24 באפריל 2018

סטרוברי פילדס ריט לימיטד

("החברה")

דוח הצעת מדף

על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 6 ביולי 2016 ("**תשקיף המדף**")[1] ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), תשס"ו-2005, החברה מתכבדת לפרסם בזאת דוח הצעת מדף ("**דוח הצעת המדף**") להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**") של איגרות חוב (סדרה ב') של החברה ("**איגרות החוב (סדרה ב')**" או "**איגרות החוב**"), כמפורט להלן.

בדוח הצעת המדף תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בתשקיף המדף, אלא אם כן צוין בדוח הצעת המדף אחרת.

ההצעה לציבור מכוח דוח הצעת מדף זה, ככל שתעשה, תעשה בישראל בלבד לתושבי ישראל בלבד, בהתאם לדרישות הדין בישראל ולנהלים ולסדרים הנוהגים בה, ולא יבוצעו מאמצי מכירה מכוונים ("Directed Selling Efforts", כמשמעו של מונח זה בחוקי ניירות הערך האמריקאים) בארה"ב ו/או ל- Person in the United States כל זאת בהתאם לפטור מדרישות הרישום על פי ה- Securities Act.

כל רוכש של ניירות הערך שמוצעים על-פי דוח הצעת מדף זה ייחשב כמי שיצר כלפי החברה והמפיצים מצג כי הוא לא שהה בארה"ב בעת שהבקשה לרכישת ניירות הערך המוצעים הוגשה, כי אינו Person in the U.S., כי אינו רוכש את ניירות הערך המוצעים עבור U.S. citizen או עבור אדם השוהה בארה"ב וכי הוא אינו רוכש את ניירות הערך המוצעים תוך כוונה לבצע "הפצה" (distribution) מחוץ למדינת ישראל. כמו כן, כל המפיצים (כהגדרתם בדוח הצעת מדף זה) התחייבו, שכל הצעת ניירות ערך שתבוצע על ידיהם או על-ידי מי מטעמם, תבוצע בישראל בלבד לתושבי ישראל בלבד, בהתאם לדרישות הדין בישראל ולנהלים ולסדרים הנוהגים בה, ולא בארה"ב או ל- Person in the U.S. כן התחייבו המפיצים כי לא יבצעו מאמצי מכירה מכוונים ביחס להצעת ניירות הערך, וכי ההצעה אינה חלק מתוכנית להתחמק מדרישות הרישום תחת חוקי ניירות הערך האמריקאים.

החברה המציאה לבורסה, בסמוך לפני פרסום דוח הצעת מדף זה, חוות דעת של משרד עורכי דין אמריקאי, על פיה בכפוף להנחות, להסתייגויות ולמגבלות הקבועות בחוות הדעת, לא נדרש רישום של ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת מדף זה תחת ה- Securities Act לצורך מכירת או מסירת ניירות הערך המוצעים בבורסה על פי דוח הצעת מדף זה באופן המפורט בדוח הצעת מדף זה, וכי ההצעה פטורה מדרישות הרישום על-פי ה- Securities Act, וכן כי בהתאם

[1] פורסם ביום 5 ביולי 2016 (אסמכתא: 2016-01-075259).

ל- Regulation S, ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת מדף זה יהיו ניתנים למכירה חוזרת בבורסה על ידי כל אדם (למעט כמפורט לעיל).

1. <u>ניירות הערך המוצעים</u>

<u>איגרות חוב (סדרה ב')</u>

1.1. עד 287,000,000 ש"ח ערך נקוב של איגרות חוב (סדרה ב'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, המוצעות בערכן הנקוב, נושאות ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור שייקבע במכרז, אשר לא יעלה על 4.95% ("**שיעור הריבית המרבי**").

בהתאם לדרישת חברת הדירוג, סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ ("**מעלות**"), מאחר והדירוג להנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה ב') נקבע להיקף של עד 240 מיליון ש"ח ע.נ. (ראו פרטי הדירוג בסעיף 4.2.7 להלן), אם וככל שבמסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') המבוצעת על פי דוח הצעת המדף, סך הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') יעלה על סך של 240 מיליון ש"ח, אזי ההפרש האמור ("**הסכום העודף**") יוותר בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) ולא ישוחרר לידי החברה, והחברה תהא חייבת להשתמש בסכום העודף לצורך ביצוע פדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב, הכל כמפורט בסעיף 2.2 לשטר הנאמנות.

1.2. הצעת איגרות החוב (סדרה ב') אינה מובטחת בחיתום.

<u>תנאי איגרות חוב (סדרה ב')</u>

1.3. <u>קרן איגרות החוב (סדרה ב')</u> - עומדת לפירעון (קרן) בשלושה תשלומים - ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2020, 2021 ו - 2022, באופן שכל אחד משני התשלומים הראשונים על חשבון הקרן יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') והתשלום השלישי והאחרון על חשבון הקרן יהווה 80% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב').

1.4. <u>הריבית על הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב')</u>- תשולם ביום 30 בספטמבר 2018 ולאחר מכן פעמיים בשנה בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2019 עד 2022 (כולל), באופן שהתשלום הראשון של הריבית ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 והתשלום האחרון ישולם ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן ביום 31 במרץ 2022. תשלומי הריבית ישולמו בעד התקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום הקודם למועד תשלום הריבית הרלוונטי ("**תקופת הריבית**"), למעט תשלום הריבית הראשון שיעשה ביום 30 בספטמבר 2018, שישולם בגין התקופה המתחילה ביום הסליקה (יום המסחר לאחר יום המכרז) והמסתיימת יום לפני מועד התשלום האמור, קרי: 29 בספטמבר 2018, שישולם לפי ריבית השנתית ויחושב לפי מספר הימים בתקופה האמורה ועל בסיס 365 ימים בשנה.

אגרות החוב (סדרה ב') לא תהיינה צמודות (קרן וריבית).

יובהר, כי שיעור הריבית החצי שנתית, למעט שיעור הריבית הראשון, יהיה שיעור

הריבית השנתית חלקי שניים.

שיעור הריבית בגין תקופת הריבית הראשונה של איגרות החוב (סדרה ב'), שיעור הריבית השנתית שעל בסיסה הוא נקבע ושיעור הריבית החצי שנתית כאמור, יפורטו בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה שיפורסם על ידי החברה.

2. <u>אופן הצעת ניירות הערך</u>

2.1 איגרות החוב מוצעות לציבור בהצעה אחידה על פי תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 ("**תקנות אופן ההצעה**"), ב- 287,000 יחידות ("**יחידות**"), בדרך של מכרז על שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב'), אשר לא יעלה על שיעור הריבית המרבי, כשהרכב כל יחידה ומחירה הנו כדלקמן:

1,000 ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה ב'), במחיר של 100% מערכן הנקוב:	1,000 ש"ח

=======

סה"כ המחיר ליחידה **1,000 ש"ח**

2.2 <u>מכרז על שיעור הריבית</u>

2.2.1. <u>רשימת החתימות</u>

2.2.1.1. המכרז לרכישת היחידות ייפתח ביום ג', 24 באפריל 2018 ("**יום המכרז**" או "**יום הגשת הבקשות**"), בשעה 11:30 וייסגר באותו יום בשעה 18:30 ובלבד שחלפו לפחות 7 שעות ומתוכן 5 שעות מסחר לפחות ממועד פרסום דוח הצעת המדף ("**מועד סגירת רשימת החתימות**").

2.2.1.2. החברה רשאית לבטל את ההצעה בכל עת לפני קבלת כספי ההנפקה מאת המשקיעים, מבלי שתהיה למשקיעים כל טענה בקשר לכך. במקרה כאמור, יראו את כל ההזמנות שניתנו לחברה בקשר עם אותה הצעה, כבטלות.

2.2.2. <u>הגשת הבקשות והליכי המכרז</u>

2.2.2.1. את הבקשות לרכישת היחידות יש להגיש לחברה, על גבי טפסים הנהוגים למטרה זו[2], באמצעות איפקס הנפקות בע"מ, שכתובתו דרך ששת הימים 30, בני ברק, טלפון: 03-7943604 ("**רכז ההנפקה**"), במישרין או באמצעות סניפי בנקים או באמצעות חברים אחרים בבורסה ("**המורשים לקבלת בקשות**"), לא יאוחר ממועד סגירת רשימת החתימות.

[2] שניתן לקבלם אצל המורשים לקבלת בקשות באמצעות רכז ההנפקה או באמצעות סניפי בנקים או חברים אחרים בבורסה.

כל בקשה שתוגש למורשה לקבלת בקשות ביום המכרז תיחשב כמוגשת באותו יום אם תתקבל על ידי המורשה לקבלת בקשות עד למועד סגירת רשימת החתימות, ובתנאי שתועבר על ידי המורשה לקבלת בקשות לידי רכז ההנפקה, ותתקבל על ידי רכז ההנפקה עד לתום שעה אחת ממועד סגירת רשימת החתימות, היינו, עד לשעה 19:30 ("**המועד האחרון להגשה לרכז**"). בקשה שתתקבל אצל חברי הבורסה לאחר מועד סגירת רשימת החתימות או שתתקבל אצל רכז ההנפקה יותר משעה לאחר מועד סגירת רשימת החתימות, לא תיענה על ידי החברה.

2.2.2.2. כל מבקש רשאי להגיש עד שלוש בקשות בשיעורי ריבית שונים, אשר לא יעלו על שיעור הריבית המירבי, וזאת במדרגות ריבית של 0.05% באופן שהמדרגה הראשונה שבה ניתן לבקש לרכוש יחידות מתחת לשיעור הריבית המרבי הנה 4.90% ולאחריה ניתן להזמין יחידות בשיעור ריבית של 4.85%, 4.80% וכן הלאה ("**מדרגות הריבית**").

בקשה שתנקוב בשיעור ריבית שאינו שווה לאחת ממדרגות הריבית, תעוגל למדרגת הריבית הקרובה כלפי מעלה.

2.2.2.3. כל מבקש יציין בבקשתו את מספר היחידות שהוא מבקש לרכוש וכן את שיעור הריבית המוצע על ידיו, אשר לא יעלה על שיעור הריבית המרבי. בקשה שהוצע בה שיעור ריבית גבוה משיעור הריבית המרבי, תהא בטלה ויראוה כבקשה שלא הוגשה.

2.2.2.4. בכפוף לכל דין, הבקשות לרכישת היחידות הינן בלתי חוזרות. כל בקשה תיחשב כהתחייבות בלתי חוזרת מצד המבקש לקבל את ניירות הערך שיוקצו לו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשתו ולשלם באמצעות רכז ההנפקה את המחיר המלא, על פי תנאי התשקיף ודוח הצעת מדף זה, של ניירות הערך שיוקצו לו עקב היענות על פי תנאי התשקיף ודוח הצעת מדף זה לבקשתו.

2.2.2.5. ניתן להגיש בקשות לרכישת יחידות שלמות בלבד. בקשה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה, יראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד וחלק היחידה הכלול בבקשה יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. בקשה שמספר היחידות הנקוב בה פחות מיחידה אחת לא תתקבל.

2.2.2.6. כל בקשה שתצוין בה כמות יחידות מוזמנת הגבוהה מהכמות המוצעת על פי דוח הצעת מדף זה, יראוה כבקשה שצוינה בה הכמות המוצעת על פי דוח הצעת מדף זה.

2.2.2.7. המורשים לקבלת בקשות יהיו אחראים וחייבים כלפי החברה

וכלפי רכז ההנפקה לתשלום מלוא התמורה שתגיע לחברה בגין בקשות שהוגשו באמצעותם ואשר נענו במלואן, או בחלקן.

2.2.2.8. "**מבקש**" או "**מזמין**" - ביחד עם בן משפחתו הגר עמו ולרבות משקיע מסווג עמו התקשרה החברה אשר נתן התחייבות מוקדמת לרכישת יחידות כפי שמפורט בדוח הצעת המדף.

2.2.2.9. בעלי ענין בחברה יהיו רשאים להגיש הזמנות לרכישת יחידות המוצעות לציבור על פי דוח הצעת מדף זה.

2.2.2.10. הבקשות תועברנה על ידי המורשים לקבלת בקשות לרכז ההנפקה באמצעות שידור הבקשות לרכז ההנפקה באופן דיגיטלי, באמצעות כספת וירטואלית. כמו כן, בקשות שתוגשנה ישירות לרכז ההנפקה תשמרנה בכספת וירטואלית. בנוסף, כגיבוי, ניתן להעביר הבקשות במעטפות סגורות אשר תישמרנה סגורות עד לחלוף המועד האחרון להגשה לרכז. המעטפות הסגורות תוכנסנה לתיבה סגורה ביחד עם הבקשות אשר הוגשו ישירות לרכז ההנפקה וזאת עד לחלוף המועד האחרון להגשה לרכז.

2.2.2.11. ביום המכרז לאחר המועד האחרון להגשת הצעות לרכז ההנפקה, תוצגנה הבקשות שבכספות, לרבות בקשות אשר הוגשו ישירות לרכז ההנפקה, בנוכחות נציג החברה ורואה החשבון שלה אשר יפקחו על קיום נאות של הליכי המכרז ובאותו מעמד יסוכמו ויעובדו תוצאות המכרז.

2.2.2.12. ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, לא יאוחר מהשעה 10:00 תימסר הודעה על ידי רכז ההנפקה למבקשים אשר בקשותיהם נענו במלואן או בחלקן, באמצעות המורשים לקבלת בקשות. ההודעה תציין את שיעור הריבית שנקבע במכרז, את כמות היחידות שיוקצו למבקש ואת התמורה המגיעה מהם בעבורן. עם קבלת ההודעה ובאותו יום עד השעה 12:30 בצהריים, יעבירו המבקשים באמצעות המורשים לקבלת בקשות, לרכז ההנפקה, לחשבון המיוחד כמשמעו בסעיף 2.2.4 להלן, את מלוא התמורה המגיעה מהם בגין היחידות שלגביהן נענתה הזמנתם כאמור בהודעה האמורה.

2.2.2.13. ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז תודיע החברה בדוח מיידי לרשות ניירות ערך ולבורסה על תוצאות המכרז.

2.2.3. <u>קביעת שיעור הריבית במכרז ואופן הקצאת היחידות למבקשים</u>

כל היחידות שבקשות לרכישתן תענינה, תונפקנה בשיעור ריבית אחיד על איגרות החוב ("**שיעור הריבית האחיד**") אשר יהיה שיעור הריבית הנמוך ביותר אשר הבקשות ליחידות שנקבו בו כשיעור הריבית ביחד עם בקשות

שנקבו בשיעורי ריבית נמוכים יותר, יספיקו להקצאת כל היחידות המוצעות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) על פי דוח ההצעה.

הקצאת היחידות תיעשה כדלקמן:

2.2.3.1. היה והמספר הכולל של היחידות הכלולות בבקשות שתתקבלנה (לרבות יחידות שבקשות לרכישתן התקבלו ממשקיעים מסווגים כאמור בסעיף 3 להלן) יפחת מהמספר הכולל של היחידות המוצעות על פי דוח ההצעה, תעניקה כל הבקשות במלואן, בכפוף להתקיימות דרישות הנחיות הבורסה כאמור בסעיף 8.3 להלן. במקרה כזה שיעור הריבית האחיד, יהיה שיעור הריבית המרבי. יתרת היחידות שלא תתקבלנה בקשות בגינן, לא יונפקו.

2.2.3.2. היה והמספר הכולל של היחידות הכלולות בבקשות שתתקבלנה (לרבות יחידות שבקשות לרכישתן יתקבלו ממשקיעים מסווגים כאמור בסעיף 3 להלן) יהיה שווה או יעלה על המספר הכולל של היחידות המוצעות לציבור, תונפקנה כל היחידות המוצעות לציבור כדלקמן:

(1) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

(2) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד - תענינה במלואן.

(3) בקשות (לא כולל בקשות שהתקבלו על-ידי משקיעים מסווגים) הנוקבות בשיעור ריבית השווה לשיעור הריבית האחיד - תענינה באופן יחסי כך שכל מבקש יקבל מתוך סך היחידות המוצעות שיוותר לחלוקה לאחר היענות לבקשות הנוקבות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד (בניכוי ההיענות לבקשותיהם של המשקיעים המסווגים, אשר יזמינו בשיעור הריבית האחיד), חלק השווה ליחס שבין מספר היחידות שהזמין בבקשה שבה נקב בשיעור הריבית האחיד לבין המספר הכולל של היחידות הכלולות בכל הבקשות שהוגשו לחברה שבהן ננקב שיעור הריבית האחיד (בניכוי חלקם של המשקיעים המסווגים כאמור בסעיף 3 להלן).

(4) ההקצאה למשקיעים המסווגים תיעשה כמפורט בסעיף 3 להלן.

2.2.3.3. אם ההקצאה כאמור בסעיף 2.2.3.2 לעיל לא תביא להתקיימות דרישות הפיזור המזערי של איגרות החוב (סדרה ב'), כאמור בסעיף 8.3.2 להלן ("**פיזור מזערי**"), אזי תבוטל עדיפות ההקצאה למשקיעים המסווגים כאמור סעיף 3 להלן והקצאת היחידות

תיעשה כדלקמן:

(1) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

(2) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד - תענינה במלואן.

(3) בקשות (לרבות בקשות שהוגשו על-ידי משקיעים מסווגים) הנוקבות בשיעור ריבית השווה לשיעור הריבית האחיד - תענינה באופן יחסי כך שכל מבקש יקבל מתוך סך היחידות המוצעות לציבור, שיוותר לחלוקה לאחר היענות לבקשות הנוקבות בשיעור ריבית נמוך משיעור הריבית האחיד, חלק השווה ליחס שבין מספר היחידות שהזמין בשיעור הריבית האחיד לבין המספר הכולל של היחידות שהבקשות לרכישתן בשיעור הריבית האחיד הוגשו לחברה (כולל יחידות שלרכישתן התקבלו התחייבויות של משקיעים מסווגים כאמור בסעיף 3 להלן).

2.2.3.4. אם ההקצאה כאמור בסעיף 2.2.3.3 לעיל לא תביא להתקיימות דרישות הפיזור המזערי של איגרות החוב (סדרה ב'), אזי הקצאת היחידות תיעשה כדלקמן:

(1) בקשות הנוקבות בשיעור ריבית גבוה משיעור הריבית האחיד - לא תענינה.

(2) בקשות (לרבות בקשות שהוגשו על-ידי משקיעים מסווגים בהתאם להתחייבותם המוקדמת כאמור בסעיף 3 להלן) הנוקבות בשיעור הריבית האחיד ו/או בשיעור ריבית נמוך ממנו, תענינה באופן יחסי, כך שכל מבקש, יקבל מתוך סך כל היחידות המוצעות, מספר השווה ליחס שבין מספר היחידות שהזמין בשיעור הריבית האחיד ו/או בשיעור ריבית נמוך ממנו לבין סך כל היחידות שבקשות, הנוקבות בשיעור הריבית האחיד ו/או בשיעור ריבית נמוך ממנו הוגשו לחברה (כולל יחידות שלרכישתן התקבלו התחייבויות של משקיעים מסווגים).

2.2.3.5. היה וההקצאה כאמור בסעיף 2.2.3.4 לעיל לא תביא להתקיימות דרישות הפיזור המזערי של איגרות החוב, תבוצע הקצאה מחדש לצורך קביעת שיעור ריבית אחיד חדש לאיגרות החוב (סדרה ב'), אשר לא יעלה על שיעור הריבית המרבי ואשר יהיה שיעור הריבית הנמוך ביותר שבו ניתן יהיה להקצות את היחידות המוצעות באופן שתתקיימנה דרישות הפיזור המזערי, ובלבד שלמבקש לא תוקצנה

יחידות במספר גבוה מזה שהזמין או בשיעור ריבית נמוך מזה שקבע בבקשתו ("**שיעור הריבית האחיד החדש**").

נקבע שיעור ריבית אחיד חדש כאמור, תיעשה ההקצאה בהתאם לאמור בסעיף 2.2.3.4 לעיל ובמקום "שיעור הריבית האחיד" יראו כאילו נאמר "שיעור הריבית האחיד החדש".

2.2.3.6. היה וגם הקצאה כאמור בסעיף 2.2.3.5 לעיל לא תביא להתקיימות דרישות הפיזור המזערי של איגרות החוב (סדרה ב'), יחול סעיף 2.2.4.4 להלן.

2.2.3.7. אם בהקצאת ניירות הערך על פי ההיענות במכרז כאמור לעיל ייווצרו שברי יחידות, הם יעוגלו, ככל הניתן, ליחידה השלמה הקרובה ביותר. עודפים של יחידות שיוותרו כתוצאה מהעיגול כאמור יירכשו על ידי רכז ההנפקה במחיר ליחידה שנקבע כאמור לעיל, ואיגרות החוב תישאנה ריבית בשיעור הריבית האחיד או בשיעור הריבית האחיד החדש, לפי העניין.

2.2.3.8. כל מבקש ייחשב כאילו התחייב בבקשתו לרכוש את כל היחידות שתוקצינה לו כתוצאה מהיענות חלקית או מלאה לבקשתו, לפי הכללים המפורטים לעיל.

2.2.4. <u>חשבון נאמנות מיוחד ותעודת איגרות חוב</u>

2.2.4.1. סמוך לפני יום המכרז, יפתח רכז ההנפקה חשבון נאמנות מיוחד על שם החברה בתאגיד בנקאי ("**החשבון המיוחד**") וימסור למורשים לקבלת בקשות את פרטיו של החשבון המיוחד. החשבון המיוחד ינוהל באופן בלעדי על ידי רכז ההנפקה בשם החברה ועבורה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("**חוק ניירות ערך**"). כספים שיצטברו בחשבון המיוחד יושקעו על ידי רכז ההנפקה בפיקדונות נזילים, לא צמודים, נושאים ריבית על בסיס יומי.

2.2.4.2. ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, עד לשעה 12:30 בצהריים, יעבירו המורשים לקבלת בקשות לחשבון המיוחד, את מלוא התמורה המגיעה מהם בגין היחידות שבקשות לרכישתן נענו על פי תנאי דוח הצעת המדף.

2.2.4.3. היה ותתקיימנה דרישות הפיזור המזערי ו/או דרישות שווי החזקות הציבור כאמור בסעיף 8.3 להלן, יעביר רכז ההנפקה לנאמן (כהגדרתו בסעיף 4.1 להלן), לא יאוחר מהשעה 12:30 ביום המסחר השני שלאחר יום הגשת הבקשות, את תמורת ההנפקה, בצירוף הפירות אשר נצברו בגינה, הכול - כמפורט בדוח זה, וזאת כנגד העברת תעודת איגרות החוב בגין איגרות החוב שתוקצינה על

פי דוח זה, לחברה לרישומים.

2.2.4.4. אם יתברר בסיכום יום המכרז כי לא התקיימו דרישות הפיזור המזערי ו/או דרישות שווי החזקות הציבור כאמור בסעיף 8.3 להלן, תבוטל הנפקת היחידות לציבור ולא יגבו כספים מהמזמינים.

2.2.4.5. נענתה החברה לבקשה, כולה או מקצתה, תקצה החברה למבקשים, את איגרות החוב הכלולות ביחידות שהבקשה לרכישתן נענתה, כאמור בסעיף 2.2.4.3 לעיל - על ידי משלוח תעודת איגרות חוב לחברה לרישומים כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד על ידי רכז ההנפקה לנאמן כאמור לעיל, ובלבד שההקצאה לא תיעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן כאמור בסעיף 8.3 להלן.

2.3 יצוין, כי החברה המציאה לבורסה, בסמוך לפני פרסום דוח הצעת מדף זה, חוות דעת של משרד עורכי דין אמריקאי, על פיה בכפוף להנחות, להסתייגויות ולמגבלות הקבועות בחוות הדעת, לא נדרש רישום של ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת מדף זה תחת ה- Securities Act לצורך מכירת או מסירת ניירות הערך המוצעים בבורסה על פי דוח הצעת מדף זה באופן המפורט בדוח הצעת מדף זה, וכי ההצעה פטורה מדרישות הרישום על-פי Securities Act, וכן כי בהתאם ל- Regulation S, ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת מדף זה יהיו ניתנים למכירה חוזרת בבורסה על ידי כל אדם (למעט כמפורט לעיל).

2.4 החברה המציאה לבורסה, בסמוך לפני פרסום דוח הצעת מדף זה, חוות דעת של Collas Crill - Farara Kerins, משרד עורכי דין מאיי הבתולה הבריטיים[3] (מדינת ההתאגדות של החברה) ("**Collas Crill - Farara Kerins**"), על פיה דיני איי הבתולה הבריטיים ומסמכי ההתאגדות של החברה אינם מגבילים או מונעים את הצעתם של ניירות הערך המוצעים בדוח הצעת המדף לציבור בישראל, את רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת המדף בבורסה ו/או את המסחר בהם בבורסה, וניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת המדף יוכלו להיסחר בחופשיות בבורסה ולהיסלק במסלקת הבורסה ללא מגבלות כלשהן תחת דיני איי הבתולה הבריטיים ומסמכי ההתאגדות של החברה.

3. <u>משקיעים מסווגים</u>

החברה התקשרה בהתקשרות מוקדמת עם משקיעים מסווגים, כהגדרתם בסעיף 1 לתקנות אופן ההצעה ("**המשקיעים המסווגים**")[4] ביחס לחלק מהיחידות המוצעות לציבור במסגרת

[3] יודגש, כי מכתב זה אינו בגדר חוות דעת של עורך דין לעניין סעיף 17(ב)(3) לחוק ניירות ערך.

[4] "**משקיע מסווג**" - אחד מאלה: (1) מנהל תיקים כמשמעותו בסעיף 8(ב) לחוק הייעוץ, הרוכש לפי שיקול דעתו לחשבונו של לקוח; (2) תאגיד הנמצא בבעלות מלאה של משקיע מסווג, אחד או יותר, הרוכש לעצמו או למשקיע מסווג אחר; (3) משקיע המנוי בסעיף 15א(ב)(2) לחוק ניירות ערך; או (4) משקיע המנוי בפרטים (1) עד (9) או (11) בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, הרוכש עבור עצמו. כמו כן, על משקיע מסווג להתחייב לרכוש ניירות ערך בהנפקה בהיקף של 800,000 ש"ח לפחות.

דוח הצעת מדף זה וקיבלה התחייבות מאותם משקיעים מסווגים להגשת הזמנות במסגרת המכרז, כמפורט להלן:

3.1. מתוך היחידות המוצעות לציבור לגבי 238,000 יחידות, המהוות כ- 83% מסך היחידות המוצעות בדוח הצעת מדף זה, ניתנו התחייבויות מוקדמות לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם מפורטים בסעיף 3.3 להלן, שלפיהן יגישו המשקיעים המסווגים בקשות במכרז לרכישת יחידות בשיעור הריבית, ובכמויות המפורטות בסעיף 3.3 להלן.

"**חתימת יתר**" - היחס שבין כמות ניירות הערך שהוגשו לגביהם הזמנות בשיעור הריבית האחיד שייקבע במכרז לבין כמות ניירות הערך שנותרה לחלוקה (כהגדרתה להלן) ובלבד שהוא עולה על אחד; "**הכמות שנותרה לחלוקה**" - משמעה כמות ניירות הערך שהוצעה במכרז על שיעור הריבית על פי דוח הצעת המדף, לאחר שנוכתה ממנה כמות ניירות הערך שהוגשו לגביהם הזמנות בשיעור ריבית הנמוך משיעור הריבית האחיד שייקבע.

3.2. על פי תקנות אופן ההצעה, במקרה של חתימת יתר תהא ההקצאה למשקיעים מסווגים כדלקמן:

3.2.1. הייתה חתימת היתר עד פי 5 מכמות היחידות שהוצעה לציבור, תוקצה לכל משקיע מסווג 100% מהכמות שהתחייב לרכוש; הייתה חתימת היתר יותר מפי 5 מהכמות שהוצעה לציבור, תוקצה לכל משקיע מסווג 50% מהכמות שהתחייב לרכוש.

3.2.2. לא הייתה כמות ניירות הערך שנותרה לחלוקה מספיקה להקצאה כאמור בסעיף 3.2.1 לעיל, אזי תוקצה כמות שנותרה לחלוקה למשקיעים מסווגים לפי חלקה היחסי של כל התחייבות מוקדמת מתוך סך ההתחייבויות המוקדמות שהוגשו באותו שיעור ריבית.

הזמנות המשקיעים המסווגים תיחשבנה כהזמנות שהוגשו על ידי הציבור לצורך קביעת שיעור הריבית האחיד.

במקרה שלא תהיה חתימת יתר, תיחשבנה הזמנות המשקיעים המסווגים במסגרת המכרז כהזמנות שהוגשו על ידי הציבור לצורך חלוקת ניירות הערך למזמינים.

ההקצאה למשקיעים המסווגים תהיה בשיעור הריבית האחיד כפי שנקבע במכרז.

3.3. כל אחד מהמשקיעים המסווגים, המפורטים להלן, התחייב במסגרת התחייבות מוקדמת לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת מדף זה, להגיש בקשות לרכישת יחידות בשיעור ריבית שלא יעלה על שיעור הריבית המפורט להלן:

שם המשקיע	שיעור ריבית %	כמות יחידות
Arbitrage Global LP*	4.45	6,100
א.ב. מרווחים שוקי הון בע"מ	4.8	948
אורקום אסטרטגיות בע"מ*	4.6	4,000

אורקום אסטרטגיות בע"מ*	4.85	3,500
איילון קרנות נאמנות בע"מ	4.4	1,500
אילים קרנות נאמנות בע"מ	4.4	2,000
אינפין קפיטל בע"מ	4.6	3,000
אינפין קפיטל בע"מ	4.9	3,000
אלומות ספרינט ניהול קרנות נאמנות בע"מ	2.7	9,708
אלומות ספרינט ניהול קרנות נאמנות בע"מ	4.8	3,844
אלומות ספרינט ניהול קרנות נאמנות בע"מ	4.85	4,000
אלטשולר שחם נץ שותפות מוגבלת	4.15	3,000
אלטשולר שחם נץ שותפות מוגבלת	4.8	3,000
אמטרין 2 שותפות מוגבלת	4.9	2,000
אמטרין שותפות מוגבלת	4.7	3,000
אנליסט אי.אם.אס שירותי ניהול השקעות בע"מ בע"מ	4.5	2,000
אנליסט קופות גמל בע"מ	4.4	1,164
אפסילון ניהול קרנות נאמנות (1991) בע"מ	4.15	11,300
בינה קפיטל (2016) בע"מ	4.65	1,000
בנק איגוד נוסטרו	4.3	5,000
ג'י.אף.סי גרין פילדס קפיטל בע"מ	4.75	1,000
דולפין 1 השקעות	4.45	2,430
דפוס בארי שותפות מוגבלת (קיבוץ בארי)	4.65	800
הלמן אלדובי ניהול תיקי השקעות (2007) בע"מ	4.5	4,394
הראל חברה לביטוח בע"מ - עמיתים	4.7	20,000
ורדן בית השקעות בע"מ	4.7	1,701
ילין לפידות ניהול קופות גמל בע"מ	4.9	8,000
להבה ניהול תיקי השקעות בע"מ	4.65	818
להבה ניהול תיקי השקעות בע"מ	4.7	2,000
מיטב דש בסט אינווסט	4.5	1,068
מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ	4.5	800
מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ	4.75	10,000
מיטב דש ניהול תיקים בע"מ	4.4	804
מיטב דש ניהול תיקים בע"מ עבור קופות מפעליות	4.9	8,660
מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	4.9	11,069
מפעל הפיס (חל"צ)	3.7	1,500
ענבר נגזרים בע"מ*	3.95	4,000
ענבר נגזרים בע"מ*	4.4	4,800
ענבר נגזרים בע"מ*	4.75	2,500
פורטפוליו איי שותפות מוגבלת	4.4	1,000
פורטפוליו איי שותפות מוגבלת	4.75	1,000
פסגות ניירות ערך בע"מ	4.95	15,914
פסגות קרנות נאמנות בע"מ	4.95	836
פעילים ניהול תיקי השקעות	4.3	7,238
פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ*	4.7	1,500
פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ*	4.95	2,089
פריוריטי ניהול נכסים בע"מ	4.5	2,000
קבוצת לג'נדרי בע"מ	4.45	5,600
קבוצת לג'נדרי בע"מ	4.8	4,000

קבוצת לג'נדרי בע"מ	4.95	975
קרן בזלת להשקעות בניירות ערך שותפות מוגבלת*	4.5	5,000
קרן בזלת להשקעות בניירות ערך שותפות מוגבלת*	4.65	5,000
קרן בזלת להשקעות בניירות ערך שותפות מוגבלת*	4.75	5,000
קרן מונבז שותפות מוגבלת*	4.8	4,000
קרן מונבז שותפות מוגבלת*	4.9	1,000
ר.י.ל ספיריט ניהול והשקעות בע"מ	4.8	2,000
שותפות אג"ח קונצרני סחיר - הפניקס עמיתים	4.75	10,000
שקף השקעות במעוף בע"מ	4.75	4,440
סה"כ		**238,000**

(*) משקיעים מסווגים שהנם גופים הקשורים, למיטב ידיעת החברה, למפיץ בהנפקה.

3.4. קבלת התחייבויות מוקדמות מהמשקיעים המסווגים ערב פרסום דוח הצעת המדף, נעשתה על פי העקרונות הקבועים בסעיפים 4 ו-5 לתקנות אופן ההצעה.

3.5. המשקיעים המסווגים אשר התחייבו בהתחייבות מוקדמת כמפורט לעיל, יהיו רשאים להזמין יחידות בכמות העולה על זו הנקובה בהתחייבותם המוקדמת ואולם יחידות עודפות שתוזמנה לא תיחשבנה במסגרת בקשות משקיעים המסווגים לעניין דוח הצעת מדף זה, אלא כבקשות שהוגשו על ידי הציבור לכל דבר ועניין.

3.6. התמורה שתשולם על ידי המשקיעים המסווגים תועבר לרכז ההנפקה באמצעות המורשים לקבלת בקשות, ביום המסחר הראשון שלאחר מועד המכרז עד השעה 12:30 בצהריים, ותופקד על ידיו בחשבון המיוחד כאמור בסעיף 2.2.4.1 לעיל.

3.7. המשקיעים המסווגים יהיו זכאים לעמלת התחייבות מוקדמת בשיעור של 0.6% מהתמורה הכוללת בגין יחידות איגרות החוב (סדרה ב') שביחס אליהן התחייבו המשקיעים המסווגים להגיש בקשות.

3.8. בהתאם לתקנות אופן ההצעה, משקיע מסווג אשר התחייב בהתחייבות מוקדמת כמפורט לעיל, יהא רשאי, ביום המכרז, להפחית את שיעור הריבית שבו נקב בהתחייבותו המוקדמת כאמור לעיל (במדרגות כמפורט בסעיף 2.2.2.2 לעיל) על ידי מסירת הודעה בכתב לרכז ההנפקה, אשר תתקבל בידי רכז ההנפקה עד למועד סגירת רשימת החתימות.

4. <u>הנאמן ותנאים נוספים של איגרות החוב (סדרה ב')</u>

4.1. <u>הנאמן</u>

ביום 23 באפריל 2018 התקשרה החברה עם משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ בשטר נאמנות למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), אשר מצורף כ<u>**נספח א'**</u> לדוח הצעת המדף ("**הנאמן**" ו- "**שטר הנאמנות**", בהתאמה); פרטי ההתקשרות של הנאמן - כתובת: דרך מנחם בגין 48 , תל אביב 6618001; טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; איש הקשר מטעם הנאמן: רו"ח רמי סבטי, דוא"ל: RamiS@mtrust.co.il.

ביום 23 בדצמבר 2013 התקבל במשרדי הנאמן כתב בקשה לאישור תובענה ייצוגית נגד הנאמן מטעם 4 מחזיקי אגרות חוב פרטיים, שהונפקו ע"י פסיפיקה אחזקות בע"מ ("**פסיפיקה**") לפי תשקיף של פסיפיקה שפורסם ביום 25.3.07. המבקשים טוענים לקיומה של אחריות הנאמן לנזקי כלל המחזיקים באגרות חוב של פסיפיקה, שהונפקו במסגרת התשקיף הנ"ל ואשר נרכשו מ-25.3.07 ועד 13.8.08. ביום 21.01.14 התקבלה במשרדי הנאמן הודעה לצד שלישי מאת ארבעה מתוך הנתבעים בתביעה נגזרת שהגישו בעלי מניות של פסיפיקה. ביסוד ההליכים כלפי הנאמן עומדות טענות לגבי אופן העברת כספים בעבר על-ידי הנאמן. ביום 25.1.16 הוגשה על ידי פסיפיקה תביעת השבה כנגד הנאמן וכנגד מי שכיהנו בחברה כמנכ"ל וכיו"ר דירקטוריון החברה בסך כולל של 400 אלפי שקלים. פסיפיקה טוענת שנציגי החברה העבירו לנאמן בשגגה סכום של 400 אלפי ש"ח וכי הנאמן גבה מתוך סכום זה את שכרו באופן שמהווה, על פי הנטען, עשיית עושר ולא במשפט והעדפת נושים אסורה. עמדת הנאמן ביחס לכל תביעות הנ"ל הינה כי הוא פעל כדין ושלא התרשל במילוי תפקידו.

ביום 25.5.2016 הגיש מחזיק פרטי, אשר למיטב ידיעת הנאמן מחזיק בשיעור של כ-0.2% מאגרות חוב כנגד הנאמן כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של חברת אמריס השקעות בע"מ (בפירוק) ("**אמריס**") בקשה לאישור תובענה כיצוגית. לטענת המחזיק הפרטי, הנאמן קיזז מתוך סכומים שהגיעו למחזיקי אגרות החוב את שכרו והוצאותיו שלא כדין ותוך הפרת חובת הנאמנות. כמו כן המחזיק טוען שהנאמן איפשר לכונס אשר טיפל במכירת מניות חברת בת של החברה, להשאיר בידיו סכומים גבוהים מידי. ביום 14.7.2016 החליטו מחזיקי אגרות החוב שלא להצטרף לתביעה. עמדת הנאמן הינה כי הוא פעל כדין ושלא התרשל במילוי תפקידו. ביום 15.6.2017 קיבל הנאמן העתק מערעור שהגיש אותו מחזיק בעניין החלטת בית משפט המחוזי לא לקבל את תביעתו לסעד כספי של 250 אלפי ש"ח בגין טיפול בפרה-רולינג עבור מחזיקי אגרות החוב ולחייבו בהוצאות משפט.

4.2. <u>תנאים נוספים של איגרות החוב (סדרה ב')</u>

4.2.1. <u>תשלומים</u>

4.2.1.1. לעניין תשלומי הקרן והריבית של איגרות החוב (סדרה ב'), היום הקובע לתשלומם ואופן התשלום, ראו סעיפים 3-4 לתנאים הרשומים מעבר לדף בתוספת הראשונה לשטר הנאמנות ("**התנאים שמעבר לדף**"). התשלום האחרון של הקרן והריבית ישולם ביום 31 במרץ 2022, לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') של החברה ביום התשלום, כנגד מסירת תעודות איגרות החוב (סדרה ב') לידי החברה ביום התשלום, במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר שעליו תודיע החברה. הודעת החברה כאמור, תימסר לא יאוחר מחמישה ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

4.2.1.2. לעניין ריבית פיגורים במקרה של איחור העולה על 7 ימי עסקים

מהמועד הקבוע לתשלום על חשבון הקרן ו/או הריבית, על פי איגרת החוב, וזאת מסיבות התלויות בחברה, ראו סעיף 4 לתנאים שמעבר לדף.

4.2.1.3. מכל תשלום בגין איגרות החוב (סדרה ב') ינוכה כל תשלום חובה ככל שיידרש על פי דין, כמפורט בסעיף 5 להלן.

4.2.2. <u>התחייבויות נוספות</u>

לפרטים אודות התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב, לרבות התחייבויות לעמידה בהתניות פיננסיות (ובכלל זה מגבלת חלוקה) ראו סעיפים 5 ו- 6 לשטר הנאמנות.

4.2.3. <u>התאמה של שיעור הריבית</u>

לפרטים בדבר מנגנון התאמה של שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב, כתוצאה משינוי דירוג ו/או כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות, ראו סעיפים 5.2 ו- 5.3, בהתאמה, לשטר הנאמנות.

4.2.4. <u>פדיון מוקדם</u>

לפרטים בדבר פדיון מוקדם של איגרות החוב, ביוזמת הבורסה, ו/או ביוזמת החברה, ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות.

לפרטים אודות ביצוע פדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה ב') ביוזמת החברה כתוצאה מהנפקת אגרות חוב בהיקף העולה 240,000 אלפי ש"ח, ראו סעיף 1.1 לעיל וכן סעיף 2.2 לשטר הנאמנות.

4.2.5. <u>בטוחות</u>

הנפקת אגרות החוב מובטחת בשעבודים על "הנכסים הממושכנים" כהגדרתם בסעיף 1.5.11 לשטר הנאמנות, כפי שיהיו מעת לעת והכל כמפורט בסעיף 6 בשטר הנאמנות. לפרטים אודות הנכסים המשועבדים ולפרטים נוספים בקשר לבטוחות, ראו **<u>נספח ה'</u>** ו - **<u>נספח ו'</u>**, בהתאמה, לדוח הצעת המדף. לפרטים אודות הערכות השווי לנכסים המהותיים מאוד, ראו **<u>נספח ז'</u>** לדוח הצעת המדף. להלן רשימה של הנכסים המשועבדים, אשר מתוכם ישועבדו נכסים בהתאם למפורט בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות:

הסכם מסגרת	שם הנכס המשועבד	שם חברת הנכס	כתובת	שווי הנכס בהתאם להערכת שווי שנעשתה נכון ליום 31.12.2017 (באלפי דולר)
--	Landmark of Louisville Rehabilitation and Nursing Center, LLC	1155 Eastern Parkway, LLC	1155 Eastern Parkway, Louisville KY	21,785

--	Chalet Of Niles	911 South 3rd St Realty LLC	911 South 3rd St Realty, MI	4,200
--	Parker Nursing and Rehab, LLC	West Frech St, LLC 516	516 West Frech Street, Streator, IL	5,500
--	Lancaster Medical Investor, LLC	308West Maple Avenue, LLC	308 West Maple Avenue Lancaster, KY	9,000
--	Grace Point Wellness Center	2301 North Oregon Street Realty, LLC	2301 North Oregon Street Realty, IN	8,600
--	Specialty Hospital Management	2301North Oregon Realty, LLC	2301 North Oregon Street Realty, IN	7,100
	None	1621 Coit Road Realty, LLC	1621 Coit Road Realty, TX	2,400
--	Green Park Healthcare Management	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC - LTACH	5601, Plum Creek Drive TX	3,400
--	The Waters of Lebanon, LLC	1585 Perry Worth Road, LLC5	1585 Perry Worth Road, Lebanon, IN	1,000
חלק מהסכם מסגרת מס׳ 3 - דרום אילינוי[6]	Cobden Rehabilitation and Nursing Center, LLC	430 South Front Street, LLC	430 South Front Street, IL	5,800
	Herrin Rehabilitation and Nursing Center, LLC	1900 North Park Avenue, LLC	1900 North Park Avenue, Herrin, IL	
הסכם מסגרת טקסס	Heritage Manor Healthcare Center	1621 Coit Road Realty, LLC	1621 Coit Road Realty, TX	24,000
	Midwest City Nursing Center	8200 National Avenue Realty, LLC	8200 National Ave Realty, OK	
	Midwest City Nursing Center	8200 National Avenue Realty, LLC	8200 National Ave [7]Realty, OK	
	Plum Creek Healthcare Center	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC	5601, Plum Creek Drive TX	
הסכם מסגרת אוהיו	Continent Healthcare Co - Cortland	4250 Sodom Hutchings Road Realty, LLC	4250 Sodom Hutchings Road Cortland, OH	10,200
	Continent Healthcare Co - Sandusky	620 West Strub Road Realty, LLC	620 West Strub Road Sandusky, OH	
	Continent Healthcare Co - Toledo	3121Glannzman Road Realty, LLC	3121 Glanzman Road Toledo, OH	
	Continent Healthcare Co - Hartford	3090 Five Points Hartford Road Realty, LLC	3090 Five Points Hartford Road,OH	
חלק מהסכם מסגרת אילנוי II[8]	Columbia Rehabilitation and Nursing Center	253 Bradington Drive, LLC	253 Bradington Drive, Columbia, IL	12,800
חלק מהסכם מסגרת טנסי[9]	Waters of Roan Highlands, LLC	146 Buck Creek Road, LLC	146, Buck Creek Road TN	34,600
	Waters of Springfield,	704 5th Avenue East, LLC	704, 5th Avenue East, TN	
	Waters of Cheatham,	2501 River Road, LLC	2501 River Road, TN	
	Waters of Johnson City	140 Technology Lane, LLC	140, Technology Lane TN	
סה״כ				**150,385**

[5] הנכס נרכש ביום 17 ביולי 2017. הנתון בעמודת שוויו ההוגן של הנכס מוצג במונחי עלות במועד הרכישה.

[6] הנכסים המשועבדים כוללים 2 נכסים מתוך הסכם מסגרת הכולל 5 נכסים. לפרטים אודות הוראות הקשורות במימוש הנכסים המשועבדים, ראו נספח ה׳ לדוח.

[7] יובהר כי בכתובת 8200 National Ave Realty, OK לחברה יש שני נכסים; אחד משמש כבית אבות סיעודי (Skilled Nursing Facility) והשני משמש כמוסד רפואי (long term acute או Care Hospital LTACH).

[8] הנכס המשועבד הוא נכס אחד מתוך הסכם מסגרת הכולל 3 נכסים. לפרטים אודות הוראות הקשורות במימוש הנכסים המשועבדים, ראו נספח ה׳ לדוח.

[9] הנכסים המשועבדים כוללים 4 נכסים מתוך הסכם מסגרת הכולל 7 נכסים. לפרטים אודות הוראות הקשורות במימוש הנכסים המשועבדים, ראו נספח ה׳ לדוח.

יצוין, כי החלטת החברה לכלול את הנכסים המפורטים לעיל בנכסים הממושכנים (ולא לכלול נכסים אחרים מנכסי החברה), נובעת מכך שלמועד פרסום דוח הצעת המדף, יתר נכסי החברה ממומנים בהלוואות המגובות בערבויות HUD או בשלבים סופיים לקבלת מימון באמצעות הלוואות המגובות בערבויות HUD, אשר הינן הלוואות ארוכות טווח בריבית נמוכה יחסית.

4.2.6. <u>פירעון מיידי</u>

אגרות החוב ניתנות להעמדה לפירעון מיידי במקרים המתוארים בסעיף 8 לשטר הנאמנות.

4.2.7. <u>דירוג</u>

4.2.7.1. ביום 23 באפריל 2018, הודיעה מעלות על קביעת דירוג של +ilA, להנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה ב') בהיקף של עד 240 מיליון ש"ח ע.נ.. לדוח הדירוג, ראו דיווח מידי של החברה מיום 23 באפריל 2018 (אסמכתא: 2018-01-032565), אשר המידע המפורט בהם מובא כאן על דרך הפנייה.

4.2.7.2. ביום 24 באפריל 2018, נתנה מעלות את הסכמתה לצירוף דוח הדירוג כאמור, לרבות על דרך ההפניה, לדוח הצעת המדף. הסכמת מעלות כאמור, מצ"ב כ**<u>נספח ב'</u>** לדוח הצעת המדף.

4.2.8. לתנאים המלאים של איגרות החוב (סדרה ב'), ראו שטר הנאמנות, אשר כאמור לעיל, מצורף כ**<u>נספח א'</u>** לדוח הצעת המדף.

4.2.9. בכל מקרה של סתירה בין שטר הנאמנות להוראות המתוארות בדוח הצעת המדף בקשר לשטר, יגברו הוראות שטר הנאמנות, והכל בכפוף לתקנון והנחיות הבורסה. נכון למועד דוח הצעת המדף, אין סתירה כאמור.

5. <u>מיסוי</u>

5.1. לתיאור הוראות המס שעשויות להיות רלוונטיות להשקעה באגרות החוב (סדרה ב'), כפי שחלות במועד פרסום דו"ח הצעת המדף, ראו **<u>נספח ג'</u>** לדוח הצעת המדף.

כמקובל בעת קבלת החלטות על השקעות כספים, יש לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה באיגרות החוב (סדרה ב') המוצעות על פי דוח הצעת מדף זה. האמור לעיל משקף את הוראות הדין כפי שהן למועד דוח הצעת המדף, ואלה עשויות להשתנות ולהוביל לתוצאות שונות. כן יודגש, כי האמור לעיל אינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות לעיל; לפיכך, מומלץ לכל משקיע השוקל רכישה של ניירות הערך המוצעים בדוח זה, לפנות לקבלת ייעוץ מקצועי המותאם להוראות המיסוי העדכניות כפי שיהיו במועד ההצעה בפועל ולצרכיו הספציפיים של המשקיע.

6. <u>ניכיון</u>

איגרות החוב (סדרה ב') המונפקות על פי דוח הצעת מדף זה מונפקות בתמורה לערכן הנקוב, ולפיכך הן מונפקות ללא ניכיון.

במקרה של הרחבת סדרה, לעניין שיעור הניכיון, תפעל החברה בהתאם לאמור בסעיף 3.4 ל<u>**נספח ג'**</u> לדוח הצעת המדף.

7. <u>הימנעות מעשיית הסדרים</u>

7.1. החברה והדירקטורים מתחייבים בחתימותיהם על דוח הצעת המדף:

7.1.1. להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף, בקשר עם הצעת איגרות החוב המוצעות בדוח הצעת המדף, הפצתן ופיזורן בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי איגרות החוב המוצעות בדוח הצעת המדף למכור את איגרות החוב אשר רכשו מעבר למפורט בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף.

7.1.2. להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד ג' הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 7.1.1 לעיל.

7.1.3. להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 7.1.1 לעיל.

7.2. התחייבות הדירקטורים כאמור, תעמוד בתוקף כל עוד הדירקטורים ממשיכים לכהן בתפקידם כדירקטורים בחברה.

8. <u>היתרים ואישורים</u>

8.1. החברה קיבלה את כל ההיתרים והאישורים הדרושים על פי דין, להצעתן של איגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הצעת המדף, להנפקתן ולפרסום דוח הצעת המדף.

8.2. החברה פנתה לבורסה בבקשה לרשום למסחר בה את איגרות החוב (סדרה ב') המוצעות על פי דוח הצעת מדף זה, והבורסה נתנה את אישורה לכך, בכפוף להוראות סעיף 8.3 להלן.

אין לראות באישור האמור של הבורסה אישור לפרטים המובאים בדוח הצעת המדף, למהימנותם ולשלמותם ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בדוח או על המחיר שבו הם מוצעים.

8.3. בהתאם לתקנון הבורסה והנחיותיה, רישום איגרות החוב (סדרה ב') המוצעות על פי דוח זה למסחר בבורסה, כפוף להתקיימות התנאים המפורטים להלן:

8.3.1. שווי החזקות הציבור בסדרת איגרות החוב (סדרה ב') לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ- 36 מיליון ש"ח.

8.3.2. הפיזור המזערי הנדרש בסדרת איגרות החוב (סדרה ב') הינו 35

מחזיקים לפחות, כשכל אחד מחזיק בשווי החזקות מזערי של 200 אלפי ש"ח ("**שווי ההחזקה המזערי**").

לעניין סעיף זה "**מחזיק**" משמעו - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי ההחזקה המזערי או מחזיק ביחד עם אחרים ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי.

8.3.3. שווי החזקות הציבור של אגרות החוב (סדרה ב') יהיה לפחות 200 מיליון ש"ח ולפיכך, החברה פטורה ואינה נדרשת לעמוד בדרישת ההון העצמי כמפורט בתקנון הבורסה והנחיותיו.

8.4. לא התקיימו דרישות הבורסה כמפורט בסעיף 8.3 לעיל, תבוטל הנפקת איגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הצעת מדף זה, הן לא תירשמנה למסחר בבורסה ולא יגבו כספים מהמזמינים בגינן.

8.5. היה ותתבטל ההנפקה כאמור, אזי, ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, תדווח החברה על כך בדוח מיידי לרשות ניירות ערך ולבורסה ותפרסם החברה הודעה בהתאם להוראות הדין.

8.6. החברה רואה בקבלת תמורת ההנפקה אצל רכז ההנפקה (בחשבון המיוחד) או בחשבון הנאמנות שייפתח על ידי הנאמן בהתאם להוראות שטר הנאמנות, כהעברת תמורת ההנפקה לידיה, ולאור זאת תבקש את רישום איגרות החוב (סדרה ב') למסחר בבורסה עם קבלת מלוא התמורה כאמור.

9. <u>תשלום אגרה</u>

בהתאם להוראות תקנה 4א' לתקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף), תשנ"ה-1995, החברה תשלם לרשות ניירות ערך את תוספת האגרה בעד ניירות הערך המוצעים במסגרת דוח הצעת מדף זה.

10. <u>תמורת ההנפקה</u>

10.1. התמורה הצפויה לחברה מהנפקה זו (בהנחה שמלוא היחידות המוצעות תירכשנה), בניכוי ההוצאות המשוערות הכרוכות בהנפקה, תהיה כמפורט להלן:

התמורה הצפויה ברוטו[10]	כ- 287,000 אלפי ש"ח
בניכוי עמלות התחייבות מוקדמת, ניהול והפצה ועמלת הצלחה[11]	כ- 3,612 אלפי ש"ח

[10] לפרטים אודות ביצוע פדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה ב') ביוזמת החברה כתוצאה מהנפקת אגרות חוב בהיקף העולה 240,000 אלפי ש"ח, ראו סעיף 1.1 לעיל וכן סעיף 2.2 לשטר הנאמנות.

[11] איפקס הנפקות תהא זכאית לעמלת ניהול והפצה בשיעור של 0.405% מסך גיוס של עד 240,000 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כדין. מתוך עמלה זו איפקס הנפקות רשאית לשלם למפיצים עמלת הפצה, בסכום עליו תחליט על פי שיקול דעתה הבלעדי. המפיצים בהנפקה זו הם: איפקס הנפקות בע"מ, רוסאריו שרותי חיתום (א.ש.) בע"מ, אפסילון חיתום והנפקות בע"מ, ענבר הנפקות ופיננסיים בע"מ, אגוז הנפקות ופיננסיים בע"מ, אלפא ביתא הנפקות בע"מ, אם.די. פרימיום בע"מ, י.א.צ. השקעות ונכסים בע"מ ("**המפיצים**"). החברה תהא רשאית, על פי שיקול דעתה הבלעדי, לשלם לאיפקס הנפקות עמלת הצלחה בשיעור של עד 0.5% מסך גיוס של

בניכוי הוצאות אחרות[12]	כ- 2,977 אלפי ש"ח
התמורה הצפויה נטו	**כ- 280,411 אלפי ש"ח**

10.2. לא נקבע סכום מינימאלי לגיוס בהנפקה זו.

10.3. <u>ייעוד התמורה</u>

מרבית תמורת ההנפקה אשר תתקבל בפועל על פי דוח הצעת מדף זה (בהנחה של הקצאת כל ניירות הערך המוצעים לציבור), צפויה לשמש לפירעון ההלוואות שהועמדו לנכסים הממושכנים, או חלקם (כהגדרתם בסעיף 1.5.11 לשטר הנאמנות). היתרה, ככל שתהיה, תשמש למימון פעילות החברה (ובכלל זאת פירעון חובותיה), כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה מעת לעת, על פי שיקול דעתה. עד לשימוש בתמורת ההנפקה, כאמור לעיל, יוחזקו הכספים בחשבון הנאמנות, כהגדרתו בסעיף 1.5.18 לשטר הנאמנות, ויחולו הוראות סעיף 17 לשטר הנאמנות בדבר אופן השקעת הכספים. לפרטים אודות הנכסים שישועבדו כנגד תמורת ההנפקה שתתקבל בפועל במסגרת ההנפקה, ראו סעיף 6.2.1 לשטר הנאמנות.

11. <u>עדכונים מהותיים לתיאור עסקי החברה החל מיום פרסום תשקיף המדף</u>

לפרטים בדבר שינויים מהותיים שחלו בעסקי החברה החל ממועד פרסום תשקיף המדף, ביום 5 ביולי 2016 ועד ליום פרסום דוח הצעת המדף, ראו דיווחיה המיידיים של החברה, לרבות הדוח התקופתי והדוחות הרבעוניים.

ניתן לעיין בנוסחם המלא של הדיווחים המיידיים כאמור באתר ההפצה של רשות ניירות ערך בכתובת: http:/www.magna.isa.gov.il ובאתר האינטרנט של הבורסה בכתובת: http:/www.maya.tase.gov.il.

12. <u>הסכמה להכללה</u>

בהתאם להוראות סעיף 4א(ב) לתקנות הצעת מדף, מצורף כ<u>**נספח ד'**</u> לדוח הצעת המדף מכתב הסכמה של רואי החשבון המבקרים של החברה, בו נכללת הסכמתם כי חוות הדעת ודוחות הסקירה שלהם לדוחות הכספיים של החברה, יכללו, על דרך ההפניה, בדוח הצעת המדף, הכול - בנוסח מכתב ההסכמה המצורף וכפוף לו.

13. <u>חוות דעת עורך דין</u>

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:

להלן חוות דעת משפטית שניתנה לחברה על ידי משרד פישר בכר חן וול אוריון ושות',

[12] עד 240,000 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק. לעמלות התחייבות מוקדמת שתשולם למשקיעים המסווגים, ראו סעיף 3.7 לעיל.
לרבות עמלת ייעוץ לאיפקס קפיטל מרקטס.

המשמשים כעורכי הדין להנפקה זו.

תאריך: 24 באפריל 2018

לכבוד
סטרוברי פילדס ריט לימיטד

א.ג.נ.,

הנדון: **דוח הצעת מדף של סטרוברי פילדס ריט לימיטד ("החברה"), מיום 24 באפריל 2018 ("דוח הצעת המדף")**

בהתייחס לתשקיף המדף של החברה הנושא תאריך 6 ביולי 2016 ("**התשקיף**") ולדוח הצעת המדף, בהתבסס על חוות הדעת של עורכי הדין של החברה באיי הבתולה, הננו לחוות דעתנו כדלקמן:

1. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת המדף תוארו נכונה בתשקיף ובדוח הצעת המדף.
2. לחברה הסמכות להנפיק את ניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת המדף בדרך המתוארת בתשקיף ובדוח הצעת המדף.
3. הדירקטורים של החברה נתמנו כדין ושמותיהם נכללים בדוח הצעת המדף.

אנו מסכימים שחוות דעתנו זו תיכלל בדוח הצעת המדף.

בכבוד רב ובברכה,

בועז נוימן, עו"ד דקלה נשיא, עו"ד
פישר בכר חן וול אוריון ושות'

14. <u>חוות דעת של יועציה המשפטיים של החברה באיי הבתולה הבריטיים</u>

להלן מובאת חוות דעת של יועציה המשפטיים של החברה באיי הבתולה הבריטיים, וכן תרגום של חוות הדעת האמורה לשפה העברית. יובהר כי חוות דעת זו אינה בגדר חוות דעת של עורך דין לעניין סעיף 17(ב)(3) לחוק ניירות ערך:

Strawberry Fields REIT, Ltd
c/o HautevilleTrust (BVI) Limited
P.O. Box 3483
Road Town, Tortola
British Virgin Islands

The Tel Aviv Stock Exchange Ltd.
2 Ahuzat Bayit Street
Tel Aviv
Israel

Fischer Behar Chen Well Orion & Co
3 Daniel Frisch St
Tel Aviv 6473104
Israel

Our ref: 20003805.0003

23 April 2018

Dear Sirs

Re: **Public Offering in Israel**

We act as counsel as to British Virgin Islands law to Strawberry Fields REIT, Ltd (the **Company**) and have been requested to render a legal opinion as to certain legal matters relating to the Company's registration, ownership, control and business.

We have been advised that our opinion has been requested in connection with the Company's (i) offering of series B bonds to be offered to persons in Israel pursuant to a shelf offering report dated April 23, 2018 (the "**Shelf Report**") in accordance with the Company's current shelf prospectus (the "**Securities**") (ii) the listing and trading of the Securities on the Tel Aviv Stock Exchange Ltd. (hereinafter - **"TASE"**) in accordance with the Shelf Report to be

published in Israel according to Israeli Law.

1 DOCUMENTS REVIEWED

We have reviewed originals, copies, drafts or conformed copies of the following documents:

1.1 A registered agent's certificate, dated the 19 April 2018, issued by Hauteville Trust (BVI) Limited, the Company's registered agent (a copy of which is attached as Annexure A) (the **Registered Agent's Certificate**).

1.2 The public records of the Company on file and available for public inspection at the registry of corporate affairs in the British Virgin Islands (the **Registry of Corporate Affairs**) on the 20 April, 2018.

1.3 The records of proceedings on file with and available for inspection on the 20 April 2018 at the British Virgin Islands High Court Registry (the **High Court Registry**).

1.4 Certified copies of the Company's certificate of incorporation and memorandum and articles of incorporation certified by Hauteville Trust (BVI) Limited on the 19 April 2018 (the **Company's Articles**).

1.5 The minutes of the meeting of the Company's board of directors containing written resolutions of the directors of the Company held on the 23 April, 2018 (the **Resolutions**)

1.6 Certified copies of the Company's register of members, register of directors and register of officers certified by Hauteville Trust (BVI) Limited on the 19 April 2018 (the **Registers**).

The above are the only documents or records we have examined and only enquiries we have carried out. In particular we have made no enquiries as to matters of fact other than searches at 1.2 and 1.3 above and we have not reviewed the Shelf Report or any other document relating to the Shelf Report.

2 ASSUMPTIONS

In giving this opinion we have assumed (without further verification) the completeness and the continued accuracy of the Registered Agent's Certificate and the Registers. We have also relied upon the following assumptions, which we have not independently verified:

2.1 Copy documents, conformed copies or drafts of documents provided to us are true and complete copies of, or in the final forms of, the originals.

2.2 All signatures, initials and seals are genuine.

2.3 The accuracy and completeness of all factual representations expressed in or implied by the documents we have examined.

2.4 That all public records of the Company which we have examined are accurate and that the information disclosed by the searches which we conducted against the Company at the Registry of Corporate Affairs and the High Court Registry are true and complete and that such information has not since then been altered and that such searches did not fail to disclose any information which had been delivered for registration but did not appear on the public records at the date of our searches.

2.5 Any meeting at which the Resolutions were passed was duly convened, held and quorate throughout.

2.6 The Resolutions were duly passed, are in full force and effect and have not been amended, revoked or superseded.

2.7 The offering of the Securities is in the ordinary course of the Company's business and does not exceed 50% of the Company's assets and that the Company has sufficient Securities to make the public offering.

2.8 That no resolution of the shareholders of the Company has been passed limiting the powers of the directors.

2.9 That the Company is not dealing in investments, arranging deals in investments managing investments, providing investments advice, providing custodial services with respect to investments, providing administration services with respect to investments or operating an investments exchange within the meaning of the Securities and Investment Business Act 2010 (as amended) or conducting any other activity which would require the Company to be licenced by the British Virgin Islands Financial Services Commission.

2.8 There is nothing under any law (other than the law of the British Virgin Islands) which would or might affect the opinions hereinafter appearing. Specifically, we have made no independent investigation of the laws of Israel.

2.9 The Company is not a land holding company in accordance with British Virgin Islands law.

2.10 The Company is not and will not offer the Securities to the public in the British Virgin Islands within the meaning of the Securities and Investment Business Act 2010 (as amended) and other applicable British Virgin Islands legislation.

3 OPINION

Based upon, and subject to, the foregoing assumptions and the qualifications set out below, and having regard to such legal considerations as we deem relevant, we are of the opinion that:

3.1 The Company is a limited liability company registered under the BVI Business Companies Act, 2004 (the "**Act**"), in good standing at the Registry of Corporate Affairs and validly existing under the laws of the British Virgin Islands, and possesses the capacity to sue and be sued in its own name. The Company was incorporated under the laws of the British Virgin Islands on 20 February, 2015.

3.2 Relying solely on the Registered Agent's Certificate and the Company's Register of Directors, the directors of the Company are Moishe Gubin, Michael Blisko and Nahman Eingal each appointed on 20 February 2015 and Merav Siegel, Gil Gazit, Lor Mor and Ted Lerman who were each appointed on 14 December 2015.

3.3 Relying solely on the Registered Agent Certificate and the Company's Register of Officers: the officers of the Company are Moishe Gubin and Nahman Eingal who were each appointed as Co-Chief Executive Officer on 20 February 2015, Ginossar Jospeh who was appointed as Internal Auditor on 21 February 2016.

3.4 Under the Act and the Company's Articles, the directors have all the powers necessary for managing, and for directing and supervising, the business and affairs of the Company.

3.5 Pursuant to the Company Articles, the Company is authorised to issue a maximum of no more than 50,000 ordinary shares with no par value. The Company may amend its

Memorandum and Articles of Association to provide for more than one class and series of shares.

3.6 Relying solely on the Registered Agent's Certificate and the Company's Register of Members, Strawberry Fields REIT, LLC holds 300 shares in the Company.

3.7 Relying solely on the Resolutions, the Company has approved the offering of the Securities.

3.8 No regulatory consents, filings or notices are required under British Virgin Islands law or the Company's Articles for (i) the publication of the Shelf Report; (ii) the consummation of the public offering of the Securities in Israel according to the Shelf Report; or (ii) the listing of the Securities offered according to the Shelf Report on TASE except that the Company may not issue the Securities to members of the public in the British Virgin Islands without holding a licence under the Securities and Investment Business Act 2010 (as amended).

3.9 The Securities to be issued by the Company in the public offering in Israel are not subject to any restrictions on transfer under British Virgin Islands law or the Company's Articles and following the completion of the public offering of the Securities in Israel according to the Shelf Report (under applicable Israeli securities laws) and the listing of the Securities on the TASE, the Securities may be resold freely on TASE and cleared by the TASE Clearing House without the imposition of any holding period or other restriction under British Virgin Islands law or the Company's Articles except that the Company may not transfer or resell the Securities to members of the public in the British Virgin Islands without holding a licence under the Securities and Investment Business Act 2010 (as amended).

3.10 As of the date of this Opinion, the Company is exempt from all provisions of the Income Tax Act of the British Virgin Islands, including with respect to all dividends, interest, royalties, compensation and other amounts payable by the Company to persons who are resident or not resident in the British Virgin Islands. Capital gains realized with respect to any debt obligation or other securities of the Company by persons who are resident or not resident in the British Virgin Islands are also exempt from all provisions of the Income Tax Act of the British Virgin Islands. No estate, inheritance, succession or gift tax is payable with respect to any debt obligations or other securities of the Company and all instruments relating to transfers of property to or by the Company, transactions in respect of debt obligations or other securities of the Company, and other transactions relating to the business of the Company are exempt from the payment of stamp duty.

4 QUALIFICATIONS

The opinions expressed above are subject to the following qualifications:

4.1 To maintain the Company in good standing under the laws of the British Virgin Islands, annual filing fees must be paid to the Registry of Corporate Affairs.

4.2 Where obligations are to be performed in a jurisdiction outside the British Virgin Islands they may not be enforceable under the laws of the British Virgin Islands to the extent that such performance would be contrary to public policy under the laws of that jurisdiction or contrary to mandatory laws or public policy of that jurisdiction.

4.3 On the death of an individual, stamp duty will be payable on an application for a grant of probate or letters of administration in the British Virgin Islands if the

deceased owned any debt obligations or securities of a BVI company.

4.4 This opinion is given only as to, and based on, circumstances and matters of fact existing and known to us on the date of this opinion. This opinion only relates to the laws of the British Virgin Islands which are in force on the date of this opinion.

This opinion may be relied on by the addressees only. It may not be relied upon by any other person except with our prior written consent. This opinion may be disclosed to those who will buy the Securities from the Company and anyone who sells or acquires the Securities of the Company in the course of trading on the stock exchange or over the counter for information purposes only. This opinion is limited to the matters detailed herein and is not to be read as an opinion with respect to any other matter.

We consent to the filing of this opinion and its Hebrew translation with the Israeli Securities Authority and The Tel Aviv Stock Exchange as a part of the Shelf Report.

Yours faithfully

COLLAS CRILL

מס' אסמכתא פנימי: 20003805.0003

23 באפריל 2018

Strawberry Fields REIT, LTD
אצל האווטוויל טראסט (בי.וי.איי) לימיטד
ת.ד. 3483
רואד טאון, טורטולה
איי הבתולה הבריטיים

הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ
רחוב אחוזת בית 2
תל אביב 6525216
ישראל

פישר בכר חן וול אוריון ושות'
רחוב דניאל פריש 3
תל אביב 6473104
ישראל

נכבדיי,

הנדון: **<u>הצעה לציבור בישראל</u>**

אנחנו פועלים כיועציה המשפטיים של Strawberry Fields REIT LTD ("**החברה**") בכל הקשור לדיני איי הבתולה הבריטיים ונתבקשנו להכין חוות דעת משפטית באשר למספר נושאים משפטיים הקשורים לרישומה של החברה, הבעלות עליה, השליטה בה ועסקיה.

נאמר לנו כי חוות דעת זו נתבקשה בקשר עם: 1. הצעה של אגרות חוב (סדרה ב') שיוצעו בישראל במסגרת דוח הצעת מדף מיום 23 באפריל, 2018 ("**דוח הצעת מדף**") בהתאם לתשקיף המדף של החברה ("**ניירות הערך**"); (2) רישום ומסחר של ניירות הערך בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**"), על פי דוח הצעת מדף שיפורסם בהתאם להוראות הדין הישראלי.

1. <u>מסמכים שנבחנו</u>

בחנו את המסמכים המקוריים, ההעתקים, הטיוטות או העתקים המתאימים של המסמכים המפורטים להלן:

1.1 תעודת הסוכן הרשום מיום 19 באפריל 2018 אשר הוצאה על ידי האווטוויל טראסט קומפני (בי.וי.איי) לימיטד, הסוכן הרשום של החברה (העתק של התעודה האמורה מצורפת לחוות הדעת כנספח א') ("**תעודת הסוכן הרשום**").

1.2 הרישומים הציבוריים של החברה הפתוחים ונגישים לעיון הציבור במרשם ענייני החברות באיי הבתולה הבריטיים ("**מרשם החברות**") ביום 20 באפריל 2018.

1.3 רישומי ההליכים בפועל הפתוחים ונגישים לעיון ביום 20 באפריל 2018 במרשם בית המשפט הגבוה באיי הבתולה הבריטיים ("**מרשם בית המשפט הגבוה**").

1.4 העתקים מאושרים של תעודת ההתאגדות של החברה ותזכיר ותקנון ההתאגדות של החברה, מאושרים על ידי האווטוויל טראסט קומפני (בי.וי.איי) לימיטד, הסוכן הרשום של החברה ביום 19 באפריל 2018 ("**תקנון החברה**").

1.5 פרוטוקול ישיבת דירקטוריון החברה, לרבות החלטת דירקטוריון החברה מיום 23 באפריל במרץ 2018 ("**ההחלטות**").

1.6 העתקים מאושרים של מרשם בעלי המניות של החברה ומרשם הדירקטורים ומרשם נושאי המשרה מאושרים על ידי האווטוויל טראסט (בי.וי.איי) לימיטד, מיום 19 באפריל 2018.

המפורטים לעיל הינם המסמכים והרשומות היחידים שבחנו, והבדיקות היחידות שביצענו. בפרט, לא ביצענו בדיקה נוספת ביחס לנתונים עובדתיים למעט הבדיקות המפורטות בסעיפים 1.2 ו- 1.3 לעיל, וכן לא עיינו בדוח הצעת המדף או בכל מסמך אחר הקשור לדוח הצעת המדף.

2. <u>הנחות</u>

בהעניקנו את חוות הדעת הזו הנחנו (ללא אימות נוסף) את שלמות והתמשכות הדיוק תעודת הסוכן הרשום והמרשמים. כמו כן הסתמכנו על ההנחות המפורטות להלן, אשר לא אומתו על ידינו עצמאית:

2.1. העתקי מסמכים, העתקים מתאימים או טיוטות של מסמכים שניתנו לנו הינם העתקים אמתיים ומלאים של הגרסאות הסופיות של המקור.

2.2. כל החתימות, ראשי התיבות וחותמות הינן מקוריות.

2.3. הדיוק והשלמות של כל המצגים העובדתיים אשר ניתנו או שנבעו מן המסמכים שבחנו.

2.4. כי כל המרשמים הציבוריים של החברה אשר נבחנו על ידינו הינם מדויקים, המידע שנתגלה במהלך הבדיקות שערכנו כנגד החברה במרשם החברות ובמרשם בית המשפט הגבוה הינו נכון ומלא, המידע כאמור לא שונה מאז אותו מועד וכי הבדיקות האמורות לא כשלו מלמצוא איזשהו מידע אשר הועבר לרישום אך לא הופיע במרשמים הציבוריים במועד הבדיקה שערכנו.

2.5. כל אסיפה שבה אושרו ההחלטות כאמור התכנסו כדין ובפורום הנדרש.

2.6. ההחלטות נמסרו כהלכה, הן בתוקף ולא תוקנו, בוטלו או הוחלפו.

2.7. ההצעה של ניירות הערך תהא במהלך העסקים הרגיל של החברה ולא תעלה על 50% מנכסי החברה. כמו כן לחברה די ניירות ערך לצורך פרסום דוח הצעת המדף.

2.8. לא התקבלה החלטת בעלי מניות של החברה להגביל את סמכותם של הדירקטורים.

2.9. החברה אינה עוסקת בהשקעות, מארגנת עסקאות השקעה, מנהלת השקעות, מייעצת ביחס להשקעות, מספקת שירותי משמורת ביחס להשקעות, מספקת שירותים אדמיניסטרטיביים הקשורים להשקעות או מפעילה בורסת השקעות

במשמעות של Securities and Investment Business Act (2010) (כפי שתוקן) או כל פעילות אחרת אשר הייתה מחייבת את החברה לקבל רישיון מוועדת השירותים הפיננסיים של איי הבתולה הבריטיים.

2.10. אין שום הוראה בשום דין (להוציא את דיני איי הבתולה הבריטיים) אשר עלול להשפיע על חוות הדעת האמורה להלן. במיוחד, לא ערכנו שום חקירה עצמאית של הדין הישראלי.

2.11. החברה אינה חברת החזקות בנדל"ן בהתאם לדין באיי הבתולה הבריטיים.

2.12. החברה אינה מציעה ולא תציע את ניירות הערך לציבור באיי הבתולה הבריטיים כמשמעות הדבר ב- Securities and Investment Business Act (2010) (כפי שתוקן) ודברי חקיקה אחרים רלבנטיים באיי הבתולה הבריטיים.

3. <u>חוות דעת</u>

בהתבסס על וכפוף להנחות וההסתייגויות המפורטות לעיל ולהלן, ובהתייחס לאותם הביטים משפטיים אשר נראים לנו רלבנטיים, הרינו בדעה כי:

3.1. החברה הינה חברה מוגבלת באחריות שנרשמה לפי חוק החברות העסקיות באיי הבתולה, 2004 ("**החוק**"), הינה רשומה במרשם החברות וקיימת בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים, הינה בעלת כוחות לתבוע ולהיתבע בשמה. החברה התאגדה בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים ביום 20 בפברואר 2015.

3.2. בהתבסס על תעודת הסוכן הרשום ומרשם הדירקטורים של החברה בלבד, הדירקטורים המכהנים בחברה הם: משה גובין, מייקל בליסקו, נחמן עין-גל, אשר מונו (כל אחד בנפרד) ביום 20 בפברואר 2015, ומירב סיגל, גיל גזית, ליאור מור, טד לרמן שמונו ביום 14 דצמבר 2015.

3.3. בהתבסס על תעודת הסוכן הרשום ומרשם הסוכן הרשום של נושאי המשרה של החברה בלבד: נושאי המשרה בחברה הינם משה גובין ונחמן עין-גל, אשר מונו כמנכ"לים משותפים ביום 20 בפברואר 2015, יוסף גינוסר שמונה ביום 21 בפברואר 2016 כמבקר הפנים של החברה.

3.4. בהתאם לחוק ותקנון החברה, לדירקטורים של החברה יש את כל הכוחות הנדרשים לניהול ולפיקוח על עסקי ועניני החברה.

3.5. בהתאם לתקנון החברה, החברה מוסמכת להנפיק מקסימום ולא יותר מ- 50,000 מניות, ללא ערך נקוב. החברה רשאית לשנות את תזכירה ואת תקנון ההתאגדות שלה כך שהון המניות של החברה יכיל יותר מסוג אחד או סדרה אחת של מניות.

3.6. בהתבסס על תעודת הסוכן הרשום של החברה ועל מרשם בעלי המניות בלבד, Strawberry Fields REIT, LLC מחזיקה 300 מניות של החברה.

3.7. בהסתמך על ההחלטות בלבד, החברה אישרה כדין את הצעת ניירות הערך לציבור.

3.8. לא נדרשות הסכמות רגולטוריות, הודעות או רישומים בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים או תקנון החברה ל: (1) דוח הצעת מדף לציבור בישראל של ניירות הערך; (2) השלמת הצעת ניירות הערך לציבור בישראל על פי דוח הצעת המדף; או (3) רישום ניירות הערך למסחר בבורסה והמסחר בהם בבורסה, למעט שהחברה אינה רשאית להנפיק את ניירות הערך לציבור באיי הבתולה הבריטיים מבלי להחזיק ברישיון על פי Securities and Investment Business Act (2010) (כפי שתוקן).

3.9. ניירות הערך אשר יונפקו על ידי החברה במסגרת ההצעה לציבור בישראל אינם כפופים למגבלות עבירות בהתאם לדיני איי הבתולה או תקנון החברה, ועם השלמת ההצעה לציבור בישראל של ניירות הערך (בהתאם להוראות דיני ניירות ערך בישראל) ורישומם של ניירות הערך למסחר בבורסה, ניירות הערך יוכלו להימכר מחדש בצורה חופשית בבורסה ולהיסלק במסלקת הבורסה ללא תקופת חסימה או מגבלה אחרת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים או תקנון החברה, למעט שהחברה אינה רשאית להנפיק ניירות ערך לציבור באיי הבתולה הבריטיים מבלי להחזיק ברישיון על פי Securities and Investment Business Act (2010) (כפי שתוקן).

3.10. נכון למועד חוות דעת זו, החברה פטורה מתחולת דיני מס הכנסה באיי הבתולה הבריטיים, לרבות, בכל הקשור לתשלום דיבידנדים, ריבית, תמלוגים, פיצויים וכל סכום אחר שישולם על ידי החברה לאנשים שהינם תושבי איי הבתולה ולאנשים שאינם תושבי איי הבתולה הבריטיים. רווחי הון שנבעו ביחס לאגרות חוב, או ניירות ערך אחרים של החברה, לתושבי איי הבתולה ומי שאינם תושבי איי הבתולה, גם כן הינם פטורים מתחולת דיני מס הכנסה באיי הבתולה הבריטיים. לא יחול על מקרקעין, ירושה, ירושה או מס מתנה, שיעור, חובה, היטל או חיובים אחרים על ידי אנשים שהם תושבים או שאינם תושבי BVI ביחס לכל מניה, התחייבויות חוב או ניירות ערך אחרים של החברה וכל המכשירים הקשורים להעברת רכוש לחברה או לחברה, לעסקאות בגין חובות חוב או ניירות ערך אחרים של החברה ועסקאות אחרות הנוגעות לעסקי החברה פטורות מתשלום מס בולים.

4. <u>מגבלות</u>

חוות הדעת שתוארה דלעיל כפופה למגבלות המפורטות להלן:

4.1. כדי לשמור על המשך קיומה התקין של החברה בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים, יש לשלם דמי רישום שנתיים למרשם החברות.

4.2. התחייבויות אשר יש לבצען מחוץ לתחום השיפוט של איי הבתולה הבריטיים, עשויות שלא להיות אכיפות תחת דיני איי הבתולה הבריטיים, אם וככל שביצוען של התחייבויות כאמור יהא מנוגד למדיניות הציבורית תחת דיני אותו תחום שיפוט או מנוגד לחקיקה מנדטורית או מדיניות ציבורית של אותו תחום שיפוט.

4.3. על פטירתו של אדם, ישולם דמי הבול על בקשה להענקת צוואה או מכתבי ניהול באיי הבתולה הבריטיים, אם המנוח היה בעל חובות או ניירות ערך של חברת VIB.

4.4. חוות דעת זו ניתנת, אך ורק בהתייחס ובהתבסס על הנסיבות והעובדות הקיימות והידועות לנו במועד חוות דעת זו. חוות דעת זו מתייחסת אך ורק לדיני איי הבתולה הבריטיים אשר הינם בתוקף במועד חוות דעת זו.

רק נמעני חוות דעת זו בלבד רשאים להסתמך על חוות דעת זו. כל אדם אחר אינו רשאי להסתמך על חוות דעת זו ללא הסכמתנו לכך מראש ובכתב. חוות דעת זו יכול שתוצג לכל מי שרוכש את ניירות הערך מהחברה או מי שמוכר או רוכש את ניירות הערך של החברה תוך כדי מסחר בבורסה או מחוצה לה וזאת לצורכי מידע בלבד. חוות דעת זו מוגבלת לנושאים הכלולים בה ואין לקרוא אותה כחוות דעת ביחס לכל נושא אחר.

הרינו מסכימים להעביר חוות דעת זו ותרגומה לעברית לרנ"ע ולבורסה כחלק דוח הצעת המדף.

בכבוד רב,

קולס קריל

תאריך: 24 באפריל 2018

לכבוד
סטרוברי פילדס ריט לימיטד

א.ג.נ.,

הנדון: **תרגום מהשפה האנגלית של חוות הדעת של Collas Crill - Farara Kerins מיום 23 באפריל 2018**

לבקשתכם, הריני לאשר בזאת כי אני שולט בשפה העברית ובשפה האנגלית וכי לדעתי התרגום המצ"ב מאנגלית לעברית של חוות הדעת שבנדון, הינו נכון.

למען הסר ספק יובהר כי במקרה של סתירה בין נוסח חוות הדעת בשפה אנגלית לבין התרגום בשפה העברית של חוות הדעת האמורה, יגבר הנוסח בשפה האנגלית.

אני מסכים כי מכתבי זה ייכלל בדוח הצעת המדף של סטרוברי פילדס ריט לימיטד, העתיד להתפרסם ביום 24 באפריל 2018.

בכבוד רב,

בועז נוימן, עו"ד
פישר בכר חן וול אוריון ושות'

חתימות

החברה

סטרוברי פילדס ריט לימיטד _____

הדירקטורים

משה גובין _____

גיל גזית _____

מירב סגל _____

טד לרמן _____

מייקל בליסקו _____

נחמן עין-גל _____

ליאור מור _____

נספח א'

שטר הנאמנות למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב')

ש ט ר נ א מ נ ו ת

סעיף	נושא	עמוד
שטר הנאמנות		3
1	מבוא ; פרשנות והגדרות	5
2	הנפקת איגרות החוב ; תנאי הנפקה ; דרגה שווה	9
3	רכישת איגרות חוב על ידי החברה ו/או אדם קשור וביצוע חלוקה	10
4	הנפקת איגרות חוב נוספות	11
5	התחייבויות החברה	14
6	הבטחת איגרות החוב	27
7	פדיון מוקדם	45
8	זכות להעמדה לפירעון מיידי	48
9	תביעות והליכים בידי הנאמן	56
10	נאמנות על התקבולים	57
11	סמכות לדרוש תשלום למחזיקים באמצעות הנאמן	58
12	סמכות לעכב חלוקת כספים	58
13	הודעה על חלוקה	59
14	הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה	59
15	קבלה מאת מחזיקי איגרות החוב ומאת הנאמן	60
16	הצגת איגרות חוב לנאמן ; רישום בקשר עם תשלום חלקי	61
17	השקעות כספים	61
18	התחייבויות החברה כלפי הנאמן	61

19	התחייבויות נוספות	66
20	באי כוח	67
21	הסכמים אחרים	67
22	דוחות על ענייני הנאמנות	67
23	שכר וכיסוי הוצאות הנאמן	68
24	סמכויות מיוחדות	68
25	סמכות הנאמן להעסיק שלוחים	69
26	שיפוי לנאמן	70
27	הודעות	73
28	ויתור, פשרה ושינויים בשטר הנאמנות	74
29	מרשם המחזיקים באיגרות החוב	75
30	שחרור	75
31	מינוי הנאמן, תפקידי הנאמן, סמכויות הנאמן ופקיעת כהונתו של הנאמן	76
32	אסיפות של מחזיקי איגרות החוב	77
33	תחולת הדין	77
34	סמכות ייחודית	77
35	כללי	80
36	אחריות הנאמן	81
37	מענים	81
38	הסמכה למגנ"א	81
תוספת ראשונה לשטר הנאמנות - תעודת איגרות (סדרה ב')		**83**
התנאים הרשומים מעבר לדף		**85**

1	כללי	85
2	איגרות החוב	86
3	תנאי איגרות החוב (סדרה ב')	86
4	תשלומי הקרן והריבית של איגרות החוב (סדרה ב')	87
5	דחיית מועדים	87
6	הבטחת איגרות החוב	87
7	הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה	88
8	מרשם מחזיקי איגרות חוב	88
9	פיצול תעודות איגרות חוב	88
10	העברת איגרות החוב	88
11	פדיון מוקדם	88
12	רכישת איגרות החוב על ידי החברה ו/או אדם קשור	89
13	ויתורים; פשרות ושינויים בשטר הנאמנות	89
14	אסיפות מחזיקי איגרות החוב	89
15	קבלה מאת מחזיקי איגרות החוב	89
16	העמדה לפירעון מיידי	89
17	הודעות	89
18	הדין החל וסמכויות שיפוט	89
19	סדר קדימויות	89
תוספת שנייה לשטר הנאמנות - אסיפות מחזיקי איגרות החוב		**90**
תוספת שלישית לשטר הנאמנות - נציגות דחופה למחזיקי איגרות החוב		**97**
נספח 23 - שכר הנאמן		**100**

ש ט ר נ א מ נ ו ת

שנערך ונחתם בתל-אביב ביום 23 באפריל 2018

ב י ן :

Strawberry Fields REIT Ltd

(מספר חברה: 1863501)

חברה זרה מאיי הבתולה הבריטיים אשר משרדה הרשום באיי הבתולה הינו אצל:

Blenheim Trust (BV) Limited

P.O. Box 3483

Road Town, Tortola

British Virgin Islands

ומענה בישראל לצורך שטר זה ולצורך המצאת כתבי בי דין הינה (בכפוף לאמור בסעיף 5.7 לשטר זה):

אצל פישר בכר חן וול אוריון ושות'

מרחוב דניאל פריש 3, תל-אביב 6473104

טל: 03-6944249

פקס: 03-6944157

(**"החברה"**)

מצד אחד;

ל ב י ן :

משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ

דרך מנחם בגין 48, תל אביב

טלפון: 03-6374351

פקס: 03-6374344

(**"הנאמן"**)

מצד שני;

הואיל: ודירקטוריון החברה החליט לאשר הנפקה של איגרות חוב (סדרה ב'), על פי

תשקיף המדף ודוח הצעת המדף, כמשמעם להלן;

והואיל: וביום 7 במרץ 2018 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ על קביעת דירוג מקדמי +ilA, להנפקת אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, בהיקף כולל של עד 340 מיליון ש"ח ע.נ.;

והואיל: והחברה מצהירה כי נכון למועד חתימת שטר זה החברה עומדת בכל התנאים של החברה המדרגת (כהגדרת המונח להלן) לצורך דירוג אגרות החוב בדירוג המפורט לעיל;

והואיל: והנאמן הינו חברה פרטית מוגבלת במניות שנתאגדה בישראל לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 אשר מטרתה העיקרית הינה עיסוק בנאמנויות;

והואיל: והנאמן הצהיר כי אין מניעה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, או כל דין אחר, להתקשרותו עם החברה על-פי שטר נאמנות זה וכי הוא עונה על הדרישות ותנאי הכשירות הקבועים בחוק ניירות ערך לשמש נאמן להנפקת איגרות החוב (סדרה ב') המוצעות על פי תשקיף המדף ודוח הצעת המדף;

והואיל: ולנאמן אין כל עניין אישי בחברה ולחברה אין כל עניין אישי בנאמן;

והואיל: והחברה מצהירה כי אין מניעה על פי כל דין (בין בישראל ובין מחוץ לישראל), ו/או הסכם לבצע הנפקה של איגרות החוב ו/או להתקשרות עם הנאמן על פי שטר נאמנות זה וכן כי התקבלו כל האישורים לפי כל דין (בין בישראל ובין מחוץ לישראל) ו/או הסכם לביצוע ההנפקה נשוא שטר זה;

והואיל: ובמסגרת תשקיף המדף ודוח הצעת המדף תנפיק החברה איגרות חוב (סדרה ב') כמפורט בסעיף 2 לשטר נאמנות זה;

והואיל: ואיגרות החוב (סדרה ב') תירשמנה למסחר בבורסה, כמשמעה להלן;

והואיל: והחברה הינה תאגיד מדווח, כמשמעו להלן;

והואיל: והחברה פנתה בבקשה אל הנאמן שישמש כנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') והנאמן הסכים לכהן כנאמן של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), והכל כפוף ובהתאם לתנאי שטר נאמנות זה;

לפיכך הוסכם, הוצהר והותנה בין הצדדים כדלקמן:

1. **<u>מבוא; פרשנות והגדרות</u>**

1.1 המבוא לשטר נאמנות זה והנספחים הרצופים לו מהווים חלק מהותי ובלתי נפרד הימנו.

1.2 חלוקת שטר נאמנות זה לסעיפים וכן מתן כותרות לסעיפים, נעשו מטעמי נוחות וכמראי מקום בלבד, ואין להשתמש בהם לשם פרשנות.

1.3 כל האמור בשטר זה בלשון רבים אף יחיד במשמע וכן להפך, כל האמור במין זכר אף מין נקבה במשמע וכן להפך, וכל האמור באדם אף תאגיד במשמע, והכל

כשאין בשטר זה הוראה אחרת מפורשת.

1.4 בכל עניין הקשור בתנאי אגרות החוב (סדרה ב') שלא נזכר בשטר זה וכן בכל מקרה של סתירה בין הוראות הדין, שאינן ניתנות להתניה, לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות הדין הישראלי שאינן ניתנות להתניה. בכל מקרה של סתירה בין ההוראות המתוארות בתשקיף המדף ו/או דוח הצעת המדף בקשר לשטר זה ו/או איגרות החוב יגברו הוראות שטר זה. יובהר, כי למיטב ידיעת החברה, נכון למועד דוח הצעת המדף אין סתירה בין הוראות הדין הישראלי להוראות שטר הנאמנות וכן אין סתירה בין הוראות בקשר עם אגרות החוב המתוארות בדוח הצעת המדף לבין הוראות שטר הנאמנות והמסמכים הנלווים לו.

1.5 בשטר נאמנות זה ובאיגרות החוב, תהיה לביטויים הבאים המשמעות שלצידם:

1.5.1 "**איגרות החוב (סדרה ב')**" או "**איגרות החוב**": איגרות חוב (סדרה ב') שתונפקנה על ידי החברה על פי תשקיף המדף ודוח הצעת המדף, וכן איגרות חוב (סדרה ב') נוספות שתונפקנה על-ידי החברה, ככל שתונפקנה;

1.5.2 "**הבורסה**": הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;

1.5.3 "**בעלי השליטה**": משה גובין ומייקל בליסקו;

1.5.4 "**דוחות כספיים**": דוחות כספיים שנתיים או רבעוניים, מבוקרים או סקורים שעל החברה לפרסם בהתאם לחוק ניירות ערך והתקנות על פיו;

1.5.5 "**דוח הצעת המדף**": דוח הצעת המדף הנושא תאריך 24 באפריל 2018, אשר יפורסם מכוח תשקיף המדף כהגדרתו להלן, ואשר על פיו מוצעות איגרות החוב (סדרה ב');

1.5.6 "**דוח תקופתי 2017**"- דוח תקופתי ושנתי לשנת 2017, שפירסמה החברה ביום 1 במרץ 2018 (אסמכתא מס': 2018-01-016911);

1.5.7 "**דולר**" - דולר ארה"ב (USD);

1.5.8 "**דירוג**": דירוג על-ידי חברת הדירוג, כהגדרתה להלן;

1.5.9 "**החלטה מיוחדת**": החלטה שנתקבלה באסיפה כללית של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), בה נכחו בעצמם או על-ידי באי-כוחם מחזיקים באיגרות החוב שלהם לפחות 50% מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), או באסיפה נדחית שנכחו בה מחזיקים באיגרות החוב (סדרה ב'), בעצמם או על- ידי באי-כוחם, שלהם לפחות 20% מיתרת הערך הנקוב כאמור, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של לפחות שני

שלישים (2/3) מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב') המיוצג בהצבעה, למעט הנמנעים;

1.5.10 "**החלטה רגילה**": החלטה שנתקבלה באסיפת מחזיקי אגרות החוב, שהתכנסה לפי סעיף 35יב13 ו-35יב14(א) לחוק ניירות ערך, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של לפחות חמישים אחוזים (50%) מכל הקולות של המשתתפים בהצבעה, למעט הנמנעים;

1.5.11 "**הנכסים המשועבדים**" או "**הנכסים הממושכנים**" - (1) אותם נכסים מבין הנכסים המפורטים בסעיף 6.2.1 להלן שהחברה תשעבד על פי שטר נאמנות זה, וכן (2) אילו מבין הנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה (כמשמעם להלן) ככל שישועבדו בפועל להבטחת זכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על פי שטר נאמנות זה, והכול - כל עוד נכסים אלו ישועבדו בפועל על ידי החברה ויהיו משועבדים להבטחת זכויות מחזיקי איגרות החוב כאמור;

1.5.12 "**הנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה**"- נכסים אשר יכול שישועבדו בהתאם להוראות שטר נאמנות זה להבטחת זכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), ואשר יכול שיהיו כל אחד מאלה:

1.5.12.1 **נכס מקרקעין משועבד**" ו- "**נכסי מקרקעין משועבדים**" - זכויות בעלות ו/או זכויות חכירה ו/או זכויות חוזיות, של החברה ו/או של חברה בת שבשליטת החברה (במישרין או בעקיפין), בקשר עם נכסי מקרקעין שהנם נכסי נדל"ן מניב בארה"ב המשמשים כמוסדות רפואיים, כהגדרת מונח זה בדוח תקופתי 2017 (לא כולל קרקעות ונכסים בהקמה שאינם מניבים), אשר ישועבדו, מעת לעת, ככל שישועבדו, על-פי שטר זה והסכמי השעבוד מכוחו;

1.5.12.2 "**בטוחות פיננסיות**" - מזומן, פיקדונות כספיים, ניירות ערך ממשלתיים שמועד פירעונם קודם למועד הפירעון הסופי של אגרות החוב, מלווים קצרי מועד שמועד פירעונם קודם למועד הפירעון הסופי אגרות החוב וערבויות בנקאיות שיופקדו בחשבון הנאמנות, כמשמעו להלן;

1.5.12.3 "**ערבויות בנקאיות**" - ערבויות אוטונומיות, בלתי מותנות, בלתי חוזרות ובלתי תלויות של בנק בישראל או חברת ביטוח בישראל, הנמנים עם חמשת הבנקים/ חברות הביטוח (לפי העניין) הגדולים בישראל, המדורגים על ידי חברת דירוג, בדירוג Aa2 של מידרוג לפחות או דירוג מקביל לו

אשר יועמדו מעת לעת (אם בכלל) לטובת הנאמן על ידי החברה על פי תנאי שטר זה. ערבויות בנקאיות, ככל שתועמדנה, תהיינה בתוקף עד 30 ימים לאחר מועד הפירעון הסופי של איגרות החוב;

1.5.13 "**חברת הדירוג**" **או** "**החברה המדרגת**": סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ ("**מעלות**") ו/או מידרוג בע"מ ("**מידרוג**"), או חברה אחרת העוסקת בדירוג שנרשמה לפי חוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, תשע"ד-2014;

1.5.14 "**חברה כלולה**" ו- "**שליטה משותפת**": כמשמען בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010 ובכללי החשבונאות המקובלים;

1.5.15 "**החברה לרישומים**": מזרחי טפחות החברה לרישומים בע"מ או כל חברה לרישומים שתבוא בנעליה ובלבד שכל ניירות הערך של החברה יהיו רשומים על שמה;

1.5.16 "**החוק**" או "**חוק ניירות ערך**": חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות לפיו, כפי שיהיו מעת לעת;

1.5.17 "**חוק החברות**": חוק החברות, התשנ"ט-1999 והתקנות לפיו, כפי שיהיו מעת לעת;

1.5.18 "**חשבון הנאמנות**": חשבון אשר יפתח על ידי הנאמן ויתנהל על שם הנאמן, בנאמנות עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), באחד מחמשת הבנקים הגדולים בישראל, ואשר בו יופקדו תמורת ההנפקה, עד לשחרורה לחברה, וכן הבטוחות הפיננסיות, ככל שתועמדנה, עד לשחרורן בהתאם להוראות שטר זה; הנאמן יהיה בעל זכויות החתימה הבלעדי בחשבון הנאמנות. זכויות החברה בחשבון הנאמנות ישועבדו לטובת הנאמן. מדיניות ניהול הכספים בחשבון זה וביצועה תיקבע על-פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, ובלבד שההשקעה תהא בהתאם להוראות סעיף 17 להלן ("**ההשקעה**").

הנאמן לא יהיה רשאי להתנגד למדיניות ההשקעה ולא יהיה אחראי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ו/או החברה לכל נזק ו/או הפסד שיגרם בשל מדיניות זו;

1.5.19 "**יום מסחר**": יום שבו מתבצעות עסקאות בבורסה;

1.5.20 "**יום עסקים**" או "**יום עסקים בנקאי**": כל יום שבו פתוחים מסלקת הבורסה ורוב הבנקים בישראל לביצוע עסקאות;

1.5.21 "**יחס ההלוואה לבטוחה**": סך השווה ליתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ב') בלבד בתוספת ריבית שנצברה עד מועד הבדיקה כפי שמופיעה בדוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים של החברה, אשר פורסמו עובר למועד הבדיקה הרלבנטי, מחולק בסכום השווה לשווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים כמפורט בסעיף 6.3 להלן.

1.5.22 "**מחזיק**" ו/או "**מחזיק איגרות החוב**": כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך;

1.5.23 "**המכרז**": המכרז על שיעור הריבית השנתית הקבועה שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') שתונפקנה על ידי החברה בהתאם לתשקיף המדף ודוח הצעת המדף;

1.5.24 "**מרשם המחזיקים באיגרות החוב**" ו/או "**המרשם**": מרשם המחזיקים באיגרות החוב כאמור בסעיף 29 לשטר זה;

1.5.25 "**הנאמן**": משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ ו/או כל מי שיכהן מדי פעם בפעם כנאמן של מחזיקי איגרות החוב לפי שטר זה;

1.5.26 "**סכום הקרן**": סכום הערך הנקוב של אגרת החוב שטרם נפרע;

1.5.27 "**עניין מנוגד**" משמעו כאמור בסעיף 9.3 לתוספת השניה לשטר זה;

1.5.28 "**הקבוצה**": החברה והחברות הבנות שלה;

1.5.29 "**שטר זה**" או "**שטר הנאמנות**": שטר נאמנות זה לרבות הנספחים המצורפים אליו ומהווים חלק בלתי נפרד הימנו;

1.5.30 "**תאגיד מדווח**" - כהגדרתו בחוק ניירות ערך;

1.5.31 "**תעודת איגרת החוב**": תעודת איגרת חוב בנוסח המצורף **כתוספת ראשונה** לשטר זה;

1.5.32 "**תקנות הדוחות**" - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970;

1.5.33 "**התשקיף**" ו/או "**תשקיף המדף**": תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 6 ביולי 2016;

1.5.34 בשטר הנאמנות זה ובאיגרות החוב תהיה **לדירוג איגרות החוב** המשמעות המפורטת בטבלה להלן:

"**A פלוס**"	ilA+ בדירוג מעלות או A1 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על-ידי חברת דירוג אחרת המדרגת את אגרות החוב (סדרה ב').

"A"	ilA בדירוג מעלות או A2 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').
"A מינוס"	-ilA בדירוג מעלות או A3 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').
"BBB פלוס"	+ilBBB בדירוג מעלות או Baa1 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').
"BBB"	ilBBB בדירוג מעלות או Baa2 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').
"BBB מינוס"	-ilBBB בדירוג מעלות או Baa3 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').
"BB פלוס"	+ilBB בדירוג מעלות או Ba1 בדירוג מידרוג או דירוג מקביל לדירוגים אלה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת המדרגת או שתדרג את איגרות החוב (סדרה ב').

1.6 כל עוד איגרות החוב רשומות למסחר בבורסה, בכל מקום בו תקנון והנחיות הבורסה חלים או יחולו על פעולה כלשהי על פי שטר נאמנות זה, מועדי הפעולה כאמור ואופן ביצועה יקבעו בהתאם לתקנון והנחיות הבורסה. מובהר, כי לא יהיה בביצוע פעולות כאמור (לרבות אם ישונו תקנון והנחיות הבורסה) כדי לגרוע מהסכמות הצדדים על פי שטר זה.

1.7 בכל מקרה של סתירה בין שטר הנאמנות למסמכים הנלווים לו, יגברו הוראות שטר הנאמנות.

1.8 במקרה של ביטול הנפקת איגרות החוב מכל סיבה שהיא, יסתיים תוקפו של שטר נאמנות זה.

1.9 בכל הפניה בשטר נאמנות זה למספר של סעיפים בחוק, תותאם ההפניה, בשינויים המחויבים, לשינויים שיחולו בחוק, ככל שיחולו.

1.10 פעולותיו של הנאמן הן בנות תוקף על אף פגם שנתגלה במינויו או בכשירותו.

1.11 בכל מקום בו צויין במפורש בשטר נאמנות זה ובנספחיו כי החברה תודיע דבר מה בדיווח מיידי, ייעשה הדיווח במועד ולפי הפרטים הנדרשים לפי תקנות הדוחות (בין אם חלה על החברה חובת דיווח על פי תקנות הדוחות ובין אם לאו). אין באמור כדי לגרוע מחובות דיווח אחרות של החברה לפי כל דין.

1.12 אין בחתימת הנאמן על שטר הנאמנות הבעת דעה מצדו בדבר טיבם של ניירות הערך המוצעים או כדאיות ההשקעה בהם.

2. <u>הנפקת איגרות החוב; תנאי הנפקה; דרגה שווה</u>

2.1 בכוונת החברה להנפיק את איגרות החוב (סדרה ב'), כמתואר במבוא לשטר זה. איגרות החוב (סדרה ב') שתונפקנה על פי תשקיף המדף ודוח הצעת המדף (אם וככל שתונפקנה), תירשמנה למסחר בבורסה והחברה תפעל באופן מיטבי על מנת שאגרות החוב (סדרה ב') ייסחרו בבורסה עד לפרעונן הסופי.

2.2 מבלי לגרוע מהוראות סעיף 4.1 להלן לעניין הרחבת סדרה, אם וככל שבמסגרת ההנפקה הראשונה של אגרות החוב (סדרה ב') (קרי, ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ב') המבוצעת על פי דוח הצעת המדף) סך הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') יעלה על סכום שיוגדר על-ידי החברה בדוח הצעת המדף[1], אזי ההפרש האמור ("**הסכום העודף**") יוותר בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) ולא ישוחרר לידי החברה ואולם החברה תהא רשאית להשתמש בסכום העודף לצורך ביצוע פדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב בהתאם להוראות סעיף 7.2 לשטר הנאמנות, למעט בנוגע לסכום שישולם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') אשר לא יהיה כאמור בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות אלא יהיה בגובה הסכום העודף בתוספת ריבית שנצברה על הסכום העודף וטרם שולמה (קרי החל מיום בו מלוא תמורת ההנפקה של אגרות החוב התקבלה בידי רכז ההנפקה ועד ליום שלפני מועד ביצוע פדיון מוקדם) (הסכום העודף בתוספת ריבית כאמור יקרא בסעיף זה: "**סכום הפדיון המוקדם**"). סכום הפדיון המוקדם יפרע אגרות חוב (סדרה ב') לפי מחיר שלא יפחת מהערך הנקוב של אגרות החוב הנפדות בתוספת ריבית שנצברה וטרם שולמה בגין אגרות החוב הנפדות עבור התקופה החל ממועד בו מלוא תמורת ההנפקה של אגרות החוב התקבלה בידי רכז ההנפקה ועד

---

[1] סכום אשר תחת הנחת שעבוד הנכסים אותם בכוונת החברה לשעבד במסגרת ההנפקה הראשונה של אגרות החוב (סדרה ב'), יביא לכך שיחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 65%.

ליום שלפני מועד ביצוע הפדיון המוקדם בפועל. יודגש, כי פדיון מוקדם כאמור לא יתבצע לפני חלוף 30 ימים ממועד המכרז לציבור.

2.3 לצורך יישום האמור בסעיף 2.2 לעיל תודיע החברה בדוח מיידי על כוונתה לבצע את הפידיון המוקדם באמצעות הסכום העודף, בצירוף תחשיב מפורט ביחס לסכום להעברה מחשבון הנאמנות לשם ביצוע התשלום האמור (הכל עד לסכום העודף) וכן, ככל שנדרש סכום נוסף לצורך ביצוע התשלום, המצאת אסמכתא לנאמן בדבר העברת הסכום הנוסף הדרוש לחברה לרישומים. הנאמן ישתף פעולה עם החברה בעניין זה, יסתמך על דיווח החברה ולא יבצע מיוזמתו או ידרש לבצע בדיקה מטעמו.

2.4 תנאי איגרות החוב (סדרה ב') אשר תונפקנה על פי תשקיף המדף ודוח הצעת המדף תהיינה כדלקמן:

איגרות חוב (סדרה ב'), המוצעות לציבור בתמורה לערכן הנקוב, רשומות על שם, עומדות לפרעון (קרן) בשלושה תשלומים - ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2020, 2021 ו - 2022, באופן שכל אחד משני התשלומים הראשונים על חשבון הקרן יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') והתשלום השלישי והאחרון על חשבון הקרן יהווה 80% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'). איגרות החוב (סדרה ב'), נושאות ריבית שנתית בשיעור קבוע כפי שייקבע במכרז, אשר לא יעלה על שיעור הריבית המירבי כמשמעו להלן, ואשר תשולם בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2018[2] עד 2022 (כולל) (תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 במרץ 2022, ביחד עם פירעון התשלום של קרן איגרות החוב) בעד התקופה של שישה החודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום (**"תקופת הריבית"**). שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה כהגדרתה להלן), קרי התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה תחושב כשיעור הריבית השנתית חלקי שניים. תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז על איגרות החוב (סדרה ב') והמסתיימת ביום 29 בספטמבר 2018 (**"תקופת הריבית הראשונה"**), מחושבת על בסיס של 365 יום בשנה לפי מספר הימים בתקופה זו ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 במרץ 2022.

התשלומים על חשבון הקרן ו/או הריבית בגין אגרות החוב ישולמו למי

---

[2] מובהר, כי ביום 31 במרץ 2018 לא יבוצע תשלום ריבית.

ששמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב, בימים 19 במרץ ו-18 בספטמבר לגבי כל תקופה רלוונטית אשר קדמה למועד פירעונו של אותו תשלום כקבוע בסעיף 1 לדוח הצעת המדף. על אף האמור לעיל, התשלום האחרון של הקרן והריבית יבוצע כנגד מסירת תעודות אגרות החוב לידי החברה במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע, ובלבד שהודעה כאמור תינתן על ידי החברה לא יאוחר מחמישה ימי עסקים לפני המועד הקבוע לפירעון התשלום האחרון.

בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג איגרות החוב (סדרה ב') ו/או חריגה מאילו מהתניות הפיננסיות כמפורט בסעיפים 5.2 ו- 5.3 להלן ו/או לזכאות לריבית פיגורים (כהגדרתה בסעיף 4(א) לתנאים שמעבר לדף אשר בתוספת הראשונה לשטר זה) שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') לא יעלה על 5.35% לשנה ("**שיעור הריבית המירבי**").

2.5 החברה שומרת לעצמה את הזכות לבצע פדיון מוקדם לאיגרות החוב בהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 7 לשטר זה.

2.6 איגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה כולן בדרגת בטחון שווה פרי פסו, בינן לבין עצמן בקשר עם התחייבויות החברה על-פי איגרות החוב (סדרה ב'), ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

3. <u>רכישת איגרות חוב על ידי החברה ו/או אדם קשור וביצוע חלוקה</u>

3.1 החברה שומרת לעצמה, בכפוף לכל דין שאינו ניתן להתניה, את הזכות לרכוש את איגרות החוב (סדרה ב') בכל עת ומעת לעת, בלי לפגוע בחובת הפירעון של איגרות החוב (סדרה ב') שבמחזור. במקרה של רכישה כאמור, החברה תדווח בדיווח מיידי או תודיע על כך לנאמן בכתב. במקרה שהחברה תרכוש איגרות חוב (סדרה ב') במהלך המסחר בבורסה, תפנה החברה בבקשה למסלקת הבורסה למשיכת תעודות אגרות החוב שנרכשו כאמור.

במקרה של רכישה על ידי החברה כאמור לעיל יפקעו איגרות החוב (סדרה ב') הנרכשות באופן אוטומטי, תתבטלנה ותימחקנה מהמסחר והחברה לא תהיה רשאית להנפיקן מחדש. אין באמור לעיל בכדי לפגוע בזכות החברה לפדות בפדיון מוקדם את איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 7 להלן.

3.2 בעל שליטה בחברה (במישרין או בעקיפין) ו/או בן משפחתו (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) ו/או חברה בת של החברה ו/או חברה קשורה של החברה ו/או חברה כלולה של החברה ו/או תאגיד בשליטתם של כל אחד מהם (במישרין או בעקיפין) (למעט החברה עצמה לגביה יחול האמור בסעיף 3.1 לעיל) ("**אדם קשור**") יהיו רשאים לרכוש ו/או למכור איגרות חוב (סדרה ב') על פי שיקול דעתם (ובכפוף לכל דין), בכל עת ומעת לעת, לרבות בדרך של הנפקה על ידי החברה. במקרה של רכישה ו/או מכירה כאמור על ידי חברת בת של החברה ו/או תאגיד בשליטתה תמסור החברה על כך דיווח מיידי. איגרות החוב (סדרה ב') אשר תוחזקנה כאמור

על-ידי אדם קשור תיחשבנה כנכס של האדם הקשור, ואם הן רשומות למסחר, הן לא תימחקנה מהמסחר בבורסה, וכן תהיינה ניתנות להעברה כיתר איגרות החוב (סדרה ב׳). איגרות החוב (סדרה ב׳) אשר בבעלות אדם קשור לא יקנו לאדם הקשור זכויות הצבעה באסיפות של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) ולא יימנו לצורך קביעת קיומו של מניין חוקי הדרוש לפתיחת אסיפות אלה. אסיפות מחזיקים ייערכו על פי הוראות התוספת השניה לשטר הנאמנות. אדם קשור ידווח לחברה, ככל שהינו מחויב על פי דין לעשות כן, על רכישת איגרות חוב (סדרה ב׳) והחברה תמסור לנאמן, על פי דרישתו, את רשימת האנשים הקשורים ואת הכמויות המוחזקות על ידיהם בתאריך שיבקש הנאמן וזאת על פי הדיווחים שהתקבלו כאמור מאנשים קשורים ואשר דווחו במערכת המגנ״א על ידי החברה. מובהר, כי דיווח במערכת המגנ״א יהווה דיווח לנאמן לצרכי סעיף זה.

3.3 אין באמור בסעיף זה לעיל, כשלעצמו, כדי לחייב את החברה או אדם קשור או את מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) לקנות איגרות חוב (סדרה ב׳) ו/או למכור את איגרות החוב (סדרה ב׳) שבידיהם.

4. <u>הנפקות נוספות</u>

4.1 <u>הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ב׳)</u>

החברה תהיה רשאית, מפעם לפעם, ובכל עת, ללא צורך בקבלת אישור מהנאמן ו/או מהמחזיקים הקיימים באותה עת, להנפיק איגרות חוב (סדרה ב׳) נוספות (בין בהצעה פרטית ובין במסגרת תשקיף ו/או תיקון תשקיף, בין על-פי דוח הצעת מדף ובין בכל דרך אחרת), לרבות לאדם קשור (כהגדרתו בסעיף 3.2 לעיל), בתנאים כפי שתימצא לנכון (תנאי איגרות החוב הנוספות המונפקות יהיו זהים לתנאי איגרות החוב (סדרה ב׳) שבמחזור) ובלבד שסך הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב׳), לאחר ההרחבה, לא יעלה על 500 מיליון ש״ח. החברה תפנה לבורסה בבקשה לרשום למסחר את איגרות החוב (סדרה ב׳) הנוספות כאמור, לכשיוצעו.

על אף האמור לעיל, הנפקה נוספת של איגרות חוב (סדרה ב׳) תבוצע בכפוף לקבלת אישור הבורסה ובכפוף לכך שיתקיימו כל התנאים המפורטים להלן: (א) ההנפקה הנוספת של איגרות חוב (סדרה ב׳) כאמור לא תפגע בדירוג איגרות החוב (סדרה ב׳), כפי שיהיה הדירוג באותו מועד (קרי, הדירוג ערב הרחבת הסדרה לא ישתנה מיד לאחר הרחבתה עקב ההרחבה האמורה). לעניין סעיף זה יובהר, כי במקרה שבו איגרות החוב (סדרה ב׳) תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לצורך סעיף זה תיעשה בכל עת, על פי הדירוג הגבוה מביניהם; (ב) במועד ההנפקה הנוספת, בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו טרם מועד ההנפקה הנוספת, ולאחר שתובא בחשבון למפרע ביצוע ההנפקה הנוספת, החברה תעמוד בהתחייבויות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 להלן; (ג) בעת הרחבת סדרה, מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה, יחס ההלוואה

לבטוחה (שלצורך חישובו יכלול גם נכסים שהחברה שעבדה במסגרת הרחבת הסדרה) לא יעלה על 65%; ו- (ד) במועד ההנפקה הנוספת לא מתקיימת עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 8.1 להלן.

החברה תמסור לנאמן טרם ביצוע ההנפקה הנוספת בפועל אישור בכתב בחתימת מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, בדבר (בס"ק זה: "**האישור**"): (1) התקיימותם של התנאים האמורים במועד האישור (למעט התנאי שבס"ק (א) לעיל, לגביו תמציא החברה את אישורה של חברת הדירוג כמפורט להלן); (2) כי במועד האישור החברה אינה מפרה איזה מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'); ו-(3) כי הרחבת הסדרה לא תפגע ביכולת הפירעון של החברה את איגרות החוב (סדרה ב').

בכל מקרה של הנפקה נוספת כאמור, הגדלת הסדרה בפועל תיעשה בכפוף לקבלת אישור מראש מחברת הדירוג לפי הדירוג ערב הרחבת הסדרה לא ישתנה מיד לאחר הרחבתה עקב ההרחבה האמורה. אישור חברת הדירוג יפורסם בדיווח מיידי טרם הרחבת הסדרה בפועל. החברה תפרסם דוח מיידי, עוד קודם לביצוע ההנפקה הנוספת, באם ההנפקה הנוספת עומדת בכל התנאים האמורים לעיל וכן כי דירקטוריון החברה בחן את השפעת הרחבת הסדרה כאמור על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') קודם לביצוע ההנפקה כאמור.

אין בזכות זו של החברה, כדי לפטור את הנאמן מלבחון את ההנפקה הנוספת כאמור, ככל שחובה כזו מוטלת על הנאמן על פי דין, ואין בה כדי לגרוע מזכויותיו של הנאמן ושל מחזיקי איגרות החוב לפי שטר זה, לרבות מזכותם להעמיד לפירעון מיידי את איגרות החוב כאמור בסעיף 8 להלן.

למען הסר ספק, יובהר כי במקרה של הרחבת סדרה שמבוצעת לצורך שימוש במנגנון מכירה במהלך המסחר בבורסה (ATM), החברה תעביר אישור כמפורט לעיל בעת ההרחבה, קרי במועד הנפקת אגרות החוב הנוספות לחברה ו/או לחברת בת של החברה, לפי העניין (יצירת "המחסנית"), ולא בעת פרסום דוח הצעת אגרות החוב הנוספות או בעת ביצוע המכירות בפועל במהלך המסחר.

כפוף להוראות שטר נאמנות זה, הנאמן יכהן כנאמן עבור אגרות החוב (סדרה ב') כפי שתהיינה מעת לעת במחזור, וזאת גם במקרה של הרחבת סדרה, והסכמת הנאמן לכהונתו כאמור לסדרה המורחבת לא תידרש. אגרות החוב (סדרה ב') שתהיינה במחזור ערב הרחבת הסדרה ואגרות חוב (סדרה ב') נוספות, אשר תונפקנה (אם בכלל) כאמור בסעיף זה לעיל, תהוונה (ממועד הנפקתן) סדרה אחת לכל דבר ועניין, ושטר הנאמנות יחול גם לגבי כל אגרות החוב (סדרה ב') הנוספות כאמור שתונפקנה על-ידי החברה. אגרות החוב (סדרה ב') הנוספות לא תקנינה זכות לתשלום קרן ו/או ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') שהמועד הקובע לתשלומו חל קודם למועד הנפקתן. במקרה של הרחבת סדרה כאמור, תחולנה

השלכות המס, לרבות בקשר עם חישוב שיעור הניכיון, ככל שיידרש, כמפורט בסעיף 3.4 בנספח ג' לדוח הצעת המדף ובהתאם להוראות כל דין כפי שיהיו במועד ההנפקה של אגרות החוב הנוספות.

4.2 מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, החברה שומרת לעצמה את הזכות, בכפוף להוראות כל דין, להנפיק בכל עת ומעת לעת (בין בהצעה פרטית ובין במסגרת תשקיף ו/או תיקון תשקיף, בין על-פי דוח הצעת מדף ובין בכל דרך אחרת) ומבלי להידרש להסכמת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או להסכמת הנאמן, לפי העניין, ולרבות לאדם קשור (כהגדרתו בסעיף 3.2 לעיל), סדרות נוספות של איגרות חוב ו/או ניירות ערך נוספים, כפי שהחברה תמצא לנכון, וזאת מבלי לפגוע בחובת הפירעון המוטלת על החברה מכוח שטר זה.

על אף האמור, החברה מתחייבת כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, היא לא תנפיק בעצמה אגרות חוב מחוץ לישראל ולא תיטול בעצמה במישרין חוב פיננסי אחר מחוץ לישראל. על אף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית ליטול מסגרות אשראי והתחייבויות (ובכלל זאת מחוץ לישראל) לצורך גידור מטבע וכן לתת ערבויות למלווים מחוץ לישראל של חברות בשליטתה.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, אין בזכויות האמורות של החברה כדי למעט מזכות הנאמן מלבחון את השלכות ההנפקה הנוספת כאמור, ואין בה כדי לגרוע מזכויות הנאמן ו/או מחזיקי איגרות החוב לפי שטר זה, לרבות מזכותם להעמיד לפירעון מיידי את איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 8 להלן.

בכפוף להוראות כל דין, החברה תודיע לנאמן אודות ההנפקה הנוספת קודם לביצועה.

5. <u>התחייבויות החברה</u>

5.1 החברה מתחייבת בזה לשלם, במועדים הקבועים לכך, את כל סכומי הקרן והריבית (לרבות ריבית פיגורים, ככל שתהא) אשר ישתלמו על-פי תנאי איגרות החוב (סדרה ב'), ולמלא אחר כל יתר התנאים וההתחייבויות המוטלות עליה על-פי תנאי איגרות החוב (סדרה ב') ועל-פי שטר זה. כמו כן, החברה מתחייבת לרשום את איגרות החוב למסחר בבורסה ולפעול לכך שאיגרות החוב תמשכנה להיות רשומות למסחר בבורסה עד למועד פירעונן הסופי.

5.2 <u>התאמת שיעור הריבית בגין שינוי בדירוג איגרות החוב (סדרה ב')</u>:

לעניין סעיף זה יובהר, כי במקרה שבו איגרות החוב (סדרה ב') ידורגו על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לצורך התאמת שיעור הריבית לשינוי בדירוג (אם וככל שיהא שינוי כאמור) תיעשה, בכל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.

שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב'), יותאם בגין שינוי בדירוג של איגרות החוב (סדרה ב'), כמפורט להלן בסעיף זה:

יובהר, כי אם וככל שתידרש התאמה של ריבית בהתאם למנגנון המתואר בסעיף 5.2 זה לעיל ולהלן וכן על פי המנגנון המתואר בסעיף 5.3 להלן, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף המקסימאלי לא יעלה על 1.5% מעל שיעור הריבית שנקבע במכרז ("**מגבלת עליית הריבית המקסימלית**").

לעניין זה:

דירוג A, דירוג A מינוס, דירוג BBB פלוס, דירוג BBB, דירוג BBB מינוס, דירוג BB פלוס ודירוג BB - כהגדרתם בטבלה בסעיף 1.5.34 לעיל.

"**דירוג הבסיס**" - דירוג +ilA או דירוג המקביל לו.

"**שיעור הריבית הנוסף**" - תוספת ריבית שתינתן למחזיקי איגרות החוב בשיעור של 0.25% לשנה, בגין כל ירידה בדרגה (Notch) בדירוג אגרות החוב מתחת לדירוג הבסיס עד לתוספת ריבית מקסימלית של 1.25% לשנה לכל היותר ("**מגבלת שיעור הריבית הנוסף**").

א. ככל שדירוג איגרות החוב (סדרה ב') על-ידי חברת הדירוג (במקרה של החלפת חברת דירוג, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה) יעודכן במהלך תקופת ריבית כלשהי, כך שהדירוג שייקבע לאיגרות החוב (סדרה ב') יהיה נמוך בדרגה (Notch) אחת או יותר ("**הדירוג המופחת**") מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב'), בשיעור הריבית הנוסף או בחלקו (כאמור להלן), בהתאם למדרגות שנקבעו כאמור, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד פרסום הדירוג המופחת על-ידי חברת הדירוג ועד למוקדם מבין (א) פירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב') או (ב) מועד העלאת הדירוג בהתאם להוראות סעיף 5.2(ה) להלן. הועלה שיעור הריבית קודם לכן בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בסעיף 5.3 להלן, אזי עליית שיעור הריבית בגין ירידת דירוג כאמור תוגבל בהתאם למגבלת עליית הריבית המקסימלית.

ב. לא יאוחר מתום יום עסקים אחד מקבלת הודעת חברת הדירוג בדבר הורדת דירוג איגרות החוב (סדרה ב') לדירוג המופחת כהגדרתו בס"ק (א) לעיל, תפרסם החברה דוח מיידי, בו תציין החברה: (1) את דבר הורדת הדירוג, את הדירוג המופחת, את דוח הדירוג ואת מועד תחילת דירוג איגרות החוב (סדרה ב') בדירוג המופחת ("**מועד הורדת הדירוג**"); (2) חריגה/אי חריגה מאמות המידה הפיננסיות המתוארות בסעיף 5.3 להלן על פי הדוח הכספי המאוחד הסקור או המבוקר האחרון של החברה שפורסם לפני מועד הדוח המיידי וכן האם חל שינוי בריבית בגין חריגה/אי חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור; (3) את שיעור הריבית המדויקת שתישא יתרת קרן איגרות החוב (סדרה ב') לתקופה שמתחילת תקופת הריבית הנוכחית ועד

למועד הורדת הדירוג (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) ("**ריבית המקור**" ו- "**תקופת ריבית המקור**", בהתאמה); (4) את שיעור הריבית שתישא יתרת קרן איגרות החוב (סדרה ב') החל ממועד הורדת הדירוג ועד מועד תשלום הריבית הקרוב בפועל, דהיינו: ריבית המקור בתוספת שיעור הריבית הנוסף לשנה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) ("**הריבית המעודכנת**"), וזאת בכפוף למגבלת עליית הריבית המקסימלית ולמגבלת שיעור הריבית הנוסף; (5) את שיעור הריבית המשוקללת שתשלם החברה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') במועד תשלום הריבית הקרוב, הנובעת מן האמור בסעיפים קטנים (3) ו- (4) לעיל; (6) את שיעור הריבית השנתית המשתקפת משיעור הריבית המשוקללת; (7) את שיעור הריבית השנתית ואת שיעור הריבית החצי שנתית (הריבית החצי שנתית תחושב כריבית השנתית חלקי מספר תשלומי הריבית לשנה, קרי חלקי שתיים) לתקופות הבאות.

ג. היה ומועד תחילת דירוג איגרות החוב (סדרה ב') בדירוג המופחת יחול במהלך הימים שתחילתם ארבעה ימים לפני המועד הקובע לתשלום ריבית כלשהו וסיומם במועד תשלום הריבית הקרוב למועד הקובע הנ"ל ("**תקופת הדחייה**"), תשלם החברה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), במועד תשלום הריבית הקרוב, את ריבית המקור, טרם השינוי, בלבד, כאשר, ככל ששיעור הריבית לא הועלה קודם לכן בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 5.3 להלן, שיעור הריבית הנובע מתוספת הריבית בשיעור השווה לשיעור הריבית הנוסף לשנה במשך תקופת הדחייה (מחושב על-פי 365 ימים בשנה), ישולם במועד תשלום הריבית הבא, והכל בכפוף למגבלת עליית הריבית המקסימלית ולמגבלת שיעור הריבית הנוסף. החברה תודיע בדוח מיידי את שיעור הריבית המדויק לתשלום במועד תשלום הריבית הבא.

ד. במקרה של עדכון הדירוג של איגרות החוב (סדרה ב') על-ידי חברת הדירוג, באופן שישפיע על שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 5.2(א) לעיל או 5.2(ו) להלן, תודיע החברה על כך לנאמן בכתב תוך יום עסקים אחד ממועד פרסום הדוח המיידי כאמור.

ה. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 5.2(א) לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג לאיגרות החוב (סדרה ב') כלפי מעלה, יופחת שיעור הריבית השנתית שתשא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), במועד התשלום הרלוונטי של הריבית, בשיעור הריבית הנוסף או בחלקו, בהתאם למדרגות שנקבעו כאמור, וזאת בגין התקופה בה איגרות החוב (סדרה ב') דורגו בדירוג הגבוה בלבד, כך ששיעור הריבית שתישא היתרה הבלתי מסולקת של קרן איגרות החוב (סדרה ב') לאחר עדכון הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה או גבוה מדירוג הבסיס, יהיה שיעור הריבית שנקבע במכרז, כפי שהחברה

תפרסם בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה, ללא כל תוספת בגין הורדת הדירוג כאמור בסעיף 5.2 זה (ובכל מקרה, לא יפחת שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב משיעור הריבית שנקבע במכרז). במקרה כאמור תפעל החברה בהתאם לאמור בסעיפים קטנים (ב) עד (ה) לעיל, בשינויים המחויבים הנובעים מהדירוג הגבוה במקום הדירוג המופחת.

ו. ככל שאיגרות החוב (סדרה ב') תפסקנה להיות מדורגות מסיבה התלויה בחברה (לדוגמה, אך לא רק, בשל אי קיום התחייבויות של החברה כלפי חברת הדירוג, לרבות בשל אי מתן תשלומים ו/או דיווחים להם התחייבה החברה כלפי החברה המדרגת) לתקופה העולה על 21 ימי מסחר, לפני פירעונן הסופי, תיחשב הפסקת הדירוג כהורדת דירוג מתחת לדירוג הבסיס באופן ששיעור הריבית הנוסף יסתכם ב-1.25% (גם אם הועלה שיעור הריבית בהתאם לס"ק (א) לעיל עובר לאותו מועד), אף אם שיעור הריבית הועלה קודם לכן בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 5.3 להלן (אך בכפוף למגבלת עליית הריבית המקסימלית), והוראות סעיפים קטנים (ב) עד (ה) לעיל יחולו בהתאם וזאת מבלי לגרוע מהאמור בסעיף 8.1.22 להלן. למען הסר ספק יובהר, כי היה ואיגרות החוב (סדרה ב') יפסיקו להיות מדורגות, לפני פירעונן הסופי, מסיבה שאינה תלויה בחברה, הדבר לא ישפיע על שיעור הריבית כאמור בסעיף קטן (א) לעיל והוראות סעיף 5.2 (ו) זה לא יחולו.

ז. במקרה בו תוחלף חברת הדירוג או שאיגרות החוב (סדרה ב') תפסקנה להיות מדורגות על ידי חברת דירוג (גם במקרה בו אגרות החוב (סדרה ב') מדורגות על ידי מספר חברות דירוג), תפרסם החברה דוח מיידי, בתוך יום מסחר אחד ממועד השינוי ובו תודיע החברה על נסיבות החלפת החברה המדרגת או הפסקת הדירוג, לפי העניין.

ח. למען הסר ספק, מובהר כי: (1) שינוי אופק הדירוג של איגרות החוב (סדרה ב') לא יגרור שינוי בשיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף זה לעיל; (2) ככל שאיגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת וכל עוד הן תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת כאמור, סעיף קטן (ו) לעיל לא יחול אלא במקרה שבו כל חברות הדירוג גם יחד יפסיקו לדרג את איגרות החוב (סדרה ב'), ובחינת הדירוג לצורך התאמת שיעור הריבית לשינוי בדירוג (אם וככל שיהא שינוי כאמור) תיעשה, בכל עת, על-פי הדירוג הנמוך ביניהם.

ט. במקרה של הורדת דירוג, תפעל החברה על פי סעיף קטן (ב) לעיל. ככל שלפני מועד הורדת הדירוג חלה עלייה בשיעור הריבית בגין חריגה מאחת או יותר מאמות המידה הפיננסיות על פי המנגנון המפורט בסעיף 5.3 להלן, השינוי שיחול בריבית בגין מנגנון ההתאמה המפורט בסעיף 5.2 זה לעיל יוגבל על-פי מגבלת עליית הריבית המקסימלית.

י. החברה מתחייבת לפעול לכך, כי ככל שהדבר בשליטתה, איגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות על ידי חברת דירוג אחת לפחות במשך כל תקופת איגרות החוב (סדרה ב') ולצורך כך החברה מתחייבת, בין היתר, לשלם לחברת הדירוג את התשלומים אותם התחייבה לשלם לחברת הדירוג ולמסור לחברת הדירוג את הדיווחים והמידע הנדרשים על ידיה במסגרת ההתקשרות בין החברה לבין חברת הדירוג. לעניין זה יראו, בין היתר, את אי ביצוע התשלומים שהתחייבה החברה לשלם לחברה המדרגת ואת אי מסירת הדיווחים והמידע הנדרשים על ידי החברה המדרגת במסגרת ההתקשרות בין החברה לחברה המדרגת, כסיבות ונסיבות שהינן בשליטת החברה. במקרה של הפסקת דירוג איגרות החוב (סדרה ב') או החלפת חברת הדירוג, תפרסם החברה דוח מיידי על כך ותציין את הסיבות להפסקת דירוג או לשינוי חברת הדירוג, לפי העניין. החברה איננה מתחייבת שלא להחליף את החברה המדרגת או שלא לסיים התקשרות עמה במשך תקופת איגרות החוב (סדרה ב'). במקרה שבו החברה תחליף את החברה המדרגת גם במקרה בו במועד ההחלפה אינה חברת הדירוג היחידה המדרגת את איגרות החוב (סדרה ב') ו/או תפסיק את עבודתה של חברת הדירוג (במקרה בו אינה חברת דירוג יחידה), מתחייבת החברה לדווח על כך בדיווח מיידי וכן תודיע על כך לנאמן ולמחזיקי איגרות החוב ותציין בהודעתה את הסיבות לשינוי החברה המדרגת וכל זאת לא יאוחר מיום מסחר אחד ממועד ההחלפה כאמור ו/או ממועד ההחלטה על הפסקת עבודתה של חברת הדירוג, לפי המוקדם. מובהר, כי אין באמור לעיל כדי לגרוע מזכותה של החברה להחליף בכל עת חברה מדרגת או להפסיק את עבודתה של חברת הדירוג (במקרה בו אינה חברת דירוג יחידה), לפי שיקול דעתה הבלעדי ומכל סיבה שתמצא לנכון.

5.3 <u>התאמת שיעור הריבית כתוצאה מחריגה מאמות מידה פיננסיות</u>:

שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב') יותאם בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן:

(1) היה וההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ-180 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יוצמד למדד) (בסעיף 5.3 זה: "**התניית ההון העצמי**").

(2) היה ויחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם (כהגדרתה להלן) יעלה על 12 ("**התניית יחס חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם**").

לעניין ס"ק 2)) זה בלבד:

"**חוב פיננסי נטו מתואם**" - סך החוב הפיננסי כפי שמופיע בדוחות הכספיים של החברה בניכוי מזומנים, שווי מזומנים והשקעות לזמן קצר (לא משועבדים, אלא אם הם משועבדים להבטחת התחייבויות פיננסיות שבאות בחשבון במסגרת רישת סעיף זה), והכל על בסיס הדוחות

המאוחדים של החברה, בתוספת איחוד יחסי של החוב הפיננסי נטו המתואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת. הנתון בדבר החוב הפיננסי נטו המתואם, יצוין בביאורים לדוחות הכספיים של החברה.

"**EBITDA מתואם**" - רווח תפעולי מאוחד בתוספת פחת והפחתות ובניטרול רווחי/הפסדי שערוך, בתוספת איחוד יחסי של ה - EBITDA המתואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת; ה-EBITDA המתואם יחושב לפי נתוני ארבעת הרבעונים האחרונים מצטברים, ויצוין בביאורים לדוחות הכספיים של החברה.

יובהר, כי לאחר שתבוא לידי ביטוי במאזן החברה רכישת נכס מניב אחד או יותר, חישוב אמת המידה הפיננסית האמורה יעשה תוך הוספה למונה של ה-EBITDA המתואם את ה-EBITDA המתואם שהניב אותו נכס תוך תקנון ה-EBITDA המתואם של נכס זה למונחי שנה מלאה.

(3) היה ויחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד, יפחת מ-27% (בסעיף 5.3 זה: "**התניית יחס הון למאזן**" או "**יחס ההון למאזן המינימאלי**").

(4) היה ויחס ההלוואה לבטוחה יעלה על 75% (בסעיף 5.3 זה: "**התניית יחס ההלוואה לבטוחה**").

התניית ההון העצמי, התניית יחס חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם, התניית יחס הון למאזן והתניית יחס ההלוואה לבטוחה, תיקראנה כל אחת "**אמת מידה פיננסית**" ויחד תיקראנה "**אמות המידה הפיננסיות**".

יובהר, כי אם וככל שתידרש התאמה של ריבית בהתאם למנגנון המתואר בסעיף 5.3 זה לעיל ולהלן וכן על פי המנגנון המתואר בסעיף 5.2 לעיל ועל-פי כל סעיף אחר בשטר זה (ככל שקיים), אזי בכל מקרה השיעור המצטבר המקסימלי של הריבית הנוספת, לא יעלה על מגבלת עליית הריבית המקסימלית (כהגדרת מונח זה בסעיף 5.2 לעיל). ריבית פיגורים, ככל שתחול בהתאם לסעיף 4(א) לתנאים מעבר לדף תתווסף לשיעור האמור ולא תהווה חלק ממנו.

לעניין זה:

"**שיעור הריבית הנוסף**" - תוספת ריבית בשיעור של 0.5% בגין חריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות.

העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת בגין כל חריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות קיימת (לעניין זה יובהר, כי ככל שהחריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות תוקנה ולאחר מכן

ישנה חריגה נוספת תחול התוספת האמורה לעיל). יודגש, כי במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית השנתית בהתאם להוראות סעיף 5.2 לעיל, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף מכוח אותו סעיף ביחד עם שיעור הריבית הנוסף מכוח סעיף 5.3 זה, בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות, לא יעלה על מגבלת עליית הריבית המקסימלית.

"**מועד החריגה**" - מועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על החריגה.

א. ככל שתחרוג החברה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה הסקורים או המבוקרים ("**החריגה**"), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב'), בשיעור הריבית הנוסף בגין החריגה, מעל שיעור הריבית כפי שיהיה באותה עת, טרם השינוי, וזאת בגין התקופה שתתחיל ממועד החריגה ועד למוקדם מבין פירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב') או מועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפיהם החברה אינה חורגת מאחת מאמות המידה הפיננסיות, והכל בכפוף למגבלת עליית הריבית המקסימלית.

ב. היה ותתקיים חריגה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור, לא יאוחר מתום יום עסקים אחד מפרסום דוחותיה הכספיים של החברה, מבוקרים או סקורים (לפי העניין) המצביעים על החריגה, תפרסם החברה דוח מיידי, שבו תציין החברה: (א) את החריגה האמורה, תוך פירוט אמות המידה הפיננסיות במועד פרסום הדוח הכספי; (ב) את הדירוג העדכני של איגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הדירוג האחרון שפורסם לפני מועד הדוח המיידי וכן האם חל שינוי בשיעור הריבית עקב שינוי בדירוג ככל שהיה שינוי כאמור; (ג) את שיעור הריבית המדויקת שתישא קרן איגרות החוב (סדרה ב') לתקופה שמתחילת תקופת הריבית הנוכחית ועד למועד החריגה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) ("**ריבית המקור**" ו- "**תקופת ריבית המקור**", בהתאמה); (ד) את שיעור הריבית שתישא יתרת קרן איגרות החוב (סדרה ב') החל ממועד החריגה ועד מועד תשלום הריבית הקרוב בפועל, דהיינו: ריבית המקור בתוספת שיעור הריבית הנוסף לשנה (שיעור הריבית יחושב לפי 365 ימים בשנה) ("**הריבית המעודכנת**"), וזאת בכפוף למגבלת עליית הריבית המקסימלית; (ה) את שיעור הריבית המשוקללת שתשלם החברה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') במועד תשלום הריבית הקרוב, הנובעת מן האמור בס"ק (ג) ו- (ד) לעיל; (ו) את שיעור הריבית השנתית המשתקפת משיעור הריבית המשוקללת; (ז) את שיעור הריבית השנתית ואת שיעור הריבית החצי שנתית (הריבית החצי שנתית תחושב כריבית השנתית חלקי מספר תשלומי הריבית לשנה, קרי חלקי שתים) לתקופות הבאות;

היה ונמשכה החריגה לאחר תום הרבעון הראשון שבו חלה החריגה, לא

יאוחר מתום יום עסקים אחד מפרסום דוחותיה הכספיים של החברה, מבוקרים או סקורים (לפי העניין) המצביעים על התמשכות החריגה תפרסם החברה דיווח מיידי ובו הפרטים האמורים בסעיף זה לעיל לפי הריבית המעודכנת בהתחשב בהתמשכות ההפרה כאמור בהגדרת המונח "שיעור הריבית הנוסף".

ג. היה ומועד החריגה יחול במהלך הימים שתחילתם ארבעה ימים לפני המועד הקובע לתשלום ריבית כלשהו וסיומם במועד תשלום הריבית הקרוב למועד הקובע הנ"ל ("**תקופת הדחייה**"), תשלם החברה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), במועד תשלום הריבית הקרוב, את ריבית המקור, כאשר שיעור הריבית הנובע מתוספת הריבית בשיעור השווה לשיעור הריבית הנוסף לשנה במשך תקופת הדחייה, ישולם במועד תשלום הריבית הבא. החברה תודיע בדוח מיידי את שיעור הריבית המדויק לתשלום במועד תשלום הריבית הבא.

ד. במקרה של חריגה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות, באופן שישפיע על שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה ב'), (כאמור לעיל בסעיף קטן א או בסעיף קטן ה") תודיע החברה על כך לנאמן בכתב תוך יום עסקים אחד ממועד פרסום הדוחות הכספיים כאמור.

ה. מובהר למען הסר ספק, כי במקרה שלאחר החריגה, תפרסם החברה את דוחותיה הכספיים מבוקרים או סקורים (לפי העניין), ועל פיהם לא חרגה החברה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות, אזי תבוטל עליית הריבית השנתית בגין החריגה (ובגין המשכות החריגה, ככל שנמשכה ולפי העניין) מאיזו מאמות המידה הפיננסיות האמורות באופן ששיעור הריבית השנתית שישאו אגרות החוב יקטן בשיעור עליית הריבית כאמור וזאת בגין התקופה בה לא חרגה החברה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות, אשר תחילתה במועד פרסום הדוחות הכספיים אשר מצביעים על העדר חריגה מאמות המידה הפיננסיות כך ששיעור הריבית שתישא היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ב') יהיה, ככל ששיעור הריבית לא הועלה קודם לכן בגין ירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 5.2 לעיל וככל שאין חריגה מאמת מידה פיננסית אחרת, שיעור הריבית שנקבע במכרז, כפי שהחברה תפרסם בדוח מיידי בדבר תוצאות ההנפקה (ובכל מקרה לא יפחת שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב משיעור הריבית שנקבע במכרז) או שיעור ריבית אחר שנקבע עקב ירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 5.2 לעיל. במקרה כאמור תפעל החברה בהתאם לאמור בס"ק (ב) עד (ד) לעיל, בשינויים המחויבים, לפי העניין, הנובעים מהעדר חריגה מאותה אמת מידה פיננסית. מובהר כי בכל מקרה לא יפחת שיעור הריבית שתשאנה אגרות החוב משיעור הריבית שנקבע במכרז.

ו. הבדיקה בדבר העדר חריגה מאמות המידה הפיננסיות תתבצע ביום פרסום

הדוחות הכספיים על ידי החברה וכל עוד איגרות חוב (סדרה ב') קיימות במחזור, ביחס לדוחות הכספיים הרבעוניים/השנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד.

החברה תפרט במסגרת הביאורים בדוחות הכספיים בכל דוח כספי שתפרסם, לפי העניין, את קיומה או העדרה של חריגה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות לתקופת הדיווח.

למען הסר ספק יובהר, כי בכפוף לאמור לעיל ולמגבלת עליית הריבית המקסימלית, תשלומי הריבית הנוספת כתוצאה מהורדת דירוג כאמור בסעיף 5.2 לעיל ו/או כתוצאה מאי עמידת החברה מאיזו מאמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף 5.3 זה לעיל הינם מצטברים. לפיכך, במקרה ותחול ירידה בדירוג, ובנוסף תחרוג החברה באיזו מאמת מידה פיננסית, אחת או יותר, יהיו זכאים מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') להגדלה בשיעור הריבית כמפורט לעיל ובלבד שתוספת הריבית השנתית לא תעלה על 1.5%.

5.4 <u>עסקאות בעלי עניין</u>

החברה מתחייבת כי למעט העסקאות הפטורות כהגדרתן להלן - עסקאות חריגות (כהגדרתן בחוק החברות) של החברה עם בעלי השליטה בה, או עסקאות חריגות של החברה עם אדם אחר שלבעלי השליטה יש בהן עניין אישי, או התקשרויות של החברה עם בעלי השליטה או עם קרוביהם, במישרין או בעקיפין לרבות באמצעות חברה בשליטתם, לרבות אם הוא- גם נושא משרה בחברה בין היתר - באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה בין היתר - באשר להעסקתו בחברה (בסעיף 5.4 זה: "**עסקאות מיוחדות**"), תהיינה מותנות בהסכמת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בהחלטה ברוב רגיל.

העסקאות המפורטות להלן (לרבות חידושן והארכת תוקפן) תיחשבנה "**עסקאות פטורות**" ולגביהן לא יידרש אישור המחזיקים כאמור בסעיף 5.4 זה לעיל:

(1) העברת נכסים שהשווי ההוגן שלהם חיובי לחברה (לרבות לחברות מוחזקות של החברה) ללא תמורה. לעניין זה, לא יראו בהקצאת מניות בלבד כתמורה;

(2) העמדת כספים לחברה בתמורה למניות החברה או בתמורה לכל מכשיר הוני אחר הנדחה ונחות לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב;

(3) שחרור בעלי שליטה ו/או בעלי עניין מערבויות שנתנו לטובת צדדים שלישיים בקשר עם נכסים שבבעלות החברה ו/או חברות שבבעלותה, במישרין או בעקיפין, ובלבד שכתוצאה משחרור ערבויות כאמור לא תתווסף לחברה מחויבות כספית נוספת; וכן הארכת תוקפן של ערבויות, בטוחות והתחייבויות כאמור ללא שינוי מהותי בתנאיהן;

(4) מערך ההסכמים והעסקאות המפורטים בפרק 9 לתשקיף המדף ובמסגרת תקנה 22 לחלק ד' לדוח התקופתי 2017, לרבות הסכם ניהול החברה האמור

בסעיף 1.9 לדוח התקופתי 2017 וסעיף 9.2 לתשקיף המדף, לרבות עדכונו או חידושו בתנאים מסחריים שיהיו זהים במהותם לאלו המתוארים בתשקיף ובדוח התקופתי;

(5) (א)הסכמי השכירות המפורטים במסגרת תקנה 22 לחלק ד' לדוח התקופתי 2017 וסעיף 9.2 לתשקיף המדף, לרבות עדכונם או חידושם בתנאים מסחריים שיהיו זהים במהותם או עדיפים מבחינת החברה לאלו המתוארים לעיל ("**הסכמי השכירות הקיימים**"); (ב) הסכמי שכירות חדשים בקשר עם נכסים חדשים (לרבות עם שוכרים חדשים) במתכונת דומה לתנאי הסכמי השכירות הקיימים או תנאים עדיפים מבחינת החברה, וכן (ג) שינוי של דמי השכירות בהסכמי השכירות הקיימים באופן המפורט להלן:

במקרה שבו במהלך תקופת השכירות הרלוונטית ימכר נכס אחד או יותר מתוך הנכסים הכלולים בהסכם שכירות קיים מסוג הסכם מסגרת, יחולו התנאים כדלקמן: (א) הנכס שנמכר יוסר מהסכם המסגרת; (ב) תבוצע הפחתה של דמי השכירות שישולמו על-פי הסכם המסגרת, בשיעור השווה לחלק היחסי שמהווה ה - EBITDAR- המיוחסת לנכס בהערכת השווי האחרונה שנערכה לנכסים שתחת הסכם המסגרת (בסעיף זה: "**הערכת השווי האחרונה**"), מסך ה - EBITDAR של הנכסים בהסכם המסגרת על-פי הערכת השווי האחרונה. במידה והמשכיר ייבחר להוסיף להסכם המסגרת נכס או נכסים נוספים, בעל הנכס יתווסף כמשכיר (ובהתאם לצורך יתווסף גם שוכר רלוונטי) ודמי השכירות השנתיים יגדלו בסכום שלא יפחת מ - 9.5% מסכום הרכישה של הנכס הנוסף. לפרטים אודות תנאי מערך ההסכמים האמור בס"ק (4) ו - (5) לעיל, ראו סעיף 9.2 לתשקיף המדף.

(6) העמדת ערבויות על ידי בעלי השליטה (במישרין או בעקיפין) לטובת גופים מממנים עבור החברה ו/או לתאגידים המוחזקים על-ידי החברה;

(7) עסקאות מיוחדות אשר מקיימות את התנאים המפורטים בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000;

(8) התקשרות בפוליסות לביטוח נכסי החברה ו/או חברות בנות וכלולות שלה כנגד הסיכונים המקובלים, במסגרת פוליסות המכסות את פורטפוליו הנכסים של החברה ביחד עם נכסיהם של בעלי השליטה ככל שיהיו. (כאשר סכומי הפרמיה מוקצים על ידי חברת הביטוח לנכסים השונים באופן שבו החברה אינה נושאת בפרמיה מעבר לחלקה היחסי בנכסים);

(9) הענקת פטור מאחריות וביטוח אחריות נושאי משרה בחברה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות נושאי משרה מקרב בעלי השליטה;

(10) הענקת כתבי שיפוי לבעלי השליטה ו/או קרוביהם, כפי שיהיו מעת לעת, כמפורט במסגרת תקנה 29א לחלק ד' לדוח התקופתי 2017 וכן כתבי שיפוי חדשים בנוסח כפי שיעודכן, ככל שיעודכן, בהתאם לחוק החברות והתקנות

על פיו כפי שיהיו מעת לעת וכן התקשרות בפוליסות ביטוח נושאי משרה ודירקטורים כמקובל בחברות מסוג זה.

החברה תאשר במסגרת הדוח התקופתי שלה או לחילופין, תמסור לנאמן, בסוף חודש מרץ של כל שנה, אישור מאת מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה כי לא בוצעו עסקאות מיוחדות- שנדרשה לגביהן הסכמת מחזיקי איגרות החוב כאמור בסעיף 5.4 זה לעיל (שאינן עסקאות פטורות כאמור בסעיף 5.4 זה), מבלי שניתנה הסכמת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') מראש כאמור לעיל.

5.5 <u>כרית ריבית</u>

א. מתמורת ההנפקה נטו שהופקדה בחשבון הנאמנות כאמור בסעיף 6.2.4 להלן, יעביר הנאמן לחשבון בנק שייפתח על ידי הנאמן בבעלותו ועל שמו בבנק המאוגד בישראל, לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), סך השווה לגובה תשלום הריבית הקרוב (נכון לאותו מועד) בגין איגרות החוב (בהתאמה: "**סכום כרית הריבית**" ו- "**חשבון כרית הריבית**"), כאשר סכום כרית הריבית ישמש כבטוחה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), וזאת עד לפירעונן המלא של איגרות החוב (סדרה ב').

ב. זכויות החתימה בחשבון כרית הריבית יהיו של הנאמן בלבד. הכספים שיופקדו בחשבון כרית הריבית יועברו לקניינם של מחזיקי אגרות החוב וינוהלו על ידי הנאמן בהתאם להוראות סעיף 17 להלן.

ג. אם בבוקר של יום ה-5 לכל חודש קלנדארי שלאחר תום כל רבעון קלנדארי ואם אינו יום עסקים אזי ביום העסקים העוקב ("**מועד השלמת כרית**") יהיה הסכום המופקד בחשבון כרית הריבית נמוך מהסכום הנדרש לשם תשלום הריבית הקרוב נכון לאותו מועד, לרבות עקב שימוש הנאמן בסכום להליכים על פי שטר זה, תעביר החברה לחשבון כרית הריבית במועד השלמת כרית (ואם אותו היום אינו יום עסקים אזי ביום העסקים הסמוך לאחריו) סכום השווה לסכום הנדרש לשם השלמת הסכום המופקד בחשבון כרית הריבית, במועד השלמת כרית, לסכום תשלום הריבית הקרוב כאמור (יחד עם הסכום המופקד באותה עת בחשבון הכרית: "**סכום הכרית השוטף**").

ד. ככל שבמועד לתשלום קרן ו/או ריבית בגין איגרות החוב על ידי החברה יעלה הסכום המופקד בחשבון הכרית על סכום הכרית השוטף ("**הסכום העודף**"), תהיה החברה רשאית להורות לנאמן לעשות שימוש בסכום העודף לשם ביצוע תשלום סכומי קרן וריבית שהחברה חייבת בתשלומם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לפי שטר זה ועל פי בקשת החברה הנאמן יעביר לחברה לרישומים לביצוע תשלום במועד בו על התשלום להיות משולם, זאת עד לגובה התשלום שקוזז על פי הודעת החברה או עד גובה

הסכום העודף, לפי הנמוך מביניהם. במועד הפדיון הסופי והאחרון של איגרות החוב (סדרה ב') תהיה רשאית החברה להורות לנאמן לעשות שימוש בסכום הכרית השוטף והסכום העודף כפי שיהיה מופקד בחשבון כרית הריבית לצורך כל תשלום בגין איגרות החוב או להעבירו לידי החברה (לאחר פירעון מלוא אגרות החוב).מובהר כי במידה וסדרת אגרות החוב תורחב או שיחול שיעור ריבית נוסף כאמור בסעיפים 5.2 ו- 5.3 לעיל, תפקיד החברה בחשבון כרית הריבית את הכספים שיהוו את סכום כרית הריבית בגין ההרחבה או שיעור הריבית המעודכנת וזאת בתוך 5 ימי עסקים ממועד פרסום דוח מיידי בדבר ביצוע ההרחבה או השינוי בשיעור הריבית כאמור, לפי העניין.

ה. מובהר כי אי הפקדת כספים בחשבון כרית הריבית בתוך 5 ימי עסקים ממועד השלמת ריבית כלשהו, בין במסגרת ההנפקה מושא תשקיף המדף ודוח הצעת המדף ובין בעקבות קרות אירועים כמפורט בסעיף זה יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של יתרת איגרות החוב (סדרה ב') שבמחזור כאמור בסעיף 8.1.31 להלן.

ו. למען הסר ספק יובהר, כי התחייבות החברה להעברת הכספים לחשבון כרית הריבית אינה מובטחת במנגנון אשר יבטיח ביצוע התחייבות זו. במקרה בו החברה לא תעמוד בהתחייבותה להעברת הכספים לחשבון כרית הריבית, לא תהא לנאמן היכולת למנוע הפרת התחייבות זו, אלא לנקוט באמצעים העומדים לרשותו על פי דין ועל פי שטר הנאמנות, לאכוף על החברה בדיעבד את ביצוע התחייבותה.

ז. מובהר, כי סכום כרית הריבית וסכום הכרית השוטף יוחזקו בידי הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). לחברה לא יהיו כל זכויות או תביעות ביחס לסכומים הללו למעט (א) זכות מתן הוראה בגין הסכום העודף ו/או מתן הוראה בגין סכום הכרית השוטף במועד הפדיון הסופי והאחרון של איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף קטן ד' לעיל , וכן (ב) קביעת מדיניות ניהול הכספים בחשבון כרית הריבית וביצועה שתהא על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, ובלבד שההשקעה תהא בהשקעות כמפורט בסעיף 17 להלן. הנאמן לא יהיה רשאי להתנגד למדיניות ההשקעה ולא יהיה אחראי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ו/או החברה לכל נזק ו/או הפסד שיגרם בשל מדיניות זו.

ח. החברה מתחייבת כי תחתום על כל מסמך שיידרש לצורך הוצאתה לפועל של החלטה כאמור לביצוע חלוקה למחזיקים של הכספים שבחשבון כרית הריבית על פי הוראות שטר זה.

5.6 <u>כרית הוצאות</u>

מבלי לגרוע מהוראות סעיף 26 להלן, מתוך תמורת ההנפקה נטו, יופקד סך

השווה ל- 200 אלף דולר ארה"ב (על פי השער היציג של הדולר שיהיה ידוע ביום שלפני המכרז לציבור) בחשבון בנק מיוחד שיפתח על ידי הנאמן ועל שמו בנאמנות עבור מחזיקי איגרות החוב, אשר ישמש לצורך תשלום ההוצאות השוטפות והוצאות הניהול של הנאמן (לרבות לצורך הליכים לשערוך נכסים, ככל שיבוצעו על ידי הנאמן), וזאת במקרה שבו תועמדנה איגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי ו/או במקרה בו החברה הפרה הפרה שאינה זניחה את הוראות שטר הנאמנות (בהתאמה: "**סכום כרית ההוצאות**" ו- "**חשבון כרית ההוצאות**"). ככל שניתן על-פי הדין החל על החברה, יירשם לטובת הנאמן שעבוד או משכון, לפי העניין, על חשבון הבנק האמור. סכום כרית ההוצאות יוחזק עד למועד הפירעון הסופי והמלא של איגרות החוב (סדרה ב'). לאחר קבלת אישור מאת נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או מנכ"ל החברה, בנוסח לשביעות רצון הנאמן, בדבר פירעון מלוא איגרות החוב (סדרה ב'), יועבר כל סכום שייוותר, ככל שיוותר, בחשבון כרית ההוצאות (בצירוף כל הפירות שנצברו בגינה), לחברה בהתאם לפרטים שימסרו על ידי החברה; במקרה שבו סכום כרית ההוצאות לא יספיק לצורך כיסוי הוצאות הנאמן בקשר עם העמדה לפרעון מיידי של איגרות החוב (סדרה ב') ו/או הפרת הוראות שטר הנאמנות על ידי החברה, אם וככל שיארע מקרה כאמור, יפעל הנאמן בהתאם לאמור בסעיף 26 להלן; לעניין סעיף 5.6 זה, "**הליכים לשערוך נכסים**" - משמעם מינוי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי שיבחר על ידי הנאמן לצורך בחינת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן של החברה.

יצוין, כי זכויות החתימה בחשבון כרית ההוצאות יוקנו לנאמן באופן בלעדי; כל עלויות פתיחת חשבון כרית ההוצאות, ניהולו וסגירתו יחולו על החברה. מדיניות ניהול הכספים בחשבון כרית ההוצאות וביצועה תיקבע על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, ובלבד שההשקעה תהא בהשקעות כמפורט בסעיף 17 להלן. הנאמן לא יהיה אחראי כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או כלפי החברה לכל הפסד שייגרם בשל ההשקעות כאמור.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מהתחייבויות החברה, בעלי השליטה ונושאי משרה בה כמפורט בסעיף 34 להלן, אשר למען הסר ספק, תחולנה גם בקשר עם חשבון כרית ההוצאות.

5.7 <u>מינוי נציג לחברה בישראל</u>

5.7.1 עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של אגרות החוב (סדרה ב') על פי תנאי שטר הנאמנות כלפי מחזיקי אגרות החוב, החברה מתחייבת כי יהיה לה נציג מטעמה בישראל, אליו ניתן יהיה להמציא כתבי בי דין לחברה ו/או לנושאי המשרה בה ו/או לחברות הנכס חלף המצאתם בכתובת החברה בחו"ל המפורטת במבוא לשטר זה ו/או בכתובות חברות הנכס.

5.7.2 נכון למועד חתימת השטר, נציג החברה בישראל הינו משרד עו"ד פישר

בכר חן וול אוריון ושות' (אשר כתובתו הינה כמפורט במבוא לשטר זה) (**"נציג החברה בישראל"**).

5.7.3 המצאה לנציג החברה בישראל תיחשב כהמצאה תקפה ומחייבת בקשר לכל תביעה ו/או דרישה של הנאמן ו/או המחזיקים באיגרות החוב (סדרה ב') על פי שטר נאמנות זה.

5.7.4 החברה תהיה רשאית להחליף את זהות נציג החברה בישראל מעת לעת ובלבד שבעת החלפתו, החברה תדווח את פרטי נציג החברה החדש בישראל בדיווח מיידי וכן תעביר על כך הודעה לנאמן.

5.7.5 במקרה של מינוי נציג חדש, הדיווח המיידי וההודעה לנאמן יכללו בנוסף את המועד בו נכנס מינויו של הנציג החדש לתוקף. כל עוד לא נכנס מינוי הנציג החדש לתוקף, הרי שכתובת הנציג המוחלף תהא הכתובת להמצאה כאמור לעיל.

5.7.6 הפרת סעיף זה תהווה הפרה יסודית של הוראות שטר הנאמנות.

6. <u>הבטחת איגרות החוב והעברת תמורת ההנפקה לחברה</u>

6.1 אגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מובטחות בבטוחות, כמפורט בסעיף זה להלן. לפרטים אודות התחייבות החברה בדבר אי יצירת שעבוד שוטף כללי על נכסי החברה ובדבר אי יצירת שעבודים נוספים בחברות הנכס ראו סעיף 6.11 לשטר.

למען הסר ספק מובהר, כי על הנאמן לא חלה ולא תחול חובה לבחון, ובפועל הנאמן לא בחן ולא יבחן, את הצורך בהעמדת בטחונות להבטחת התשלומים למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). הנאמן לא נתבקש לערוך, והנאמן בפועל לא ערך ולא יערוך בדיקת נאותות (Due Diligence) כלכלית, חשבונאית או משפטית באשר למצב עסקי החברה או עסקי איזה מחברות הנכס. בהתקשרותו בשטר נאמנות זה ובהסכמת הנאמן לשמש כנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), הנאמן אינו מחווה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לפי שטר זה. אין באמור כדי לגרוע מחובות הנאמן על פי כל דין ו/או שטר הנאמנות לרבות אין בו כדי לגרוע מחובתו של הנאמן (ככל שחובה כזו חלה על הנאמן על פי כל דין) לבחון השפעתם של שינויים בחברה מתאריך דוח הצעת המדף ואילך ככל שיש בהם כדי להשפיע לרעה על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה על פי שטר נאמנות זה למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

6.2 <u>שעבוד הנכסים המשועבדים</u>

6.2.1 להבטחת התחייבויות החברה לפרוע את אגרות החוב (סדרה ב') במלואן ובמועדים הקבועים בשטר נאמנות זה, לרבות קרן, ריבית וריבית פיגורים ככל שתחול (**"הסכומים המובטחים"**), החברה מתחייבת ליצור ולרשום ו/או לגרום לכך שיווצרו וירשמו לטובת הנאמן עבור מחזיקי

אגרות החוב משכנתאות קבועות, ראשונות בדרגה ויחידות, על מלוא (100%) זכויות חברות הנכס בנכסי המקרקעין הבאים, כולם או חלקם (בכפוף לאמור בסעיף זה להלן):

(1) 253 Bradington Drive, LLC; (2) 911 South 3rd St Realty LLC; (3) 516 West Frech St, LLC; (4) 3090 Five Points Road Realty, LLC; (5) 3121 Glanzman Rd Realty, LLC; (6) Hartford Realty, LLC; (7) 620 West Strub Rd Realty, LLC; (8) 4250 Sodom Hutchings Road Realty, LLC; (9) 146 Buck Creek Road, LLC; (10) 704 5th Avenue East, LLC; (11) 2501 River Road, LLC; (12) 140 Technology Lane, LLC; 308 West Maple Avenue, LLC; (13) 1900 North Park Ave, LLC; (14) 430 South Front St, LLC; (15) 1621 Coit Road Realty, LLC; (16) 8200 National Ave LLC; (17) 2301 North Oregon Realty, LLC; (18) 601 Realty, LLC; (19) 1155 Eastern Parkway, Plum Creek Drive Realty, LLC; (20) 1585 Perry Worth Rd, LLC (יחדיו: "**חברות הנכס**" ו-"**המשכנתאות**", בהתאמה).[3] החברה מצהירה, כי נכון למועד החתימה על שטר נאמנות זה, רשומות על הנכסים הממושכנים כהגדרתם לעיל, משכנתאות, בין היתר כמתואר בסעיפים 14.4-14.5לדוח התקופתי 2017. לפרטים נוספים אודות הנכסים הממושכנים, ראו נספחים ה' ו - ו' לדוח הצעת המדף.

לשם יצירת המשכנתאות על פי סעיף זה, תיפרענה ההלואות המובטחות במשכנתאות הקיימות (כהגדרתן להלן), באמצעות שימוש בתמורת ההנפקה, ויוסרו המשכנתאות הרשומות על הנכסים הממושכנים באופן שלאחר רישום המשכנתאות לטובת הנאמן, מלוא זכויות חברות הנכס בנכסים הממושכנים יהיו משועבדים לטובת הנאמן להבטחת הסכומים המובטחים. על פי הוראות הסכמי השעבוד אשר ייחתמו בקשר עם יצירת המשכנתאות האמורות, ישועבדו לטובת הנאמן גם כל זכויות חברות הנכס לקבלת כספים שיגיעו בגין או מכוח הנכסים הממושכנים, זכויות קדימה או זכויות אחרות ו/או כל זכות לקבלת תזרים הנובע מהנכס הממושכן ו/או זכות לקבלת תקבולי ביטוח, ככל שיתקבלו.

---

[3] במקרה של מכירת נכסים משועבדים כאמור בסעיף 6.6 להלן, או מימון מחדש לנכס/ים מתוך נכסים הממושכנים, כאמור בסעיף 6.7 להלן, לא יכללו הנכסים שהמשכנתא עליהם הוסרה בהתאם לסעיפים האמורים, בהגדרת "**הנכסים הממושכנים**", וחברות הנכס המחזיקות רק בנכסים כאמור, לא יכללו בהגדרת "**חברות הנכס**". במקרה של שעבוד נכסים נוספים בהתאם להוראות שטר זה, יכללו הנכסים שישועבדו בהגדרת "**הנכסים הממושכנים**" וחברות הנכס המחזיקות בנכסים כאמור, יכללו בהגדרת "**חברות הנכס**".

כמו כן, יכללו הסכמי השעבוד הוראות להבטחת קיום ו/או שיקום והפעלה נאותה של הנכסים הממושכנים על ידי השוכרים המפעילים אותם ("**חברות התפעול**"), תוך עמידה בין היתר בהוראות החוקים השונים הנוגעים להפעלת הנכסים האמורים, וכן הוראות שיבטיחו את המשך הפעלת הנכסים הממושכנים והעברת תזרים הכספים הנובע מההפעלה האמורה לידי הנאמן במקרה של אירוע מימוש כהגדרתו להלן וזאת על ידי חברות התפעול.

מובהר, כל עוד לא ארע אירוע המקנה לנאמן ו/או למחזיקים את הזכות להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות וכל עוד לא התקבלה החלטה על ידי הנאמן או המחזיקים בדבר העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי ו/או מימוש בטוחות לפי תנאי שטר זה, לפי המוקדם ("**אירוע מימוש**"), בכפוף למשכנתאות ולהתחייבויות בשטר נאמנות זה, יתרת זכויות החברה וחברות הנכס (במישרין ובעקיפין) בנכסים הממושכנים מכוח דין, הסכם או תקנון לא תיפגענה ותהיינה בידיה ו/או בידי חברות הנכס באופן מלא ובלעדי.

מובהר, כי החברה אינה מתחייבת לשעבד את כל הנכסים המפורטים בסעיף זה לעיל, כי אם מתחייבת לשעבד מספר נכסים אשר יחס ההלוואה לבטוחה שלהם לא יעלה על 65%. הנכסים שישועבדו מבין אלו המנויים בסעיף זה לעיל כאמור, יהיו על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה (ללא סדר מסוים), וזאת עד לעמידה ביחס ההלוואה לבטוחה הנדרש כאמור. על אף האמור, הנכסים הראשונים שישועבדו יהיו לפי הסדר כדלקמן - (א) נכסים (8) עד (11) לעיל (המצויים בטנסי); (ב) נכס (19) לעיל (המצוי בקנטקי); (ג) נכס (1) לעיל (המצוי באלינוי).

6.2.2 <u>יצירת המשכנתאות</u>

רישומן ו/או יצירתן, לפי העניין, של המשכנתאות, המפורטות בסעיף 6.2.1 לעיל, ייעשו באמצעות הליך סגירה שגובש בהתאם למזכר עורך דין המייצג את החברה והמתמצא בדין הרלוונטי בארה"ב, החל על חברות הנכס ועל הנכסים הממושכנים ("**עורך הדין האמריקאי**"), כמפורט בסעיף 6.2.3 להלן, ועל-פי המסמכים הבאים, שעם השלמת הליך הסגירה והמצאת כל המסמכים לנאמן, בנוסח לשביעות רצונו של הנאמן[4], יראו את המשכנתא כ-"נרשמה" ו/או "נוצרה", לפי העניין:

[4] יצוין, כי לצורך הליך הסגירה, הנאמן יהא מיוצג בידי עורך דין אמריקאי.

א. חוות דעת מעורך דין אמריקאי **או** אישור מחברת ביטוח זכויות בארה"ב שתשמש כסוכן הסגירה (Closing Agent) ("**חברת הביטוח**")[5], המופנה לנאמן, כי החברה וחברות הנכס, לפי העניין, קיבלו את כל ההחלטות הנדרשות לצורך יצירת המשכנתאות, וכי המוסמכים לחתום בשם החברה חתמו על כל המסמכים הנדרשים לצורך יצירת המשכנתאות ו/או רישומן.

ב. אישור נושא משרה בכירה בחברה ו/או בחברות הנכס, לפי העניין (Certificate Officer) המאשר כי התקבלו ההחלטות הנדרשות לשם רישום המשכנתאות ובדבר העדר התחייבויות סותרות ו/או נוגדות של החברה וחברות הנכס בקשר עם יצירת ו/או רישום המשכנתאות וכן כי הנכסים הממושכנים הינם בבעלותה ובקניינה הבלעדי של החברה הממשכנת, לפי העניין, וכן כי דיני ארה"ב הינם הדינים החלים על המשכנתאות. זהות החותם והיותו נושא משרה בכירה בחברה ו/או בחברת הנכס, לפי העניין, תאומת ותאושר על ידי עורך דין אמריקאי.

ג. חוות דעת עורך דין אמריקאי כמפורט בסעיף 6.2.3 (ו) להלן.

טיוטת הסכמי המשכנתא פורסמה על-ידי החברה בדיווח מיום 18 במרץ 2018. הסכמי המשכנתא בגין רישום המשכנתאות לטובת הנאמן, יהיו בנוסח שמקובל על הנאמן ולנאמן תהא הסמכות להסכים לכל שינוי בנוסח הסכמי המשכנתא, באותם התנאים בהם רשאי הנאמן להסכים לשינויים בשטר הנאמנות לגופו, כמפורט בסעיף 28 לשטר הנאמנות, בשינויים המחויבים. מובהר, כי אישורי עורך הדין האמריקאי (לרבות חוות הדעת והמזכר) עשויים לכלול הנחות עובדתיות והסתייגויות מקובלות וכן יהיה רשאי עורך הדין האמריקאי להסתמך על הצהרות החברה ו/או חברות הנכס ו/או אדם אחר בקשר להנחות העובדתיות (ללא בדיקה עצמאית) ככל שהדבר מקובל בדין הרלוונטי לשם ביצוע בדיקה כאמור במדינה בה מבוצע השעבוד.

6.2.3 <u>הסרת המשכנתאות הקיימות ורישום המשכנתאות החדשות</u>

א. החברה מצהירה, כי נכון למועד החתימה על שטר נאמנות זה, רשומים על הנכסים הממושכנים כהגדרתם לעיל, משכנתאות כמתואר לעיל ("**המשכנתאות הקיימות**");

---

[5] חברת הביטוח בהנפקה הראשונה של אגרות החוב תהא Chicago Title Insurance Company.

ב. לאחר הנפקת אגרות החוב (סדרה ב'), תוחזק תמורת ההנפקה נטו בחשבון נאמנות בישראל בבעלות הנאמן לטובת מחזיקי אגרות החוב אשר זכויות החתימה הבלעדיות בו יהיו של הנאמן. לצורך שחרור המשכנתאות הקיימות ורישום המשכנתאות להבטחת הסכומים המובטחים, תידרש החברה לפרוע את יתרת ההלוואות הקיימת בנכסים הממושכנים (ועלויות סגירה נלוות לכך), וזאת באמצעות תמורת ההנפקה. שחרור המשכנתאות הקיימות ורישום המשכנתאות החדשות כאמור יבוצע באמצעות הסדר נאמנות הנהוג ומקובל בארה"ב וינוהל על ידי חברת הביטוח שתשמש כמחזיקת הנאמנות כפי שיתואר להלן ("**הסגירה**").

מובהר, כי הסכומים שיועברו על-ידי הנאמן לחברת ביטוח הזכויות יהיו בהתאם למכתבי כוונות (Payoff Letters) ("**מכתבי הכוונות**") מטעם הגופים הממנים שהעמידו את יתרת ההלוואות הקיימת בנכסים הממושכנים בתוספת עלויות ישירות נלוות שקיימות לחברה ולחברות הנכסים בקשר עם פירעון ההלוואות הקיימות בהתאם לתחשיב שיועבר לנאמן על-ידי החברה[6], בצירוף מסמכים מגבים של אותם גופים ממנים שהלוואותיהם נפרעות. יודגש כי הסכומים המפורטים ב- Payoff Letters הינם סופיים.

מכתבי הכוונות והתחשיב יימסרו לנאמן (או בהתאם לדרישת חברת ביטוח הזכויות שתקבל את מכתבי הכוונות) ובהם יפורטו סכומי הפירעון הנדרשים להעברה לגוף הממנן הרלוונטי לצורך פירעון מלוא יתרת ההלוואות הקיימות לחברות הנכס כלפיו ולשם הסרת המשכנתאות הקיימות. מכתבי הכוונות יציינו, כי כנגד העברת הסכומים האמורים בהם אשר יהוו סילוק סופי של ההלוואות הקיימות ביחס לנכסים הממושכנים, ישחררו הגופים הממנים את המשכנתאות הקיימות לטובתם על הנכסים הממושכנים ויסירו כל רישום בגין משכנתאות אלו ;

ג. לצורך הסגירה, תבוצע התקשרות בהסכם סגירה בין חברת הביטוח (שתנפיק ביטוח זכויות כפי שיפורט בס"ק ה') והנאמן ("**הסכם סגירה**"). הסכם הסגירה יכלול הסדרים ופעולות שעניינם: (1) העברת תמורת ההנפקה נטו הנדרשת לשם פירעון ההלוואות המובטחות במשכנתאות הקיימות, הסרת המשכנתאות הקיימות

---

[6] (כגון פרמיות הביטוח לשם הנפקת ביטוח הזכויות, שכר עורכי דין, שכר טרחת סוכן הסגירה, אגרות רישום השעבודים, וכיוצא באלה).

ותשלום עלויות הסגירה. מובהר, כי פוליסת הביטוח תבטיח את תמורת ההנפקה, אך ייתכן כי משיקולי יעילות, לא תועבר בפועל תמורת ההנפקה נטו הנדרשת לחברת הביטוח אלא תשולם לזכאים ישירות, ובלבד שהדבר נעשה על דעתה של חברת ביטוח הזכויות; (2) רישום המשכנתאות להבטחת אגרות החוב (סדרה ב'); (3) התחייבות חברת הביטוח להנפקת פוליסת ביטוח זכויות כמפורט בס"ק ה' להלן;

ד. עם התקדמות הליך הסגירה, עורך הדין האמריקאי יודיע לנאמן כי הסגירה קרובה לסיכום והגיעה לשלב בו לווי משכנתאות בארה"ב מעבירים את הכספים לנאמנות; לאחר קבלת הודעה כאמור ובכפוף לחתימת הסכם הסגירה וקבלת מכתבי הכוונות כאמור לעיל, ימסור הנאמן את תמורת ההנפקה הנדרשת נטו לחברת ביטוח הזכויות בהתאם להסכם הסגירה. מובהר, כי תמורת ההנפקה נטו כאמור תועבר לחברת הביטוח בדולר ארה"ב, לאחר שהנאמן ימיר, לפי הוראות החברה, את תמורת ההנפקה נטו. הנאמן יהיה רשאי לקבל את תמורת ההנפקה נטו שהועברה בחזרה לידיו לפי דרישתו כל עוד לא נעשה בה שימוש על-פי הסכם הסגירה. סכומים לתשלום בשקלים (כגון הוצאות ההנפקה), ככל שיהיו, לא יומרו וישארו בידי הנאמן (ולא יועברו לחברת הביטוח) וזאת לשם תשלומם ישירות לזכאים במועד השלמת הסגירה.

"**מועד השלמת הסגירה**" - המועד שבו יפרעו ההלוואות הקיימות והמשכנתאות תוסבנה ו/או תיווצרנה לטובת הנאמן (אך טרם ביצוע הרישום של הסבות אלו);

ה. **חברת ביטוח הזכויות**: (1) תעביר את תמורת ההנפקה נטו הנדרשת לצורך פדיון מלא של ההלואות הקיימות והסרת המשכנתאות הקיימות ולצורך תשלום עלויות הסגירה; (2) תרשום את המשכנתאות להבטחת אגרות החוב (סדרה ב') לטובת הנאמן; (3) תנפיק פוליסות ביטוח לנאמן בגובה מלוא (100%) תמורת ההנפקה בגין ההפסדים העשויים להגרם עקב רישום המשכנתאות על הנכסים שאינו שעבוד ראשון ועדיף על כל שעבוד אחר בכפוף לחריגים מקובלים בפוליסות כגון אלה. סכום הכיסוי הביטוחי יהיה סכום נקוב בדולר השווה למלוא תמורת ההנפקה (לרבות סכום ההתחייבות המוקדמת למשקיעים מוסדיים) על פי השער שבו הומרה תמורת ההנפקה לדולרים. **מובהר כי במקרה של שינוי**

בשער החליפין, התמורה שתתקבל בדולרים בגין מימוש הפוליסה עשויה להיות נמוכה מהשווי השקלי של תמורת ההנפקה. סכום הכיסוי הביטוחי לא ישא ריבית ("**פוליסת ביטוח זכויות**"),[7] ו-(4) תעביר את יתרת תמורת ההנפקה (ככל שתהא) לחברה כאמור בסעיף 6.2.4 להלן ("**השלמת הסגירה**").

יובהר, כי חברת הביטוח תרשום את המשכנתאות להבטחת אגרות החוב (סדרה ב') מייד לאחר העברת תמורת אגרות החוב לצורך פרעון ההלוואות הקיימות והסרת המשכנתאות הקיימות בד בבד עם הנפקת פוליסת ביטוח זכויות לנאמן. חברת הביטוח תישא במלוא הסיכון הנובע מפער הזמנים, ככל שיהיה פער כאמור, שבין העברת תמורת ההנפקה נטו לצורך פדיון המשכנאות הקיימות ובין רישום המשכנתאות על-פי שטר זה;

ו. **השלמת הסגירה כפופה לקבלת חוות דעת מאת עורך הדין האמריקאי**. בחוות הדעת האמורה יקבע בין היתר כי בכפוף להנחות וסייגים שיוזכרו בחוות הדעת: (1) חברות הנכס הוקמו כדין, קיימות כחוק, ונמצאות בבעלות, ישירה או עקיפה, של החברה, (2) המשכנתאות על הנכסים שישועבדו להבטחת אגרות החוב (סדרה ב') אושרו, נחתמו ונמסרו כדין; (3) המשכנתאות הן חוקיות, תקפות אכיפות ובנות מימוש כלפי חברות הנכס וכלפי כל נושה של חברת הנכס; ו- (4) החריגים הכלולים בפוליסות הביטוח של הנאמן הם מהסוג אותו מקבלים מלווי משכנתאות מסחריים בארה"ב.

יובהר, כי חוות הדעת של עורך הדין האמריקאי לא תכלול חוות דעת בנוגע להמצאות רכוש כלשהו בבעלות אדם או גוף כלשהם או בנוגע לעדיפות של שעבוד כלשהו, ובעניינים אלה, יסתמך הנאמן על פוליסות הביטוח של הנאמן;

בתוך 45 ימים ממועד הסגירה, תמציא החברה לנאמן אישור מאת עורך הדין האמריקאי (כהשלמה לחוות הדעת לעיל) על פיה התקבלו כל האישורים הנדרשים וכי בוצעו כל הפעולות והרישומים הנדרשים לשם שכלול הבטוחות לטובת הנאמן. מובהר, כי לעניין

---

[7] לנוסח מקובל של פוליסת ביטוח ראו Loan Policy מיום 6.6.2017, זמין בכתובת: https://www.alta.org/policy-forms/. החברה צופה שפוליסת הביטוח שתיחתם תהיה דומה במידה רבה לנוסח המקובל האמור.

זה יהיה רשאי עורך הדין האמריקאי להסתמך על אישור מאת חברת הביטוח.

ז. מובהר בזאת, כי במועד הפירעון של התשלום האחרון בגין הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') ובכפוף לפירעון המלא, או סילוק היתרה הבלתי מסולקת של הסכומים המובטחים בכל דרך שהיא (לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), יפקעו המשכנתאות המפורטות בסעיף זה וייחשבו כבטלות מאליהן, ללא צורך בנקיטת פעולה נוספת והנאמן יחתום על כל מסמך שיידרש לצורך ביטול המשכנתאות.

החברה מתחייבת לחתום על כל מסמך שיידרש לשם יצירתן רישומן ומימושן של המשכנתאות בהתאם לשטר הנאמנות.

6.2.4 <u>העברת תמורת ההנפקה לחברה</u>

א. כאמור בסעיף 6.2.3 לעיל, תמורת ההנפקה שתתקבל בידי רכז ההנפקה בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה ב'), נטו (לאחר ניכוי עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים) (לעיל ולהלן: "**תמורת ההנפקה נטו**"), תועבר על-ידי רכז ההנפקה, על פירותיה, לחשבון הנאמנות וזאת עד להעברתה לחשבון הנאמנות של חברת ביטוח הזכויות כמפורט בסעיף 6.2.3 לעיל.

מובהר לעניין זה, כי בפועל, סכום השווה לסכום הוצאות ההנפקה בהתאם לתחשיב שיועבר על ידי החברה לנאמן, עשוי להיוותר בחשבון הנאמנות ו/או בידי רכז ההנפקה בנאמנות עבור הנאמן ומחזיקי אגרות החוב והוא ישולם על ידי החברה על חשבון הוצאות ההנפקה רק במועד השלמת הסגירה.

מבלי לגרוע מהוראות סעיף 35ח(1) לחוק, החברה רואה בקבלת תמורת ההנפקה אצל רכז ההנפקה, כקבלת התמורה בחברה, ולאור זאת תבקש את רישום אגרות החוב (סדרה ב') למסחר בבורסה.

ב. בסיום הליך הסגירה, תועבר יתרת תמורת ההנפקה (כאמור בסעיף קטן ג' להלן) לחברה, על פי דרישת החברה בכתב, בה יפורטו גם פרטי החשבון להעברה.

ג. הנאמן יסתמך על חוות דעת עורכי הדין של החברה בארה"ב כמפורט בסעיפים 6.2.2 ו-6.2.3 לעיל ("**אישורי עורכי הדין בארה"ב**") ולא יידרש לבדוק את תוקפם ו/או אמינותם. כמו כן בתוך שני (2) ימי עסקים לאחר הסרת המשכנתאות הקיימות כאמור לעיל ולאחר יצירת המשכנתאות החדשות ורישומן והמצאת כל המסמכים המפורטים בסעיפים 6.2.2 ו-6.2.3 לעיל לנאמן,

לרבות אישורי עורכי הדין בארה"ב, הנאמן יעביר לחברה את יתרת הכספים שנותרו בחשבון הנאמנות, בצירוף פירותיהם, ובניכוי עלויות פתיחת החשבון, ניהולו וסגירתו ועמלות נוספות לצדדים שלישיים, אם וכלל שיהיו ובניכוי סכום כרית הריבית וכרית ההוצאות.

ד. מוסכם, כי כל עוד לא התקיימו התנאים לשחרור יתרת תמורת ההנפקה לחברה בהתאם להסכם הסגירה האמור בסעיף 6.2.3 לעיל, לא תהיה החברה זכאית לסכום כלשהו מתוך תמורת ההנפקה לגביו לא התקיים התנאי לשחרורו.

ה. החברה מתחייבת לעשות כל שבשליטתה כך שהליך הסגירה המפורט בסעיף 6.2.3 לעיל יתקיים בתוך תקופה של תשעים (90) ימים ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') (תקופת 90 הימים האמורה או 120 הימים במקרה של הארכה בידי הנאמן) בצירוף כל ארכה שתאושר כאמור, ככל שתאושר, תכונה להלן: "**תקופת הביניים**").

ככל שלא יושלם הליך הסגירה כאמור בסעיף 6.2.3 לעיל עד תום תקופת הביניים ביחס לנכסים אשר יחס ההלוואה לבטוחה שלהם אינו עולה על 65%, תפעל החברה לביצוע פדיון מוקדם מלא ומחיקתן ממסחר של אגרות החוב בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך, הוראות תקנון והנחיות הבורסה וחוקי העזר של מסלקת הבורסה כפי שיהיו במועד הרלוונטי ("**הפדיון המוקדם הכפוי**"). יום עסקים אחד לאחר תום תקופת הביניים החברה תפרסם דוח מיידי עם העתק לנאמן ובו תודיע על ביצוע הפדיון המוקדם הכפוי ומועדו. מועד הפדיון המוקדם הכפוי יהא לא פחות משבעה-עשר (17) ימים ולא יותר מארבעים וחמישה (45) ימים לאחר דיווח החברה אודות הפדיון המוקדם הכפוי למחזיקי אגרות החוב. בדוח המיידי כאמור תפרסם החברה את סכום הקרן שייפרע בפדיון המוקדם הכפוי וכן את הריבית שנצברה בגין סכום הקרן עד למועד הפדיון המוקדם הכפוי ויחולו לעניין הפדיון המוקדם הכפוי הוראות תקנון והנחיות הבורסה לעניין פדיון מוקדם. במקרה של פדיון מוקדם כפוי, הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') יעמוד על קרן אגרות החוב (סדרה ב') בצירוף ריבית שנתית על פי שיעור של הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') שנצברה ממועד

המכרז ועד למועד הפדיון המוקדם הכפוי בפועל, בניכוי מס כדין. לצורך ביצוע פדיון מוקדם כפוי לפי סעיף 6.2.4(ה) זה ייעשה, בין היתר, שימוש בכספים שנותרו בחשבון הנאמנות אשר יועברו על-ידי הנאמן ישירות מחשבון הנאמנות לחברה לרישומים בניכוי עלויות פתיחת חשבון הנאמנות, ניהולו וסגירתו, בניכוי עמלות נוספות לצדדים שלישיים ככל שיהיו, והחברה תשלים כל סכום שיידרש לצורך ביצוע פדיון מוקדם כאמור.

6.3 **<u>השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים</u>**

6.3.1 באותם מקרים שבהם נדרש בהתאם להוראות שטר זה לבחון את השווי הבטוחתי של הנכסים הממושכנים (היינו, במועד שחרור תמורת ההנפקה מחשבון הנאמנות כמפורט בסעיף 6.2 לעיל, בעת פרסום כל דוח כספי, בעת הרחבת סדרת איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף 6.8 להלן, בעת מכירת נכסים משועבדים כאמור בסעיף 6.6 להלן, בעת מימון מחדש לנכס/ים מתוך נכסים הממושכנים, כאמור בסעיף 6.7 להלן, יחולו הכללים הבאים:

א. השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים, יהא שווה לשווי הנכסים כאמור על פי הערכת שווי (או על פי מחיר הרכישה של הנכס הנרכש כמפורט להלן) בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 6.3.2 להלן;

ב. השווי הבטוחתי של בטוחות פיננסיות (ככל שיהיו כאלו) יהא שווה למלוא סכום הפיקדונות הכספיים או לשווי בבורסה הרלוונטית וככל שנייר הערך אינו סחיר אזי המחיר ההתחייבותי של ניירות הערך או המלווים, לפי העניין, לרבות פירות שנצברו בגינם, אם וככל שנצברו;

ג. השווי הבטוחתי של הערבויות הבנקאיות (ככל שיהיו כאלו) יהא שווה לגובה הערבויות הבנקאיות על פי תנאיהן;

6.3.2 השווי של כל נכס מקרקעין משועבד ייקבע על פי הערכת שווי של נכס המקרקעין האמור (למעט במקרים בהם לא נערכה הערכת שווי כמפורט בסעיף 6.3.2 להלן), אשר תעמוד בכל התנאים הבאים:

א. הערכת השווי תיערך על-ידי מעריך שווי בלתי תלוי אשר ייבחר על ידי החברה, ובלבד שיהיה בעל ניסיון בביצוע שומות נדל"ן לחברות ציבוריות בהתאם לדרישות חוק ניירות ערך ותקנותיו וזהותו תוסכם על-ידי הנאמן מראש ובכתב. מבלי לגרוע מכלליות האמור, מוסכם, כי מעריכי השווי: CBRE ו- Cushman&Wakefield מקובלים ומוסכמים על ידי הנאמן; יובהר, כי בהסכמתו לזהות המעריך, נסמך הנאמן לחלוטין על מצגי החברה ואישוריה לגבי ניסיונו של המעריך והיותו בלתי תלוי ולא חלה על הנאמן חובה

לבחון דברים נוספים מעבר לכך.

ב. תאריך חתימת הערכת השווי יהיה לכל היותר 12 חודשים קודם למועד בחינת השווי או תקופה קצרה יותר ככל שיידרש עדכון להערכת השווי מכוח הוראות כל דין (לרבות תקני חשבונאות מקובלים שאומצו על-ידי החברה ועל בסיסם נערכים דוחותיה הכספיים). יובהר, כי בכל מקרה תבוצע הערכת שווי לנכסים המשועבדים לפחות אחת לשנה.

ג. הערכת השווי של נכסי מקרקעין מניבים אשר יועמדו כבטוחה על פי שטר זה תבוצע על בסיס השיטה לפיה בוצעו הערכות השווי של החברה לנכסים הממושכנים. הערכת שווי של נכסים מקרקעין אחרים אשר יועמדו כבטוחה על פי שטר הנאמנות תבוצע על בסיס שיטה שמאית מקובלת, כפי שיקבע מעריך השווי לפי שיקול דעתו המקצועי. בהערכת השווי כאמור לא תילקחנה בחשבון הפחתות שווי ולרבות, אך לא רק, הפחתות שווי בגין צורך במימוש מהיר ובגין סוגיות מס. סוג השיטה אשר על בסיסה תבוצע הערכת השווי תצוין בהערכת השווי.

להסרת ספק יובהר, כי הערכת שווי אשר שימשה לצורך דוחותיהם הכספיים המבוקרים או הסקורים הרלוונטיים של החברה, תשמש גם לצורכי שטר זה, ובלבד שעמדה בכל התנאים המפורטים בסעיף 6.3.2 זה לעיל.

על אף האמור בסעיף 6.3.2 זה לעיל, במידה ולא נערכה הערכת שווי לנכס שנרכש על-ידי החברה במהלך תקופה של עד 12 חודשים קודם למועד הבדיקה ("**הנכס הנרכש**"), שווי הנכס הנרכש לצורך בחינת השווי לפי סעיף 6.3.2 זה, יהא סכום הרכישה אותו שילמה החברה בגין הנכס הנרכש, והחברה לא תהא מחויבת לערוך הערכת שווי לנכס הנרכש לצורך בחינת שוויו לפי סעיף זה.

6.3.3 בכל מועד שבו נדרשת החברה לבחון שווי בטוחתי (כאמור בסעיף 6.3.1 לעיל), תציג החברה לנאמן אישור של נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או של מנכ"ל החברה, שאליו יצורף תחשיב, והכל בנוסח לשביעות רצון הנאמן, בדבר השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים. כן יובהר, כי לעניין תחשיב השווי הבטוחתי כאמור בסעיף 6.3 זה לעיל, תילקח בחשבון הערכת השווי אשר שימשה לצורך דוחותיהם הכספיים המבוקרים או הסקורים הרלוונטיים של החברה ובלבד שעמדה בכל התנאים המפורטים בסעיף 6.3 זה לעיל. הנאמן יהיה רשאי להסתמך על האישור שהועבר אליו ולא יבדוק את נכונות האמור בו או בצרופותיו.

6.4 <u>תנאים נוספים בקשר עם הנכסים המשועבדים</u>

מוסכם כי ביחס לנכסים המשועבדים, יתקיימו התנאים הבאים, כדלקמן:

6.4.1 בכפוף למסמכי השעבוד של הנכסים המשועבדים, החברה ו/או כל אחת מחברות הנכס, תהיה רשאית לבצע כל פעולה (משפטית או אחרת) בנכסים המשועבדים כאמור, ללא צורך בקבלת אישור כלשהו מהנאמן או ממחזיקי איגרות החוב ("**הפעולות המותרות**"), לרבות הפעולות הבאות:

א. פעילויות השבחה, תכנון, בנייה (לרבות ניצול זכויות הקיימות למועד שטר הנאמנות או ניצול זכויות שלמועד שטר הנאמנות טרם קיימות) וכל הכרוך בביצוע פעולות כאלו לרבות הוצאת היתרי בנייה, ביצוע תשלומים, מתן התחייבויות לרשויות וכל פעולה הדרושה והמקובלת לביצוע הפעולות המפורטות לעיל (מובהר, כי פעילויות כאמור בסעיף קטן א' זה, עשויות לפגוע באופן זמני בהכנסות מהנכסים המשועבדים);

ב. השכרה (אשר אין בה כדי למנוע ו/או להגביל את רישום השעבוד על הנכס המשועבד ו/או את מימושו ו/או להידרש לקבלת הסכמה ו/או אישור כלשהו מאותם שוכרים בקשר עם יצירת השעבוד ו/או מימושו לרבות העברת הזכויות בו לרוכש בהליך של מימוש) לתקופה ו/או לתקופות בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי של החברה ו/או רשות שימוש ו/או זכות חזקה לתקופות קצובות;

ג. החלפת נכס מקרקעין משועבד על פי הוראות שטר הנאמנות (כנגד העמדת בטוחה אחרת בהתאם להוראות סעיף 6.5 להלן);

ד. כל פעולת רישום והסדרה ביחס לנכסי המקרקעין המשועבדים.

עם השלמת ביצוע פעולות כנ"ל, יתוקנו הסכמי השעבוד ו/או שטרי המשכנתא באופן המשקף את השינויים הנ"ל.

ה. התקשרות בהסכמי שיתוף עם בעלי זכויות במקרקעין סמוכים ("**הסכם השיתוף**"), ובלבד שלא יהיה בהסכם השיתוף (1) כדי להפחית מערכן הכלכלי של הזכויות המשועבדות בהתאם להערכת שווי שתומצא לנאמן; (2) לא יהיה בהסכם השיתוף כדי לעכב את מימוש הזכויות במקרקעין ביחס למצב קודם להסכם השיתוף; (3) לא תידרש כל הסכמה מאת הצד האחר להסכם השיתוף לשעבוד או למימושו וכן לא יוקנו לצד האחר זכויות ראשונים במקרקעין כלפי הנאמן.

ו. חתימה על כל מסמך ו/או שטר ו/או הסכם ו/או התחייבות בקשר עם הפעולות המפורטות לעיל וכן ביצוע כל רישום הכרוך בפעולות

אלו.

והכול - מעת לעת, במהלך העסקים הרגיל של החברה ו/או חברת הנכס, לפי העניין, ביחס לנכסים המשועבדים, במלואם או בחלקם, באופן שלא ייפגע השעבוד שנרשם לטובת הנאמן ומחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בגין הנכסים המשועבדים כאמור ו/או יכולת מימושו.

יובהר, כי נקיטת פעולה אשר אינה מצוינת לעיל במפורש כפעולה מותרת, תתאפשר ובלבד שהחברה תמציא לידי הנאמן, קודם נקיטת הפעולה, חוות דעת עו"ד חיצוני שלפיו אין בפעולה כאמור כדי לפגוע בשעבוד שנרשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב בגין הנכסים המשועבדים כאמור.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הנאמן מתחייב בזאת, כי בכל מקרה שבו תבקש זאת החברה וכפוף להמצאת האישורים והאסמכתאות אשר יידרשו לו (ובכלל זה חוות דעת של עו"ד), ימציא (תוך 5 ימי עסקים ממועד הבקשה) מכתב המופנה לחברה ואשר מציין את הסכמת הנאמן לביצוע פעולה מהפעולות המותרות כאמור לעיל וכן יחתום וימציא לכל רשות את המסמך הדרוש בנוסח המקובל באותה רשות לביצוע איזו מהפעולות המותרות כאמור לעיל.

6.4.2 השעבוד לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב על הנכסים המשועבדים, לא יחול לגבי מיטלטלין ו/או לגבי כל ציוד ו/או מתקן הקיים בנכס המשועבד ואשר אינו בגדר מחוברים של קבע, בין שאלה בבעלות החברה ו/או בבעלות כל צד ג', לרבות שוכר של יחידה או שטח בנכס המשועבד ו/או ספק של החברה, ו/או מחוברים של קבע אשר בהתאם להסכם השכירות הרלוונטי רשאי השוכר לפרקם בתום תקופת השכירות (כל אלה ייקראו להלן יחדיו: "**המיטלטלין**"). החברה מתחייבת כי ככל שבאיזה מהנכסים המשועבדים קיימים מיטלטלין שבבעלות החברה, לא יילקחו מיטלטלין אלו בחשבון לצורך קביעת שווי נכס משועבד. ככל שהנאמן יתבקש לעשות כן, על ידי החברה, הוא יחתום על מכתב כלפי החברה שלפיו המשכון והשעבוד לטובתו אינם חלים ביחס למיטלטלין.

6.4.3 ידוע לנאמן כי מקבל הזכויות בעת מימוש השעבוד ו/או המשכנתא על ידי הנאמן, ייכנס בנעלי החברה בכל הקשור לזכויותיה והתחייבויותיה כלפי שוכרי שטחים בנכסים המשועבדים ולצורך כך יתחייב מקבל הזכויות לחתום על כל אישור שיידרש.

6.4.4 בכל הנוגע לפירות נכס משועבד, הרי שהחברה ו/או חברת נכס יהיו רשאים לקבלם לידיהם, להעבירם לכל צד שלישי לפי שיקול דעתם, לערוך שינויים בתנאים לקבלתם, ולעשות בהם כל פעולה שהיא, ללא

צורך בכל אישור של הנאמן, וזאת, עד למועד מימוש הנכס המשועבד, אם וככל שימומש, וזאת בכפוף לאמור בסעיף קטן (ב) סיפא להלן.

מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מובהר, כי עד למועד מימוש הנכס המשועבד: (א) השעבוד יחול, ממועד יצירתו, הן על הנכס המשועבד והן על הפירות אך לא על המיטלטלין; (ב) לא תחול על החברה ו/או חברת בת משעבדת כל מגבלה בקשר לפירות והן תהיינה רשאיות לעשות בהם כרצונם. עם זאת, מוסכם כי החברה ו/או חברת הנכס לא תהיינה רשאיות למשכן או לשעבד או להמחות את זכויותיהן בפירות לצד ג' כלשהו וכן לא להעניק לגביהן לצד שלישי כל זכות בין המישרין ובין בעקיפין; (ג) לא תחול על החברה ו/או חברת נכס כל מגבלה לגבי התקשרות עם צדדים שלישיים שמכוחם קמה הזכות לפירות, לרבות על שינוי ההסכמים עמם, ביטולם, התקשרות בהסכמים אחרים עם אותם צדדים שלישיים או עם צדדים שלישיים אחרים וזאת בכפוף לאמור בסעיף 6.4.1ג' לעיל, ובלבד שלא יהיה בהסכמים האמורים בכדי לפגוע בזכויות המחזיקים על-פי מסמכי השעבוד של הנכסים המשועבדים; (ד) לא תהיה על החברה ו/או חברת נכס כל חובה להודיע לשוכרים או לצד שלישי כלשהו על שעבוד נכס על פי שטר הנאמנות; (ה) החל ממועד מימוש הנכס המשועבד, לא יחולו הוויתורים האמורים בסעיפים קטנים (ב) עד (ד) בפסקה זו לעיל, באופן, שבין היתר, ישמשו הפירות לפירעון הסכומים המובטחים.

לעניין סעיף זה, "**מימוש הנכס המשועבד**" - ייחשב המועד שבו התקבלה בהתאם להוראות שטר הנאמנות החלטת הנאמן ו/או מחזיקי איגרות החוב להעמיד את איגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי ו/או לממש בטוחות וכן מועד בו התקיימה עילת העמדה לפירעון מיידי המפורטת בסעיף 8.1.14 להלן (אי עמידה בהתחייבויות פיננסיות למשך שני רבעונים רצופים).

6.4.5 שטר זה אינו יוצר, ולא יפורש כיוצר מגבלה כלשהי על עריכת שינויים בהחזקותיה של החברה בכל חברה בת שלה ו/או בחברת נכס אחרת אשר תעמיד בטוחות על פי שטר זה (לרבות מכירת כל או חלק ממניותיה בכל חברת נכס אחרת), ובלבד שלא יהא בשינוי כאמור פגיעה בבטוחה שהועמדה לטובת מחזיקי איגרות חוב (סדרה ב'), ובזכויות של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בקשר עם בטוחה כאמור.

6.4.6 במועד הפירעון של התשלום האחרון בגין הקרן והריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') וכפוף לפירעון המלא, או סילוק היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב') בכל דרך שהיא (לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), יפקעו השעבודים המפורטים בסעיף 6 זה וייחשבו כבטלים מאליהם, ללא צורך בנקיטת פעולות נוספות

והנאמן יחתום על כל מסמך שיידרש לצורך ביטול השעבודים השונים והנאמן יעביר באותו מועד לידי החברה, את הכספים המופקדים בחשבון הנאמנות על פירותיהם (ככל שיהיו כספים כאמור) בניכוי העמלות הנדרשות לניהול החשבון ובניכוי שכר הנאמן והוצאותיו לרבות בקשר עם חשבון הנאמנות. הנאמן יחתום על מסמכים כאמור רק לאחר שיומצא לו אישור חתום על-ידי מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים על פירעון מלוא היתרה הבלתי מסלוקת של אגרות החוב.

6.4.7 למעט במקרה של הרחבת סדרה ב' של איגרות החוב, החברה לא תידרש להעמיד בטוחות נוספות ולא תהא רשאית לשחרר בטוחות (אלא במסגרת החלפת בטוחות בהתאם ובכפוף לאמור בסעיף 6.5 להלן ו/או מכירת נכסים משועבדים בהתאם ובכפוף לאמור בסעיף 6.6 להלן ו/או מימון מחדש לנכסים הממושכנים, כאמור בסעיף 6.7 להלן) כתוצאה משינוי בשווי של נכס משועבד כלשהו (לרבות במקרה שבו על-פי הערכות שווי חדשות ו/או מעודכנות של נכס מקרקעין משועבד, חלה ירידה או עלייה בשוויו). להסרת ספק מובהר, כי אין באמור בסעיף 6.4.7 זה כדי לגרוע מהוראות שטר זה בדבר בחינת השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים במקרים שבהם נדרשת לפי השטר בחינה כאמור.

6.4.8 בכל מקום שבו שטר נאמנות זה מתייחס לבטוחה בדרך של פיקדון כספי, תהא החברה רשאית להעמיד חלף הפיקדון הכספי או כל חלק ממנו, ערבות בנקאית ו/או ניירות ערך ממשלתיים של מדינת ישראל ו/או מלווים קצרי מועד (מק"מ) של בנק ישראל, והוראות שטר זה תחולנה גם על הערבויות הבנקאיות, ניירות הערך, או המלווים כאמור, בשינויים המחויבים.

6.4.9 החברה וכן חברת נכס תהא רשאית לשעבד את רכושה שאינו משועבד אותה שעה לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב או שלא קיימת התחייבות לשעבדו לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב, כולו או מקצתו, בכל שיעבוד ובכל דרך שהיא, לטובת צד שלישי כלשהו, ללא צורך בהסכמה כלשהי מהנאמן או ממחזיקי איגרות החוב (סדרה ב')., עם זאת יובהר, כי החברה ו/או חברת נכס לא תהא רשאית לשעבד לצד שלישי נכסים המשועבדים אותה עת, בפועל, לטובת הנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). בהתקשרותו בשטר נאמנות זה, ובהסכמת הנאמן לשמש כנאמן למחזיקי איגרות החוב, הנאמן אינו מחווה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

6.4.10 לנאמן תהא הסמכות להסכים לכל שינוי להסכמי השעבוד, באותם התנאים שבהם רשאי הנאמן להסכים לשינויים בשטר הנאמנות גופו,

כמפורט בסעיף 28 להלן, בשינויים המחויבים.

6.4.11 הנאמן רשאי להסתמך על אישור ו/או כל מסמך שהועבר לו הנחזה להיות חתום כדין על ידי החברה, ואינו נדרש לבדוק ובפועל לא יבדוק את נכונות ודיוק תוכנו וכן לא יאמת את החתימות האמורות. במידה והנאמן הסתמך על אישור ו/או כל מסמך כאמור ופעל או נמנע מפעולה עקב כך, לא תועלה כנגדו טענה כלשהי בדבר מהימנות האישור ו/או כל מסמך.

6.4.12 עד למועד שבו קמה עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות, החברה תהיה רשאית בכל עת, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לעשות שימוש בכספים שיופקדו בחשבון הנאמנות, לרבות פירותיהם, לצורך פירעון קרן ו/או ריבית איגרות חוב (סדרה ב') בלבד, לרבות בדרך של פדיון מוקדם (מלא או חלקי, לפי שיקול דעת החברה) ובלבד שלאחר תשלום הקרן ו/או הריבית כאמור יחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 65% לאחר הפירעון כאמור והנאמן יהא חייב לחתום על כל מסמך ו/או אישור שיהיו נחוצים או מועילים לביצוע התשלום.

6.5 <u>החלפת נכסים משועבדים</u>

החברה תהיה רשאית, במקרים כאמור בסעיפים 6.6 ו - 6.7 להלן בלבד להחליף את הנכסים המשועבדים ו/או איזה מהם, כפי שיהיו מעת לעת ("**הנכס המוחלף**"), בשעבוד, משכנתא או משכון, בדרגה ראשונה ויחידה (למעט ביחס לנכסים שהינם בטוחות פיננסיות, שלגביהם יחול האמור בסעיף 6.5.2 להלן), של אלו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה, מסוג אחד או מכמה סוגים וכל שילוב ביניהם, הכול - לפי שיקול דעתה של החברה ("**הנכס המחליף**") ובלבד שהחברה אישרה לנאמן במועד ההחלפה כי לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש בטוחות וכן שיתקיימו כל התנאים המפורטים בסעיף 6.5.1 או 6.5.2 להלן, לפי העניין:

6.5.1 <u>במידה שהנכס המחליף הינו "נכס מקרקעין משועבד" (כהגדרתו תחת ההגדרה של "הנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה"):</u>

א. **החלטת אסיפת מחזיקי איגרות החוב -**

(1) **תתקבל מראש הסכמת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב')** באסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), בהחלטה מיוחדת כהגדרתה לעיל. למען הסר ספק, בעת החלפת הנכס המוחלף בהתאם לסעיף קטן (1)) זה, יתקיים האמור בסעיף ב להלן.

(2) לחילופין ועל אף האמור בסעיף קטן (**1**)) לעיל והתנאים

המנויים שם, החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להחליף את הנכס המוחלף בנכס מקרקעין משועבד (כמשמעו לעיל), מבלי להידרש לאישור אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), ובלבד שיחס ההלוואה לבטוחה של כלל הנכסים המשועבדים אותה עת (בניכוי הנכס המוחלף ולאחר הוספת הנכס המחליף) לא יעלה על 65% וכן שמאפייני הנכס המחליף דומים או מיטיבים ביחס לנכס המוחלף, וזאת בהתאם לאישור דירקטוריון החברה[8], לאחר שבחן את הנכס המחליף וקבע כי האמור מתקיים (לעניין זה יובהר, כי הדירקטוריון רשאי לבחון את רמת הסיכון ומאפייני הנכס במשולב ולקבוע כי לאור התוצאה המשוכללת, מדובר בהחלפה שאינה מרעה עם מחזיקי איגרות החוב), וכן כי החברה תמסור מידע אודות הנכס המחליף בדומה לנתונים שניתנו אודות הנכס המשועבד המוחלף כמפורט בסעיף קטן (3)) להלן. לעמדת החברה, המנגנון הקבוע בסעיף זה לעיל נקבע כמנגנון לפי סעיף 1ז35 לחוק ניירות ערך. למען הסר ספק יובהר, כי בעת החלפת הנכס המוחלף בהתאם לסעיף קטן (2)) זה יתקיים האמור בסעיף ב להלן.

למען הסר ספק יובהר, כי שעבוד הנכסים בהתאם לסעיפים קטנים (1)) עד (2) לעיל, יהא על מלוא זכויות חברת הנכס בנכס המחליף לרבות זכויותיה לפירות מאותו הנכס ולתקבולי הביטוח בגין אותו נכס בהתאם להוראות שטר זה. שעבוד כאמור יעשה בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 6.2 לעיל, בשינויים המחויבים.

(3) במקרים כאמור בסעיפים (1)) עד (2) לעיל, ההחלפה תאושר בידי דירקטוריון החברה והחברה תמסור מידע אודות הנכס המחליף בדומה לנתונים שניתנו אודות הנכס המשועבד המוחלף, במסגרת דיווח מיידי שתפרסם החברה 14 יום לפחות קודם לביצוע ההחלפה בפועל, הכולל, בין היתר, את טיב זכויותיה המשפטיות של החברה בעלת הזכויות בנכס המחליף והשווי של הנכס

---

[8] ובלבד שבהחלטת הדירקטוריון על אישור כאמור, הצביעו בעד ההחלטה לפחות שניים מבין שלושת הדירקטורים שהינם בלתי תלויים.

המחליף וכן תכלול גילוי טבלאי ביחס לנכס המוחלף כפי שנדרש ביחס לנכס מהותי ותצרף הערכות שווי עדכניות בהתאם לקבוע בסעיף 6.3.1א' לעיל. מובהר, כי נכסים שישועבדו במקרים כאמור לעיל, יהיו בבעלות מלאה של החברה (במישרין או בעקיפין).

ב. **השווי הבטוחתי של הנכס המחליף** - במקרה של שעבוד הנכס המחליף לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), השווי הבטוחתי של הנכס המחליף ייקבע בהתאם לכללים וכמפורט בסעיף 6.3 לעיל.

החברה תמסור לנאמן אישור בדבר עמידתה בהתחייבות שבסעיף ב זה, בהתאם להוראות סעיף 6.3.3 לעיל.

6.5.2 <u>במידה שהנכס המחליף הינו איזה מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה, **שאינו** "נכס מקרקעין משועבד" (כלומר, הנו בטוחות פיננסיות, ערבויות בנקאיות)</u>- הרי שעל אף האמור בסעיף 6.5 זה לעיל, תהא רשאית החברה להחליף את הנכס המוחלף מבלי שתידרש לאישור הנאמן ו/או מחזיקי איגרות החוב ומבלי שתידרש לעמוד בתנאי סעיף א לעיל, ובלבד ש: (1) החברה פרסמה דיווח מיידי בדבר כוונתה לבצע החלפה כאמור לפחות 14 ימים טרם ביצוע ההחלפה בפועל, (2) יחס ההלוואה לבטוחה של כלל הנכסים המשועבדים אותה עת (בניכוי הנכס המוחלף ולאחר הוספת הנכס המחליף) כמפורט בסעיף 6.3 לעיל לא יעלה על 65%, ו- (3) הנכס המחליף יופקד בחשבון הנאמנות וככל שמדובר בערבות בנקאית זו תופקד בידי הנאמן, וזאת בד בבד עם שחרור הנכס המשועבד.

6.5.3 ביחס להחלפת נכס מקרקעין משועבד בבטוחה פיננסית כאמור, מובהר, כי החברה תודיע מראש - קודם לביצוע ההחלפה בפועל, אם הבטוחה הפיננסית תועמד עד למועד הפירעון הסופי של איגרות החוב וככל שלא - מה הוא פרק הזמן הצפוי שבמסגרתו תועמד הבטוחה הפיננסית כבטוחה למחזיקי איגרות החוב, שיהא זמן סביר בנסיבות העניין ואשר בסיומו יועמד כבטוחה נכס מחליף מסוג נכס מקרקעין משועבד וכן תפרט מה הוא נכס המקרקעין המשועבד שבכוונת החברה לשעבד (חלף הבטוחה הפיננסית) ותיתן גילוי בדבר אותו נכס בהתאם להוראות הדין והנחיות רשות ניירות ערך כפי שתהיינה במועד הרלוונטי. הודיעה החברה כי בטוחה פיננסית תועמד עד למועד הפירעון הסופי של איגרות החוב, החברה לא תהא רשאית להחליף את הבטוחה הפיננסית בנכס מקרקעין משועבד.

6.5.4 דין הנכס המחליף יהיה כדין הנכס המוחלף, כאילו נכלל הנכס המוחלף

מלכתחילה בהוראות שטר הנאמנות (לרבות בהגדרת המונח "**הנכסים הממושכנים**"), לרבות זכותה של החברה לשוב ולהחליפו מעת לעת בהתאם לאמור לעיל.

6.5.5 הנאמן יהיה חייב לחתום תוך זמן סביר על כל מסמך או אישור שיהיו נחוצים או מועילים לביצועה של ההחלפה, וזאת בתנאי שהתקיימו כל התנאים המפורטים בסעיף 6.5 זה לעיל, לרבות לצורך הסרת השעבוד מעל הנכס המוחלף, ולאחר שהחברה השלימה את הליכי השעבוד של הנכס המחליף, להנחת דעתו של הנאמן והציגה בפניו את כל המסמכים המפורטים בסעיף 6.5 זה בקשר עם שעבוד הנכס המחליף, וכן כל מסמך סביר אחר שיידרש בהתאם לשיקול דעתו הסביר של הנאמן לצורך יצירת ו/או רישום השעבוד על הנכס המחליף.

6.6 <u>מכירת נכסים משועבדים</u>

כל עוד לא התקיימה עילה אחת או יותר מבין העילות לפירעון מיידי המנויות בסעיפים 8.1.1 עד 0 להלן, החברה או כל חברת נכס (כפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים שלה) תהיה רשאית למכור לצדדים שלישיים את הנכסים המשועבדים (כפי שיהיו מעת לעת), כולם או מקצתם, ללא קבלת אישור הנאמן ו/או אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לכך, ובלבד שתפעל כדלקמן:

6.6.1 עם חתימת הסכם המכר, תמציא החברה לנאמן אישור נושא משרה כי לא התקיימה עילה אחת או יותר מבין העילות לפירעון מיידי המנויות בסעיפים 8.1.1 עד 0 להלן.

6.6.2 התמורה בגין מכירת הנכס המשועבד נטו, היינו בניכוי (שיבוצע לפני ההעברה לנאמן) המס, עד לסך השווה ליתרת הסכומים המובטחים כפי שיהיו 7 ימי עסקים לפני מועד העברת הנכס המשועבד לקונה על פי הסכם המכר ("**מועד טרום ההעברה**") ובניכוי השווי הבטוחתי של נכסים משועבדים נוספים שהועמדו לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כפי שהם במועד טרום ההעברה ("**תמורת המכירה**"), תופקד בחשבון הנאמנות והכול - בתנאי שלאחר הפקדת תמורת המכירה כאמור, יחס ההלוואה לבטוחה של הנכסים המשועבדים בצירוף תמורת המכירה לא יעלה על - 65%. החברה מתחייבת לדאוג לכך כי הסכם המכר יכלול הוראה בלתי חוזרת שלפיה תמורת המכירה כהגדרתה לעיל, תופקד ישירות בחשבון הנאמנות וכי היא תאכוף ביצוע הוראה זו.

6.6.3 קודם להעברת תמורת המכירה לחשבון הנאמנות, החברה תמציא לנאמן תחשיב חתום על ידי נושא משרה בכיר בתחום הכספים בחברה, או המנכ"ל, בקשר עם התמורה הצפויה להתקבל בעסקת המכר, סכום המס, ההוצאות הכרוכות בעסקה, השווי הבטוחתי של כל הנכסים

המשועבדים שיוותרו לאחר המכירה יתרת הסכומים המובטחים וכן אסמכתאות (לרבות העתק נאמן למקור של הסכם המכר) וכל אישור או מסמך רלוונטי אחר שידרוש הנאמן באופן סביר. יובהר, כי החברה תהא רשאית להשתמש בתמורת המכירה שתופקד בחשבון הנאמנות כאמור, בהתאם להוראות סעיף 6.4.12 לעיל.

6.6.4 בכפוף לעמידת החברה בתנאי ובהתחייבות כאמור בסעיף 6.6.1 לעיל, לצורך ביצוע מכירה כאמור, ולאחר קבלת כל האמור בסעיף 6.6.3 לעיל לשביעות רצון הנאמן, הנאמן יהא חייב לחתום על כל מסמך ו/או אישור שיהיו נחוצים או מועילים לביצוע מכירת הנכס המשועבד כאמור, לרבות על כתב התחייבות שלפיו הוא יסכים לסילוק השעבוד הרשום לטובתו בגין אותו נכס משועבד שנמכר כנגד ובמועד ביצוע העברת תמורת המכירה לחשבון הנאמנות כקבוע בסעיף 6.6.1 לעיל.

6.6.5 למען הסר ספק, מובהר כי החברה תהיה רשאית, בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, להחליף את תמורת המכירה בנכס חלופי בהתאם להוראות סעיף 6.5 לעיל.

6.6.6 מובהר, כי הוראות סעיף 6.6 זה לעיל תחולנה אך ורק במקרה שבו יימכרו הנכסים המשועבדים או איזה מהם והחברה לא העמידה מבעוד מועד בטוחה אחרת במקומם כאמור בסעיף 6.5 לעיל.

6.7 <u>מימון מחדש לנכסים ממושכנים</u>

כל עוד לא התקיימה עילה אחת או יותר מבין העילות לפירעון מיידי המנויות בסעיפים 8.1.1 עד 0 להלן, החברה או כל חברת נכס (כפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים שלה) תהיה רשאית לבצע מימון מחדש לנכס/ים מהנכסים המשועבדים (כפי שיהיו מעת לעת), כולם או מקצתם, ללא קבלת אישור הנאמן ו/או אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לכך, ובלבד שתפעל כדלקמן:

6.7.1 התמורה בגין מימונו מחדש של נכס משועבד נטו, היינו בניכוי (שיבוצע לפני ההעברה לנאמן) מס, ככל שישנו, עד לסך השווה ליתרת הסכומים המובטחים כפי שיהיו 7 ימי עסקים לפני מועד קבלת התמורה על פי הסכם המימון המחודש ("**מועד טרום קבלת התמורה**" ו- "**הסכם המימון**") ובניכוי השווי הבטוחתי של נכסים משועבדים נוספים שהועמדו לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כפי שהם במועד טרום קבלת התמורה ("**תמורת הסכם המימון**"), תופקד בחשבון הנאמנות והכול - בתנאי שלאחר הפקדת תמורת הסכם המימון כאמור, יחס ההלוואה לבטוחה של הנכסים המשועבדים בצירוף תמורת הסכם המימון לא יעלה על 65%. החברה מתחייבת לדאוג לכך כי הסכם המימון יכלול הוראה בלתי חוזרת שלפיה תמורת הסכם המימון

כהגדרתה לעיל, תופקד ישירות בחשבון הנאמנות וכי היא תאכוף ביצוע הוראה זו.

6.7.2 קודם להעברת תמורת הסכם המימון לחשבון הנאמנות, החברה תמציא לנאמן תחשיב חתום על ידי נושא משרה בכיר בתחום הכספים בחברה, או המנכ"ל, בקשר עם התמורה הצפויה להתקבל מעסקת המימון, סכום המס, ההוצאות הכרוכות בעסקה, השווי הבטוחתי של כל הנכסים המשועבדים שיוותרו לאחר המימון מחדש, יתרת הסכומים המובטחים וכן אסמכתאות (לרבות העתק נאמן למקור של הסכם המימון) וכל אישור או מסמך רלוונטי אחר שידרוש הנאמן באופן סביר. יובהר, כי החברה תהא רשאית להשתמש בתמורת הסכם המימון שתופקד בחשבון הנאמנות כאמור, בהתאם להוראות סעיף 6.4.12 לעיל.

6.7.3 בכפוף לעמידת החברה בתנאי ובהתחייבות כאמור בסעיף 6.7.1 לעיל, לצורך ביצוע מימון מחדש כאמור, ולאחר קבלת כל האמור בסעיף 6.7.2 לעיל לשביעות רצון הנאמן, הנאמן יהא חייב לחתום על כל מסמך ו/או אישור שיהיו נחוצים או מועילים לביצוע התחייבויות החברה בהתאם להסכם המימון כאמור, לרבות על כתב התחייבות שלפיו הוא יסכים לסילוק השעבוד הרשום לטובתו בגין אותו נכס משועבד נשוא הסכם המימון כנגד ובמועד ביצוע העברת תמורת הסכם המימון לחשבון הנאמנות כקבוע בסעיף 6.7.1 לעיל.

6.7.4 למען הסר ספק, מובהר כי החברה תהיה רשאית, בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, להחליף את תמורת הסכם המימון בנכס חלופי בהתאם להוראות סעיף 6.5 לעיל.

6.7.5 מובהר, כי הוראות סעיף 6.7 זה לעיל תחולנה אך ורק במקרה שבו יערך מימון מחדש לנכסים המשועבדים או איזה מהם והחברה לא העמידה מבעוד מועד בטוחה אחרת במקומם כאמור בסעיף 6.5 לעיל.

6.7.6 עוד מובהר, כי ביצוע המימון מחדש בפועל יכול שיתבצע בהתאם למנגנון המתואר בסעיף 6.2 לעיל, והנאמן מתחייב לחתום על כל המסמכים הדרושים על מנת לאפשר את ביצוע המימון מחדש על-פי מנגנון זה.

6.8 <u>הרחבת סדרה</u>

החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה, להרחיב את סדרת איגרות החוב על-פי סעיף 4.1 לעיל. לצורך עמידה ביחס ההלוואה לבטוחה לאחר הרחבת הסדרה, תהא החברה רשאית, ככל שנדרש וזאת ללא צורך בקבלת אישור הנאמן ו/או מהמחזיקים באיגרות החוב (מסדרה ב') הקיימים באותה עת, לשעבד אילו מבין הנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה או כל שילוב ביניהם,

ובלבד שיחס ההלוואה לבטוחה של כלל הנכסים המשועבדים במועד הרחבת הסדרה לא יעלה על 65% (לרבות איגרות החוב הנוספות שתונפקנה).

יובהר, כי במידה שבמועד הרחבת הסדרה הוסיפה החברה בטוחות נוספות, תידרש המצאת המסמכים הנדרשים בסעיפים 6.2.2 ו-6.2.3 לעיל, לנאמן, בשינויים המחויבים, ולעניין העברת התמורה לחברה יחול האמור בסעיף 6.2.4 לעיל, בשינויים המחויבים (למען הסר ספק, ככל שבמועד ההרחבה החברה לא נדרשה להוסיף בטוחות נוספות כאמור, תועבר תמורת ההנפקה שתתקבל בידי רכז ההנפקה בגין הנפקת איגרות החוב במלואה על פירותיה לחשבון על פי הוראת החברה).

6.9 <u>הסרת המשכנתאות</u>

לאחר הפירעון המלא והסופי של אגרות החוב (סדרה ב') (קרן, ריבית וריבית פיגורים ככל שתחול), המשכנתאות יוסרו וישוחררו באופן אוטומאטי, והנאמן יחתום ויתן לחברה כל מסמך הדרוש להסרת המשכנתאות שיהיו תקפות באותו מועד וזאת בתוך שבעה (7) ימים ממועד קבלתו אצל הנאמן של אישור חתום של מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, או מנכ"ל החברה אודות הפירעון כאמור לעיל והכל בנוסח לשביעות רצון הנאמן. בנוסף, המשכנתאות יוסרו וישוחררו בהתאם להוראות סעיפים 6.5 עד 6.8 לעיל. כל הפעולות הדרושות לשם הסרת המשכנתאות בפועל יבוצעו על ידי החברה. הנאמן יחתום על כל מסמך שיידרש לצורך ביטול המשכנתאות.

6.10 <u>הצהרות והתחייבויות בקשר עם הנכסים הממושכנים</u>

החברה וחברות הנכס מצהירות ומתחייבות כדלקמן:

6.10.1 לעשות שימוש בכוח הנובע מהחזקותיהם על מנת שחברות הנכס יחתמו על כל מסמך שיידרש בהתאם לשטר הנאמנות.

6.10.2 הסכם התפעול של חברות הנכס או כל הסכם אחר שחברות הנכס הינם צד לו אינם סותרים את הוראות שטר זה.

6.10.3 לעשות שימוש בכוח הנובע מהחזקותיהם על מנת שחברות הנכס לא ישנו את הסכם התפעול שלהם או כל הסכם אחר בו הם מתקשרים או יתקשרו, באופן שתחולנה מגבלות כלשהן על הזכויות בנכס הממושכן, עבירותן או מימושן.

6.10.4 בכפוף להוראות שטר נאמנות זה, להימנע מביצוע כל דיספוזיציה בנכס הממושכן, ובכלל זאת לא למשכן ולא לשעבד את הנכסים הממושכנים ולא להקנות לכל אדם זכות כלשהי כלפי הנכסים הממושכנים וזאת כל עוד לא נפרעו כל הסכומים המובטחים, ללא קבלת אישור חתום ע"י הנאמן מראש לאחר שהתקבלה החלטה מיוחדת באסיפת מחזיקי

אגרות החוב בנושא. אין באמור כדי לפגוע בזכות החברה לבצע כל פעולה בנכסים הממושכנים בהתאם להוראות סעיפים 6.5 עד 6.8 לעיל.

6.10.5 לא למשכן ולא לשעבד, את הנכסים הממושכנים (לרבות הפירות הנובעים מהם) או כל חלק מהם לטובת צד שלישי כלשהו באיזה אופן שהוא.

6.10.6 בכפוף להוראות שטר הנאמנות, כל עוד הנכסים הממושכנים יהיו ממושכנים להבטחת הסכומים המובטחים, לא למכור, לא להעביר ולא להמחות ו/או להקנות לגורם כלשהו את הנכסים המשועבדים או כל חלק מהם.

6.10.7 לעשות ולהורות לחברות הנכס, על חשבונה של החברה או על חשבונם לפי העניין, כל שיהיה דרוש בנסיבות העניין, על מנת שכוחן של המשכנתאות על הנכסים הממושכנים להבטחת הסכומים המובטחים יהיה תקף כלפי צדדים שלישיים, לרבות נושים אחרים - קיימים או עתידיים - של החברה ושל חברות הנכס ויגבר על זכויותיהם בכל הנוגע לשעבודם.

6.10.8 בכפוף להסרת המשכנתאות הקיימות, חברות הנכס רשאיות למשכן את הנכסים הממושכנים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), ולא נדרשת הסכמה כלשהי לצורך יצירת המשכנתאות.

6.10.9 בכפוף להסרת המשכנתאות הקיימות, במועד ההתקשרות בשטר זה אין כל מניעה על-פי כל דין, הסכם או התחייבות, לרבות מסמכי ההתאגדות של החברה ושל חברות הנכס, לחתימת החברה על שטר נאמנות זה ולביצוע כל התחייבויות החברה וחברות הנכס על-פיו, וכי אין כל הגבלה או תנאי על יצירת המשכנתאות המפורטות בשטר זה ועל התחייבויות החברה וחברות הנכס בהן, וכי התקשרותה וחתימתה של החברה על שטר זה אינו מהווה הפרה של התחייבות כלשהי שהחברה או חברות הנכס נטלו על עצמן, וכי האורגנים המוסמכים של החברה ושל חברות הנכס קיבלו החלטות כדין בדבר יצירת המשכנתאות וכי לא נדרשת הסכמה ליצירת המשכנתאות מכל גורם שהוא.

החברה מתחייבת בזאת להודיע לנאמן מיידית ובכתב במקרה בו יחול שינוי האמור בס"ק זה.

6.10.10 בכפוף להסרת המשכנתאות הקיימות, זכויות חברות הנכס בנכסים הממושכנים נקיות וחופשיות מכל חוב, עיקול, שעבוד או זכות צד ג' כלשהי, ולמעט זכויות, מגבלות וחובות שוטפים, במהלך העסקים הרגיל, ובסכומים לא מהותיים (כגון בגין חשבונות, ספקי שירותים

ומיסים) החלים בדרך כלל על נכסים מסוג הנכסים של החברה בארה"ב ("**מגבלות שוטפות**"), אין כל הגבלה או תנאי החלים על פי דין או הסכם על העברת הבעלות בהם או על שעבודם ו/או מימושם ו/או העברת הבעלות בהם בעת מימוש.

6.10.11 במועד החתימה על שטר זה, החברה ו/או חברות הנכס אינם מצויים בהליכי פירוק ו/או כינוס נכסים (זמני או קבוע) ו/או הקפאת הליכים (או כל הליך דומה בהתאם לדין החל על החברה ו/או על חברות הנכס וכן למיטב ידיעתם על איום בהגשת בקשה או בנקיטת הליכים כאמור, והחברה ו/או חברות הנכס לא קיבלו החלטת פירוק.

6.10.12 מיד לאחר שיוודע על כך לחברה ו/או לחברות הנכס, החברה תודיע לנאמן בכתב על כל מקרה של הטלת עיקול, נקיטת פעולה הוצאה לפועל או הגשת בקשה למינוי כונס נכסים או בקשה למינוי ו/או מינוי כל בעל תפקיד אחר על כל אחד מהנכסים הממושכנים ו/או על חלקם (או כל הליך אחר דומה בהתאם לדין החל על החברה ו/או חברות הנכס) (בסעיף זה: "**הליכים**"). כמו כן, לאחר שנודע על כך לחברה ו/או לחברות הנכס, הם יודיעו מיד על דבר קיומן של המשכנתאות לטובת הנאמן לרשות שעיקלה או נקטה פעולת הוצאה לפועל או שנתבקשה למנות כונס נכסים או כל בעל תפקיד אחר כאמור (או כל הליך דומה בהתאם לדין החל על החברה ו/או על חברות הנכס) ו/או לצד שלישי שיזם או ביקש את אלה או את חלק מאלה, וכן ינקטו מיד על חשבונה של החברה בכל האמצעים הסבירים הדרושים לשם ביטול העיקול, פעולת ההוצאה לפועל או מינוי כונס הנכסים או המנהל המיוחד, לפי המקרה. האמור בס"ק זה, לא יחול על הליכים שהינם זניחים ואשר הוסרו בתוך 21 ימים ממועד נקיטתם ובלבד שלא יפגע עניינים של המחזיקים במהלך 21 הימים האמורים, או במקרה של מגבלות שוטפות (כהגדרתן לעיל). לצרכי סעיף זה, הליך זניח הינו הליך בסכום הגבוה מבין: (א) 100 אלף דולר; או (ב) סכום ששוויו אינו עולה על 1% משווי הנכסים בגינם ננקט.

6.10.13 כל עוד תיוותרנה אגרות החוב (סדרה ב') במחזור, החברה מתחייבת כי הנכסים הממושכנים יהיו מבוטחים כמקובל בדרישות ביטוח של מלווים פיננסיים. החברה מתחייבת להודיע לנאמן בכתב מיד בכל מקרה בו נודע לה על שינוי לרעה בהיקף הכיסוי הביטוחי בגין סך הנכסים הממושכנים, או כי פקעה פוליסת הביטוח בגין איזה מהנכסים הממושכנים או במקרה בו הודיע לה המבטח על פקיעת הפוליסה בגין איזה מהנכסים הממושכנים או על ביטולה.

6.10.14 החברה ו/או חברות הנכס לא קיבלו הודעה כלשהי על תביעות כלשהן ביחס לזכויותיהן של חברות הנכס בנכסים הממושכנים. החברה

מתחייבת בזאת להודיע לנאמן בכתב במקרה בו יחול שינוי באמור בס״ק זה מיד כשיוודע לה הדבר.

6.10.15 כל עוד תיוותרנה אגרות החוב (סדרה ב׳) במחזור, אחת לשנה בסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, החברה תמציא לנאמן חוות דעת מאת עורך הדין האמריקאי, כי המשכנתאות בגין הנכסים הממושכנים הינן חוקיות, תקפות, אכיפות וברות מימוש.

6.10.16 לא ידוע לחברה ו/או לחברות הנכס על כל פגם בזכויות בנכסים הממושכנים, וכי אם יתגלה פגם כאמור הן תפעלנה לתיקון הפגם מיד כשייוודע להן על פגם כאמור. החברה ו/או חברות הנכס לא קיבלו הודעה כלשהי על תביעות ו/או הליכים מנהליים כלשהם ביחס לזכויותיהן של חברות הנכס בנכסים הממושכנים. החברה מתחייבת בזאת להודיע לנאמן בכתב במקרה בו יחול שינוי באמור בס״ק זה מיד כשיוודע לה הדבר.

6.11 **<u>התחייבויות לא ליצור שעבודים</u>**

6.11.1 החברה מתחייבת שלא לשעבד את כלל רכושה בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) לכך, בהחלטה מיוחדת, והחברה מצהירה כי למועד חתימת שטר הנאמנות היא לא יצרה שעבוד שוטף כללי כאמור. יודגש, כי בכפוף לאמור בסעיף 6.2 לעיל, החברה תהא רשאית לשעבד את רכושה, כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכס/ים ספציפיים) ללא צורך בקבלת הסכמת אסיפת מחזיקי איגרות החוב לכך; למען הסר ספק יובהר, כי בכפוף למשכנתאות על הנכסים הממושכנים כאמור בסעיף 6.2 לעיל חברות בנות של החברה (למעט חברות הנכס) רשאיות לשעבד את רכושן, כולו או מקצתו, בכל שעבוד (לרבות שעבוד שוטף) ובכל דרך שהיא, ללא קבלת הסכמת אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) לכך ומבלי שתידרש העמדת בטוחה כלשהי למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) כנגד יצירת השעבוד כאמור על ידיהן.

6.11.2 החברה מתחייבת כי חברות הנכס לא ישעבדו (בשעבוד שוטף או קבוע), ימשכנו או ימחו על דרך השעבוד כבטוחה לחוב פיננסי את החזקותיהן בנכסים שבבעלותן, אלא אם התקבל לכך אישור מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב׳). במקרה של הוספת תאגיד שיהא בבעלות החברה אשר יחזיק, במישרין או בעקיפין, בנכס משועבד, ישועבדו ההחזקות בתאגיד כאמור לטובת הנאמן.

6.11.3 החברה תמציא לנאמן, חוות דעת מאת עו״ד המתמחה בדין הרלוונטי החל על החברה על פיו אין חובה חוקית באיי הבתולה הבריטיים לרשום את התחייבות החברה לאי יצירת שעבוד שוטף שלילי כמפורט בסעיף

6.11.1 לעיל ("**התחייבות לאי יצירת שעבודים**") במרשם כלשהו המתנהל על פי דיני איי הבתולה הבריטיים. החברה תמציא לנאמן, במסגרת כל דוח תקופתי, אישור מאת מנכ"ל החברה או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, כי החברה לא יצרה ולא התחייבה ליצור, שעבוד בניגוד להתחייבות לאי יצירת שעבודים לפי סעיף 6.11.1 לעיל. בנוסף, החברה תמציא לנאמן, מידי יום 31 לדצמבר של כל שנה, אישור מאת עו"ד המתמחה בדין הרלוונטי החל על החברה לפיו החברה לא רשמה במרשמיה ו/או במרשם אחר המתנהל על פי הדין הרלוונטי שעבוד לטובת מאן דהוא בניגוד להתחייבות לאי יצירת שעבודים כאמור בסעיף 6.11.1 לעיל. לאישור עוה"ד תצורף אסמכתא מהמרשם המתנהל לעניין זה על פי הדין החל על החברה.

6.11.4 בכפוף לאמור בסעיף 6.11 זה לעיל ולשטר נאמנות זה, החברה והחברות הבנות שלה (לרבות חברות הנכס) יהיו רשאיות למכור, להחכיר, להמחות, למסור או להעביר בכל דרך שהיא את רכושן, כולו או חלקו, בכל דרך שהיא, לטובת מי שימצאו לנכון, ללא צורך בהסכמה כלשהי של הנאמן ו/או מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), לפי העניין. החברה והחברות הבנות אינן מחוייבות להודיע לנאמן על העברה או מכירה של נכס כלשהו מנכסיהן אלא אם מדובר במכירה או העברה של "נכס מהותי" כמשמעו בסעיף 8.1 להלן, וכן, אינן מחויבות להודיע לנאמן על יצירת כל שעבוד על נכסיהן, למעט כאמור בסעיף 6.11 לעיל.

6.12 **<u>התחייבויות פיננסיות</u>**

עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של אגרות החוב על פי תנאי שטר הנאמנות, ומילוי כל יתר התחייבויות החברה כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על פי שטר נאמנות זה ותנאי איגרות החוב (סדרה ב'), תעמוד החברה בכל עת בהתניות הפיננסיות המפורטות להלן:

(1) ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ – 150 מיליון דולר ("**התניית ההון העצמי**" או "**ההון המינימאלי**");

(2) יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם לא יעלה על 13 ("**התניית יחס חוב ל-EBITDA**" או "**יחס חוב EBITDA המקסימאלי**").

"**חוב פיננסי נטו מתואם**" ו-"**EBITDA מתואם**" - כהגדרתם בסעיף 5.3 לעיל. יובהר, כי במקרה של רכישת נכס מניב אחד או יותר, חישוב אמת המידה הפיננסית ייעשה תוך הוספה ל-EBITDA המתואם את ה-EBITDA המתואם שהניב אותו נכס תוך תקנון ה-EBITDA המתואם של נכס זה למונחי שנה מלאה.

(3) יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד, לא יפחת מ - 27%.

(4) יחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 75% ("**התניית יחס ההלוואה לבטוחה**").

הבדיקה בדבר עמידת החברה בהתניות הפיננסיות שבס"ק (1) עד (4) לעיל, תתבצע ביום פרסום הדוחות הכספיים על ידי החברה ועל בסיסם וכל עוד איגרות חוב (סדרה ב') קיימות במחזור, ביחס לדוחות הכספיים הרבעוניים/השנתיים שהיה על החברה לפרסם עד לאותו מועד ("**מועד הבדיקה**").

החברה תפרט במסגרת דוח הדירקטוריון וכן בביאורים לדוחות הכספיים הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין, את עמידתה או אי עמידתה בהתניות הפיננסיות שבסעיפים קטנים (1) עד (4) לעיל וכן תציין בביאור הכספי כאמור גם את החישוב הרלוונטי ביחס לכל אחת מההתניות הפיננסיות המפורטות לעיל.

בנוסף, בתוך 5 ימי עסקים ממועד פרסום הדוחות הכספיים הרלוונטיים, תעביר החברה לנאמן אישור של נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, או מנכ"ל החברה בדבר עמידתה או אי עמידתה של החברה בהתניות הפיננסיות כאמור, בצירוף החישוב הרלוונטי.

לא עמדה החברה באיזו מההתחייבויות הפיננסיות שבסעיפים קטנים (1) עד (4) לעיל, החברה תדווח בכתב על כך לנאמן וכן תדווח בדיווח מיידי במגנ"א אודות נתון זה ואת משמעות הנתון בהתאם לסעיף זה, וזאת לא יאוחר מתום יום עסקים אחד לאחר פרסום הדוחות הכספיים (רבעוני ושנתי, לפי העניין). לעניין סעיף זה דיווח במגנא **<u>לא</u>** ייחשב כדיווח לנאמן.

אי עמידה באיזו מההתחייבויות הפיננסיות שבסעיפים קטנים (1) עד (4) לעיל במשך שני רבעונים רצופים, תהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב'), כמפורט בסעיף 8.1.14 להלן.

6.13 **<u>מגבלת חלוקת דיבידנד</u>**

החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד ("**חלוקה**") אלא אם מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן:

(1) סכום החלוקה לא יעלה על 40% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי/ הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) ("**רווחי/ הפסדי שערוך**" ולהלן ביחד: "**הרווחים הניתנים לחלוקה**"). יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/ יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/ הפסדי השערוך בגין אותו נכס,

אשר הוכרו ו/או יוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות; (ב) הרווחים הניתנים לחלוקה אשר בגינם לא בוצעה חלוקה ברבעון מסוים יצטברו לרבעונים הבאים. על אף האמור, במקרה שבו ההון העצמי של החברה בדוחות הכספיים המאוחדים על בסיסם מתבצעת החלוקה עולה על 280 מיליון דולר, אזי סכום החלוקה לא יעלה על 70% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים אשר על בסיסם בוצעה החלוקה;

מובהר, כי יתרת הרווחים והקרנות שנצברו עד ליום 30 ביוני 2015 לא יהיו ניתנים לחלוקה והם לא יובאו בחשבון לצורך ביצוע חלוקה על בסיסם;

(2) ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) בתום הרבעון האחרון, בטרם חלוקת הדיבידנד, בניכוי בדיבידנד שיחולק, לא יפחת מ - 190 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יוצמד למדד);

(3) יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד, לא יפחת מ - 29%.

(4) החברה תמסור לנאמן אישור שלפיו דירקטוריון החברה דן וקבע כי במועד החלטת הדירקטוריון על חלוקת דיבידנד לא קיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות, ובלבד שאם קיימים סימני אזהרה כאמור לעיל, דירקטוריון החברה קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה;

(5) החברה עומדת בהתחייבויות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.12 לעיל, וכן החברה אינה מפרה את כל ו/או איזה מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

האמור בס"ק (1) עד (5) לעיל, ייקרא להלן ביחד: "**מגבלת הדיבידנד**".

החברה תעביר לידי הנאמן לא יאוחר מ- 3 ימי עסקים לאחר אישור החלוקה על ידי דירקטוריון החברה וטרם ביצוע החלוקה, אישור של רוה"ח המבקר של החברה, בדבר עמידת החברה במגבלת הדיבידנד (כולל פירוט החישוב הרלבנטי) ואת אישור החברה לפי סעיף קטן (4).

החברה תפרט במסגרת דוח הדירקטוריון וכן בביאורים לדוחות הכספיים הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין, את סך הרווחים הניתנים לחלוקה למועד הדוח הרלוונטי.

7. <u>פדיון מוקדם</u>

7.1 <u>פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה</u>

אם וככל שיוחלט על ידי הבורסה לניירות ערך על מחיקה מרישום למסחר של

איגרות החוב מפני ששווי סדרת איגרות החוב פחת מהסכום הקבוע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר, תפעל החברה כדלקמן:

(א) תוך 45 יום מתאריך החלטת דירקטוריון הבורסה על המחיקה מהרישום למסחר כאמור תודיע החברה על מועד פדיון מוקדם שבו רשאי המחזיק באיגרות החוב לפדותן.

(ב) מועד הפדיון המוקדם לגבי איגרות החוב יחול לא לפני 17 יום מתאריך פרסום ההודעה, ולא מאוחר מ- 45 יום מהתאריך הנ"ל, אך לא בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית לבין מועד תשלומה בפועל.

(ג) במועד הפדיון המוקדם תפדה החברה את איגרות החוב שהמחזיקים בהן ביקשו לפדותן, לפי יתרת ערכן הנקוב בצירוף הריבית שהצטברה על הקרן עד מועד הפדיון בפועל (חישוב הריבית ייעשה על בסיס 365 יום בשנה).

(ד) קביעת מועד פדיון מוקדם כאמור לעיל אין בה כדי לפגוע בזכויות הפדיון הקבועות באיגרות החוב, למי ממחזיקי איגרות החוב שלא יפדו אותן במועד הפדיון המוקדם כאמור לעיל, אך איגרות החוב יימחקו מהמסחר בבורסה, ויחולו עליהן בין היתר השלכות המס הנובעות מכך.

פדיון מוקדם של איגרות החוב כאמור לעיל, לא יקנה למי שהחזיק באיגרות החוב, שתיפדנה כאמור, את הזכות לתשלום ריבית בגין התקופה שלאחר מועד הפדיון.

החברה תפרסם הודעה על מועד הפידיון המוקדם בדו"ח מיידי. בהודעה כאמור יפורט גם סכום תמורת הפידיון המוקדם.

7.2 **<u>פדיון מוקדם ביוזמת החברה</u>**

החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את איגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם, החל מ-60 ימים לאחר מועד רישומן למסחר בבורסה, ובמקרה כאמור יחולו ההוראות הבאות, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי:

תדירות הפדיונות המוקדמים לא תעלה על פדיון אחד לרבעון.

נקבע פדיון מוקדם ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית, או מועד לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום כאמור.

לענין זה "**רבעון**" משמעו כל אחת מהתקופות הבאות: ינואר - מרץ, אפריל - יוני, יולי - ספטמבר, אוקטובר - דצמבר.

ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, לא יפחת מ- 10 מיליון ש"ח. למרות האמור לעיל, חברה רשאית לבצע פדיון מוקדם בהיקף הנמוך מ-10 מיליון ש"ח ובלבד

שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון אחד לשנה.

כל סכום שיפרע בפירעון מוקדם על ידי החברה, ייפרע ביחס לכלל מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), פרו-רטה לפי הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב') המוחזקות על ידיהם.

עם קבלת החלטה של דירקטוריון החברה בעניין ביצוע פדיון מוקדם כאמור לעיל, תפרסם החברה דוח מיידי עם העתק לנאמן לא פחות משבעה עשר (17) ימים ולא יותר מארבעים וחמישה (45) ימים לפני מועד הפדיון המוקדם. מועד הפדיון המוקדם לא יחול בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') לבין מועד תשלום הריבית בפועל. בדוח המיידי כאמור תפרסם החברה את סכום הקרן שייפרע בפדיון מוקדם וכן את הריבית שנצברה בגין סכום הקרן האמור עד למועד הפדיון המוקדם, בהתאם לאמור להלן.

לא ייעשה פדיון מוקדם לחלק מסדרת איגרות החוב (סדרה ב') אם סכום הפדיון האחרון יפחת מ- 3.2 מיליון ש"ח.

היה והחברה תבצע פדיון מוקדם חלקי, תשלם החברה את הריבית שנצברה רק עבור החלק שנפדה, ולא על כל היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב (אשר אינן נפדות במועד הפדיון המוקדם החלקי). במקרה של תשלום ריבית נוספת עקב הפדיון המוקדם תשולם הריבית הנוספת על הערך הנקוב שנפדה בפדיון המוקדם בלבד.

במועד פדיון מוקדם חלקי, ככל שיהיה, החברה תודיע בדוח מיידי על: (1) שיעור הפדיון החלקי במונחי היתרה הבלתי מסולקת; (2) שיעור הפדיון החלקי במונחי הסדרה המקורית; (3) שיעור הריבית בפדיון החלקי על החלק הנפדה; (4) שיעור הריבית שישולם בפדיון החלקי מחושב לגבי היתרה הבלתי מסולקת; (5) עדכון שיעורי הפדיונות החלקיים שנותרו, במונחי הסדרה המקורית; (6) המועד הקובע לזכאות לקבלת הפדיון המוקדם של קרן איגרות החוב שיהיה שנים עשר (12) ימים לפני המועד שנקבע לפדיון המוקדם.

הסכום שישולם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') במקרה של פדיון מוקדם, למעט במקרה של פדיון מוקדם כפוי כאמור בסעיף 6.2 לעיל, יהיה הסכום הגבוה מבין הבאים: (1) שווי שוק של יתרת איגרות החוב (סדרה ב') העומדות לפדיון מוקדם, אשר ייקבע על-פי מחיר הסגירה הממוצע של איגרות החוב (סדרה ב') בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר ביצוע הפדיון המוקדם, אולם, אם נקבע מועד לפדיון מוקדם במועד בו משולמת ריבית, יופחת ממחיר היחידה הממוצע כאמור סכום השווה לסכום הריבית המשולם באותו מועד בגין אותה איגרת; (2) הערך ההתחייבותי של איגרות החוב (סדרה ב') העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית, עד למועד הפדיון המוקדם בפועל; (3) יתרת תזרים המזומנים של איגרות החוב (סדרה ב') העומדות לפדיון מוקדם (קרן בתוספת ריבית) כשהיא מהוונת לפי

תשואת האג"ח הממשלתי (כהגדרתה להלן) בתוספת שיעור התוספת (כהגדרתו להלן), מחושב על בסיס שנתי. היוון איגרות החוב (סדרה ב') העומדות לפדיון מוקדם יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאיגרות החוב (סדרה ב') העומדות לפדיון מוקדם.

לעניין זה: "**שיעור התוספת**", משמעו: בפירעון מוקדם כאמור שיבוצע עד ליום 31 במרץ 2021 - שיעור ריבית שנתי של 1.5%; בפירעון מוקדם כאמור שיבוצע החל מיום 1 באפריל 2021 - שיעור ריבית שנתי של 2.5%.

לעניין זה: "**תשואת האג"ח הממשלתי**" משמעה, ממוצע משוקלל של תשואה לפדיון (ברוטו), בתקופה של 7 ימי עסקים, המסתיימת 2 ימי עסקים לפני מועד ההודעה על הפדיון המוקדם, של 2 סדרות אגרות חוב ממשלתי שאינן צמודות למדד, בעלות ריבית בשיעור קבוע, ושמשך חייהן הממוצע הוא הקרוב ביותר למשך החיים הממוצע של אגרות החוב במועד הרלוונטי, היינו סדרה אחת בעלת המח"מ הקרוב הגבוה ממח"מ אגרות החוב (סדרה ב') במועד הרלוונטי, וסדרה אחת בעלת המח"מ הנמוך למח"מ אגרות החוב (סדרה ב') במועד הרלוונטי ואשר, שקלולן ישקף את מח"מ אגרות החוב במועד הרלוונטי.

החברה תמציא לנאמן תוך חמישה ימי מסחר ממועד החלטת הדירקטריון, אישור חתום על-ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים או מנכ"ל החברה בדבר חישוב הסכום לפרעון והכל בנוסח לשביעות רצון הנאמן.

8. **<u>זכות להעמדה לפירעון מיידי</u>**

8.1 בקרות אחד או יותר מן המקרים המנויים בסעיף זה להלן, יחולו ההוראות שבסעיף 8.2 להלן, לפי העניין:

8.1.1 אם החברה לא תפרע סכום כלשהו שיגיע ממנה בקשר לאיגרות החוב או לשטר הנאמנות או לא תעמוד באיזו מיתר התחייבויותיה המהותיות כלפי המחזיקים על-פי שטר הנאמנות. לעניין סעיף זה, תעמוד לחברה תקופה בת שבעה (7) ימים לתיקון ההפרה.

8.1.2 אם החברה תגיש בקשה לצו הקפאת הליכים או אם יינתן צו הקפאת הליכים כנגד החברה או אם החברה תגיש בקשה לפשרה או להסדר עם נושי החברה לפי סעיף 350 לחוק החברות או הליך דומה לפי דין זר (למעט למטרת מיזוג עם חברה אחרת כאמור בסעיף 8.1.18 להלן ו/או שינוי במבנה החברה או פיצול שאינם אסורים לפי תנאי שטר זה ולמעט עשיית הסדרים בין החברה ובעלי מניותיה ו/או מחזיקי כתבי אופציה (הניתנים למימוש למניות) של החברה, שאינם אסורים לפי תנאי שטר זה ושאין בהם כדי להשפיע על יכולת הפירעון של איגרות החוב (סדרה ב')) או אם החברה תציע לנושיה בדרך אחרת פשרה או הסדר כאמור, על רקע היעדר יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה על פי שטר זה במועדן.

8.1.3 אם תוגש בקשה לפי סעיף 350 לחוק החברות כנגד החברה (ושלא בהסכמתה) אשר לא נדחתה או בוטלה בתוך 45 ימים ממועד הגשתה או בוצע הליך דומה כלפיה. יובהר, כי לעניין סעיף 8.1.3 זה בקשה לפי סעיף 350 לחוק החברות ביחס לחברה תהיה בהתאם לדין הישראלי או הליך מקביל בדין זר, המקביל להליך הישראלי.

8.1.4 אם החברה תקבל החלטת פירוק (למעט פירוק למטרות מיזוג עם חברה אחרת כאמור בסעיף 8.1.18 להלן) או אם יינתן ביחס לחברה צו פירוק קבוע וסופי על ידי בית משפט ו/או ימונה לה מפרק קבוע או התקבלה החלטה דומה או מונה בעל תפקיד דומה על ידי החברה ו/או כלפיה. יובהר, כי לעניין סעיף קטן זה, הליכי הפירוק ביחס לחברה יהיו הליכים בהתאם לדין הישראלי או הליכים מקבילים, בהתאם לדין זר, המקבילים, להליך הישראלי.

8.1.5 אם יינתן צו פירוק זמני ו/או ימונה מפרק זמני או כל בעל תפקיד דומה שימונה ו/או תתקבל כל החלטה שיפוטית בעלת אופי דומה על ידי בית המשפט, וצו או החלטה כאמור לא נדחו או בוטלו בתוך 45 ימים ממועד מתן הצו או קבלת ההחלטה, לפי העניין. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה. יובהר, כי לעניין סעיף קטן זה, הליכי הפירוק ביחס לחברה יהיו הליכים בהתאם לדין הישראלי או הליכים מקבילים, בהתאם לדין זר, המקבילים, להליך הישראלי.

8.1.6 אם הוגשה בקשה לכינוס נכסים או למינוי כונס נכסים (זמני או קבוע) או כל בעל תפקיד דומה שימונה לחברה או על נכס מהותי של החברה (כהגדרתו להלן), או אם יינתן צו למינוי כונס נכסים זמני או כל בעל תפקיד דומה שימונה - אשר לא נדחו או בוטלו בתוך 45 ימים ממועד הגשתם או נתינתם, לפי העניין; או - אם ניתן צו למינוי כונס נכסים קבוע לחברה או על נכס מהותי של החברה (כהגדרתו להלן) או צו דומה על פי הדין החל על החברה. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או שניתנו לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה. יובהר, כי לעניין סעיף קטן זה, הליכי הכינוס ביחס לחברה יהיו הליכים בהתאם לדין הישראלי או הליכים מקבילים, בהתאם לדין זר, המקבילים, להליך הישראלי.

8.1.7 אם יוטל עיקול על נכס מהותי של החברה (כהגדרת מונח זה להלן) או תבוצע פעולת הוצאה לפועל בקשר עם נכס מהותי של החברה (כהגדרת מונח זה להלן) והעיקול לא יוסר, או הפעולה לא תבוטל, לפי העניין, תוך 45 ימים ממועד הטלתם או ביצועם, לפי העניין. על אף האמור, לא תינתן לחברה תקופת ריפוי כלשהי ביחס לבקשות או צווים שהוגשו או ניתנו, לפי העניין, על ידי החברה או בהסכמתה. יובהר, כי לעניין סעיף

קטן זה, הליכי העיקול או הליכי הוצאה לפועל ביחס לחברה יהיו הליכים בהתאם לדין הישראלי או הליכים מקבילים, בהתאם לדין זר, המקבילים, להליך הישראלי.

8.1.8 אם יממשו בעלי שעבודים את השעבודים שיש להם על נכס מהותי של החברה (כהגדרת מונח זה להלן).

8.1.9 אם קיים חשש ממשי שהחברה לא תעמוד, או שהחברה לא עמדה, בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). מובהר כי בין ההתחייבויות המהותיות של החברה נכללים בין היתר סכומי התשלום למחזיקים ומועדיהם.

8.1.10 אם החברה הפסיקה או הודיעה על כוונתה להפסיק את תשלומיה, או חדלה או הודיעה על כוונתה לחדול מניהול עסקיה, כפי שאלו יהיו מעת לעת.

8.1.11 אם חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבה במועד ההנפקה לראשונה של איגרות החוב (סדרה ב') וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את איגרות החוב (סדרה ב') במועדן.

8.1.12 אם הועברה השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין, ולא התקבל להעברת השליטה כאמור אישור מראש של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בהחלטה מיוחדת.

לעניין סעיף 8.1.12 זה - "**העברת שליטה**" משמעה שינוי שליטה בחברה, באופן שבו בחברה יהא בעל שליטה שאינו מי מבעלי השליטה (כהגדרתם בסעיף 1.5 לשטר) ו/או מי מבני משפחתם מדרגה ראשונה (לרבות באמצעות נאמנויות שבעלי השליטה ו/או מי מבני משפחתם מדרגה ראשונה, כאמור לעיל, הינם הנהנים ו/או המנהלים שלהם). לעניין זה - "**שליטה**" כמשמעות המונח בחוק החברות. מובהר, כי החזקה יחד של אחד מבעלי השליטה (כהגדרתם בסעיף 1.5 לשטר) עם אדם או תאגיד אחר, לא תחשב כהעברת שליטה.

"**בני משפחה מדרגה ראשונה**" - בן זוג, הורה, הורה הורה, ילד, אח וכן ילד או בן זוג של כל אחד מאלה.

למען הסר ספק יובהר לעניין זה, כי ירושה על-פי דין אינה מהווה העברת שליטה לעניין סעיף זה וככל שתועברנה החזקות בעלי השליטה בחברה (ו/או מי מבני משפחתו מדרגה ראשונה) בדרך של ירושה על-פי דין כאמור, הדבר לא ייחשב העברת שליטה לפי סעיף זה.

8.1.13 אם יועמדו לפירעון מיידי: (1) סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה אשר רשומה למסחר בבורסה, או (2) חוב ו/או מספר חובות מצטברים של החברה או של חברות מאוחדות (לרבות חברות מאוחדות

באיחוד יחסי, ככל שתהיינה) אשר הערך ההתחייבותי שלו הינו 35 מיליון דולר לפחות או אשר היקפו עולה על 5% מסך הנכסים של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו (מבוקרים או סקורים, לפי המקרה), לפי הנמוך מביניהם (ובלבד שאם מדובר בחובות מצטברים - הרי שהם הועמדו לפירעון מיידי בד בבד או סמוך האחד לשני), או (3) חוב ו/או מספר חובות מצטברים של חברה כלולה שמכפלת שיעור ההחזקה של החברה (בשרשור סופי) בחברה הכלולה בערך ההתחייבותי של החוב מהווה 35 מיליון דולר לפחות לפי הדוחות הכספיים האמורים (חובות כאמור בס"ק (2) ו-(3) יכונו בסעיף זה: "**החוב האחר**"), והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה בתוך עשרים ואחד (21) ימים מהמועד בו הועמדו לפירעון מיידי כאמור או (4) חוב של החברה, כולל הלוואות ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse), אשר הערך ההתחייבותי שלו עולה על 10% מסך הנכסים של החברה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו (מבוקרים או סקורים לפי המקרה). לעניין סעיפים קטנים (2) ו-(3) לעיל, הלוואה ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse) לא תיחשב לעניין זה כחוב אחר כאמור לעיל. לעניין זה יצוין, כי בקשר עם חוב אחר אשר חבות החברה בגינו הינה בעקבות מתן ערבות לפירעון אותו חוב, העילה שבסעיף 8.1.13 זה תקום רק ככל שהחברה נדרשה לפרוע בפועל סכום הגבוה או שווה לחוב האחר האמור. ככל שיתקיימו התנאים האמורים דלעיל אזי תחול העילה האמורה וזאת החל מאותו מועד שבו נדרשה החברה לפרוע את החוב האחר (בכפוף לתקופת הרפוי המפורטת לעיל) ולא ממועד העמדת אותו חוב לפירעון מיידי, ככל שמועדים אלו אינם חופפים.

8.1.14 אם החברה לא תעמוד באיזו מההתחייבויות הפיננסיות האמורות בסעיף 6.12 לעיל במשך שני רבעונים רצופים.

8.1.15 אם החברה ביצעה חלוקה בניגוד להוראות מגבלת החלוקה, כמפורט בסעיף 6.13 לעיל.

8.1.16 אם דירוג איגרות החוב (סדרה ב') על ידי חברת הדירוג יופחת לדירוג הנמוך מדירוג BBB מינוס. במקרה של החלפת חברת דירוג, תעביר החברה לידי הנאמן השוואה בין סולם הדירוג של חברת הדירוג המוחלפת לבין סולם הדירוג של חברת הדירוג החדשה.

לעניין סעיף זה להלן יודגש, כי במקרה שאיגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לעניין העילה לפירעון מיידי שלעיל תיעשה, כל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.

8.1.17 אם החברה תקיים פעילות עסקית מחוץ לארה"ב או ישראל או תמכור לאחר/ים את כל נכסיה או את עיקר נכסיה, ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), מראש, בהחלטה מיוחדת. "**מכירה לאחר**" - מכירה לכל צד שלישי שהוא (לרבות בעל השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתו), למעט מכירה לתאגידים בבעלות מלאה של החברה; "**עיקר נכסי החברה**" - נכס או צירוף של מספר נכסים אשר ערכו ו/או ערכם המצרפי (לפי העניין) בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו טרם קרות האירוע הרלוונטי עולה על 50% מהיקף נכסיה במאזן המאוחד של החברה על פי הדוחות הכספיים כאמור, וזאת אלא אם תמורת המכירה תושקע בתחום הנדל"ן להשקעה או תשמש לפדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ב'), כאשר הסכם ההשקעה כאמור ייחתם בתוך תקופה של 6 חודשים ממועד המכירה (לרבות עד 6 חודשים לפני המכירה). להסרת ספק יובהר, כי תמורת המכירה לא תחולק כדיבידנד.

8.1.18 אם יבוצע מיזוג (למעט מיזוג כאמור עם חברה בבעלות מלאה של החברה) ללא קבלת אישור מוקדם של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בהחלטה מיוחדת, אלא אם כן היישות הקולטת נטלה על עצמה את מלוא התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לפי שטר הנאמנות ובנוסף הצהירה החברה או החברה הקולטת (לפי העניין) כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), לרבות באמצעות הנאמן, לפחות 10 ימי עסקים לפני מועד המיזוג, כי לא קיים חשש סביר שעקב המיזוג לא יהיה ביכולתה של החברה הקולטת לקיים את ההתחייבויות כלפי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). אין בסעיף זה כדי לגרוע מיתר העילות להעמדה לפירעון מיידי המוקנות למחזיקי איגרות החוב בהתאם לסעיף 8.1 זה לעיל ולהלן. כמו כן, החל מתקופה של 30 ימים לפני מועד המיזוג המתוכנן ועד למועד המיזוג, יחולו כל העילות המנויות בסעיף 8.1 זה לעיל ולהלן גם ביחס לחברה הקולטת כאילו היתה החברה. ביחס לאמור בסעיפים בשטר זה שבהם האמור נגזר מהדוחות הכספיים של החברה, תבוצע הבדיקה ביחס לדוחות הכספיים של החברה הקולטת כפי שיהיו לאחר המיזוג. לעניין זה יודגש ויובהר, כי העילה האמורה בסעיף זה לא תחול על מיזוג בין תאגידים בבעלות מלאה של החברה ובלבד שמיזוג כאמור לא יהיה בין חברות הנכס לבין תאגידים שאינם נכללים במסגרת התאגידים שנכסיהם משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב.

8.1.19 אם המסחר באיגרות החוב (סדרה ב') בבורסה הושעה על ידי הבורסה, למעט השעיה בעילה של היווצרות אי בהירות כאמור בחלק הרביעי לתקנון הבורסה, וחלפו 60 ימים ממועד ההשעיה במהלכם ההשעיה לא

בוטלה.

8.1.20 אם החברה תחוסל או תימחק מכל סיבה שהיא.

8.1.21 אם החברה הפרה את תנאי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או שטר הנאמנות הפרה יסודית, ובכלל זה אם יתברר כי מצג מהותי ממצגי החברה באיגרות החוב ו/או בשטר הנאמנות אינו נכון ו/או אינו מלא, והנאמן נתן הודעה לחברה בכתב לתקן את ההפרה והחברה לא תיקנה את ההפרה כאמור תוך 14 ימים ממתן ההודעה.

8.1.22 אם איגרות החוב (סדרה ב') תפסקנה להיות מדורגות לתקופה העולה על 60 ימים רצופים עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטת החברה. לעניין זה יראו, בין היתר, את אי ביצוע התשלומים שהתחייבה החברה לשלם לחברה המדרגת ואת אי מסירת הדיווחים והמידע הנדרשים על ידי החברה המדרגת במסגרת ההתקשרות בין החברה לחברה המדרגת, כסיבות ונסיבות שהינן בשליטת החברה.

8.1.23 במקרה שהחברה תבצע הרחבת סדרה לאגרות החוב (סדרה ב') או תנפיק סדרות נוספות של איגרות חוב ו/או ניירות ערך אחרים, בניגוד להוראות סעיף 4 לעיל.

8.1.24 אם החברה תחדל להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בסעיף 1 לחוק ניירות ערך.

8.1.25 אם החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין או לפי הוראות שטר הנאמנות, בתוך 30 יום מהמועד האחרון שבו היא חייבת בפרסומו.

8.1.26 אם איגרות החוב (סדרה ב') נמחקו מהמסחר בבורסה.

8.1.27 אם איגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במועדן או לא קוימה התחייבות מהותית אחרת שניתנה לטובת המחזיקים.

8.1.28 אם החברה תפר איזו מהתחייבויותיה לאי יצירת שעבודים כאמור בסעיף 6.11 לעיל.

8.1.29 אם תרשם הערת "עסק חי" בדוחות הכספיים של החברה למשך תקופה של 2 רבעונים רצופים.

8.1.30 אם החברה תפר את איזו מהתחייבויותיה בקשר עם אישור עסקאות כאמור בסעיף 5.4 לעיל.

8.1.31 אם החברה תפר איזו מהתחייבויותה להפקדת כרית הריבית כאמור בסעיף 5.5 לעיל

8.1.32 אם החברה תפר את התחייבותה שלא להנפיק אגרות חוב מחוץ לישראל ושלא ליטול בעצמה חוב פיננסי אחר מחוץ לישראל כמפורט

בסעיף 4 לשטר.

אם החברה, נושאי המשרה בחברה ו/או בעלי השליטה בה יפרו את התחייבותיותיהם כמפורט בסעיף 33 לשטר.

לעניין סעיף 8 זה, "**נכס מהותי של החברה**" הינו נכס או מספר נכסים במצטבר של החברה או של תאגידים בשליטתה שנכסיהם מאוחדים בדוחותיה של החברה, אשר ערכם במועד הרלוונטי, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים (מבוקרים או מסוקרים) של החברה שפורסמו לפני אותו מועד, עולה על 50% מהיקף הנכסים במאזן המאוחד של החברה על פי הדוחות הכספיים כאמור.

8.2 בקרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 8.1.1 עד 0 (כולל) לעיל יחולו, לפי העניין, ההוראות הבאות:

8.2.1 בקרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 8.1.1 עד 0 (כולל) לעיל, הנאמן יהיה חייב לזמן אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') אשר מועד כינוסה יהיה בחלוף 21 ימים ממועד זימונה (או מועד קצר יותר בהתאם להוראות סעיף 8.2.5 להלן), ואשר על סדר יומה תהיה החלטה בדבר העמדה לפירעון מידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב'), בשל קרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 8.1.1 עד 0 (כולל) לעיל, לפי העניין. בהודעת הזימון יצוין, כי היה ובוטל, הופסק או הוסר האירוע הרלוונטי המפורט בסעיף 8.1 לעיל שבגינו זומנה האסיפה, עד למועד כינוס האסיפה, אזי יבוטל זימון אסיפת מחזיקי איגרות החוב כאמור לעיל.

8.2.2 החלטת מחזיקים להעמיד את איגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי תתקבל באסיפת מחזיקים שנכחו בה מחזיקים בחמישים אחוזים (50%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), ברוב של המחזיקים ביתרת הערך הנקוב של איגרות החוב המיוצג בהצבעה או ברוב כאמור באסיפת מחזיקים נדחית שנכחו בה מחזיקים בעשרים אחוזים (20%) לפחות מהיתרה כאמור.

8.2.3 במקרה בו עד למועד כינוס האסיפה לא בוטל, הופסק או הוסר איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 8.1.1 עד 0 (כולל) לעיל, והחלטה באסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור התקבלה באופן הנדרש כמפורט בסעיף 8.2.2 לעיל, הנאמן יהיה חייב, תוך זמן סביר, להעמיד לפירעון מיידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב (סדרה ב'), ובלבד שנתן לחברה התראה בכתב של 15 ימים על כוונתו לעשות כן.

8.2.4 העתק מהודעת זימון האסיפה כאמור ישלח על ידי הנאמן לחברה לשם פרסום והזימון לאסיפה יהווה התראה מראש ובכתב לחברה על כוונתו לפעול להעמדה לפירעון מיידי של איגרות החוב כאמור.

8.2.5 הנאמן רשאי בהתאם לשיקול דעתו לקצר את מנין 21 הימים האמורים בסעיף 8.2.1 לעיל ו/או את 15 ימי ההתראה האמורים בסעיף 8.2.3 לעיל ו/או לא למסור התראה כלל, במקרה בו יהיה הנאמן בדעה, כי קיים חשש סביר כי המתנת תקופה זו או מסירת ההתראה, לפי העניין, תפגע באפשרות להעמיד את איגרות החוב לפירעון מיידי או תפגע בזכויות המחזיקים.

8.2.6 נקבעה באיזה מסעיפי המשנה בסעיף 8.1 לעיל, תקופה שבה רשאית החברה לבצע פעולה או לקבל החלטה שכתוצאה ממנה נשמטת העילה להעמדה לפירעון מיידי, רשאים הנאמן או המחזיקים להעמיד את איגרות החוב לפירעון מיידי כאמור בסעיף 8 זה, רק אם חלפה התקופה שנקבעה כאמור והעילה לא נשמטה; ואולם הנאמן רשאי לקצר את התקופה האמורה אם סבר שיש בה כדי לפגוע באופן מהותי בזכויות המחזיקים.

8.2.7 למען הסר ספק יובהר, כי אין באמור בסעיף 8.2 זה לעיל בכדי לגרוע מסמכותו של הנאמן להעמיד לפירעון מיידי את איגרות החוב (סדרה ב') על פי שיקול דעתו.

8.2.8 על אף האמור בסעיף 8.2 זה לעיל, במקרה בו תבקש החברה מהנאמן בכתב למנות נציגות דחופה, יש לפעול על פי ההוראות הקבועות ב**<u>תוספת השלישית</u>** לשטר הנאמנות.

8.2.9 למען הסר ספק מובהר כי הפירעון המיידי יעשה לפי יתרת ערכן הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), אשר טרם נפרעו כולל הפרשי ריבית שהצטברו על הקרן, לרבות ריבית פיגורים (ככל שרלוונטי) כאשר הריבית תחושב לתקופה המתחילה לאחר היום האחרון שבגינו שולמה ריבית ועד למועד הפירעון המיידי בפועל (חישוב הריבית עבור חלק משנה יעשה על בסיס 365 יום לשנה).

8.2.10 למען הסר ספק מובהר, כי אין בזכות ההעמדה לפירעון מיידי כאמור לעיל ו/או בהעמדה לפירעון מיידי כדי לגרוע או לפגוע בכל סעד אחר או נוסף העומד למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') או לנאמן על פי תנאי איגרות החוב (סדרה ב') והוראות שטר זה או על פי דין, ואי העמדת החוב לפירעון מיידי בקרות איזה מהמקרים המפורטים בסעיף 8.1 לעיל, לא תהווה ויתור כלשהו על זכויותיהם של מחזיקי איגרות החוב או של הנאמן כאמור.

9. <u>**תביעות והליכים בידי הנאמן**</u>

9.1 בנוסף על כל הוראה בשטר זה וכזכות וסמכות עצמאית, הנאמן יהיה רשאי, בכל עת, לפי שיקול דעתו, וללא מתן הודעה, לנקוט בכל אותם הליכים, לרבות הליכים משפטיים ובקשות לקבלת הוראות, כפי שימצא לנכון, לשם מימוש ו/או הגנה על

זכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') וכן לשם אכיפת הביצוע על החברה של התחייבות אחרת של החברה על פי שטר הנאמנות. אין באמור לעיל כדי לפגוע ו/או לגרוע מזכותו של הנאמן לפתוח בהליכים משפטיים ו/או אחרים גם אם איגרות החוב (סדרה ב') לא הועמדו לפירעון מיידי והכל להגנת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או לצורך מתן כל צו באשר לענייני הנאמנות. על אף האמור בסעיף זה מובהר כי, זכות להעמדה לפירעון מיידי תקום רק בהתאם להוראות סעיף 8 לעיל ולא מכח סעיף זה.

9.2 בכפוף להוראות שטר הנאמנות, רשאי הנאמן אך לא חייב, לכנס בכל עת אסיפה כללית של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על מנת לדון ו/או לקבל את הוראותיה בכל עניין הנוגע לשטר הנאמנות.

9.3 כל אימת שהנאמן יהיה חייב לפי תנאי שטר הנאמנות לעשות פעולה כלשהי, לרבות פתיחת הליכים או הגשת תביעות לפי דרישת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור בסעיף זה, יהיה הנאמן רשאי, על פי שיקול דעתו הבלעדי, לעכב ביצוע של כל פעולה כאמור עד שיקבל הוראות מאסיפה כללית של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או הוראות מבית המשפט כיצד לפעול ובלבד שכינוס האסיפה או הפניה לביהמ"ש ייעשו במועד הראשון האפשרי. למען הסר ספק יובהר, כי הנאמן לא יהיה רשאי לעכב נקיטת פעולות או הליכים כאמור במקרה בו השיהוי עשוי לפגוע בזכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

9.4 הנאמן יהיה רשאי, בכפוף לכל החלטה מיוחדת של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור לעיל, לוותר באותם תנאים שיראה לנכון על קיומן של אותן התחייבויות, כולן או מקצתן, של החברה.

9.5 הנאמן רשאי בטרם ינקוט בהליכים משפטיים כלשהם, לכנס אסיפת מחזיקי איגרות חוב (סדרה ב') כדי שיוחלט על ידי המחזיקים באילו הליכים לנקוט למימוש זכויותיהם על פי שטר זה. כמו כן, יהיה הנאמן רשאי לשוב ולכנס אסיפת מחזיקי איגרות חוב (סדרה ב') לצורך קבלת הוראות בכל הנוגע לניהול ההליכים כאמור ובלבד שכינוס האסיפה יעשה במועד הראשון האפשרי על פי הוראות התוספת השנייה לשטר הנאמנות ולא יהיה בדחיית ההליכים כדי לסכן את זכויות המחזיקים.

10. **<u>נאמנות על התקבולים</u>**

כל הכספים שיוחזקו מעת לעת על ידי הנאמן למעט שכר טרחתו, הוצאותיו ופרעון כל חוב כלפיו, בכל דרך שהיא לרבות אך לא רק כתוצאה מהעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי, ו/או כתוצאה מהליכים שינקוט, אם ינקוט, כנגד החברה, יוחזקו על ידיו בנאמנות וישמשו בידיו למטרות ולפי סדר הקדימויות בנשיה הבא: **<u>תחילה</u>** - לסילוק ההוצאות, התשלומים, ההיטלים וההתחייבויות שהוצאו על ידי הנאמן, הוטלו עליו, או נגרמו אגב או כתוצאה מפעולות ביצוע הנאמנות או באופן אחר בקשר עם תנאי שטר הנאמנות, לרבות שכרו (ובתנאי כי הנאמן לא יקבל את שכרו הן מהחברה והן ממחזיקי איגרות החוב). **<u>שנית</u>** -

לתשלום כל סכום אחר על פי ה"התחייבות לשיפוי" (כהגדרת מונח זה בסעיף 26.1 להלן); **<u>שלישית</u>** - לתשלום למחזיקי איגרות החוב מסדרה ב' אשר נשאו בתשלומים לפי סעיף 26.4.2 להלן;

היתרה תשמש למטרות לפי סדר העדיפות הבא: (א) ראשית - כדי לשלם למחזיקים את ריבית הפיגורים בגין איגרות החוב המגיעה להם לפי תנאי איגרות החוב (סדרה ב'), ככל שמגיעה, פרי-פסו ובאופן יחסי לסכום ריבית הפיגורים המגיע לכל אחד מהם ללא העדפה או זכות קדימה לגבי איזה מהם; (ב) שנית - כדי לשלם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') את פיגורי הקרן המגיעים להם לפי תנאי איגרות החוב פרי-פסו ובאופן יחסי לסכום הקרן שבפיגור המגיע לכל אחד מהם ללא העדפה או זכות קדימה לגבי איזה מהם; (ג) שלישית - כדי לשלם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') את סכומי הריבית המגיעים להם על-פי איגרות החוב המוחזקות על-ידיהם פרי-פסו שמועד תשלומם טרם חל ובאופן יחסי לסכומים המגיעים להם, בלי כל העדפה בקשר לקדימות בזמן של הוצאת איגרות החוב (סדרה ב') על-ידי החברה או באופן; (ד) רביעית - כדי לשלם למחזיקים את סכומי הקרן המגיעים להם על פי איגרות החוב המוחזקות על ידם פרי-פסו, זאת בין אם הגיע זמן סילוק סכומי הקרן ובין אם לאו ובאופן יחסי לסכומים המגיעים להם, בלי כל העדפה בקשר לקדימות בזמן של הוצאת איגרות החוב (סדרה ב') על ידי החברה או באופן אחר; את העודף - במידה שיהיה כזה, ישלם הנאמן לחברה או לחליפיה, לפי העניין.

מהתשלומים למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ינוכה מס במקור, ככל שיש חובה לנכותו על פי כל דין.

יובהר, כי ככל והיה על החברה לשאת באיזה מההוצאות אולם לא עשתה כן, יפעל הנאמן בסבירות לקבלת הסכומים כאמור מהחברה ובמקרה ויצליח לקבלם יוחזקו על ידיו בנאמנות וישמשו בידיו למטרות ולפי סדר העדיפות המפורט בסעיף זה.

11. **<u>סמכות לדרוש תשלום למחזיקים באמצעות הנאמן</u>**

הנאמן רשאי להורות לחברה להעביר לידיו חלק מן התשלום אותו על החברה לשלם למחזיקים (בסעיף זה: "**התשלום הרלוונטי**") וזאת לשם מימון ההליכים ו/או ההוצאות ו/או שכר הנאמן על פי שטר זה (בסעיף זה: "**סכום המימון**") ובלבד שהחברה לא נשאה בסכום המימון ו/או הפקידה בידי הנאמן מראש את סכום המימון. החברה תעביר את סכום המימון לידי הנאמן לא יאוחר ממועד ביצוע התשלום הרלוונטי. החברה אינה רשאית לסרב לפעול בהתאם להודעה כאמור ויראו אותה כמי שמילאה אחר התחייבותה כלפי המחזיקים אם תוכיח כי העבירה את מלוא סכום המימון לידי הנאמן כאמור. עד לא יאוחר מיום עסקים אחד לפני המועד הקובע לביצוע התשלום הרלוונטי ממנו יופחת סכום המימון תפורסם הודעה בה יפורטו סכום המימון, מטרתו וסכומי הקרן ו/או הריבית העדכניים שישולמו למחזיקים במסגרת התשלום הרלוונטי.

סכום המימון שיהא רשאי הנאמן להורות לחברה להעביר לידיו כאמור בסעיף זה לעיל ככל שלא התקבלה קודם לכן החלטת מחזיקים בעניין ו/או מונה בעל תפקיד מטעם בית המשפט

(לרבות החלטה בקשר עם נקיטת ההליכים ו/או ביצוע הפעולות בגינם נדרש סכום המימון ו/או מינוי שלוחים ו/או יועצים לנאמן) יוגבל לסך של 700,000ש"ח (בצירוף מע"מ) ("**סכום התקרה**"). מובהר בזאת כי סכום התקרה אינו מגביל את זכות הנאמן בקבלת שיפוי מהחברה ו/או ממחזיקי אגרות החוב.

אין באמור כדי לשחרר את החברה מחבותה לשאת בתשלומי ההוצאות והשכר כאמור מקום בו היא חייבת לשאת בהם על פי שטר זה או על פי דין. כמו כן, אין באמור בכדי לגרוע מחובתו של הנאמן לפעול באופן סביר להשגת הסכומים המגיעים למחזיקים מן החברה, אשר שימשו לשם מימון ההליכים ו/או ההוצאות ו/או שכר הנאמן על פי שטר הנאמנות.

12. **<u>סמכות לעכב חלוקת כספים</u>**

למרות האמור בסעיף 10 לעיל, היה והסכום הכספי, אשר יתקבל כתוצאה מנקיטת ההליכים האמורים לעיל ואשר יעמוד בזמן כלשהו לחלוקה בהתאם לסעיף 10 לעיל, יהיה פחות מ- 1 מיליון ש"ח, לא יהיה הנאמן חייב לחלקו והוא יהיה רשאי להשקיע את הסכום האמור, כולו או מקצתו, בהשקעות המותרות לפי שטר הנאמנות כמפורט בסעיף 17 להלן. לכשתגענה השקעות אלה על רווחיהן יחד עם כספים נוספים שיגיעו לידי הנאמן לסכום אשר יספיק כדי לשלם את הסך האמור לעיל, ישלמם הנאמן למחזיקים בהתאם לסדר הקדימויות כאמור בסעיף 10 לעיל. במקרה בו עד למועד המוקדם מבין: מועד תשלום הריבית ו/או הקרן הקרוב או זמן סביר לאחר קבלת הסכום הכספי האמור, לא יהיה בידי הנאמן סכום, אשר יספיק כדי לשלם לפחות 1 מיליון ש"ח כאמור, יהיה הנאמן רשאי לחלק למחזיקי איגרות החוב את הכספים שבידיו.

על אף האמור בסעיף 12 זה לעיל, רשאים מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), לפי החלטה שתתקבל על ידיהם, להורות לנאמן לשלם להם את הכספים שנתקבלו על ידי הנאמן והעומדים לחלוקה כאמור בסעיף 10 לעיל, אף אם סכומם עומד על פחות מ- 1 מיליון ש"ח וזאת בכפוף להוראות תקנון הבורסה כפי שיהיו אותה עת. על אף האמור תשלום שכר הנאמן והוצאות הנאמן ישולמו מתוך הכספים האמורים מיד עם הגיע מועדם (ולעניין ההוצאות שכבר שולמו על ידי הנאמן, יוחזר לנאמן סכומם מיד עם הגיע הכספים לידי הנאמן) אף אם הסכומים שהגיעו לידי הנאמן הינם נמוכים מסך של 1 מיליון ש"ח כאמור.

13. **<u>הודעה על חלוקה</u>**

הנאמן יודיע למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על היום והמקום שבו יבוצע תשלום כל שהוא מבין התשלומים הנזכרים בסעיפים 10 ו- 12 לעיל, וזאת בהודעה מוקדמת של 14 יום שתימסר באופן הקבוע בסעיף 27 להלן. לאחר היום הקבוע בהודעה יהיו מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') זכאים לריבית לפי השיעור הקבוע באגרת החוב, אך ורק על יתרת סכום הקרן (אם תהיה כזו) לאחר ניכוי הסכום ששולם או שהוצע לשלם להם כאמור.

14. **<u>הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה</u>**

14.1 סכום כלשהו המגיע למחזיק אגרת חוב (סדרה ב') ואשר לא שולם בפועל במועד הקבוע לתשלומו, מסיבה שאינה תלויה בחברה, בעוד שהחברה היתה מוכנה

ויכולה לשלמו (״**המניעה**״), יחדל לשאת ריבית מהמועד שנקבע לתשלומו והמחזיק באיגרת החוב (סדרה ב׳) יהיה זכאי אך ורק לאותם סכומים שהיה זכאי להם במועד שנקבע לפירעון אותו תשלום על חשבון הקרן ו/או הריבית ו/או ריבית הפיגורים, ככל שרלוונטי.

14.2 החברה תפקיד בידי הנאמן, במועד המוקדם ביותר האפשרי לאחר המועד שנקבע לתשלום, את סכום התשלום שלא שולם במועדו, כאמור בסעיף 14.1 לעיל ותודיע בכתב על פי הכתובות המצויות ברשותה, ככל שמצויות ברשותה, למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) על הפקדה כאמור והפקדה כאמור תיחשב כסילוק אותו תשלום למחזיק ובמקרה של סילוק כל המגיע בגין איגרות החוב, גם כפדיון אגרת החוב (סדרה ב׳) על ידי החברה. אין באמור לעיל כדי לגרוע מחובות החברה לשאת בשכר טרחתו של הנאמן והוצאותיו והכל בהתאם לקבוע בשטר זה.

14.3 כל סכום שיוחזק על ידי הנאמן בנאמנות עבור המחזיקים יופקד על ידי הנאמן בבנק ויושקע על ידיו, בשמו או בפקודתו, לפי שיקול דעתו בהשקעות המותרות לו על-פי סעיף 17 להלן. עשה כן הנאמן לא יהיה חייב לזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שתתקבל ממימוש ההשקעות בניכוי ההוצאות הקשורות בהשקעה האמורה, לרבות בגין ניהול חשבון הנאמנות ובניכוי שכר טרחתו ותשלומי החובה, וישלמה לזכאים כנגד אותן הוכחות שידרשו על ידו לשביעות רצונו המלאה. לאחר שיקבל הנאמן מהמחזיק הודעה על הסרת המניעה כאמור, יעביר הנאמן למחזיק את הכספים שהצטברו בגין ההפקדה והנובעים ממימוש השקעתם, בניכוי כל ההוצאות הסבירות ודמי ניהול חשבון הנאמנות ובניכוי כל מס על פי דין. התשלום יעשה כנגד הצגת אותן הוכחות, שיהיו מקובלות על דעת הנאמן, בדבר זכותו של המחזיק לקבלו.

14.4 הנאמן יחזיק בכספים אלו וישקיעם על פי הוראות סעיף 17 להלן, עד לתום שנה מהמועד הסופי לפירעון אגרת החוב (סדרה ב׳), אז יחזיר הנאמן את הסכומים שיצטברו בידיו (כולל פירותיהם) בניכוי הוצאותיו ובניכוי שכר טרחתו והוצאות אחרות אשר הוצאו בהתאם להוראות שטר זה (כגון שכר נותני שירותים וכו׳), לחברה, והחברה תחזיק בסכומים אלו בנאמנות עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) הזכאים לאותם סכומים לתקופה של עד תום שבע (7) שנים ממועד הפירעון הסופי של איגרות החוב (סדרה ב׳), ובכל הנוגע לסכומים שיועברו אליה על ידי הנאמן כאמור לעיל יחולו עליה הוראות סעיף 14.3 לעיל בשינויים המחויבים. כספים שלא יידרשו מאת החברה על ידי מחזיק איגרות חוב (סדרה ב׳) בתום שבע (7) שנים ממועד הפירעון הסופי של איגרות החוב (סדרה ב׳), יעברו לבעלות החברה לאחר 30 יום מיום מסירת הודעה לידי המחזיקים האמורים על ידי החברה, בכתב, על פי הכתובות המצויות ברשותה, ככל שמצויות ברשותה, והיא תהא רשאית להשתמש בכספים הנותרים לכל מטרה שהיא.

14.5 החברה תאשר בכתב לנאמן את החזרת הסכומים כאמור בסעיף 14.4 לעיל ואת דבר קבלתם בנאמנות עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב׳) כאמור ותשפה את

הנאמן בגין כל תביעה ו/או הוצאה ו/או נזק מכל סוג שהוא שייגרם לו עקב ובגין העברת הכספים כאמור, אלא אם כן פעל הנאמן ברשלנות (למעט רשלנות הפטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת), בחוסר תום לב או בזדון.

15. **<u>קבלה מאת מחזיקי איגרות החוב ומאת הנאמן</u>**

15.1 קבלה חתומה מאת מחזיק איגרת החוב (סדרה ב') או אסמכתא של חבר הבורסה המעביר על ביצוע ההעברה או ביצוע ההעברה באמצעות מסלקת הבורסה בגין סכומי הקרן והריבית ששולמו לו על ידי הנאמן בגין אגרת החוב תשחרר את הנאמן בשחרור מוחלט בכל הקשור לעצם ביצוע התשלום של הסכומים הנקובים בקבלה.

15.2 קבלה מאת הנאמן בדבר הפקדת סכומי הקרן והריבית אצלו לזכות מחזיקי איגרת החוב (סדרה ב') כאמור לעיל תחשב כקבלה מאת מחזיק איגרת החוב (סדרה ב') לצורך האמור בסעיף 15.1 לעיל ביחס לשחרור החברה בכל הקשור לביצוע התשלום של הסכומים הנקובים בקבלה.

15.3 כספים שחולקו כאמור בסעיפים 10 ו- 12 לעיל יחשבו כתשלום על חשבון הפירעון של איגרות החוב (סדרה ב').

16. **<u>הצגת איגרת חוב לנאמן; רישום בקשר עם תשלום חלקי</u>**

16.1 הנאמן יהיה רשאי לדרוש ממחזיק איגרת חוב (סדרה ב') להציג בפני הנאמן, בזמן תשלום ריבית כלשהי או תשלום חלקי של קרן וריבית, את תעודת איגרות החוב (סדרה ב') שבגינן משולמים התשלומים. ומחזיק אגרת החוב (סדרה ב') יהיה חייב להציג את תעודת אגרת החוב כאמור ובלבד שלא יהיה בכך כדי לחייב את מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בכל תשלום ו/או הוצאה ו/או להטיל על מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') אחריות ו/או חבות כלשהי.

16.2 הנאמן יהיה רשאי לרשום על תעודת איגרות החוב (סדרה ב') הערה בנוגע לסכומים ששולמו כאמור לעיל ותאריך תשלומם.

16.3 הנאמן יהיה רשאי בכל מקרה מיוחד, לפי שיקול דעתו, לוותר על הצגת תעודת איגרות החוב (סדרה ב') לאחר שניתן לו על ידי מחזיק איגרת החוב (סדרה ב') כתב שיפוי ו/או ערובה מספקת להנחת דעתו בגין נזקים העלולים להיגרם מחמת אי רישום ההערה כאמור, הכל כפי שימצא לנכון.

16.4 למרות האמור לעיל יהיה הנאמן רשאי על פי שיקול דעתו לקיים רישומים באופן אחר, לגבי תשלומים חלקיים כאמור.

17. **<u>השקעות כספים</u>**

כל הכספים אשר רשאי הנאמן להשקיעם לפי שטר הנאמנות, יושקעו על ידיו באחד מארבעת הבנקים הגדולים בישראל, ובלבד שדירוג הבנק לא יפחת מדירוג AA בשמו או בפקודתו, בהשקעות וזאת כפי שימצא למתאים, והכל כפוף לתנאי שטר הנאמנות, ובלבד

שישקיע בפיקדונות בנקאיים, מק"מים המונפקים על ידי בנק ישראל ו/או איגרות חוב ממשלתיות המונפקות על ידי בנק ישראל.

עשה כן הנאמן, לא יהיה חייב לזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שתתקבל ממימוש ההשקעות בניכוי שכר טרחתו והוצאותיו, העמלות וההוצאות הקשורות בהשקעה האמורה ובניהול חשבונות הנאמנות, העמלות ובניכוי תשלומי החובה החלים על חשבון הנאמנות, וביתרת הכספים כאמור יפעל הנאמן על פי הוראות סעיפים 12 ו/או 14 לעיל, לפי הענין.

18. **<u>התחייבויות החברה כלפי הנאמן</u>**

החברה מתחייבת בזאת כלפי הנאמן ומחזיקי איגרות החוב, כל זמן שאיגרות החוב (סדרה ב') טרם נפרעו במלואן, כדלקמן:

18.1 להתמיד ולנהל את עסקי החברה בצורה סדירה, נאותה ויעילה.

18.2 לנהל פנקסי חשבונות סדירים בהתאם לעקרונות חשבונאיים מקובלים, ולשמור את הפנקסים לרבות המסמכים המשמשים להם כאסמכתאות (לרבות שטרי משכון, משכנתא, חשבונות וקבלות) במשרדיה, ולאפשר לנאמן ו/או לכל נציג מורשה של הנאמן לעיין, לא יאוחר מ- 5 ימי עסקים ממועד בקשתו בכתב של הנאמן שיתואם מראש עם החברה, בכל פנקס כאמור ו/או מסמך כאמור שהנאמן יבקש לעיין בו. לעניין זה, נציג מורשה של הנאמן פירושו מי שהנאמן ימנה למטרת עיון כאמור, וזאת בהודעה בכתב של הנאמן שתימסר לחברה לפני העיון כאמור, וזאת בכפוף להתחייבות לסודיות בכפוף להוראות סעיף 31.12 להלן.

18.3 להודיע לנאמן בכתב בהקדם האפשרי הסביר, ולא יאוחר משני ימי עסקים, לאחר שנודע לה, על כל מקרה בו הוטל עיקול ו/או בוצעה פעולת הוצאה לפועל על "נכס מהותי של החברה" (כהגדרת מונח זה בסעיף 8.1 לעיל), וכן בכל מקרה בו מונה לנכס מהותי של החברה כונס נכסים, מנהל מיוחד ו/או מפרק זמני או קבוע ו/או נאמן שמונה במסגרת בקשה להקפאת הליכים לפי סעיף 350 לחוק החברות ו/או כל בעל תפקיד, כנגד החברה, וכן לנקוט על חשבונה בכל האמצעים הסבירים הנדרשים לשם הסרת עיקול כזה או ביטול כינוס הנכסים, הפירוק או הניהול לפי העניין.

18.4 להודיע לנאמן בכתב, מייד עם היוודע הדבר לחברה לא יאוחר משני ימי מסחר, על קרות אחד או יותר מן המקרים המנויים בסעיף 8.1 לעיל, על סעיפיו הקטנים וכן על חשש ודאי של החברה להתקיימות איזה מן המקרים האמורים בסעיף 8.1 לעיל על סעיפיו הקטנים. האמור בסעיף זה, על כל סעיפי המשנה שלו יבוצע על ידי החברה מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה המנויות בסעיף 8.1 לעיל, ככל שקיימות.

18.5 למסור לנאמן, לא יאוחר מתום 30 ימים ממועד הנפקתן של איגרות חוב (סדרה ב') לפי שטר זה לוח סילוקין לתשלום איגרות החוב (קרן וריבית).

18.6 למסור לנאמן, הודעה בכתב חתומה בידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או מנכ"ל החברה, לא יאוחר מ-5 ימי עסקים מהמועד בו יבקש זאת הנאמן בכתב, על ביצוע כל תשלום לבעלי איגרות החוב על פי שטר הנאמנות ועל יתרת הסכומים אותם חייבת החברה על פי שטר הנאמנות באותו מועד לבעלי איגרות החוב לאחר ביצוע התשלום הנ"ל.

18.7 למסור לנאמן מיד עם פרסומו, כל דוח שהיא חייבת בהגשתו לרשות ניירות ערך. דיווח מיידי במערכת המגנ"א של רשות ניירות ערך וכל דיווח או מידע אשר יפורסם (במלואו) על ידי החברה במערכת המגנ"א, ייחשב כאילו נמסר לנאמן. על אף האמור לעיל, לבקשת הנאמן תמסור החברה לנאמן עותק מודפס של הדיווח או המידע כאמור.

18.8 לאפשר לנאמן ו/או למי שימנה הנאמן בכתב למטרה זו, להיכנס בתיאום מראש למשרדיה של החברה ולכל מקום שבו יימצאו נכסיה של החברה, בכל זמן סביר וזאת לא יאוחר משבעה (7) ימי עסקים ממועד הבקשה של הנאמן, לשם בדיקת נכסיה, על-פי שיקול דעתו של הנאמן, לשם הגנה על מחזיקי אגרות החוב.

18.9 למסור לנאמן העתקים מהודעות ומהזמנות שתיתן החברה כאמור בסעיף 27 לשטר זה.

18.10 לגרום לכך כי נושא משרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או מנכ"ל החברה יתן, תוך זמן סביר ממועד בקשתו של הנאמן, ולא יאוחר מ-5 ימי עסקים ממועד בקשתו של הנאמן, לנאמן ו/או לאנשים שיורה, כל הסבר, מסמך, חישוב או מידע בנוגע לחברה, עסקיה ו/או נכסיה שיהיו דרושים באופן סביר, על-פי שיקול דעתו של הנאמן, לשם בדיקות שנעשות על ידי הנאמן לצורך הגנה על מחזיקי איגרות החוב.

18.11 כל עוד החברה הינה חברת אגרות חוב שהינה חברה פרטית (כהגדרת המונחים בחוק החברות) - להמציא לנאמן, לבקשתו, פרוטוקולים חתומים של אסיפות בעלי המניות תוך זמן סביר ממועד בקשתו ובכלל זה מתחייבת החברה למסור לנאמן העתק מכל מסמך ו/או מידע שהחברה העבירה למחזיקי אגרות החוב, ככל שהעבירה ולמסור העתקים מהודעות ומהזמנות שינתנו למחזיקי אגרות החוב, ככל שינתנו. כמו כן מתחייבת החברה לזמן את הנאמן להיות נוכח באסיפות הכלליות (בין אם באסיפות כלליות שנתיות ובין אם באסיפות כלליות מיוחדות של בעלי המניות בחברה) (ללא זכויות השתתפות או הצבעה) שתתקיימנה בישראל (ככל שתתקיימנה). פרסום זימון לאסיפה כללית של בעלי המניות של החברה במערכת המגנ"א, ייחשב כזימון הנאמן לצרכי סעיף זה.

18.12 כל זמן שאיגרות החוב (סדרה ב') טרם נפרעו במלואן לתת לנאמן, את הדוחות והדיווחים כמפורט להלן[9]:

18.12.1 דוחות כספיים שנתיים מבוקרים מאוחדים וסולו של החברה, ודוחות כספיים רבעוניים סקורים מאוחדים וסולו של החברה, לא יאוחר מהמועדים הקבועים לפרסומם לפי חוק ניירות ערך גם במקרה בו החברה תפסיק להיות תאגיד מדווח.

18.12.2 אם וככל שהחברה תהא חברה ציבורית, כהגדרתה בחוק החברות - העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה לכלל בעלי מניותיה או לכלל המחזיקים באיגרות החוב ופרטי כל מידע שהחברה מעבירה להם בדרך אחרת, לרבות כל דוח המוגש על פי דין לרשות ניירות ערך לשם פרסומו לציבור (דיווחים מיידיים), מייד עם פרסומו. כל עוד החברה הינה חברת איגרות חוב - להמציא לנאמן העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה לכלל המחזיקים באיגרות החוב ופרטי כל מידע שהחברה מעבירה להם בדרך אחרת, לרבות כל דו"ח המוגש על פי דין לרשות ניירות ערך לשם פרסומו לציבור (דיווחים מיידיים), מייד עם פרסומו.

18.12.3 למסור לנאמן, לפי דרישתו הראשונה בכתב, אישור בכתב חתום על ידי רואה חשבון כי כל התשלומים למחזיקי איגרות החוב על פי שטר זה שולמו במועדם, ואת יתרת הערך הנקוב של איגרות החוב שבמחזור.

18.12.4 חדלה החברה מהיות תאגיד מדווח, תמסור החברה לנאמן, בנוסף לאמור בסעיפים 18.2 עד 18.12 לעיל, דיווחים שנתיים, רבעוניים ומיידיים, אשר ייחתמו על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים ועל ידי מנכ"ל החברה, כמפורט להלן:

(א) דיווח שנתי הכולל את המידע המפורט בנספח 5.2.4.8 לפרק 4 בחלק 2 (ניהול נכסי השקעה והעמדת אשראי) בשער 5 (עקרונות לניהול עסקים) בחוזר המאוחד של משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון[10] ("**פרק ניהול נכסי השקעה בחוזר משרד האוצר**"), כפי שיעודכן מעת לעת, לא יאוחר מ- 60 יום מהמועד בו הייתה נדרשת החברה לפרסם את הדוחות השנתיים אילו הייתה תאגיד מדווח;

(ב) דיווח רבעוני הכולל את המידע המפורט בנספח 5.2.4.9 לפרק ניהול נכסי השקעה בחוזר משרד האוצר, כפי שיעודכן מעת לעת,

---

[9] מובהר, כי דיווח במערכת המגנ"א יהווה דיווח לנאמן לצרכי סעיף זה.

[10] http://mof.gov.il/hon/Information-entities/Pages/Codex.aspx

לא יאוחר מ- 30 יום מהמועד בו הייתה נדרשת החברה לפרסם את הדוחות הרבעוניים אילו הייתה תאגיד מדווח;

(ג) דיווח מיידי אם אירע אחד מן האירועים המפורטים בנספח 5.2.4.10 לפרק ניהול נכסי השקעה בחוזר משרד האוצר, כפי שיעודכן מעת לעת. הדיווח יימסר במועד בו היתה נדרשת החברה לדווח על קרות האירוע על פי תקנה 30(ב) לתקנות הדוחות או בכל תקנה אשר תחליף תקנה זו.

18.13 למסור לנאמן, על פי דרישתו בכתב, לא יאוחר מ-5 ימי עסקים ממועד בקשתו של הנאמן, תצהיר ו/או ההצהרות ו/או מסמכים ו/או פרטים ו/או מידע נוסף, בנוגע לחברה (לרבות הסברים, מסמכים וחישובים בנוגע לחברה, עסקיה או נכסיה) ואף להורות לרואה החשבון שלה וליועציה המשפטיים לעשות כן, לפי דרישה סבירה בכתב של הנאמן, וזאת ככל שלדעתו הסבירה של הנאמן המידע דרוש לנאמן לשם ישום והפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ו/או באי כוחו על פי שטר הנאמנות, לרבות מידע אשר עשוי להיות חיוני ונדרש לשם הגנה על זכויות מחזיקי איגרות החוב ובלבד שהנאמן פועל בתום לב, וזאת בכפוף להתחייבות לסודיות כאמור בסעיף 31.12 להלן.

18.14 למסור לנאמן את כל הדוחות או ההודעות כמפורט בסעיף 35י לחוק.

18.15 לא יאוחר מ-10 ימי עסקים לאחר פרסום הדוחות הכספיים השנתיים או הרבעוניים של החברה, לפי העניין, תמציא החברה לנאמן, לבקשתו, אישור בכתב מאת החברה, בצירוף תחשיב, בנוסח לשביעות רצון הנאמן חתום על ידי מנכ"ל או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה, בדבר עמידתה או אי עמידתה של החברה בתניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.12 לשטר זה.

18.16 לגרום לכך כי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה או מנכ"ל החברה יתן, תוך 5 ימי עסקים ממועד בקשת הנאמן, לנאמן ו/או לאנשים שיורה, כל הסבר, מסמך, חישוב או מידע בנוגע לחברה, עסקיה ו/או נכסיה שיהיו דרושים באופן סביר, על-פי שיקול דעתו של הנאמן, לשם מילוי תפקידו ולצורך הגנה על מחזיקי אגרות החוב.

18.17 במקרה שבו תחדל החברה מלהיות תאגיד מדווח, אזי - מדי יום 10 באפריל של כל שנה, עבור השנה הקלנדרית הקודמת, וכל עוד ישנן אגרות חוב (סדרה ב') במחזור, תעביר החברה לנאמן אישור החתום על ידי דירקטור, מנכ"ל או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה בדבר ביצוע של כל תשלומי הריבית ו/או תשלומים על חשבון הקרן, בקשר עם איגרות חוב (סדרה ב'), שמועד תשלומם הגיע לפני תאריך האישור, ומועד התשלום, וכן את יתרת הערך הנקוב של איגרות החוב, מסדרה זו, שעדיין במחזור נכון למועד האישור.

18.18 לא יאוחר מה-10 באפריל של כל שנה וכל עוד שטר זה בתוקף, אישור מאת דירקטור בחברה ומאת מנהלה הכללי, כי בתקופה שמתאריך השטר ו/או מתאריך

האישור הקודם שנמסר לנאמן, המאוחר מביניהם, ועד למועד מתן האישור, לא הפרה החברה הפרה מהותית של של שטר זה, לרבות הפרה מהותית של תנאי אגרות החוב, אלא אם צוין בו במפורש אחרת.

18.19 להודיע בכתב לנאמן על כל שינוי בשמה או בכתובתה לא יאוחר משני ימי מסחר ממועד השינוי.

18.20 הנאמן רשאי להורות לחברה לדווח לאלתר במערכת המגנ"א, בשם הנאמן כל דיווח בנוסח כפי שיועבר בכתב על ידי הנאמן לחברה, והחברה תהיה חייבת לדווח את הדיווח כאמור.

18.21 הנאמן ישמור בסוד מידע שהגיע אליו לפי סעיף זה, לא יגלה אותו לאחר ולא יעשה בו כל שימוש, אלא אם כן גילויו או השימוש בו נדרש לשם מילוי תפקידו של הנאמן לפי החוק, לפי שטר הנאמנות, לשם הגנה על זכויות מחזיקי איגרות החוב, או לפי צו של בית משפט.

18.22 להודיע לנאמן על אי עמידה בקובננט זר כלשהו בהקדם האפשרי ולא יאוחר מ- 3 ימי עסקים מיום תחילת אי העמידה בקובננט הזר או בתוך 3 ימי עסקים מהמועד בו ניתנה לה הודעה על ידי חברה כלולה בדבר אי עמידה בקובננט זר כלשהו, לפי העניין וכן את ההשלכות הצפויות של אי עמידה זו בהתאם להסכמי החברה עם אותו גורם. מובהר, כי ככל שהחברה לא תעמוד בקובננט זר כלשהו ותינתן לה ארכה לשם עמידה בקובננט הזר, לא יראו, לעניין סעיף זה בלבד, את הארכה כעמידה בקובננט והחברה תודיע לנאמן על אי העמידה בקובננט הזר כאמור.

לעניין סעיף זה -

"**קובננט זר**" - תניה פיננסית מהותית של החברה ושל כל חברה כלולה של החברה, במסגרת הסכם עם מוסד פיננסי או עם גורם אחר אשר העמיד לחברה אשראי מהותי.

"**תניה פיננסית מהותית**" - תניה פיננסית אשר אי עמידה בה מקימה עילה לפירעון מיידי של אשראי מהותי.

"**אשראי מהותי**" - חוב המהווה לפחות 10% מההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט). לעניין חברה כלולה - אשראי אשר מכפלת סכומו בשיעור ההחזקה של החברה (בשרשור סופי) בחברה הכלולה מהווה לפחות 10% מההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט).

19. **<u>התחייבויות נוספות</u>**

19.1 ככל שאיגרות החוב תעמודנה לפרעון מיידי, כמוגדר בסעיף 8 לעיל, תבצע החברה מזמן לזמן ובכל עת שתדרש לכך על ידי הנאמן, את כל הפעולות הסבירות כדי לאפשר את הפעלת כל הסמכויות הנתונות בידי הנאמן ובמיוחד תעשה החברה את הפעולות הבאות, וזאת לא יאוחר מ- 7 ימי עסקים ממועד בקשת הנאמן:

19.1.1 תצהיר את הצהרות ו/או תחתום על כל המסמכים ו/או תבצע ו/או תגרום לביצוע כל הפעולות הנחוצות או הדרושות בהתאם לדין לשם מתן תוקף להפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ו/או באי כוחו על-פי שטר נאמנות זה.

19.1.2 תיתן את כל ההודעות, הפקודות וההוראות שהנאמן יראה אותן למועילות וידרשן לשם יישום הוראות שטר הנאמנות.

19.1.3 לפרוע למחזיקי אגרות החוב ולנאמן את כל הסכומים המגיעים להם לפי תנאי שטר הנאמנות, בין אם מועד החיוב המקורי ובין אם במקרה של 'האצה' ('Acceleration').

19.2 למטרות סעיף זה - הודעה בכתב חתומה על-ידי הנאמן המאשרת כי פעולה הנדרשת על ידיו, במסגרת סמכויותיו, היא פעולה סבירה, תהווה ראיה לכאורה לכך.

20. **<u>באי כוח</u>**

20.1 החברה ממנה בזאת, באופן בלתי חוזר, את הנאמן בתור בא כוחה, להוציא לפועל ולבצע בשמה ובמקומה את כל הפעולות שתהיה חייבת לבצע לפי התנאים הכלולים בשטר זה, ובדרך כלל לפעול בשמה בהתייחס לפעולות שהחברה חייבת לעשותן על-פי שטר זה ולא ביצעה אותן או לבצע חלק מהסמכויות הנתונות לה, ולמנות כל אדם אחר כפי שהנאמן ימצא לנכון לביצוע תפקידיו על-פי שטר זה וזאת, בכפוף לכך שהחברה לא ביצעה את הפעולות שהיא חייבת לבצע לפי תנאי שטר זה תוך 14 ימים על-פי קביעת הנאמן ממועד דרישת הנאמן ובלבד שפעל באופן סביר.

20.2 אין במינוי לפי סעיף 20.1 לעיל כדי לחייב את הנאמן לעשות כל פעולה והחברה פוטרת בזאת את הנאמן ושלוחיו מראש במקרה שלא יעשו כל פעולה שהיא, והחברה מוותרת מראש על כל טענה כלפי הנאמן ושלוחיו בגין כל נזק שנגרם או עלול להגרם לחברה במישרין או בעקיפין, בגין זה, על סמך כל פעולה שלא נעשתה על ידי הנאמן ושלוחיו כאמור לעיל.

21. **<u>הסכמים אחרים</u>**

בכפוף להוראות החוק ולמגבלות המוטלות על הנאמן בחוק לא יהיה במילוי תפקידו של הנאמן, לפי שטר זה, או בעצם מעמדו כנאמן, כדי למנוע ממנו מלהתקשר עם החברה בחוזים שונים או מלבצע עמה עסקאות במהלך הרגיל של עסקיו, ובלבד שלא יהיה בכך כדי ליצור ניגוד עניינים עם כהונתו כנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

22. **<u>דוחות על ענייני הנאמנות</u>**

22.1 הנאמן יהיה חייב להגיש דוח לגבי פעולות שביצע בהתאם להוראות סעיף 1ח35 לחוק ניירות ערך.

22.2 הנאמן יערוך עד ליום 30 ביוני לכל שנה, עבור השנה הקלנדרית הקודמת, דוח שנתי על ענייני הנאמנות ("**הדוח השנתי**").

22.3 הדוח השנתי יכלול דיווח על אירועים חריגים בקשר עם הנאמנות שאירעו במהלך השנה שחלפה.

22.4 הנאמן יפרסם (בעצמו או באמצעות החברה לבקשת הנאמן) את הדוח השנתי במערכת המגנ"א.

22.5 נודע לנאמן על הפרה מהותית של שטר זה ו/או של תנאי איגרות החוב (סדרה ב') מצד החברה, מכח פרסומים פומביים של החברה או מכח הודעת החברה לנאמן לפי סעיף 18.4 לעיל, יודיע למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על ההפרה ועל הצעדים שנקט למניעתה או לאכיפת קיום התחייבויות החברה על החברה, לפי העניין. חובה זו לא תחול אם מדובר באירוע שפורסם על ידי החברה על-פי הדין. חובה זו של הנאמן כפופה לידיעתו בפועל אודות ההפרה כאמור.

22.6 הנאמן יעדכן את החברה על כל דוח שיוגש לפי סעיף 22 זה ויעביר לידיה העתק הימנו.

22.7 אין באמור בסעיף זה לגרוע מכל חובת דיווח אחרת או נוספת של הנאמן על-פי כל דין.

22.8 הנאמן חייב להגיש דוח לגבי פעילות שביצע לפי הוראות פרק ה'1 לחוק לפי דרישה סבירה של מחזיקים בעשרה אחוזים (10%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב בתוך זמן סביר ממועד הדרישה, והכל בכפוף לחובת הסודיות שחב הנאמן כלפי החברה כאמור בסעיף 35י(ד) לחוק.

22.9 לפי דרישה של המחזיקים בלמעלה מחמישה אחוזים (5%) מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב, הנאמן יעביר למחזיקים נתונים ופרטים אודות הוצאותיו בקשר עם הנאמנות.

22.10 נכון למועד חתימת שטר זה הנאמן מבוטח בביטוח אחריות מקצועית בסך של 10 מליון דולר לתקופה ("**סכום הכיסוי**"). ככל שלפני הפרעון המלא של אגרות החוב יופחת סכום הכיסוי מסיבה כל שהיא מתחת ל – 8 מיליון דולר, אזי הנאמן יעדכן את החברה לא יאוחר מ - 7 ימי עסקים מהיום בו נודע לו על ההפחתה האמורה מהמבטח על מנת לפרסם דיווח מיידי בנושא.

23. **<u>שכר וכיסוי הוצאות הנאמן</u>**

החברה תשלם לנאמן שכר טרחה כמפורט ב**<u>נספח 23</u>** לשטר זה.

24. **<u>סמכויות מיוחדות</u>**

24.1 הנאמן יהיה רשאי להפקיד את כל השטרות והמסמכים המעידים, המייצגים ו/או הקובעים את זכותו בקשר עם הנאמנות נשוא שטר זה לרבות בקשר עם כל נכס הנמצא באותו זמן בידיו, בכספת ו/או במקום אחר שיבחר, אצל כל בנקאי ו/או

כל חברה בנקאית ו/או אצל עורך דין.

24.2 הנאמן רשאי במסגרת ביצוע עניני הנאמנות לפי שטר הנאמנות להזמין את חוות דעתו או את עצתו של כל עורך דין, רואה חשבון, שמאי, מעריך, מודד, מתווך או מומחה אחר ("**היועצים**"), ולפעול בהתאם למסקנותיה בין אם חוות דעת או עצה כזו הוכנה לבקשת הנאמן או לבקשת החברה והנאמן לא יהיה אחראי בעד כל הפסד או נזק שיגרם כתוצאה מכל פעולה או מחדל שנעשו על ידיו על סמך עצה או חוות דעת כאמור, אלא אם כן נקבע בפסק דין חלוט כי הנאמן פעל ברשלנות (למעט רשלנות הפטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת) ו/או בחוסר תום לב ו/או בזדון. בחוות דעת ביחס לאופן מימוש זכויות המחזיקים כלפי המנפיק יעמיד הנאמן העתק מחוות הדעת או מהעצה כאמור לעיון מחזיקי אגרות החוב והחברה, לפי דרישתם (בכפוף להוכחת בעלות של המבקש באגרות החוב) וזאת בכפוף לכך שעל פי שיקול דעתו של הנאמן לא יהיה בחשיפת חוות דעת כאמור כדי לפגוע בזכויות מחזיקי אגרות החוב והוא רשאי לקבוע תנאים בדבר הסדרי העיון בחוות הדעת. החברה תישא במלוא הוצאות העסקת היועצים שימונו כאמור ובלבד, שההוצאות תהיינה סבירות. ככל שלא יהיה בכך כדי לפגוע בזכויות המחזיקים הנאמן ייתן לחברה הודעה חמישה ימי עסקים מראש על כוונתו לקבל חוות דעת מומחה או עצה כאמור.

24.3 כל עצה ו/או חוות דעת כזו יכולה להינתן, להישלח או להתקבל על ידי מכתב, מברק, פקסימיליה, דואר אלקטרוני ו/או כל אמצעי אלקטרוני אחר להעברות מידע, והנאמן לא יהיה אחראי בגין פעולות שעשה על סמך עצה ו/או חוות דעת או ידיעה שהועברו באחד האופנים המוזכרים לעיל למרות שנפלו בה שגיאות ו/או שלא היו אותנטיות, אלא אם ניתן היה לגלות שגיאות אלה בבדיקה סבירה.

24.4 בכפוף לכל דין, הנאמן לא יהיה חייב להודיע לצד כלשהו על חתימת שטר הנאמנות ואינו רשאי להתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה, אלא על-פי הסמכויות אשר הוקנו לנאמן בשטר זה או כפי שיוסכם בין החברה לבין מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') והנאמן. אין באמור בסעיף זה בכדי להגביל את הנאמן בפעולות שעליו לבצע בהתאם לשטר הנאמנות.

24.5 הנאמן ישתמש בנאמנות בכוחות, בהרשאות ובסמכויות שהוקנו לו לפי שטר הנאמנות, לפי שיקול דעתו המוחלט ובכפוף ליתר הוראות שטר זה. פעל כך הנאמן, הוא לא ישא באחריות לכל נזק ואו הפסד ו/או הוצאה אשר יגרמו לחברה ו/או למחזיקי איגרות החוב ו/או אשר יהיה עליהם לשאת בהם עקב כל פעולה ו/או מחדל שיעשו על ידי הנאמן, לרבות כתוצאה מטעויות בשיקול דעת אלא אם כן נקבע בפסק דין חלוט כי הנאמן פעל ברשלנות (למעט רשלנות הפטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת) או בחוסר תום לב או בזדון או בניגוד להוראות שטר זה והכל בכפוף ובהתאם להוראות הדין.

24.6 למעט אם נקבע במפורש אחרת בחוק או בהוראות שטר זה, הנאמן אינו מחויב

לפעול באופן שאינו מפורט בשטר זה, כדי שמידע כלשהו, לרבות על החברה ו/או בקשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי איגרות החוב יגיע לידיעתו ואין זה מתפקידו.

25. **<u>סמכות הנאמן להעסיק שלוחים</u>**

הנאמן יהיה רשאי, במסגרת הנהלת עסקי הנאמנות, למנות שלוח/ים שיפעל/ו במקומו, בין עורך דין ובין אדם אחר, כדי לעשות או להשתתף בעשיית פעולות מיוחדות שיש לעשותן בקשר לנאמנות ולשלם שכר סביר לכל שלוח כאמור, ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל נקיטה בהליכים משפטיים. כן יהיה הנאמן רשאי לסלק על חשבון החברה את שכרו הסביר, בהתחשב בנסיבות העניין, של כל שלוח כזה לרבות בדרך של קיזוז מסכומים שהגיעו לידיו והחברה תחזיר לנאמן מייד עם דרישתו הראשונה כל הוצאה כנ"ל, והכל בתנאי שהנאמן נתן לחברה הודעה מראש בדבר מינוי שלוחים כאמור, למעט במקרים שמתן הודעה מראש כאמור יפגע מהותית בזכויות מחזיקי אגרות החוב.

מובהר כי אין במינוי שלוח כאמור בכדי לגרוע מאחריות הנאמן בגין פעולותיו ופעולות שלוחיו.

26. **<u>שיפוי לנאמן</u>**

26.1 החברה ומחזיקי איגרות החוב (במועד הקובע הרלוונטי כאמור בסעיף 26.6 להלן, כל אחד בגין התחייבותו כאמור בסעיף 26.4 להלן) מתחייבים בזאת לשפות את הנאמן וכל נושאי משרה בו, עובדיו, שלוח או מומחה שימנה ו/או ימונה על ידי הנאמן על פי הוראות שטר נאמנות זה ו/או על פי החלטה כדין שהתקבלה באסיפה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') על פי הוראות שטר נאמנות זה ("**הזכאים לשיפוי**"):

26.1.1 בגין כל נזק ו/או הפסד ו/או בגין חיוב כספי על פי פסק דין (שלא ניתן לגביו עיכוב ביצוע) או על פי פשרה שנסתיימה (וככל שהפשרה נוגעת לחברה ניתנה הסכמת החברה לפשרה) אשר עילתו קשורה לפעולות שביצעו הזכאים לשיפוי או שעליהם לבצע מכוח הוראות שטר זה, ו/או על פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או לפי דרישת החברה; וכן

26.1.2 בגין שכר הזכאים לשיפוי והוצאות סבירות בנסיבות העניין שהוציאו ו/או שעומדים להוציא וכן בגין כל נזק ו/או הפסד שייגרמו להם בשל פעולות שביצעו הזכאים לשיפוי או שעליהם לבצע מכוח הוראות שטר זה, ו/או על פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או לפי דרישת החברה ו/או בקשר לשימוש בסמכויות והרשאות הנתונות בתוקף שטר זה וכן בקשר לכל מיני הליכים משפטיים, חוות דעת עורכי דין ומומחים אחרים, משא ומתן, דין ודברים, הוצאות, תביעות ודרישות בנוגע לכל עניין ו/או דבר שנעשו ו/או לא נעשו באופן כלשהו ביחס לנדון.

והכל בתנאי כי:

26.1.3 הזכאים לשיפוי לא ידרשו שיפוי מראש בעניין שאינו סובל דיחוי (מבלי לפגוע בזכותם לשיפוי בדיעבד, אם וככל שתקום להם זכות כאמור);

26.1.4 לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי פעלו שלא בתום לב והפעולה נעשתה שלא במסגרת מילוי תפקידם, שלא בהתאם להוראות הדין ו/או שלא על פי שטר נאמנות זה;

26.1.5 לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי התרשלו ברשלנות שאינה פטורה על פי חוק כפי שיהיה מעת לעת;

26.1.6 לא נקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי הזכאים לשיפוי פעלו בזדון.

התחייבויות השיפוי על פי סעיף 26.1 זה, תקרא "**התחייבות השיפוי**".

מוסכם כי בכל מקרה בו יטען כנגד הזכאים לשיפוי כי: (1) פעלו שלא בתום לב, או שלא במסגרת מילוי תפקידם, או שלא בהתאם להוראות הדין או שטר הנאמנות; ו/או (2) התרשלו ברשלנות שאינה פטורה על פי חוק; ו/או (3) פעלו בזדון - יהיו הזכאים לשיפוי זכאים מיד עם דרישתם לתשלום סכום התחייבות השיפוי אך ככל שיקבע בהחלטה שיפוטית חלוטה כי אכן פעלו בהתאם לנטען נגדם כאמור לעיל, ישיבו הזכאים לשיפוי את סכומי 'התחייבות השיפוי' ששולמו להם.

26.2 מבלי לפגוע בזכויות לפיצוי הניתנות לנאמן לפי החוק ובכפוף לאמור בשטר זה ו/או במחויבויות החברה על-פי שטר זה, יהיו הזכאים לשיפוי, זכאים לקבל שיפוי מתוך הכספים שיתקבלו על-ידי הנאמן מהליכים שנקט, בנוגע להתחייבויות שקיבלו על עצמם, בנוגע להוצאות סבירות שהוציאו אגב ביצוע הנאמנות או בקשר לפעולות כאלה, שלפי דעתם היו דרושות לביצוע הנ"ל ו/או בקשר לשימוש בסמכויות והרשאות הנתונות בתוקף שטר זה וכן בקשר לכל מיני הליכים משפטיים, חוות דעת עורכי דין ומומחים אחרים, משא ומתן, דין ודברים, תביעות ודרישות בנוגע לכל עניין ו/או דבר שנעשו ו/או לא נעשו באופן כלשהו ביחס לנדון, והנאמן יוכל לעכב את הכספים הנמצאים ברשותו ולשלם מתוכם את הסכומים הנחוצים לשם תשלום השיפוי האמור. כל הסכומים האמורים יעמדו בעדיפות על זכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ובכפוף להוראות כל דין ובלבד שהנאמן נהג בתום לב ובהתאם לחובות המוטלות עליו על פי כל דין ועל פי שטר זה. לעניין סעיף זה פעולה של הנאמן שאושרה על ידי החברה ו/או מחזיקי איגרות החוב, תיחשב כפעולה שהיתה דרושה באופן סביר.

26.3 מבלי לגרוע מתוקף התחייבות השיפוי שבסעיף 26.1 לעיל, כל אימת שהנאמן יהיה חייב לפי תנאי שטר הנאמנות ו/או על-פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') ו/או לפי דרישת החברה, לעשות פעולה כלשהי, לרבות, אך לא רק, פתיחת הליכים או הגשת תביעות לפי דרישת בעלי איגרות החוב (סדרה ב'), כאמור בשטר זה, יהיה

הנאמן רשאי להימנע מלנקוט כל פעולה כאמור, עד שיקבל לשביעות רצונו פיקדון כספי לכיסוי התחייבות השיפוי ("**כרית המימון**") בסכום הנדרש, בעדיפות ראשונה מהחברה, ובמקרה בו החברה לא תפקיד את מלוא פיקדון המימון במועד בו נדרשה לעשות זאת על ידי הנאמן ובלבד שהנאמן נקט בפעולות הסבירות הנדרשות לשם גביית הסכומים האמורים מהחברה, יפנה הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') שהחזיקו באיגרות החוב (סדרה ב') במועד הקובע (כאמור בסעיף 26.4 להלן), בבקשה כי יפקידו בידיו את סכום כרית המימון, כל אחד את חלקו היחסי (כהגדרת מונח זה להלן). במקרה בו מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לא יפקידו בפועל את מלוא סכום כרית המימון הנדרשת, לא תחול על הנאמן חובה לנקוט בפעולה או בהליכים הרלוונטיים; אין באמור כדי לפטור את הנאמן מנקיטת פעולה דחופה הדרושה לשם מניעת פגיעה מהותית לרעה בזכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

הנאמן מוסמך לקבוע את סכום כרית המימון ויהיה רשאי לחזור ולפעול ליצירת כרית נוספת כאמור, מעת לעת, בסכום שיקבע על ידיו. יובהר כי אין בתשלום על ידי המחזיקים לפי סעיף זה כדי לשחרר את החברה מחבותה לשאת בתשלום האמור.

26.4 התחייבות השיפוי:

26.4.1 תחול על החברה בכל מקרה של: (1) פעולות שבוצעו על פי שיקול דעתו הסביר של הנאמן ו/או על פי כל דין ו/או נדרשו להתבצע לפי תנאי שטר הנאמנות או לשם הגנה על זכויות מחזיקי איגרות החוב (לרבות בשל דרישת מחזיק הדרושה לשם הגנה כאמור); וכן (2) פעולות שבוצעו ו/או נדרשו להתבצע לפי דרישת החברה.

26.4.2 תחול על המחזיקים שהחזיקו במועד הקובע (כאמור בסעיף 26.6 להלן) בכל מקרה של: (1) פעולות שבוצעו ו/או נדרשו להתבצע לפי דרישת מחזיקי איגרות החוב (ולמעט פעולות שכאמור שננקטו לפי דרישת מחזיקים לשם הגנה על זכויות מחזיקי איגרות החוב); וכן (2) אי תשלום על-ידי החברה של סכום התחייבות השיפוי החלה עליה על-פי סעיף 26.3 לעיל (בכפוף להוראות סעיף 26.6 להלן) ובלבד שהזכאים לשיפוי נקטו בפעולות הסבירות בנסיבות העניין הנדרשות לשם גביית הסכומים האמורים מהחברה. יובהר כי אין בתשלום בהתאם לסעיף קטן (2) לעיל בכדי לגרוע מחובת החברה לשאת בהתחייבות השיפוי בהתאם להוראות סעיף 26.4.1 לעיל.

26.5 בכל מקרה בו החברה לא תשלם את מלוא הסכומים הדרושים לכיסוי 'התחייבות השיפוי' ו/או לא תפקיד את מלוא סכום כרית המימון, לפי הענין; ו/או נקראו המחזיקים להפקיד את סכום כרית המימון לפי סעיף 26.3 לעיל, ובלבד שהזכאים לשיפוי נקטו בפעולות הסבירות בנסיבות העניין הנדרשות לשם גביית הסכומים

האמורים מהחברה, יחולו ההוראות הבאות:

26.5.1 הכספים ייגבו באופן הבא:

26.5.1.1 <u>ראשית</u> - הסכום ימומן מתוך כספי הריבית ו/או הקרן שעל החברה לשלם למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לאחר תאריך הפעולה הנדרשת. מובהר כי במקרה בו נעשה שימוש בסכומים אלה על ידי הנאמן משום שהחברה לא שילמה את מלוא הסכומים הדרושים לכיסוי התחייבות השיפוי ו/או לא הפקידה את מלוא סכום כרית המימון, לא יראו בסכומים אלה כאילו נפרעו על ידי החברה על חשבון איגרות החוב לטובת מחזיקי איגרות החוב;

26.5.1.2 <u>שנית</u> - ככל שלדעת הנאמן לא יהיה בסכומים המופקדים בכרית המימון כדי לכסות את התחייבות השיפוי, יפקידו המחזיקים שהחזיקו במועד הקובע (כאמור בסעיף 26.3 להלן) בהתאם לחלקו היחסי (כהגדרת מונח זה) בידי הנאמן הסכום החסר.

"**חלקו היחסי**" משמעו: החלק היחסי של איגרות החוב (סדרה ב') אותם החזיק המחזיק במועד הקובע הרלוונטי כאמור בסעיף 26.3 להלן מסך הערך הנקוב שבמחזור באותו מועד. מובהר כי חישוב החלק היחסי ייוותר קבוע אף אם לאחר אותו מועד יחול שינוי בערך הנקוב של איגרות החוב שבידי המחזיק.

יובהר, כי מחזיקי איגרות החוב אשר יישאו באחריות לכיסוי הוצאות כאמור בסעיף זה לעיל יוכלו לשאת בהוצאות כאמור בסעיף זה לעיל מעבר לחלקם היחסי ובמקרה זה יחול על השבת הסכומים סדר העדיפות בהתאם לאמור בסעיף 10 לעיל.

26.6 המועד הקובע לקביעת חבותו של מחזיק בהתחייבות השיפוי ו/או בתשלום כרית המימון הינו כדלקמן:

26.6.1 בכל מקרה בו התחייבות השיפוי ו/או תשלום כרית המימון נדרשים בשל החלטה או פעולה דחופה הדרושות לשם מניעת פגיעה מהותית לרעה בזכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') וזאת ללא החלטה מוקדמת של אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') - יהיה המועד הקובע לחבות תום יום המסחר של יום נקיטת הפעולה או של קבלת ההחלטה, ואם אותו יום אינו יום מסחר, יום המסחר הקודם לו.

26.6.2 בכל מקרה בו התחייבות השיפוי ו/או תשלום כרית המימון נדרשים על פי החלטת אסיפת מחזיקי איגרות חוב (סדרה ב') - יהיה המועד הקובע לחבות המועד הקובע להשתתפות באסיפה (כפי שמועד זה נקבע בהודעת הזימון).

26.7 אין בתשלום על ידי המחזיקים במקום החברה של סכום כלשהו המוטל על החברה על פי סעיף 26 זה, כדי לשחרר את החברה מחבותה לשאת בתשלום האמור.

26.8 לענין קדימות ההחזר למחזיקים אשר נשאו בתשלומים לפי סעיף זה מתוך תקבולים בידי הנאמן ראו סעיף 10 לעיל. על הנאמן לפעול בסבירות להשבת כספים כאמור ששולמו על ידי המחזיקים במקום החברה, מהחברה.

27. **<u>הודעות</u>**

27.1 כל הודעה מטעם החברה ו/או הנאמן למחזיקי איגרות החוב תינתן על ידי דיווח במערכת המגנ"א של רשות ניירות ערך (הנאמן רשאי להורות לחברה והחברה תהיה חייבת לדווח לאלתר במערכת המגנ"א בשם הנאמן כל דיווח בנוסחו כפי שיועבר בכתב על ידי הנאמן לחברה).כל הודעה שתפורסם או שתישלח כאמור תיחשב כאילו נמסרה לידי מחזיק איגרות החוב ביום פרסומה כאמור. ככל שידרש על פי דין, תפרסם החברה גם מודעות בעיתון.

27.2 כל הודעה או דרישה מטעם הנאמן לחברה או מטעם החברה לנאמן תוכל להינתן על ידי מכתב שישלח בדואר רשום לפי הכתובת המפורטת בשטר הנאמנות, או לפי כתובת אחרת עליה יודיע צד אחד למשנהו בכתב (לרבות כתובת דואר אלקטרוני), או באמצעות שיגורה בדואר אלקטרוני או על ידי שליח וכל הודעה או דרישה כזו תחשב כאילו נתקבלה על ידי החברה: (1) במקרה של שיגור בדואר רשום - כעבור שלושה ימי עסקים מיום מסירתה בדואר; (2) במקרה של שיגורה בדואר אלקטרוני (בתוספת וידוא טלפוני בדבר קבלתה) - כעבור יום עסקים אחד מיום שיגורה; (3) במקרה של שליחתה על ידי שליח - במסירתה על ידי השליח לנמען או בהצעתה לנמען לקבלה, לפי העניין.

28. **<u>ויתור, פשרה, ושינויים בשטר הנאמנות</u>**

בכפוף להוראות כל דין, למעט לגבי: (1) מועדי התשלומים על פי איגרת החוב (לרבות שינוי טכני במועדים או במועד הקובע לתשלום); (2) שינויים בשיעור הריבית, ובכלל זה התאמות הריבית הנובעות מאי עמידה באמת מידה פיננסית ו/או משינוי בדירוג; (3) התחייבויות החברה בקשר עם ההתניות הפיננסיות והפרתן; (4) התחייבויות החברה בקשר לחלוקת דיבידנד; (5) הוראות הנוגעות להרחבת סדרה; (6) הוראות הנוגעות לדין החל על שטר זה; (7) תנאי הפירעון של אגרות החוב ועילות להעמדה לפירעון מיידי; (8) הוראות ביחס לנכסים הממושכנים והשעבוד השלילי; (9) מינוי נציג; (10) כרית ריבית; (11) מגבלה על תחום פעילות; (12) מגבלות על עסקאות בעלי שליטה; (13) הוראות מהותיות הקשורות לשעבוד הנכסים המשועבדים ו- (14) דיווחים שעל החברה לתת לנאמן, על-פי שטר

הנאמנות, יהיה הנאמן רשאי מזמן לזמן ובכל עת כאשר אין בדבר, לדעתו, משום פגיעה בזכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), לוותר על כל הפרה או אי-מילוי של כל תנאי מתנאי איגרות החוב או אי מילוי של כל תנאי מתנאי שטר הנאמנות על ידי החברה.

בכפוף להוראות כל דין ובאישור מוקדם של מחזיקי איגרות החוב בהחלטה מיוחדת, יהיה הנאמן רשאי, בין לפני ובין אחרי שקרן איגרות החוב (סדרה ב') תעמוד לפירעון, להתפשר עם החברה בקשר לכל זכות או תביעה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), לוותר על כל זכות או תביעה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כלפי החברה על פי שטר הנאמנות ואיגרות החוב (סדרה ב') ולהסכים עם החברה לכל הסדר של זכויותיהם, כולל לוותר על כל זכות או תביעה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כלפי החברה על פי שטר זה.

התפשר הנאמן עם החברה, ויתר על כל זכות או תביעה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') או הסכים עם החברה לכל הסדר של זכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') לאחר שקיבל אישור מוקדם של האסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור לעיל, יהיה הנאמן פטור מאחריות בגין פעולה זו, כפי שאושרה על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שהנאמן לא הפר חובת אמון ולא פעל בחוסר תום לב או בזדון או ברשלנות שאינה פטורה על-פי חוק ביישום החלטת האסיפה הכללית.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, בכפוף להוראות כל דין יהיו החברה והנאמן רשאים בין לפני ובין אחרי שקרן איגרות החוב תעמוד לפירעון, לשנות את שטר הנאמנות על נספחיו (לרבות שינוי בתנאי איגרות החוב) אם נתקיים אחד מאלה:

(א) אם הנאמן שוכנע כי השינוי אינו פוגע בזכויות המחזיקים באיגרות החוב על-פי שטר הנאמנות (למעט לגבי העניינים המנויים לעיל בסעיפים קטנים (1) עד (14) בסעיף 28 זה, רישא) ובלבד שהודיע על כך בכתב למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

(ב) השינוי אושר על ידי מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בהחלטה מיוחדת.

שטר זה ניתן לשינוי גם במסגרת הליכי פשרה והסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות.

החברה תמסור למחזיקי איגרות החוב הודעה באמצעות דוח מיידי באמצעות המגנ"א על כל שינוי כאמור לעיל, לפני ביצועו.

בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן על פי סעיף זה, יהיה הנאמן רשאי לדרוש ממחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') למסור לו או לחברה את תעודות איגרות החוב, לשם רישום הערה בהן בדבר כל פשרה, ויתור, שינוי או תיקון כאמור ולפי דרישת הנאמן תרשום החברה הערה כאמור. בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן על פי סעיף זה, יודיע על כך, בכתב, למחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') תוך זמן סביר.

29. **<u>מרשם המחזיקים באיגרות החוב</u>**

29.1 החברה תחזיק ותנהל במשרדה הרשום מרשם של מחזיקים באיגרות החוב (סדרה ב') בהתאם לחוק ניירות ערך, שיהיה פתוח לעיונו של כל אדם.

29.2 החברה לא תהיה חייבת לרשום במרשם מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') שום

הודעה בדבר נאמנות מפורשת, מכללא או משוערת, או משכון או שעבוד מכל מין שהוא או כל זכות שבישור, תביעה או קיזוז או זכות אחרת כלשהי, בקשר לאיגרות החוב (סדרה ב'). החברה תכיר אך ורק בבעלותו של האדם שבשמו נרשמו איגרות החוב. יורשיו החוקיים, מנהלי עזבונו או מבצעי צוואתו של הבעלים הרשום וכל אדם שיהיה זכאי לאיגרות חוב, עקב פשיטת רגל של כל בעלים רשום (ואם הוא תאגיד - עקב פירוקו), יהא רשאי להירשם כמחזיק לאחר מתן הוכחות שלדעת מנהלי החברה תספקנה כדי להוכיח את זכותו להירשם כמחזיק של איגרות חוב.

30. **<u>שחרור</u>**

לכשיוכח לשביעות רצונו של הנאמן כי כל איגרות החוב (סדרה ב') נפרעו, נפדו או לכשתפקיד החברה בנאמנות בידי הנאמן סכומי כסף אשר יספיקו לפדיון מלא וסופי של איגרות החוב, וכן לכשיוכח לשביעות רצונו של הנאמן כי מלוא שכרו וכל ההוצאות שהוצאו על ידי הנאמן ו/או שלוחיו בקשר עם פעולתו על פי שטר הנאמנות ועל-פי הוראותיו שולמו לו במלואן, אזי יהיה הנאמן חייב, לפי דרישה ראשונה של החברה לפעול בכספים שהופקדו אצלו בגין איגרות חוב (סדרה ב') שלא נדרש פדיונן על-פי התנאים הקבועים בשטר זה.

31. **<u>מינוי הנאמן, תפקידי הנאמן, סמכויות הנאמן ופקיעת כהונתו של הנאמן</u>**

31.1 החברה ממנה בזאת את הנאמן כנאמן עבור מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') בלבד מכח הוראות סעיף 35ב לחוק ניירות ערך, לרבות עבור זכאים לתשלומים מכח איגרות החוב (סדרה ב') אשר לא שולמו לאחר שהגיע מועד תשלומם.

31.2 הנאמנות למחזיקי איגרות החוב ותפקידי הנאמן לפי תנאי שטר זה יכנסו לתוקפם במועד הקצאת איגרות החוב על ידי החברה. תקופת מינויו של הנאמן תהיה עד מועד כינוסה של אסיפת מחזיקים בהתאם להוראות סעיף 35ב(א1) לחוק ניירות ערך.

31.3 ממועד כניסתו לתוקף של שטר נאמנות זה תפקידי הנאמן יהיו על-פי כל דין ושטר זה.

31.4 הנאמן יפעל בהתאם להוראות חוק ניירות ערך.

31.5 הנאמן ייצג את המחזיקים באיגרות החוב (סדרה ב') בכל ענין הנובע מהתחייבויות החברה כלפיהם, והוא יהיה רשאי, לשם כך לפעול למימוש הזכויות הנתונות למחזיקים לפי חוק ניירות ערך או לפי שטר הנאמנות.

31.6 הנאמן רשאי לנקוט בכל הליך לשם הגנה על זכויות המחזיקים בהתאם לכל דין והמפורטות בשטר נאמנות זה.

31.7 הנאמן רשאי למנות שלוחים כמפורט בסעיף 25 לעיל.

31.8 פעולותיו של הנאמן הן בנות תוקף על אף פגם שנתגלה במינוי או בכשירותו.

31.9 אין בחתימת הנאמן על שטר נאמנות זה הבעת דעת מצדו בדבר טיבם של ניירות

הערך המוצעים או כדאיות ההשקעה בהם.

31.10 הנאמן לא יהיה חייב להודיע לצד כל שהוא על חתימת שטר זה. הנאמן לא יתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה והדבר אינו נכלל בין תפקידיו. אין באמור בסעיף זה כדי להגביל את הנאמן בכל פעולה שעליו לבצע בהתאם להוראות שטר זה.

31.11 בכפוף להוראות כל דין, הנאמן אינו מחויב לפעול באופן שאינו מפורט במפורש בשטר נאמנות זה, כדי שמידע כלשהו, לרבות על החברה ו/או בקשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי איגרות החוב יגיע לידיעתו ואין זה מתפקידו.

31.12 בכפוף להוראות כל דין ולאמור בשטר נאמנות זה, הנאמן מתחייב, בחתימתו על שטר זה, לשמור בסודיות כל מידע שניתן לו מהחברה, לא יגלה אותו לאחר ולא יעשה בו כל שימוש, אלא אם כן גילויו או השימוש בו נדרש לשם מילוי תפקידו לפי חוק ניירות ערך, לפי שטר הנאמנות, או לפי צו של בית משפט. חובת הסודיות כאמור תחול גם על כל שלוח של הנאמן (לרבות כל יועץ, בא כוח וכדומה). מובהר כי העברת מידע נדרש למחזיקי איגרות החוב לצורך קבלת החלטה הנוגעת לזכויותיהם על-פי אגרת החוב או לצורך מתן דיווח על מצב החברה, אינה מהווה הפרה של התחייבותו לסודיות כאמור.

31.13 הנאמן רשאי להסתמך במסגרת נאמנותו על כל מסמך בכתב לרבות, כתב הוראות, הודעה, בקשה, הסכמה או אישור, הנחזה להיות חתום או מוצא על ידי אדם או גוף כלשהו, אשר הנאמן מאמין בתום לב כי נחתם או הוצא על ידיו.

31.14 על סיום כהונת הנאמן יחולו הוראות חוק ניירות ערך.

31.15 פקעה כהונתו של נאמן, ימונה נאמן חדש במקומו באסיפת מחזיקים.

31.16 למרות האמור לעיל, החלטת מחזיקים על סיום כהונת הנאמן והחלפתו בנאמן אחר, תיעשה, בכפוף לכל דין, באסיפה אשר נכחו בה מחזיקים אשר להם 50% מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב מסדרה ב', או אסיפה נדחית אשר נכחו בה מחזיקים אשר להם 10% לפחות מהיתרה כאמור, וברוב של מעל 50% מהנוכחים והמשתתפים בהצבעה.

31.17 בכפוף להוראות כל דין, הנאמן שכהונתו פקעה ימשיך לכהן בתפקידו עד למינוי נאמן אחר. הנאמן יעביר לידי הנאמן החדש את כל המסמכים והסכומים שהצטברו אצלו בקשר עם הנאמנות נשוא שטר הנאמנות לסדרה ב', ויחתום על כל מסמך שיידרש לשם כך. לכל נאמן חדש יהיו אותם כוחות, חובות וסמכויות, והוא יוכל לפעול לכל דבר ועניין, כאילו התמנה כנאמן מלכתחילה.

31.18 החברה תפרסם דוח מיידי בכל מקרה של התפטרות הנאמן ו/או מינוי נאמן אחר.

32. **<u>אסיפות של מחזיקי איגרות החוב</u>**

אסיפות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') יתנהלו כאמור **<u>בתוספת השנייה</u>** לשטר זה.

33. **<u>תחולת הדין</u>**

הדין החל על שטר הנאמנות ונספחיו[11] לרבות איגרות החוב הינו הדין הישראלי בלבד. בכל עניין שלא נזכר בשטר זה וכן בכל מקרה של סתירה בין הוראות הדין לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות הדין הישראלי בלבד.

34. **<u>סמכות ייחודית</u>**

הדין החל על שטר נאמנות זה, לרבות על נספחיו, הינו הדין הישראלי בלבד. בכל מקרה של סתירה בין הוראות הדין לבין שטר זה, יפעלו הצדדים בהתאם להוראות הדין הישראלי.

סמכות השיפוט הייחודית והבלעדית בכל הקשור לשטר זה על נספחיו[12] ובאגרת החוב המצורפת כנספח לו, נתונה לבית המשפט המוסמך בתל-אביב-יפו.

החברה (בחתימתה על דוח הצעת המדף), בעלי השליטה בחברה (בהווה ובעתיד) ונושאי המשרה בחברה (המכהנים ושיכהנו בעתיד) התחייבו ויתחייבו, לפי העניין: כי לא יתנגדו לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') אשר תוגש בבית משפט בישראל, בהליך שהוגש נגד החברה, להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה, הסדר, וחדלות פירעון בקשר לחברה (ולרבות פירוק החברה), הנוגע לעמידת החברה בתנאי שטר הנאמנות ואגרות החוב (סדרה ב') ככל שתוגש; לא יפנו ביוזמתם לבית משפט מחוץ לישראל בכדי לקבל הגנה מפני הליך כאמור הננקט כנגד החברה על-ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה; לא יתנגדו אם בית משפט בישראל יבקש להחיל את הדין הישראלי לעניין פשרה, הסדר וחדלות פירעון בקשר לחברה (ולרבות פירוק); ולא יעלו טענות כנגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על-ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה כנגד החברה, לרבות תובענה ייצוגית ותביעה נגזרת הנוגעים לעמידת החברה בתנאי שטר הנאמנות ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה. כמו כן, החברה (בחתימתה על התשקיף) התחייבה כי בכל הסכם בו תתקשר החברה במישרין עם צד שלישי, לרבות עם עובדי החברה, ייקבע כי הליכי חדלות פירעון כנגד החברה ייפתחו רק בבית משפט בישראל ועל פי הדין הישראלי. לעניין זה יובהר כי התחייבות זו לא תחול על התקשרויות של החברה עם צד שלישי, הנלוות להתקשרויות חברות בנות של החברה, לרבות (מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל) העמדת ערבויות על ידי החברה, וכן לא תחול על הסכמי גידור בהם תתקשר החברה עם צד שלישי, אם וככל שתתקשר.

לאור האמור לעיל ובכפוף לקיום התחייבויות החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה

---

[11] אך למעט מסמכי השעבוד שיחתמו כמפורט בסעיף 6 לשטר הנאמנות, אשר הדין שיחול עליהם יהא דין ארה"ב.

[12] אך למעט מסמכי השעבוד שיחתמו כמפורט בסעיף 6 לשטר הנאמנות, אשר בית המשפט שיהא מוסמך לדון בעניינים הקשורים בהם יהא בית המשפט המוסמך בארה"ב.

(בהווה ובעתיד, לפי העניין), להבנת החברה, הליך של חדלות פרעון כנגד החברה, שלא על-פי הדין הישראלי ו/או בבתי משפט לא ישראליים, יכול לנבוע רק מתביעה של נושה זר. לעניין זה יצוין כי ככל שייפתח הליך של חדלות פירעון כנגד החברה, שלא על פי הדין הישראלי ו/או בבית משפט זר, הנובע מתביעה של נושה זר, החברה תעשה כמיטב יכולתה ותטען ל "פורום לא נאות" והכל בכפוף לכל דין.

למען הסר ספק, יובהר, כי התחייבויות בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברה (בהווה ובעתיד) כאמור, תכלולנה באופן מפורש גם התחייבות בלתי חוזרת שלא להניע ביוזמתם הליך של חדלות פירעון כנגד החברה לפי דין זר ו/או בבית משפט זר.

בנוסף, החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברה (שאינם תושבי ישראל) (בהווה ובעתיד), מתחייבים ויתחייבו (לפי העניין) באופן בלתי חוזר בכתב, שלא להעלות טענות כנגד סמכותה של רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל בקשר לעיצומים כספיים ו/או אמצעי אכיפה מינהליים שיוטלו עליהם על-ידי רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל, וזאת על-פי פרק ח'3 ו/או פרק ח'4 לחוק ניירות ערך, וכן הינם מתחייבים ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב לקיים את החלטותיה של רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל, ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, לשלם את העיצומים הכספיים ו/או תשלומים לנפגעי הפרה אשר יוטלו עליהם (אם יוטלו) ולנקוט פעולות לתיקון ההפרה ומניעת הישנותה וכל זאת מבלי לוותר על כל זכות לעתור, לערער או לטעון בכל דרך אחרת כנגד החלטות או עיצומים כספיים כאמור.

בנוסף לאמור לעיל, החברה מתחייבת להמציא לנאמן, בסמוך למועד חתימת שטר הנאמנות, התחייבויות בלתי חוזרות בכתב של החברה, של בעלי השליטה במועד חתימת שטר הנאמנות (וכן בסמוך לאחר שינוי שליטה בחברה, לפי העניין) ושל כל נושאי המשרה המכהנים בחברה במועד חתימת שטר הנאמנות (וכן בסמוך לאחר מינויים של נושאי משרה נוספים לחברה, לפי העניין) בתוקף תפקידם כנושאי משרה בחברה: (1) שלא להתנגד לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב אשר תוגש לבית משפט בישראל בהליך שיוגש כנגד החברה, להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה או הסדר וחדלות פירעון (לרבות פירוק) בקשר עם חברה, ככל שתוגש; (2) שלא להתנגד אם בית משפט בישראל יבקש להחיל את הדין הישראלי לעניין פשרה או הסדר וחדלות פירעון (לרבות פירוק) בקשר לחברה הנוגעים לעמידת החברה בתנאי שטר הנאמנות ואיגרות החוב של החברה; (3) שלא להעלות טענות כנגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על-ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה כנגד החברה, לרבות תובענה ייצוגית ותביעה נגזרת; (4) שלא לפנות ביוזמתם לבית משפט מחוץ לישראל בכדי לקבל הגנה מפני הליך הננקט על-ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה הנוגע לעמידת החברה בתנאי שטר הנאמנות ואגרות החוב של החברה ושלא להניע ביוזמתם הליך של חדלות פרעון כנגד החברה לפי דין זר ובמקום שיפוט שאינו ישראל; (5) שלא להעלות טענות כנגד סמכותה של רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל בקשר לעיצומים כספיים ו/או אמצעי אכיפה מינהליים שיוטלו עליהם על-ידי רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל, וזאת על-פי פרק ח'3 ו/או פרק ח'4 לחוק ניירות ערך, וכן הינם

מתחייבים ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב לקיים את החלטותיה של רשות ניירות ערך ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל, ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, לשלם את העיצומים הכספיים ו/או תשלומים לנפגעי הפרה אשר יוטלו עליהם (אם יוטלו) ולנקוט פעולות לתיקון ההפרה ומניעת הישנותה וכל זאת מבלי לוותר על כל זכות לעתור, לערער או לטעון בכל דרך אחרת כנגד החלטות או עיצומים כספיים כאמור. התחייבויותיהם האמורות של החברה, נושאי המשרה ובעלי השליטה בחברה יכונו בהמשך כ-"**התחייבויות החברה, נושאי המשרה ובעלי השליטה**".

התחייבויות בעל השליטה ונושאי המשרה כאמור לעיל, יפורסמו בסמוך לאחר פרסום תוצאות המכרז בדבר הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') או לפי העניין יצורפו במסגרת הדוח המיידי בדבר מינוי נושא המשרה אשר תפרסם החברה בהתאם להוראות הדין, או בדבר שינוי השליטה בחברה, לפי העניין, אשר תפרסם החברה בהתאם להוראות הדין בישראל, כחלק מהדיווחים טרום ההנפקה ובעת מינויו של כל נושא משרה ו/או כניסתו של בעל שליטה חדש והכל במהלך חיי איגרות החוב (סדרה ב').

דיני איי הבתולה הבריטיים ומסמכי ההתאגדות של החברה אינם מגבילים או מונעים את רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה, ואלו יוכלו להיסחר בחופשיות בבורסה ללא מגבלות כלשהן תחת דיני איי הבתולה הבריטיים ומסמכי ההתאגדות של החברה.

בנוסף לאמור לעיל, יצוין כי החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר (לפי העניין) שלא להעלות טענות נגד תחולתו, או תקפותו של סעיף 39א לחוק ניירות ערך.

35. **<u>כללי</u>**

מבלי לגרוע מהוראותיו האחרות של שטר זה ושל איגרות החוב (סדרה ב'), הרי כל ויתור, ארכה, הנחה, שתיקה, הימנעות מפעולה ("**ויתור**") מצד הנאמן לגבי אי קיומה או קיומה החלקי או הבלתי נכון של התחייבות כלשהי מהתחייבות לנאמן על-פי שטר זה ואגרת החוב (סדרה ב'), לא יחשבו כויתור מצד הנאמן על זכות כלשהי אלא כהסכמה מוגבלת להזדמנות המיוחדת בה ניתנה. מבלי לגרוע מההוראות האחרות של שטר זה ואגרת החוב (סדרה ב'), הרי כל שינוי בהתחייבויות לנאמן מחייב קבלת הסכמת הנאמן מראש ובכתב. כל הסכמה אחרת, בין בעל פה ובין על דרך של ויתור והימנעות מפעולה או בכל דרך אחרת שאינה בכתב, לא תיחשב כהסכמה כלשהי. זכויות הנאמן לפי שטר נאמנות זה הינן עצמאיות ובלתי תלויות זו בזו, ובאות בנוסף לכל זכות שקיימת ו/או שתהיה לנאמן על פי דין ו/או הסכם (לרבות שטר זה ואגרת החוב (סדרה ב')).

36. **<u>אחריות הנאמן</u>**

36.1 על אף האמור בכל דין ובכל מקום בשטר הנאמנות, ככל שהנאמן פעל לשם מילוי תפקידו בתום לב ובתוך זמן סביר וכן בירר את העובדות שנאמן סביר היה מברר בנסיבות העניין, לא יהא אחראי כלפי מחזיק באיגרות החוב לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהנאמן הפעיל את שיקול דעתו לפי הוראות סעיף 35ח(1ד) או 35ט1

לחוק ניירות ערך, אלא אם כן נקבע בפסק דין חלוט כי הנאמן פעל ברשלנות חמורה. מובהר, כי ככל שתתעורר סתירה בין הוראת סעיף זה להוראה אחרת בשטר הנאמנות, תגבר הוראת סעיף זה.

36.2 פעל הנאמן בתום לב ובלא התרשלות בהתאם להוראות סעיף 35ח(ד2) או 35ח(ד3) לחוק ניירות ערך, לא יהיה אחראי בשל ביצוע הפעולה כאמור.

37. **<u>מענים</u>**

כתובות הצדדים יהיו כמפורט במבוא לשטר זה, או כל מען אחר אשר תינתן לגביו הודעה מתאימה בכתב לצד שכנגד.

38. **<u>הסמכה למגנ"א</u>**

בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (חתימה ודיווח אלקטרוני) התשס"ג-2003, הנאמן מאשר בזאת לגורם המוסמך לכך מטעם החברה, לדווח באופן אלקטרוני לרשות לניירות ערך על שטר נאמנות זה.

ולראיה באו הצדדים על החתום:

משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	**Strawberry Fields REIT Ltd.**

אני הח"מ בועז נוימן, עו"ד, ממשרד פישר בכר חן וול אוריון ושות', מאשר כי שטר נאמנות זה נחתם על ידי Strawberry Fields REIT Ltd., באמצעות מר נחמן עין-גל, שחתימתו מחייבת את החברה בקשר עם שטר נאמנות זה.

בועז נוימן, עו"ד

<u>תוספת ראשונה</u>

<u>תעודת אגרת חוב (סדרה ב')</u>

הנפקת סדרה של _____ ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה ב'), רשומות על שם, נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור שייקבע במכרז ("**הריבית**"), עומדות לפירעון (קרן) בשלושה תשלומים - ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2020, 2021 ו - 2022, באופן שכל אחד משני התשלומים הראשונים על חשבון הקרן יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') והתשלום השלישי והאחרון על חשבון הקרן יהווה 80% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'). הריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') תשולם בימים 30 בספטמבר ו-31 במרץ של כל אחת מהשנים 2018 עד 2022 (כולל) (תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 31 במרץ 2022, ביחד עם פירעון התשלום של קרן איגרות החוב).

<u>אגרת חוב (סדרה ב') רשומה על שם</u>

מספר: 1

ערך נקוב: _____ ש"ח

ריבית שנתית: קבועה בשיעור שייקבע במכרז.

הבעלים הרשום של איגרות החוב שבתעודה זו: מזרחי טפחות החברה לרישומים בע"מ.

1. תעודה זו מעידה, כי Strawberry Fields REIT Ltd. ("**החברה**") תשלם לכל מי שיהיה הבעלים הרשום של איגרת חוב זו ("**מחזיק איגרת החוב (סדרה ב')**") ביום הקובע לאותו תשלום. התשלומים יבוצעו בימים אלה:

1.1. <u>קרן ערכן הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב')</u>- שלושה תשלומים - ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2020, 2021 ו - 2022, באופן שכל אחד משני התשלומים הראשונים על חשבון הקרן יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') והתשלום השלישי והאחרון על חשבון הקרן יהווה 80% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב').

1.2. <u>הריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב')</u>- הריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 31 במרץ וביום 30 בספטמבר, של כל אחת מהשנים 2018 עד 2022 (כולל). תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 עבור התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר מועד סגירת החתימות והמסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הראשון של הריבית (קרי, ביום 29 בספטמבר 2018) ("**תקופת הריבית הראשונה**"), אשר תחושב על פי מספר הימים בתקופה זו על בסיס של 365 ימים בשנה. שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה), קרי, התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה, תחושב כשיעור הריבית השנתית חלקי שניים ("**שיעור הריבית החצי שנתית**").

הכול - בכפיפות למפורט בתנאים שמעבר לדף ובשטר הנאמנות, מיום 23 באפריל 2018, בין החברה מצד אחד לבין משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ ו/או כל מי שיכהן מדי פעם כנאמן של מחזיקי איגרות החוב לפי שטר הנאמנות ("**הנאמן**" ו- "**שטר הנאמנות**", בהתאמה).

2. איגרת חוב (סדרה ב') אינן צמודות למדד או מטבע כלשהו.

3. תשלום הקרן והתשלום האחרון של הריבית, ייעשה כנגד מסירת תעודות איגרות החוב (סדרה ב') לידי החברה במועד התשלום האחרון (קרי, ביום 31 במרץ 2022), במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר שעליו תודיע החברה. הודעת החברה כאמור תפורסם לא יאוחר מחמישה (5) ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

4. כל איגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה בדרגת ביטחון שווה בינן לבין לבין עצמן (פרי-פסו) בקשר עם התחייבויות החברה על-פי איגרות החוב (סדרה ב') ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת כלפי האחרת.

5. איגרת חוב (סדרה ב') זו מונפקת בכפיפות לתנאים המפורטים מעבר לדף, לתנאים המפורטים בשטר הנאמנות בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף.

נחתם על ידי החברה ביום 23 באפריל 2018

על-ידי:

מורשה חתימה: _____ מורשה חתימה: _____

אני הח"מ _____, עו"ד, ממשרד פישר בכר חן וול אוריון ושות', מאשר כי תעודת איגרות חוב זו, נחתמה על ידי Strawberry Fields REIT Ltd., באמצעות מר _____, שחתימתו מחייבת את החברה בקשר עם איגרת חוב זו.

בועז נוימן, עו"ד

<u>התנאים הרשומים מעבר לדף</u>

1. **<u>כללי</u>**

באיגרת חוב (סדרה ב') זו תהיינה לביטויים הבאים המשמעויות הבאות וככל שלא הוקנו להם משמעויות להלן, המשמעויות המוקנות להם בשטר הנאמנות, אלא אם כן משתמעת כוונה אחרת מהקשר הדברים:

"**יום עסקים**" או "**יום עסקים בנקאי**" כל יום בו פתוחים מסלקת הבורסה רוב הבנקים בישראל לביצוע עסקאות.

"**סדרת איגרות החוב**" איגרות החוב, רשומות על שם, שתנאיהן יהיו בהתאם לתעודת איגרת החוב (סדרה ב') ולדוח הצעת המדף מטעם החברה מיום 24 באפריל 2018 (לרבות כל תיקון לו, ככל שיהיה), לפיו הן תונפקנה.

"**קרן**" הערך הנקוב שטרם נפרע של איגרות החוב (סדרה ב').

"**החלטה מיוחדת**" החלטה שנתקבלה באסיפה כללית של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'), בה נכחו בעצמם או על-ידי באי-כוחם מחזיקים באיגרות החוב שלהם לפחות 50% מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), או באסיפה נדחית שנכחו בה מחזיקים באיגרות החוב, בעצמם או על-ידי באי-כוחם, שלהם לפחות 20% מיתרת הערך הנקוב כאמור, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של לפחות שני שלישים (2/3) מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב') המיוצג בהצבעה.

"**החלטה רגילה**" החלטה שנתקבלה באסיפת מחזיקי אגרות החוב, שהתכנסה לפי סעיף 35יב13 ו-35יב14(א) לחוק ניירות ערך, ואשר נתקבלה (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) ברוב של לפחות חמישים אחוזים (50%) מכל הקולות של המשתתפים בהצבעה, למעט הנמנעים;

"**החברה לרישומים**" מזרחי טפחות, החברה לרישומים בע"מ או חברה לרישומים שתבוא בנעליה, ובלבד שכל ניירות הערך של החברה יהיו רשומים על שמה.

"**יום מסחר**" יום בו מתבצעות עסקאות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

"**מסלקת הבורסה**" מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

2. **<u>איגרות החוב</u>**

לפרטים בדבר איגרות החוב (סדרה ב') ראו סעיף 2 לשטר הנאמנות.

3. **<u>תנאי איגרות החוב (סדרה ב')</u>**

(א) איגרות החוב (סדרה ב'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת. איגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה לפירעון (קרן) בשלושה תשלומים - ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2020, 2021 ו - 2022, באופן שכל אחד משני התשלומים הראשונים על חשבון הקרן יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') והתשלום השלישי והאחרון על חשבון הקרן יהווה 80% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב')..

(ב) היתרה הבלתי מסולקת של קרן איגרות החוב (סדרה ב') תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור שייקבע במכרז (אך בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג איגרות החוב (סדרה ב')[13] ו/או חריגה מאמות מידה פיננסית כמפורט בסעיפים 5.2 ו- 5.3, בהתאמה, לשטר הנאמנות).

(ג) איגרות החוב (סדרה ב') אינן צמודות למדד או מטבע כלשהו.

(ד) הריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 31 במרץ וביום 30 בספטמבר, של כל אחת מהשנים 2018 עד 2022 (כולל), כמפורט להלן (למעט התשלום הראשון שישולם כמפורט בס"ק (ה) להלן).

(ה) התשלום הראשון של הריבית בגין איגרות החוב (סדרה ב') ישולם ביום 30 בספטמבר 2018 עבור התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר מועד סגירת החתימות והמסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הראשון של הריבית (קרי, ביום 29 בספטמבר 2018) ("**תקופת הריבית הראשונה**"), אשר תחושב על פי מספר הימים בתקופה זו על בסיס של 365 ימים בשנה. שיעור הריבית שתשולם בעד תקופת ריבית מסוימת (למעט תקופת הריבית הראשונה) (קרי, התקופה המתחילה ביום התשלום של תקופת הריבית הקודמת ומסתיימת ביום האחרון שלפני מועד התשלום הסמוך אחרי יום תחילתה) תחושב כשיעור הריבית השנתית חלקי שניים ("**שיעור הריבית החצי שנתית**"). החברה תפרסם בדוח מיידי על תוצאות המכרז את שיעור הריבית הראשונה, את שיעור הריבית השנתית שייקבע במכרז כאמור ואת שיעור הריבית החצי שנתית.

(ו) התשלום האחרון של הקרן והריבית יעשה כנגד מסירת תעודות איגרות החוב

---

[13] יובהר כי במקרה שאיגרות החוב (סדרה ב') תהיינה מדורגות על ידי יותר מחברת דירוג אחת, בחינת הדירוג לצורך התאמת שיעור הריבית לשינוי בדירוג (אם וככל שיהא שינוי כאמור) תיעשה, בכל עת, על פי הדירוג הנמוך מביניהם.

(סדרה ב') לידי החברה במועד התשלום האחרון (קרי, ביום 31 במרץ 2022) במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה. הודעת החברה כאמור, תפורסם לא יאוחר מחמישה (5) ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

(ז) מובהר, כי מי שאינו רשום במרשם לגבי תשלום קרן ו/או ריבית, לפי העניין, בימים 19 במרץ ו-18 בספטמבר לגבי כל תקופה רלוונטית אשר קדמה למועד פירעון קרן ו/או ריבית, לא יהיה זכאי לתשלום קרן ו/או ריבית בגין תקופת הקרן ו/או הריבית שהתחילה לפני אותו מועד.

4. **<u>תשלומי הקרן והריבית של איגרות החוב (סדרה ב')</u>**

(א) כל תשלום על חשבון קרן ו/או ריבית, אשר ישולם באיחור העולה על שבעה (7) ימים מהמועד הקבוע לתשלומו על פי תנאי איגרות החוב, וזאת מסיבה בשליטת בחברה, ישא ריבית פיגורים כהגדרתה להלן, החל מהמועד הקבוע לתשלומו ועד למועד תשלומו בפועל. לעניין זה, שיעור ריבית הפיגורים יהיה תוספת של 3% על שיעור הריבית על איגרות החוב כאמור בסעיף 3(ב) לעיל, והכל על בסיס שנתי ("**ריבית הפיגורים**"). החברה תודיע על שיעור ריבית הפיגורים שנצבר (ככל שנצבר), על שיעור הריבית המדויקת לתקופה, הכוללת את ריבית הפיגורים וכן על מועד התשלום כאמור בדיווח מיידי וזאת שני (2) ימי מסחר לפני מועד התשלום בפועל.

(ב) התשלום לזכאים ייעשה בשיקים או בהעברה בנקאית ו/או באמצעות מסלקת הבורסה לזכות חשבון הבנק של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). אם החברה לא תוכל, מכל סיבה שהיא, שאינה בשליטתה, לשלם סכום כלשהו לזכאים לכך, יחולו הוראות סעיף 14 לשטר הנאמנות.

(ג) מחזיק אגרת חוב (סדרה ב') שיחפוץ בכך, יודיע לחברה את פרטי חשבון הבנק לזיכויו בתשלומים לאותו מחזיק על פי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור לעיל, או על שינוי בפרטי החשבון האמור או בכתובתו, לפי העניין, בהודעה שישלח בדואר רשום לחברה. החברה תהא חייבת לפעול על פי הודעתו של המחזיק בדבר שינוי כאמור, לאחר חלוף 15 ימי עסקים מיום שהודעתו של המחזיק הגיעה לחברה.

(ד) לא מסר מחזיק אגרת חוב הרשום במרשם המחזיקים כאמור מבעוד מועד לחברה פרטים בדבר חשבון הבנק שלו, שלזכותו יש להעביר לאותו מחזיק תשלומים על פי אגרת החוב, ייעשה כל תשלום כזה בשיק שיישלח בדואר רשום לכתובתו האחרונה הרשומה במרשם המחזיקים. משלוח שיק לזכאי בדואר רשום כאמור ייחשב לכל דבר ועניין כתשלום הסכום הנקוב בו בתאריך שיגורו בדואר כאמור, כפוף לכך שהשיק הופקד בבנק ונפרע בפועל.

5. **<u>דחיית מועדים</u>**

בכל מקרה שבו מועד פירעון התשלום על חשבון קרן ו/או ריבית יחול ביום שאינו יום

עסקים, יידחה מועד התשלום ליום העסקים הראשון הבא אחריו, ללא תוספת תשלום ו"המועד הקובע" לצורך קביעת הזכאות לפדיון או לריבית לא ישתנה בשל כך.

6. **<u>הבטחת איגרות החוב</u>**

ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות.

7. **<u>הימנעות מתשלום מסיבה שאינה בשליטת בחברה</u>**

ראו סעיף 14 לשטר הנאמנות.

8. **<u>מרשם מחזיקי איגרות החוב</u>**

ראו סעיף 29 לשטר הנאמנות.

9. **<u>פיצול תעודות איגרות החוב</u>**

(א) בגין איגרות החוב (סדרה ב') הרשומות על שם מחזיק אחד תוצא לו תעודה אחת, או לפי בקשתו, תוצאנה לו מספר תעודות בכמות סבירה (התעודות הנזכרות בסעיף זה, תיקראנה להלן: "**התעודות**").

(ב) כל תעודת איגרות חוב ניתנת לפיצול לתעודות איגרות חוב אשר סך כל הערך הנקוב שלהן שווה לסכום הערך הנקוב של התעודה שפיצולה מבוקש, ובלבד שתעודות כאמור לא תוצאנה אלא בכמות סבירה. הפיצול ייעשה כנגד מסירת אותה תעודת אגרת חוב ביחד עם בקשה בכתב בחתימת המחזיק הרשום לחברה במשרדה הרשום לשם ביצוע הפיצול. כל ההוצאות הכרוכות בפיצול, לרבות מסים והיטלים, אם יהיו כאלה, יחולו על מבקש הפיצול.

10. **<u>העברת איגרות החוב</u>**

איגרות החוב ניתנות להעברה במלוא סכום הקרן הנקוב, ואף לגבי חלקו, ובלבד שיהיה בשקלים חדשים שלמים. כל העברה של איגרות החוב תיעשה על פי כתב העברה בנוסח מקובל, חתום כיאות על ידי המחזיק הרשום או נציגיו החוקיים ועל ידי מקבל ההעברה או נציגיו החוקיים, אשר יימסר לחברה במשרדה הרשום בצירוף תעודות איגרות החוב המועברות על פיו וכל הוכחה אחרת שתידרש על ידי החברה לשם הוכחת זכותו של המעביר להעברתן. אם יחול מס או כל תשלום חובה אחר על כתב העברה של איגרות החוב, יימסרו לחברה הוכחות על תשלומם שתהיינה להנחת דעתה של החברה. תקנון ההתאגדות של החברה החל על העברת מניות נפרעות במלואן ועל הסבתן יחול, בשינויים המחויבים, לפי העניין, על אופן העברת איגרות החוב ועל הסבתן. במקרה של העברת חלק בלבד מסכום הקרן הנקוב בתעודה של אגרת חוב, יש לפצל, על פי הוראות סעיף 9 לעיל, תחילה את תעודת אגרת החוב למספר תעודות איגרות חוב כמתחייב מכך, באופן שסך כל סכומי הקרן הנקובים בהן יהיה שווה לסכום הקרן הנקוב של תעודת אגרת החוב האמורה. לאחר קיום כל התנאים האלה תירשם ההעברה במרשם, והחברה תהא רשאית לדרוש כי הערה בדבר ההעברה כאמור תירשם על תעודת אגרת החוב המועברת שתימסר למקבל ההעברה או כי תוצא לו במקומה תעודת אגרת חוב חדשה, ויחולו על הנעבר כל התנאים המפורטים

בתעודת אגרת החוב המועברת, כך שבכל מקום בו נאמר "מחזיק" יראו כאילו נאמר "הנעבר", והוא ייחשב כ"מחזיק" לצורכי שטר הנאמנות.

11. **<u>פדיון מוקדם</u>**

לענין פדיון מוקדם של איגרות החוב ביוזמת הבורסה ולעניין פדיון מוקדם ביוזמת החברה, ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות.

12. **<u>רכישת איגרות החוב על ידי החברה ו/או אדם קשור</u>**

ראו סעיף 3 לשטר הנאמנות.

13. **<u>ויתורים; פשרות ושינויים בשטר הנאמנות</u>**

ראו סעיף 28 לשטר הנאמנות.

14. **<u>אסיפות מחזיקי איגרות החוב</u>**

האסיפות הכלליות של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') תתכנסנה ותתנהלנה בהתאם לאמור **<u>בתוספת השניה</u>** לשטר הנאמנות.

15. **<u>קבלה מאת מחזיקי איגרות החוב</u>**

ראו סעיף 15 לשטר הנאמנות.

16. **<u>העמדה לפירעון מיידי</u>**

ראו סעיף 8 לשטר הנאמנות.

17. **<u>הודעות</u>**

ראו סעיף 27 לשטר הנאמנות.

18. **<u>הדין החל וסמכות שיפוט</u>**

ראו סעיפים 33 ו- 34 לשטר הנאמנות.

19. **<u>סדר קדימויות</u>**

במקרה של סתירה בין תוספת זו לבין שטר הנאמנות, יגבר האמור בשטר הנאמנות.

***

תוספת שניה

אסיפות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב')

1. **זכאות לכינוס אסיפה**

1.1. הנאמן יכנס אסיפת מחזיקים, אם ראה צורך בכך או לדרישת מחזיק אחד או יותר, שלו 5% (חמישה אחוזים) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב. במקרה שהמבקשים את זימון האסיפה הינם מחזיקי איגרות החוב, יהיה הנאמן רשאי לדרוש מהמבקשים שיפוי, לרבות מראש, עבור ההוצאות הסבירות הכרוכות בכך.

1.2. יובהר, כי דרישת השיפוי על ידי הנאמן לא תפגע בזימון אסיפה אשר זומנה לצורך נקיטת פעולה שנועדה למנוע פגיעה בזכויות מחזיקי איגרות החוב ולא יהיה בדרישת שיפוי זו כדי לגרוע מחובת החברה לשאת בהוצאות הכרוכות בזימון האסיפה.

1.3. הנאמן יזמן אסיפת מחזיקים בתוך 21 ימים מיום שהוגשה לו הדרישה לכנסה, למועד שיקבע בהזמנה, ובלבד שמועד הכינוס לא יהיה מוקדם משבעה ימים ולא מאוחר מ-21 ימים ממועד הזימון; ואולם הנאמן רשאי להקדים את כינוס האסיפה, ליום אחד לפחות לאחר מועד הזימון, אם סבר כי הדבר דרוש לשם הגנה על זכויות המחזיקים; עשה כן, ינמק הנאמן בדוח בדבר זימון האסיפה את הסיבות להקדמת מועד הכינוס.

1.4. לא זימן הנאמן אסיפת מחזיקים, לפי דרישת מחזיק כאמור, בתוך 21 ימים מיום שנדרש כאמור, רשאי המחזיק לכנס את האסיפה, ובלבד שמועד הכינוס יהיה בתוך 14 ימים, מתום התקופה לזימון האסיפה בידי הנאמן, והנאמן יישא בהוצאות שהוציא המחזיק בקשר עם כינוס האסיפה.

1.5. כל אסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') תתקיים בישראל, במקום שעליו יודיעו החברה ו/או הנאמן, והחברה תישא בכל העלויות הסבירות של כינוס האסיפה.

2. **זימון לאסיפה וסדר היום באסיפה**

2.1. זימון לאסיפה מטעם הנאמן לשם התייעצות בלבד עם מחזיקי איגרות החוב יפורסם לפחות יום אחד לפני מועד כינוסה ("**אסיפת התייעצות**"). לאסיפת התייעצות לא יפורסם סדר יום ולא יתקבלו בה החלטות.

2.2. זימון לאסיפה, שאינה אסיפת התייעצות, יפורסם בהתאם להוראות חוק ניירות ערך כפי שיהיה מעת לעת, לפחות 7 (שבעה) ימים, אך לא יותר מ- 21 ימים, טרם כינוס האסיפה ("**זימון**").

2.3. הנאמן יקבע את סדר היום באסיפת מחזיקים. מחזיק באיגרות החוב (סדרה ב'), אחד או יותר, שלו 5% (חמישה אחוזים) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), רשאי לבקש מהנאמן לכלול נושא בסדר היום של אסיפת מחזיקים שתתכנס בעתיד, ובלבד שהנושא מתאים לדעת הנאמן להיות נדון באסיפה כאמור.

2.4. הנאמן יהיה רשאי לקצר את מועד ההתכנסות ליום אחד לפחות לאחר מועד הזימון, אם ראה כי דחייה בכינוס האסיפה מהווה או עלולה להוות פגיעה בזכויות מחזיקי

איגרות החוב. עשה כן, ינמק הנאמן בדוח בדבר זימון האסיפה את הסיבות להקדמת מועד הכינוס.

2.5. בזימון יפורטו:

2.5.1. מקום התכנסות האסיפה;

2.5.2. תאריך התכנסות האסיפה ושעת האסיפה;

2.5.3. המניין החוקי לפתיחת האסיפה, כמפורט בסעיף 3 להלן;

2.5.4. המועד הקובע להשתתפות באסיפה, אשר יחול לא פחות מיום אחד לפני כינוס האסיפה ולא יותר משלושה ימים טרם כינוסה.

2.5.5. הנושאים שידונו באסיפה וההחלטות המוצעות;

2.5.6. הסדרים לעניין הצבעה בכתב.

3. **<u>המניין החוקי לפתיחת אסיפה ואסיפה נדחית</u>**

3.1. אסיפת התייעצות תתקיים בכל מספר משתתפים שהוא.

3.2. אסיפת מחזיקי איגרות החוב תיפתח לאחר שיוכח כי קיים המניין החוקי כאמור להלן הדרוש לקיום האסיפה.

3.3. כפוף לנוכחותו של המניין החוקי הנדרש באסיפה שכונסה לקבלת החלטה מיוחדת וכפוף להוראות חוק ניירות ערך, המניין החוקי לקיום אסיפת מחזיקים הוא נוכחות של לפחות שני מחזיקים באיגרות החוב שלהם 25% (עשרים וחמישה אחוזים) לפחות מהיתרה הבלתי מסולקת של הערך הנקוב של איגרות החוב הנמצאות במחזור אותה עת, בתוך מחצית השעה מהמועד שנקבע לפתיחת האסיפה.

3.4. לא נכח באסיפת מחזיקים, בתום מחצית השעה מהמועד שנקבע לתחילת האסיפה, מניין חוקי, תידחה האסיפה למועד אחר שלא יקדם משני ימי עסקים לאחר המועד שנקבע לקיום האסיפה המקורית או מיום עסקים אחד, אם סבר הנאמן כי הדבר דרוש לשם הגנה על זכויות מחזיקי איגרות החוב; נדחתה האסיפה, ינמק הנאמן בדוח בדבר זימון האסיפה הנדחית את הסיבות לכך.

3.5. למעט בקשר עם אסיפה שכונסה לקבלת החלטה הנדרשת להתקבל כהחלטה מיוחדת ובכפוף להוראות חוק ניירות ערך, לא נכח באסיפת המחזיקים הנדחית מניין חוקי כעבור מחצית השעה לאחר המועד שנקבע לתחילתה, יהיה המניין החוקי בכל מספר משתתפים שהוא; אם כונסה האסיפה עקב דרישת מחזיקים או על ידי מחזיקים, כמפורט בסעיפים 1.2 ו- 1.3 לעיל - יהיה המניין החוקי מחזיקים באיגרות החוב, אחד או יותר, שלהם 5% (חמישה אחוזים) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב הקיימות במחזור במועד הקובע לאסיפה.

3.6. איגרות חוב המוחזקות על ידי אדם קשור (כהגדרתו בסעיף 3.2 לשטר הנאמנות) לא יובאו בחשבון לצורך קביעת קיומו של המניין החוקי.

4. **<u>יושב הראש</u>**

בכל אסיפת מחזיקים יכהן הנאמן או מי שהוא מינה כיושב ראש לאותה אסיפה.

5. **<u>אסיפה נמשכת</u>**

5.1. אסיפה שנפתחה תינעל על פי הודעת הנאמן או הודעת יושב ראש האסיפה ויכול שיהיו בה מושב אחד או יותר.

5.2. אסיפת מחזיקים שיש בה מניין חוקי, יושב ראש האסיפה ו/או הנאמן, רשאים להחליט על קיום מושב נוסף אשר יתקיים במועד אחר ובמקום שייקבע על ידי הנאמן ("**אסיפה נמשכת**").

5.3. הנאמן יהיה אחראי לפרסום הודעה בדבר המועד והמקום בהם תתכנס האסיפה הנמשכת ובלבד שהודעה כאמור תינתן 12 שעות לפחות טרם כינוסה של האסיפה הנמשכת.

5.4. באסיפה נמשכת לא יידון אלא נושא שהיה על סדר יומה של האסיפה המקורית ושלא נתקבלה לגביו החלטה.

5.5. מחזיק שלא נכח באסיפה המקורית יוכל להתייצב לאסיפה הנמשכת ולהצביע על הנושאים שעלו להצבעה (ושההצבעה עליהם טרם ננעלה) ושיועלו להצבעה, בכפוף לכך שיוכיח בפני מזמן האסיפה את בעלותו באיגרות החוב נשוא האסיפה נכון למועד הקובע לאסיפה כפי שנקבע בהודעת הזימון של האסיפה.

6. **<u>הוראות באסיפות מיוחדות</u>**

באסיפות מחזיקי איגרות חוב שעל סדר יומן אחד הנושאים שלהלן, יחולו לעניין המניין החוקי באסיפת מחזיקים או באסיפה נדחית וכן לעניין הרוב הדרוש לשם קבלת החלטה ההוראות שלצדן:

6.1. באסיפה שעל סדר יומה העמדה לפירעון מיידי של איגרות החוב - יחולו הוראות סעיף 8.2.2 לשטר הנאמנות.

6.2. באסיפה שעל סדר יומה העברת הנאמן מכהונתו - יחולו הוראות סעיף 31 לשטר הנאמנות.

6.3. שינוי ו/או תיקון ו/או תוספת לשטר הנאמנות - יחולו הוראות סעיף 28 בשטר הנאמנות.

באסיפה שעל סדר יומה החלטה בנושא שנקבע בשטר הנאמנות או באגרת החוב כי הוא כפוף להחלטה מיוחדת, המניין החוקי הינו נוכחות של מחזיקים באיגרות החוב שלהם חמישים אחוזים (50%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב או באסיפה נדחית, נוכחות של מחזיקים באיגרות החוב שלהם עשרים אחוזים (20%) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב. הרוב הנדרש לקבלת החלטה מיוחדת (בין באסיפה המקורית ובין באסיפה הנדחית) הינו רוב של שני שלישים (2/3) מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב המיוצג בהצבעה.

7. **<u>הודעות עמדה</u>**

7.1. הנאמן או מחזיק איגרות החוב, אחד או יותר, שלו 5% (חמישה אחוזים) לפחות מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב') רשאי לפנות בכתב למחזיקים באיגרות החוב במכתב שיצורף לכתב ההצבעה על מנת לשכנעם לגבי אופן הצבעתם בנושא מהנושאים העולים לדיון באותה אסיפה (בתוספת זו: "**הודעת עמדה**").

7.2. מחזיק אשר יבקש לעשות שימוש בזכות זו, יודיע על כך לנאמן בעת המושב בו הוחלט על העמדת אותו נושא להצבעה ויעביר לנאמן את הודעת העמדה בתוך 24 שעות ממועד אותו מושב.

7.3. באסיפה שזומנה עקב דרישת מחזיקי איגרות חוב או על ידי מחזיקי איגרות החוב כמפורט בסעיפים 1.1 ו- 1.3 לעיל יהיה רשאי כל מחזיק, באמצעות הנאמן, לפרסם הודעת עמדה ביחס לנושאים שעל סדר יומה של האסיפה.

7.4. הנאמן והחברה יהיו רשאים, כל אחד בנפרד, לפרסם הודעת עמדה בתגובה על הודעת עמדה שנשלחה בהתאם לסעיפים 7.1 או 7.3 לעיל או בתגובה לפניה אחרת למחזיקי איגרות החוב.

7.5. באסיפת התייעצות לא יפורסמו הודעות עמדה.

8. **<u>הצבעות באסיפה</u>**

8.1. ההצבעה באסיפת מחזיקי איגרות חוב (סדרה ב') תיערך ביחס לנושאים אשר פורטו בזימון בלבד.

8.2. מחזיק (סדרה ב') יהיה רשאי להצביע בעצמו, באמצעות שלוח שימונה בהתאם לתוספת זו או באמצעות כתב הצבעה.

8.3. יו"ר האסיפה רשאי לקבוע כי הצבעות יהיו בדרך של כתבי הצבעה או בהצבעה במהלך האסיפה. במקרה בו קבע היו"ר כי ההצבעה תהיה בדרך של כתב הצבעה, ידאג הנאמן לכך שנוסח כתב ההצבעה יופץ למחזיקים, ויקבע את מועד נעילת ההצבעה שעד אליו על המחזיקים לשלוח לנאמן את כתב ההצבעה מלא וחתום כדין. הנאמן רשאי לדרוש ממחזיק להצהיר במסגרת כתב ההצבעה באשר לקיומו או היעדרו של עניין מנוגד (כהגדרתו להלן) שיש לו, בהתאם לשיקול דעתו של הנאמן. מחזיק אשר לא ימלא את כתב ההצבעה במלואו ו/או אשר לא יוכיח את זכאותו להשתתף ולהצביע באסיפה על פי הוראות התוספת השנייה, ייחשב כמי שלא מסר כתב הצבעה, ולפיכך בחר שלא להצביע על הנושא/ים שבכתב ההצבעה. כתב הצבעה מלא וחתום כדין שבו ציין מחזיק את אופן הצבעתו, אשר הגיע לנאמן עד למועד האחרון שנקבע לכך, ייחשב כנוכחות באסיפה לעניין קיום המניין החוקי באסיפה.

8.4. אלא אם נקבע במפורש אחרת בשטר זה, הרוב הדרוש לקבלת כל החלטה של האסיפה הכללית הוא רוב רגיל של מספר הקולות המיוצגים בהצבעה והמצביעים בעד או נגד. בנוסף, אך בכפוף להוראות לעיל, רשאי הנאמן להחליט על פי שיקול דעתו בהתאם לנסיבות האם אישור החלטה דורש רוב שאינו רגיל.

8.5. הנאמן ישתתף באסיפה ללא זכות הצבעה. החברה תהא רשאית, באמצעות נציגיה, להציג סוגיות טרם הדיון ולהשיב על שאלות מחזיקים, ככל שתהיינה. על אף האמור יובהר, כי הנאמן יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי להחליט כי אסיפת מחזיקים, כולה או חלקה, תתקיים ללא נוכחות החברה או נציג מטעמה או מחזיק קשור או אדם אחר כלשהו, מבלי שיהיה כפוף לחובת נימוק.

8.6. מחזיקי איגרות החוב זכאים להשתתף ולהצביע בכל אסיפה כללית בעצמם או באמצעות באי כוח. בכל הצבעה של מחזיקי איגרות חוב תתנהל ההצבעה לפי מניין קולות, כך שכל מחזיק איגרות חוב או בא-כוחו, יהיה זכאי לקול אחד בגין כל 1 ש"ח ערך נקוב מהקרן הכוללת הנקובה שטרם נפרעה של איגרות החוב שמכוחן הוא רשאי להצביע. במקרה של מחזיקים במשותף, יתקבל רק קולו של המבקש להצביע הרשום ראשון מביניהם במרשם, אם בעצמו ואם על ידי שלוח.

8.7. בעל איגרות החוב או שלוחו רשאים להצביע בגין חלק מהקולות שלו בעד הצעת החלטה מסוימת, ובגין חלק אחר נגד, ובגין חלק אחר להימנע, הכל לפי ראות עיניו.

9. **<u>בדיקת קיומו של "עניין מנוגד"</u>**

9.1. במניין המצביעים לא יובאו בחשבון קולותיהם של מחזיקי איגרות חוב אשר הינם אדם קשור כהגדרתו בסעיף 3.2 לשטר הנאמנות ואיגרות חוב אלו לא תקנינה לאדם הקשור זכות להצביע באסיפות הכלליות של מחזיקי איגרות החוב כל עוד הן מוחזקות על ידי האדם הקשור.

9.2. הנאמן יבחן את קיומם של ניגודי עניינים אצל המחזיקים, בין עניין הנובע מהחזקתם באיגרות החוב לבין עניין אחר שלהם, כפי שיקבע הנאמן (בתוספת זו: "**עניין אחר**"); הנאמן רשאי לדרוש ממחזיק המשתתף באסיפת מחזיקים להודיע לו על עניין אחר שלו וכן אם יש לו ניגוד עניינים כאמור.

9.3. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ייחשב כל אחד מאלה כבעל עניין מנוגד:

9.1.1 מחזיק אשר הנו אדם קשור (כהגדרת מונח זה בסעיף **3.2** לשטר הנאמנות);

9.1.2 מחזיק אשר כיהן כנושא משרה בחברה בסמוך למועד האירוע שבבסיס ההחלטה באסיפה;

9.1.3 כל מחזיק אשר קבע הנאמן לגביו כי הינו בעל "עניין מנוגד" לפי האמור להלן בכפוף לכל דין ו/או הוראת רשות מוסמכת ובכלל כך: כל מחזיק אשר יצהיר בכתב לנאמן כי הינו בעל עניין אישי מהותי כלשהו אשר חורג מעניינם של כלל מחזיקי איגרות החוב באסיפת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב'). מחזיק אשר לא ימסור הצהרה בכתב לאחר שהתבקש לעשות כן על-ידי הנאמן, ייחשב כמי שהצהיר שיש לו עניין אישי כאמור, ולגביו יקבע הנאמן כי הינו מחזיק בעל עניין מנוגד. מבלי לגרוע מהאמור בסעיף **9** זה, הנאמן יבחן אם מחזיק הינו מחזיק בעל "עניין מנוגד", גם בהתחשב בהחזקותיו של אותו מחזיק בניירות ערך אחרים של החברה ו/או ניירות ערך של כל תאגיד רלוונטי אחר להחלטה

המובאת לאישור באסיפה (כפי שיפורט בכתב ההצבעה), בהתאם להצהרת אותו מחזיק.

קביעת קיומו של עניין מנוגד תיעשה גם על סמך מבחן כללי של ניגודי עניינים שיערוך הנאמן. כמו כן, להסרת ספק מובהר, כי אין בהוראות לעניין הגדרת מחזיקי איגרות חוב בעלי עניין מנוגד כדי לגרוע מהוראות הדין, הפסיקה והנחיות מחייבות של רשות ניירות ערך, לעניין הגדרת מחזיקי איגרות חוב בעלי עניין מנוגד, כפי שיחולו במועד הבחינה.

9.4. לצורך בחינת ניגוד עניינים כאמור יהא הנאמן רשאי להסתמך על חוות דעת משפטית שיזמין, ויחולו עליה הוראות שטר הנאמנות לעניין נשיאה בהוצאות.

9.5. יובהר, כי בחינת ניגוד עניינים כאמור לעיל, ככל והיא דרושה לדעת הנאמן, תיערך בנפרד ביחס לכל החלטה על סדר יומה של האסיפה וכן ביחס לכל אסיפה בנפרד. עוד יובהר, כי אין בהכרזה על מחזיק כעל בעל עניין מנוגד בהחלטה או אסיפה כלשהי, כשלעצמה, כדי להראות על עניין מנוגד של אותו מחזיק בהחלטה אחרת אשר על סדר יומה של האסיפה או על עניין מנוגד שלו באסיפות אחרות.

9.6. בספירת מניין הקולות בהצבעה שהתקיימה באסיפת מחזיקים, לא יביא הנאמן בחשבון את קולותיהם של מחזיקים שלא נענו לדרישתו כאמור בסעיף 9.2 לעיל או של מחזיקים שלגביהם מצא כי מתקיים ניגוד עניינים כאמור באותו סעיף קטן (בתוספת זו: "**מחזיקים בעלי עניין מנוגד**").

9.7. על אף האמור בסעיף 9.6 לעיל, פחת סך החזקות המשתתפים בהצבעה, שאינם מחזיקים בעלי עניין מנוגד, משיעור של 5% (חמישה אחוזים) מיתרת הערך הנקוב של איגרות החוב (סדרה ב'), יביא הנאמן בחשבון בספירת מניין הקולות בהצבעה גם את קולותיהם של המחזיקים בעלי עניין מנוגד.

10. <u>הכרזה על קבלת החלטה</u>

הכרזת יושב הראש שהחלטה באסיפת מחזיקים נתקבלה או נדחתה, בין פה אחד ובין ברוב פלוני, תהיה ראיה לכאורה לאמור בה.

11. <u>כתב מינוי</u>

11.1. כתב מינוי הממנה שלוח יהיה בכתב ויחתם על ידי הממנה או על ידי בא כוחו שיש לו הסמכה לעשות כן בכתב כהלכה. אם הממנה הוא תאגיד, ייעשה המנוי בכתב חתום בחותמת התאגיד בצירוף חתימתו של פקיד התאגיד או בא כח של התאגיד שיש לו הסמכות לעשות כן. כתב המנוי של שלוח ייערך בכל צורה מקובלת. שלוח אינו חייב להיות בעצמו מחזיק.

11.2. כתב מינוי ויפוי-הכח או התעודה האחרת שעל פיה נחתם כתב המינוי, או העתק מאושר של יפוי כח כזה, יופקד במשרדה של החברה, עובר למועד האסיפה שלגביה ניתן יפוי כח, אלא אם נקבע אחרת בהודעה המזמנת את האסיפה.

11.3. הצבעה שנעשתה בהתאם לתנאים שבמסמך הממנה שלוח תהא תקפה אף אם קודם לכן נפטר המרשה או הוכרז פסול דין או בוטל כתב המינוי או הועברה אגרת החוב שלגביה ניתן הקול, אלא אם נתקבלה במשרדה הרשום של החברה, לפני האסיפה, הודעה בכתב בדבר הפטירה, החלטת הפסלות, הביטול או ההעברה, לפי העניין.

11.4. בכפוף להוראות סעיף 11.2 כל תאגיד שהוא מחזיק של איגרת חוב, רשאי על ידי הרשאה בכתב חתומה כדין ליפות את כוחו של אדם שיראה בעיניו לפעול כנציגו בכל אסיפה של בעלי איגרות החוב, והאדם שהורשה כך יהיה רשאי לפעול בשם התאגיד שהוא מייצג.

12. **<u>פרוטוקול</u>**

12.1. הנאמן יערוך פרוטוקולים של אסיפת המחזיקים, וישמור אותם במשרדו הרשום לתקופה של שבע שנים ממועד האסיפה. הנאמן יהיה רשאי לערוך פרוטוקול אסיפה או חלקים ממנו בדרך של הקלטה.

12.2. פרוטוקול שנחתם על ידי יושב ראש האסיפה, ישמש ראיה לכאורה לעניינים הרשומים בו. הכרזת יושב ראש האסיפה בדבר קבלת החלטה או דחייתה והרישום בעניין זה במרשם הפרוטוקולים, ישמשו ראיה לכאורה על עובדה זו.

12.3. מרשם הפרוטוקולים של אסיפות המחזיקים יישמר במשרדו הרשום של הנאמן, ויהיה פתוח לעיון החברה ומחזיקי איגרות החוב, והעתק ממנו יישלח מחזיק באיגרות החוב שביקש זאת. כן ישלח הנאמן לחברה, על פי בקשתה, העתק מפרוטוקול חלק האסיפה בו השתתפה החברה.

12.4. הנאמן יהיה רשאי לעכב מסירה של כל פרוטוקול, לכל גורם שהוא, אם עפ"י שיקול דעתו הבלעדי, העברת הפרוטוקול, כולו או חלקו, עשויה לפגוע או להביא לפגיעה בזכויות מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב').

13. אדם או אנשים שיתמנו על ידי הנאמן, מזכיר החברה וכל אדם או אנשים אחרים שיורשו לכך על- ידי הנאמן, יהיו רשאים להיות נוכחים באסיפות של מחזיקי איגרות החוב. במקרה בו על- פי שיקול דעתו הסביר של הנאמן יידרש לערוך בחלק מהאסיפה דיון ללא נוכחות נציגי החברה, אזי לא ישתתפו באותו חלק של הדיון נציגי החברה או מי מטעמה.

14. כל האמור בתוספת זו כפוף להוראות שטר הנאמנות.

***

תוספת שלישית

נציגות דחופה למחזיקי איגרות החוב

1. ביחס לאיגרות החוב (סדרה ב'), ככל שתמונה נציגות דחופה של מחזיקי איגרות החוב (סדרה ב') כאמור להלן, החברה מתחייבת כי הנציגות הדחופה תמונה לפעול בהתאם להוראות הרלוונטיות מתוך נספח 5.2.4.4 לפרק 4 בחלק 2 (ניהול נכסי השקעה והעמדת אשראי) בשער 5 (עקרונות לניהול עסקים) בחוזר המאוחד[14] וכן מתחייבת החברה לפעול בשיתוף פעולה מלא עם הנציגות הדחופה והנאמן, ככל הנדרש לצורך ביצוע הבדיקות הנדרשות על ידיהם וגיבוש החלטת הנציגות הדחופה, ולהעביר לנציגות הדחופה את כל הנתונים והמסמכים המצויים בידיי החברה שיידרשו לה לגבי החברה ואשר נתבקשו בכתב.

2. **מינוי; תקופת כהונה**

2.1. הנאמן יהיה רשאי, או לבקשת החברה בכתב - יהיה חייב, למנות ולכנס נציגות דחופה מבין מחזיקי איגרות החוב, כפי שיפורט להלן ("**הנציגות הדחופה**").

2.2. הנאמן ימנה לנציגות דחופה את שלושת (3) מחזיקי איגרות החוב אשר למיטב ידיעת הנאמן הינם המחזיקים בערך הנקוב הגבוה ביותר מבין כלל מחזיקי איגרות החוב ואשר יצהירו כי מתקיימים לגביהם כל התנאים המפורטים להלן ("**חברי הנציגות הדחופה**"). במקרה בו, מי מבין אלו, לא יוכל לכהן כחבר בנציגות דחופה כאמור, ימנה הנאמן, במקומו את מחזיק איגרות החוב המחזיק בשיעור הערך הנקוב הגבוה ביותר הבא בתור, אשר לגביו מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן.

ואלו התנאים:

2.2.1. מחזיק איגרות החוב אינו מצוי בניגוד עניינים בשל קיומו של כל עניין מהותי נוסף המנוגד לעניין הנובע מכהונתו בנציגות הדחופה ומהחזקתו באיגרות החוב. למען הסר ספק מובהר, כי מחזיק שהינו אדם קשור (כהגדרתו בסעיף 3.2 לשטר הנאמנות) ייחשב כבעל ניגוד עניינים כאמור ולא יכהן בנציגות הדחופה;

2.2.2. במהלך אותה שנה קלנדרית, מחזיק איגרות החוב לא מכהן בנציגויות דומות של איגרות חוב אחרות ששוויין המצרפי עולה על השיעור מתוך תיק הנכסים המנוהל על ידיו, אשר נקבע כשיעור המקסימלי המאפשר כהונה בנציגות דחופה לפי הוראות הממונה על הגבלים עסקיים בקשר עם כינון נציגות דחופה.

---

[14] http://ozar.mof. http://mof.gov.il/hon/Information-entities/Pages/Codex.aspx.

2.3. היה ובמהלך כהונתה של הנציגות הדחופה, חדלה להתקיים באחד מחבריה אחת הנסיבות המנויות בסעיפים 2.2.1 ו- 2.2.2 לעיל, תפקע כהונתו, חבר הנציגות האמור יודיע על כך בכתב לנאמן והנאמן ימנה חבר אחד במקומו מבין מחזיקי איגרות החוב כאמור בסעיף 2.2 לעיל.

2.4. בטרם מינוי חברי הנציגות הדחופה, יקבל הנאמן מן המועמדים לכהן כחברי הנציגות הדחופה, הצהרה בדבר קיומם או היעדרם של ניגודי עניינים כאמור בסעיף 2.2.1 לעיל ובדבר כהונה בנציגויות נוספות כאמור בסעיף 2.2.2 לעיל. כמו כן, הנאמן יהא רשאי לדרוש הצהרה כאמור מחברי הנציגות הדחופה בכל עת במהלך כהונתה של הנציגות הדחופה. מחזיק שלא ימסור הצהרה כאמור ייחשב כמי שיש לו ניגוד עניינים או מניעה לכהן מכוח הוראות הממונה על הגבלים עסקיים כאמור לעיל, לפי העניין. ביחס להצהרה בדבר ניגוד עניינים, הנאמן יבחן את קיומם של העניינים המנוגדים, ובמידת הצורך יחליט האם יש בניגודי העניינים בכדי לפסול את אותו המחזיק מכהונה בנציגות. מובהר, כי הנאמן לא יהיה חייב לערוך בדיקה או חקירה עצמאית. קביעתו של הנאמן בעניינים אלו תהיה סופית.

2.5. תקופת כהונת הנציגות הדחופה תסתיים במועד בו תפרסם החברה את החלטות הנציגות הדחופה בקשר עם מתן ארכה לחברה לצורך עמידתה בתנאי שטר הנאמנות כמפורט בסעיף 8 לשטר הנאמנות אך בכל מקרה לא תעלה על שלושה חודשים ממועד מינויה.

3. סמכות

3.1. לנציגות הדחופה תהא הסמכות למתן ארכה חד פעמית לחברה בקשר למועדים לעמידה באיזו מההתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בשטר הנאמנות באופן שלא תחולנה העילות לפירעון מיידי שבסעיפים 8.1.13 עד 8.1.14 לשטר הנאמנות, לפי העניין, למשך תקופת הארכה, ככל שניתנה, וזאת לתקופה שעד למועד פרסום הדוחות הכספיים הבאים לאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים, מהם עלה כי, החברה לא עמדה באיזו מההתחייבויות הפיננסיות במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים. יובהר, כי פרק הזמן שעד למינויה של הנציגות הדחופה יובא בחשבון במסגרת הארכה האמורה לעיל, והוא לא יהווה עילה למתן אורכה נוספת כלשהי לחברה מעבר לאמור לעיל. יובהר, כי פעולות הנציגות הדחופה ושיתוף הפעולה בין חבריה, יוגבל לדיון באפשרות של מתן ארכה כאמור וכי לא יועבר בין חברי הנציגות כל מידע אחר שאינו נוגע למתן ארכה כאמור.

3.2. אם לא מונתה נציגות דחופה כאמור לעיל, או אם הנציגות הדחופה החליטה שלא לתת לחברה ארכה כאמור בסעיף 3.1 לעיל, הנאמן יהיה חייב לזמן אסיפת מחזיקי איגרות החוב בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר.

אין באמור כדי לגרוע מסמכות הנאמן לכנס אסיפת מחזיקי איגרות חוב, לרבות ביחס לאותו עניין בגינו כונסה הנציגות הדחופה. התקבלה החלטה של אסיפת מחזיקי איגרות החוב באותו עניין תגבר החלטת האסיפה על החלטת הנציגות הדחופה, לרבות

כלפי החברה.

4. **התחייבויות החברה בקשר לנציגות הדחופה**

4.1. החברה מתחייבת לספק לנאמן כל מידע שבידיה או שביכולתה להשיג בקשר לזהות המחזיקים באיגרות החוב והיקף החזקותיהם. כמו כן, הנאמן יפעל לקבלת המידע האמור בהתאם לסמכויות המוקנות לו על פי דין.

4.2. בנוסף, החברה מתחייבת לפעול בשיתוף פעולה מלא עם הנציגות הדחופה והנאמן ככל הנדרש לצורך ביצוע הבדיקות הנדרשות על ידם וגיבוש החלטת הנציגות הדחופה, ולהעביר לנציגות הדחופה את כל הנתונים והמסמכים שבידיה או שיש ביכולתה להשיג שיידרשו להם לגבי החברה, בכפוף למגבלות הדין. מבלי לגרוע מכלליות האמור, החברה תמסור לנציגות הדחופה את המידע הרלוונטי לצורך גיבוש החלטתה, אשר לידיעת החברה לא יכלול כל פרט מטעה ולא יהיה חסר.

4.3. החברה תישא בעלויות הסבירות של הנציגות הדחופה, ובכלל זה בעלויות הסבירות של העסקת יועצים ומומחים על ידי הנציגות הדחופה או מטעמה ולעניין זה יחולו הוראות סעיף 26 לשטר הנאמנות, בשינויים המחויבים.

5. **אחריות**

5.1. הנציגות הדחופה תפעל ותחליט בעניינים שנמסרו לידיה כאמור לעיל, על פי שיקול דעתה המוחלט ולא תהא אחראית, היא או מי מבין חבריה, נושאי המשרה בהם, עובדיהם או יועציהם, והחברה ומחזיקי איגרות החוב פוטרים אותם בזאת, ביחס לכל טענות, דרישות ותביעות כנגדם בגין כך שהשתמשו או נמנעו מלהשתמש בכוחות, בסמכויות או בשיקול הדעת שהוקנו להם על פי שטר הנאמנות ועל פי נספח זה ובקשר אליהן או מכל פעולה אחרת אותה ביצעו על פיו, למעט אם פעלו כך בזדון ו/או בחוסר תום לב.

5.2. על פעולתם של חברי הנציגות הדחופה ומי מטעמם יחולו הוראות השיפוי הקבועות בסעיף 26 לשטר הנאמנות, כאילו היו הנאמן.

5.3. החברה תפרסם דיווח מיידי מיד עם מינוי הנציגות הדחופה כאמור, על דבר מינויה של הנציגות הדחופה, זהות חבריה וסמכויותיה.

5.4. החברה תפרסם דיווח מיידי נוסף אודות החלטת הנציגות הדחופה כאמור. עם סיום כהונת הנציגות הדחופה תפרסם החברה את כל המידע אשר הועבר על-ידי החברה לעיון הנציגות הדחופה ובלבד שאין מניעה לפרסמו על פי דין.

***

נספח 23

לשטר הנאמנות מיום 23 באפריל 2018

שכר הנאמן

החברה תשלם שכר לנאמן עבור שירותיו, בהתאם לשטר הנאמנות, כמפורט להלן:

1. שכר בסך של 500 ש"ח לשעה, ישולם עבור פעולות שהנאמן ביצע בקשר עם גיבוש המסמכים הקשורים בנאמנות ופעולות אחרות בקשר לביצוע ההנפקה, אולם בכל מקרה לא ישולם בגין פעולות אלו סכום העולה על 72,000 ש"ח (סכום זה אינו כולל את שכר טרחת עורך דין אמריקאי אשר ייצג את הנאמן במסגרת הליך העמדת הבטוחות ושחרור תמורת ההנפקה אשר ישולם על ידי החברה בנפרד). במקרה שהתשקיף לא יתפרסם כתוצאה מביטול או דחייה (או מכל סיבה שהיא), יוגבל הסכום האמור ל – 15,000 ש"ח.

2. בגין כל שנת נאמנות (או חלק ממנה) החל ממועד הנפקת איגרות החוב ישולם לנאמן שכר טרחה שנתי בסך של 28,000 ש"ח ("**השכר השנתי**").

3. בנוסף יהיה הנאמן זכאי מהחברה להחזר ההוצאות הסבירות כהגדרתן להלן: "**הוצאות סבירות**" - סכומים אשר יוציא הנאמן במסגרת מילוי תפקידו ו/או מכוח הסמכויות המוענקות לו על פי שטר זה ובכלל זה: הוצאות ועלויות בגין זימון וכינוס אסיפה של מחזיקי איגרות החוב והוצאות בגין שליחויות ונסיעות ופרסומים בעיתונות הקשורים לזימון אסיפה וככל שמתחייב על פי כל דין.

4. מבלי לפגוע בכלליות האמור לעיל, יהיה הנאמן זכאי לתשלום שכר טרחה מהחברה בסך של 500 ש"ח, עבור כל שעת עבודה שיידרש לו בגין פעולות מיוחדות אשר יבצע במסגרת תפקידו כנאמן (הכול - בכפוף להוראות שטר הנאמנות), ולרבות:

   4.1 פעולות הנובעות מהפרה או חשש להפרה של השטר על ידי החברה;

   4.2 פעולות בקשר להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי ו/או פעולות בקשר עם החלטת אסיפת מחזיקי איגרות חוב להעמיד את איגרות החוב לפירעון מיידי;

   4.3 פעולות מיוחדות שיידרש או שיהא צריך לבצע, לצורך מילוי תפקידיו על פי שטר זה בקשר עם זכויות מחזיקי איגרות החוב ולשם הגנה עליהן, לרבות בשל אי עמידת החברה בהתחייבויותיה על פי שטר זה, לרבות כינוסן של אסיפות מחזיקי איגרות חוב כאמור בשטר זה ולרבות בשל השתתפות באספות מחזיקי איגרות חוב;

   4.4 עבודות מיוחדות (לרבות, אך לא רק, עבודה הנדרשת בשל שינוי במבנה החברה או עבודה בשל דרישת החברה) או בגין הצורך בביצוע פעולות נוספות לשם מילוי תפקידו כנאמן סביר, בשל שינוי בחוקים (לרבות תקנות שיותקנו בעקבות תיקונים 50 ו-51 לחוק ניירות ערך) ו/או תקנות ו/או הוראות מחייבות אחרות שיחולו בקשר לפעולות הנאמן ואחריותו לפי שטר נאמנות זה;

   4.5 פעולות בקשר לרישום או תיקון רישום או ביטול רישום של בטוחות במרשם המתנהל על פי כל דין (לרבות בחו"ל), כמו כן, בדיקה, פיקוח בקרה, אכיפה וכיוצ"ב

של התחייבויות (כגון: הגבלות על חופש הפעולה של החברה, שעבוד נכסים וכד'), שנטלה או שתיטול החברה או שינטלו על ידי מי מטעמה או עבורה, בקשר להבטחת התחייבויות אחרות של החברה או מי מטעמה (כגון: ביצוע תשלומים לפי תנאי איגרות החוב) כלפי מחזיקי איגרות החוב.

4.6 במקרה שבו החברה תהיה אמורה לשלם לנאמן תשלום בגין הוצאות שכר טרחתו ו/או תשלום בעבור הוצאות סבירות שהוציא ו/או בעבור פעולות מיוחדות שעליו לבצע או שביצע במסגרת מילוי תפקידו ו/או מכוח הסמכויות המוענקות לו על פי שטר הנאמנות, אם וככל שאלו יהיו, והחברה לא עשתה כן, הנאמן יהיה רשאי לשלם את מלוא הסכומים האלה מהתקבולים שנצברו בידיו בהתאם לאמור בשטר הנאמנות, ובלבד שהודיע לחברה על כוונתו לעשות כן בכתב ומראש.

4.7 מובהר כי במידה ובשל שינוי עתידי בחוקים ו/או תקנות ו/או הוראות מחייבות אחרות החלים על פעולת הנאמן יושתו על הנאמן הוצאות נוספות, שידרשו ממנו לשם מילוי תפקידו כנאמן סביר, תשפה החברה את הנאמן על הוצאותיו הסבירות לרבות שכר טרחתו הסביר.

4.8 מע"מ, אם יחול, יתווסף לכל אחד מהסכומים האמורים, לפי העניין, וישולם על ידי החברה.

4.9 כל הסכומים האמורים יהיו צמודים למדד בגין חודש מרץ 2018, אולם בכל מקרה לא ישולם סכום הנמוך מהסכום הנקוב בשטר זה.

4.10 שכר הנאמן ישולם בגין התקופה שעד תום הנאמנות הכלולה בשטר זה אף אם מונה כונס נכסים לחברה (או כונס נכסים ומנהל), או אם הנאמנות לפי שטר זה תנוהל בהשגחת בית המשפט אם לאו.

4.11 השכר השנתי האמור לעיל ישולם בתחילת כל שנת נאמנות.

4.12 כל הסכומים האמורים בנספח זה, ייהנו מעדיפות על פני הכספים המגיעים למחזיקי איגרות החוב.

4.13 במידה ופקעה כהונת הנאמן, כאמור בשטר הנאמנות, לא יהיה הנאמן זכאי לתשלום שכר טרחתו החל מיום תחילת כהונתו של הנאמן החלופי. במידה וכהונת הנאמן פקעה במהלך שנת הנאמנות יוחזר שכר הטרחה ששולם בגין החודשים בהם לא שימש הנאמן כנאמן לאיגרות החוב החל ממינוי הנאמן החלופי. האמור בסעיף זה לא יחול לגבי שנת הנאמנות הראשונה.

5. מונה נאמן במקומו של נאמן שהסתיימה כהונתו לפי סעיפים 35ב(א1) או 35יד(ד) לחוק ניירות ערך, יישאו המחזיקים באיגרות החוב מסדרה ב' בהפרש שבו עלה שכרו של הנאמן שמונה כאמור על השכר ששולם לנאמן שבמקומו מונה אם ההפרש כאמור הוא בלתי סביר ויחולו הוראות הדין הרלוונטיות במועד החלפה כאמור. נשיאה של המחזיקים בהפרש כאמור תבוצע באופן של קיזוז החלק היחסי של ההפרש מכל תשלום שהחברה תבצע למחזיקי איגרות החוב בהתאם לתנאי שטר הנאמנות והעברתו ע"י החברה ישירות לנאמן.

6. ככל שעל פי דין תחול על החברה חובת הפקדת פיקדון להבטחת נשיאת החברה בהוצאות מיוחדות של הנאמן, תפעל החברה בהתאם להוראות כאמור.

***

נספח ב'

הסכמת מעלות לצירוף דוח הדירוג

Maalot
S&P Global Ratings

12 Abba Hillel
Ramat Gan, 5250606, Israel
972-3-7539700 Tel
972-3-7539710 Fax
www.maalot.co.il

24 באפריל, 2018

לכבוד
Strawberry Fields REIT Ltd.
שלום רב

<u>הנדון: דירוג לאג"ח</u>

הרינו להודיעכם כי S&P Maalot קבעה דירוג 'ilA+' להנפקת איגרות חוב שיונפקו לציבור ע"י Strawberry Fields REIT Ltd. (ilA/Stable) (להלן: ה"חברה") בסך כולל של עד 240 מיליון ₪ ע.נ., באמצעות הנפקת סדרת אג"ח חדשה, סדרה ב' (להלן: ה"דירוג").

בהתייחס לזאת, ברצוננו להדגיש כי הדירוג לאגרות החוב נקבע, בין היתר, על סמך טיוטת דוח הצעת המדף מיום 23 באפריל 2018 (להלן: "**טיוטת דוח הצעת המדף**") ועל בסיס מבנה ההנפקה המוצעת ומטרת ההנפקה שמסרתם לנו.

בכל מקרה בו דו"ח הצעת המדף הסופי יכלול שינויים במבנה ההנפקה, במטרת ההנפקה ו/או שינויים אחרים לעומת הנוסח של טיוטת דו"ח הצעת המדף, או בכל מקרה בו חל שינוי מהותי בגורם כלשהו העשוי להשפיע על הדירוג בכל דרך שהיא, שומרת S&P Maalot את הזכות לדון שנית בנושא ולתקן את הדירוג האמור (להלן: ה"**שינויים ו(ה)תוספות**"). אי לכך נבקשכם להודיענו ולהעביר אלינו בכתב פרטים בדבר כל השינויים והתוספות. הדירוג הנ"ל מותנה בקבלת אישור מכם בכתב **<u>לפני</u>** פרסום דו"ח הצעת המדף כי דו"ח הצעת המדף אינו כולל שינויים ותוספות כלשהם.

תוקף הדירוג הינו 60 יום מיום מועד מכתב זה, דהינו, עד ליום 23 ביוני 2018. על החברה להימנע מלכלול את הדירוג בדו"ח הצעת המדף לאחר מועד זה ללא קבלת אישורנו מראש ובכתב.

בכפוף לאמור לעיל, אנו מסכימים כי דו"ח הדירוג ייכלל במלואו בדו"ח הצעת המדף, לרבות על דרך ההפניה.

מובהר כי לצורך קביעת הדירוג, S&P Maalot בוחנת את טיוטת דו"ח הצעת המדף בלבד, ואינה בוחנת מסמכים נוספים הקשורים להנפקה, לרבות תיאור של מסמכים כאמור בטיוטת דו"ח הצעת המדף.

בברכה,

S&P Global Ratings Maalot Ltd. ("S&P Maalot")

www.maalot.co.il

נספח ג'

הוראות המס העשויות להיות רלוונטיות להשקעה באגרות החוב (סדרה ב')

1. <u>מיסוי על פי דיני איי הבתולה</u>

התיאור האמור מטה, של דיני המס באיי הבתולה הבריטיים מבוסס על הדין הקיים במועד דו"ח הצעת מדף זה. נכון למועד דו"ח הצעת מדף זה, למדינת ישראל אין הסכם או אמנה עם איי הבתולה הבריטיים בדבר מניעת מיסי כפל ומניעת התחמקות ממיסים. בהקשר זה יוזכר כי לעניין דיני המס בארה"ב החברה נחשבת כישות שקופה.

לעניין רווח הון שינבע ממכירת אגרות החוב (סדרה ב') - הן יחידים, הן חברות תושבות ישראל והן תושבים זרים וחברות זרות לרבות כאלו שהינן תושבי איי הבתולה, פטורים ממס באיי הבתולה הבריטיים בגין רווח הון שינבע להם ממכירת אגרות החוב אשר תונפקנה על ידי החברה על פי דו"ח הצעת מדף זה, ומרווח הון כאמור, ככל שיהיה, אין חובת ניכוי מס במקור באיי הבתולה הבריטיים.

לעניין הריבית שתנבע מאגרות החוב (סדרה ב'), וכן לעניין מיסוי בגין דמי ניכיון אגרות החוב (סדרה ב')[13] - הן יחידים, הן חברות תושבות ישראל והן תושבים זרים וחברות זרות לרבות כאלו שהינן תושבי איי הבתולה, פטורים ממס באיי הבתולה הבריטיים בגין ריבית על אגרות החוב (סדרה ב') אשר תונפקנה על ידי החברה על פי דוח הצעת מדף זה, או בגין דמי ניכיון על אגרות החוב (סדרה ב'), לפי העניין, וריבית אשר תשולם על ידי החברה, אינה חייבת בניכוי מס במקור באיי הבתולה הבריטיים והמחזיקים יהיו פטורים מניכוי במקור גם בגין דמי הניכיון על אגרות החוב וחבות המס תהא בהתאם לדינים הרלוונטיים במדינת התושבות והכל כמפורט להלן.

לעניין הסדרים מיוחדים שיידרשו מהמחזיקים בקשר עם תשלום הריבית על אגרות החוב (סדרה ב'), ראו האמור מטה.

מובהר, כי ככל שתקום בעתיד חובה לניכוי מס במקור, תודיע החברה על כך למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בדיווח מיידי, בסמוך לפני מועד ביצוע התשלום, וחובת הניכוי במקור תהיה של החברה ועל מחזיקי אגרות החוב תהיה אז החובה לפעול בהתאם לאמור להלן.

כפי שצוין לעיל, נכון למועד דוח הצעת מדף זה לא חלה חובת ניכוי מס במקור ליחידים וחברות תושבי ישראל וכן לתושבים זרים, ו/או לחברות זרות, לרבות תושבי איי הבתולה הבריטיים, בגין רווח הון שינבע להם ממכירת אגרות החוב (סדרה ב') ו/או בגין הריבית שתשולם להם בגין אגרות החוב הללו ו/או בגין דמי הניכיון[8] על אגרות החוב הללו.

בשנת 2004 נכנס לתוקף חוק החברות העסקיות באיי הבתולה הבריטיים ולפיו חברות תושבות איי הבתולה הבריטיים נדרשות לשמור ולתעד רשומות שיספקו הסבר לעסקאותיהן ולאפשר את קביעת מצבה הפיננסי של החברה באופן סביר. בשנת 2012 הדרישות האמורות לעיל הורחבו במסגרת החוק לסיוע משפטי הדדי בענייני מס

[13] האמור רלוונטי רק במקרה של הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') נוספות בניכיון.

(Mutual Legal Assistance (Tax Matters) (Amendment) Act, 2012) שבמסגרתו נקבע כי חברות נדרשות לשמור "רשומות ותיעוד בסיסי" ועל הסוכן הרשום לדעת את המיקום של רשומות אלה.

בחודש ספטמבר 2014 החוק לסיוע משפטי הדדי בענייני מס עבר תיקון שבמסגרתו נקבע כי "רשומות ותיעוד בסיסי" שיש לשמור כוללים חשבונות ביחס ל: (1) כל סכום כסף שנתקבל והוצא על ידי החברה ומהי מטרת כל רכישה והוצאה כספית; (2) כלל המכירות והרכישות של מוצרים על ידי החברה; ו-(3) תיעוד הנכסים וההתחייבויות של החברה.

2. <u>דיני ארה"ב</u>

2.1. <u>מיסוי פדראלי בארה"ב</u>

סעיף זה מסכם את השלכות המס המהותיות הנוגעות למס הכנסה פדרלי ומס עיזבון פדראלי בארה"ב ביחס לרכישה, החזקה, מכירה או כל דיספוזיציה אחרת של אגרות החוב ("**ניירות הערך**") ואיננו מתייחס למיסים אחרים ככל שיהיו רלוונטיים. בהקשר זה יוזכר, כי החברה נחשבת כישות שקופה לעניין דיני המס בארה"ב, ולפיכך המיסוי של רווחיה יהיה ברמת בעלי המניות שלה.

<u>אלא אם מצוין אחרת, סעיף זה רלוונטי אך ורק ל"מחזיק ישראלי" (כהגדרת המונח להלן) אשר מחזיק בניירות הערך כנכס הוני לצורכי מס אמריקאי (באופן כללי, נכס המוחזק למטרות השקעה)</u>.

תיאור זה מבוסס על הוראות U.S. Internal Revenue Code of 1986, כפי שתוקן ("הקוד"), ההיסטוריה החקיקתית של הקוד, תקנות קיימות והתקנות המוצעות של משרד האוצר האמריקאי, פירושים משפטיים והנחיות מנהליות שפורסמו על ידי שלטונות מס ההכנסה בארה"ב ("**IRS**"), אשר עשויים לחול למפרע, ואשר נתונים לפירושים שונים. תיאור זה אינו מתייחס לכל ההיבטים של המיסוי הפדראלי של הכנסות בארה"ב, אשר עשוי לחול על משקיעים לאור נסיבותיהם המיוחדות, או על משקיעים אשר כפופים לטיפול מיוחד במסגרת חוקי מס הכנסה פדראלי בארה"ב. בנוסף לכך, תיאור זה מתבסס על הוראות האמנה בין ממשלת ארצות הברית וממשלת ישראל ביחס למיסוי הכנסות שנחתמה ביום 20 בנובמבר 1975, ותוקנה באמצעות פרוטוקולים שנחתמו ביום 30 במאי 1980 וביום 26 בינואר 1993 ונכנסה לתוקף ביום 1 בינואר 1995 ("**האמנה**").לעניין זה, ולמען הבהירות יצוין, כי יחידים בעלי אזרחות אמריקאית - גם אם אינם תושבי ארה"ב - עשויים להיות כפופים לדינים שונים ולפיכך על כל מחזיק שכזה לבחון את ההשלכות החלות עליו.

לצורך סעיף זה - "**מחזיק ישראלי**" - הינו כל מחזיק (לרבות תאגיד ישראלי ויחיד המתגורר בישראל לצורכי מס בישראל) אשר הינו תושב ישראל למטרות האמנה, אשר זכאי להטבות מכוח האמנה ואשר נחשב כבעלים המוטב של ניירות

הערך, ובלבד שמחזיק כאמור אינו: (א) אזרח או תושב ארה"ב, לרבות יחיד אשר עונה על הגדרת תושב בארה"ב, בהתאם לדיני המס הפנימיים בארה"ב, (ב) אזרח או תושב לשעבר של ארצות הברית הכפוף לכללים המיוחדים בהתאם לסעיף 877 או 877A של הקוד, (ג) תאגיד, שותפות או ישות אחרת שנוצרה או התאגדה לפי חוקי ארצות הברית או אחת מהמדינות בתוך ארצות הברית, (ד) נאמנות אם (1) לבית משפט בתוך ארצות הברית יש סמכות להפעיל פיקוח ראשי על האדמיניסטרציה שלה ו- US Person (כהגדרתו בסעיף 7701(a)(30)) אחד או יותר, הינם בעלי סמכות לשלוט בכל ההחלטות המהותיות של הנאמנות, או (2) הנאמנות הייתה קיימת ביום 20 באוגוסט 1996, והיא בחרה בהתאם לתקנות האוצר (Treasury Regulations) הרלוונטיות, להיחשב כנאמנות מקומית (domestic trust) ובחירתה זו הינה בתוקף, או - (ה) עיזבון, אשר ההכנסה ממנו כפופה למס הכנסה בארצות הברית, יהא מקורה אשר יהא.

המוצג לעיל ולהלן הינו כללי באופיו ואינו דן בכל השלכות מס ההכנסה הפדראלי האמריקאי העשויות להיות רלוונטיות למחזיקים ישראלים לאור נסיבותיהם המיוחדות או לסוגים מסוימים של משקיעים הכפופים לטיפול מס מיוחד במסגרת מס ההכנסה הפדראלי האמריקאי, כגון מוסדות ממשלתיים, בנקים או מוסדות פיננסיים, חברות ביטוח, ישויות שאינן אמריקאיות אשר יכול ותסווגנה כשותפויות או נאמנויות לצורכי מס הכנסה פדראלי אמריקאי, תאגידים זרים, חברות השקעה זרות פאסיביות, סוחרים בניירות ערך או במטבעות, משקיעים הפטורים ממס, עובדים המקבלים את ניירות הערך כחלק משכרם או במהלך העסקתם, ומחזיקים ישראלים המחזיקים (במישרין או בעקיפין) ב- 10% לפחות מכוח ההצבעה במשלם.

<u>מומלץ למחזיקים ישראלים להתייעץ עם יועצי המס שלהם לגבי השלכות דיני מס ההכנסה הישראלי ומסים בגין רכוש אישי, זיכיון, מקומי, מדינתי ופדראלי בארצות הברית והשלכות מס אחרות, כולל תחולת הוראות האמנה, המתייחסות לרכישה, בעלות ומכירה של ניירות הערך.</u>

2.2. <u>מיסוי של מחזיקים ישראלים</u>

חוקי מס ההכנסה הפדראלי בארצות הברית החלים על מחזיקים שאינם אמריקאים, ולרבות על אזרחי ארה"ב תושבי ישראל, הינם מורכבים וסעיף זה ינסה לספק מידע כללי בלבד של כללים אלו. למחזיקים ישראליים מוצע להתייעץ עם יועצי המס שלהם על מנת לקבוע את היקף ההשפעה של חוקי המס המקומי, העירוני, המדינתי והפדראלי בארצות הברית ומחוץ לארצות הברית (כולל ישראל), כמו גם אמנות מס הכנסה רלוונטיות, בנוגע להשקעה בניירות הערך, כולל דרישות דיווח בגינם.

2.3. <u>הכנסות מריבית</u>

ככלל, הכנסה מריבית (לרבות ניכיון הנפקה מקורי (OID) המיוחס לאג"ח תחת

הוראות הקוד הרלוונטיות) המתקבלת על ידי מחזיק ישראלי, ואשר אינה נחשבת כ"קשורה באופן אפקטיבי" למסחר או עסק בארצות הברית של המחזיק הישראלי, חייבת בניכוי מס במקור בארה"ב בשיעור של 30%, או, בכפוף לנסיבות, שיעור ניכוי מס במקור של 17.5% אם המחזיק הישראלי נחשב כתושב ישראל על פי האמנה וכן דרישות נוספות מתקיימות. יחד עם זאת, הכנסתו של מחזיק ישראלי מתשלומי ריבית (לרבות OID) המתקבלת מאגרת חוב עשויה, ככלל, לעמוד בתנאי Portfolio Interest Exemption" ולפיכך, בדרך כלל, לא תהא חייבת בניכוי מס במקור או מס הכנסה פדראלי בארצות הברית, זאת אם: 1. הריבית האמורה אינה נחשבת קשורה באופן אפקטיבי לעסק או מסחר בארצות הברית של המחזיק הישראלי וכן בתנאי ש: (1) המחזיק הישראלי אינו מחזיק במישרין או בדרך של החלת חוקי בעלות קונסטרוקטיבית מסוימים (א) ככל שמדובר בתאגיד - לפחות 10% מכוח ההצבעה הכולל של כל סוגי המניות של המשלם; ו- (ב) ככל שמדובר בשותפות - לפחות 10% מזכויות ההון או הזכויות לקבלת רווחים בישות כאמור; (2) הריבית איננה תלויה בתוצאות העסקיות של המשלם; (3) המחזיק הישראלי אינו "תאגיד נשלט זר" לצורכי מס הכנסה פדראלי בארה"ב אשר נחשב כקשור למשלם; ו- (4) (א) המחזיק הישראלי מאשר בפני המשלם או נציגיו של המשלם, בכפוף לעונשים הקבועים בחוק בגין עדות שקר, כי המחזיק הישראלי אינו אזרח או תושב ארה"ב ומוסר את שמו של המחזיק כאמור, כתובתו ומידע נוסף אחר על טופס W-8BEN IRS (במקרה של יחיד) או טופס W-8BEN-E IRS (במקרה של ישות), הערוך כדין או טופס חלופי, או (ב) מסלקת ניירות ערך, בנק או מוסד פיננסי אחר אשר מחזיק בניירות ערך של לקוחות במהלך העסקים הרגיל שלו ובכלל זה באגרות החוב, מאשר בפני המשלם או נציגיו של המשלם, בכפוף לעונשים הקבועים בחוק בשל עדות שקר, כי קיבל טופס W-8BEN כאמור או טופס W-8BEN-E כאמור מהבעלים הסופי (או שקיבל ממוסד פיננסי אחר הצהרה דומה, על פיה הוא או מוסד פיננסי אחר הפועל מטעם הבעלים, קיבל טופס כזה מהבעלים הסופי) וכן מולאו דרישות נוספות.

2.4. <u>מכירה, החלפה, רכישה מחדש, פדיון או מכירה אחרת של אגרות חוב</u>

בדרך כלל, מחזיק ישראלי לא יהיה כפוף למס הכנסה פדראלי בארה"ב בגין כל רווח ממכירה, החלפה, רכישה מחדש, פדיון או העברה אחרת של אגרות חוב אלא אם כן: (1) הרווח קשור באופן אפקטיבי למסחר או לעסק של המחזיק הישראלי בארה"ב, ואם חלה האמנה, הרווח מיוחס למוסד קבע של המחזיק הישראלי בארה"ב; (2) במקרה בו מחזיק ישראלי הינו יחיד, מחזיק כאמור שהה בארה"ב במשך תקופה או תקופות המסתכמות ב- 183 ימים או יותר בשנת המס בה התקיימה ההעברה וכן התקיימו תנאים מסוימים נוספים; או (3) החברה הינה חברת אחזקות נדל"ן אמריקאית (USRPHC) למטרות מס הכנסה פדראלי, או שהייתה חברה כאמור בכל עת במהלך התקופה הקצרה מבין: תקופה של חמש שנים המסתיימת במועד ההעברה, או התקופה במהלכה החזיק המחזיק

הישראלי את אגרות החוב ובהתקיים דרישות מסוימות נוספות.

אם מחזיק ישראלי יחיד נכלל תחת סעיף קטן (1) לעיל, ככלל יחיד כאמור יהא כפוף למס על הרווח הנקי הנובע ממכירה או העברה אחרת באותו האופן שבו היה חייב תושב ארה"ב. למחזיקים ישראליים אשר הינם יחידים ואשר שוהים (או צפויים לשהות) 183 ימים או יותר בארצות הברית בשנת המס בה הם שוקלים להעביר את אגרות החוב, מומלץ להתייעץ עם יועצי המס שלהם בכל הקשור להשלכות המס של מכירה או העברה אחרת. מחזיק ישראלי שהינו תאגיד זר ואשר סעיף קטן (1) לעיל חל לגביו, יהא כפוף, ככלל, למס על הרווח הנקי הנובע מהמכירה באותו אופן שבו היה חייב תאגיד אמריקאי, ובנוסף, עשוי להיות חייב במס על רווחי סניף בשיעור של 30% (או בשיעור מופחת של 12.5% כמפורט באמנה).

2.5. <u>מס עיזבון פדראלי</u>

ככלל, אגרות חוב העומדות בתנאי ה-Portfolio Interest Exemption ומוחזקות על ידי יחיד ישראלי בזמן מותו, לא יכללו בעיזבונו של אותו יחיד למטרות מס עיזבון פדראלי בארה"ב. יצוין כי ארה"ב וישראל לא חתמו על אמנת מס עיזבון.

2.6. <u>ניכוי מס במקור לצורך גיבוי (backup withholding tax) וחובות דיווח</u>

לגבי תושבי ישראל קיימת חובת דיווח לצרכי מידע בלבד לרשויות המס בארה"ב. תושב ישראלי המחזיק באגרות החוב שלא הוכח שאינו תושב ארה"ב, קיימת חובת דיווח זהה גם בגין מכירת אגרות החוב.

החברה נדרשת לבצע "ניכוי מס במקור כגיבוי" על בסיס ברוטו על כל תשלומי ריבית ששולמו בגין אגרות החוב ל- "US Person", אם דרישות מסוימות אינן מתקיימות. תחת הדין הקיים שיעור ניכוי מס במקור כגיבוי הינו 28%. ניכוי מס במקור כגיבוי אינו חל על תשלומים בגין אגרות החוב למחזיק ישראלי אם ההצהרות הרלוונטיות המתוארות להלן נמסרו כדין על ידי המחזיק הישראלי, ובתנאי שלמשלם אין ידיעה בפועל או סיבה לדעת שהמחזיק הישראלי הינו " US Person". ניכוי המס במקור כגיבוי (במידה וקיים) בגין כל מחזיק ישראלי ידווח מדי שנה ל- IRS.

2.7. <u>מילוי טופס W-8BEN IRS או W-8BEN-E על ידי מחזיקי אגרות החוב</u>

מחזיקי אגרות החוב אשר תונפקנה על פי דו"ח הצעת מדף זה וכן מחזיקים אשר ירכשו את אגרות החוב האמורות בשלב יותר מאוחר, יידרשו, כתנאי לרכישת אגרות החוב, למלא אצל חבר הבורסה, באמצעותו רכשו את אגרות החוב, טופס W-8BEN [14] של ה- IRS (במקרה של יחיד) או טופס W-8BEN-E[15] של ה- IRS

14 Certificate of Foreign Status of Beneficial Owner for United States Tax Withholding and Reporting (Individuals).

15 Certificate of Foreign Status of Beneficial Owner for United States Tax Withholding and Reporting (Entities).

(במקרה של ישות). **למען הסר ספק יובהר בזאת, כי מחזיק אגרות חוב אשר לא יעביר טופס W-8BEN של ה- IRS או W-8BEN-E של ה- IRS, ממולא כנדרש, יהיה כפוף לניכוי מס במקור על כל תשלומי הריבית וזאת בשיעור של 30% כמתואר לעיל.**

אם בעתיד תקום לחברה חובת ניכוי מס במקור תודיע על כך החברה בדיווח מיידי סמוך למועד התשלום והחובה לניכוי המס תחול על החברה.

2.8. <u>דרישות תפעוליות נוספות</u>

החברה תעביר למסלקת הבורסה מדי שנה ולא יאוחר מיום 15 בדצמבר של כל שנה קלנדארית, טיוטת טופס IRS 1042 בצירוף התפלגות התשלומים השונים אותם זכאים לקבל מחזיקי אגרות החוב (שהונפקו על פי דו"ח הצעת מדף זה) מהחברה, באמצעות החברה לרישומים והמסלקה, על פי תנאי איגרת החוב (סדרה ב') ותנאי שטר הנאמנות, לרבות תשלומי ריבית, ערוך כדין. החברה תעביר למסלקת הבורסה נוסח סופי של טופס 1042, כפי שהוסכם על ידי מסלקת הבורסה, עד ליום 15 בינואר של כל שנה קלנדארית.

2.9. <u>החוק לאכיפת מיסים בחשבונות זרים (FATCA)</u>

על פי סעיפים 1471-1474 לקוד, אשר נחקקו בשנת 2010 על ידי חקיקה המוכרת בשם "החוק לאכיפת מיסים בחשבונות זרים" ("**FATCA**"), ניכוי מס במקור ברוטו בשיעור של 30% יוטל על כל תשלום ריבית על אגרות החוב (וביחס למכירת אגרות החוב לאחר דצמבר 2016) ותמורה מפדיון אגרות החוב ל- (i) ישות לא אמריקאית הנחשבת "מוסד פיננסי זר" ("**FFI**") (כפי שמוגדר בהרחבה יתרה), אלא אם אותו FFI התקשר בהסכם עם IRS לשם, בין היתר, איסוף והעברת מידע משמעותי בקשר עם "United States account holders" של אותו ה-FFI; מקיים חובות דיווח שונות בארה"ב וחובות שקידה נאותה (בדרך כלל הקשורות לבעלות תושב ארה"ב בחשבונות באותו FFI); או (ii) ישות לא אמריקאית שאיננה FFI (המכונה "ישות זרה לא פיננסית" או "**NFFE**"), אלא אם ה- NFFE כאמור מספקת לסוכן המנכה אישור המזהה את כל " substantial United States owners" או הקובע כי אין לה " substantial United States owners".

כל הסכומים המשולמים ביחס לאגרות חוב (ובכלל זה תשלומי קרן) לאחר 30 ביוני 2014, אמורים להוות באופן כללי תשלומים הכפופים לניכוי במקור בכפוף לכללי ה-FATCA שתוארו דלעיל. עם זאת, על פי הוראת פטור מיוחדת ("grandfather rule") המונח "תשלום הכפוף לניכוי במקור" אינו כולל כל תשלום ביחס להתחייבות שהייתה קיימת ביום 1 ביולי 2014, בהינתן שלא יבוצע "שינוי מהותי" של ההתחייבות האמורה לאחר אותו מועד. יחד עם זאת, תחולת הפטור אינה וודאית, שכן למשל לא ניתן לחזות האם שינוי מהותי יארע באופן אשר עלול למנוע את תחולת הפטור. במקרה שבניגוד לציפיות, ייקבע כי הוראת

הפטור האמורה ("the grandfather law") לא תחול.

ככל שכללי ה-FATCA יחולו על החברה, החברה מתכוונת לנקוט בצעדים שניתן לנקוט בהם באופן סביר על מנת לציית ל-FATCA ולמנוע הטלת ניכוי במקור של מס FATCA בשיעור של 30%. על מנת לעשות כן, החברה, או כל מוסד פיננסי שבאמצעותו מוחזקות אגרות החוב, יכול ויידרשו להשיג אישורים ו/או מסמכים מסוימים מכל מחזיק ישראלי.

3. <u>מיסוי הכנסות על פי דיני מדינת ישראל</u>

בדצמבר 2016 אישרה מליאת הכנסת את חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו-2018) התשע"ז, 2016, אשר פורסם ברשומות ביום 29 בדצמבר, 2016. במסגרת החוק שאושר, יופחת מס החברות החל מיום 1 בינואר, 2017, לשיעור של 24% (במקום 25%) והחל מיום 1 בינואר, 2018, לשיעור של 23%. כן יופחתו שיעורי המס החלים על יחידים (עד 47% בשנת 2017, לא כולל מס יסף).

לעניין תחולתו של מס יסף, ראה סעיף 3.4 להלן. הדוחות הכספיים של החברה מוצגים לפי כללי חשבונאות בינלאומיים (IFRS). על פי הפסיקה של דיני המס, כללי החשבונאות המקובלים חלים גם לצורך דיני המס, אלא אם הם אינם עולים בקנה אחד עם מדיניות המס של המחוקק או עם העקרונות העומדים בבסיסה של שיטת המס הנהוגה בישראל. במקרים אלו גוברים דיני המס על כללי הרישום החשבונאיים. לעניין זה, יצוין כי החברה איננה נישומה לצרכי מס בישראל.

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים תושבי ישראל. יצוין כי ביחס ל'יחיד שהיה לתושב ישראל לראשונה' ו'תושב חוזר ותיק' כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור, יפנו לקבלת ייעוץ פרטני לשם בחינת זכאותם להטבות מס בישראל. כמו כן יצוין, כי ביחס למשקיעים אשר ייחשבו כ'בעלי שליטה' או כ'בעלי מניות מהותיים' כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס נוספות על אלו המתוארות להלן.

לפי הדין הקיים כיום, חלים על ניירות הערך המוצעים הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן:

3.1. <u>רווח הון ממכירת ניירות הערך</u>

בהתאם לסעיף 91 לפקודה, רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך על-ידי יחיד תושב ישראל חייב במס בשיעור המס השולי של היחיד בהתאם לסעיף 121 לפקודה, אך בשיעור שלא יעלה על 25%, ויראו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת. זאת, למעט לגבי מכירת ניירות ערך על-ידי יחיד שהינו "בעל מניות מהותי" בחברה-קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר[16], ב- 10% לפחות באחד או יותר מאמצעי השליטה בחברה במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למכירה כאמור, אשר

[16] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

שיעור המס לגבי רווח הון ריאלי בידיו יהיה בשיעור שלא יעלה על 30%. על אף האמור לעיל, רווח הון במכירת אגרת חוב, שאינה צמודה למדד[17] המחירים לצרכן (או שאינה נקובה במטבע חוץ או שערכה אינו צמוד למטבע חוץ), יחויב במס בשיעור שלא יעלה על 15%, או של 20% לעניין בעל מניות מהותי, ויראו את כל רווח ההון כרווח הון ריאלי. לעניין חישוב רווח הון ריאלי במכירת איגרות חוב על ידי יחיד שערכן צמוד למטבע חוץ או נקוב במטבע חוץ יראו את שער מטבע החוץ כמדד. בהתאם לסעיף 101א(ב) לפקודה, יחיד שתבע הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך יחויב רווח ההון הריאלי ממכירת ניירות הערך במס בשיעור של 30%, עד לקביעת הוראות ותנאים לניכוי הוצאות ריבית ריאלית לפי סעיף 101א(א)(9) לפקודה. שיעור המס המופחת כאמור לא יחול לגבי יחיד שההכנסה בידיו ממכירת ניירות הערך היא בגדר הכנסה מ"עסק", בהתאם להוראות סעיף2(1) לפקודה. יחיד כאמור יחויב במס בהתאם לשיעור המס השולי לפי סעיף 121 לפקודה (עד 47% בשנת 2017). בנוסף לאמור לעיל, על הכנסה בידי יחיד יוטל מס יסף בשיעור של 3% מסכום ההכנסה החייבת לשנת 2017, העולה על 640,000 ש"ח (סכום זה מתעדכן מידי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן).

3.1.1. חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך בשיעור מס חברות הקבוע בסעיף 126 לפקודה (24% לשנת 2017 ו-23% לשנת 2018).

3.1.2. ככלל, תושב חוץ[18] (יחיד או חבר בני אדם) פטור ממס על רווחי הון במכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה, אם רווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל ובלבד שניירות הערך נרכשו לאחר שנרשמו למסחר בבורסה. האמור לעיל לא יחול לגבי חבר בני אדם תושב חוץ אם תושבי ישראל הם בעלי שליטה בו, או הנהנים, או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני האדם תושב החוץ, במישרין או בעקיפין כאמור לפי סעיף 68א לפקודה. במקרה שפטור כאמור אינו חל, ככלל, אפשר שיחולו הוראות אמנת המס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ, בכפוף להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המסים.

3.1.3. קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין רווחי הון ממכירת ניירות ערך כאמור בהתאם ובכפוף לתנאי הסעיף. על הכנסותיה של קרן נאמנות חייבת

[17] כהגדרת מונח זה בסעיף 91 לפקודה.

[18] "**תושב חוץ**"- מי שהוא תושב חוץ ביום קבלת הריבית, דמי הניכיון או הפרשי ההצמדה, לפי העניין, למעט אחד מאלה: (1) בעל מניות מהותי בחבר בני האדם המנפיק; (2) קרוב, כהגדרת מונח זה בפסקה 3 להגדרת קרוב בסעיף 88 לפקודה, של חבר בני האדם המנפיק; (3) מי שעובד בחבר בני האדם המנפיק, נותן לו שירותים, מוכר לו מוצרים או שיש לו יחסים מיוחדים עימו אלא אם הוכח להנחת דעתו של פקיד השומה ששיעור הריבית או דמי הניכיון נקבעו בתום לב ומבלי שהושפעו מקיומם של היחסים כאמור; (4) חברה תושבת חוץ המוחזקת בידי תושבי ישראל, בהתאם לקבוע בסעיף 68א לפקודה.

ממכירת ניירות ערך יחולו שיעורי המס שהיו חלים על רווחים או על הכנסות כאמור אילו היו מתקבלים על ידי יחיד שההכנסה בידו אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם כן נקבע מפורשות אחרת. לא נקבע להכנסה שיעור מס מיוחד, תחויב ההכנסה במס בשיעור המירבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה.

3.1.4. לעניין ניירות ערך הצמודים במלואם למט"ח יראו את נייר הערך כנכס שערכו צמוד במלואו למטבע החוץ. כפועל יוצא, לעניין חישוב רווח ההון הריאלי, לגבי מחזיק בנייר הערך שהוא יחיד יראו כמדד את שער המטבע אליו צמוד נייר הערך.

3.1.5. לעניין ניכוי מס במקור מרווח ההון הריאלי במכירת ניירות הערך המוצעים, בהתאם לתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשס"ג-2002, חייב (כהגדרת מונח זה בתקנות האמורות) המשלם למוכר תמורה במכירת ניירות הערך, ינכה מס בשיעור של 25% מרווח ההון הריאלי ובנייר ערך שאינו צמוד למדד בשיעור של 15% מרווח ההון כאשר המוכר הינו יחיד, ובשיעור הקבוע בסעיף 126 (א) לפקודת מס הכנסה (24% לשנת 2017 ו- 23% החל משנת 2018) מרווח ההון הריאלי כאשר המוכר הינו חבר בני אדם. זאת, כפוף לאישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור וכפוף לקיזוז הפסדים שמותר למנוכה במקור לבצע. לתושב חוץ, ככלל, לא ינוכה מס במקור כאמור בהתקיים תנאים מסוימים הקבועים בתקנות. כמו כן, לא ינוכה מס במקור לקופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין. יצוין, כי באם במועד המכירה לא נוכה מלוא המס במקור מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 91(ד) לפקודה וההוראות מכוחו בדבר דיווח ותשלום מקדמה בגין מכירה כאמור.

3.2. <u>קיזוז הפסדים ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>

3.2.1. לגבי קיזוז הפסדים ממכירת ניירות הערך המוצעים, יותר ככלל, קיזוז הפסד הון, שאילו היה רווח הון היה חייב במס. הפסד הון ממכירת נייר ערך מותר בקיזוז כנגד רווחי הון ושבח מקרקעין שינבעו ממכירת כל נכס שהוא, בישראל או מחוצה לה (למעט רווח הון אינפלציוני חייב אשר יקוזז ביחס של 1 ל- 3.5).

3.2.2. ביום 31 באוגוסט 2011 פורסם ברשומות תיקון לתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשע"א-2011. במסגרת התיקון כאמור נקבע כי במסגרת חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור ממכירת ניירות ערך נסחרים, יחידות של קרנות נאמנות

ועסקאות עתידיות ("**ניירות סחירים**") יקזז החייב את הפסד ההון שנוצר ממכירת ניירות סחירים שהיו בניהולו ובכפוף לכך שהרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין טרם יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור. תחולת התיקון כאמור הינה החל מיום 1 בינואר 2012.

3.2.3. הפסד הון בשנת המס כאמור ניתן יהיה לקיזוז גם כנגד ריבית או דיבידנד ששולם בגין אותו נייר ערך או כנגד ריבית ודיבידנד ששולמו בשל ניירות ערך אחרים באותה שנת מס (ובלבד ששיעור המס החל על ריבית ודיבידנד מנייר הערך האחר כאמור לא עולה על 25%). קיזוז ההפסדים יבוצע בדרך של קיזוז הפסד הון כנגד רווחי הון או כנגד הכנסות ריבית או דיבידנד כאמור (למעט רווח אינפלציוני חייב אשר יקוזז ביחס של 1 ל-3.5) והכל בכפוף להוראות סעיף 92 לפקודה.

3.2.4. הפסד ממכירת נייר ערך שלא ניתן לקזזו בשנת המס כאמור, יהיה ניתן לקיזוז בשנות המס הבאות כנגד רווח הון ושבח מקרקעין כאמור בסעיף 92(ב) לפקודה ובלבד שהוגש לפקיד השומה דוח לשנת המס בה היה ההפסד.

3.2.5. בכל הנוגע לקיזוז הפסדים מניירות ערך סחירים שנוצרו קודם לשנת 2006, קיימות מגבלות נוספות לגבי אופן הקיזוז, אשר נקבעו בהוראות התחולה לסעיף 92 לפקודה לפני תיקון 147.

3.3. <u>שיעור המס שיחול על הכנסות ריבית מאיגרות חוב</u>

3.3.1. בהתאם לסעיף 125ג(ג) לפקודה, יחיד יהא חייב בשיעור מס של 15% על ריבית (לרבות הפרשי הצמדה חלקיים כהגדרתם בסעיף 3(ה6) לפקודה) או דמי ניכיון, שמקורם באגרת חוב שאינה צמודה למדד, או שהנה צמודה בחלקה לשיעור עליית המדד, כולו או חלקו, או שאינה צמודה למדד עד לפדיון.

3.3.2. בהתאם לסעיף 125ג(ב) לפקודה, יחיד יהא חייב במס בשיעור שלא יעלה על 25% על ריבית או דמי ניכיון, שמקורם באיגרות חוב הצמודות במלואן למדד, ויראו את הכנסתו זו כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת, על פי סעיף 89(ה) לפקודה. הפרשי הצמדה המתקבלים מפדיון אג"ח או נייר ערך מסחרי, שההכנסה אינה מהווה הכנסה מ"עסק" או מ"משלח ידי" בידי המחזיק בהם, יראו אותם כחייבים במס לפי חלק ה' לפקודה. הפרשי הצמדה הנצברים על הריבית דינם כדין הריבית ויחויבו אף הם באותו שיעור מס. יצוין, כי יראו כמדד לעניין סעיף 125(ג) לפקודה, את מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנכס שערכו צמוד למטבע חוץ או שהוא נקוב במטבע חוץ - שער המטבע.

3.3.3. שיעור המס המופחת על הריבית כאמור לא יחול בהתקיים, בין היתר, אחד מהתנאים הבאים: (1) הריבית היא הכנסה מ"עסק" לפי סעיף 2(1) לפקודה או שהיא רשומה בספרי חשבונותיו של היחיד או חייבת ברישום כאמור; (2) היחיד תבע ניכוי של הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל איגרות החוב; (3) היחיד הוא בעל מניות מהותי בחברה המשלמת את הריבית; (4) היחיד הוא עובד בחברה המשלמת את הריבית או שהוא נותן לה שירותים או מוכר לה מוצרים או שיש לו יחסים מיוחדים עם החברה, אלא אם הוכח ששיעור הריבית נקבע בתום לב; (5) מתקיים תנאי אחר שקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת. במקרים כאמור יחויב היחיד במס על ריבית או דמי ניכיון בשיעור המס השולי של היחיד בהתאם להוראות סעיף 121 לפקודה.

3.3.4. שיעור המס החל על הכנסות הריבית או דמי הניכיון של חבר בני אדם תושב ישראל שאיננו חבר בני אדם שהוראות סעיף 9(2) לפקודה חלות בקביעת הכנסתו, למעט לעניין סעיף 3(ח) לפקודה לגבי ריבית שנצברה, שמקורן באיגרות חוב נסחרות בבורסה, הנו שיעור מס החברות, כמפורט לעיל (בשנת 2017- 24%; החל משנת 2018 – 23%).

3.3.5. תושב חוץ פטור ממס על הכנסה מריבית ומדמי ניכיון בשל אגרת חוב הנסחרת בבורסה בישראל, שהנפיק חבר בני אדם תושב ישראל ובלבד שההכנסה אינה במפעל הקבע של תושב החוץ בישראל. ככל שלא יחול הפטור כאמור לעיל, שיעור המס שיחול על הכנסות ריבית בידי תושבי חוץ (יחיד וחבר בני-אדם) שמקורן בניירות הערך, עשוי להיות כפוף להוראותיהן של אמנות למניעת כפל מס שנכרתו בין מדינת ישראל לבין מדינת מושבו של תושב החוץ. הפטור לא יחול על: 1) מי שהוא בעל מניות מהותי כהגדרתו בסעיף 88 בחבר בני האדם המנפיק; 2) קרוב כהגדרתו בפסקה 3 להגדרת קרוב שבסעיף 88 של חבר בני האדם המנפיק; 3) מי שעובד בחבר בני האדם המנפיק, נותן לו שירותים, מוכר לו מוצרים או שיש לו יחסים אחרים עמו אלא אם כן הוכח להנחת דעתו של פקיד השומה כי שיעור הריבית או דמי הניכיון נקבע בתום לב.

3.3.6. קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין הכנסת ריבית או דמי ניכיון כאמור, כפוף להוראות סעיף 3(ח) לפקודה בדבר ריבית או דמי ניכיון שנצברו בתקופת החזקתו של אחר. על הכנסותיה של קרן נאמנות חייבת מריבית או דמי ניכיון יחול שיעור המס החל על הכנסתו של יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם נקבע במפורש אחרת.

3.3.7. בפדיון אגרת חוב הצמודה למדד או למטבע חוץ, יראו את הפרשי ההצמדה כחלק מהתמורה ויחולו הוראות הפקודה הנוגעות לחישוב רווח ההון, כמפורט לעיל.

3.3.8. בהתאם לתקנות הניכוי והוראות סעיף 170 לפקודה, שיעור המס שיש לנכות במקור על ריבית שאינם פטורים ממס על פי כל דין, לרבות הפרשי הצמדה חלקיים לפי סעיף 9(13) לפקודה ודמי ניכיון המשולמים על ניירות הערך המונפקים על פי דוח הצעת מדף זה הינה כדלקמן:

(א) לגבי ריבית בגין איגרות חוב שאינן צמודות למדד או למט"ח - 15% במקרה של יחיד (לרבות תושב חוץ) שאינו בעל מניות מהותי בחבר בני אדם משלם הריבית. במקרה של יחיד שהוא בעל מניות מהותי או יחיד העובד בחבר בני האדם או נותן לו שירותים או מוכר לו מוצרים יחול שיעור המס המרבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה.

(ב) לגבי חבר בני אדם (תושב ישראל ותושב חוץ), ינוכה מס בשיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (24% החל מיום 1 בינואר 2017 ו- 23% החל מיום 1 בינואר 2018). חרף האמור לעיל, שיעור ניכוי המס במקור במקרה של תושבי חוץ (יחיד וחבר בני אדם), עשוי להיות מוקטן בהתאם לאישור פקיד השומה, ובכפוף לאמנות למניעת כפל מס שנכרתו בין מדינת ישראל למדינת מושבו של תושב החוץ.

3.3.9. בהתאם להוראת סעיף 2(4) לפקודה ולהוראות חוק רלוונטיות נוספות, דין ניכיון בגין איגרת חוב כדין ריבית החייבת במס ובניכוי במקור כאמור לעיל. ניכוי המס במקור בגין דמי הניכיון יהא במועדי פדיון קרן אגרת החוב.

3.3.10. תשלום ריבית לקופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים המנויים בתוספת לתקנות ניכוי מריבית, פטורים מניכוי מס במקור.

3.3.11. בתקנה 4 לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה, מלווה מדינה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002, נקבע כי בפדיון של איגרות חוב הנסחרת בבורסה שבו משולמים גם דמי ניכיון, יראו כתמורת הפדיון את התמורה בתוספת דמי הניכיון, אם התקיימו כל אלה: (1) רווח ההון במכירת אגרת החוב אינו פטור ממס; (2) במועד הפדיון נוצר הפסד הון; ו- (3) הפדיון אינו בידי בעל השליטה או בידי מי שהחזיק באגרת החוב מיום שהוקצתה או הוצאה, והכל עד גובה הפסד ההון. דמי הניכיון שרואים אותם כתמורה לפי הוראות אלה, לא יחשבו כהכנסה לפי סעיף 2(4) לפקודה.

3.4. <u>הנפקת איגרות חוב נוספות במסגרת הרחבת סדרה</u>

בהתאם להוראות סעיף 2(4) לפקודה, רואים בדמי הניכיון בגין איגרות החוב ריבית החייבת במס, ולגביה יחולו כללי ניכוי מס במקור במועד הפדיון. ככלל שיעור הניכיון ייקבע כהפרש בין הערך הנקוב של איגרות החוב לבין התמורה שתתקבל ככל שהפרש זה הינו חיובי. איגרות החוב (סדרה ב') המוצעות לציבור על פי דוח הצעת המדף מוצעות במחיר מינימאלי של 100% ולפיכך אינן מונפקות בניכיון.

במקרה בו תנפיק החברה בעתיד איגרות חוב נוספות מסדרה ב', במסגרת הרחבת סדרה, בשיעור ניכיון השונה משיעור הניכיון לאותה סדרה (לרבות העדר ניכיון, ככל שרלבנטי) תפנה החברה, לפני הרחבת הסדרה, לרשות המסים על-מנת לקבל את אישורה כי לעניין ניכוי המס במקור על דמי הניכיון בגין איגרות החוב (סדרה ב'), ייקבע לאיגרות החוב שיעור ניכיון אחיד לפי נוסחה המשקללת את שיעורי הניכיון השונים באותה סדרה, ככל שיהיו (בסעיף זה: "**שיעור הניכיון המשוקלל**"). במקרה של קבלת אישור כאמור, החברה תחשב לפני הרחבת הסדרה את שיעור הניכיון המשוקלל בגין כל איגרות החוב בהתאם לאותו אישור ולפני הרחבת הסדרה תגיש החברה דוח מיידי בו תודיע את שיעור הניכיון המשוקלל לכל הסדרה וינוכה מס במועדי הפדיון של איגרות החוב מהסדרה האמורה לפי שיעור הניכיון המשוקלל כאמור ובהתאם להוראות הדין. במקרה כאמור יחולו כל יתר הוראות הדין הנוגעות למיסוי דמי ניכיון. באם לא יתקבל אישור כאמור מרשות המיסים, תגיש החברה דיווח מיידי לפני הרחבת הסדרה בו תודיע על אי קבלת אישור כאמור ועל כך ששיעור הניכיון האחיד יהיה שיעור הניכיון הגבוה ביותר שנוצר בגין הסדרה ויחולו כל יתר הוראות הדין הנוגעות למיסוי דמי ניכיון. חברי הבורסה ינכו מס במקור בעת פדיון הסדרה, בהתאם לשיעור שידווח כאמור.

לפיכך, ייתכנו מקרים שבהם תנכה החברה מס במקור בגין דמי ניכיון בשיעור הגבוה מדמי הניכיון שנקבעו למי שהחזיק באיגרות החוב מהסדרה טרם הגדלת הסדרה ("**דמי הניכיון העודפים**"), וזאת בין אם התקבל אישור מרשות המסים לקביעת שיעור ניכיון אחיד לאותה סדרה ובין אם לאו. נישום שהחזיק את איגרות החוב מהסדרה האמורה לפני הרחבת הסדרה ועד לפירעון איגרות החוב המוחזקות על-ידיו, יהיה זכאי להגיש דוח לרשות המסים ולקבל החזר מס בגובה המס שנוכה מדמי הניכיון העודפים, ככל שהינו זכאי להחזר כאמור על-פי דין. חברי הבורסה ינכו במקור מתשלומי הריבית שישולמו על-ידיהם למחזיקי איגרות החוב את תשלומי המס שאותם חובה לנכות במקור, למעט לגבי גופים הפטורים מניכוי מס במקור כאמור בהתאם לדין. במועדי פירעון קרן איגרות החוב, חברי הבורסה ינכו מס במקור בגין דמי הניכיון, אם יהיו, כמפורט לעיל.

3.5. <u>מס על הכנסות גבוהות ("**מס יסף**")</u>

ביום 31 באוגוסט 2012 פורסם החוק לצמצום הגירעון ולשינוי נטל המס (תיקוני

חקיקה) התשע"ב-2012, אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2013. במסגרת החוק הנ"ל תוקנה, בין היתר, פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 ("**הפקודה**") (תיקון מס' 195 לפקודה) והוסף סעיף 211ב לפקודה שעניינו מס על הכנסות גבוהות ("**מס יסף**"). הסעיף קובע כי יחיד אשר הכנסתו החייבת בשנת המס עולה על 640,000 ש"ח במונחי שנת המס 2017 ("**התקרה**") יהיה חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על התקרה בשיעור של 3%. מס היסף חל על הכנסתו של היחיד מכל המקורות העולה על התקרה האמורה.

כמקובל בעת קבלת החלטות על השקעות כספים, יש לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה בניירות הערך המוצעים על פי דוח הצעת מדף זה. מובהר כי האמור לעיל משקף את הוראות הדין המתוארות בו כפי שהינן למועד דוח הצעת המדף, ואלה עשויות להשתנות ולהוביל לתוצאות שונות. בנוסף יש להדגיש, כי האמור לעיל אינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות בדוח הצעת המדף; לפיכך, התיאור הכללי לעיל אינו מהווה תחליף לייעוץ אינדיבידואלי על-ידי מומחים, בשים לב לנסיבות הייחודיות לכל משקיע. מומלץ לכל המבקש לרכוש ניירות ערך על-פי תשקיף זה, לפנות לייעוץ מקצועי על מנת להבהיר את תוצאות המס אשר יחולו עליו בשים לב לנסיבותיו הייחודיות.

נספח ד'

מכתב הסכמת רואה החשבון המבקר

לכבוד,
הדירקטוריון של Strawberry Fields REIT Ltd.

ג.א.נ.,

הנדון: דוח הצעת מדף של Strawberry Fields REIT Ltd. הצפוי להתפרסם בחודש אפריל 2018

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) בדוח הצעת המדף שבנדון של הדוחות שלנו, המפורטים להלן:

1. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 23 בנובמבר 2016 על הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד.

2. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום 23 בנובמבר 2016 על סקירת המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד, בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

3. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום מיום 23 בנובמבר 2016 על דוחות תמציתיים פרופורמה על הרווח ורווח כולל אחר לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו בימים 30 בספטמבר 2016 ו-2015, בהתאם לתקנה 38ב' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

4. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 23 במרץ 2017 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016.

5. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום מיום 23 במרץ 2017 על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2016 ולשנה שנסתיימה באותו מועד וליום 31 בדצמבר 2015 ולתקופה שמיום 25 בנובמבר 2015 (מועד תחילת פעילותה של החברה) ועד ליום 31 בדצמבר 2015, בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

6. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 23 במרץ 2017 על דוחות מאוחדים פרופורמה על הרווח ורווח כולל אחר לכל אחת משלוש השנים בתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016, בהתאם לתקנה 9א' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

7. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 24 במאי 2017 על הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו מועד.

8. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום 24 במאי 2017 על סקירת המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 במרץ 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו מועד, בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101 ת.ד. 16593
תל אביב, 6116402 | טלפון: 03-6085555 | פקס: 03-6094022 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 9777603
ת.ד. 45396
ירושלים, 9145101
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד באר שבע
אלומות 12
פארק התעשייה עומר
ת.ד 1369
עומר, 8496500
טלפון: 08-6909500
פקס: 08-6909600
info-beersheva@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טריגר פורסייט מקבוצת Deloitte
מרכז עזריאלי 3
תל אביב, 6701101
טלפון: 03-6070500
פקס: 03-6070501
info@deloitte.co.il

Deloitte Analytics
הסיבים 7
ת.ד. 7796
פתח תקווה, 4959368
טלפון: 077-8322221
פקס: 03-9190372
info@deloitte.co.il

Seker - Deloitte
גיבורי ישראל 7
ת.ד. 8458
נתניה דרום, 4250407
טלפון: 09-8922444
פקס: 09-8922440
info-seker@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte.

9. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 23 באוגוסט 2017 על הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד.

10. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום 23 באוגוסט 2017 על סקירת המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד, בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

11. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 14 בנובמבר 2017 על הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של החברה ליום 30 בספטמבר 2017 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד.

12. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום 14 בנובמבר 2017 על סקירת המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2017 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו מועד, בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

13. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 27 בפברואר 2018 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2017 ו-2016 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017.

14. דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום מיום 27 בפברואר 2018 על המידע הכספי הנפרד של החברה לימים 31 בדצמבר 2017 ו-2016 ולכל אחת משתי השנים שהסתיימו באותם מועדים, ולתקופה שמיום 25 בנובמבר 2015 (מועד תחילת פעילותה של החברה) ועד ליום 31 בדצמבר 2015, בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל–1970.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
Member of Deloitte Touche Tohamtsu

24 באפריל 2018

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101 ת.ד. 16593
תל אביב, 6116402 | טלפון : 03-6085555 | פקס : 03-6094022 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 9777603
ת.ד. 45396
ירושלים, 9145101
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד באר שבע
אלומות 12
פארק התעשייה עומר
ת.ד 1369
עומר, 8496500
טלפון: 08-6909500
פקס: 08-6909600
info-beersheva@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טריגר פורסייט מקבוצת Deloitte
מרכז עזריאלי 3
תל אביב, 6701101
טלפון: 03-6070500
פקס: 03-6070501
info@deloitte.co.il

Deloitte Analytics
הסיבים 7
ת.ד. 7796
פתח תקווה, 4959368
טלפון: 077-8322221
פקס: 03-9190372
info@deloitte.co.il

Seker - Deloitte
גיבורי ישראל 7
ת.ד. 8458
נתניה דרום, 4250407
טלפון: 09-8922444
פקס: 09-8922440
info-seker@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

נספח ה'

פרטים אודות הנכסים המשועבדים

<u>פרטים נוספים בקשר לבטוחות שהינן נכסים מהותיים מאוד</u>

1. **<u>נכסים מניבים מהותיים מאוד</u>**

1.1. <u>הסכם מסגרת טקסס-אוקלהומה</u>

למועד דוח הצעת המדף, החברה קשורה בהסכם מסגרת ביחס לשלושה נכסים שבבעלותה בטקסס-אוקלהומה, להם 4 רישיונות ("**הסכם מסגרת טקסס-אוקלהומה**"), בכתובות: 5601 Plum Creek Drive TX, National Ave Realty OK 8200 ו- 1621 Coit Road Realty TX (יחדיו, בפסקה זו: "**נכסי טקסס ואוקלהומה**").

ההכנסות מנכסי טקסס ואוקלהומה מהוות כ-4.85% מהכנסות החברה לשנת 2017 וכ-15.96% משווי הנכסים המשועבדים על-פי דוח הצעת המדף (תחת הנחת שעבוד כל הנכסים המשועבדים).

1.2. <u>הצגת הנכס</u>

פירוט ליום 31.12.2017	
שם:	Master Lease TX
מיקום:	Texas and Oklahoma
מספר מיטות:	396
מבנה האחזקה:	כל אחד מהנכסים מוחזק על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה
חלק התאגיד בפועל:	100%
ציון שמות השותפים:	-
תאריך רכישה:	7/1/2015
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות מלאה
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	DCF

1.3. נתונים עיקריים: פילוח הכנסות והוצאות

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -100%) אלפי דולר	שנת 2017	שנת 2016[1]	שנת 2015
הכנסות			
מדמי שכירות - קבועות	4,313	4,907	2,454
מדמי שכירות - משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
אחרותReserve for doubtful account –	(4,910)	-	-
סה"כ הכנסות	(597)	4,907	2,454
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	(145)	(3)	(211)
פחת (ככל שנרשם)Adj to Fair Market Value	3,300	444	-
הוצאות אחרות	(788)	(1,172)	(635)
סה"כ עלויות:	2,367	(731)	(846)
רווח:	1,770	4,176	1,608
NOI:	(742)	4,904	2,243

1.4. שוכרים עיקריים בנכס

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס – 100%)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ליום 31 בדצמבר 2017	האם מהווה שוכר עוגן?	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	אופציות להארכה (שנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ציון תלות מיוחדת
צד שלישי שאינו קשור לחברה ולבעלי השליטה	100%	לא	בתי אבות סיעודיים	כן	10 שנים החל מיום 1 בדצמבר 2017	שתי אופציות בנות 5 שנים כל אחת.	עליה שנתית של כ 3%	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו	לא

[1] יודגש כי לאור שינויים שחלו בהסכם מסגרת של החברה בנכסיה בטקסס במהלך שנת 2017, כמפורט בפרק א' לדוח התקופתי של החברה מיום 1 במרץ 2018 (אסמכתא מספר: 2018-01-016911) המובא כאן על דרך ההפניה, פילוח ההכנסות והוצאות הוצג על בסיס אומדן שונה מזה הניתן לגבי שנת 2015 ו- 2016.

1.5. <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים</u>

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס - 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2018	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2019	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2020	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021 ואילך
מרכיבים קבועים	2,529	2,529	2,529	2,529

* כאמור לעיל, השימוש היחיד בנכסים הוא למוסדות סיעודיים. לפיכך, לא קיימות הכנסות מרכיבים משתנים בגינם.

המידע הכלול בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום התשקיף, ביחס למועדי הפקיעה של הסכמי השכירות. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים או עקב סיום הסכמי השכירות בשל גורמים התלויים בשוכרים.

1.6. <u>מימון</u>

למימון רכישת הנכסים נלקחו הלוואות עצמאיות ונפרדות. כל אחת מההלוואות אינה בסכום מהותי לחברה. להלן פרטים נוספים בנוגע להלוואות האמורות (במצטבר):

מאפיינים	הלוואה מבנק מסחרי
יתרת ההלוואה ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	27,470
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2017	4.72%
תניות פיננסיות מרכזיות	יחס כיסוי לחוב (DSCR) שלא יפחת מ- 1.25
תניות מרכזיות אחרות	מסירת דיווחים פיננסים
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום התקופה	לא
ערבויות שהועמדו להבטחת ההלוואה	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו וערבות של החברה
האם מסוג non-recourse	לא

1.7. <u>שעבודים מהותיים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

	1621 Coit Realty Rd, LLC, 2301 North Oregon Realty LLC, 5601 Plum Creek Drive Realty, LLC and 8200 National Ave Realty, LLC
סוג השעבוד	שעבוד מדרגה ראשונה
נושה	Banco Popular
הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	27,470

1.8. <u>פרטים אודות הערכת השווי*</u>

נתונים לפי חלק התאגיד - 100%		שנת 2017	שנת 2016	שנת 2015
השווי שנקבע (באלפי דולר)		24,000	22,654	-
זהות מעריך השווי		דניאל לינקולן ופאול טיביט,CBRE Inc		
האם המעריך בלתי תלוי?		לא, בעקבות השיפוי לו זכאי מהחברה כמפורט להלן		
האם קיים הסכם שיפוי?		החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי בגין נזקים שייגרמו לו כתוצאה משימוש או הכללה של הערכת השווי בתשקיף להנפקת אג"ח או באופן אחר. התחייבות השיפוי לא תחול בגין נזקים שייגרמו כתוצאה מהפרה מכוונת או רשלנות חמורה של מעריך השווי. שכר הטרחה של מעריך השווי לא הותנה בתוצאות הערכת השווי או בביצועי החברה.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		31.12.2017		
מודל הערכת השווי(השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		DCF		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (DCF)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ר"ר)	173,524	173,524	-
	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%	-
	דמי שכירות מייצגים ממוצעים למיטה לצורך הערכת שווי (באלפי דולר בחישוב שנתי)	6.39	5.77	-
	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)	2,529	2,239	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי דולר)	0	45	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי discount rate	Varies by buildings from 11.0% - 11.5%	12%	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי caprate	Varies by buildings from 10.0% - 10.5%	9%	-
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):		שינוי בשווי באלפי דולר		
שיעור היוון Cap rate	עליה של 0.25%	23,758	22,468	-
	ירידה של 0.25%	24,232	22,798	-
שיעור היוון discount rate	עליה של 0.25%	23,291	22,222	-
	ירידה של 0.25%	24,031	23,046	-

*הערכת השווי מצורפת לדוח זה.

1.9. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריכי השווי דניאל לינקולן ופאול טיביט מ- CBRE Inc ("**מעריך השווי**"), אשר פרטי הערכת השווי שלהם מובאים בסעיף זה לעיל, מהווה כ- 77.6% משווי נכסי הנדל"ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2017.

לפיכך, עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדה 105-30.
לפיכך, להלן יובאו פרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש בעמדה 105-30, לפי סעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות-ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970:

זהות התאגיד שהזמין את הערכת השווי וזהות האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	המנכ"ל המשותף נחמן עין-גל
מועד ההתקשרות בין המזמין למעריך השווי	7/12/2017 ו-28/12/2017
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד את הערכת השווי	מעודכן לדוחות כספיים FMV
פרטי נותן הערכת השווי אצל מעריך השווי	דניאל לינקולן ופאול טיביט
פרטי השכלתו של מעריך השווי	דניאל - תואר מוסמך בכלכלה פאול - תואר בוגר בכימיה
פרטי נסיונו של מעריך השווי	פאול- מעל 10 שנות ניסיון דניאל- 7 שנות ניסיון
התניות לגבי שכר הטרחה של מעריך השווי והתחייבות מצד התאגיד לשפותו	אין התניות והשיפוי הוא מלא

2. נכסים מניבים מהותיים מאוד (המשך)

2.1. נכסי טנסי

למועד דוח הצעת המדף, החברה קשורה בהסכם מסגרת ביחס לשבעה נכסים שבבעלותה בטנסי ("**הסכם מסגרת טנסי**"), מתוכם ארבעה המצויים בכתובות 146, Buck Creek - 140, Technology ו- 704, 5th Avenue East 2501, River Road TN, Road TN, Lane TN, ישועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב במסגרת ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף ("**נכסי טנסי המשועבדים**"). ההכנסות מנכסי טנסי המשועבדים מהוות כ-13.89% מהכנסות החברה לשנת 2017 וכ- 23.01% משווי הנכסים המשועבדים על-פי דוח הצעת המדף (תחת הנחת שעבוד כל הנכסים המשועבדים).

במסגרת מסמכי השעבוד לנכסי טנסי המשועבדים, נקבע כי בקרות אירוע מימוש כהגדרתו בסעיף 6.2.1 לשטר הנאמנות המצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף ("**אירוע מימוש**"), תיעשה הפרדה בין דמי השכירות המשולמים בגין נכסי טנסי המשועבדים לבין יתר הנכסים הכלולים בהסכם מסגרת טנסי. יודגש כי ככל שלא מתקיים אירוע מימוש, דמי השכירות בגין נכסי טנסי המשועבדים ישולמו כחלק מהסכם מסגרת טנסי.

לפיכך, הערכת השווי לנכס טנסי המשועבדים, והנתונים המפורטים להלן, הינם תחת ההנחה שנעשתה ההפרדה האמורה בדמי השכירות.

2.2. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2017	
שם:	נכסי טנסי
מיקום :	Tennessee
מספר מיטות:	310
מבנה האחזקה:	כל אחד מהנכסים מוחזק על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה
חלק התאגיד בפועל:	100%
ציון שמות השותפים:	-
תאריך רכישה:	8/2/2016
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות מלאה
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	DCF

2.3. נתונים עיקריים: פילוח הכנסות והוצאות

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -100%)* אלפי דולר	שנת 2017	שנת 2016	שנת 2015
הכנסות			
מדמי שכירות - קבועות	4,891	2,038	-
מדמי שכירות - משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
אחרותReserve for doubtful account –	-	-	-
סה"כ הכנסות	4,891	2,038	-
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	4	24	-
פחת (ככל שנרשם) Adj of FMV and Adj in Lease income	(2,156)	-	-
הוצאות אחרות	924	756	-
סה"כ עלויות:	(1,236)	(780)	-
רווח:	6,119	1,258	-
NOI:	3,963	2,014	-

2.4. שוכרים עיקריים בנכס

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס – 100%)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ליום 31 בדצמבר 2017	האם מהווה שוכר עוגן?	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	אופציות להארכה (שנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ציון תלות מיוחדת
השוכרים הינם חברות בשליטת בעלי שליטה בחברה	100%	לא	בתי אבות סיעודיים	כן	תקופה מקורית - כ-10 שנים; התקופה שנותרה - כ-8.5 שנים.	שתי אופציות להארכה בנות 5 שנים כל אחת	עליה שנתית של כ 3%		לא

2.5. <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים</u>

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס - 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2018	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2019	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2020	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021 ואילך
מרכיבים קבועים	4,891	4,891	4,891	4,891

* כאמור לעיל, השימוש היחיד בנכסי טנסי המשועבדים הוא למוסדות רפואיים בדמי שכירות קבועים. לפיכך, לא קיימות הכנסות מרכיבים משתנים בגינם.

המידע הכלול בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום התשקיף, ביחס למועדי הפקיעה של הסכמי השכירות. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים או עקב סיום הסכמי השכירות בשל גורמים התלויים בשוכרים.

2.6. <u>מימון</u>

למימון רכישת נכסי טנסי המשועבדים נלקחו הלוואות נפרדות ועצמאיות. להלן פרטים נוספים בנוגע להלוואות האמורות (במצטבר):

מאפיינים	הלוואה מבנק מסחרי
יתרת ההלוואה ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	15,706
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2017	5.41%
תניות פיננסיות מרכזיות	על הלווה לשמור על יחס כיסוי לחוב (DSCR) שלא יפחת מ-1.1 , על כל אחד מהמפעילים של המוסדות הרפואיים לשמור על יחס כיסוי לחוב (DSCR) שלא יפחת מ- 1.2 ועל החברה האם לשמור על יחס EBITDA לחוב נטו של 1:1
תניות מרכזיות אחרות	מסירת דיווחים פיננסים
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום התקופה	לא
ערבויות שהועמדו להבטחת ההלוואה	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו וערבות של החברה האם
האם מסוג non-recourse	אין

2.7. <u>שעבודים מהותיים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

	140 Technology Lane, LLC, 146 Buck Creek Road, LLC, 704 5TH Avenue East, LLC, 2501 River Road, LLC
סוג השעבוד	שעבוד מדרגה ראשונה
נושה	Bank Leumi
הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	15,706

2.8. <u>פרטים אודות הערכת השווי*</u>

נתונים לפי חלק התאגיד - 100%		שנת 2017	שנת 2016[2]	שנת 2015
השווי שנקבע (באלפי דולר)		34,600	-	-
זהות מעריך השווי		דניאל לינקולן, CBRE Inc		
האם המעריך בלתי תלוי?		לא, בעקבות השיפוי לו זכאי מהחברה כמפורט להלן		
האם קיים הסכם שיפוי?		החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי בגין נזקים שייגרמו לו כתוצאה משימוש או הכללה של הערכת השווי בתשקיף להנפקת אג"ח או באופן אחר. התחייבות השיפוי לא תחול בגין נזקים שייגרמו כתוצאה מהפרה מכוונת או רשלנות חמורה של מעריך השווי. שכר הטרחה של מעריך השווי לא הותנה בתוצאות הערכת השווי או בביצועי החברה.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		31.12.2017	-	-
מודל הערכת השווי(השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		DCF		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (DCF)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ר"ר)	122,806	-	-
	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	-	-
	דמי שכירות מייצגים ממוצעים למיטה לצורך הערכת שווי (באלפי דולר בחישוב שנתי)	11.99	-	-
	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)	3,339	-	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי דולר)	0	-	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי discount rate	11.25%	-	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי caprate	10.25%	-	-
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):		שינוי בשווי באלפי דולר		
שיעור היוון Cap rate	עליה של 0.5%	37,191	-	-
	ירידה של 0.5%	38,661	-	-
שיעור היוון discount rate	עליה של 0.5%	35,612	-	-
	ירידה של 0.5%	37,891	-	-

*הערכת השווי מצורפת לדוח זה.

[2] יודגש כי לא ניתנו נתונים אודות הערכות שווי בשנים 2015-2016 בשל התקשרות עם מעריך שווי חדש ביום 12 ביולי 2017. לאור התחלופה כאמור, הנחות הבסיס לצורך ההערכה השתנו ועל כן אינן משקפות באופן דומה את הנתונים הנדרשים. לפרטים נוספים ראה ה"ש 56 לפרק א' בדוח התקופתי של החברה מיום 1 במרץ 2018 (אסמכתא מספר: 2018-01-016911) המובא כאן על דרך ההפניה.

2.9. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי דניאל לינקולן מ- CBRE Inc ("**מעריך השווי**"), אשר פרטי הערכת השווי שלו מובאים בסעיף זה לעיל, מהווה כ- 77.6% משווי נכסי הנדל"ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2017. לפיכך, עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדה 30-105. לפרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עימו, ראו סעיף 1.9 לעיל.

3. נכסים מניבים מהותיים מאוד (המשך)

3.1. נכס 1155 Eastern Parkway

למועד דוח הצעת המדף, החברה רואה בנכס המצוי בכתובת 1155 Eastern Parkway, Louisville KY (**"הנכס"**), שבבעלותה כנכס מהותי לחברה לכשעצמו. ההכנסות מהנכס מהוות כ-1.75% מהכנסות החברה לשנת 2017 וכ- 14.49% משווי הנכסים המשועבדים על-פי דוח הצעת המדף (תחת הנחת שעבוד כל הנכסים המשועבדים).

3.2. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2017	
שם:	1155 Eastern Parkway LLC
מיקום :	Louisville KY
מספר מיטות:	252
מבנה האחזקה:	הנכס מוחזק על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה
חלק התאגיד בפועל:	100%
ציון שמות השותפים:	-
תאריך רכישה:	1/9/2017
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות מלאה
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	מחיר רכישה

3.3. נתונים עיקריים: פילוח הכנסות והוצאות

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -100%) אלפי דולר	שנת 2017[3]	שנת 2016	שנת 2015
הכנסות			
מדמי שכירות - קבועות	917	-	-
מדמי שכירות - משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
אחרותReserve for doubtful account –	-	-	-
סה"כ הכנסות	917	-	-
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	15	-	-
פחת (ככל שנרשם) Adjustment for Lease income to receive	117	-	-
הוצאות אחרות	166	-	-
סה"כ עלויות:	298	-	-
רווח:	619	-	-
NOI:	736	-	-

3.4. שוכרים עיקריים בנכס

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס – 100%)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ליום 31 בדצמבר 2017	האם מהווה שוכר עוגן?	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	אופציות להארכה (שנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ציון תלות מיוחדת
Third party tenants	100%	לא	בית אבות סיעודי	כן	תקופה מקורית - כ-10 שנים; התקופה שנותרה - כ-8.5 שנים.	שתי אופציות להארכה בנות 5 שנים כל אחת	עליה שנתית של כ 3%	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו	לא

[3] הואיל והנכס נרכש בחודש ספטמבר 2017 לא הוצגו נתונים עבור שנים קודמות. בהתאם, הנתונים המוצגים לשנת 2017 משקפים פילוח הכנסות והוצאות לרבעון האחרון לשנת 2017 בלבד.

3.5. <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים</u>

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס - 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2018	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2019	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2020	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021 ואילך
מרכיבים קבועים	2,751	2,751	2,751	2,751

* כאמור לעיל, השימוש היחיד בנכסים הוא למוסדות רפואיים בדמי שכירות קבועים. לפיכך, לא קיימות הכנסות מרכיבים משתנים בגינם.

המידע הכלול בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום התשקיף, ביחס למועדי הפקיעה של הסכמי השכירות. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים או עקב סיום הסכמי השכירות בשל גורמים התלויים בשוכרים.

3.6. <u>מימון</u>

למימון רכישת הנכסים נלקחה הלוואה בסכום שאינו מהותי לחברה. להלן פרטים נוספים בנוגע להלוואה האמורה:

מאפיינים	הלוואה מבנק מסחרי
יתרת ההלוואה ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	14,933
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2017	5.86%
תניות פיננסיות מרכזיות	עמידה ביחס כיסוי חוב (DSCR) שלא יפחת מ-1.20 ועל החברה האם לשמור על יחס כיסוי חוב (DSCR) שלא יפחת מ 1:1
תניות מרכזיות אחרות	מסירת דיווחים פיננסים
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום התקופה	לא
ערבויות שהועמדו להבטחת ההלוואה	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו וערבות של החברה האם
האם מסוג non-recourse	לא

3.7. <u>שעבודים מהותיים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

	1155 Eastern Parkway, LLC
סוג השעבוד	שעבוד מדרגה ראשונה
נושה	Bank Leumi
הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	14,933

3.8. <u>פרטים אודות הערכת השווי</u>

כאמור, טרם נעשו הערכות שווי היות והנכס נרכש בספטמבר 2017.

4. **נכסים מניבים מהותיים מאוד (המשך)**

4.1. 253 Bradington Drive, LLC

למועד דוח הצעת המדף, החברה קשורה בהסכם מסגרת ביחס לשלושה נכסים שבבעלותה באלינוי ("**הסכם מסגרת אלינוי**"), מתוכם אחד המצוי בכתובת Bradington 253 Drive, LLC, אשר ישועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב במסגרת ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף ("**הנכס המשועבד**"). ההכנסות מהנכס המשועבד מהוות כ- 1.72% מהכנסות החברה לשנת 2017 וכ- 8.51% משווי הנכסים המשועבדים על-פי דוח הצעת המדף (תחת הנחת שעבוד כל הנכסים המשועבדים).

במסגרת מסמכי השעבוד לנכס המשועבד נקבע כי בקרות אירוע מימוש, תיעשה הפרדה בין דמי השכירות המשולמים בגין הנכס המשועבד לבין יתר הנכסים הכלולים בהסכם מסגרת אילנוי. יודגש כי ככל שלא מתקיים אירוע מימוש, דמי השכירות בגין הנכס המשועבד ישולמו כחלק מהסכם מסגרת אילנוי. לפיכך, הערכת השווי לנכס המשועבד, והנתונים המפורטים להלן, הינם תחת ההנחה שנעשתה ההפרדה האמורה בדמי השכירות.

4.2. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2017	
שם:	253 Bradington Drive, LLC
מיקום :	Illinois
מספר מיטות:	119
מבנה האחזקה:	מוחזק על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה
חלק התאגיד בפועל:	100%
ציון שמות השותפים:	-
תאריך רכישה:	4/01/2011
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות מלאה
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	DCF

4.3. נתונים עיקריים: פילוח הכנסות והוצאות

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס -100%)* אלפי דולר	שנת 2017	שנת 2016	שנת 2015
הכנסות			
מדמי שכירות - קבועות	1,005	754	-
מדמי שכירות - משתנות	-	-	-
מדמי ניהול	-	-	-
אחרותReserve for doubtful account –	-	-	-
סה"כ הכנסות	1,005	754	-
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול	-	-	-
פחת (ככל שנרשם) Adj of FMV and Adj in Lease income	92	83	-
הוצאות אחרות	565	369	-
סה"כ עלויות:	657	452	-
רווח:	348	302	-
NOI:	440	385	-

4.4. שוכרים עיקריים בנכס

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס – 100%)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), ליום 31 בדצמבר 2017	האם מהווה שוכר עוגן?	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	אופציות להארכה (שנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ציון תלות מיוחדת
השוכרים הינם חברות בשליטת בעלי שליטה בחברה	100%	לא	בתי אבות סיעודיים	כן	מיום 1 בינואר 2016 ועד יום 31 בדצמבר 2025	שתי אופציות להארכה בנות 5 שנים כל אחת	עליה שנתית של כ 3%	-	-

4.5. <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים</u>

(נתונים לפי חלק התאגיד בנכס - 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2018	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2019	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2020	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021 ואילך
מרכיבים קבועים	1,005	1,005	1,005	1,005

* כאמור לעיל, השימוש היחיד בנכס המשועבד הוא למוסדות רפואיים בדמי שכירות קבועים. לפיכך, לא קיימות הכנסות מרכיבים משתנים בגינם.

המידע הכלול בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום התשקיף, ביחס למועדי הפקיעה של הסכמי השכירות. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים או עקב סיום הסכמי השכירות בשל גורמים התלויים בשוכרים.

4.6. <u>מימון</u>

למימון רכישת הנכס המשועבד נלקחה הלוואה. להלן פרטים נוספים בנוגע להלוואה האמורה:

מאפיינים	הלוואה מבנק מסחרי
יתרת ההלוואה ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	10,393
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2017	5.41%
תניות פיננסיות מרכזיות	על הלווה לשמור על יחס כיסוי לחוב (DSCR) שלא יפחת מ-1.1 , על כל אחד מהמפעילים של המוסדות הרפואיים לשמור על יחס כיסוי לחוב (DSCR) שלא יפחת מ- 1.2 ועל החברה האם לשמור על יחס EBITDA לחוב נטו של 1:1
תניות מרכזיות אחרות	מסירת דיווחים פיננסים
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום התקופה	לא
ערבויות שהועמדו להבטחת ההלוואה	ערבויות אישיות של ה"ה גובין ובליסקו וערבות של החברה האם
האם מסוג non-recourse	אין

4.7. <u>שעבודים מהותיים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס</u>

	253 Bradington Drive, LLC
סוג השעבוד	שעבוד מדרגה ראשונה
נושה	Bank Leumi
הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2017 (אלפי דולר)	10,393

4.8. <u>פרטים אודות הערכת השווי*</u>

נתונים לפי חלק התאגיד - 100%		שנת 2017	שנת 2016	שנת 2015
השווי שנקבע (באלפי דולר)		12,800	-	-
זהות מעריך השווי		בריאן לוקרד ולס לינדר, CBRE Inc		
האם המעריך בלתי תלוי?		לא, בעקבות השיפוי לו זכאי מהחברה כמפורט להלן		
האם קיים הסכם שיפוי?		החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי בגין נזקים שייגרמו לו כתוצאה משימוש או הכללה של הערכת השווי בתשקיף להנפקת אג"ח או באופן אחר. התחייבות השיפוי לא תחול בגין נזקים שייגרמו כתוצאה מהפרה מכוונת או רשלנות חמורה של מעריך השווי. שכר הטרחה של מעריך השווי לא הותנה בתוצאות הערכת השווי או בביצועי החברה.		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		31.12.2017	-	-
מודל הערכת השווי(השוואה/הכנסה/עלות/אחר)		DCF		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (DCF)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ר"ר)	43,189	-	-
	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	-	-
	דמי שכירות מייצגים ממוצעים למיטה לצורך הערכת שווי (באלפי דולר בחישוב שנתי)	7.78	-	-
	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)	926	-	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי דולר)	-	-	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי discount rate	8.75%	-	-
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי caprate	8.0%	-	-
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):		שינוי בשווי באלפי דולר		
שיעור היוון Cap rate	עליה של 0.5%	12,418	-	-
	ירידה של 0.5%	13,226	-	-
שיעור היוון discount rate	עליה של 0.5%	12,355	-	-
	ירידה של 0.5%	13,272	-	-

*הערכת השווי מצורפת לדוח זה.

4.9. <u>גילוי בקשר עם מעריך שווי מהותי מאד</u>

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריכי השווי בריאן לוקרד ולס לינדר מ- CBRE Inc (״**מעריך השווי**״), אשר פרטי הערכת השווי שלו מובאים בסעיף זה לעיל, מהווה כ- 77.6% משווי נכסי הנדל״ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2017. לפיכך, עונה מעריך השווי על הגדרת ״מעריך שווי מהותי מאוד״ בהתאם לעמדה 30-105. להלן יובאו פרטים אודות מעריך השווי וההתקשרות עמו כנדרש בעמדה 30-105, לפי סעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות-ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש״ל-1970:

זהות התאגיד שהזמין את הערכת השווי וזהות האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	המנכ״ל המשותף נחמן עין-גל
מועד ההתקשרות בין המזמין למעריך השווי	5.4.2018
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד את הערכת השווי	FMV מעודכן לדוחות כספיים
פרטי נותן הערכת השווי אצל מעריך השווי	בריאן לוקרד ולס לינדר
פרטי השכלתו של מעריך השווי	בריאן - תואר בוגר בכלכלה לס - תואר בוגר מנהל עסקים
פרטי נסיונו של מעריך השווי	לס- מעל 15 שנות ניסיון בריאן- 8 שנות ניסיון
התניות לגבי שכר הטרחה של מעריך השווי והתחייבות מצד התאגיד לשפותו	אין התניות והשיפוי הוא מלא

פרטים נוספים בקשר ליתר הבטוחות

1. 911 South 3rd St Realty LLC

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסת יימה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
911, South 3rd St Realty LLC	אזור	ארה"ב	2017	4,200	450	450	10.71%	10.71%	9.57%	54.13%	(700)	100%	4.50	Bryan Lockard CBRE 10 שנות ניסיון	DCF	Discout Rate – 12.5 % Terminl Cap Rate 11.75%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2016	4,900	474	474	9.67%	9.67%	10.09%	47.81%	200	100%	4.74	Kendall Winegar - Cushman & Wakefield 20שנות ניסיון	DCF	Discoun - t Rate 8.5% Terminal Cap Rate 7.75%
	עלות מקורית באלפי דולר)	4,700														

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסת יימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
חלק התאגיד (%)	100%		2015	4,700	474	474	10.09%	10.09%	10.09%	55.10%	0	100%	4.74	מחיר רכישה		
שטח (ברי"ר) & מספר מיטות	31,895 100															

516 West Frech St, LLC .2

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיימה ב-31.12	שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
516, West Frech St, LLC	אזור	ארה"ב	2018	5,500	453	453	8.24%	8.24%	22.10%	76.16%	(400)	100%	4.44	Bryan Lockard – CBRE 10 שנות ניסיון	DCF	Discount - Rate 10.00% Terminal Cap Rate 9.25%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2017	5,900	464	464	7.86%	7.86%	22.63%	72.60%	(200)	100%	4.43	Kendall - Winegar Cushman & Wakefield 20 שנות ניסיון	DCF	Discount - Rate 10.25% Terminal Cap Rate 9.25%
	עלות מקורית (באלפי דולר)	2,050														
	חלק התאגיד (%)	100%	2016	6,100	452	452	7.41%	7.41%	22.05%	71.57%	0	100%	4.43	הערכת החברה		
	שטח (בר"ר) & מספר מיטות	24,979 102														

.3 Master Lease Ohio - 3090 Five Points Hartford Realty, LLC, 3121 Glanzman Rd Realty, LLC, 620 West Strub Rd Realty, LLC, 4250, Sodom Hutchings Road Realty, LLC

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיימה ב-31.12	שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
														זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
Master Lease Ohio - 3090 Five Points Hartford Realty, LLC, 3121 Glanzman Rd Realty, LLC, 620 West Strub Rd Realty, LLC, 4250, Sodom Hutchings Road Realty, LLC	אזור	ארה"ב	2017	10,200	826	826	8.10%	8.10%	9.03%	55.79%	(1200)	100%	3.47	Bryan Lockard – CBRE 10 שנות ניסיון	DCF	Discout Rate - 9.5%-10.0% Terminl Cap Rate 8.75%-9.25%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2016	11,400	808	792	6.95%	6.95%	8.66%	51.15%	2,250	100%	3.39	Kendall Winegar - Cushman & Wakefield 20 שנות ניסיון	DCF	Discoun - t Rate 9.5% Terminal Cap Rate 9.0%
	עלות מקורית באלפי דולר)	9,150														
	חלק התאגיד	100%	2015	9,150	864	864	9.44%	9.44%	9.44%	65.21%	0	100%	3.63	הערכת החברה		

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסתיימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
	(%)														
	שטח (ברי"ר) & מספר מיטות	73,311 238													

4. 308 West Maple Avenue, LLC

שם הנכס ומאפייניו			פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			לשנה שהסת יימה ב-31.12	שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
308, West Maple Avenue, LLC	אזור	ארה"ב	2017	9,000	862	862	9.58%	9.58%	9.75%	0.00%	158	100%	8.98	Daniel Lincoln - CBRE 15 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 11.5% Terminal Cap Rate 10.5%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2016	8,842	862	862	9.75%	9.75%	9.75%	0.00%	0	100%	8.98	מחיר רכישה		
	עלות מקורית באלפי דולר)	8,842														
	חלק התאגיד (%)		[4]2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			

[4] ההתקשרות לרכישת הנכס בוצעה בדצמבר 2015 ועל כן לא הוצגו נתונים עבור שנה זו.

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסת יימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
	100%														
שטח (ברי"ר) & מספר מיטות	42,438 96														

5. <u>1900 North Park Ave, LLC, 430 South Front St, LLC- Master Lease Southern IL</u>

הנכסים 430 North Park Ave, LLC, ו- 1900 South Front St, LLC (בפסקה זו "**הנכסים המשועבדים**") נכללים בהסכם מסגרת דרום אלינוי, הכולל חמישה נכסים (בפסקה זו: "**הסכם מסגרת דרום אילנוי**"). במסגרת מסמכי השעבוד לנכסים המשועבדים נקבע כי בקרות אירוע מימוש, תיעשה הפרדה בין דמי השכירות המשולמים בגין הנכסים המשועבדים לבין יתר הנכסים הכלולים בהסכם מסגרת דרום אילנוי. יודגש כי ככל שלא מתקיים אירוע מימוש, דמי השכירות בגין הנכסים המשועבדים ישולמו כחלק מהסכם מסגרת דרום אילנוי. לפיכך, הערכת השווי לנכסים המשועבדים, והנתונים המפורטים להלן, הינם תחת ההנחה שנעשתה ההפרדה האמורה בדמי השכירות.

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסת יימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
North Park Ave, LLC ,1900 430, South Front St, LLC- Master Lease Southern IL	אזור	ארה"ב	2017	5,800	501	501	8.64%	8.64%	8.47%	0	(3,964)	100%	4.14	Daniel Lincoln-CBRE 15 שנות ניסיון	DCF	Discout Rate - 10.5%-8.75% Terminl Cap Rate 10.75%-11.25%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסת יימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
שימוש עיקרי	SNF	2016	9,764	757	742	7.60%	7.60%	12.55%	0.00%	909	100%	6.26	Kendall Winegar - Cushma & n Wakefie ld	DCF	Discount - Rate 10.0% Terminal Cap Rate 9.0%
עלות מקורית באלפי דולר)	5,913														
חלק התאגיד (%)	100%	2015	8,855	664	651	7.35%	7.35%	11.01%	44.52%	0	100%	5.49	Kendall Winegar - Cushma & n Wakefie ld 20שנות ניסיון	DCF	Discount - Rate 9.75% Terminal Cap Rate 8.75%
שטח (בר״ר) & מספר מיטות	31,363 121														

6. 2301 - North Oregon Realty, LLC - LTACH

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסת יימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
North Oregon Realty, LLC - LTACH 2301	אזור	ארה"ב	[5]2017	8,600	720	720	8.37%	8.37%	38.41%	67.29%	6,204	100%	22.50	Paul Tibbit - CBRE 12 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 11.0% Terminal Cap Rate 10.0%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	LTACH	2016	2,396	242	237	9.88%	9.88%	12.63%	64.93%	521	100%	7.55	Kendall - Winegar Cushman & Wakefield 20 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 12.0% Terminal Cap Rate 9.0%
	עלות מקורית באלפי דולר)	1,874														

[5] יודגש כי לאור שינויים שחלו בהסכם מסגרת של החברה בנכסיה בטקסס במהלך שנת 2017, כמפורט בפרק א' לדוח התקופתי של החברה מיום 1 במרץ 2018 (אסמכתא מספר: 2018-01-016911) המובא כאן על דרך ההפניה, הערכת השווי הוערכה על בסיס אומדן שונה מזה הניתן לגבי שנת 2016.

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסת יימה ב- 31.12	פריט מידע									נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההער כה שמער יך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
	חלק התאגיד (%)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מחיר רכישה		
	שטח (בר״ר) & מספר מיטות	[6]2015													
		24,660 32													

[6] ההתקשרות לרכישת הנכס בוצעה בדצמבר 2015 ועל כן לא הוצגו נתונים עבור שנה זו.

7. 2301, North Oregon Realty, LLC - Skilled Nursing facility

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסת יימה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
2301, North Oregon Realty, LLC	אזור	ארה"ב	2017	7,100	660	660	9.30%	9.30%	6.19%	67.29%	(6,525)	100%	3.63	Paul Tibbit - CBRE 12 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 11.5% Terminal Cap Rate 10.5%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2016	13,625	1,374	1,346	9.88%	9.88%	12.63%	64.93%	2,965	100%	7.55	Kendall Winega - r Cushma & n Wakefi 20eld שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 12.0% Terminal Cap Rate 9.0%
	עלות מקורית באלפי דולר)	10,660														
	חלק	100%	2015[7]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מחיר רכישה		

[7] ההתקשרות לרכישת הנכס בוצעה בדצמבר 2015 ועל כן לא הוצגו נתונים עבור שנה זו.

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסת יימה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
התאגיד (%)															
שטח (ברי"ר) & מספר מיטות	19,895 182														

8. 5601 Plum Creek Drive Realty, LLC - LTACH

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיי מה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
5601, Plum Creek Drive Realty, LLC	אזור	ארה״ב	2017	3,400	243	243	7.15%	7.15%	8.83%	0.00%	698	100%	5.17	Paul Tibbit - CBRE 12 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 11.0% Terminal Cap Rate 10.0%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	LTACH	2016	2,702	272	267	9.88%	9.88%	9.70%	64.93%	(51)	100%	5.80	Kendall Winega - r Cushma & n Wakefi 20eld שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 12.0% Terminal Cap Rate 9.0%
	עלות מקורית באלפי דולר)	2,753														

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסתיימה ב-31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
חלק התאגיד (%)	100%														
שטח (בר"ר) & מספר מיטות	30,015 47	[8]2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מחיר רכישה		

[8] ההתקשרות לרכישת הנכס בוצעה בדצמבר 2015 ועל כן לא הוצגו נתונים עבור שנה זו.

9. 1585 Perry Worth Rd, LLC

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיימה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
1585, Eastern Parkway, LLC	אזור	ארה"ב	[9]2017	1,000	117	117	11.67%	11.67%	11.67%	0.00%	-	100%	1.82	מחיר רכישה		
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	SNF	2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
	עלות מקורית באלפי דולר)	1,000														
	חלק התאגיד (%)	100%	2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			

[9] ההתקשרות לרכישת הנכס בוצעה בספטמבר 2017 ועל כן לא הוצגו נתונים בגין שנים קודמות.

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיימה ב- 31.12	פריט מידע									נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
	שטח (בר״ר) & מספר מיטות	32,650 64														

10. 1621 Coit Rd Realty LLC – LTACH

שם הנכס ומאפייניו			לשנה שהסתיי מה ב- 31.12	פריט מידע										נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
1621 Coit Road Realty, LLC - LTACH	אזור	ארה"ב	2017	2,400	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1,576	100%	0.00	Paul Tibbit - CBRE 12 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 11.0% Terminal Cap Rate 10.0%
	ציון המטבע המסחרי	דולר אמריקאי														
	שימוש עיקרי	LTACH	2016	824	83	81	9.88%	9.88%	3.23%	64.93%	(1,695)	100%	1.93	Kendall Winegar - Cushman & Wakefield 20 שנות ניסיון	DCF	Discount Rate - 12.0% Terminal Cap Rate 9.0%
	עלות מקורית באלפי דולר)	2,519														
	חלק התאגיד	100%	2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מחיר רכישה		

שם הנכס ומאפייניו		לשנה שהסתיימה ב-31.12	פריט מידע									נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
			שווי הוגן וערך בספרים בסוף תקופה (אלפי דולר)	הכנסות בשנה (מאוחד) (אלפי דולר)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי דולר)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (במאוחד) (אלפי דולר)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למיטה בדולר בחישוב שנתי	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
	(%)														
	שטח (ברי"ר) & מספר מיטות	24,906 43													

נספח ו'

פרטים נוספים בקשר לבטוחות

	Property Owner	State	Number of beds	Operator Related Party	12/31/2017 Debt	2017 rent amount*	Valuation
1	146 Buck Creek Road, LLC	TN	310	Y	$15,706,233	$4,266,592	$34,600,000
2	704 5th Avenue East, LLC			Y			
3	2501 River Road, LLC			Y			
4	140 Technology Lane, LLC			Y			
5	1155 Eastern Parkway, LLC	KY	252	N	$14,933,000	$2,400,000	$21,785,000
6	253 Bradington Drive, LLC	IL	119	Y	$10,393,366	$898,909	$12,800,000
7	911 South 3rd St Realty LLC	MI	100	N	$2,273,477	$439,212	$4,200,000
8	516 West Frech St, LLC	IL	102	Y	$4,188,728	$468,000	$5,500,000
9	308 West Maple Avenue, LLC	KY	96	N	$0	$861,600	$9,000,000
10	1900 North Park Ave, LLC	IL	121	Y	$0	$842,124	$5,800,000
11	430 South Front St, LLC			Y	$0		
12	3090 Five Points Hartford Realty, LLC	OH	238	N	$5,690,415	$815,496	$10,200,000
13	3121 Glanzman Rd Realty, LLC			N			
14	620 West Strub Rd Realty, LLC			N			
15	4250 Sodom Hutchings Road Realty, LLC			N			
16	1585 Perry Worth Rd, LLC	IN	64	Y	$0	$102,000	$1,000,000
17	1621 Coit Road Realty, LLC	TX/OK	396	N	$16,904,745	$2,100,000	$24,000,000
18	8200 National Ave Realty, LLC			N			
19	8200 National Ave Realty, LLC			N			
20	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC			N			
21	1621 Coit Road Realty, LLC - LTACH	TX/OK	43	N	$10,565,255	no rent	$2,400,000
22	2301 North Oregon Realty, LLC		182	N		$660,000	$7,100,000
23	2301 North Oregon Realty, LLC - LTACH		32	N		$600,000	$8,600,000
24	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC - LTACH		47	N		$240,000	$3,400,000
	Total		**2,173**		**$80,655,218**	**$14,693,933**	**$150,385,000**

EBITDAR של המפעילים*	**$18,963,372**
יחס כיסוי	**1.29**
*בחלק מהנכסים, הנתונים הם תוצאה חודשית ברמה שנתית	
ממוצע שיעורי היוון לפי שמאויות	**10.57%**
שיעור היוון נגזר מדמי שכירות	**9.77%**

נספח ז'

הערכות שווי לנכסים מהותיים מאוד

נכסי טקסס ואוקלהומה

1. 8200 National Avenue, Oklahoma
2. 5601 Plum Creek Drive, Texas
3. 1621 Coit Road, Texas

Seniors Housing & Care
Valuation and Advisory Services
321 North Clark Street - 34th Floor
Chicago, IL 60654
T 312-233-8689
F 312-233-8660
www.cbre.com

April 23, 2018

Nani Eingal
Strawberry Fields REIT, Ltd.
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

RE: Strawberry Fields REIT, Ltd. Portfolio – Texas & Oklahoma
Consent to include within a Shelf Offering and with a Shelf Offering

Dear Mr. Eingal:

We hereby give our full consent to Strawberry Fields REIT, Ltd. to the inclusion of our Appraisal Report dated January 16, 2018 & January 29, 2018 (effective dates December 31, 2017) regarding the Strawberry Fields REIT, Ltd. Portfolio – Texas (3 assets) & Oklahoma (1 asset).

The report, in its entirety, can be included in accordance with the Israeli Securities Law within the Company's shelf offering to be published by the Company during and no later than April 30, 2018 ("the shelf offering"), within any Draft shelf offering to be filed and/or disclosed by the Company to the Israel Securities Authority and/or published by the Company, all until the shelf offering publication date.

In addition, we hereby give our full consent to the inclusion of a copy of this letter within the Company's shelf offering and within any Draft shelf offering to be filled and/or disclosed by the Company to the Israel Securities Authority and/or to be published by the Company, all until the shelf offering date.

It has been a pleasure to assist you in this assignment. If you have any questions concerning the analysis, or if CBRE can be of further service, please contact us.

Respectfully submitted,

CBRE, Inc. - VALUATION & ADVISORY SERVICES

Bryan J. Lockard
Vice President
Cert. Gen. Appraiser Lic. #553.002433
Phone: 312-233-8654
Email: bryan.lockard@cbre.com

Zach T. Bowyer, MAI
Senior Managing Director/ Practice Leader
Cert. Gen. Appraiser Lic. #42RG00258900
Phone: 617-912-6878
Email: zach.bowyer@cbre.com

8200 National Avenue, Oklahoma

APPRAISAL REPORT

MIDWEST CITY HEALTHCARE & SPECIALTY HOSPITAL
8200 National Avenue
Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma 73110
CBRE File: 17-901MA-0727

Nani Eingal
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

www.cbre.com/valuation

CBRE



CBRE

Seniors Housing & Care
101 Arch Street |Suite 1810
Boston, MA 02110

T 617.217.6000
www.cbre.com

January 12, 2018

Nani Eingal
COO
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

RE: Appraisal of Midwest City Healthcare & Specialty Hospital
8200 National Avenue, Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma 73110

Dear Mr. Eingal:

At your request and authorization, CBRE, Inc. has prepared an appraisal of the market value of the referenced property. This analysis is presented in the following appraisal report.

The subject, identified as Midwest City Healthcare & Specialty Hospital is an existing 67-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 137 residents. The 53,618-square-foot improvements were constructed in 1989 on a 5.25-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 8200 National Avenue, Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma. The subject contains a unit mix of 14 hospital rooms (31 beds) and 49 skilled nursing units (101 beds). The hospital component is currently 54.5% occupied and the skilled nursing component is 61.3% occupied.

The subject is encumbered by separate long-term leases for the skilled nursing component and the LTACH component, which are licensed separately by the State of Oklahoma. At the request of the client, we have allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms.

Based on the analysis contained in the following report, the market value(s) of the subject is concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSION

Appraisal Premise	Interest Appraised	Date of Value	Value Conclusion
As Is	Leased Fee Interest	December 20, 2017	$14,800,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 20, 2017	$6,900,000
Value Allocation	LTAC Component	December 20, 2017	$7,900,000

Compiled by CBRE

The report, in its entirety, including all assumptions and limiting conditions, is an integral part of, and inseparable from, this letter.

The following appraisal sets forth the most pertinent data gathered, the techniques employed, and the reasoning leading to the opinion of value. The analyses, opinions and conclusions were developed based on, and this report has been prepared in conformance with, the guidelines and recommendations set forth in the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute. It also conforms to Title XI Regulations and the Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989 (FIRREA) updated in 1994 and further updated by the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines promulgated in 2010.

The intended use and user of our report are specifically identified in our report as agreed upon in our contract for services and/or reliance language found in the report. No other use or user of the report is permitted by any other party for any other purpose. Dissemination of this report by any party to any non-intended users does not extend reliance to any such party, and CBRE will not be responsible for any unauthorized use of or reliance upon the report, its conclusions or contents (or any portion thereof).

It has been a pleasure to assist you in this assignment. If you have any questions concerning the analysis, or if CBRE, Inc. can be of further service, please contact us.

Respectfully submitted,

CBRE, Inc. - VALUATION & ADVISORY SERVICES



Daniel A. Lincoln, MAI
Vice President
Oklahoma Temp Certification No. 17-261
Phone: 205.515.5985
Email: Daniel.Lincoln@cbre.com

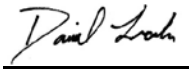


Chris Williams, MAI
Director
Oklahoma Certification No. 12867CGA
Phone: 816.968.5818
Email: christopher.williams@cbre.com

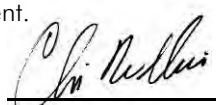
Certification

We certify to the best of our knowledge and belief:

1. The statements of fact contained in this report are true and correct.
2. The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
3. We have no present or prospective interest in or bias with respect to the property that is the subject of this report and have no personal interest in or bias with respect to the parties involved with this assignment.
4. Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
5. Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
6. This appraisal assignment was not based upon a requested minimum valuation, a specific valuation, or the approval of a loan.
7. Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice.
8. The reported analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute.
9. The use of this report is subject to the requirements of the Appraisal Institute relating to review by its duly authorized representatives.
10. As of the date of this report, Daniel A. Lincoln, MAI and Chris Williams, MAI have completed the continuing education program of the Appraisal Institute for designated members.
11. Chris Williams, MAI has and Daniel A. Lincoln, MAI has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
12. No one provided significant real property appraisal assistance to the persons signing this report.
13. Valuation & Advisory Services operates as an independent economic entity within CBRE. Although employees of other CBRE divisions may be contacted as a part of our routine market research investigations, absolute client confidentiality and privacy were maintained at all times with regard to this assignment without conflict of interest.
14. Daniel A. Lincoln, MAI and Chris Williams, MAI have not provided any services, as an appraiser or in any other capacity, regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment.



Daniel A. Lincoln
Oklahoma Temp Certification No. 17-261



Chris Williams, MAI
Oklahoma Certification No. 12867CGA

Subject Photographs



AERIAL VIEW *Source: Bing Maps*



FRONT ENTRANCE – SKILLED NURSING



Front Entrance - Hospital



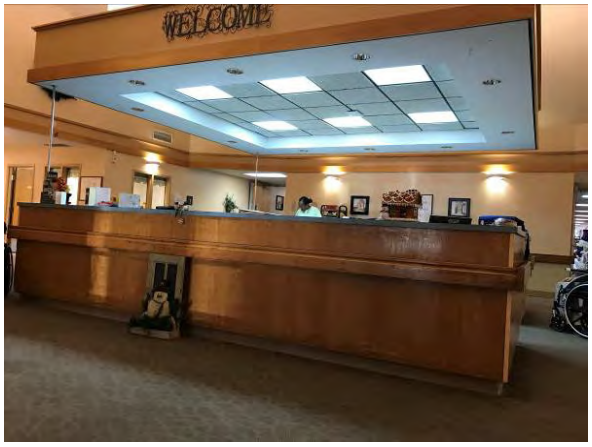
Side View



Rear View



Signage



Lobby – Skilled Nursing



Dining Area



Typical Corridor- Skilled Nursing



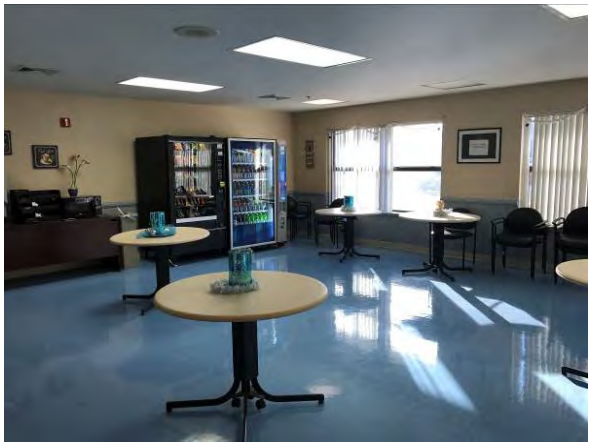
Physical Therapy



Typical Resident Room – Skilled Nursing



Exam room



Lounge



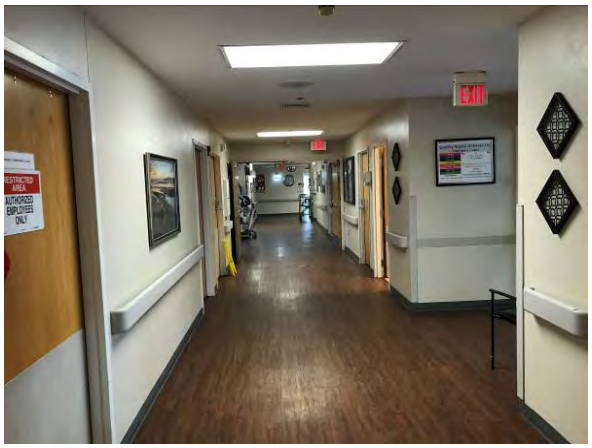
Physical Therapy



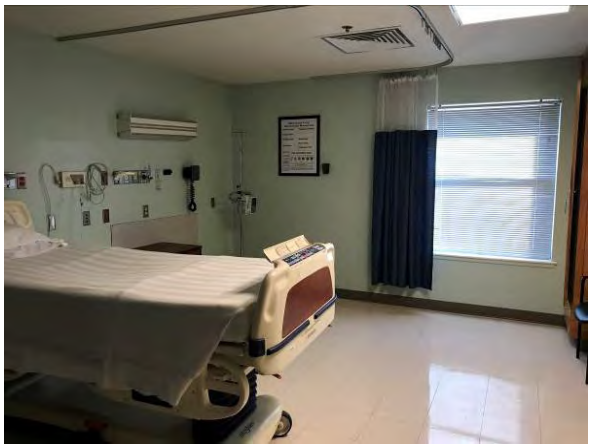
Commercial Kitchen – Shared



Commerical Laundry - Shared



Corridor– Hospital



Typical Resident Room – LTAC

Executive Summary

Property Name	Midwest City Healthcare & Specialty Hospital
Management Company	Local Management
Location	8200 National Avenue, Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma 73110
Assessor's Parcel Number	R156508115
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Highest and Best Use	
As If Vacant	Seniors Housing
As Improved	Seniors Housing
Land Area	5.25 AC
Excess Land Area	None
Improvements	
Property Type	Skilled Nursing Facility (SNF)
	Long Term Acute Care (LTAC) Hospital
Number of Buildings	1
Number of Stories	1
Gross Building Area	53,618 SF
Year Built	1989
Condition	Average
Total Units (Combined)	67
Total Beds (Combined)	137
Total Revenue Units (Combined)	137
Estimated Exposure/Marketing Time	10 Months
Financial Indicators	
Current Occupancy	54.0%
Stabilized Occupancy	64.6%
Overall Capitalization Rate (SNF - Leased Fee)	9.50%
Overall Capitalization Rate (LTAC - Leased Fee)	9.00%

Stabilized Operating Data	***Total***	***Rev. Unit***	***Per RD***
Effective Gross Income	$1,380,000	$10,073	$48.74
Operating Expenses	$0	$0	$0.00
Net Operating Income	$1,380,000	$10,073	$48.74
Expense Ratio	0.00%		

VALUATION SUMMARY		***Total***	***Rev. Unit***
Market Value As Complete On	**December 20, 2017**		
Sales Comparison Approach		$13,000,000	$94,891
Income Capitalization Approach		$14,800,000	$108,029

CONCLUDED MARKET VALUE

Appraisal Premise	**Interest Appraised**	**Date of Value**	**Value**
As Is - Going Concern	Leased Fee Interest	December 20, 2017	$14,800,000

Compiled by CBRE

Extraordinary Assumptions

An extraordinary assumption is defined as "an assumption directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions." [1]

- *None noted*

Hypothetical Conditions

A hypothetical condition is defined as "a condition, directly related to a specific assignment, which is contrary to what is known by the appraiser to exist on the effective date of the assignment results, but is used for the purposes of analysis." [2]

- *None noted*

[1] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

[2] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

Table of Contents

Certification i
Subject Photographs ii
Executive Summary vi
Table of Contents viii
Introduction 1
Seniors Housing Industry Overview 6
Area Analysis 10
Neighborhood Analysis 15
Market Analysis 18
Site Analysis 31
Improvement Analysis 33
Zoning 38
Tax and Assessment Data 39
Highest and Best Use 40
Appraisal Methodology 43
Sales Comparison Approach 44
Income Capitalization Approach 53
Reconciliation of Value 74
Assumptions and Limiting Conditions 75

Addenda

A Improved Sale Data Sheets
B Client Contract Information
C Appraiser Qualifications
D CBRE Specialty Practice Brochure

Introduction

Property Identification

The subject, identified as Midwest City Healthcare & Specialty Hospital is an existing 67-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 137 residents. The 53,618-square-foot improvements were constructed in 1989 on a 5.25-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 8200 National Avenue, Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma. The subject contains a unit mix of 14 hospital rooms (31 beds) and 49 skilled nursing units (101 beds). The hospital component is currently 54.5% occupied and the skilled nursing component is 61.3% occupied.

Primary Unit of Measure

The breakdown of the subject property as it relates to the set-up of units, beds, and most appropriate unit of measurement (revenue units) is shown below. Throughout this report, the term "unit" is intended to represent the revenue unit unless otherwise noted.

PRIMARY UNIT OF MEASURE

	Units	Beds	Unit of Measure	Revenue Units
Long Term Acute Care	15	31	Beds	31
Nursing Care	52	106	Beds	106
Total	67	137		137

Ownership and Property History

The following table summarizes the subject's ownership history.

OWNERSHIP SUMMARY

Current Owner:	8200 National Avenue Realty, LLC
Date Purchased:	July 1, 2015
Purchase Price:	$11,800,000
Legal Reference:	12897/1412
Pending Sale	No
Change of Ownership - Past 3 Years	Yes
Compiled by CBRE	

The subject is encumbered by separate long-term leases for the skilled nursing component and the LTACH component, which are licensed separately by the State of Oklahoma. At the request of the client, we have allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms. All four properties were master leased to a single tenant, who later defaulted on the lease in

November 2016. All four of the properties' skilled nursing components have been released and three of the properties' long term acute care components have been released. Concurrently with this appraisal, CBRE has separately estimated the leased fee values of the other properties contained in the portfolio. The aggregate stabilized value is $47,000,000, which is significantly higher than the aggregate purchase price for the going concerns in 2015. The buyer reported that the seller was losing approximately $2.5 million annually and was motivated to sell the four properties. The differential is reasonably attributable to tenancy changes since acquisition and improvement in operations.

Other than this acquisition, there have been no other ownership transfers of the subject within the previous three years. To our knowledge, the subject is not currently under contract or being marketed for sale.

Premise of the Appraisal

The following table illustrates the various dates associated with the valuation of the subject, the valuation premise(s) and the rights appraised for each premise/date:

PREMISE OF THE APPRAISAL

Item	Date	Interest Appraised
Date of Report:	January 12, 2018	
Date of Inspection:	December 20, 2017	
Dates of Value		
As Is	December 20, 2017	Leased Fee Interest

Compiled by CBRE

Purpose of the Appraisal

The purpose of this appraisal is to estimate the fair market value of the subject property.

Definition of Value

The current economic definition of market value agreed upon by agencies that regulate federal financial institutions in the U.S. (and used herein) is as follows:

The most probable price which a property should bring in a competitive and open market under all conditions requisite to a fair sale, the buyer and seller each acting prudently and knowledgeably, and assuming the price is not affected by undue stimulus. Implicit in this definition is the consummation of a sale as of a specified date and the passing of title from seller to buyer under conditions whereby:

1. buyer and seller are typically motivated;
2. both parties are well informed or well advised, and acting in what they consider their own best interests;
3. a reasonable time is allowed for exposure in the open market;

4. payment is made in terms of cash in U.S. dollars or in terms of financial arrangements comparable thereto; and
5. the price represents the normal consideration for the property sold unaffected by special or creative financing or sales concessions granted by anyone associated with the sale. [3]

Intended Use of Report

This appraisal is to be used for IFRS financials, and no other use is permitted.

Intended User of Report

This appraisal is to be used by Strawberry Fields REIT, LLC (Our Client), Strawberry Fields REIT, LTD, Strawberry Fields Real Estate Holdings, Inc., Apex Issuances, future shareholders, and prospective bondholders, subject to CBRE's written consent to publication as described below, and such other parties and entities (If any) expressly recognized by CBRE as " Intended Users."

> *Intended Users* - the intended user is the person (or entity) who the appraiser intends will use the results of the appraisal. The client may provide the appraiser with information about other potential users of the appraisal, but the appraiser ultimately determines who the appropriate users are given the appraisal problem to be solved. Identifying the intended users is necessary so that the appraiser can report the opinions and conclusions developed in the appraisal in a manner that is clear and understandable to the intended users. Parties who receive or might receive a copy of the appraisal are not necessarily intended users. The appraiser's responsibility is to the intended users identified in the report, not to all readers of the appraisal report. [4]

Reliance on any reports produced by CBRE under this Agreement is extended solely to the client signing below and to other parties and entities expressly acknowledged in a signed writing by CBRE as Intended Users of the respective reports, provided that any conditions to such acknowledgement required by CBRE or hereunder have been satisfied. Parties or entities other than Intended Users who obtain a copy of the report or any portion thereof, whether as a result of its direct dissemination or by any other means, may not rely upon any opinions or conclusions contained in the report or such portions thereof, and CBRE will not be responsible for any unpermitted use of the report, its conclusions or contents or have any liability in connection therewith.

With respect to all appraisals to be published in connection with the Offering, CBRE's consent to publication of the reports in connection with the Offering is subject to the following:

1. CBRE's and CBRE's securities counsel's review and approval, in writing, of the reference to the appraisal reports and/or CBRE in the public Offering documents and in any related public

[3] Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines; December 10, 2010, Federal Register, Volume 75 Number 237, Page 77472.

[4] Appraisal Institute, The Appraisal of Real Estate, 14th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2013), 50.

materials in connection therewith, and Client shall not modify any such materials once approved by CBRE and CBRE's securities counsel; and

2. Receipt of a duly executed indemnity agreement from any Intended User and/or an entity acceptable to CBRE, and in the form attached as Exhibit A (to the letter of engagement or such other form reasonably acceptable to CBRE, and reviewed and approved by CBRE's securities counsel.

Scope of Work

The scope of the assignment relates to the extent and manner in which research is conducted, data is gathered and analysis is applied. CBRE, Inc. completed the following steps for this assignment:

- Client
- Intended use
- Intended user
- Type of opinion
- Effective date of opinion
- Relevant characteristics about the subject
- Assignment conditions

Extent to Which the Property is Identified

CBRE, Inc. collected the relevant information about the subject from the owner (or representatives), public records and through an inspection of the subject property. The property was identified through the following sources:

- postal address
- assessor's records

Extent to Which the Property was Inspected

CBRE, Inc. inspected the interior and exterior of the subject, as well as its surrounding environs on the effective date of appraisal. This inspection sample was considered an adequate representation of the subject property and is the basis for our findings.

Type and Extent of the Data Researched

CBRE, Inc. reviewed the micro and macro market environments with respect to physical and economic factors relevant to the valuation process. This process included interviews with regional and local market participants, available published data, and other various resources. CBRE, Inc. also conducted regional and local research with respect to the following:

- applicable tax data
- zoning requirements
- flood zone status
- demographics
- income and expense data

- comparable data

Type and Extent of Analysis Applied

CBRE, Inc. analyzed the data gathered through the use of appropriate and accepted appraisal methodology to arrive at a probable value indication via each applicable approach to value. The steps required to complete each approach are discussed in the methodology section.

Data Resources Utilized in the Analysis

DATA SOURCES	
Item	Source(s):
Site Data	
Size:	Collin County Central Appraisal District
Improved Data	
Gross Size/GBA:	Collin County Central Appraisal District
Total Rev. Units & Mix:	Reported by Property Management
Area Breakdown/Use:	Floor Plan, Physical Inspection
No. Bldgs.:	Floor Plan, Physical Inspection
Parking Spaces:	Prior Appraisal by Third Party
YOC:	Collin County Central Appraisal District
Economic Data	
Deferred Maintenance:	N/A
Building Costs:	MVS
Income Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Expense Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Other	
Licensure Requirements:	ASHA State Regulatory Handbook/ State Regulatory Agency
Compiled by CBRE	

Seniors Housing Industry Overview

The seniors housing and care industry provides accommodation, as well as an array of services and program options to seniors. The demand for these properties is primarily driven by the segment of the senior population over the age of 75. The level of services and variety of options available to the seniors housing marketplace continues to evolve as the needs, preferences and demands of seniors and their families change.

The types of properties that facilitate the delivery of accommodation and care services to seniors are typically divided into four primary categories: independent living ("IL"), assisted living ("AL"), memory care ("MC") and nursing care ("NC"). Seniors housing and care properties also include continuing care retirement communities ("CCRCs"), which typically offer all of the care levels noted above on a single campus. These property types are collectively referred to as "seniors housing."

Property Types by Services Provided

The following classifications have been endorsed by the American Association of Homes & Services for the Aging (AAHSA); American Health Care Association (AHCA); American Seniors Housing Association (ASHA); Assisted Living Federation of America (ALFA); National Center for Assisted Living (NCAL); and the National Investment Center for the Seniors Housing & Care Industry, Inc. (NIC).

Active Adult Communities or Senior Apartments (55+): Active adult communities include for-sale single-family homes, townhomes, cluster homes, mobile homes and condominiums with no specialized services, restricted to adults at least 55 years of age or older. Residents generally lead independent lifestyles; projects are not equipped to provide increased care as the individual ages. These communities may include amenities such as a clubhouse, golf course and recreational spaces. Outdoor maintenance is normally included in the homeowner's association or condominium fee.

Senior apartments are multifamily residential rental properties restricted to adults at least 55 years of age or older. These properties do not have a commercial kitchen and generally do not provide meals to residents, but may offer community rooms, social activities, and other amenities.

Independent Living Communities (ILC): Independent living communities are typically offered as rental properties that provide residents access to meals and other services such as housekeeping, linen service, transportation, beauty salon/ barber shop, and social or recreational activities, as part of their monthly fees. Such properties do not provide assistance with activities of daily living (ADLs), such as supervision of medication, bathing, dressing, toileting, etc. Residents of independent units may have some home health care services provided by in-house staff or an outside agency. Licensure requirements typically do not apply.

Assisted Living Residences (ALR): Assisted living residences are state regulated properties that provide similar services and amenities as independent living communities, and also provide supportive care

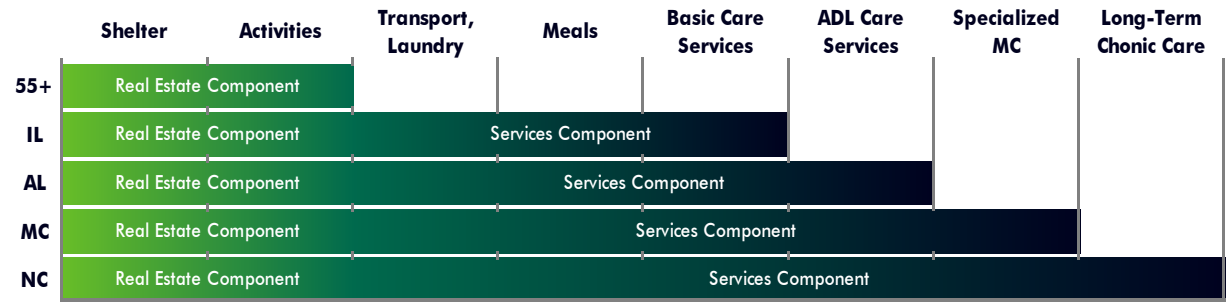
from trained employees to residents who are unable to live independently and require assistance with activities of daily living including management of medications, bathing, dressing, toileting, ambulating and eating. Many assisted living properties include wings or floors dedicated to residents with Alzheimer's or other forms of dementia.

An assisted living property can also specialize exclusively in memory care. These properties are identified as a memory care residence and have 24-hour support with more structured activities to ensure safety and quality of life by trained staff members. Most of these living environments are fully secured with locked areas and allow access to outdoor walking paths or gardens. A memory care residence is considered to be a subset of assisted living.

Nursing Care: *Nursing care properties are also referred to as skilled nursing facilities (SNF) with the most need driven demand segment. These properties are the most care intensive and highly regulated segment of the seniors housing and healthcare sector. The majority of individuals require 24-hour nursing and medical care. In most cases, these properties are licensed for Medicaid and Medicare reimbursement. Nursing care properties fall into two categories; Long Term Care and Post-Acute Care. Medicaid typically is the largest payor source of long-term care properties while Medicare is the largest payor source for post-acute care properties.*

Continuing Care Retirement Community (CCRCs): *Continuing care retirement communities (also referred to as life-care communities) provide independent living, assisted living, and skilled nursing options on a single campus, typically within different buildings. This arrangement allows older adults to remain in the same community with the same provider, even if their future care needs change (age-in-place). Modern CCRCs tend to target an independent living customer seeking hospitality style amenities and services with the security of knowing that future care needs will be met. Resident payment plans vary and include entrance fee, condo/coop and rental programs.*

The following diagram highlights the array of services offered across the different sub-property types within seniors housing juxtaposed with the respective impact of those services and operations on the components of market value.



Source: NIC Investment Guide

Long-Term Acute Care

The Long-Term acute care (LTAC) sector of the specialty hospital industry has control over a large portion of the industry, but its efficiency is causing many patients to seek alternative care. Their primary function is to provide an environment for individuals who need a longer time to heal following hospital admission. It is mainly used by the aging population who have developed multiple complications over the years and need a continuation of aggressive care. LTACs have an average of 60 beds and an average length of stay of more than 25 days for Medicare patients. In addition, LTACs account for almost 15% of the industry's total revenue. With the number of LTAC hospitals increasing over the past 5 years, these facilities need to stay competitive to be sustainable. Risk of decreased funds from PPACA will impact LTACs since they receive a majority of revenue from Medicare program reimbursement.

Asset Components

Seniors housing and care properties are encumbered by businesses that require a very specific mix of tangible and intangible assets in order to operate effectively. The tangible or real property assets, including the land, improvements, furniture, fixtures and equipment, are obvious components of a seniors housing and care property. Unlike certain other forms of income producing commercial real estate, a meaningful component of value for a seniors housing and care property relates to intangible assets. Without the intangible assets, the physical property would be little more than a purpose-built property with an alternative use as an apartment building, unless it underwent meaningful retrofitting. These components are summarized below.

ASSET COMPONENTS

Tangible Assets	Intangible Assets
Equipment	Operating Policies & Procedures
Furniture	Brand
Building Envelope	Assembled Workforce
HVAC & Mechanical Systems	Customer Relationships
Elevator	License*
Land	Government Services Contracts*

** Issues/ negotiated with the respective state regulator/ provider in most jurisdictions*

Unless otherwise stated, this analysis refers to seniors housing and care properties in the context of the most common ownership model, in which ownership of the real estate and management of the residence is by a single or related party owner-operator. This 'active management' component is correctly viewed by the market as adding incremental risk and complexity versus the conventional commercial real estate asset classes, which translates into higher return expectations by investors.

Exposure/Marketing Time

Current appraisal guidelines require an estimate of a reasonable time period in which the subject could be brought to market and sold. This reasonable time frame can either be examined historically or prospectively. In a historical analysis, this is referred to as exposure time. Exposure time always precedes the date of value, with the underlying premise being the time a property would have been on the market prior to the date of value, such that it would sell at its appraised value as of the date of value. On a prospective basis, the term marketing time is most often used. The exposure/marketing time is a function of price, time, and use. It is not an isolated estimate of time alone. In consideration of these factors, we have analyzed the following:

- exposure periods for comparable sales used in this appraisal;
- exposure/ marketing time information from the CBRE, Inc. National Investor Survey.

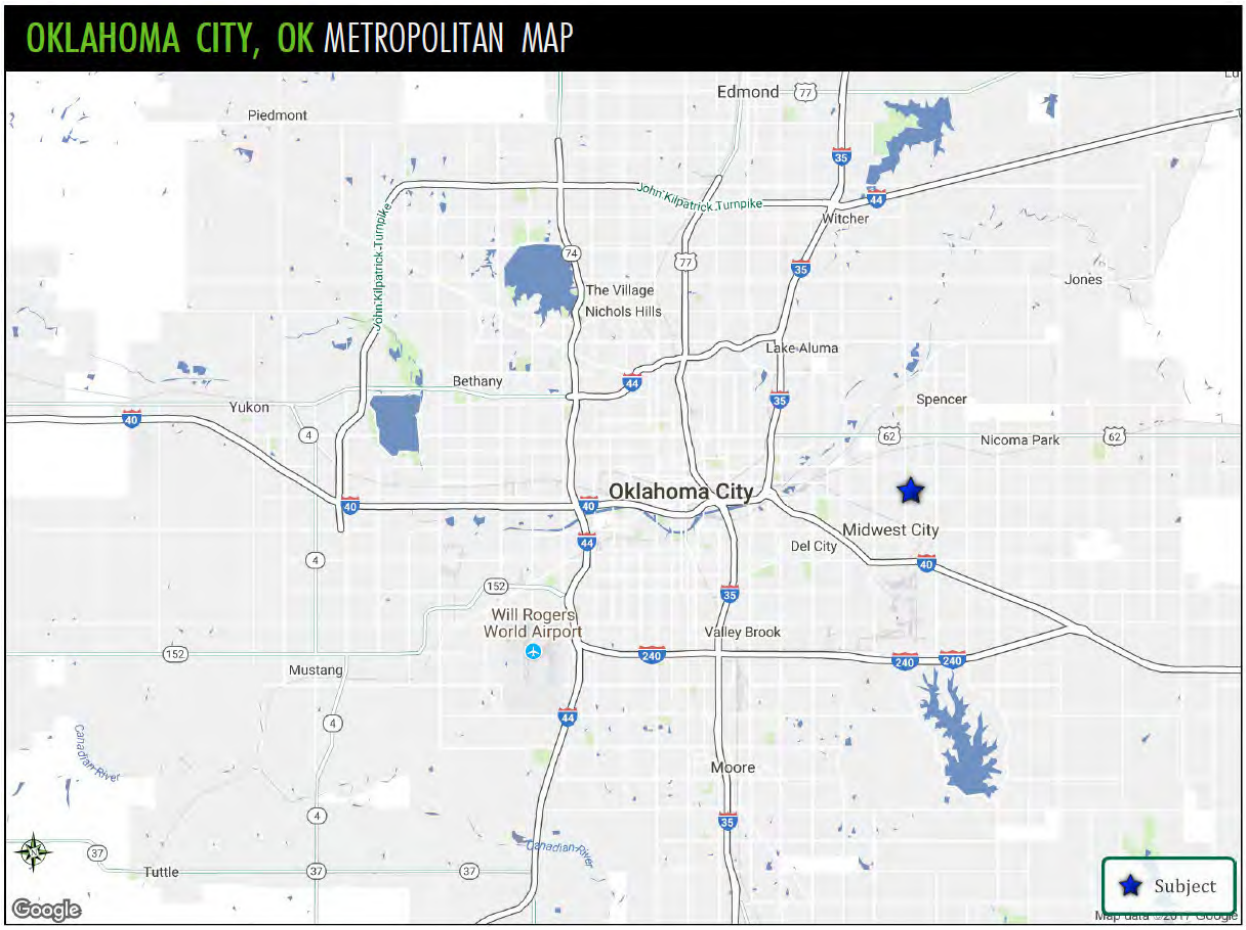
The following table presents the information derived from these sources.

EXPOSURE/MARKETING TIME INFORMATION

Investment Type	Exposure/Mktg. (Months) Range	Average
CBRE Seniors Housing & Care		
Core Assets	8.0 - 10.0	9.0
Non-Core Assets	10.0 - 15.0	12.0
CBRE Exposure/Marketing Time Estimate	**10 Months**	

Source: CBRE Investor Survey

Area Analysis



The dynamic nature of economic relationships within a market area has a direct bearing on real estate values and the long-term quality of a real estate investment. In the market, the value of a property is not based on the price paid for it in the past or the cost of its creation, but on what buyers and sellers perceive it will provide in the future.

Consequently, the attitude of the market toward a property within a specific neighborhood or market area reflects the probable future trend of that area.

Regional Overview

The subject property is located in Oklahoma City, Oklahoma County, Oklahoma. Oklahoma City is most influenced by trends impacting the Oklahoma Metropolitan Statistical Area (MSA) summarized on the following pages.

Economy.com

Moody's Economy.com provides the following metro area economic summary.

Moody's Analytics

OKLAHOMA CITY OK

Data Buffet® MSA code: IUSA_MOKL

ECONOMIC DRIVERS

ENERGY & RESOURCES

DEFENSE

EMPLOYMENT GROWTH RANK

2016-2018	2016-2021
260	248
4th quintile	4th quintile

Best=1, Worst=409

RELATIVE COSTS

LIVING	BUSINESS
95%	87%

U.S.=100%

VITALITY

RELATIVE	RANK
111%	72
U.S.=100%	*Best=1, Worst=402*

BUSINESS CYCLE STATUS

- Expansion
- **RECOVERY**
- At Risk
- Moderating Recession
- In Recession

STRENGTHS & WEAKNESSES

STRENGTHS

» High-paying headquarters jobs.
» Favorable net migration and age structure.
» Diverse economy that features a healthy set of nonenergy drivers to fall back on.

WEAKNESSES

» Lower educational attainment than other large metro areas.
» Few high-tech jobs.
» House price appreciation has slowed.

FORECAST RISKS

SHORT TERM ↑ | LONG TERM ↑

RISK EXPOSURE 2017-2022 **213** 3rd quintile *Highest=1 Lowest=402*

UPSIDE

» Tax revenues pick up, budget deficit eases with minimal impact on government jobs.
» Oil and gas drilling job growth is sustained.
» Congress approves higher levels of defense spending, benefiting military installations and defense contractors.

DOWNSIDE

» Labor shortages dampen energy rebound.
» Net effect of new tax credit policies is negative.

MOODY'S RATING

Aa3 COUNTY AS OF FEB 09, 2017

ANALYSIS

Recent Performance. Oklahoma City is making headway. Though momentum has slowed among goods producers, including the important drilling industry, and in the public sector, the metro area logged its largest quarterly increase in payroll employment since 2014 and is no longer at risk of recession. The big jump in the second quarter was in office-using employment. The unemployment rate has reversed much of the increase over the last two years when energy prices swooned. Moreover, for the first time since early 2015, high-wage industries are adding jobs at the same pace as other wage tiers and are contributing to a ferocious rise in average hourly earnings. However, a surge in pay and faster income growth are not helping the housing market yet. House price appreciation is about half the national pace, home sales have turned lower, and single-family residential permits are flat.

Energy. Energy-related growth will pick up over the next year as high-paying energy support service jobs return. Although there has been a large jump in the statewide rig count and the number of field workers has quickly followed suit, energy-related services employment has yet to make significant headway. These jobs carry the largest retraining time and costs because many high-skilled workers have left the industry altogether, so key players such as Chesapeake and Devon have been slow to add high-wage white-collar jobs at their OKL headquarters. Energy companies have shifted their focus to expansion, but a downside risk is that energy support service jobs go unfilled because of labor shortages. The Moody's Analytics oil price forecast has been lowered to $51 per barrel by the end of the year because of unexpected production gains in Libya and Nigeria along with lingering uncertainty over sustained OPEC production cut compliance.

Tax credits. State government support in the form of tax credits for two of Oklahoma's most dynamic industries illustrate a mixed bag. Because the state's new fiscal budget had to be tight, wind energy tax credits were prematurely eliminated. Oklahoma has become the country's third largest producer of wind energy, with five wind farms in or near OKL. The elimination of the tax credits will limit construction of new wind farms.

Tax credits for OKL's dynamic aerospace industry will keep flying. The concentration of federal government employment is twice the national average because of the presence of Tinker Air Force Base and the FAA's aeronautical center. Aerospace is also quickly gaining prominence in the private sector, and the tax credits are aimed at spurring job growth in technical aerospace positions, resulting in high-paying jobs that will boost incomes and spending.

Demographics. Stable, positive demographics will help the metro area weather changes in the business cycle. It consistently has the best population growth in the state. OKL has more affordable housing than Tulsa as well as a more diverse economy that usually attracts most of the state's migrants. Net migration outside of the state's two metro areas swung from positive to negative as energy weakened, but in OKL it remained firmly positive, moderating only slightly. The area also has a much higher proportion of people of prime working age, which will support productivity and output in the long run.

Oklahoma City will retain strong positive momentum through year's end. Energy-related hiring will firm as energy support services pick up the slack from field workers. Meanwhile, aerospace tax credits will spur the burgeoning aerospace industry. Longer term, the metro area will outperform other parts of the state and nation thanks to its strong demographics and diversity.

Roland Lindmayer *1-866-275-3266*
July 2017 *help@economy.com*

2011	2012	2013	2014	2015	2016	INDICATORS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
55.0	58.6	61.9	64.6	67.2	66.2	Gross metro product (C09$ bil)	65.6	67.6	69.1	70.0	71.6	73.4
5.3	*6.6*	*5.6*	*4.3*	*4.1*	*-1.6*	*% change*	*-0.8*	*2.9*	*2.2*	*1.4*	*2.2*	*2.6*
580.0	594.2	608.0	619.9	629.6	628.8	Total employment (ths)	634.4	641.6	647.3	650.1	652.2	657.5
2.4	*2.4*	*2.3*	*2.0*	*1.6*	*-0.1*	*% change*	*0.9*	*1.1*	*0.9*	*0.4*	*0.3*	*0.8*
5.0	4.5	4.6	4.0	3.8	4.3	Unemployment rate (%)	3.7	2.9	2.4	2.5	2.8	2.8
6.6	4.9	3.1	5.9	5.3	2.1	Personal income growth (%)	2.0	4.8	4.9	4.1	3.8	4.1
47.3	48.6	50.4	51.6	52.2	54.0	Median household income ($ ths)	56.0	58.1	60.1	61.8	63.3	65.1
1,276.7	1,297.8	1,320.6	1,336.8	1,357.0	1,373.2	Population (ths)	1,384.6	1,395.7	1,406.3	1,416.1	1,425.6	1,436.1
1.5	*1.7*	*1.8*	*1.2*	*1.5*	*1.2*	*% change*	*0.8*	*0.8*	*0.8*	*0.7*	*0.7*	*0.7*
10.5	13.1	14.4	9.1	12.2	8.8	Net migration (ths)	3.9	3.8	3.4	2.9	2.7	4.0
3,079	5,474	6,425	6,022	5,518	5,039	Single-family permits (#)	5,429	6,977	8,097	8,012	7,879	7,952
182	1,103	1,146	1,911	486	1,701	Multifamily permits (#)	610	1,708	2,061	1,462	1,229	1,329
172.3	175.5	179.6	186.6	195.1	202.2	FHFA house price (1995Q1=100)	207.5	211.2	213.9	216.9	221.4	227.3

ECONOMIC HEALTH CHECK

3-MO MA

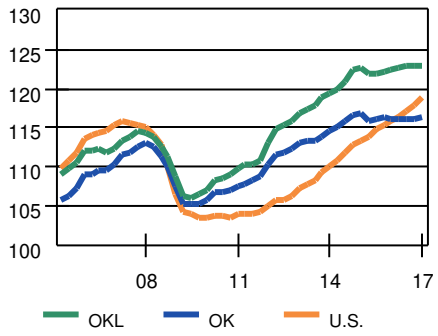
	Jan 17	Feb 17	Mar 17	Apr 17	May 17	Jun 17
Employment, change, ths	-0.3	0.0	0.3	1.2	1.2	1.4
Unemployment rate, %	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8	ND
Labor force participation rate, %	63.4	63.6	63.8	64.0	64.2	ND
Employment-to-population ratio, %	60.7	61.0	61.3	61.6	61.7	ND
Average weekly hours, #	34.9	35.3	35.5	35.6	35.4	35.4
Industrial production, 2012=100	102.3	102.5	102.5	103.0	103.4	ND
Residential permits, single-family, #	5,193	5,511	5,157	5,266	5,053	5,142
Residential permits, multifamily, #	202	202	176	228	265	658

Better than prior 3-mo MA | Unchanged from prior 3-mo MA | Worse than prior 3-mo MA

Sources: BLS, Census Bureau, Moody's Analytics

BUSINESS CYCLE INDEX

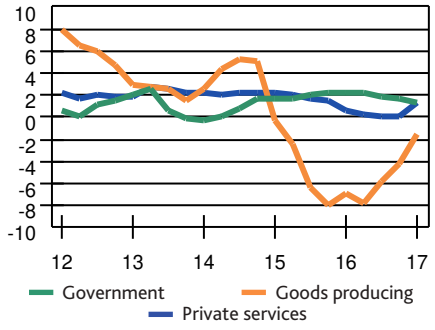
JAN 2002=100



Source: Moody's Analytics

CURRENT EMPLOYMENT TRENDS

% CHANGE YR AGO



Sources: BLS, Moody's Analytics

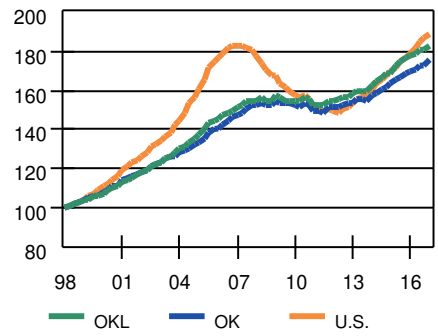
% CHANGE YR AGO, 3-MO MA

	Oct 16	Feb 17	Jun 17
Total	-0.4	-0.4	0.8
Mining	-16.6	-8.6	-2.3
Construction	-1.8	-2.8	-2.4
Manufacturing	-7.3	-5.3	-0.9
Trade	-0.0	2.1	-0.3
Trans/Utilities	1.1	-3.0	-2.9
Information	-1.3	-0.4	1.4
Financial Activities	-0.8	1.9	3.7
Prof & Business Svcs.	0.1	-1.6	3.1
Edu & Health Svcs.	0.5	0.5	1.0
Leisure & Hospitality	1.3	-2.0	2.1
Other Services	-0.1	-2.2	-1.8
Government	2.0	1.9	1.4

Sources: BLS, Moody's Analytics

HOUSE PRICE

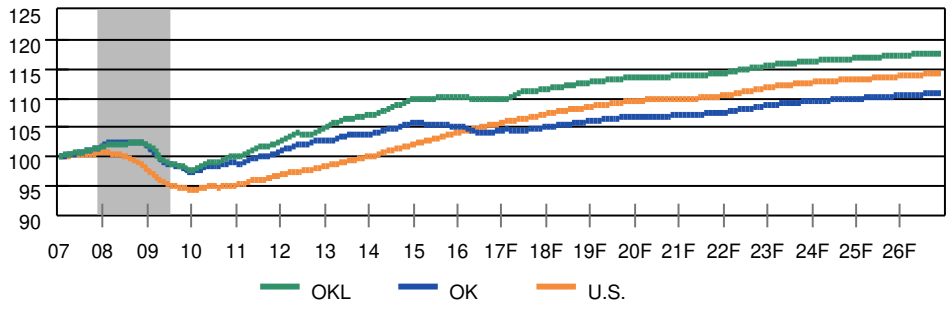
1998Q1=100, NSA



Sources: FHFA, Moody's Analytics

RELATIVE EMPLOYMENT PERFORMANCE

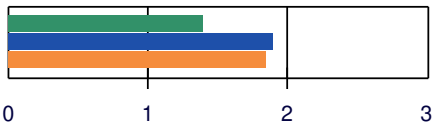
JAN 2007=100



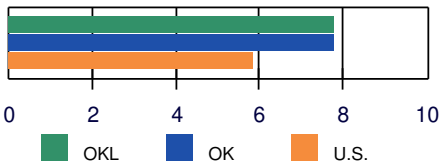
Sources: BLS, Moody's Analytics

VACANCY RATES

HOMEOWNER, % HOUSES FOR SALE



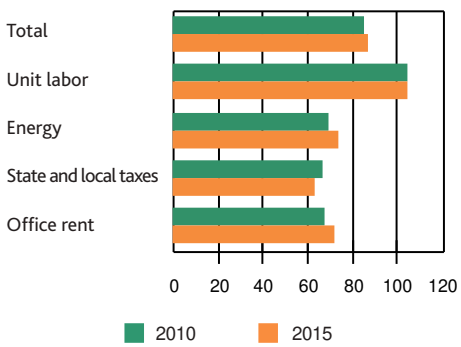
RENTAL, % INVENTORY FOR RENT



Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2015

BUSINESS COSTS

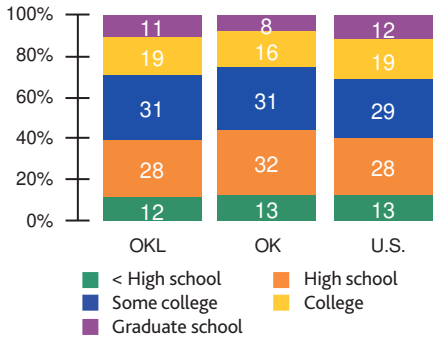
U.S.=100



Source: Moody's Analytics

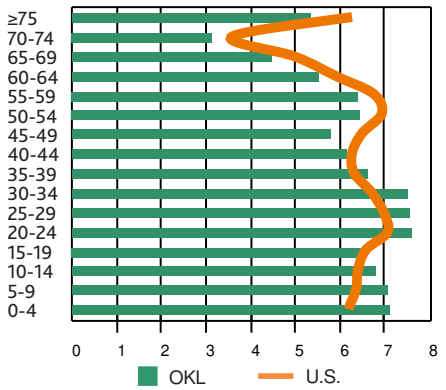
EDUCATIONAL ATTAINMENT

% OF ADULTS 25 AND OLDER



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2015

POPULATION BY AGE, %



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2015

EMPLOYMENT & INDUSTRY

TOP EMPLOYERS

Tinker Air Force Base	24,000
University of Oklahoma - Norman	12,700
FAA Mike Monroney Aeronautical Center	7,000
Integris Health	6,000
Hobby Lobby Stores Inc.	5,100
University of Oklahoma Health Sciences Center	5,000
Mercy Hospital	4,500
OGE Energy Corp.	3,400
OU Medical Center	3,200
SSM Health Care of Oklahoma Inc.	3,000
University of Central Oklahoma	3,000
Norman Regional Hospital	2,950
The Boeing Co.	2,600
Chesapeake Energy Corp.	2,500
Devon Energy Corp.	2,500
Sonic Corp.	2,460
AT&T	2,400
Oklahoma City Community College	2,100
LSB Industries Inc.	1,880
Dell	1,800

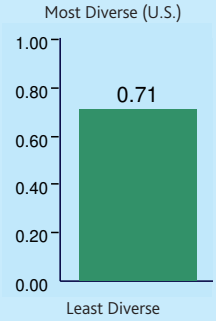
Source: Greater Oklahoma City, 2016

PUBLIC

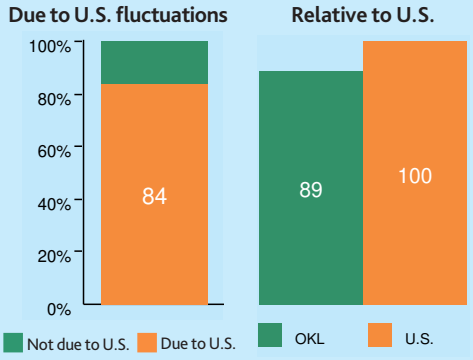
Federal	28,357
State	46,200
Local	55,159

2016

INDUSTRIAL DIVERSITY



EMPLOYMENT VOLATILITY



MIGRATION FLOWS

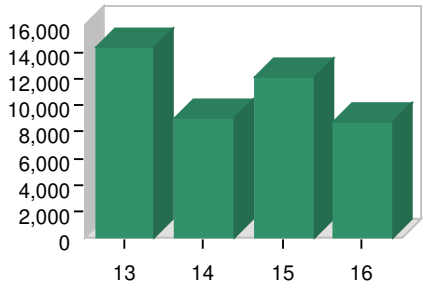
INTO OKLAHOMA CITY OK

	Number of Migrants
Tulsa OK	2,299
Dallas TX	1,313
Lawton OK	891
Houston TX	871
Fort Worth TX	762
Enid OK	571
Wichita KS	494
Los Angeles CA	420
Phoenix AZ	351
San Antonio TX	311
Total in-migration	*45,055*

FROM OKLAHOMA CITY OK

Tulsa OK	2,191
Dallas TX	1,638
Houston TX	1,164
Fort Worth TX	760
Austin TX	729
Lawton OK	572
San Antonio TX	458
Denver CO	435
Phoenix AZ	333
Enid OK	309
Total out-migration	*41,138*
Net migration	**3,917**

NET MIGRATION,



	2013	2014	2015	2016
Domestic	11,445	5,777	8,701	5,432
Foreign	2,932	3,262	3,497	3,313
Total	14,377	9,039	12,198	8,745

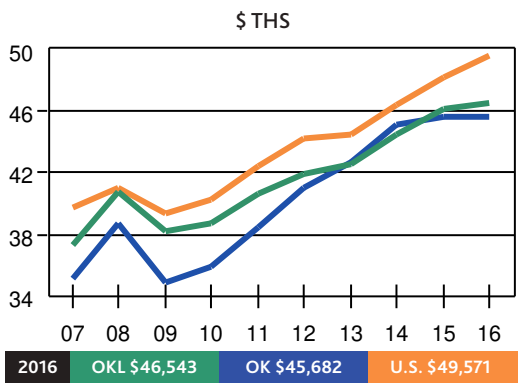
Sources: IRS (top), 2014, Census Bureau, Moody's Analytics

COMPARATIVE EMPLOYMENT AND INCOME

Sector	% of Total Employment			Average Annual Earnings		
	OKL	OK	U.S.	OKL	OK	U.S.
Mining	2.5%	2.7%	0.4%	nd	$106,424	$110,528
Construction	4.6%	4.7%	4.7%	$59,360	$60,011	$64,354
Manufacturing	5.5%	7.8%	8.6%	$67,572	$70,284	$80,667
Durable	*70.3%*	*67.9%*	*62.5%*	*nd*	*$71,575*	*$82,450*
Nondurable	*29.7%*	*32.1%*	*37.5%*	*nd*	*$67,456*	*$77,689*
Transportation/Utilities	3.2%	3.9%	3.8%	$116,305	$198,555	$67,456
Wholesale Trade	3.8%	3.5%	4.1%	$71,204	$70,318	$82,548
Retail Trade	10.9%	11.2%	11.0%	$33,976	$31,141	$34,289
Information	1.3%	1.3%	1.9%	$74,565	$71,069	$110,216
Financial Activities	5.3%	4.8%	5.7%	$40,006	$36,404	$54,785
Prof. and Bus. Services	12.6%	10.9%	14.0%	nd	$49,129	$67,615
Educ. and Health Services	14.5%	14.2%	15.7%	$59,925	$53,046	$53,853
Leisure and Hosp. Services	11.0%	10.0%	10.8%	$27,981	$23,567	$27,201
Other Services	4.1%	3.8%	3.9%	$34,959	$32,698	$36,830
Government	20.6%	21.4%	15.4%	$68,849	$60,250	$75,980

Sources: Percent of total employment — BLS, Moody's Analytics, 2016, Average annual earnings — BEA, Moody's Analytics, 2015

PER CAPITA INCOME



Sources: BEA, Moody's Analytics

HIGH-TECH EMPLOYMENT

	Ths	% of total
OKL	16.5	2.6
U.S.	6,937.1	4.8

HOUSING-RELATED EMPLOYMENT

	Ths	% of total
OKL	55.0	8.7
U.S.	13,565.7	9.4

Source: Moody's Analytics, 2016

LEADING INDUSTRIES BY WAGE TIER

	NAICS	Industry	Location Quotient	Employees (ths)
HIGH	GVF	Federal Government	2.3	27.9
	ML	Total Military Personnel	1.3	10.9
	6211	Offices of physicians	0.9	10.2
	5511	Management of companies & enterprises	1.0	9.6
MID	GVS	State Government	2.0	45.7
	6221	General medical and surgical hospitals	1.4	28.9
	2382	Building equipment contractors	1.1	9.7
	5221	Depository credit intermediation	1.2	8.9
LOW	GVL	Local Government	0.9	54.8
	7225	Restaurants and other eating places	1.1	51.3
	5613	Employment services	0.9	13.8
	4529	Other general merchandise stores	1.4	10.9

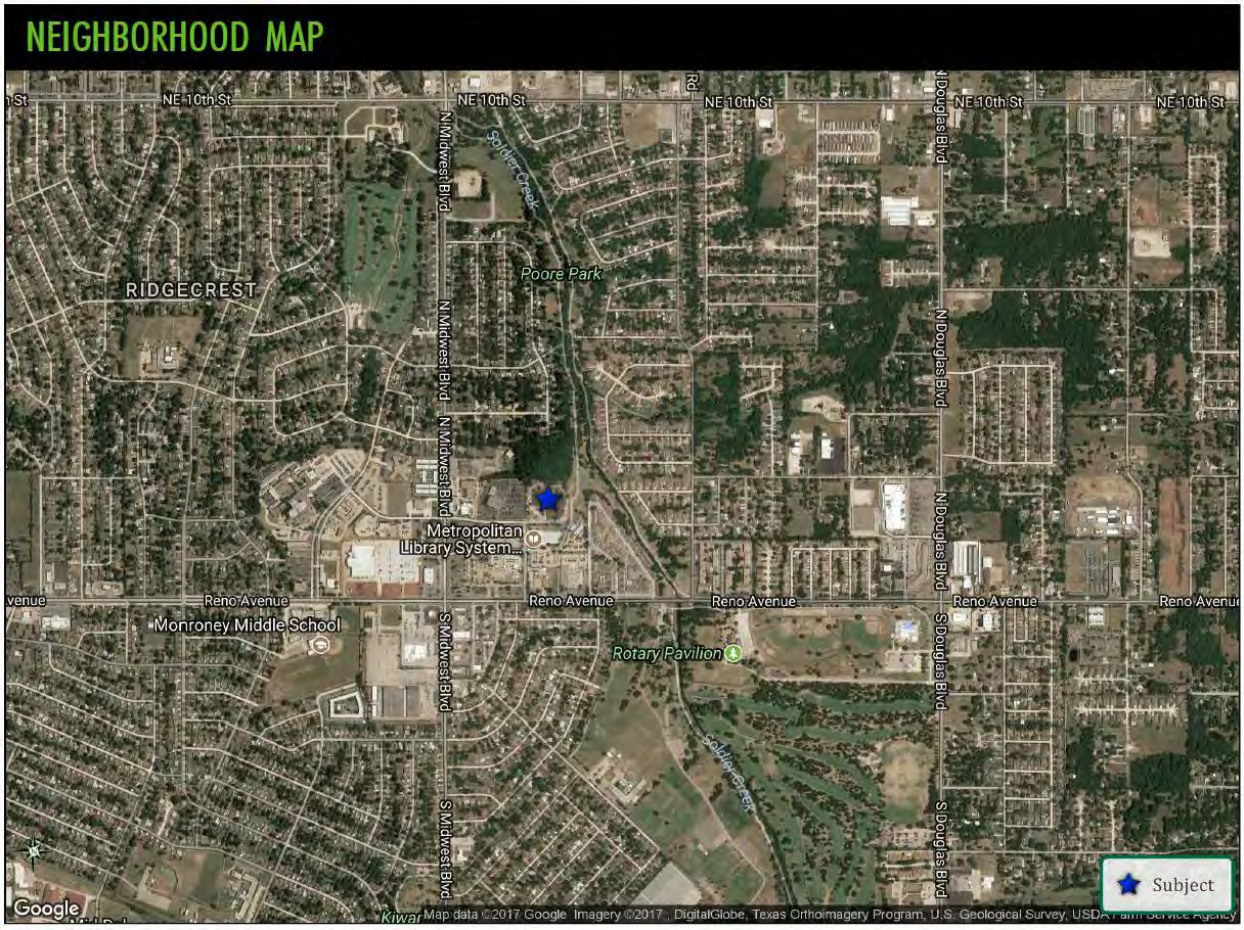
Source: Moody's Analytics, 2016

Conclusion

Oklahoma City will retain strong positive momentum through year's end. Energy-related hiring will firm as energy support services pick up the slack from field workers. Meanwhile, aerospace tax credits will spur the burgeoning aerospace industry. Longer term, the metro area will outperform other parts of the state and nation thanks to its strong demographics and diversity. [5]

[5] *Moody's Analytics, Roland Lindmayer, July 2017*

Neighborhood Analysis



Location

The subject is located in Oklahoma City and is considered a suburban location. The subject is approximately two miles from I-40 at Exit 159 and approximately 7 miles east of the Oklahoma City Central Business District. Specifically, the subject site is part of a healthcare campus located along National Avenue including the subject and Oklahoma Heart Hospital.

Boundaries

The neighborhood boundaries are detailed as follows:

North:	*Highway 62*
South:	*I-40*
East:	*Westminster Road*
West:	*Sooner Road*

Proximity to Healthcare Providers

The following table summarizes the area hospitals and their respective distance from the subject:

HOSPITAL SUMMARY		
Hospital	Miles From Subject	Beds
Midwest Regional Medical Ctr	0.5	255
OU Medical Center	6.3	611
Veterans Affairs Med Center	6.4	169
Kindred Hospital-Oklahoma City-North Robinson	7.5	48

Source: U.S. Hospital Finder

Demographics

Selected neighborhood demographics are shown in the following table:

SELECTED NEIGHBORHOOD DEMOGRAPHICS			
Midwest City Healthcare & Specialty Hospital 8200 National Avenue	3 Miles	5 Miles	10 Miles
Population			
2022 Total Population	62,343	117,524	358,970
2017 Total Population	59,237	111,467	337,846
2010 Total Population	55,172	103,065	306,764
2000 Total Population	56,529	103,585	292,442
Annual Growth 2017 - 2022	1.03%	1.06%	1.22%
Annual Growth 2010 - 2017	1.02%	1.13%	1.39%
Annual Growth 2000 - 2010	-0.24%	-0.05%	0.48%
Households			
2022 Total Households	25,995	46,845	137,961
2017 Total Households	24,797	44,621	130,279
2010 Total Households	23,299	41,697	119,407
2000 Total Households	23,406	41,364	115,102
Annual Growth 2017 - 2022	0.95%	0.98%	1.15%
Annual Growth 2010 - 2017	0.89%	0.97%	1.25%
Annual Growth 2000 - 2010	-0.05%	0.08%	0.37%
Income			
2017 Median Household Income	$43,700	$44,528	$42,563
2017 Average Household Income	$56,207	$57,552	$59,823
2017 Per Capita Income	$23,675	$23,403	$23,648
2017 Pop 25+ College Graduates	7,758	14,508	47,134
Age 25+ Percent College Graduates - 2017	19.5%	19.6%	21.3%

Source: CBRE Fast Reports & ESRI

Conclusion

The immediate neighborhood is supportive of the subject's current use as a long term acute care hospital and skilled nursing facility. There are a number of healthcare providers that are supportive of the subject within the subject's immediate vicinity. Access to area highways, employment centers, and shopping is excellent. Development has been occurring within the subject's neighborhood. These

developments do to the existing uses and are not considered to benefit the subject. The neighborhood is considered to be in a stage of growth having a favorable impact on the subject property.

Market Analysis

The market analysis forms a basis for assessing market area boundaries, supply and demand factors, and indications of financial feasibility. Primary data sources utilized for this analysis include National Investment Center for The Seniors Housing & Care Industry (NIC), American Seniors Housing Association (ASHA), and CBRE primary research. In analyzing the subject's market as well as the overall supply and demand fundamentals that impact the subject's occupancy, the following steps have been taken:

- Seniors Housing Market Overview
- Analyse Market and Submarket Trends
- Delineate and Analyse the Subject's Primary Market Area
- Conclusion

The subject is considered a Class B investment, Skilled Nursing Facility and LTAC hospital as defined earlier in this report.

Seniors Housing Market Overview

The following discussion illustrates some general observations regarding the overall fundamentals of the subject's property type within the seniors housing sector. NIC serves as a primary resource to lenders, investors, developers/operators, and others interested in meeting the housing and care needs of America's seniors. NIC tracks and reports industry specific data for 100+ metro markets in the continental United States through the NIC MAP database and reports their findings quarterly. This data is tracked and reported by MAP All Markets, MAP Primary, and MAP Secondary Metro Market averages, and by individual markets.

Key metrics and property information as tracked by NIC are summarized as follows:

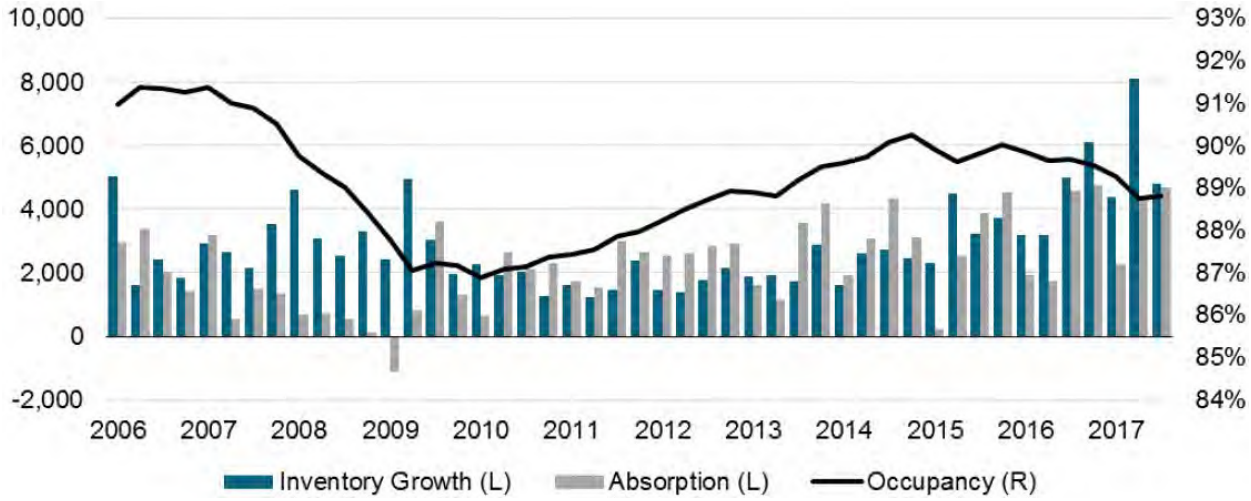
	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Property Count	*4,585*	1,443	3,142	4,073
Inventory By Care Segment	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Independent Living Units	*258,674*	245,561	13,113	10,370
Assisted Living Units	*216,633*	42,215	174,418	17,288
Memory Care Units	*71,276*	10,522	60,754	3,019
Nursing Care Beds	*41,880*	34,478	7,402	541,992

	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Occupancy	*88.8%*	90.5%	86.6%	86.2%
Annual Rent Growth	*2.7%*	2.5%	3.1%	2.5%
Quarterly Absorption	*4,684*	1,630	3,054	-634
Quarterly Inventory Growth	*4,817*	2,021	2,796	1,660
Units/Beds Under Construction	*35,682*	13,055	22,627	4,757
Construction vs. Inventory	*6.1%*	3.9%	8.8%	0.8%
Inventory	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Penetration Rate	*10.7%*	6.0%	4.6%	10.4%

Seniors Housing Market Summary

"Seniors housing occupancy was 88.8% in the third quarter of 2017, unchanged from the second quarter. As of the third quarter of 2017, occupancy was 190 basis points above its cyclical low of 86.9% reached during the first quarter of 2010 and 140 basis points below its most recent high of 90.2% in the fourth quarter of 2014.

SENIORS HOUSING SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was up from the prior two quarters and was the highest third quarter level reached since NIC began to report the data in 2006. The number of units absorbed on a net basis was up slightly in the third quarter of 2017. The change in the number of occupied units was 4,684, which represented a quarterly absorption rate of 0.9%. Annual absorption remained unchanged since the second quarter at 3.2%, maintaining its fastest pace since NIC began to report the data in 2006.

However, the pace of inventory growth was down from the prior quarter. Inventory increased 4,817 units, which represented an increase of 0.8% during the quarter, down 60 basis points from last quarter's pace. During the past year, inventory increased 4.1%, down 10 basis points from the second quarter and up 140 basis points from the third quarter of 2016.

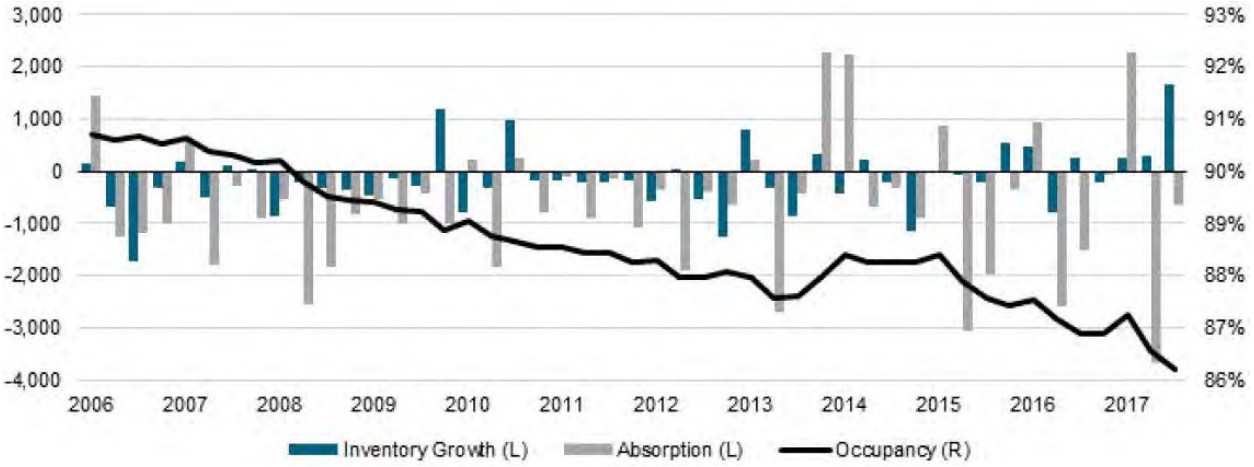
Overall construction remained relatively unchanged during the quarter, adding 135 units. In the third quarter, there were 35,682 units under construction, compared to 35,547 in the second quarter. Construction represented 6.0% of existing inventory.

The pace of annual rent growth decelerated during the third quarter of 2017. Annual rent growth was 2.7%, down 70 basis points from the prior quarter's pace, and 110 basis points from one year ago. The average asking rent for seniors housing was $3,843."[6]

Nursing Care Overview

"Nursing care occupancy continued its decline and registered its lowest rate in the past ten years. In the third quarter of 2017, occupancy was at 86.2%, down 40 basis points from the prior quarter and 70 basis points from a year ago.

MAJORITY NURSING CARE SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was negative in the third quarter of 2017. The number of occupied units decreased by 634 units, which represented an absorption rate of -0.1% during the quarter. Annual absorption in nursing care properties was -0.4%, up 20 basis points from the prior quarter's pace and up 30 basis points from a year ago.

In the third quarter of 2017, inventory increased by 1,660 beds. This represented an increase of 0.3% during the quarter, up 30 basis points from the prior quarter's pace. Annual inventory growth in nursing care properties was 0.3%, up 20 basis points from the prior quarter's pace as well as from a year ago.

Overall construction activity declined during the quarter. In the third quarter of 2017, there were 4,757 units under construction, down 2.4% from the prior quarter. Construction represented 0.8% of existing inventory, down 10 basis points from the prior quarter.

Annual rent growth, which is based on the private-pay payor source, remained essentially flat and is down 70 basis points from its recent fourth quarter 2015 peak. In the third quarter of 2017, annual rent growth was 2.5%, down 40 basis points from a year ago. The average per diem private-pay rate was $318 as of the third quarter."[7]

Specialty Hospitals

The specialty hospital industry has been maturing, offering an alternative form of medical care to general hospitals. Many of these specialty facilities prefer to be located near general hospitals. They could potentially receive patients from referrals from the general hospital or be the first option prior to emergency services. Short-Term acute care facilities have an average length of stay (LOS) of five days. Currently, Medicare and Medicaid account for almost 55.2% of industry revenue. The possibility of reform of the PPACA will greatly affect the daily operations of those hospitals that depend on their funding. Like the general hospital industry, the specialty hospital industry lacks skilled nurses, specialists, etc. and are often understaffed.

This industry has high barriers to entry which results from the licensure that is difficult to obtain as well as the legislation put into effect that prohibits the construction of physician run hospitals following December 31, 2010. Those that existed prior to the 2010 date were not allowed to expand after March 2010. This created a problem for the industry since almost 70% of specialty hospitals have a partial physician ownership. For this reason, the number of specialty hospitals has been steady at 512 businesses, but many lack the ability to expand and improve. Physician's interest groups are lobbying for a lift on the ban for physician owned hospitals.

Long-Term Acute Care

The Long-Term acute care (LTAC) sector of the specialty hospital industry has control over a large portion of the industry, but its efficiency is causing many patients to seek alternative care. Their primary function is to provide an environment for individuals who need a longer time to heal following hospital admission. It is mainly used by the aging population who have developed multiple complications over the years and need a continuation of aggressive care. LTACs have an average of 60 beds and an average length of stay of more than 25 days for Medicare patients. In addition, LTACs account for almost 15% of the industry's total revenue. With the number of LTAC hospitals increasing over the past 5 years, these facilities need to stay competitive to be sustainable. Risk of decreased funds from PPACA will impact LTACs since they receive a majority of revenue from Medicare program reimbursement.

---

[6] National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

[7] National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

National Owners & Operators

Compared to the typical commercial real estate business model in which a landlord conveys the use of physical space to a tenant in exchange for rent, the seniors housing and care property business model is more involved. Beyond offering residential space to the tenants of a seniors housing and care property (the "Real Estate Component"), the seniors housing landlord typically provides its residents an integrated service offering to address the varied needs of the property's population of seniors (the "Services Component"). The implementation and management of these services correlates directly to the underlying value of the real estate. The top ten seniors housing owners and management are summarized as follows:

TOP 10 SENIORS HOUSING OWNERS

Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	945	78,595
2	Welltower	Toledo, OH	666	65,042
3	Ventas, Inc.	Chicago, IL	716	61,696
4	HCP Inc.	Irvine, CA	470	49,000
5	Senior Housing Property Trust	Newton, MA	297	34,678
6	Boston Capital	Boston, MA	468	29,134
7	NorthStar Healthcare	New York, NY	209	17,514
8	New Senior Investment Group	New York, NY	150	17,474
9	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	161	16,187
10	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	86	10,474

Source: ASHA

TOP 10 SENIORS HOUSING OPERATORS

Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	1,101	104,878
2	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	308	37,659
3	LCS	Des Moines, IA	140	32,832
4	Five Star Senior Living	Newton, MA	276	31,202
5	Sunrise Senior Living LLC	McLean, VA	252	22,991
6	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	213	21,875
7	Erickson Living	Baltimore, MD	18	21,095
8	Atria Senior Living Inc.	Louisville, KY	156	18,353
9	Capital Senior Living Corporation	Dallas, TX	126	12,026
10	Evilant	Chicago, IL	179	7,927

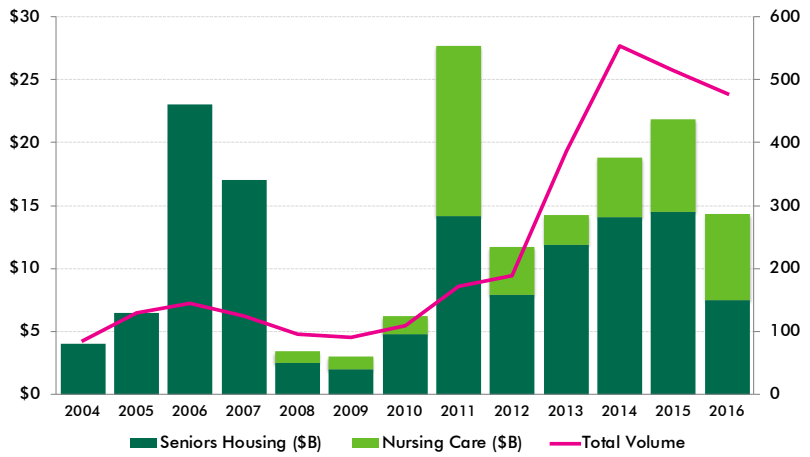
Source: ASHA

Investment Trends

Seniors housing and care investment activity stalled in 2008 and 2009 along with the rest of the country. Transaction volume for the sector rebounded in 2011 reaching a record high of $27.4 billion which was primarily attributed to large portfolio purchases by real estate investment trusts. Transaction value normalized through 2012 with a total volume reported at just over $11.7 billion, and continued to climb through 2015 with stable growth in volume, reaching $19.1 billion in 2015.

While 2015 posted an increase in volume from 2014, volume slowed significantly during the second half of the year. Combined third and fourth quarter volume totaled $6.1 billion, down significantly from $12.7 billion in the first half of the year. The rolling four-quarter total fell to $18.7 billion from its $20.4 billion in the third quarter.

Annual Transactions vs. Volume Trends

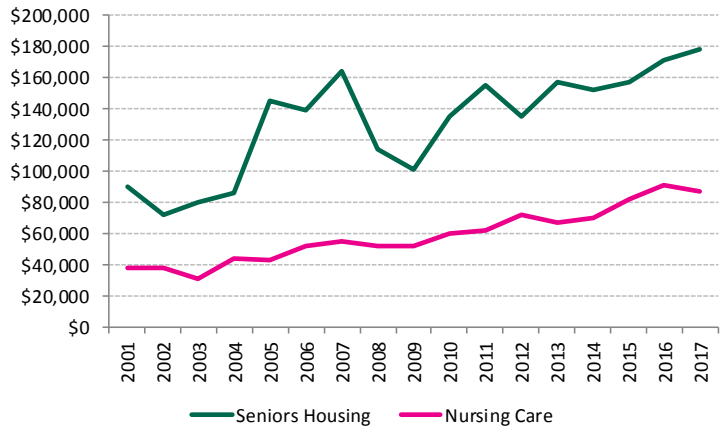


Transaction levels in the U.S. seniors housing and care property market showed a sharp increase in the third quarter of 2017, with preliminary data showing a closed dollar volume of $4.6 billion comprised of $1.3 billion in seniors housing and $3.3 billion in nursing care. Volume was up 113% from the previous quarter's total of $2.2 billion but down 2.9% from a year ago, when the total volume came in at $4.7 billion. The third quarter of 2017 marked the ninth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to declining activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.8 billion, down slightly from the prior quarter of $14.9 billion.

Valuation Trends

In the acquisition market, there has been strong demand for Class A properties, located in core markets. This trend is shifting as investors begin to loosen their geographic and investment class criteria. The seniors housing acquisition market was active in 2012 and increased significantly in 2013 and 2014 and then somewhat tapered off towards the end of 2015. The average price per unit for seniors housing (independent and assisted living combined) increased by nearly 5% in 2013 to $164,000 per unit, and increased 17% in 2014 to $191,950 per unit. This trend continued through 2015 with an all-time high seniors housing combined sales of $208,150 per unit.

Sale Price Trends per Unit/ Bed



Source: RCA-NIC Trends Data

The assisted living market, which soared to a record high of $188,700 per unit in 2014, posted a slight increase in 2015 at $189,200 per unit. It was a different story for independent living. After surging to a record average price of $246,800 per unit in 2014, the average price dropped to $192,900 per unit in 2015.

The skilled nursing sector is clearly benefitting from the Affordable Care Act. Skilled nursing pricing reached a record of more than $73,000 per bed in 2013, a dramatic 21% increase above the 2012 average and 17% higher than the previous record set in 2010. This trend continued through 2014 with the skilled nursing market posting an approximate 4.75% increase to $76,500 per bed. In 2015, the average price per bed for skilled nursing facilities increased by approximately 12% to $85,900 per bed.

The skilled nursing sector is undergoing a clear bifurcation in the marketplace. Newer properties with high private-pay census and experienced operators are routinely garnering prices in excess of the national average. On the other end, older properties, operated as a single entity or as part of a small portfolio and with a high Medicaid census, are facing increased pricing pressure as operating margins are further impacted by a changing regulatory and reimbursement environment.

Per unit pricing above $500,000 with highs identified upwards of $700,000, and cap rates at 6.0% and below became a common occurrence in 2015 and are still taking place for core, investment class A product. Likewise, the number of nursing care acquisitions in the $100,000 per bed and above range also increased.

Transaction levels showed a decrease in Q2 2017, with a closed dollar volume of $1.4 billion comprised of $872.6 million in seniors housing and $573 million in nursing care. The total volume was down 68.8% from the previous quarter's total of $4.6 billion and 44.5% from a year ago, when the total volume came in at $2.6 billion. The second quarter of 2017 marked the eighth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to a decrease in activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.0 billion, down 7.6% from the prior quarter of $15.2 billion

The average price per unit for seniors housing properties remained relatively high in the third quarter of 2017 and continues to outpace year-earlier levels. The rolling four-quarter average price per unit

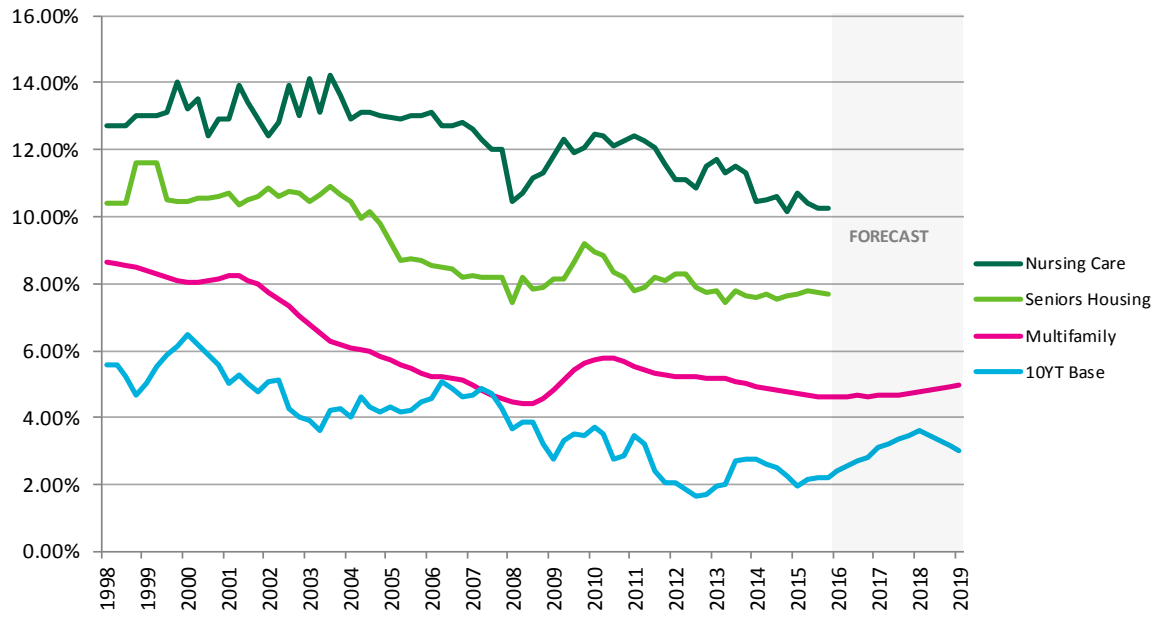
for seniors housing properties was $171,335, which is down 1.4% from the prior quarter, but remains up by 2.3% from year-earlier levels. Conversely, the nursing care price per unit remains essentially flat, oscillating between $93,813 in the third quarter, $94,101 in the prior quarter and $94,619 in the third quarter of 2016. The rolling 4-quarter average seniors housing cap rate was 6.8% as of the third quarter of 2017, down 90 basis points from the third quarter of 2016.

Capital Markets

The increase in the number of balance sheet lenders, coupled with renewed activity in the sale of mortgage-backed instruments (both CMBS and Fannie Mae and Freddie Mac loan sales) provided the seniors housing sector with multiple solutions for mortgage financing. Life companies, national bank platforms and private equity continue to arrange bridge loans and acquisition financing for non-stabilized properties. Fannie Mae, Freddie Mac and HUD all remain committed to the seniors housing space.

On December 16, 2015, the Federal Reserve raised the Fed Funds rate by 25 bps, marking the first increase since 2006. This move signals the beginning of what is believed to be a slow and steady upward push. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with cap rates. Since 1997, seniors housing cap rates have averaged a spread of roughly 518 bps to the 10-year Treasury with the most recent indicated spread falling above the historical average, at 554 bps.

Cap Rate Trends vs. Apartment Caps & 10-Year Treasury



Despite the interest rate increase, borrower rates remain low by historical standards. This low cost of capital coupled with market cap rates recognized in the seniors housing sector falling 200 to 400 bps

above the standard multifamily deal continues to attract investors. Leveraged returns can reach into double digits, even for the best properties.

CURRENT RETURN ON INVESTMENT (UNLEVERAGED)

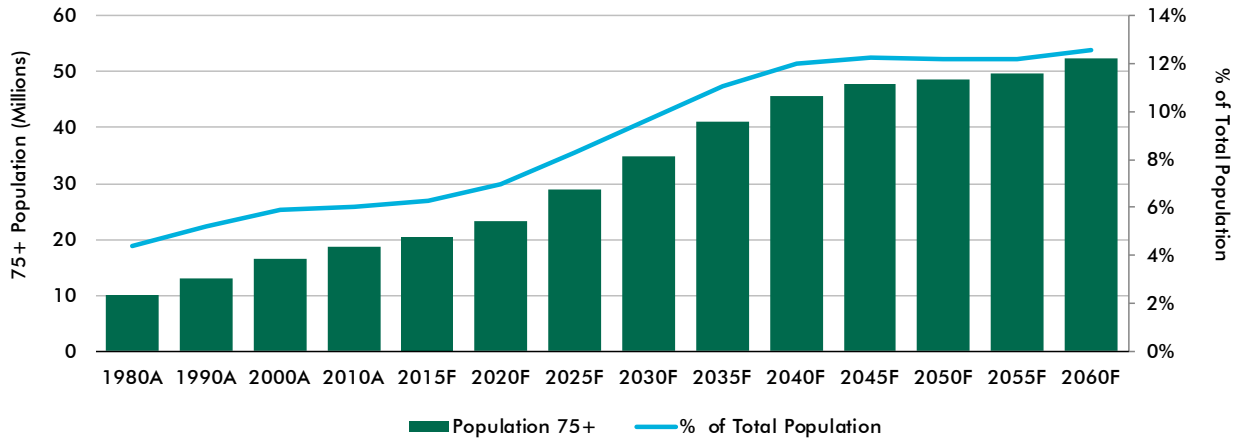
For Profit Communities Only	IL	IL/AL	AL/MC	CCRC
Lower Quartile	3.8%	5.0%	3.8%	---
Median	6.5%	8.1%	8.0%	---
Upper Quartile	17.6%	9.7%	9.2%	---

Note: Properties are ranked by return. Each quartile represents the weighted average of all properties failing in that rank while the median reflects the average of the 5th and 6th deciles.
Source: ASHA, 2016 State of Seniors Housing Report

The seniors housing sector continues to post strong returns. According to National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF), total returns for the seniors housing sector were reported at 16.3%, 14.8%, and 13.3% over a one, five and ten-year period respectively. Likewise, total multifamily returns were 12.0%, 12.6%, and 7.6% over the same periods. Lastly, the NCREIF Property Index (NPI) consisting of core institutional property markets in the U.S. averaged 13.5%, 12.6%, and 8.0% over the same periods.

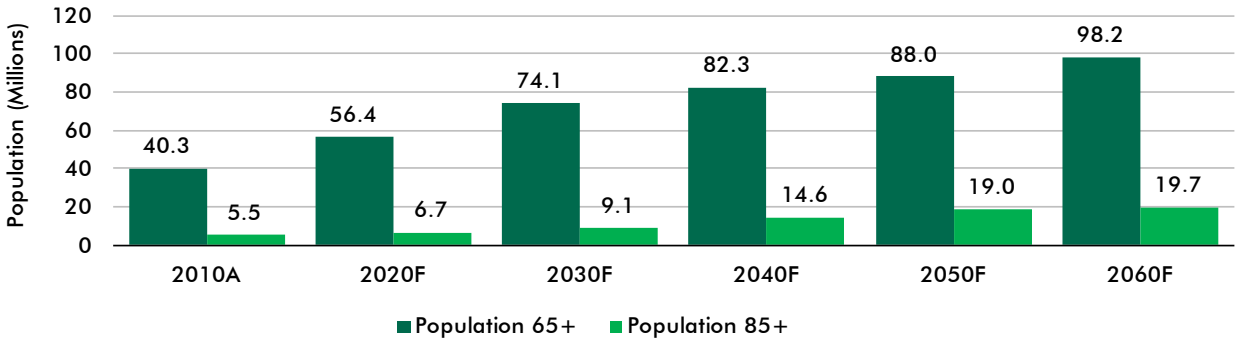
Demand Influences

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. As of 2010, approximately 5% of the US population, or roughly 19.0 million individuals, were aged 75 years or older. The percentage of seniors in this age group will continue to grow at a steady pace though 2020, at which point, the percentage of seniors in the age group is projected to grow at a much more significant rate due to the aging of the baby boomers. According to projections provided by the United States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double between 2012 and 2060.



Baby boomers are defined as persons born between 1946 and 1964. As of 2012, this generation accounted for approximate 76.4 million people, or about one-quarter of the U.S. population. The

baby boomers began turning 65 in 2011. By 2029, the remainder will reach age 65 accounting for more than 20 percent of the U.S. population.



By 2050, the 65-plus age group is estimated to equal 88.0 million, nearly double its current population (48.6 million). The projected growth in this age group will present many challenges to policy makers and programs by having a significant impact on families, businesses, healthcare providers and, most notably, the demand for senior housing.

Health and Increasing Life Expectancy

An important factor contributing to the increasing demand for seniors housing is increased life expectancy. Life expectancy rates have shown consistent improvement for many decades. In 1972, the U.S. average life expectancy of a 65-year-old was 15.2 years. By 2015, this metric increased to approximately 20.4 years. Additionally, it is estimated that about one out of every four 65-year-olds will live to be 90 years old, with one of every 10 expected to live past 95 years of age.

As Americans age during the next several decades, the elderly population will require a larger number of formally trained, professional caregivers as a direct effect of these chronic diseases, which often affect independence and mobility. The recent emphasis on healthy, active lifestyles has led to seniors living longer, thus increasing the length of time they stay in a seniors housing community, as well as shaping expectations of what senior living should be.

Subject Analysis

Licensure Requirements

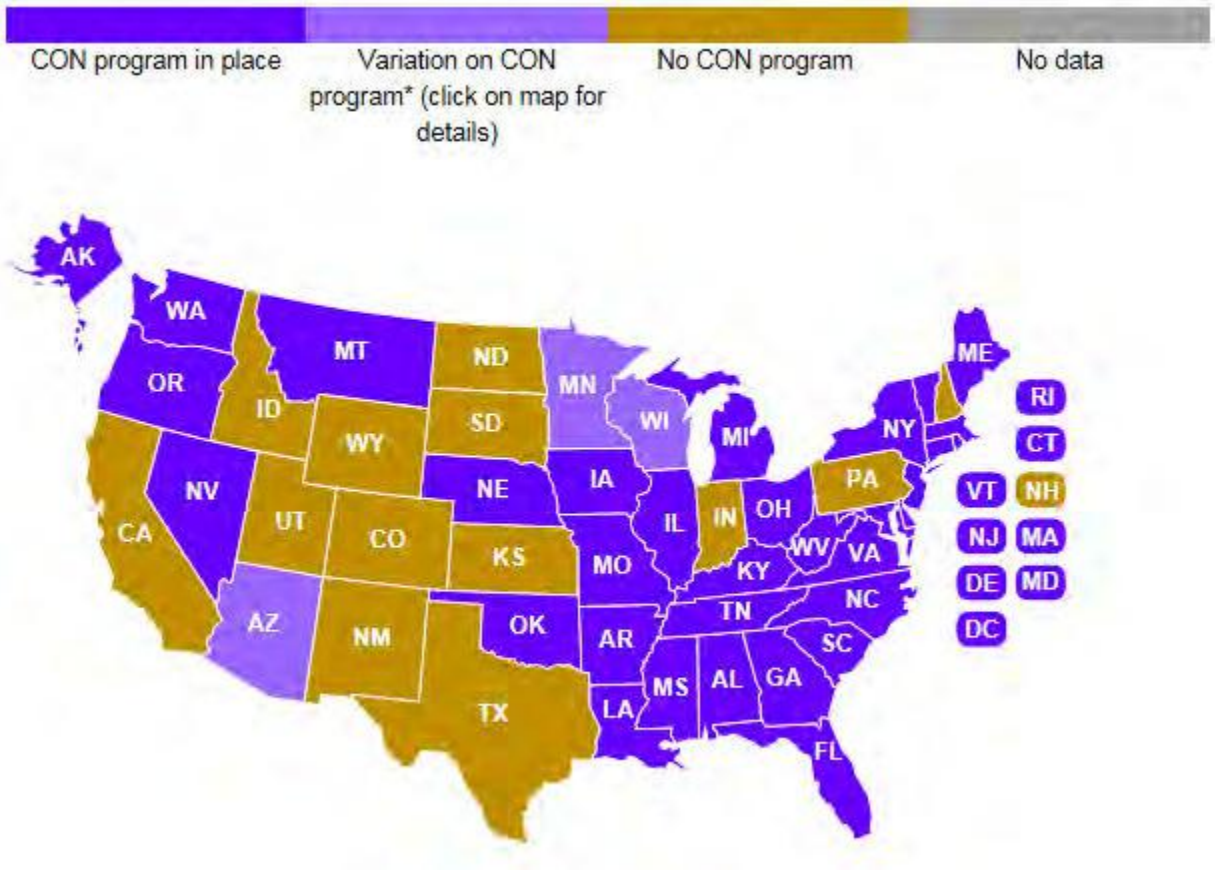
All licensure requirements specific to the subject's use have been reviewed and are summarized below. CBRE does not represent to be legal experts in regards to the subject's adherence to the respective state guidelines.

According to the state regulatory agency, the subject's licensees for the skilled nursing and hospital components are current and in good standing.

Certificate of Need

Certificate of Need (C.O.N.) programs are aimed at restraining health care facility costs and allowing coordinated planning of new services and construction. Laws authorizing such programs are one mechanism by which state governments seek to reduce overall health and medical costs. Many "CON" laws initially were put into effect across the nation as part of the federal "Health Planning Resources Development Act" of 1974. Despite numerous changes in the past 30 years, about 36 states retain some type of CON program, law or agency as of December 2011.

The basic assumption underlying CON regulation is that excess capacity (in the form of facility overbuilding) directly results in health care price inflation. When a hospital cannot fill its beds, fixed costs must be met through higher charges for the beds that are used. Bigger institutions have bigger costs, so CON supporters say it makes sense to limit facilities to building only enough capacity to meet actual needs. Also, lack of regulations across the board increases competition, and lowers value in facilities located in states not requiring a Certificate of Need.



Oklahoma does have a Certificate of Need law.

Management Overview

Both the subject's skilled nursing component and LTAC hospital were managed by Benchmark Healthcare Solutions under court approval which was granted in December 2016. Benchmark operates 13 skilled nursing facilities in Texas, Oklahoma, Michigan, and Indiana. The operator is considered well experienced with the subject property type.

In December 2017, the State of Oklahoma approved the operating license for Landmark who is now operating the LTAC hospital under a new long-term lease which was executed in June 2017. The lease became effective when the license was approved. Landmark will also operate the Skilled Nursing Facility component when that license application is approved.

Conclusion

Overall, the subject benefits from its location within the market as well as its favorable reputation within the community. The improvements are well designed for their respective use and offer amenities that are commensurate with the demands of the local population.

FLOOD MAP


1137 FEET
Subject
PANEL
40109C0310H
eff. 12/18/2009
PANEL
40027C0075H
eff. 9/26/2008
Midwest City, City Of
400405
MAL FLOOD HAZARD Zone X
AREA OF MINIMAL FLOOD HAZARD Zone X

Site Analysis

The following chart summarizes the salient characteristics of the subject site.

SITE SUMMARY			
Physical Description			
Gross Site Area	5.25 Acres	228,472 Sq. Ft.	
Net Site Area	5.25 Acres	228,472 Sq. Ft.	
Primary Road Frontage	National Avenue		
Excess Land Area	None		
Surplus Land Area	None		
Shape	Rectangular		
Topography	Generally Level		
Zoning District	PUD		
Flood Map Panel No. & Date	40109C0310H	18-Dec-09	
Flood Zone	Zone X (Unshaded)		
Comparative Analysis			
Access	Good		
Visibility	Good		
Functional Utility	Adequete		
Traffic Volume	Good		
Adequacy of Utilities	Assumed adequate		
Landscaping	Average		
Drainage	Assumed adequate		
Utilities	**Provider**		**Adequacy**
Water	City of Midwest City		Yes
Sewer	City of Midwest City		Yes
Natural Gas	ONG		Yes
Electricity	OG&E		Yes
Telephone	Various		Yes
Mass Transit	DART		Yes
Other	**Yes**	**No**	**Unknown**
Detrimental Easements			X
Encroachments			X
Deed Restrictions			X
Reciprocal Parking Rights			X
Common Ingress/Egress			X

Source: Various sources compiled by CBRE

Adjacent Properties

The adjacent land uses are summarized as follows:

North:	*Creek/Single Family*
South:	*Medical Office*
East:	*Park*
West:	*Commercial (office)*

The adjacent properties are conforming to the neighborhood and are considered to be complementary to the specific use of the subject.

Flood Zone

According to flood hazard maps published by the Federal Emergency Management Agency (FEMA), the site is within Zone X (Unshaded). FEMA defines the subject's respective zone flood zone(s) as follows:

> *Zones C* and X (unshaded) are flood insurance rate zones used for areas outside the 0.2-percent-annual-chance floodplain. No Base Flood Elevations (BFEs) or depths are shown in this zone, and insurance purchase is not required.

Conclusion

The site is well located and affords good access and visibility from roadway frontage. The size of the site is typical for the use, and there are no known detrimental uses in the immediate vicinity. Overall, there are no known factors that are considered to prevent the site from development to its highest and best use, as if vacant, or adverse to the existing use of the site.

Improvement Analysis

The following chart shows a summary of the improvements.

SUMMARY OF IMPROVEMENTS						
Area Breakdown by Care Level	**Size (GBA)**	**Units**	**Beds**	**Year Built**	**Condition**	**Construction Class**
Long Term Acute Care Hospital	12,004 SF	15	31	1989	Average	C
Nursing Care	41,614 SF	52	106	1989	Average	C
Total/ Average:	**53,618 SF**	**67**	**137**	**1989**	**Average**	**C**

Nurses' Stations	3
Fully Sprinklered	Yes
Site Coverage	23.5%
Land-to-Building Ratio	4.26 : 1
Floor Area Ratio (FAR)	0.23
Development Density	12.8 Rev. Units/Acre
Functional Utility	Typical for the subject's specific use

Source: Compiled by CBRE

Layout of Improvements

The subject's skilled nursing component has an irregular configuration similar to a hub and spoke layout, with two additional hallways branching off at from one of the spokes. The hospital component is roughly L shaped and connects to the rear of the skilled nursing component, near the laundry room.

A summary of the unit mix is included below:

LTAC UNIT MIX				
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**
Private	1	1	1	0.7%
Companion	26	13	26	19.0%
Ward	4	1	4	2.9%
Total/Average:	31	15	31	22.6%

Source: Various sources compiled by CBRE

NURSING CARE UNIT MIX				
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**
Private	3	3	3	2.2%
Companion	103	49	103	75.2%
Total/Average:	106	52	106	77.4%

Source: Various sources compiled by CBRE

Description of Improvements

Construction Class:	D - Wood frame, floor and structure; considered combustible. The construction components are assumed to be in working condition and adequate for the building.
Foundation:	The foundation is assumed to be of adequate load-bearing capacity to support the improvements.
Ground Floor:	Concrete slab on compacted fill.
Roof Cover:	Pitched roof with asphalt shingle cover.
Flooring:	The common areas have commercial grade carpeting with Pergo laminate or ceramic tile flooring. The commercial kitchen has a quarry tile floor. The resident units have VCT flooring.
Exterior Walls:	The exterior walls consist of brick and stone veneer with decorative trim. The building contains double-pane aluminum frame windows.
HVAC:	All common areas and resident rooms contain central cooling and heating.
Plumbing:	The plumbing system is assumed to be adequate for the existing use and in compliance with local law and building codes. The plumbing system is typical of other senior housing properties in the area with a combination of copper supply lines and plastic or cast iron waste and vent lines throughout the improvements.
Electrical:	The electrical system is assumed to be in good working order and adequate for the building.
Security:	Resident call systems in all of the resident living areas and bathrooms, as well as emergency battery back-up lighting system.

Utilities

The subject operations indicate that management is responsible for all utilities including electricity, water and sewer costs. The individual units are separately wired for phone and cable services with the tenants paying these costs.

Fire Protection

It is assumed the improvements have adequate fire alarm systems, fire exits, fire extinguishers, fire escapes and other fire protection measures to meet local fire marshal requirements. CBRE, Inc. is not qualified to determine adequate levels of safety & fire protection, whereby it is recommended that the client/reader review available permits, etc. prior to making a business decision.

Project Amenities

Nursing Care properties are more institutional by nature in relation to the standard amenities offered. Property and unit amenities for the subject property are summarized below:

- Central Community Dining Room
- Beauty/Barber Shop
- Secured Courtyard
- Resident Lounges Areas
- Community Shower Rooms
- Therapy Gym
- Commercial Laundry
- Outside Patios/Walking Areas
- Scheduled Transportation

The following are the individual living unit amenities and features are being offered at the subject:

- 24-Hour Emergency Response System
- Fire/Smoke Detectors and Sprinkler System
- Telephone Outlets
- Shared Heating/Cooling Controls
- Basic Cable Television Access
- Private Toilet and Sink
- Private Bathtub (select units)
- Telemetric Medicine

Parking and Drives

The project features 82 surface parking spaces, including reserved handicap spaces. All parking spaces and vehicle drives are paved with red paver bricks and considered to be in average condition.

Landscaping

Landscaping is considered to be in good condition and well maintained.

Functional Utility

All of the floor plans are considered to feature functional layouts and the layout of the overall project is considered functional in utility. The unit mix is considered functional and no further conversion is warranted.

ADA Compliance

The client/reader's attention is directed to the specific limiting conditions regarding ADA compliance.

Furniture, Fixtures and Equipment

Additional personal property including all common area furniture, as well as all equipment required to operate the subject property are typically included in the sale of a seniors housing property. These items are considered to be in good condition.

Environmental Issues

CBRE, Inc. is not qualified to detect the existence of any potentially hazardous materials such as lead paint, asbestos, urea formaldehyde foam insulation, or other potentially hazardous construction materials on or in the improvements. The existence of such substances may affect the value of the property. For the purpose of this assignment, we have specifically assumed that any hazardous materials that would cause a loss in value do not affect the subject.

Deferred Maintenance/ Capital Expenditures

Our inspection of the property indicated no items of deferred maintenance.

Economic Age and Life

CBRE, Inc.'s estimate of the subject improvements effective age and remaining economic life is depicted in the following chart:

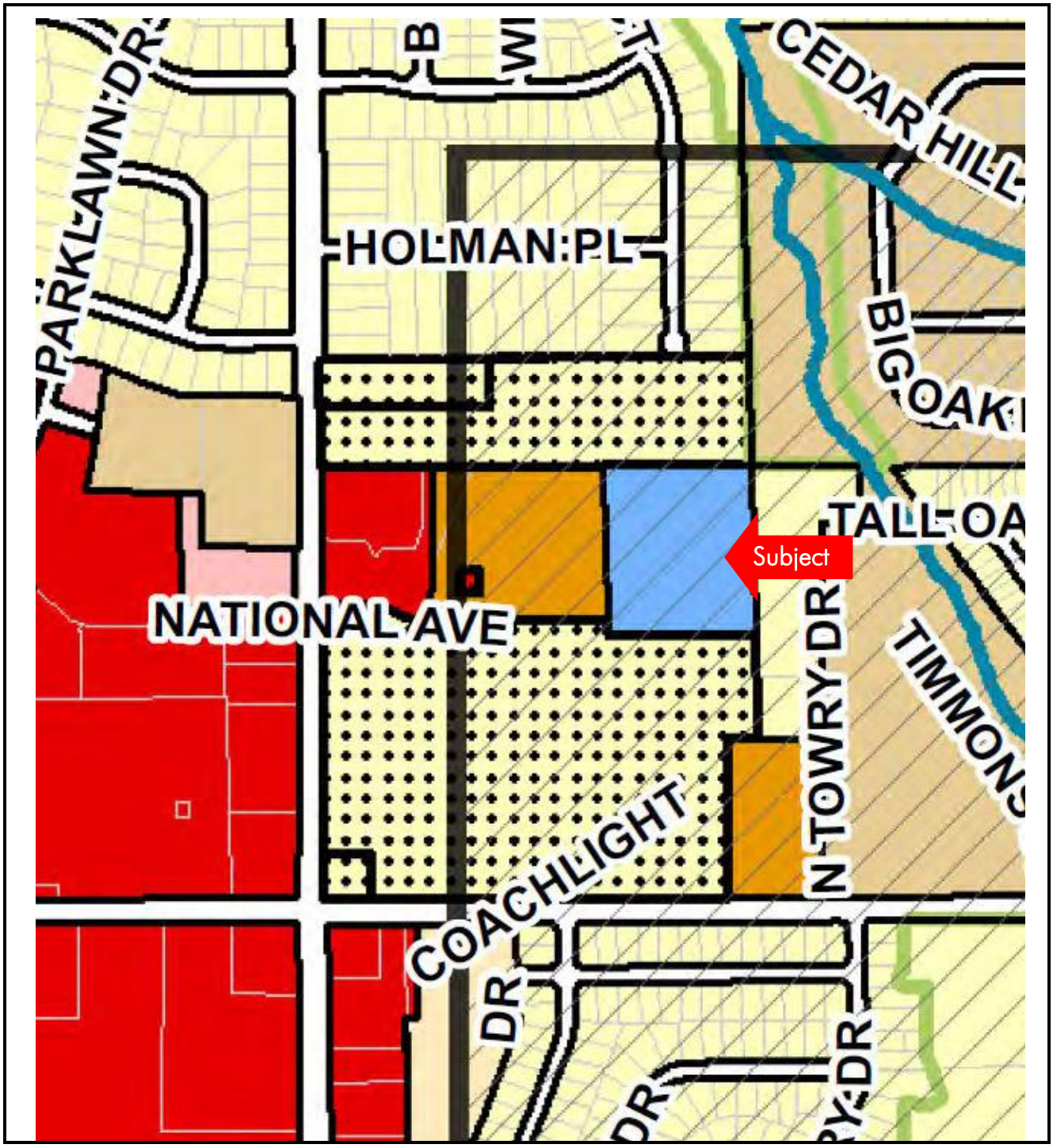
ECONOMIC AGE AND LIFE	
Actual Age	28 Years
Effective Age	20 Years
MVS Expected Life	55 Years
Remaining Economic Life	35 Years
Accrued Physical Incurable Depreciation	36.4%
Compiled by CBRE	

The overall life expectancy is based upon our on-site observations and a comparative analysis of typical life expectancies reported for buildings of similar construction as published by Marshall and Swift, LLC, in the *Marshall Valuation Service* cost guide. While CBRE, Inc. did not observe anything to suggest a different economic life, a capital improvement program could extend the life expectancy.

Conclusion

The improvements are considered to be functional in design and consistent with current design trends for the subject's respective property type. These improvements are expected to maximize the highest and best use of the site.

ZONING MAP


HOLMAN PL
NATIONAL AVE
Subject
COACHLIGHT
N TOWRY DR
CEDAR HILL
TALL OA
TIMMONS

Zoning

The following chart summarizes the subject's zoning requirements.

ZONING SUMMARY	
Current Zoning	PUD
Legally Conforming	Yes
Uses Permitted	Various commercial and residential uses with approval from zoning board including Skilled Nursing and Hosptial
Ability to be Restored Without Permit	Yes
Zoning Change	Not likely

Source: Planning & Zoning Dept.

It appears that the existing improvements represent a legal, conforming use and, if damaged, the improvements could likely be restored to their current configuration without a new special permit application. It is recommended that local planning and zoning personnel be contacted regarding more specific information that might be applicable to the subject.

Tax and Assessment Data

The subject's market value, assessed value, and taxes are summarized below, and do not include any furniture, fixtures and equipment.

AD VALOREM TAX INFORMATION			
Assessor's Market Value		2017	CBRE Year 1
R156508115		$9,475,753	
Subtotal		$9,475,753	$9,475,753
Assessed Value @		11%	11%
Total Assessed Value		$1,042,333	$1,042,333
General Tax Rate	(per $1,000 A.V.)	115.059900	115.059900
Total Taxes		**$119,931**	**$119,931**

Source: Assessor's Office

According to the Oklahoma County Tax Assessor's office, all taxable real property is appraised and assessed as of January 1st each year. The assessed values are listed on or before March 15th, and property owners have until the first week of May to protest the assessment provided that the valuation of the property has not changed from the previous year. Millage rates are issued in November. Therefore, the subject's 2017 assessments have been certified, and we have estimated the subject's real estate tax liability by applying the most recent available tax rates (from 2016) to the 2017 assessed value.

Per the Oklahoma Constitution, the taxable market value of real property may not be increased by more than 5% per annum. However, if there is an ownership transfer or if any improvements are made to the property, then the 5% limit does not apply. The Oklahoma Constitution also mandates that all real property is assessed at a value between 11.0% and 13.5% of market value. Oklahoma County uses an assessment ratio of 11.0%.

According to the Oklahoma County Tax Assessor, there are no delinquent taxes for the subject.

Highest and Best Use

In appraisal practice, the concept of highest and best use represents the premise upon which value is based. The four criteria the highest and best use must meet are:

- legally permissible;
- physically possible;
- financially feasible; and
- maximally productive.

The highest and best use analysis of the subject is discussed on the following pages.

As Vacant

Legally Permissible

The legally permissible uses were discussed in the Site Analysis and Zoning Sections.

Physically Possible

The subject is adequately served by utilities, and has an adequate shape and size, sufficient access, etc., to be a separately developable site. There are no known physical reasons why the subject site would not support any legally probable development (i.e. it appears adequate for development).

Existing structures on similar sites provide additional evidence for the physical possibility of development.

Financially Feasible

Potential uses of the site include various institutional, medical, and office uses as previously detailed in the zoning analysis. The determination of financial feasibility is dependent primarily on the relationship of supply and demand for the legally probable land uses versus the cost to create the uses. As discussed in the market analysis of this report, the subject skilled nursing facility market is generally stabilized. Development of new skilled nursing facility properties has occurred in the past few years. These factors indicate that it would be financially feasible to complete a new skilled nursing facility project if the site acquisition cost was low enough to provide an adequate developer's profit.

Maximally Productive

The final test of highest and best use of the site as if vacant is that the use be maximally productive, yielding the highest return to the land. In relation to the various uses permitted, the subject's location is most viable for seniors housing. Surrounding uses are considered to be complementary in nature, some of them being healthcare related. Hence, in the case of the subject as if vacant, the analysis has indicated that a new healthcare project would be most appropriate.

Conclusion: Highest and Best Use as Vacant

Based on the information presented above and contained in the market and neighborhood analysis, the highest and best use of the subject as if vacant would be the development of a healthcare-related property. More specifically, the subject would be developed at a density that would maximize the allowable unit or bed count under current zoning code. Our analysis of the subject and its respective market characteristics indicate the most likely buyer, as if vacant, would be an investor (land speculation) or a developer.

As Improved

Legally Permissible

The site has been improved with a seniors' housing development that appears to be is a legal, conforming use.

Physically Possible

The layout and positioning of the improvements are considered functional for skilled nursing and long term acute care uses. While it would be physically possible for a wide variety of uses, based on the legal restrictions and the design of the improvements, the continued use of the property for skilled nursing and long term acute care users would be the most functional use.

Financially Feasible

The financial feasibility of a skilled nursing and long term acute care property is based on the amount of rent which can be generated, less operating expenses required to generate that income; if a residual amount exists, then the land is being put to a productive use. Based upon the income capitalization approach conclusion, the subject is producing a positive net cash flow and continued utilization of the improvements for skilled nursing and long term acute care purposes is considered financially feasible.

Maximally Productive

The maximally profitable use of the subject as improved should conform to neighborhood trends and be consistent with existing land uses. Although several uses may generate sufficient revenue to satisfy the required rate of return on investment and provide a return on the land, the single use that produces the highest price or value is typically the highest and best use. As shown in the applicable valuation sections, buildings that are similar to the subject have been acquired or continue to be used by skilled nursing and long term acute care owners/tenants. These comparables would indicate that the maximally productive use of the property is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care property.

Conclusion: Highest and Best Use as Improved

The highest and best use of the property, as improved, is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care development.

Appraisal Methodology

In appraisal practice, an approach to value is included or omitted based on its applicability to the property type being valued and the quality and quantity of information available.

Cost Approach

The cost approach is based on the proposition that the informed purchaser would pay no more for the subject than the cost to produce a substitute property with equivalent utility. This approach is particularly applicable when the property being appraised involves relatively new improvements that represent the highest and best use of the land, or when it is improved with relatively unique or specialized improvements for which there exist few sales or leases of comparable properties.

Sales Comparison Approach

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sale. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value.

Income Capitalization Approach

The income capitalization approach reflects the subject's income-producing capabilities. This approach is based on the assumption that value is created by the expectation of benefits to be derived in the future. Specifically estimated is the amount an investor would be willing to pay to receive an income stream plus reversion value from a property over a period of time. The two common valuation techniques associated with the income capitalization approach are direct capitalization and the discounted cash flow (DCF) analysis.

Methodology Applicable to the Subject

In valuing the subject, only the sales comparison and income capitalization approaches are applicable and have been used. The cost approach is not applicable in the estimation of market value due to the age of the improvements. It is further recognized that the cost approach is not utilized by market participants in estimating market value.

Sales Comparison Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as sale comparables. The yellow indicators represent master leased hospitals used as sale comparables.

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - SKILLED NURSING

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	No. Rev.	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per Rev. Unit [1]	Occ.	NOI Per Rev. Unit	OAR
1	Symphony of Crestwood, Crestwood, Illinois	Sale	Sep-17	1974/2013	240	$16,250,000	$16,250,000	$67,708	100%	$6,666	9.85%
2	West Texas Skilled Nursing Portfolio, Midland, Texas	Sale	Sep-17	1974	519	$39,794,700	$39,794,700	$76,676	100%	$6,900	9.00%
3	Warsaw Health & Rehab Center, Warsaw, North Carolina	Sale	Jun-17	1983	100	$8,500,000	$8,500,000	$85,000	100%	$10,764	12.66%
4	Pavillion @ Creekwood, Mansfield, Texas	Sale	Feb-16	---	126	$16,000,000	$16,000,000	$126,984	100%	$10,793	8.50%
Subj. Pro Forma	Midwest City Healthcare & Specialty Hospital, Oklahoma City, Oklahoma	---	---	1989	106	---	---	---	---	---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - LONG TERM ACUTE CARE

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	GBA (SF)	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per SF [1]	Occ.	NOI Per SF	OAR
5	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	Sale	Oct-16	2016	65,345	$28,588,438	$28,588,438	$437.50	100%	$35.35	8.08%
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 13060 W. Bell Road., Surprise, AZ	Sale	Dec-15	2015	54,575	$23,660,000	$23,660,000	$433.53	100%	$33.60	7.75%
7	Mentis Nuero Rehabilitation 4360 Doniphan Drive, El Paso, TX	Sale	Oct-15	2015	19,855	$6,225,000	$6,225,000	$313.52	100%	$20.77	6.63%
8	Rehabilitation Hospital of Overland Park	Sale	Feb-15	2013	54,468	$24,579,302	$24,579,302	$451.26	100%	$36.10	8.00%
Subj. Pro Forma	Midwest City Healthcare & Specialty Hospital, Oklahoma City, Oklahoma	---	---	1977/1995	12,004	---	---	---	---	---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Given the finite amount of properties in this sector, single-asset arm's length transfers remain limited relative to other property types. Recognizing the impact of a property's operating attributes on pricing, it is appropriate to utilize comparable properties exemplifying similar operational margins in order to accurately interpret pricing metrics employed by market participants. To do so, a more regional search was performed with comparables chosen based on care level provided, operating metrics at time of sale, and condition of the property. The sales utilized represent the best data available for comparison with the subject.

Analysis of Improved Sales – Skilled Nursing

Improved Sale One

Symphony of Crestwood is an average quality seniors housing and care community located at 14255 South Cicero Avenue, Crestwood, Illinois. The improvements were constructed in 1974 and are located on a 2.01-acre site. The property is managed by Symphony of Crestwood and contains 240 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 82%. The leased fee transferred September

15, 2017 for $16,250,000 or $67,708 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,600,000, or $6,667 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 9.85% and EGIM of 10.16. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- While the comparable's actual year built was similar to that of the subject, this comparable was renovated in 2013, warranting a downward adjustment for age and condition.

Improved Sale Two

This comparable represents a sale/leaseback portfolio sale of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The properties contain a total of 519 beds. All had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. The portfolio is under contract for $39,794,700, or $72,822 per bed. The negotiated sale price reflects a 12.75% capitalization rate applied to the trailing 12-month net operating income for the overall portfolio. Upon acquisition, the portfolio will be leased back to the Seller on a 15-year term at a 9.0% cap rate.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This property is located in a secondary market, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for inferior location.

- Overall, this comparable was deemed inferior in comparison to the subject and an upward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Three

Warsaw Health & Rehab Center is an average quality seniors housing and care community located at 214 Lanefield Road, Warsaw, North Carolina. The improvements were constructed in 1983 and are located on a 13.09-acre site. The property is managed by Local Management and contains 100 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 90%. The leased fee transferred June 1, 2017 for $8,500,000 or $85,000 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,076,460, or $10,765 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 12.66% and EGIM of 1.27. The analysis is based on trailing actuals and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This property is located in a rural area, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for inferior location.

- This comparable is in superior condition relative to the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- Overall, the adjustments applied to this comparable resulted in a net adjustment of zero, whereby the property was deemed similar in comparison to the subject.

Improved Sale Four

Pavilion at Creekwood is a good quality seniors housing and care community located at 2100 Cannon Drive, Mansfield, Texas. The improvements were constructed in 2015 and are located on a 6.69-acre site. The property contains 126 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 100%. The leased fee transferred February 3, 2016 for $16,000,000 or $126,984 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,360,000, or $10,794 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 8.50% and EGIM of 11.76. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- This property offers a superior amenity package relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Summary of Adjustments – Skilled Nursing

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - SKILLED NURSING					
Comparable Number	1	2	3	4	Subj. Pro
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale	---
Transaction Date	Sep-17	Sep-17	Jun-17	Feb-16	---
Year Built	1974/2013	1974	1983	---	1989
Year Renovated	2013				
No. Units	240	519	100	126	106
Adjusted Sale Price [1]	$16,250,000	$39,794,700	$8,500,000	$16,000,000	---
Price Per Rev. Unit [1]	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	---
Occupancy	100%	100%	100%	100%	---
NOI Per Rev. Unit	$6,666	$6,900	$10,764	$10,793	---
OAR	9.85%	9.00%	12.66%	8.50%	---
Adj. Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%	
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%	
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%	
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%	
Subtotal - Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Location	0%	5%	10%	0%	
Project Size	0%	0%	0%	0%	
Age/Condition	-5%	0%	-10%	-15%	
Quality of Construction	0%	0%	0%	-10%	
Amenities	0%	0%	0%	-15%	
Total Other Adjustments	-5%	5%	0%	-40%	
Indicated Value Per Rev. Unit	**$64,323**	**$80,510**	**$85,000**	**$76,190**	

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 5.00% to 40.00%, with the adjusted average of all comparables representing an approximate -16.45% difference over the unadjusted average. Comparables One and Two are most similar to the subject and a price per unit conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's skilled nursing component.

Analysis of Improved Sales – Hospital

Improved Sale Five

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. In October 2016, the leased fee interest in the property was purchased for $28,588,438, or $437.50 per square foot. The property

was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $35.35 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.08%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Six

Cobalt Rehabilitation of Surprise is a 40-bed rehabilitation hospital located at 13060 W. Bell Road, Surprise, AZ. It was constructed in 2015 and contains 54,575 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, administration, material management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, and a 14 bed traumatic brain injury (TBI) unit. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $23,660,000, or $433.53 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $33.60 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 7.50%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Seven

Mentis Neuro Rehabilitation is an inpatient rehabilitation facility that is located at 4360 Doniphan Drive in El Paso, TX. The improvements were constructed in 2015 and contain 19,855 square feet. The one-story facility features a full service kitchen, lobby, dining area, physical therapy room, speech therapy room, and a community lounge. In October 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $6,225,000, or $313,52per square foot. The property was master leased with a

scheduled Year 1 lease payment of $20.77 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 6.63%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a secondary market, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for this characteristic.
- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features an inferior amenity package relative to the subject, warranting an upward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed inferior in comparison to the subject and an upward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Eight

Heartland Rehabilitation Hospital of is a 45-bed rehabilitation hospital located at 5100 Indian Creek Parkway, In Overland Park Kanas. It was constructed in 2013 and contains 54,468 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, several therapy gyms, courtyard, and solarium. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $24,579,302, or $451.26 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $36.10 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.00.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Summary of Adjustments – Hospital

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to

yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - HOSPITAL

Comparable Number	5	6	7	8
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale
Transaction Date	Oct-16	Dec-15	Oct-15	Feb-15
Year Built	2016	2015	2015	2013
No. Units	60	40	---	45
Actual Sale Price	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302
Adjusted Sale Price [1]	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302
Price Per Unit [1]	$476,474	$591,500	---	$546,207
Price Per SF [1]	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26
Occupancy	100%	100%	100%	100%
NOI Per SF	$38,499	$45,843	---	$43,697
OAR	8.08%	7.75%	6.63%	8.00%
Adj. Price Per Unit	$438	$434	$314	$451
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%
Subtotal - Price Per Unit	$438	$434	$314	$451
Location	0%	0%	10%	0%
Project Size	0%	0%	0%	0%
Age/Condition	-10%	-10%	-10%	-10%
Quality of Construction	-15%	-15%	10%	-15%
Amenities	0%	0%	0%	0%
Total Other Adjustments	-25%	-25%	10%	-25%
Indicated Value Per Unit	**$328**	**$325**	**$345**	**$338**

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 25.00% to 30.00%. The comparables are similarly representative of the subject and a price per square foot conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's hospital component

Sales Comparison Approach Conclusion

In completing this analysis, CBRE contacted various market participants that include specialty brokers and national investors of well-known seniors housing investment funds. These participants all indicated that in pricing the subject property, primary weight would be placed on the in-place cash flow with the

applied risk based on the amount of historical operations supporting the respective cash flows. It was further indicated that comparable sales would be utilized as a secondary measure.

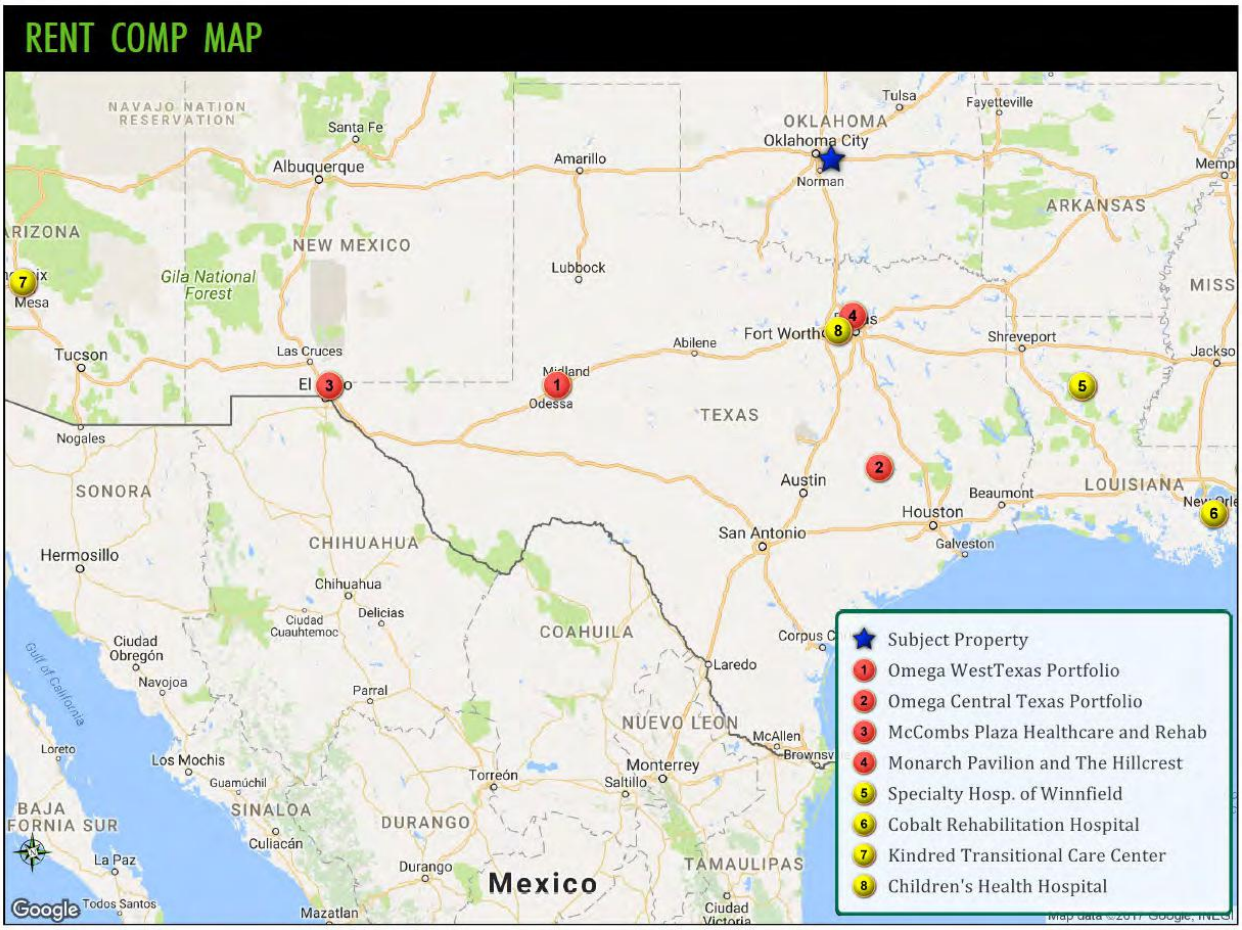
The following table presents the estimated value for the subject as indicated by the sales comparison approach.

SALES COMPARISON APPROACH				
		Skilled Nursing		
Total Rev. Units	**X**	**Value Per Rev. Unit**	**=**	**Value**
106	X	$85,000	=	$9,010,000
		Hospital		
Square Feet	**X**	**Value Per SF**	**=**	**Value**
12,004	X	$340	=	$4,081,370
VALUE CONCLUSION				
Indicated As Is Value				**$12,971,370**
Rounded				**$13,000,000**

Compiled by CBRE

Income Capitalization Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as rent comparables. The yellow indicators represent master leased long term acute care hospitals used as rent comparables.

SKILLED NURSING MASTER LEASE COMPARABLES

Comp No.	Property Name & Address	Year Built (Avg)	SNF Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
1	Omega West Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1974	519	157,876	$3,581,523	$ 6,426,145	1.79	$6,901	$22.69
2	Omega Central Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1982	861	264,153	$4,275,000	$ 6,107,557	1.43	$4,965	$16.18
3	McCombs Plaza Healthcare and Rehab 11490 Gaeway Blvd. N., El Paso, TX	2018	84	46,551	$1,112,525	$ 1,880,503	1.69	$13,244	$23.90
4	Monarch Pavilion and The Hillcrest 6825 Harry Hines Blvd. & 18648 Hillcrest Rd., Dallas, TX	2010	210	105,578	$2,565,000	---	---	$12,214	$24.29

Source: Compiled by CBRE

LONG-TERM ACUTE CARE (LTAC) HOSPITAL MASTER LEASE COMPARABLES									
Comp No.	Property Name	Year Built	LTAC Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
5	Specialty Hospital of Winnfield 915 First Street, Winnfield, LA	1968/2013	20	8,100	$ 334,071	---	---	$16,704	$41.24
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	2015	60	65,345	$2,309,946	---	---	$38,499	$35.00
7	Kindred Transitional Care Center 1880 East Van Buren Street, Phoenix, AZ	2015	120	81,371	$1,625,851	---	---	$13,549	$19.98
8	Children's Health Hospital 1340 Empire Central Drive, Dallas, TX	2009	39	40,828	$1,249,337	---	---	$32,034	$30.60

Source: Compiled by CBRE

Analysis of Rent Comparables

Rent Comparable One

This comparable represents a master lease of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. Three are situated within Midland or Odessa, and the other three are situated in small rural towns located 30 to 50 miles away. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The portfolio contains a total of 519 beds and has an aggregate gross building area of 157,876 square feet. All of the properties had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. In September 2017, the portfolio was leased to the operator for $3,581,523 per annum, which equates to $6,901 per bed or $22.69 per square foot. The operator's projected NOI was $6,426,145, indicating a lease coverage ratio of 1.79.

Rent Comparable Two

This comparable represents a master lease of nine skilled nursing facilities located in Central Texas. Three are situated within the College Station Bryan area and the remaining six are situated in small rural towns. The properties were constructed between 1960 and 1994, with an average year built of 1982. The portfolio contains a total of 861 beds and has an aggregate gross building area of 264,153 square feet. Generally, the properties were in average condition for their respective ages. In February 2017, the portfolio leased to the operator for $4,275,000 per annum, which equates to $4,965 per bed or $16.18 per square foot. The operator's projected NOI was $6,107,557, indicating a lease coverage ratio of 1.43.

Rent Comparable Three

McCombs Plaza Healthcare Center is an 84-bed skilled nursing facility that is currently under construction at 11490 Gateway Blvd. N., in El Paso, TX. It will contain 46,551 square feet and will feature an above average quality of construction for the area. The developer has signed a master lease agreement with the operator for $1,112,525 per annum, which equates to $13,244 per bed or

$23.90 per square foot. The operator's projected NOI was $1,880,503, indicating a lease coverage ratio of 1.69.

Rent Comparable Four

Monarch Pavilion and The Hillcrest are two skilled nursing facilities located in Dallas, TX. They were constructed in 2008 and 2012 (average year built of 2010). They contain an aggregate 210 beds and 105,578 square feet. The properties feature an above average quality of construction and are oriented towards short-term rehabilitation services. In 2014, the properties were master leased to the operator for $2,565,000, which equates to $12.214 per bed or $24,29 per square foot.

Rent Comparable Five

Like the subject, this property represents a single building that contains a skilled nursing component and a long term acute care hospital component. The hospital component, operated as Winnfield Specialty Hospital, contains 20 beds with a pro rata gross building area of 8,100 square feet. It was constructed in 1968 and expanded in 2013. It is located at 915 First Street, in Winnfield, Louisiana, which is considered a rural area. The hospital component is master leased to an operator for $334,071 per annum, which equates to $16,703 per bed or $41.24 per square foot. The lease was executed (first option period) in May 2014.

Rent Comparable Six

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. Upon completion, the property was master leased to the operator for $2,309,946 per annum, which equates to $38,499 per bed or $35.35 per square foot. The operator's projected NOI was $5,151,200, indicating a lease coverage ratio of 2.23.

Rent Comparable Seven

Kindred Transitional Care Center is a 120-bed rehabilitation hospital located at 1880 East Van Buren Street in Phoenix, Arizona. It was constructed in 2015 and contains 81,371 square feet. The three-story facility features a backup generator, main kitchen, three serving kitchens/dining areas, physical therapy areas, laundry, and exterior courtyard. Upon completion, the property was master leased to the operator for $1,537,098 per annum. However, the tenant is responsible for paying a ground lease payment of $88,753 per annum, which has been added to the contract rate to arrive at an

absolute net equivalent of $1,625,851 per annum, which equates to $13,548 per bed or $19.98 per square foot.

Rent Comparable Eight

Children's Health Hospital is located at 1340 Empire Central Drive, in Dallas, TX. The surrounding area is considered to have a lower-income demographic character. The improvements, which were constructed in 2009, feature 39 beds and contain 40,828 square feet. In June 2016, the property was master-leased for a base rental rate of $1,2224,840 per year, which equates to $32,034 per bed or $30.60 per square foot. The property is operated as a specialized inpatient services and pediatric therapy facility.

Comparison of Market Rent to Contract Rent

As shown in the lease abstracts below, the subject's contract rate for the skilled nursing component is $660,000 per annum, or $6,226 per bed per year. Likewise, the subject's base contract rate for the LTACH component is $600,000 in year one, escalating to $720,000 per annum in year two, or $23,226 per bed per year. While market rent is property specific based on the operator's net operating income and applicable lease coverage ratio, the contract rate for the skilled nursing component is within the range of the Skilled Nursing rent comparables, and the contract rate for the LTACH component is within the range of the LTACH rent comparables.

Operating Summary

The following table presents the available operating data for the subject.

OPERATING SUMMARY

Reporting Year	2018 Budget				CBRE Stabilized Estimate			
	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days
Age Restricted	*31*	*69%*	*47,941*	*7,854*	*31*	*69%*	*55,750*	*7,854*
Nursing Care	*106*	*53%*	*6,654*	*20,460*	*106*	*53%*	*6,654*	*20,460*
Total	**137**	**57%**	**$18,107**	**28,314**	**137**	**57%**	**$20,273**	**28,314**
	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Income								
Effective Gross Income	$17,095,093	100.0%	$124,782	$603.77	$16,775,497	100.0%	$122,449	$592.48
Expenses								
Real Estate Taxes	$93,000	0.5%	$679	$3.28	$119,931	0.7%	$875	$4.24
Property Insurance	24,000	0.1%	$175	$0.85	56,628	0.3%	$413	$2.00
Utilities	157,200	0.9%	$1,147	$5.55	157,143	0.9%	$1,147	$5.55
Administrative & General	1,102,284	6.4%	$8,046	$38.93	1,118,403	6.7%	$8,164	$39.50
Marketing	51,051	0.3%	$373	$1.80	50,965	0.3%	$372	$1.80
Resident Care	8,333,217	48.7%	$60,826	$294.31	8,352,630	49.8%	$60,968	$295.00
Culinary Services	440,624	2.6%	$3,216	$15.56	438,867	2.6%	$3,203	$15.50
Laundry & Housekeeping	393,430	2.3%	$2,872	$13.90	396,396	2.4%	$2,893	$14.00
Repairs & Maintenance	234,900	1.4%	$1,715	$8.30	302,960	1.8%	$2,211	$10.70
Programing	162,801	1.0%	$1,188	$5.75	167,053	1.0%	$1,219	$5.90
Employee Payroll	-	0.0%	$0	$0.00	-	0.0%	$0	$0.00
Payroll Taxes & Benefits	965,543	5.6%	$7,048	$34.10	962,676	5.7%	$7,027	$34.00
Operating Expenses	$11,958,051	70.0%	$87,285	$422.34	$12,123,651	72.3%	$88,494	$428.19
Net Operating Income	**$5,137,043**	**30.0%**	**$37,497**	**$181.43**	**$4,651,846**	**27.7%**	**$33,955**	**$164.29**
Management Fee	854,755	5.0%	$6,239	$30.19	838,775	5.0%	$6,122	$29.62
Reserves for Replacement	47,950	0.3%	$350	$1.69	47,950	0.3%	$350	$1.69
Adjusted Operating Expenses	12,860,755	75.2%	$93,874	$454.22	13,010,376	77.6%	$94,966	$459.50
Adjusted Net Operating Income	**$4,234,338**	**24.8%**	**$30,908**	**$149.55**	**$3,765,121**	**22.4%**	**$27,483**	**$132.98**

Operating statements have been adjusted to include market level replacement reserves
Source: Operating statements

The budgeted and pro forma amounts shown above only reflect the consolidated budget for the skilled nursing component and the LTAC component. The previous tenant leased and operated the entire property under a single master lease. Likewise, the available comparable operating expense data is consolidated. While the skilled nursing facility and LTAC hospital are operated separately, they share many operating expense components such as culinary services, repairs and maintenance and laundry and housekeeping. Therefore, CBRE's analysis of the property is based on a single consolidated pro forma.

Effective Gross Income

The subject's effective gross income is detailed below which includes all revenue sources detailed in this analysis.

EFFECTIVE GROSS INCOME			
Year	Total	$/Rev. Unit	% Change
2018 Budget	$17,095,093	$124,782	---
CBRE Stabilized Estimate	**$16,775,497**	**$122,449**	**-2%**
Compiled by CBRE			

This report analyzes the subject's leased fee position.

The operator's stabilized occupancy estimate is 52.9% and the average rental rate is $603.77 per resident day. The occupancy estimate appears conservative and the average daily rental rate is within the range indicated by the comparable data. Therefore, the operator's budgeted EGI appears generally reasonable and we have reconciled to a similar amount in our pro forma analysis.

As previously noted, our valuation analysis considers the leased fee position. Therefore, the budgeted (and pro forma) EGI will be considered in relation to a lease coverage analysis.

Operating Expense Analysis

Expense Comparables

The following chart summarizes expenses obtained from recognized industry publications and/or comparable properties.

EXPENSE COMPARABLES

Comparable		**1**			**2**			**3**	
Expense Year		2015 Actual			2016 YTD Ann.			2014 Actual	
GBA (SF)		54,251			33,701			99,716	
Year Built		1986			1968			1965	
Unit Type:		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days
Skilled Nursing		146	35,351		138	35,772		216	76,672
Total		146	35,351		138	35,772		216	76,672
Effective Gross Income		$95,167	$393.04		$120,365	$464.34		$180,756	$509.23
Expenses	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Real Estate Taxes	0.10%	$98	$0.41	0.39%	$470	$1.81	0.70%	$1,268	$3.57
Property Insurance	0.15%	143	0.59	1.29%	1,548	5.97	2.29%	$4,137	11.66
Utilities	1.52%	1,444	5.96	1.28%	1,542	5.95	1.21%	$2,194	6.18
Administrative & General	23.76%	22,616	93.41	7.41%	8,922	34.42	7.72%	$13,956	39.32
Marketing	0.00%	-	-	0.00%	-	-	0.02%	$38	0.11
Resident Care	42.26%	40,215	166.09	58.04%	69,863	269.51	51.44%	$92,978	261.94
Culinary Services	3.91%	3,719	15.36	5.99%	7,215	27.83	5.10%	$9,219	25.97
Laundry & Housekeeping	2.83%	2,695	11.13	2.52%	3,030	11.69	2.62%	$4,729	13.32
Repairs & Maintenance	2.20%	2,091	8.64	3.41%	4,100	15.82	1.49%	$2,696	7.60
Programing	0.87%	826	3.41	1.57%	1,885	7.27	1.38%	$2,501	7.05
Payroll Taxes & Benefits	5.28%	5,021	20.74	3.96%	4,763	18.38	5.99%	$10,835	30.52
Operating Expenses	84.65%	$80,557	$332.70	85.85%	$103,337	$398.65	79.97%	$144,551	$407.23
Management Fees (as % of EGI)			*5.0%*			*4.7%*			*6.8%*

[2] The median total differs from the sum of the individual amounts.

Source: CBRE VIEW Database

The following subsection represents the analysis for the CBRE estimate of stabilized operating expenses for the subject. In determining an appropriate operating measure for the subject, both historical and-or projected operating trends for the subject were considered. These trends were then juxtaposed with the operating expense data summarized above. Lastly, operating metrics detailed in the 2016 State of Seniors Housing Survey published by the American Seniors Housing Association were utilized as a final benchmark.

In analyzing operating data relative to the subject's property type, the "per resident day" indicator is considered the most accurate indicator. Lastly, departmental payroll is included in the respective departmental estimate.

Each departmental expense was analyzed and reconciled accordingly based on the comparable expense data presented above as well as the projected operations for the subject with only a summary of CBRE's conclusion is presented within this report.

Operating Expenses

Total operating expense, exclusive of management fees and reserves, are summarized below along with the respective comparable data:

OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/Rev. Unit	$/ RD
2018 Budget	$11,958,051	$87,285	$422.34
Expense Comparable 1	N/A	$80,557	$332.70
Expense Comparable 2	N/A	$103,337	$398.65
Expense Comparable 3	N/A	$144,551	$407.23
CBRE Stabilized Estimate	**$12,123,651**	**$88,494**	**$428.19**
Compiled by CBRE			

The budgeted operating expenses are just above the top range indicated by the comparable data on a per resident day basis, but in line with the lower end of the range on a per unit basis and therefore appear reasonable.

Management Fee

Management expenses are typically negotiated as a percentage of collected revenues (i.e., effective gross income). As reported in the 2015 SOSH report, management fees currently charged in the market range from 3.5% to 6.5% depending upon a wide assortment of attributes ranging from size, location, etc.

Given the subject's size and the competitiveness of the local market area, we believe an appropriate management expense for the subject would be towards the middle portion of the range, or 5.00%.

Reserves for Replacement

Reserves for replacement have been estimated based on market parameters with an indicated range of $250 to $550 per unit for comparable properties. Overall, the standard reserve replacement of $350 per unit has been applied to the subject's "below the line" operating expenses.

Total Operating Expense Conclusion

The concluded operating expenses inclusive of management fees and replacement reserves are summarized as follows:

ADJUSTED OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$12,860,755	$454.22	---
CBRE Stabilized Estimate	**$13,010,376**	**$459.50**	**1%**
Compiled by CBRE			

Net Operating Income Conclusion

The subject's net operating income is detailed as follows:

ADJUSTED NET OPERATING INCOME			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$4,234,338	$149.55	---
CBRE Stabilized Estimate	**$3,765,121**	**$132.98**	**-11%**
Compiled by CBRE			

The CBRE Stabilized estimate is within 2% of management's stabilized proforma and is considered reasonable based on the data presented.

Lease Abstract – Skilled Nursing Component

The subject's skilled nursing facilities is master leased to a single tenant. Details of the lease are presented in the lease abstract table below:

SNF LEASE ABSTRACT	
Lessor	8200 National Avenue Realty, LLC
Lessee	Landmark of Midwest City Rehabilitation and Nursing Center, LLC
Guarantor	None
Lease Date	September 1, 2017
Lease Commence Date	September 1, 2017
Expiration Date (Base Lease)	August 31, 2026
Lease Term (Base Lease)	108 Months
Remaining Lease Term (Base Lease)	104 Months
No. & Term of Options	2 options @ 5 years
Expiration Date (Base + All Options)	December 31, 2036
Remaining Lease Term (Base + All Options)	228 Months
Assignment/Subletting	Consent Required
Termination Clause	Yes
Contract Rental Rate	Total $/Yr.
Initial Term	$660,000
Year 1 (Current)	$660,000
Year 2	$679,800
Year 3	$700,194
Year 4	$721,200
Year 5	$742,836
Year 6	$765,121
Year 7	$788,075
Year 8	$811,717
Year 9	$836,068
Year 10	$861,150
Total	$7,566,160
Escalations	See Above
Lessor Expenses	None
Lessee Expenses	All - Absolute Net
Expense Cap	None
% Rent Clause:	None

Source: Lease

According to the lease, the initial base rent is $660,000. The lease specifies that the base rent will increase on the first day of the third lease year by 103% of the base rent during the immediately preceding lease year.

Lease Abstract – LTACH Component

The subject's LTACH is master leased to a single tenant. Details of the lease are presented in the lease abstract table below:

LTAC LEASE ABSTRACT	
Lessor	8200 National Avenue Realty, LLC
Lessee	Landmark of Midwest City Specialty Hospital, LLC
Guarantor	None
Lease Date	September 1, 2017
Lease Commence Date	September 1, 2017
Expiration Date (Base Lease)	August 31, 2026
Lease Term (Base Lease)	108 Months
Remaining Lease Term (Base Lease)	104 Months
No. & Term of Options	2 options @ 5 years
Expiration Date (Base + All Options)	December 31, 2036
Remaining Lease Term (Base + All Options)	228 Months
Assignment/Subletting	Consent Required
Termination Clause	Yes
Contract Rental Rate	Total $/Yr.
Year 1 (Current)	$600,000
Year 2	$720,000
Year 3	$741,600
Year 4	$763,848
Year 5	$786,763
Year 6	$810,366
Year 7	$834,677
Year 8	$859,718
Year 9	$885,509
Year 10	$912,074
Total	$7,914,556
Escalations	See Above
Lessor Expenses	None
Lessee Expenses	All - Absolute Net
Expense Cap	None
% Rent Clause:	None

Source: Lease

The LTACH lease stipulates that the year two base rent will increase from $600,000 to $720,000 and escalated at 3.0% annually thereafter. In our analysis, the year two base rent has been utilized as contract rental income with a $120,000 line item deduction for the temporary rent concession.

Lease Coverage

Based on the in-place leases, the subject's estimated lease coverage ratio over is 2.73 on a stabilized basis. The typical range for skilled nursing facilities is 1.50 to 2.00. Therefore, the lease coverage ratio is above market, indicating that the contract rental rate is slightly below market.

Direct Capitalization

Direct capitalization is a method used to convert a single year's estimated stabilized net operating income into a value indication. The following subsections represent different techniques for deriving an overall capitalization rate for direct capitalization.

Comparable Sales – Skilled Nursing

The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

COMPARABLE CAPITALIZATION RATES

Sale	Sale Date	Sale Price $/Rev. Unit	Occupancy	OAR
1	Sep-17	$67,708	100%	9.85%
2	Sep-17	$76,676	100%	9.00%
3	Dec-16	$168,838	100%	8.97%
4	Feb-16	$126,984	100%	8.50%
Indicated OAR:			100%	**8.50% - 9.85%**

Source: CBRE VIEW Database

Comparable Sales – LTAC Hospital

The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

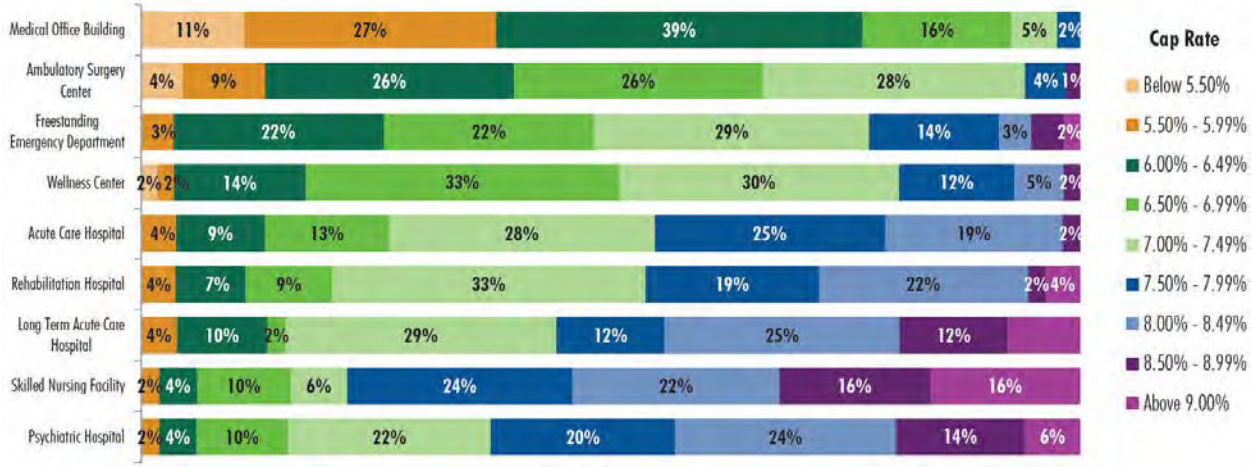
COMPARABLE CAPITALIZATION RATES

Sale	Sale Date	Sale Price $/SF	Occupancy	OAR
5	Oct-16	$438	100%	8.08%
6	Dec-15	$434	100%	7.75%
7	Oct-15	$314	100%	6.63%
8	Feb-15	$451	100%	8.00%
Indicated OAR:			65%	**6.63% - 8.08%**

Source: CBRE VIEW Database

Published Investor Surveys

The results of the 2017 CBRE Healthcare Real Estate Investor/ Developer Survey are summarized as follows, relative to capitalization rates for absolute net leased healthcare properties:



The median leased fee capitalization rates for skilled nursing is in the 8.00% to 8.49% range, while the median leased fee capitalization rate for long term acute care hospitals is in the 7.50% to 7.99% range.

Capitalization Rate Conclusion

The following chart summarizes the OAR conclusions.

OVERALL CAPITALIZATION RATE - CONCLUSION	
Source	Indicated OAR
Comparable Sales - Skilled Nursing	8.50% - 9.85%
Comparable Sales - Long Term Acute Care	6.63% - 8.08%
National Investor Survey - Skilled Nursing	7.50% - 8.99%
National Investor Survey - Long Term Acute Care	7.00% - 8.49%
CBRE Estimate - Skilled Nursing	9.50%
CBRE Estimate - Long Term Acute Care Hospit	9.00%
Compiled by: CBRE	

Overall, an OAR in the upper portion of the range indicated by the comparable data is considered appropriate for the following reasons:

Positive Attributes

- Above average lease coverage ratio
- Lack of new construction of similar facilities in the local market;
- Positive growth in age 75+ population and households.

Negative Attributes

- Low barrier market in terms of availability of land;
- Lack of proven track record;
- Older construction with respect to hospital component.

Direct Capitalization Summary

A summary of the direct capitalization at stabilized occupancy is illustrated in the following chart.

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY
LEASED FEE SNF COMPONENT

Income	**Total**
In Place Contract Rent	$660,000
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$660,000**
OAR	/ **9.50%**
Indicated As Is Value	**$6,947,368**
Rounded	**$6,900,000**

Compiled by CBRE

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY
LEASED FEE LTACH COMPONENT

Income	**Total**
Market Rent Conclusions	$720,000
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$720,000**
OAR	/ **9.00%**
Indicated Stabilized Value	**$8,000,000**
Rounded	**$8,000,000**
Less: Temporary Rent Concession	($120,000)
Indicated As Is Value	**$7,880,000**
Rounded	**$7,900,000**

Compiled by CBRE

Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

The DCF assumptions concluded for the subject are summarized as follows:

SUMMARY OF DISCOUNTED CASH FLOW ASSUMPTIONS	
General Assumptions	
Start Date	Dec-17
Terms of Analysis	10 Years
Software	Excel
Growth Rate Assumptions	
Income Growth	3.00%
Expense Growth	3.00%
Inflation (CPI)	3.00%
Real Estate Tax Growth	3.00%
Financial Assumptions	
Discount Rate - Skilled Nursing	11.50%
Terminal Capitalization Rate - Skilled Nursing	10.50%
Discount Rate - LTACH	10.50%
Terminal Capitalization Rate - LTACH	10.00%
Other Assumptions	
Cost of Sale	2.50%
Capital Expenses (Deferred Maintenance)	$0
Compiled by CBRE	

General Assumptions

The DCF analysis utilizes a projection period of 10 Years. This is consistent with current investor assumptions.

Growth Rate Assumptions

The inflation and growth rates for the DCF analysis have been estimated by analyzing the expectations typically used by buyers and sellers in the local marketplace. Published investor surveys, an analysis of the Consumer Price Index (CPI), as well as CBRE, Inc.'s survey of brokers and investors active in the local market form the foundation for the selection of the appropriate growth rates. The compilation is shown in the following chart.

SUMMARY OF GROWTH RATES			
Investment Type	Rent	Expenses	Inflation
U.S. Bureau of Labor Statistics (CPI-U)			
10-Year Snapshot Average			2.28%
Senior Housing Investment Survey			
Minimum	1.00%	2.00%	1.00%
Maximum	5.00%	4.00%	4.00%
Average	3.10%	2.80%	2.50%
CBRE Estimate	**3.00%**	**3.00%**	**3.00%**
Source: Senior Living Valuation Services			

Leasing Assumptions

The previously concluded pro forma income and expenses have been utilized as the basis for Year 1 of the holding period. All subsequent years vary according to the growth rate assumptions applied to the Year 1 estimate.

Occupancy Assumptions

The occupancy rate over the holding period is based on the subject's estimated stabilized occupancy rate and estimated lease-up period to achieve a stabilized occupancy position.

Vacancy, Credit Loss and Absorption

Please refer to the market analysis of this report for a detailed discussion of these elements.

Discount Rate Analysis

The results of the most recent investor surveys are summarized in the following chart.

DISCOUNT RATES		
Investment Type	Rate Range	Average
RealtyRates Investor Survey - Independent Living		
New Development	7.32% - 16.90%	11.22%
Acquisitions	6.37% - 14.70%	9.76%
Recapitalizations	7.24% - 16.73%	11.11%
RealtyRates Investor Survey - Assisted Living		
New Development	6.68% - 15.77%	10.48%
Acquisitions	5.81% - 13.72%	9.12%
Recapitalizations	6.61% - 15.61%	10.38%
Senior Housing Investment Survey		
Independent Living	8.50% - 10.50%	9.20%
Assisted Living	9.00% - 12.00%	10.10%
Assisted Living/ Memory Care	9.50% - 12.00%	10.40%
Nursing Care	12.00% - 12.50%	14.30%
CCRC	10.00% - 12.80%	11.00%
CBRE Estimate - Skilled Nursing		**11.50%**
CBRE Estimate - LTACH		**10.50%**
Source: Senior Living Valuation Services & RealtyRates.com		

Terminal Capitalization Rate

The reversionary value of the subject is based on an assumed sale at the end of the holding period based on capitalizing the Year 11 NOI at a terminal capitalization rate. Typically, for properties similar to the subject, terminal capitalization rates are 50 to 100 basis points higher than going-in capitalization rates (OARs). This is a result of the uncertainty of future economic conditions and the natural aging of the property. For the subject, we have concluded a load factor of 100 basis points to be appropriate.

Discounted Cash Flow Conclusion

The DCF schedule(s) and value conclusions are depicted on the following page(s).

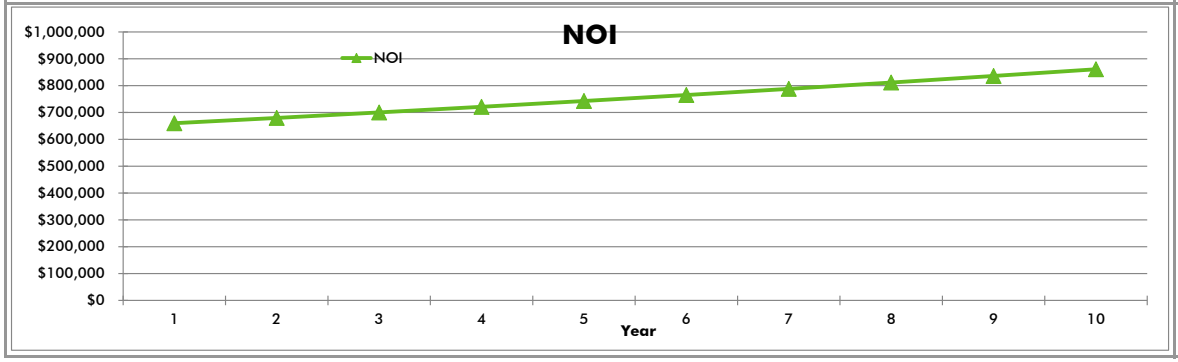
MIDWEST CITY HEALTHCARE
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$660,000	$679,800	$700,194	$721,200	$742,836	$765,121	$788,075	$811,717	$836,068	$861,150	$886,985
Net Income	**$660,000**	**$679,800**	**$700,194**	**$721,200**	**$742,836**	**$765,121**	**$788,075**	**$811,717**	**$836,068**	**$861,150**	**$886,985**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 10.25%	**10.50%**	10.75%
11.25%	7,203,121	7,133,946	7,067,989
11.50%	7,091,986	**7,024,347**	6,959,854
11.75%	6,983,201	6,917,060	6,853,995

Indicated As Is Value $7,024,347
Rounded **$7,000,000**

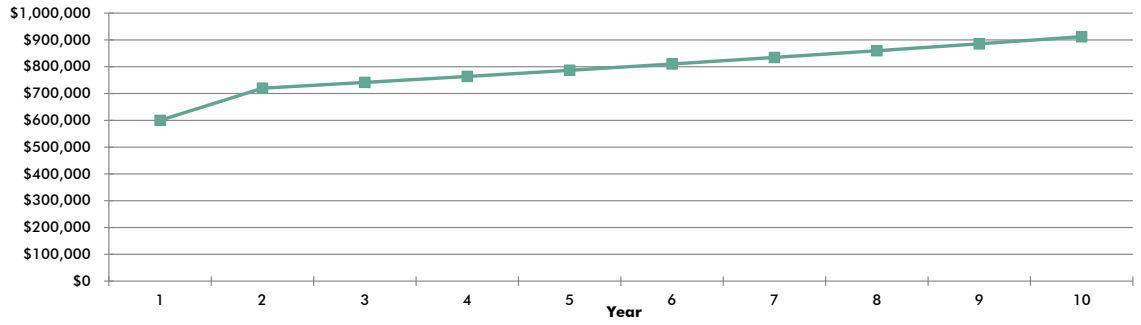
MIDWEST SPECIALTY HOSPITAL
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$600,000	$720,000	$741,600	$763,848	$786,763	$810,366	$834,677	$859,718	$885,509	$912,074	$939,437
Net Income	**$600,000**	**$720,000**	**$741,600**	**$763,848**	**$786,763**	**$810,366**	**$834,677**	**$859,718**	**$885,509**	**$912,074**	**$939,437**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 10.25%	**10.00%**	10.75%
11.25%	7,540,063	7,616,992	7,396,940
10.50%	7,908,143	**7,990,455**	7,755,004
11.75%	7,307,537	7,381,092	7,170,690

Indicated As Is Value $7,990,455
Rounded **$8,000,000**

Conclusion of Income Capitalization Approach

The conclusions via the valuation methods employed for this approach are as follows:

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES		
	SNF Component	LTACH Component
Direct Capitalization Method	$6,900,000	$7,900,000
Discounted Cash Flow Analysis	$7,000,000	$8,000,000
Reconciled Value	$6,900,000	$7,900,000
Compiled by CBRE		

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES	
	As Is December 20, 2017
Contributory Value: SNF Component	$6,900,000
Contributory Value: LTACH Component	$7,900,000
Reconciled Value	$14,800,000
Compiled by CBRE	

Reconciliation of Value

The value indications from the approaches to value are summarized as follows:

SUMMARY OF VALUE CONCLUSIONS	
	As Is December 20, 2017
Sales Comparison Approach	$13,000,000
Income Capitalization Approach	$14,800,000
Reconciled Value	$14,800,000
Compiled by CBRE	

In the sales comparison approach, the subject is compared to similar properties that have been sold recently or for which listing prices or offers are known. The sales used in this analysis are considered comparable to the subject, and the required adjustments were based on reasonable and well-supported rationale. In addition, market participants are currently analyzing purchase prices on investment properties as they relate to available substitutes in the market. Therefore, the sales comparison approach is considered to provide a reliable value indication, but has been given secondary emphasis in the final value reconciliation.

The income capitalization approach is applicable to the subject since it is an income producing property leased in the open market. Market participants are primarily analyzing properties based on their income generating capability. Therefore, the income capitalization approach is considered a reasonable and substantiated value indicator and has been given primary emphasis in the final value estimate.

Based on the foregoing, the market value of the subject has been concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSION			
Appraisal Premise	Interest Appraised	Date of Value	Value Conclusion
As Is	Leased Fee Interest	December 20, 2017	$14,800,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 20, 2017	$6,900,000
Value Allocation	LTAC Component	December 20, 2017	$7,900,000
Compiled by CBRE			

Assumptions and Limiting Conditions

1. CBRE, Inc. through its appraiser (collectively, "CBRE") has inspected through reasonable observation the subject property. However, it is not possible or reasonably practicable to personally inspect conditions beneath the soil and the entire interior and exterior of the improvements on the subject property. Therefore, no representation is made as to such matters.
2. The report, including its conclusions and any portion of such report (the "Report"), is as of the date set forth in the letter of transmittal and based upon the information, market, economic, and property conditions and projected levels of operation existing as of such date. The dollar amount of any conclusion as to value in the Report is based upon the purchasing power of the U.S. Dollar on such date. The Report is subject to change as a result of fluctuations in any of the foregoing. CBRE has no obligation to revise the Report to reflect any such fluctuations or other events or conditions which occur subsequent to such date.
3. Unless otherwise expressly noted in the Report, CBRE has assumed that:

   (i) Title to the subject property is clear and marketable and that there are no recorded or unrecorded matters or exceptions to title that would adversely affect marketability or value. CBRE has not examined title records (including without limitation liens, encumbrances, easements, deed restrictions, and other conditions that may affect the title or use of the subject property) and makes no representations regarding title or its limitations on the use of the subject property. Insurance against financial loss that may arise out of defects in title should be sought from a qualified title insurance company.

   (ii) Existing improvements on the subject property conform to applicable local, state, and federal building codes and ordinances, are structurally sound and seismically safe, and have been built and repaired in a workmanlike manner according to standard practices; all building systems (mechanical/electrical, HVAC, elevator, plumbing, etc.) are in good working order with no major deferred maintenance or repair required; and the roof and exterior are in good condition and free from intrusion by the elements. CBRE has not retained independent structural, mechanical, electrical, or civil engineers in connection with this appraisal and, therefore, makes no representations relative to the condition of improvements. CBRE appraisers are not engineers and are not qualified to judge matters of an engineering nature, and furthermore structural problems or building system problems may not be visible. It is expressly assumed that any purchaser would, as a precondition to closing a sale, obtain a satisfactory engineering report relative to the structural integrity of the property and the integrity of building systems.

   (iii) Any proposed improvements, on or off-site, as well as any alterations or repairs considered will be completed in a workmanlike manner according to standard practices.

   (iv) Hazardous materials are not present on the subject property. CBRE is not qualified to detect such substances. The presence of substances such as asbestos, urea formaldehyde foam insulation, contaminated groundwater, mold, or other potentially hazardous materials may affect the value of the property.

   (v) No mineral deposit or subsurface rights of value exist with respect to the subject property, whether gas, liquid, or solid, and no air or development rights of value may be transferred. CBRE has not considered any rights associated with extraction or exploration of any resources, unless otherwise expressly noted in the Report.

   (vi) There are no contemplated public initiatives, governmental development controls, rent controls, or changes in the present zoning ordinances or regulations governing use, density, or shape that would significantly affect the value of the subject property.

   (vii) All required licenses, certificates of occupancy, consents, or other legislative or administrative authority from any local, state, nor national government or private entity or organization have been or can be readily obtained or renewed for any use on which the Report is based.

   (viii) The subject property is managed and operated in a prudent and competent manner, neither inefficiently or super-efficiently.

   (ix) The subject property and its use, management, and operation are in full compliance with all applicable federal, state, and local regulations, laws, and restrictions, including without limitation environmental laws, seismic hazards, flight patterns, decibel levels/noise envelopes, fire hazards, hillside ordinances, density, allowable uses, building codes, permits, and licenses.

   (x) The subject property is in full compliance with the Americans with Disabilities Act (ADA). CBRE is not qualified to assess the subject property's compliance with the ADA, notwithstanding any discussion of possible readily achievable barrier removal construction items in the Report.

   (xi) All information regarding the areas and dimensions of the subject property furnished to CBRE are correct, and no encroachments exist. CBRE has neither undertaken any survey of the boundaries of the subject property nor reviewed or confirmed the accuracy of any legal description of the subject property.

Unless otherwise expressly noted in the Report, no issues regarding the foregoing were brought to CBRE's attention, and CBRE has no knowledge of any such facts affecting the subject property. If any information inconsistent with any of the foregoing assumptions is discovered, such information could have a substantial negative impact on the Report. Accordingly, if any such information is subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. CBRE assumes no responsibility for any conditions regarding the foregoing, or for any expertise or knowledge required to discover them. Any user of the Report is urged to retain an expert in the applicable field(s) for information regarding such conditions.

4. CBRE has assumed that all documents, data and information furnished by or behalf of the client, property owner, or owner's representative are accurate and correct, unless otherwise expressly noted in the Report. Such data and information include, without limitation, numerical street addresses, lot and block numbers, Assessor's Parcel Numbers, land dimensions, square footage area of the land, dimensions of the improvements, gross building areas, net rentable areas, usable areas, unit count, room count, rent schedules, income data, historical operating expenses, budgets, and related data. Any error in any of the above could have a substantial impact on the Report. Accordingly, if any such errors are subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. The client and intended user should carefully review all assumptions, data, relevant calculations, and conclusions of the Report and should immediately notify CBRE of any questions or errors within 30 days after the date of delivery of the Report.
5. CBRE assumes no responsibility (including any obligation to procure the same) for any documents, data or information not provided to CBRE, including without limitation any termite inspection, survey or occupancy permit.
6. All furnishings, equipment and business operations have been disregarded with only real property being considered in the Report, except as otherwise expressly stated and typically considered part of real property.
7. Any cash flows included in the analysis are forecasts of estimated future operating characteristics based upon the information and assumptions contained within the Report. Any projections of income, expenses and economic conditions utilized in the Report, including such cash flows, should be considered as only estimates of the expectations of future income and expenses as of the date of the Report and not predictions of the future. Actual results are affected by a number of factors outside the control of CBRE, including without limitation fluctuating economic, market, and property conditions. Actual results may ultimately differ from these projections, and CBRE does not warrant any such projections.
8. The Report contains professional opinions and is expressly not intended to serve as any warranty, assurance or guarantee of any particular value of the subject property. Other appraisers may reach different conclusions as to the value of the subject property. Furthermore, market value is highly related to exposure time, promotion effort, terms, motivation, and conclusions surrounding the offering of the subject property. The Report is for the sole purpose of providing the intended user with CBRE's independent professional opinion of the value of the subject property as of the date of the Report. Accordingly, CBRE shall not be liable for any losses that arise from any investment or lending decisions based upon the Report that the client, intended user, or any buyer, seller, investor, or lending institution may undertake related to the subject property, and CBRE has not been compensated to assume any of these risks. Nothing contained in the Report shall be construed as any direct or indirect recommendation of CBRE to buy, sell, hold, or finance the subject property.
9. No opinion is expressed on matters which may require legal expertise or specialized investigation or knowledge beyond that customarily employed by real estate appraisers. Any user of the Report is advised to retain experts in areas that fall outside the scope of the real estate appraisal profession for such matters.
10. CBRE assumes no responsibility for any costs or consequences arising due to the need, or the lack of need, for flood hazard insurance. An agent for the Federal Flood Insurance Program should be contacted to determine the actual need for Flood Hazard Insurance.
11. Acceptance or use of the Report constitutes full acceptance of these Assumptions and Limiting Conditions and any special assumptions set forth in the Report. It is the responsibility of the user of the Report to read in full, comprehend and thus become aware of all such assumptions and limiting conditions. CBRE assumes no responsibility for any situation arising out of the user's failure to become familiar with and understand the same.
12. The Report applies to the property as a whole only, and any pro ration or division of the title into fractional interests will invalidate such conclusions, unless the Report expressly assumes such pro ration or division of interests.
13. The allocations of the total value estimate in the Report between land and improvements apply only to the existing use of the subject property. The allocations of values for each of the land and improvements are not intended to be used with any other property or appraisal and are not valid for any such use.
14. The maps, plats, sketches, graphs, photographs, and exhibits included in this Report are for illustration purposes only and shall be utilized only to assist in visualizing matters discussed in the Report. No such items shall be removed, reproduced, or used apart from the Report.

15. The Report shall not be duplicated or provided to any unintended users in whole or in part without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Exempt from this restriction is duplication for the internal use of the intended user and its attorneys, accountants, or advisors for the sole benefit of the intended user. Also exempt from this restriction is transmission of the Report pursuant to any requirement of any court, governmental authority, or regulatory agency having jurisdiction over the intended user, provided that the Report and its contents shall not be published, in whole or in part, in any public document without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Finally, the Report shall not be made available to the public or otherwise used in any offering of the property or any security, as defined by applicable law. Any unintended user who may possess the Report is advised that it shall not rely upon the Report or its conclusions and that it should rely on its own appraisers, advisors and other consultants for any decision in connection with the subject property. CBRE shall have no liability or responsibility to any such unintended user.

ADDENDA

© 2017 CBRE, Inc.

ADDENDUM A

Improved Sale Data Sheets

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 1

Property Name	Symphony of Crestwood
Address	14255 South Cicero Avenue Crestwood, IL 60445 United States
Government Tax Agency	Cook
Govt./Tax ID	28□03□303□011□0000



Care Levels: NC

Land Area	2.010 ac	Year Built	1974
Gross Building Area (GBA)	91,960 sf	Year Renovated	2013
Total Units	110	Buildings	1
Total Beds	240	Floor Count	4
Total Revenue Units	240	Condition	Good
Investment Class	B	Construction Class	C - Masonry/concrete ext. walls & wood/steel roof & floor struct., exc. concrete slab on grade

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	110	240	Beds	240	82%	N/A
Totals	**110**	**240**		**240**	**82%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	6%	52%	21%	21%

Amenities

General: Surface Parking, Formal Dining, Private Dining, Lounge Areas, Salon, Health & Wellness Center, Fully Sprinklered, Physical Therapy, Speech Therapy, Occupational Therapy, Bariatric, Intravenous Therapy, Cardiac Unit, Secured Courtyard, Scheduled Transportation

Unit Specific: Private Bath, Shared Bath, 24-Hour Response System, Smoke/ Carbon Detectors

Sale Summary

Recorded Buyer	Altitude Health Services	Marketing Time	N/A
True Buyer	Altitude Health Services	Buyer Type	End User
Recorded Seller	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	Seller Type	Developer
True Seller	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	Primary Verification	Buyer
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Skilled Nursing		
Proposed Use	Skilled Nursing		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	N/A		

Type	Sale
Date	9/15/2017
Sale Price	$16,250,000
Financing	Market Rate Financing
Cash Equivalent	$16,250,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$16,250,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
09/2017	Sale	Altitude Health Services	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	$16,250,000	$176.71

© 2017 CBRE, Inc.

CBRE

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 1

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	82%
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	10.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.85%	Price / Revenue Unit	$67,708
Projected IRR	N/A		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	12/31/2018
Source	Buyer
Price	$16,250,000
Occupancy	82%
Resident Days	71832
Effective Gross Income	$1,600,000
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,600,000
NOI/Revenue Unit	$6,667
OER	0.00%
EGIM	10.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.85%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	12/31/2018	Net Lease Amount	N/A
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	N/A
Adjusted Sale Price	$16,250,000	Lease Fee Cap Rate	N/A
Annual Gross Lease Pymt	$1,600,000	Net Lease Multiplier	10.16
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



Symphony of Crestwood is under contract by and between Altitude Health Services, LLC ("Buyer") and Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC ("Seller") for a reported sale price of $16,250,000, or $67,708 per setup bed. The LOI is dated March 24, 2017. Historically, the subject has operated at deficit or breakeven levels, which is attributed to unusually high bad debt. Upon acquisition, Symphony Post Acute Care (existing tenant) will remain in place, however under the terms of a renegotiated long-term lease agreement based on current operations and market indications. Based on Year 1 rent/NOI, a forward-looking capitalization rate of approximately 10% is indicated, falling in line with market leased fee cap rates. We understand this transaction is between unrelated parties.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale/Leaseback | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 2

Property Name	West Texas Skilled Nursing Portfolio
Address	Various Midland, TX 79705 United States
Government Tax Agency	Midland
Govt./Tax ID	N/A



Care Levels: NC

Land Area	N/A	Year Built	1974
Gross Building Area (GBA)	157,876 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	0	Buildings	N/A
Total Beds	519	Floor Count	N/A
Total Revenue Units	519	Condition	N/A
Investment Class	N/A	Construction Class	N/A

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	N/A	519	Beds	519	N/A	N/A
Totals	**N/A**	**519**		**519**	**N/A**	

Amenities

General: N/A

Unit Specific: N/A

Sale Summary

Recorded Buyer	N/A	Marketing Time	N/A
True Buyer	Omega Heathcare Investors	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	N/A	Seller Type	N/A
True Seller	Trinity Healthcare	Primary Verification	N/A
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale/Leaseback
Current Use	N/A	Date	9/1/2017
Proposed Use	N/A	Sale Price	$39,794,700
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$39,794,700
Doc #	N/A	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$39,794,700

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
09/2017	Sale/Leaseback	N/A	N/A	$39,794,700	$252.06

© 2017 CBRE, Inc.

Sale/Leaseback | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 2

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	N/A
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	11.11
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.00%	Price / Revenue Unit	$76,676
Projected IRR	N/A		

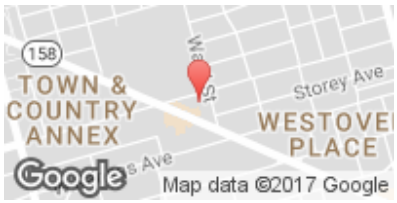
Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized	Other See Comments
Period Ending	N/A	N/A
Source	Buyer	N/A
Price	$39,794,700	$39,794,700
Occupancy	N/A	N/A
Resident Days	N/A	N/A
Effective Gross Income	$3,581,523	$34,428,438
Expenses	$0	$28,002,293
Net Operating Income	$3,581,523	$6,426,145
NOI/Revenue Unit	$6,901	$12,382
OER	0.00%	81.33%
EGIM	11.11	1.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.00%	16.15%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	9/30/2018	Net Lease Amount	$3,581,523
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$6,901
Adjusted Sale Price	$39,794,700	Lease Fee Cap Rate	9.00
Annual Gross Lease Pymt	$3,581,523	Net Lease Multiplier	11.11
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



This comparable represents a sale/leaseback portfolio sale of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market . The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The properties contain a total of 519 beds. All had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. The portfolio is under contract for $39,764,700, or $72,822 per bed. The negotiated sale price reflects a 12.75% capitalization rate applied to the trailing 12-month net operating income for the overall portfolio. Upon acquisition, the portfolio will be leased back to the Seller on a 15-year term at a 9.0% cap rate.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 3

Property Name	Warsaw Health & Rehab Center
Address	214 Lanefield Road Warsaw, NC 28398 United States
Government Tax Agency	Duplin
Govt./Tax ID	246512850408



Care Levels: NC

Land Area	13.090 ac	Year Built	1983
Gross Building Area (GBA)	17,910 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	54	Buildings	1
Total Beds	100	Floor Count	1
Total Revenue Units	100	Condition	Average
Investment Class	B	Construction Class	C - Masonry/concrete ext. walls & wood/steel roof & floor struct., exc. concrete slab on grade

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	54	100	Beds	100	90%	N/A
Totals	**54**	**100**		**100**	**90%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	4%	90%	5%	1%

Amenities

General: Surface Parking, Library, Media Room, Salon, Secured for Memory Care, Fully Sprinklered, Secured Courtyard, Scheduled Transportation

Unit Specific: Private Bath, Shared Bath, 24-Hour Response System

Sale Summary

Recorded Buyer	OHI Asset, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	Omega	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Sovran Management	Seller Type	Private Investor
True Seller	Sovran	Primary Verification	Buyer/Seller/PSA
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Seniors Housing	Date	6/1/2017
Proposed Use	Skilled Nursing	Sale Price	$8,500,000
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$8,500,000
Doc #	N/A	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$8,500,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
06/2017	Sale	OHI Asset, LLC	Sovran Management	$8,500,000	$474.60

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 3

Units of Comparison

Static Analysis Method	Trailing Actuals	Actual Occupancy at Sale	90%
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	1.27
Net Initial Yield/Cap. Rate	12.66%	Price / Revenue Unit	$85,000
Projected IRR	N/A		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized	Trailing Actuals
Period Ending	12/31/2017	12/31/2016
Source	Appraiser	Seller
Price	$8,500,000	$8,500,000
Occupancy	90%	90%
Resident Days	32850	32850
Effective Gross Income	$6,905,070	$6,690,823
Expenses	$5,794,726	$5,614,363
Net Operating Income	$1,110,344	$1,076,460
NOI/Revenue Unit	$11,103	$10,765
OER	83.92%	83.91%
EGIM	1.23	1.27
Net Initial Yield/Cap. Rate	13.06%	12.66%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	12/31/2017	Net Lease Amount	$807,500
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$8,075
Adjusted Sale Price	$8,500,000	Lease Fee Cap Rate	9.50
Annual Gross Lease Pymt	$807,500	Net Lease Multiplier	1.27
Owner Expenses	N/A	Coverage Ratio	1.33

Map & Comments



This comparable represents the sale of Warsaw Health & Rehab Center, a 54-unit skilled nursing facility with a maximum capacity for 100 residents (licensed beds). The 17,910 square foot improvements were constructed in 1983, are in average condition, and are situated on a 13.09-acre site. The physical address is 214 Lanefield Road, Warsaw, Duplin County, North Carolina. Overall occupancy at the time of survey was 90% (based on beds), with a census mix of 3.70% private pay, 90.40% Medicaid, 4.80% Medicare and 1.10% Other. The property is under contract to be purchased for $8,500,000, implying an OAR of 12.66% on the T-12 net operating income with 5% management fee and $350 per bed reserves.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 4

Property Name	Pavillion @ Creekwood
Address	2100 Cannon Drive Mansfield, TX 76063 United States
Government Tax Agency	Tarrant
Govt./Tax ID	41688732



Care Levels: NC

Land Area	6.690 ac	Year Built	2015
Gross Building Area (GBA)	67,000 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	126	Buildings	1
Total Beds	126	Floor Count	1
Total Revenue Units	126	Condition	Good
Investment Class	A	Construction Class	D - Wood frame, floor and structure; considered combustible

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	126	126	Beds	126	90%	N/A
Totals	**126**	**126**		**126**	**90%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	100%	N/A	N/A	N/A

Amenities

General: Formal Dining, Lounge Areas, Salon, Fully Sprinklered, Scheduled Transportation

Unit Specific: N/A

Sale Summary

Recorded Buyer	LTC Properties	Marketing Time	6 Month(s)
True Buyer	N/A	Buyer Type	N/A
Recorded Seller	N/A	Seller Type	N/A
True Seller	Texas Healthcare Realty	Primary Verification	Texas Healthcare Realty 410-877-9073
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Nursing Home	Date	2/3/2016
Proposed Use	N/A	Sale Price	$16,000,000
Listing Broker	Seller, 410-877-9073	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$16,000,000
Doc #	D216020804	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$16,000,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
02/2016	Sale	LTC Properties	N/A	$16,000,000	$238.81

© 2017 CBRE, Inc.

CBRE

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 4

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	100%
Buyer's Primary Analysis	Price and Capitalization Analyses	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	11.76
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.50%	Price / Revenue Unit	$126,984
Projected IRR	N/A		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$16,000,000
Occupancy	N/A
Resident Days	N/A
Effective Gross Income	$1,360,000
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,360,000
NOI/Revenue Unit	$10,794
OER	0.00%
EGIM	11.76
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.50%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	2/3/2016	Net Lease Amount	$1,360,000
Source	Seller	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$10,794
Adjusted Sale Price	$16,000,000	Lease Fee Cap Rate	8.50
Annual Gross Lease Pymt	$1,360,000	Net Lease Multiplier	11.76
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



This is the sale of a NNN leased skilled nursing facility. It reflects recent construction and reflects a lease rate of $1,360,000 or $20.30 per square foot. Good quality facility.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 5

Property Name	Cobalt Rehabilitation Hospital of New Orleans
Address	3701 Bienville Avenue New Orleans, LA 70119 United States
Government Tax Agency	Orleans
Govt./Tax ID	N/A



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	3.330 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	65,345 sf	Year Built	2016
Total # of Units	60 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	3	Condition	Good
Parking Type	Open	Exterior Finish	Brick
General Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	CHP Partners, LP	Marketing Time	N/A
True Buyer	CNL	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	New Orleans Rehab, LP	Seller Type	N/A
True Seller	N/A	Primary Verification	Courthouse records, purchase agreement
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Hospital	Date	10/19/2016
Proposed Use	Hospital	Sale Price	$28,588,438
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$28,588,438
Doc #	2016-42682	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$28,588,438

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
10/2016	Sale	CHP Partners, LP	New Orleans Rehab, LP	$28,588,438	$437.50

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 5

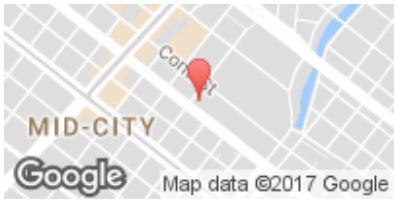
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	N/A
Buyer's Primary Analysis	Yield Capitalization Analysis	Op Exp Ratio (OER)	N/A
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.08%	Adjusted Price / sf	$437.50
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$476,474
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$28,588,438
Potential Gross Income	N/A
Economic Occupancy	N/A
Economic Loss	N/A
Effective Gross Income	N/A
Expenses	N/A
Net Operating Income	$2,309,946
NOI / sf	$35.35
NOI / Bed	$38,499
EGIM	N/A
OER	N/A
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.08%

Map & Comments



This is the sale of a newly constructed, 60-bed rehabilitation hospital located on Bienville Avenue in the Mid-City section of New Orleans. The facility features outpatient therapy (physical, occupational, speech and ADL), full cafeteria/kitchen, radiology, offices, dietary division, lab, pharmacy, and therapy gym. All rooms are private and each has a private bath. A total of nine rooms feature ceiling lifts and dialysis-ready.

The property sold at completion and was leased to Cobalt Rehabilitation Hospital at $35.00 PSF (absolute net) on a new 20-year base term. It is noted that the buyer paid a $1,411,092 lease inducement fee to the tenant; however the base rent reflected in the pro forma cap rate figure does not include the first year lease inducement repayment of $355,593. The buyer will recollect this fee over a 3.5 year period.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 6

Property Name	Cobalt Rehabilitation Hospital of Surprise
Address	13060 W. Bell Road Surprise, AZ 85378 United States
Government Tax Agency	Maricopa
Govt./Tax ID	503-76-961



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	3.364 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	54,575 sf	Year Built	2015
Total # of Units	40 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	2	Condition	New
Parking Type	Open Asphalt	Exterior Finish	Concrete Block
General Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	CHP Suprise AZ Rehab Owner, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	CNL Healthcare Properties, Inc.	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Surprise Rehab LP	Seller Type	Developer
True Seller	Cobalt Medical Development	Primary Verification	Offering memorandum, appraisal, & buyer
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Rehabilitation Hospital		
Proposed Use	Rehabilitation Hospital		
Listing Broker	None		
Selling Broker	None		
Doc #	2015-0920857		

Type	Sale
Date	12/29/2015
Sale Price	$23,660,000
Financing	Market Rate Financing
Cash Equivalent	$23,660,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$23,660,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
12/2015	Sale	CHP Suprise AZ Rehab Owner, LLC	Surprise Rehab LP	$23,660,000	$433.53

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 6

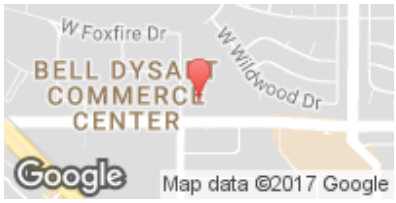
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	12.90
Buyer's Primary Analysis	Static and Yield Capitalization Analyses	Op Exp Ratio (OER)	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	7.75%	Adjusted Price / sf	$433.53
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$591,500
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$23,660,000
Potential Gross Income	$1,833,700
Economic Occupancy	100%
Economic Loss	$0
Effective Gross Income	$1,833,700
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,833,700
NOI / sf	$33.60
NOI / Bed	$45,843
EGIM	12.90
OER	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	7.75%

Map & Comments



This comparable is a two-story, 54,575 square foot a 40-bed inpatient rehabilitation, Traumatic Brain Injury (TBI), and concussion hospital (IRF) located on a 3.36-acre site at 13006 West Bell Road in Surprise, Arizona. The property sold for $23.66 million, or $591,500 per bed. The first floor is approximately 27,915 square feet and the second floor is approximately 26,660 square feet. The first floor features a full service kitchen, dining area, administration, material management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, and a 14 bed TBI unit. The patio includes a covered trellis area with an ambulation course. The second floor features 20 standard patient rooms, six suite style patient rooms, and associated support, pharmacy, and lab spaces. The interior is above average with “hotel like” amenities. The property finished construction in 2015 and began accepting patients January 2016. The seller leased back the property for 15 years on an absolute-net lease with 2-3% annual increases or CPI. This was a direct off-market transaction and there were no brokers involved. The contract to purchase was in place while it was still in development with the closing taking place after the certificate of occupancy was granted. The 7.75% capitalization rate is 150 basis points higher when compared to an established facility with an operating track record. The tenant is also required to have operating and building capital reserves. The pro-forma rent coverage ratio in year 5, based on 70% occupancy is 1.96. Using a 81% occupancy in year 5 increases the rent coverage ratio to 2.66.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 7

Property Name	Spring Creek Rehabilitation
Address	1205 S. 28th Street Harrisburg, PA 17111 United States
Government Tax Agency	Dauphin
Govt./Tax ID	N/A



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	9.290 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	216,097 sf	Year Built	1975
Total # of Units	404 Bed	Year Renovated	2003
Floor Count	5	Condition	Average
Parking Type	Open Asphalt	Exterior Finish	Masonry
General Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	SC Funding Corp.	Marketing Time	N/A
True Buyer	N/A	Buyer Type	End User
Recorded Seller	Continuum Care Holdings Inc.	Seller Type	End User
True Seller	N/A	Primary Verification	Deed
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Hospital		
Proposed Use	N/A		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	25237		

Type	Sale
Date	9/28/2015
Sale Price	$43,140,000
Financing	Cash to Seller
Cash Equivalent	$43,140,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$43,140,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
09/2015	Sale	SC Funding Corp.	Continuum Care Holdings Inc.	$43,140,000	$199.63
07/2015	Sale	Belmont Behavioral Hospital, LLC	Belmont Center of Comprehensive Treatment	$35,000,000	$272.25

© 2017 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 7

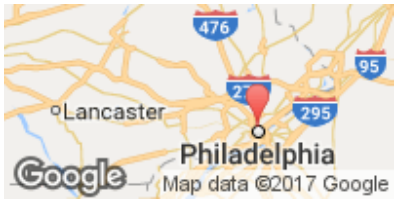
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	N/A
Buyer's Primary Analysis	Price (Primary Unit of Comparison)	Op Exp Ratio (OER)	N/A
Net Initial Yield/Cap. Rate	N/A	Adjusted Price / sf	$199.63
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$106,782
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

No information recorded

Map & Comments



The subject is a 404-bed rehabilitation and healthcare center comprised, spread across two buildings on a 9.22 acre lot. According to the facility's website, The South Tower, is newest, having been completed in 2003 and where short and long term rehab. The older building, completed in1975, is called The McBride Building. This building houses the center's respiratory care, a secured dementia wing, another long term care unit and a Behavioral Health unit. While this may be a sale leaseback, the buyer is an operator, who owns nursing homes and other healthcare assets in various parts of the country with TL Management as an affiliate. The center was acquired by a joint venture between an affiliate if the buyer in 2007.

© 2017 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 8

Property Name	Rehabilitation Hospital of Overland Park
Address	5100 Indian Creek Parkway Overland Park, KS 66207 United States
Government Tax Agency	Johnson
Govt./Tax ID	NP31510000



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	4.280 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	54,468 sf	Year Built	2013
Total # of Units	45 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	2	Condition	Good
Parking Type	Surface	Exterior Finish	Concrete
General Amenities	Concierge, Indoor Athletic Facility, Surface Parking		

Sale Summary

Recorded Buyer	HCII-5100 Indian Creek Parkway, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	Carter Validus Mission Critical REIT II	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Overland Park Rehab	Seller Type	Developer
True Seller	Medistar Corp.	Primary Verification	Press Release, Public Record
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Rehabilitation Center		
Proposed Use	N/A		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	201502-04682		

Type	Sale
Date	2/17/2015
Sale Price	$24,579,302
Financing	Cash to Seller
Cash Equivalent	$24,579,302
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$24,579,302

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
02/2015	Sale	HCII-5100 Indian Creek Parkway, LLC	Overland Park Rehab	$24,579,302	$451.26

© 2017 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 8

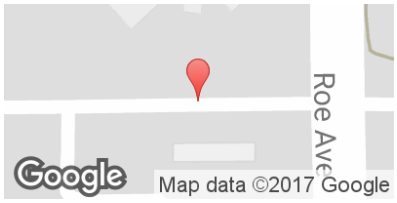
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	12.50
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Op Exp Ratio (OER)	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.00%	Adjusted Price / sf	$451.26
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$546,207
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$24,579,302
Potential Gross Income	$1,966,344
Economic Occupancy	100%
Economic Loss	$0
Effective Gross Income	$1,966,344
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,966,344
NOI / sf	$36.10
NOI / Bed	$43,697
EGIM	12.50
OER	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.00%

Map & Comments



Hearland Rehabilitation Hospital is a 45-bed in-patient rehabilitation facility that is located on 4.25 acres at 5100 Indian Creek Parkway, in Overland Park, KS. The facility is two stories and contains 54,468 square feet. The property was built in 2014 and is 100% leased to Heartland Rehabilitation Hospital LLC, which is a subsidiary of Post-Acute Medical, LLC, an owner/operator of eight similar facilities in Texas and Louisiana. Post-Acute Medical is an affiliate of Vibra Healthcare. The property sold in February 2015 for $24,579,302, or $546,206 per bed, at a reported capitalization rate of 8.00%. The in-place lease rate is calculated at $1,966,344, triple net.

© 2017 CBRE, Inc.

ADDENDUM B

Client Contract Information

© 2017 CBRE, Inc.

VALUATION & ADVISORY SERVICES

CBRE, Inc.
321 N. Clark St. | 34th Floor
Chicago, IL 60654

Bryan Lockard
Vice President

December 6, 2017

Nani Eingal
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, IN 46628
Phone: 773.747.4100
Email: neingal@sfreit.com

RE: Assignment Agreement
Seniors Housing
Strawberry Fields REIT, See Chart Below

Dear Mr. Eingal:

We are pleased to submit this proposal and our Terms and Conditions for this assignment.

PROPOSAL SPECIFICATIONS

Purpose:	To estimate the Fair Market Value of the referenced real estate
Premise:	As Is
Rights Appraised:	Leased Fee
Intended Use:	Update to financial reporting and bond prospectus
Intended User:	The intended user is Strawberry Field REIT, LLC, Strawberry Fields REIT, LTD, Strawberry Fields Real Estate Holdings, Inc, Apex Issuances, future shareholders, and prospective bond holders, subject to CBRE's written consent to publication as described below, and such other parties and entities (if any) expressly recognized by CBRE as "Intended Users" (as further defined herein).
Reliance:	Reliance on any reports produced by CBRE under this Agreement is extended solely to the client signing below and to other parties and entities expressly acknowledged in a signed writing by CBRE as Intended Users of the respective reports, provided that any conditions to such acknowledgement required by CBRE or hereunder have been satisfied. Parties or entities other than Intended Users who obtain a copy of the report or any portion thereof, whether as a result of its direct dissemination or by any other means, may not rely upon any opinions or conclusions contained in the report or such portions thereof, and CBRE will not be responsible for any unpermitted use of the report, its conclusions or contents or have any liability in connection therewith. With respect to all appraisals to be published in connection with the Offering, CBRE's consent to publication of the reports in

© 2017 CBRE, Inc.

connection with the Offering is subject to the following:

1. CBRE's and CBRE's securities counsel's review and approval, in writing, of the reference to the appraisal reports and/or CBRE in the public Offering documents and in any related public materials in connection therewith, and Client shall not modify any such materials once approved by CBRE and CBRE's securities counsel; and
2. Receipt of a duly executed indemnity agreement from any Intended User and/or an entity acceptable to CBRE, and in the form attached hereto as Exhibit A or such other form reasonably acceptable to CBRE, and reviewed and approved by CBRE's securities counsel; and

Client shall reimburse CBRE for its out-of-pocket costs and expenses, including attorneys' fees, arising from legal review of the Offering materials, including but not limited to review of any indemnity agreement and consent, on CBRE's behalf

Inspection:	CBRE will conduct a physical inspection of both the interior and exterior of the subject property, as well as its surrounding environs on the effective date of appraisal.
Valuation Approaches:	Income and sales only
Report Type:	Standard Appraisal Report
Appraisal Standards:	USPAP, IFRS including the definition of value from IFRS 13
Appraisal Fee:	$26,000 ($6,500 per property)
Expenses:	Fee includes all associated expenses
Retainer:	A retainer of ½ the total Fee is required
Payment Terms:	Final payment is due upon delivery of the final report or within thirty (30) days of your receipt of the initial report, whichever is sooner. The fee is considered earned upon delivery of the initial report. We will invoice you for the assignment in its entirety at the completion of the assignment.
Delivery Instructions:	CBRE encourages our clients to join in our environmental sustainability efforts by accepting an electronic copy of the report. An Adobe PDF file via email will be delivered to neingal@sfreit.com. The client has requested No (0) bound final copy (ies).
Delivery Schedule:	
Preliminary Value:	Upon request
Draft Report:	December 22, 2017
Final Report:	December 22, 2017
Start Date:	The appraisal process will start upon receipt of your signed agreement, the retainer, and the property specific data.

© 2017 CBRE, Inc.

Acceptance Date: These specifications are subject to modification if this proposal is not accepted within 2 business days from the date of this letter.

When executed and delivered by all parties, this letter, together with the Terms and Conditions and the Specific Property Data Request attached hereto and incorporated herein, will serve as the Agreement for appraisal services by and between CBRE and Client. Each person signing below represents that it is authorized to enter into this Agreement and to bind the respective parties hereto.

We appreciate this opportunity to be of service to you on this assignment. If you have additional questions, please contact us.

Sincerely,

CBRE, Inc.
Valuation & Advisory Services

Bryan Lockard
Vice President
As Agent for CBRE, Inc.

T 312-233-8654
bryan.lockard@cbre.com

Property	Address	City	State	Zip
Mesa Hills Healthcare and Mesa Hills Specialty Hospital	2311 N. Oregon Street	El Paso	TX	79902
Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital	5601 Plum Creek Drive	Amarillo	TX	79124
Heritage Manor & Plano Specialty Hospital	1621 Coit Road	Plano	TX	75075
Midwest City Healthcare & Specialty Hospital	8200 National Avenue	Midwest City	OK	73110

AGREED AND ACCEPTED

FOR STRAWBERRY FIELDS REIT:

N, EINGAL — Signature

12/7/2017 — Date

Nahman Eingal — Name

COO — Title

© 2017 CBRE, Inc.

773-990-0084	NEINGAL@SFREIT.COM
Phone Number	E-Mail Address

© 2017 CBRE, Inc.

TERMS AND CONDITIONS

1. The Terms and Conditions herein are part of an agreement for appraisal services (the "Agreement") between CBRE, Inc. (the "Appraiser") and the client signing this Agreement, and for whom the appraisal services will be performed (the "Client"), and shall be deemed a part of such Agreement as though set forth in full therein. The Agreement shall be governed by the laws of the state where the appraisal office is located for the Appraiser executing this Agreement.
2. Client shall be responsible for the payment of all fees stipulated in the Agreement. Payment of the appraisal fee and preparation of an appraisal report (the "Appraisal Report, or the "report") are not contingent upon any predetermined value or on an action or event resulting from the analyses, opinions, conclusions, or use of the Appraisal Report. Final payment is due as provided in the Proposal Specifications Section of this Agreement. If a draft report is requested, the fee is considered earned upon delivery of the draft report. It is understood that the Client may cancel this assignment in writing at any time prior to delivery of the completed report. In such event, the Client is obligated only for the prorated share of the fee based upon the work completed and expenses incurred (including travel expenses to and from the job site), with a minimum charge of $500. Additional copies of the Appraisal Reports are available at a cost of $250 per original color copy and $100 per photocopy (black and white), plus shipping fees of $30 per report.
3. If Appraiser is subpoenaed or ordered to give testimony, produce documents or information, or otherwise required or requested by Client or a third party to participate in meetings, phone calls, conferences, litigation or other legal proceedings (including preparation for such proceedings) because of, connected with or in any way pertaining to this engagement, the Appraisal Report, the Appraiser's expertise, or the Property, Client shall pay Appraiser's additional costs and expenses, including but not limited to Appraiser's attorneys' fees, and additional time incurred by Appraiser based on Appraiser's then-prevailing hourly rates and related fees. Such charges include and pertain to, but are not limited to, time spent in preparing for and providing court room testimony, depositions, travel time, mileage and related travel expenses, waiting time, document review and production, and preparation time (excluding preparation of the Appraisal Report), meeting participation, and Appraiser's other related commitment of time and expertise. Hourly charges and other fees for such participation will be provided upon request. In the event Client requests additional appraisal services beyond the scope and purpose stated in the Agreement, Client agrees to pay additional fees for such services and to reimburse related expenses, whether or not the completed report has been delivered to Client at the time of such request.
4. Appraiser shall have the right to terminate this Agreement at any time for cause effective immediately upon written notice to Client on the occurrence of fraud or the willful misconduct of Client, its employees or agents, or without cause upon 30 days written notice.
5. In the event Client fails to make payments when due then, from the date due until paid, the amount due and payable shall bear interest at the maximum rate permitted in the state where the office is located for the Appraiser executing the Agreement. In the event either party institutes legal action against the other to enforce its rights under this Agreement, the prevailing party shall be entitled to recover its reasonable attorney's fees and expenses. Each party waives the right to a trial by jury in any action arising under this Agreement.
6. Appraiser assumes there are no major or significant items or issues affecting the Property that would require the expertise of a professional building contractor, engineer, or environmental consultant for Appraiser to prepare a valid report. Client acknowledges that such additional expertise is not covered in the Appraisal fee and agrees that, if such additional expertise is required, it shall be provided by others at the discretion and direction of the Client, and solely at Client's additional cost and expense.
7. In the event of any dispute between Client and Appraiser relating to this Agreement, or Appraiser's or Client's performance hereunder, Appraiser and Client agree that such dispute shall be resolved by means of binding arbitration in accordance with the commercial arbitration rules of the American Arbitration Association, and judgment upon the award rendered by an arbitrator may be entered in any court of competent jurisdiction. Depositions may be taken and other discovery obtained during such arbitration proceedings to the same extent as authorized in civil judicial proceedings in the state where the office of the Appraiser executing this Agreement is located. The arbitrator shall be limited to awarding compensatory damages and shall have no authority to award punitive, exemplary or similar damages. The prevailing party in the arbitration proceeding shall be entitled to recover its expenses from the losing party, including costs of the arbitration proceeding, and reasonable attorney's fees. Client acknowledges that Appraiser is being retained hereunder as an independent contractor to perform the services described herein and nothing in this Agreement shall be deemed to create any other relationship

© 2017 CBRE, Inc.

between Client and Appraiser. This engagement shall be deemed concluded and the services hereunder completed upon delivery to Client of the Appraisal Report discussed herein.

8. All statements of fact in the report which are used as the basis of the Appraiser's analyses, opinions, and conclusions will be true and correct to Appraiser's actual knowledge and belief. Appraiser does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information or the condition of the Property furnished to Appraiser by Client or others. The conclusions and any permitted reliance on and use of the Appraisal Report shall be subject to the assumptions, limitations, and qualifying statements contained in the report.
9. Appraiser shall have no responsibility for legal matters, including zoning, or questions of survey or title, soil or subsoil conditions, engineering, or other similar technical matters. The report will not constitute a survey of the Property analyzed.
10. Client shall provide Appraiser with such materials with respect to the assignment as are requested by Appraiser and in the possession or under the control of Client. Client shall provide Appraiser with sufficient access to the Property to be analyzed, and hereby grants permission for entry unless discussed in advance to the contrary.
11. The data gathered in the course of the assignment (except data furnished by Client) and the report prepared pursuant to the Agreement are, and will remain, the property of Appraiser. With respect to data provided by Client, Appraiser shall not violate the confidential nature of the Appraiser-Client relationship by improperly disclosing any proprietary information furnished to Appraiser. Notwithstanding the foregoing, Appraiser is authorized by Client to disclose all or any portion of the report and related data as may be required by statute, government regulation, legal process, or judicial decree, including to appropriate representatives of the Appraisal Institute if such disclosure is required to enable Appraiser to comply with the Bylaws and Regulations of such Institute as now or hereafter in effect.
12. Unless specifically noted, in preparing the Appraisal Report the Appraiser will not be considering the possible existence of asbestos, PCB transformers, or other toxic, hazardous, or contaminated substances and/or underground storage tanks (collectively, "Hazardous Material) on or affecting the Property, or the cost of encapsulation or removal thereof. Further, Client represents that there is no major or significant deferred maintenance of the Property that would require the expertise of a professional cost estimator or contractor. If such repairs are needed, the estimates are to be prepared by others, at Client's discretion and direction, and are not covered as part of the Appraisal fee.
13. In the event Client intends to use the Appraisal Report in connection with a tax matter, Client acknowledges that Appraiser provides no warranty, representation or prediction as to the outcome of such tax matter. Client understands and acknowledges that any relevant taxing authority (whether the Internal Revenue Service or any other federal, state or local taxing authority) may disagree with or reject the Appraisal Report or otherwise disagree with Client's tax position, and further understands and acknowledges that the taxing authority may seek to collect additional taxes, interest, penalties or fees from Client beyond what may be suggested by the Appraisal Report. Client agrees that Appraiser shall have no responsibility or liability to Client or any other party for any such taxes, interest, penalties or fees and that Client will not seek damages or other compensation from Appraiser relating to any such taxes, interest, penalties or fees imposed on Client, or for any attorneys' fees, costs or other expenses relating to Client's tax matters.
14. Appraiser shall have no liability with respect to any loss, damage, claim or expense incurred by or asserted against Client arising out of, based upon or resulting from Client's failure to provide accurate or complete information or documentation pertaining to an assignment ordered under or in connection with this Agreement, including Client's failure, or the failure of any of Client's agents, to provide a complete copy of the Appraisal Report to any third party.
15. LIMITATION OF LIABILITY. EXCEPT TO THE EXTENT ARISING FROM SECTION 16 BELOW, OR SECTION 17 IF APPLICABLE, IN NO EVENT SHALL EITHER PARTY OR ANY OF ITS AFFILIATE, OFFICERS, DIRECTORS, EMPLOYEES, AGENTS, OR CONTRACTORS BE LIABLE TO THE OTHER, WHETHER BASED IN CONTRACT, WARRANTY, INDEMNITY, NEGLIGENCE, STRICT LIABILITY OR OTHER TORT OR OTHERWISE, FOR ANY SPECIAL, CONSEQUENTIAL, PUNITIVE, INCIDENTAL OR INDIRECT DAMAGES AND AGGREGATE DAMAGES IN CONNECTION WITH THIS AGREEMENT FOR EITHER PARTY (EXCLUDING THE OBLIGATION TO PAY THE FEES REQUIRED HEREUNDER) SHALL NOT EXCEED THE GREATER OF THE TOTAL FEES PAYABLE TO APPRAISER UNDER THIS AGREEMENT OR TEN THOUSAND DOLLARS ($10,000). THIS LIABILITY LIMITATION SHALL NOT APPLY IN THE EVENT OF A FINAL FINDING BY AN ARBITRATOR OR A COURT OF COMPETENT JURISDICTION THAT SUCH LIABILITY IS THE RESULT OF A PARTY'S FRAUD OR WILLFUL MISCONDUCT.

© 2017 CBRE, Inc.

16. Client shall not disseminate, distribute, make available or otherwise provide any Appraisal Report prepared hereunder to any third party (including without limitation, incorporating or referencing the Appraisal Report , in whole or in part, in any offering or other material intended for review by other parties) except to (i) any third party expressly acknowledged in a signed writing by Appraiser as an "Intended User" of the Appraisal Report provided that either Appraiser has received an acceptable release from such third party with respect to such Appraisal Report or Client provides acceptable indemnity protections to Appraiser against any claims resulting from the distribution of the Appraisal Report to such third party, (ii) any third party service provider (including rating agencies and Client's auditors) using the Appraisal Report in the course of providing services for the sole benefit of Client, or (iii) as required by statute, government regulation, legal process, or judicial decree. In the event Appraiser consents, in writing, to Client incorporating or referencing the Appraisal Report in any offering or other materials intended for review by other parties, Client shall not distribute, file, or otherwise make such materials available to any such parties unless and until Client has provided Appraiser with complete copies of such materials and Appraiser has approved all such materials in writing. Client shall not modify any such materials once approved by Appraiser. In the absence of satisfying the conditions of this paragraph with respect to a party who is not designated as an Intended User, in no event shall the receipt of an Appraisal Report by such party extend any right to the party to use and rely on such report, and Appraiser shall have no liability for such unauthorized use and reliance on any Appraisal Report. In the event Client breaches the provisions of this paragraph, Client shall indemnify, defend and hold Appraiser, and its affiliates and their officers, directors, employees, contractors, agents and other representatives (Appraiser and each of the foregoing an "Indemnified Party" and collectively the "Indemnified Parties"), fully harmless from and against all losses, liabilities, damages and expenses (collectively, "Damages") claimed against, sustained or incurred by any Indemnified Party arising out of or in connection with such breach, regardless of any negligence on the part of any Indemnified Party in preparing the Appraisal Report.

17. In the event Client incorporates or references the Appraisal Report, in whole or in part, in any offering or other material intended for review by other parties, Client shall indemnify, defend and hold each of the Indemnified Parties harmless from and against any Damages in connection with (i) any transaction contemplated by this Agreement or in connection with the appraisal or the engagement of or performance of services by any Indemnified Party hereunder, (ii) any actual or alleged untrue statement of a material fact, or the actual or alleged failure to state a material fact necessary to make a statement not misleading in light of the circumstances under which it was made with respect to all information furnished to any Indemnified Party or made available to a prospective party to a transaction, or (iii) an actual or alleged violation of applicable law by Client (including, without limitation, securities laws) or the negligent or intentional acts or omissions of Client (including the failure to perform any duty imposed by law); and will reimburse each Indemnified Party for all reasonable fees and expenses (including fees and expenses of counsel) (collectively, "Expenses") as incurred in connection with investigating, preparing, pursuing or defending any threatened or pending claim, action, proceeding or investigation (collectively, "Proceedings") arising therefrom, and regardless of whether such Indemnified Party is a formal party to such Proceeding. Client agrees not to enter into any waiver, release or settlement of any Proceeding (whether or not any Indemnified Party is a formal party to such Proceeding) without the prior written consent of Appraiser (which consent will not be unreasonably withheld or delayed) unless such waiver, release or settlement includes an unconditional release of each Indemnified Party from all liability arising out of such Proceeding.
18. Time Period for Legal Action. Unless the time period is shorter under applicable law, except in connection with paragraphs 16 and 17 above, Appraiser and Client agree that any legal action or lawsuit by one party against the other party or its affiliates, officers, directors, employees, contractors, agents, or other representatives, whether based in contract, warranty, indemnity, negligence, strict liability or other tort or otherwise, relating to (a) this Agreement or the Appraisal Report, (b) any services or appraisals under this Agreement or (c) any acts or conduct relating to such services or appraisals, shall be filed within two (2) years from the date of delivery to Client of the Appraisal Report to which the claims or causes of action in the legal action or lawsuit relate. The time period stated in this section shall not be extended by any incapacity of a party or any delay in the discovery or accrual of the underlying claims, causes of action or damages.

© 2017 CBRE, Inc.

ADDENDUM C

Appraiser Qualifications

© 2017 CBRE, Inc.

Daniel Lincoln, MAI

Seniors Housing & Healthcare | National Practice



Vice President

M +01 205.515.5985
daniel.lincoln@cbre.com

1 Chase Corporate Drive
Suite 415
Birmingham, AL 35244

Certified General Licenses

- Alabama
- Georgia
- Mississippi
- North Carolina
- South Carolina
- Tennessee

Professional Background

Daniel Lincoln is a Vice President for CBRE Valuation & Advisory Services and a member of the Seniors Housing & Care specialty practice. His focus is third-party valuations, operational and market due-diligence, and consulting assignments specific to the seniors housing space. Daniel's primary focus is in the Southeast and he has market experience throughout the United States with more than 120 seniors housing valuations performed annually.

Based in Birmingham, Daniel has practiced with CBRE for over seven years, providing a broad range of valuation and consulting services. Daniel's experience includes market and feasibility studies, agency reporting (HUD, Fannie Mae, Freddie Mac), and valuations of single assets to institutional portfolios.

Daniel graduated from the University of Alabama with a Bachelor of Science in Finance in May 2008 and a Master of Science in Finance in December 2009.

Representative Assignments

Client/ Scope	Property Type	Location
Capital One Bank Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	East Coast United States
Greystone Servicing Corporation Single-Asset Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	AL with MC	Southwest United States
Berkadia Commercial Mortgage Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	Southwest United States
AIG Global Real Estate Investment Proposed Construction / Adaptive Reuse	Class A IL and AL	Southeast United States

Education

University of Alabama,
- Bachelor of Science, Finance
- Master of Science, Finance

Appraisal Institute
- Member of the Appraisal Institute (MAI)
- Multiple Advanced Level Courses

© 2017 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES
PROFESSIONAL PROFILE



CHRIS M. WILLIAMS, MAI

Director

South Central Region

T 816.968.5818

F 816.968.5890

christopher.williams@ cbre.com

CBRE

Valuation & Advisory Services

4520 Main Street, Suite 600

Kansas City, MO 64111

www.cbre.com/Christopher.Williams









CHRIS M. WILLIAMS, MAI—DIRECTOR

Chris M. Williams, MAI, is a Director with over nineteen years of real estate appraisal and consulting experience. Mr. Williams is in the Valuation & Advisory Services Group's Kansas City office in the South Central Region. Mr. Williams' primary geographical location is Kansas, Western Missouri, and the entire region for golf courses.

Mr. Williams is a member of the Golf Valuation Group. Since 1997, Mr. Williams specializes in the valuation of golf courses with over 300 valuations. He also has extensive experience appraising retail and office properties. Mr. Williams' experience encompasses a wide variety of property types including golf courses, office buildings, retail, residential subdivisions, industrial, condominiums, and mixed use developments. Mr. Williams has worked on properties in over twenty-five states, but his primary geographical experience is the Midwest. Prior to joining CBRE, Mr. Williams was Senior Analyst at Integra Realty Resources in Kansas City.

CBRE

VALUATION AND ADVISORY SERVICES
PROFESSIONAL PROFILE

South Central Region Office Locations:

AUSTIN, TEXAS
100 Congress, Suite 500
Austin, TX 78701

DALLAS, TEXAS
2100 McKinney, Suite 700
Dallas, TX 75201

FAYTTEVILLE, ARKANSAS
438 E. Millsap Rd., Suite 204
Fayetteville, AR 72703

HOUSTON, TEXAS
2700 Post Oak Blvd., Suite 250
Houston, TX 77056

KANSAS CITY, MISSOURI
4520 Main Street, Suite 600
Kansas City, MO 64111

LITTLE ROCK, ARKANSAS
425 W Capitol, Suite 1535
Little Rock, AR 72201

NEW ORLEANS, LOUISIANA
201 St. Charles Ave., Suite 2505
New Orleans, LA 70170

SAN ANTONIO, TEXAS
200 Concord Plaza, Suite 800
San Antonio, TX 78216

PROFESSIONAL AFFILIATIONS/ACCREDITATIONS

- Appraisal Institute, Designated Member (MAI), No. 12721
- Certified General Real Property Appraiser
  - State of Kansas, No. G-2100
  - State of Missouri, No. 2004030518
  - State of Arkansas, No. CG 4095
  - State of Oklahoma, No. 12867CGA
  - State of Texas, TX-1338787-G
- Licensed Real Estate Agent, State of Kansas, No. SP00054357

EDUCATION

- The University of Missouri-Kansas City, Kansas City, MO, Masters of Business Administration
- The University of Kansas, Lawrence, KS, Bachelor of Business Administration

CLIENTS

- Bank of America Merrill Lynch
- Bank of the West
- Cole
- Enterprise Bank & Trust
- First National Bank of KS
- Grandbridge Real Estate Capital
- Regions Bank
- Deutsche Asset and Wealth Management

CBRE

ADDENDUM D

CBRE Specialty Practice Brochure

© 2017 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES

Healthcare & Seniors Housing Capabilities



Waterstone at Wellesley
Photography by Peter Vanderwarker.
Used with permission.

The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is dedicated to assisting our clients to better understand the dynamics of a thriving seniors housing and healthcare market. Our group offers a platform of integrated healthcare and seniors housing real estate services that is leveraged by the vast resources of CBRE. This platform includes a network of over 400 appraisers with local presence in more than 60 major metro markets across the United States. CBRE offers corporate-wide access to the most advanced information systems and analytical tools in the real estate industry. This allows for accurate and reliable valuations that are critical to the health of every real estate investment and loan.

The core group of healthcare and seniors housing professionals contains over 65 years of combined experience in this space. Our professionals regularly attend educational seminars and conferences, such as those sponsored by or affiliated with the Appraisal Institute, the National Investment Center for the Seniors Housing and Care Industry (NIC), the Assisted Living Federation of America (ALFA), the American Seniors Housing Association (ASHA), and the Urban Land Institute (ULI). These resources, coupled with a single point of contact and standardized reporting templates, allow for the consistency, depth of knowledge, accuracy, and timing that our clients expect.

CBRE

© 2017 CBRE, Inc.

www.cbre.com/shvas

SPECIALTY AREAS OF OUR PLATFORM

TYPICAL CLIENTS SERVED

- Traditional Debt Lenders
- Fannie Mae and Freddie Mac
- HUD and HUD Syndicates (Section 232 & 242)
- Public and Private Corporations
- Private Equity Firms
- Developers and Operators
- Litigation and Accounting Firms
- REITs

PROPERTY TYPES

- Independent Living Communities
- Assisted Living and Memory Care Residences
- Skilled Nursing Facilities
- Continuing Care Retirement Communities
- Age-Restricted Apartments
- Medical Office Buildings
- Surgical and Sub-Acute Centers
- Hospice Facilities
- Hospitals

SCOPE OF SERVICES PROVIDED

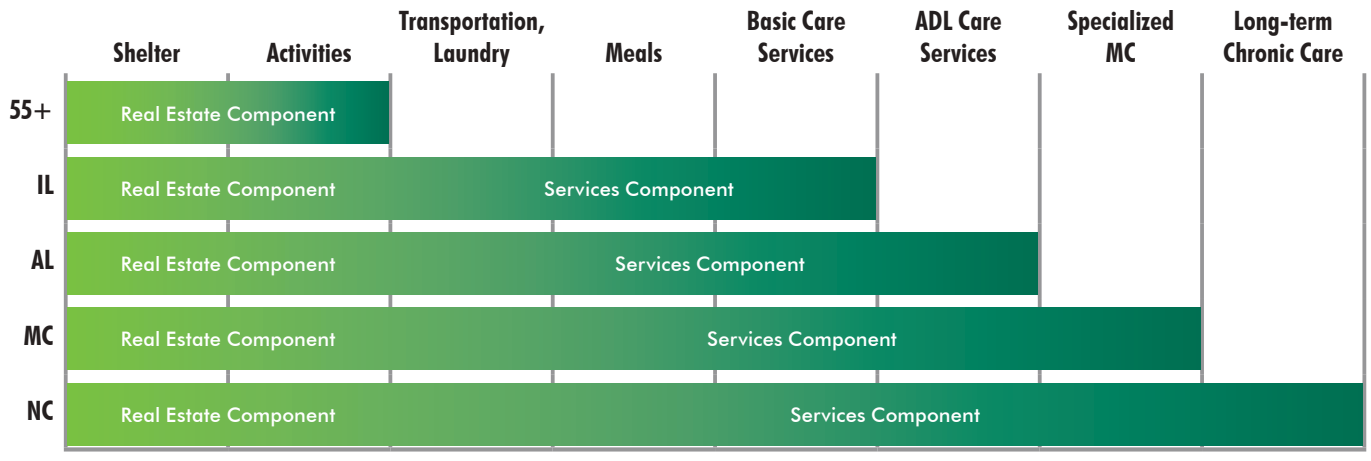
Appraisal. Led by a highly qualified group of MAI designated appraisers, our experience within the healthcare and seniors housing market-place has provided us with the ability to understand relevant property types, specific market behavior, ownership structure, various regulatory requirements and management platforms across all property types within this sector. Team members have proven experience in single- and multiple-asset portfolio valuations.

We invest time and resources in educating our staff and continuously improving our technologies to better serve our clients. No other valuation company in the industry parallels this level of dedication to this basic, yet crucial business concept. All appraisals are prepared in conformity with state regulatory requirements, FIRREA, and are subject to the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) as developed by the Appraisal Foundation, as well as the Standards of Conduct and Code of Ethics of the Appraisal Institute.

Consulting. Advisory services include market studies, feasibility analysis, HUD fair market rent studies, site selection, operational benchmarking, development/ construction trends and portfolio management.

Litigation Support. Our professionals have provided valuation counseling and advisory services in connection with bankruptcies, financial restructuring, claims of lender liability, partnership disputes, divorce settlements, breaches of contract, tenant-landlord disputes and claims of lost profits, among others. Our experts have testified in local, state and federal courts for a number of landmark cases.

Property Tax Assessment Services. By understanding the operational intricacies of the healthcare and seniors housing space, we are able to assist our clients in obtaining fair property assessments. Whether part of an acquisition or due to a changing economic climate, our group is best suited to provide the support required to achieve an accurate ad valorem tax assessment of your property.



Source: NIC Investment Guide

Management Review & Operational Due Diligence. We utilize first-hand market intelligence and actual operating data to bridge the gap between an investor and their operator. Our focus is maximizing your asset's ability to drive value and profit by identifying specific market and operational opportunities that may be overlooked or not fully understood.

We provide a third-party clinical assessment of an operation's macro and micro functions. Our findings can be delivered in the form of in person presentations and or tailored reports designed to meet the specific needs of our client.

Financial & Tax Reporting. By aligning with the CBRE Financial & Tax Reporting Services Practice, we are able to complete valuations that follow the guidance set forth by the Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB). These requirements include personal property where the fair values of the identified asset and liability components are valued and allocated to the purchase price subject to ASC Topic 820 and IFRS 3.

Transaction Support. The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is often engaged to opine on various strategies throughout the transaction process. Our exposure to a multitude of operational platforms, various market characteristics, and relationships with the nation's leading seniors housing investment brokerage and debt & equity platforms allows us to provide unmatched insight into your investment.

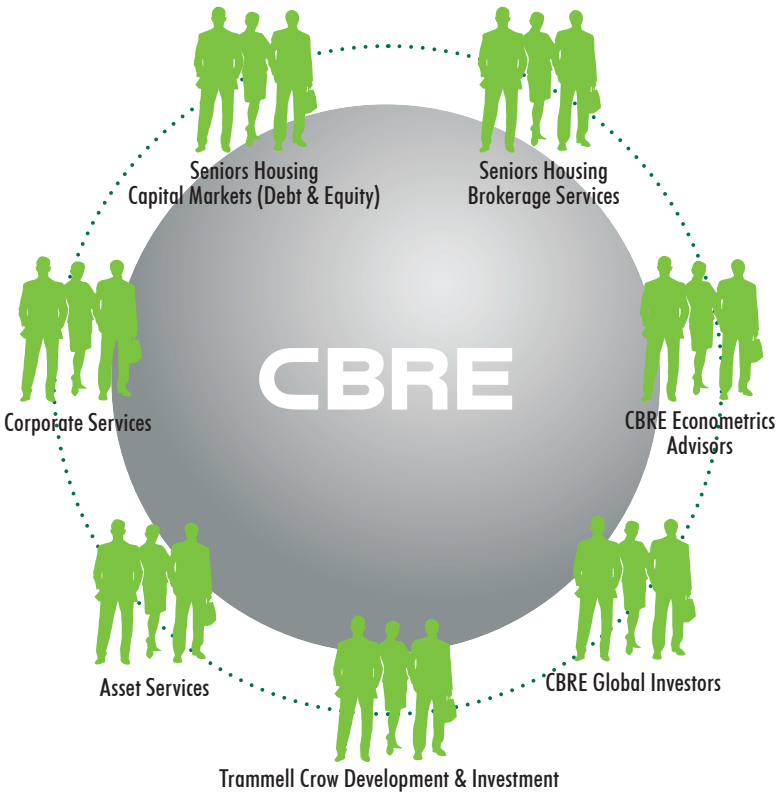
KNOWLEDGE IS POWER

Our Research Supports Your Continued Success.

The VAS Platform system includes our proprietary web-based database that tracks detailed information about comparable sales, rentals, and operational information specific to seniors housing and various other healthcare property types. By actively managing our comprehensive and proprietary seniors housing database, we are able to convert relevant market information into timely market intelligence and develop sound underwriting perspectives and conclusions. By integrating market research with proprietary investor databases, we are able to analyze market cycles, anticipate trends, and identify various risks and opportunities. Our clients also benefit from leading-edge commentary and statistical data, provided by CBRE Global Research, on topics across every facet of investment real estate.

Our knowledge is organic, meaning our teams do not have to wait on third-party vendors for market data essential to underwriting and closing a deal. We set the industry standard for market intelligence by utilizing our integrated network of professionals and our vast commercial real estate database. With extensive market resources, our professionals formulate accurate and reliable valuations that are critical to the success of every real estate transaction.

Our staff has access to the entire CBRE real estate services platform, an invaluable tool for market research and insight. This network includes:



© 2017 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

MARKET OVERVIEW

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. According to the Unites States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double by 2030. As for more immediate demand, improvements in employment and housing markets suggest personal income and liquidity restrictions will play a less-influential role in a potential resident's decision to move. Meanwhile the performance of seniors housing properties against other commercial real estate classes continues to be strong.

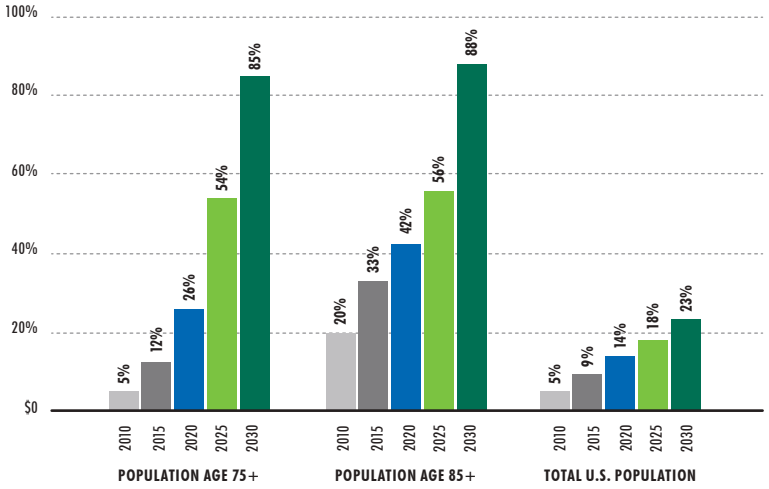
The senior housing niche is well positioned to attract more investment due primarily to these demographics and performance trends. An attractive spread between borrowing rates and cap rates further fuel demand. Providing financing for these projects has heightened interest from life insurance companies, other traditional balance sheet lenders and several new debt providers. These lenders find the sector compelling for the reasons discussed, plus the sector has one of the lowest default rates. As such, lenders have become more comfortable with the nuances of the operating component of these properties.

With Class A trades for stabilized seniors housing deals ranging from 6.00% to 7.5% and 12.5% to 13.5% for NC, Class A stabilized multi-housing assets are coming in below 4.0% in the major markets covered by CBRE. These low levels relative to the 10-Year Treasury do not suggest that these assets are overpriced so much as they indicate that investors expect the favorable fundamentals realized by the sector will continue.

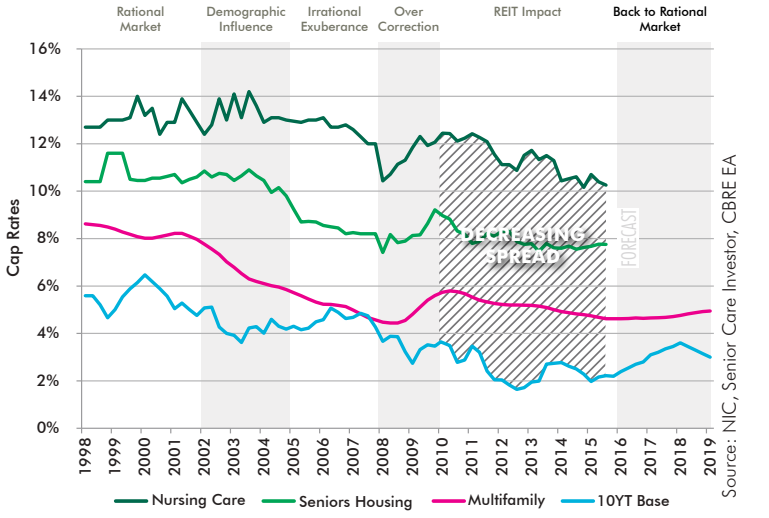
Facing the rising interest rate environment, the market is asking how this will impact capitalization rates and asset values. CBRE Econometric Advisors analyzes two distinct macroeconomic scenarios to forecast expectations; one that considers moderate economic growth with a tempered upward adjustment in interest rates and one that considers robust economic growth with more aggressive increases in inflation and interest rates. CBRE economists expect a short-to-medium term rise in interest rates under both scenarios with the benchmark 10-year Treasury yield projected to settle around 3.4% and 3.5% respectively by the beginning of 2018. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with capitalization rates.

In an ever changing market environment it is our job is to best understand the operating complexities of this sector in relation to the various valuation trends that impact long term underwriting.

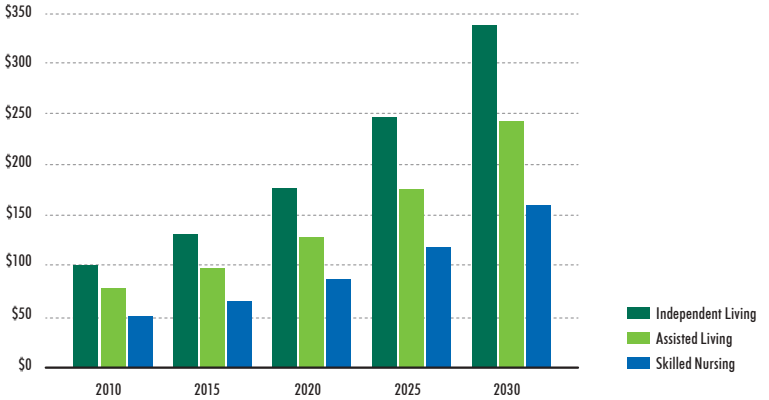
PROJECTED POPULATION GROWTH BETWEEN 2010–2030 WILL FUEL DEMAND FOR SENIOR HOUSING



CAP RATE TRENDS vs. APARTMENT CAPS & 10-YEAR TREASURY

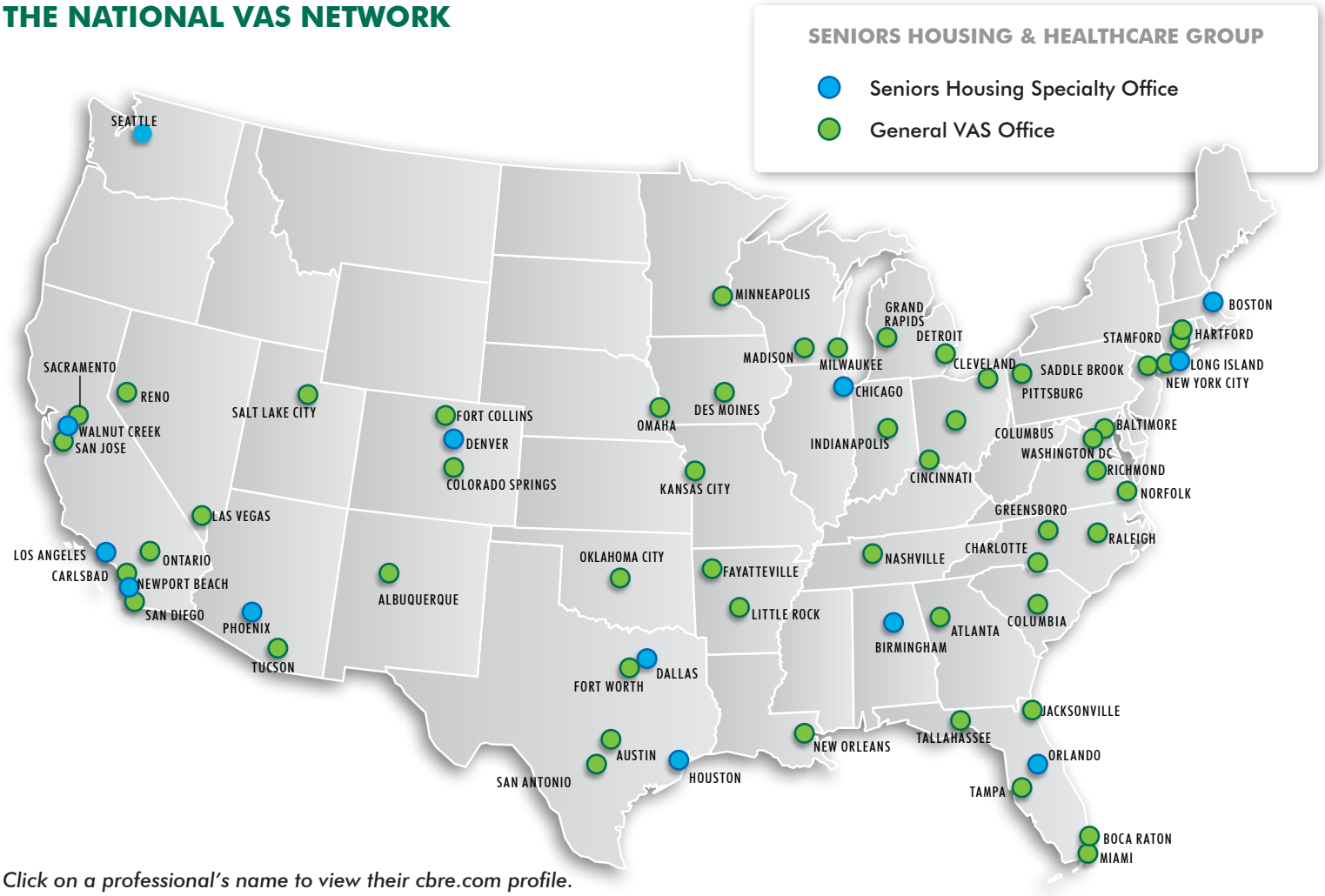


POTENTIAL CAPITAL SIZE OF THE SENIOR HOUSING MARKETPLACE 2010–2030 FOR PRIVATE-PAY DEMAND, $ IN BILLIONS



© 2017 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

THE NATIONAL VAS NETWORK



Click on a professional's name to view their cbre.com profile.

National Practice Leader
Zach T. Bowyer, MAI
+1 617 217 6032
zach.bowyer@cbre.com

National Practice Leader
Bennett C. Johnson
+1 213 613 3081
bennett.johnson@cbre.com

CCRC Specialist
Bryan Lockard
+1 312 233 8654
bryan.lockard@cbre.com

Quality & Risk Management
Kelly Jo Sunday, CPA
+1 617 217 6013
kelly.sunday@cbre.com

Northeast
Jason Skalko
+1 617 217 6032
jason.skalko@cbre.com

Northeast
Nico Turek
+1 617 217 6052
nico.turek@cbre.com

Northeast
Paige Avery
+1 617 217 6052
paige.avery@cbre.com

South Central & HUD Specialist
Paul Tibbit, JD, MAI
+1 214 979 5690
paul.tibbit@cbre.com

Southeast
Daniel Lincoln, MAI
+1 205 515 5985
daniel.lincoln@cbre.com

Southeast
Seve Gunter
+1 205 616 7846
seve.gunter@cbre.com

Southwest
Lizette Cannarella
+1 213 613 3259
lizette.cannarella@cbre.com

Southwest
Mary Ramzy
+1 213 613 3756
mary.ramzy2@cbre.com

Pacific Northwest
Christa Snyder
+1 206 292 6054
christa.snyder@cbre.com

North Central
James Palac
+1 2312 233 8684
jim.palac@cbre.com

North Central
Kaleigh Jones
+1 312 935 1472
kaleigh.jones@cbre.com

Canada

Steve Hiscox, AACI
+1 416 8152356
steve.hiscox@cbre.com

Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS
+1 416 8152375
sean.mccrorie@cbre.com

Paul D. Marsh, B.Comm
+1 416 8473275
paul.d.marsh@cbre.com

Heather Payne
+1 416 8152309
heather.payne@cbre.com

United Kingdom

David Batchelor
+44 20 7182 2199
david.batchelor@cbre.com

Tom Morgan
+44 20 7182 2190
tom.morgan@cbre.com

Ben Rosewall, MRICS
+44 20 71822143
ben.rosewall@cbre.com

Keith Harris
+44 20 71822396
keith.harris@cbre.com

© 2017 CBRE, Inc.

PRIMARY TEAM MEMBERS



Zach T. Bowyer, MAI is Senior Managing Director and National Practice Leader for CBRE's Seniors Housing & Healthcare specialty practice. Specializing in the seniors housing sector for over fourteen years, Zach has completed over $50 billion in aggregate healthcare valuation and consulting assignments throughout the United States and has provided expert testimony in state judicial courts. Zach is a regular panel contributor at industry events such as NIC, NCREIF, ULI, Assisted Living Association and the Appraisal Institute. He is the Vice Chair of ULI's Seniors Housing Council and on the Advisory Committee for the American Seniors Housing Association. He has published a number of articles and authors the CBRE Seniors Housing Investor Survey & Market Outlook. Zach has served on the Board of Directors and has Chaired Government Relations Committee for the MA Chapter of the Appraisal Institute. He volunteers on the Advisory Committee for the Hope Funds for Cancer Research; a foundation committed to the investigation of innovative cancer treatment and detection for the most difficult-to-treat and understudied cancers.



Bennett Johnson is a Vice President and a Practice Leader for the Seniors Housing & Care specialty group within Valuation and Advisory Services. Based in Los Angeles, he is involved in the strategic growth of both the local and national team. He is responsible for the ongoing development of the platform and works collaboratively across product groups to broaden the depth of information used for analytic application. Mr. Johnson joined CBRE in August 2014 bringing nearly ten years focused on valuation and market study work within the seniors housing and healthcare sector throughout the US, with exposure to a wide range of properties, operators and markets. Clients served include local and national investment firms, owners, development and operating companies, commercial and investment banks, insurance companies and REITs. Bennett received his Bachelor's degree in Business Administration from Northeastern University, with a triple concentration in finance, marketing and entrepreneurship.



Michael R. Rowland, MAI, FRICS is Executive Managing Director providing leadership of Americas operations including quality and risk management, business support group and specialty practices. Mr. Rowland has over 20 years of appraisal and consulting experience involving a wide variety of property types. He has extensive experience in all core asset classes, HUD, net leased investments, partial interests, tax appeal, properties encumbered by bond financing, and special purpose properties. Mr. Rowland provides executive oversight of the Seniors Housing & Healthcare specialty practice. As a member of the Investment Program Association (IPA), Mr. Rowland leads CBRE's Net Asset Valuations and services some of the industry's largest non-traded REITs, and serves on IPA's Due Diligence and Operations committees. Mr. Rowland co-authors the CBRE Cap Rate Survey which provides cap rates and trends for stabilized and value add Class A, B and C core asset classes and hotel properties in the top 40 markets of the United States.

© 2017 CBRE, Inc.

Steve Hiscox, AACI and **Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS** are Directors for the Canadian Seniors Housing & Healthcare Valuation Group and coordinate with our U.S. Seniors Housing & Healthcare Group in order to provide integrated, North American valuation coverage. Mr. Hiscox has specialized in the seniors housing industry since 1997 and since then has personally completed more than 800 appraisals and/or feasibility studies. He has led several large portfolio appraisal assignments including IPOs for Chartwell Seniors Housing REIT and Sunrise REIT (Canada). Steve is a trusted expert and frequent guest speaker at industry conferences and seminars.

Sean McCrorie has provided valuation and advisory services to a broad array of public and private market clients in Canada and the U.S. Prior to joining a national real estate consultancy, Sean served in a variety of increasingly senior roles at Leisure-world Senior Care where he developed corporate finance experience in the areas of M&A, planning, analysis and treasury. Sean earned a Bachelor in Business Administration with distinction from Wilfrid Laurier University and is a CFA Charterholder and Chartered Business Valuator.

CBRE ACCOLADES

- FORTUNE — Fortune 500 company since 2008 and ranked #259 in 2016
- Forbes — Ranked #15 out of 500 companies on 2016 "Best Employers" list
- FORTUNE WORLD'S MOST ADMIRED COMPANIES 2016 — Ranked among the Most Admired for five consecutive years
- 2016 IAOP The Global Outsourcing 100 — Ranked among the top few outsourcing service providers, across all industries, for five consecutive years
- EUROMONEY — Global Real Estate Advisor of the Year five years in a row
- ETHISPHERE GOOD. SMART. BUSINESS. PROFIT. — Named a World's Most Ethical Company four years in a row
- CR's 100 Best Corporate Citizens 2016 — Top 100 Best Corporate Citizen
- BARRON'S — One of only two companies to be ranked in the top 12 of the Barron's 500 in each of the past three years (2014-2016)
- THE Lipsey COMPANY — Named the top global brand in commercial real estate for 16 consecutive years
- MILITARY FRIENDLY MF'16 EMPLOYERS — Ranked on Victory Media's 2016 Top 100 Military Friendly® Employers List

CBRE

© 2017 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES
SENIORS HOUSING & HEALTHCARE SERVICES

For more information, please contact:

www.cbre.com/shvas

Thomas B. McDonnell, MAI, FRICS, CCIM
President, Americas Valuation & Advisory Services
321 North Clark Street, 34th Foor
Chicago, IL 60654

ZACH T. BOWYER, MAI | Senior Managing Director/Practice Leader | Boston, MA | +1 617 217 6032 | zach.bowyer@cbre.com

BENNETT C. JOHNSON | Vice President | Los Angeles, CA | +1 213 613 3081 | bennett.johnson@cbre.com

MICHAEL R. ROWLAND, MAI, FRICS | Executive Managing Director | Phoenix, AZ | +1 602 735 5508 | michael.rowland@cbre.com

STEPHEN HISCOX | Vice President | Toronto, ON, Canada | +1 416 815 2356 | steve.hiscox@cbre.com

toward a greener tomorrow

This brochure is digitally printed "on demand" in small quantities to reduce waste, eliminate obsolescence, and minimize the energy required for production and distribution. The paper includes 10% post-consumer content and was manufactured using an environmentally friendly, elemental chlorine free (ECF) process.

© 2017 CBRE, Inc.

CBRE

5601 Plum Creek Drive, Texas

APPRAISAL REPORT

PLUM CREEK HEALTHCARE AND PLUM CREEK SPECIALTY HOSPITAL
5601 Plum Creek Drive
Amarillo, Potter-Randall County, Texas 79124
CBRE File: 17-901MA-0727

Nani Eingal
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

www.cbre.com/valuation

CBRE



CBRE

Seniors Housing & Care
101 Arch Street |Suite 1810
Boston, MA 02110

T 617.217.6000
www.cbre.com

January 18, 2018

Nani Eingal
COO
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

RE: Appraisal of Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital
5601 Plum Creek Drive, Amarillo, Potter-Randall County, Texas 79124

Dear Mr. Eingal:

At your request and authorization, CBRE, Inc. has prepared an appraisal of the market value of the referenced property. This analysis is presented in the following appraisal report.

The subject, identified as Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital is an existing 141-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 142 residents. The 90,046-square-foot improvements were constructed in 1985 on a 8.50-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 5601 Plum Creek Drive, Amarillo, Potter-Randall County, Texas. The subject contains a unit mix of 42 hospital rooms (43 beds) and 99 skilled nursing units (99 operational beds and 99 licensed beds). The hospital component is currently vacant and the skilled nursing component is 70% occupied.

The subject is encumbered by separate long-term leases for the skilled nursing component and the LTACH component, which are licensed separately by the State of Texas. At the request of the client, we have allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms.

Based on the analysis contained in the following report, the market value(s) of the subject is concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSION

Appraisal Premise	Interest Appraised	Date of Value	Value Conclusion
As Is	Leased Fee Interest	December 31, 2017	$5,700,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2017	$2,300,000
Value Allocation	LTAC Component	December 31, 2017	$3,400,000

Compiled by CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

The report, in its entirety, including all assumptions and limiting conditions, is an integral part of, and inseparable from, this letter.

The following appraisal sets forth the most pertinent data gathered, the techniques employed, and the reasoning leading to the opinion of value. The analyses, opinions and conclusions were developed based on, and this report has been prepared in conformance with, the guidelines and recommendations set forth in the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute. It also conforms to Title XI Regulations and the Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989 (FIRREA) updated in 1994 and further updated by the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines promulgated in 2010.

The intended use and user of our report are specifically identified in our report as agreed upon in our contract for services and/or reliance language found in the report. No other use or user of the report is permitted by any other party for any other purpose. Dissemination of this report by any party to any non-intended users does not extend reliance to any such party, and CBRE will not be responsible for any unauthorized use of or reliance upon the report, its conclusions or contents (or any portion thereof).

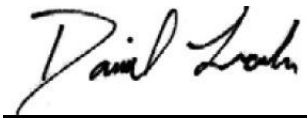
It has been a pleasure to assist you in this assignment. If you have any questions concerning the analysis, or if CBRE, Inc. can be of further service, please contact us.

Respectfully submitted,

CBRE, Inc. - VALUATION & ADVISORY SERVICES



Paul Tibbit, JD, MAI
Vice President
TX Certification No.1380005-G
Phone: 214-979-5690
Email: paul.tibbit@cbre.com



Daniel Lincoln, MAI
Vice President
TX Certification No.1380759-G
Phone: 205-505-5985
Email: daniel.lincoln@cbre.com

© 2018 CBRE, Inc.

Certification

We certify to the best of our knowledge and belief:

1. The statements of fact contained in this report are true and correct.
2. The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
3. Paul Tibbit, JD, MAI, Daniel Lincoln, MAI and Michael Byrd have no present or prospective interest in or bias with respect to the property that is the subject of this report and have no personal interest in or bias with respect to the parties involved with this assignment.
4. Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
5. Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
6. This appraisal assignment was not based upon a requested minimum valuation, a specific valuation, or the approval of a loan.
7. Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, as well as the requirements of the State of Texas.
8. The reported analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute.
9. The use of this report is subject to the requirements of the Appraisal Institute relating to review by its duly authorized representatives.
10. As of the date of this report, Paul Tibbit, JD, MAI and Daniel Lincoln, MAI have completed the continuing education program of the Appraisal Institute for Designated Members.
11. Paul Tibbit, JD, MAI and Daniel Lincoln, MAI has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report. Michael Byrd (Texas Trainee License #1341231) inspected the subject property.
12. Michael Byrd (Texas Trainee License #1341231) provided significant real property appraisal assistance to the persons signing this report in the form of site inspection to the persons signing this report.
13. Valuation & Advisory Services operates as an independent economic entity within CBRE, Inc. Although employees of other CBRE, Inc. divisions may be contacted as a part of our routine market research investigations, absolute client confidentiality and privacy were maintained at all times with regard to this assignment without conflict of interest.
14. Paul Tibbit, JD, MAI has not and Daniel Lincoln, MAI has not provided any services, as an appraiser or in any other capacity, regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment.



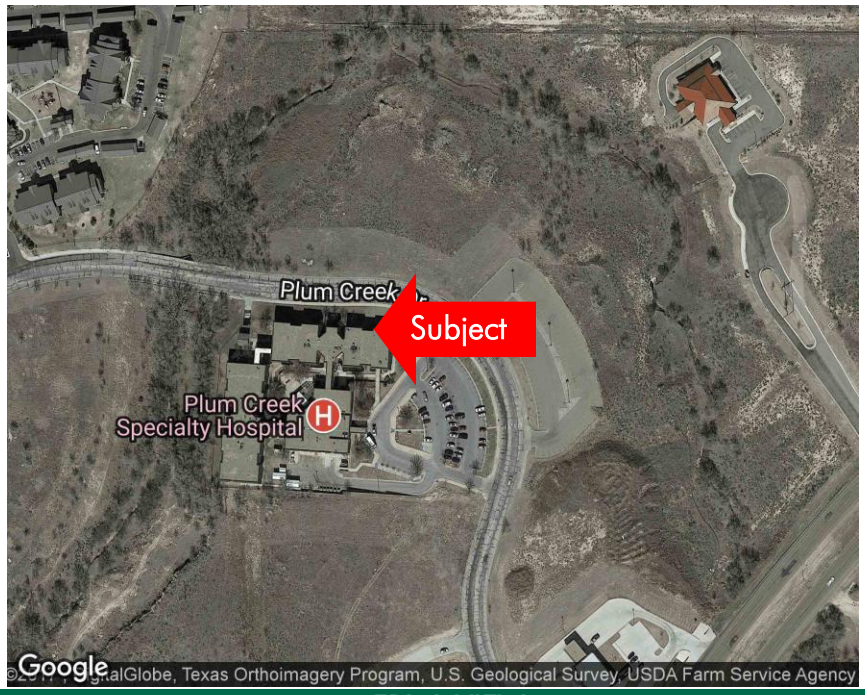
Paul Tibbit, JD, MAI
TX Certification No.1380005-G



Daniel Lincoln, MAI
TX Certification No. 1380759-G

© 2018 CBRE, Inc.

Subject Photographs

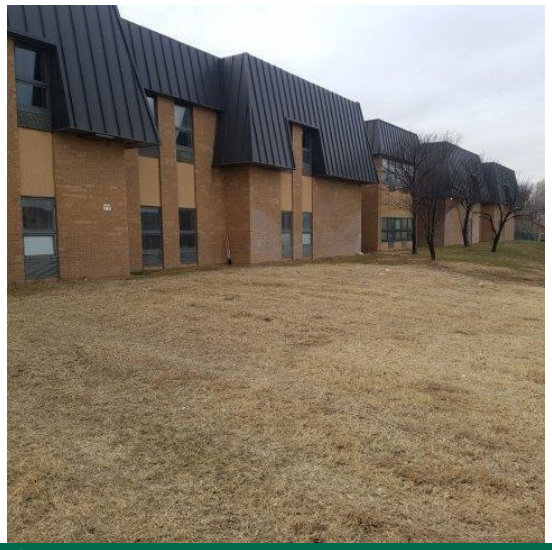


AERIAL VIEW *Source: Google Maps*



FRONT ENTRANCE

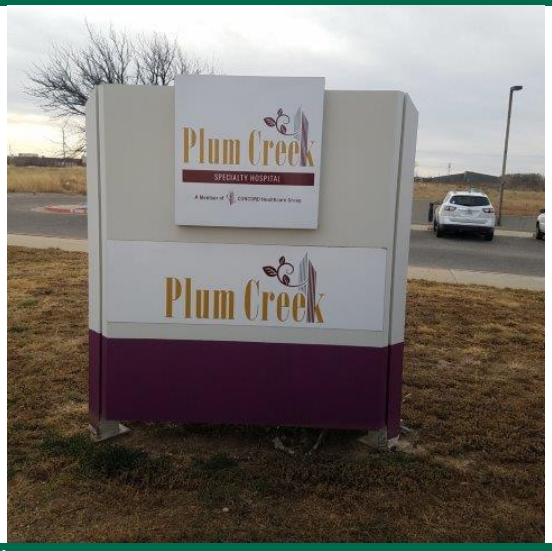
© 2018 CBRE, Inc.



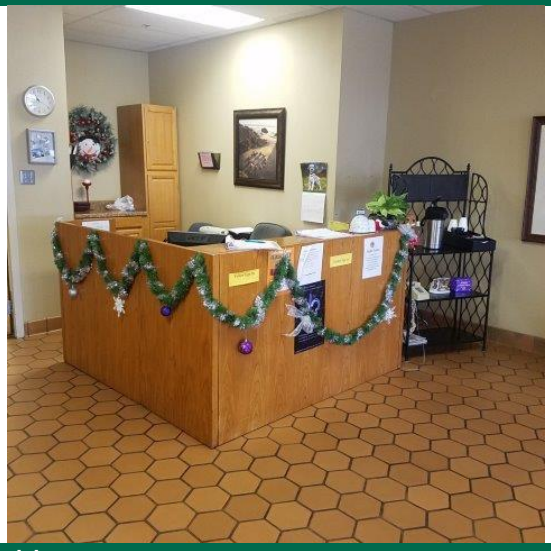
Side View



Rear View



Signage



Lobby

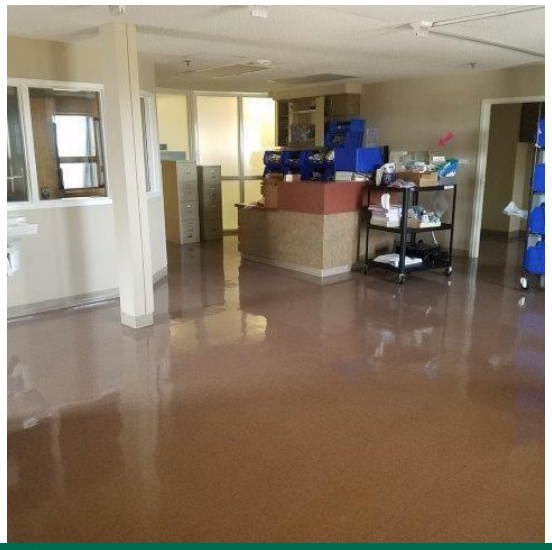


Office Area

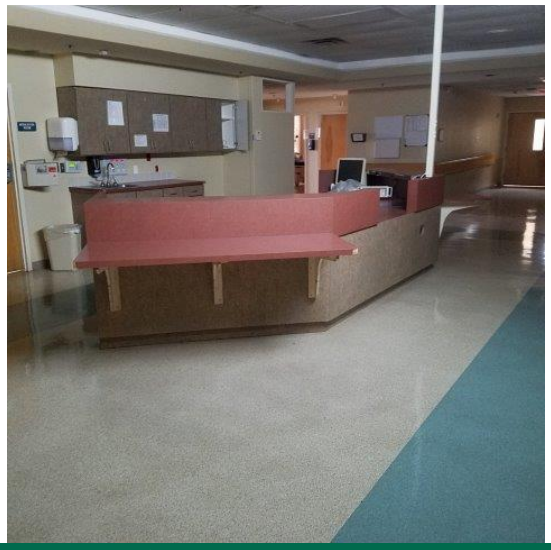


Therapy Room

© 2018 CBRE, Inc.



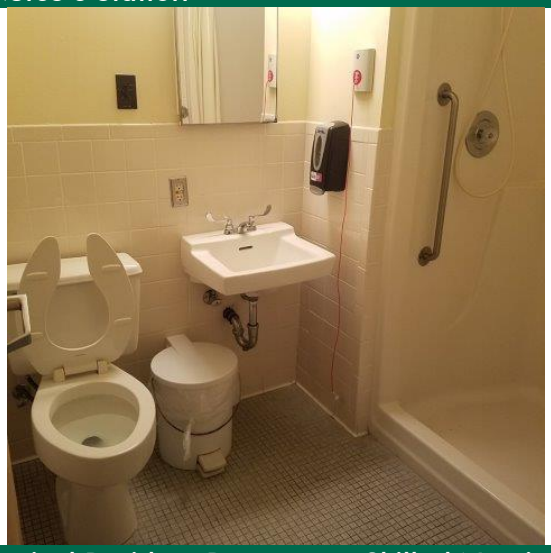
Dialysis Area



Nurse's Station



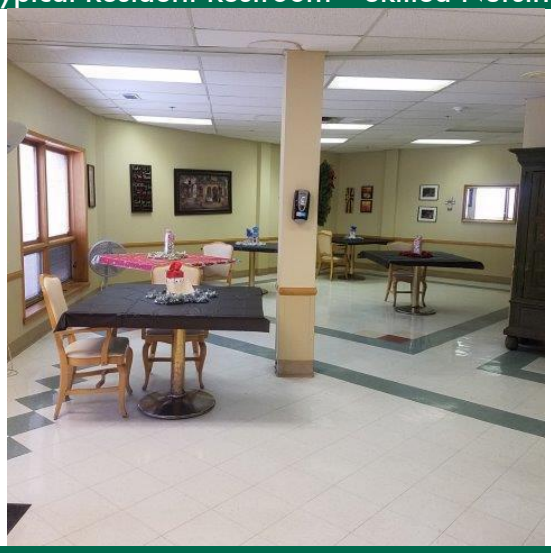
Typical Resident Room – Skilled Nursing



Typical Resident Restroom – Skilled Nursing



Commercial Kitchen

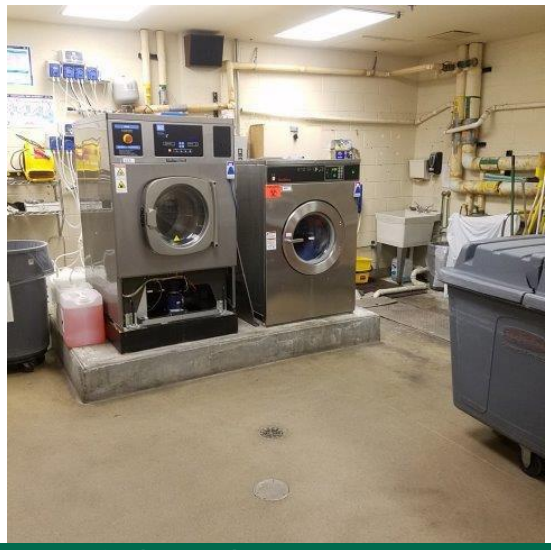


Dining Room

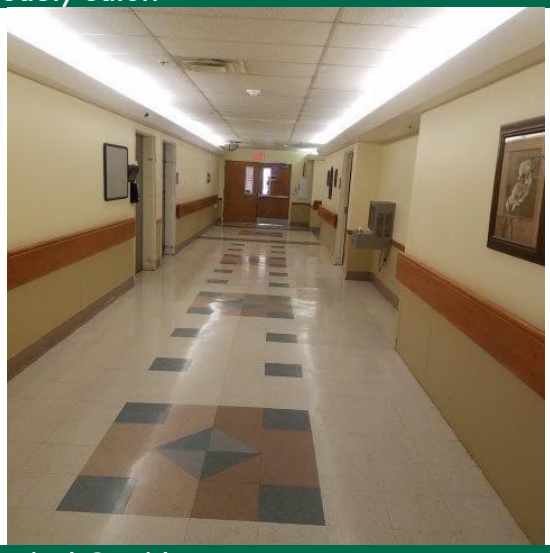
© 2018 CBRE, Inc.



Beauty Salon



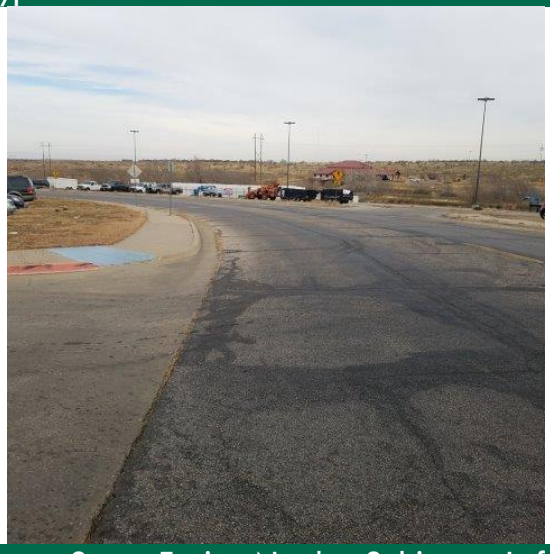
Commerical Laundry



Typical Corridor



Cooling Tower



Street Scene Facing North – Subject at Left



Street Scene Facing East – Subject at Right

© 2018 CBRE, Inc.

Executive Summary

Property Name	Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospit
Management Company	Benchmark Healthcare Solutions
Location	5601 Plum Creek Drive, Amarillo, Potter-Randall County, Texas 79124
Assessor's Parcel Numbers	R-086-1480-4000.0
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Highest and Best Use	
As If Vacant	Healthcare
As Improved	Skilled Nursing and Long Term Acute Care Hospital
Land Area	8.50 AC
Excess Land Area	None
Improvements	
Property Type	Skilled Nursing and Long Term Acute Care Hospital
Number of Buildings	3
Number of Stories	2
Gross Building Area	90,046 SF
Year Built	1985
Condition	Average
Total Units (Combined)	141
Total Beds (Combined)	142
Total Revenue Units (Combined)	142
Estimated Exposure/Marketing Time	10 Months
Financial Indicators	
Overall Capitalization Rate (SNF - Leased Fee)	7.75%
Overall Capitalization Rate (LTAC - Leased Fee)	7.25%

Stabilized Operating Data (Leased Fee Position)	***Total***	***Rev. Unit***	***Per RD***
Effective Gross Income (Combined)	$423,000	$2,979	$12.88
Operating Expenses (Combined)	$0	$0	$0.00
Net Operating Income (Combined)	$423,000	$2,978.87	$12.88
Expense Ratio	0.00%		

VALUATION SUMMARY		***Total***	***Rev. Unit***
Market Value As Is On	**December 31, 2017**		
Sales Comparison Approach		$5,000,000	$35,211
Income Capitalization Approach		$5,700,000	$40,141

CONCLUDED MARKET VALUE

Appraisal Premise	**Interest Appraised**	**Date of Value**	**Value**
As Is - Going Concern	Leased Fee Interest	December 31, 2017	$5,700,000

Compiled by CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

Extraordinary Assumptions

An extraordinary assumption is defined as "an assumption directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions." [1]

- *None noted*

Hypothetical Conditions

A hypothetical condition is defined as "a condition, directly related to a specific assignment, which is contrary to what is known by the appraiser to exist on the effective date of the assignment results, but is used for the purposes of analysis." [2]

- *None noted*

[1] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

[2] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

© 2018 CBRE, Inc.

Table of Contents

Certification i
Subject Photographs ii
Executive Summary vi
Table of Contents viii
Introduction 1
Seniors Housing Industry Overview 6
Area Analysis 10
Neighborhood Analysis 15
Market Analysis 18
Site Analysis 31
Improvement Analysis 35
Zoning 40
Tax and Assessment Data 41
Highest and Best Use 42
Appraisal Methodology 45
Sales Comparison Approach 46
Income Capitalization Approach 56
Reconciliation of Value 77
Assumptions and Limiting Conditions 78

Addenda

A Improved Sale Data Sheets
B Client Contract Information
C Appraiser Qualifications
D CBRE Specialty Practice Brochure

© 2018 CBRE, Inc.

Introduction

Property Identification

The subject, identified as Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital is an existing 141-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 142 residents. The 90,046-square-foot improvements were constructed in 1985 on a 8.50-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 5601 Plum Creek Drive, Amarillo, Potter-Randall County, Texas. The subject contains a unit mix of 42 hospital rooms (43 beds) and 99 skilled nursing units (99 operational beds and 99 licensed beds). The hospital component is currently vacant and the skilled nursing component is 70% occupied.

Primary Unit of Measure

The breakdown of the subject property as it relates to the set-up of units, beds, and most appropriate unit of measurement (revenue units) is shown below. Throughout this report, the term "unit" is intended to represent the revenue unit unless otherwise noted.

PRIMARY UNIT OF MEASURE

	Units	Beds	Unit of Measure	Revenue Units
Long Term Acute Care	42	43	Beds	43
Nursing Care	99	99	Beds	99
Total	141	142		142

Ownership and Property History

The following table summarizes the subject's ownership history.

OWNERSHIP SUMMARY

Current Owner:	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC
Date Purchased:	July 1, 2015
Purchase Price:	See Below
Legal Reference:	Instrument Number 76813
Pending Sale	No
Change of Ownership - Past 3 Years	Yes

Compiled by CBRE

The subject is encumbered by separate long-term leases for the skilled nursing component and the LTACH component, which are licensed separately by the State of Texas. At the request of the client, we have allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms. All four properties were master leased to a single tenant, who later defaulted on the lease in

© 2018 CBRE, Inc.

November 2016. All four of the properties' skilled nursing components have been released and three of the properties' long term acute care components have been released. Concurrently with this appraisal, CBRE has separately estimated the leased fee values of the other properties contained in the portfolio. The aggregate stabilized value is $47,000,000, which is significantly higher than the aggregate purchase price for the going concerns in 2015. The buyer reported that the seller was losing approximately $2.5 million annually and was motivated to sell the four properties. The differential is reasonably attributable to tenancy changes since acquisition and improvement in operations.

Other than this acquisition, there have been no other ownership transfers of the subject within the previous three years. To our knowledge, the subject is not currently under contract or being marketed for sale.

Premise of the Appraisal

The following table illustrates the various dates associated with the valuation of the subject, the valuation premise(s) and the rights appraised for each premise/date:

PREMISE OF THE APPRAISAL

Item	Date	Interest Appraised
Date of Report:	January 18, 2018	
Date of Inspection:	December 20, 2017	
Dates of Value		
As Is	December 31, 2017	Leased Fee Interest

Compiled by CBRE

Purpose of the Appraisal

The purpose of this appraisal is to estimate the fair market value of the subject property.

Definition of Value

The current economic definition of market value agreed upon by agencies that regulate federal financial institutions in the U.S. (and used herein) is as follows:

The most probable price which a property should bring in a competitive and open market under all conditions requisite to a fair sale, the buyer and seller each acting prudently and knowledgeably, and assuming the price is not affected by undue stimulus. Implicit in this definition is the consummation of a sale as of a specified date and the passing of title from seller to buyer under conditions whereby:

1. buyer and seller are typically motivated;
2. both parties are well informed or well advised, and acting in what they consider their own best interests;
3. a reasonable time is allowed for exposure in the open market;

© 2018 CBRE, Inc.

4. payment is made in terms of cash in U.S. dollars or in terms of financial arrangements comparable thereto; and
5. the price represents the normal consideration for the property sold unaffected by special or creative financing or sales concessions granted by anyone associated with the sale. [3]

Intended Use of Report

This appraisal is to be used for IFRS financials, and no other use is permitted.

Intended User of Report

This appraisal is to be used by Strawberry Fields REIT, LLC (Our Client), Strawberry Fields REIT, LTD, Strawberry Fields Real Estate Holdings, Inc., Apex Issuances, future shareholders, and prospective bondholders, subject to CBRE's written consent to publication as described below, and such other parties and entities (If any) expressly recognized by CBRE as " Intended Users."

> *Intended Users* - the intended user is the person (or entity) who the appraiser intends will use the results of the appraisal. The client may provide the appraiser with information about other potential users of the appraisal, but the appraiser ultimately determines who the appropriate users are given the appraisal problem to be solved. Identifying the intended users is necessary so that the appraiser can report the opinions and conclusions developed in the appraisal in a manner that is clear and understandable to the intended users. Parties who receive or might receive a copy of the appraisal are not necessarily intended users. The appraiser's responsibility is to the intended users identified in the report, not to all readers of the appraisal report. [4]

Reliance on any reports produced by CBRE under this Agreement is extended solely to the client signing below and to other parties and entities expressly acknowledged in a signed writing by CBRE as Intended Users of the respective reports, provided that any conditions to such acknowledgement required by CBRE or hereunder have been satisfied. Parties or entities other than Intended Users who obtain a copy of the report or any portion thereof, whether as a result of its direct dissemination or by any other means, may not rely upon any opinions or conclusions contained in the report or such portions thereof, and CBRE will not be responsible for any unpermitted use of the report, its conclusions or contents or have any liability in connection therewith.

With respect to all appraisals to be published in connection with the Offering, CBRE's consent to publication of the reports in connection with the Offering is subject to the following:

1. CBRE's and CBRE's securities counsel's review and approval, in writing, of the reference to the appraisal reports and/or CBRE in the public Offering documents and in any related public

[3] Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines; December 10, 2010, Federal Register, Volume 75 Number 237, Page 77472.

[4] Appraisal Institute, The Appraisal of Real Estate, 14th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2013), 50.

© 2018 CBRE, Inc.

materials in connection therewith, and Client shall not modify any such materials once approved by CBRE and CBRE's securities counsel; and

2. Receipt of a duly executed indemnity agreement from any Intended User and/or an entity acceptable to CBRE, and in the form attached as Exhibit A (to the letter of engagement or such other form reasonably acceptable to CBRE, and reviewed and approved by CBRE's securities counsel.

Scope of Work

The scope of the assignment relates to the extent and manner in which research is conducted, data is gathered and analysis is applied. CBRE, Inc. completed the following steps for this assignment:

- Client
- Intended use
- Intended user
- Type of opinion
- Effective date of opinion
- Relevant characteristics about the subject
- Assignment conditions

Extent to Which the Property is Identified

CBRE, Inc. collected the relevant information about the subject from the owner (or representatives), public records and through an inspection of the subject property. The property was identified through the following sources:

- postal address
- assessor's records

Extent to Which the Property was Inspected

CBRE, Inc. inspected the interior and exterior of the subject, as well as its surrounding environs on the effective date of appraisal. This inspection sample was considered an adequate representation of the subject property and is the basis for our findings.

Type and Extent of the Data Researched

CBRE, Inc. reviewed the micro and macro market environments with respect to physical and economic factors relevant to the valuation process. This process included interviews with regional and local market participants, available published data, and other various resources. CBRE, Inc. also conducted regional and local research with respect to the following:

- applicable tax data
- zoning requirements
- flood zone status
- demographics
- income and expense data

© 2018 CBRE, Inc.

- comparable data

Type and Extent of Analysis Applied

CBRE, Inc. analyzed the data gathered through the use of appropriate and accepted appraisal methodology to arrive at a probable value indication via each applicable approach to value. The steps required to complete each approach are discussed in the methodology section.

Data Resources Utilized in the Analysis

DATA SOURCES	
Item	Source(s):
Site Data	
Size:	Potter County Central Appraisal District
Improved Data	
Gross Size/GBA:	Potter County Central Appraisal District
Total Rev. Units & Mix:	Reported by Property Management
Area Breakdown/Use:	Floor Plan, Physical Inspection
No. Bldgs.:	Floor Plan, Physical Inspection
Parking Spaces:	Prior Appraisal by Third Party
YOC:	Potter County Central Appraisal District
Economic Data	
Deferred Maintenance:	N/A
Building Costs:	N/A
Income Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Expense Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Other	
Licensure Requirements:	State Regulatory Agency
Compiled by CBRE	

© 2018 CBRE, Inc.

Seniors Housing Industry Overview

The seniors housing and care industry provides accommodation, as well as an array of services and program options to seniors. The demand for these properties is primarily driven by the segment of the senior population over the age of 75. The level of services and variety of options available to the seniors housing marketplace continues to evolve as the needs, preferences and demands of seniors and their families change.

The types of properties that facilitate the delivery of accommodation and care services to seniors are typically divided into four primary categories: independent living ("IL"), assisted living ("AL"), memory care ("MC") and nursing care ("NC"). Seniors housing and care properties also include continuing care retirement communities ("CCRCs"), which typically offer all of the care levels noted above on a single campus. These property types are collectively referred to as "seniors housing."

Property Types by Services Provided

The following classifications have been endorsed by the American Association of Homes & Services for the Aging (AAHSA); American Health Care Association (AHCA); American Seniors Housing Association (ASHA); Assisted Living Federation of America (ALFA); National Center for Assisted Living (NCAL); and the National Investment Center for the Seniors Housing & Care Industry, Inc. (NIC).

Active Adult Communities or Senior Apartments (55+): Active adult communities include for-sale single-family homes, townhomes, cluster homes, mobile homes and condominiums with no specialized services, restricted to adults at least 55 years of age or older. Residents generally lead independent lifestyles; projects are not equipped to provide increased care as the individual ages. These communities may include amenities such as a clubhouse, golf course and recreational spaces. Outdoor maintenance is normally included in the homeowner's association or condominium fee.

Senior apartments are multifamily residential rental properties restricted to adults at least 55 years of age or older. These properties do not have a commercial kitchen and generally do not provide meals to residents, but may offer community rooms, social activities, and other amenities.

Independent Living Communities (ILC): Independent living communities are typically offered as rental properties that provide residents access to meals and other services such as housekeeping, linen service, transportation, beauty salon/ barber shop, and social or recreational activities, as part of their monthly fees. Such properties do not provide assistance with activities of daily living (ADLs), such as supervision of medication, bathing, dressing, toileting, etc. Residents of independent units may have some home health care services provided by in-house staff or an outside agency. Licensure requirements typically do not apply.

Assisted Living Residences (ALR): Assisted living residences are state regulated properties that provide similar services and amenities as independent living communities, and also provide supportive care

© 2018 CBRE, Inc.

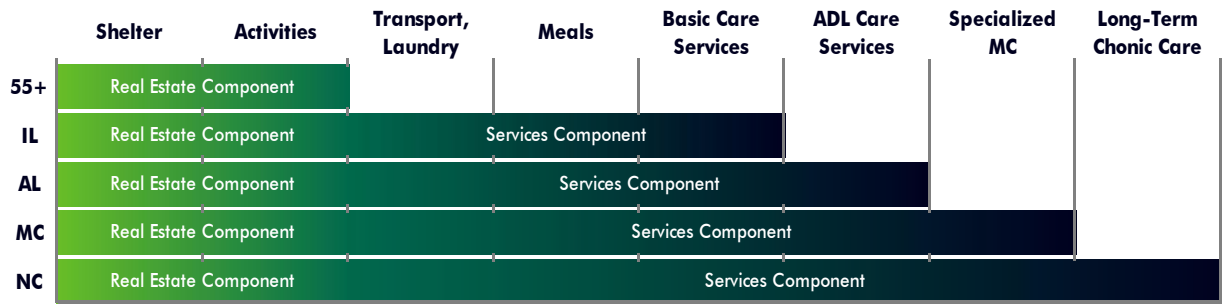
from trained employees to residents who are unable to live independently and require assistance with activities of daily living including management of medications, bathing, dressing, toileting, ambulating and eating. Many assisted living properties include wings or floors dedicated to residents with Alzheimer's or other forms of dementia.

An assisted living property can also specialize exclusively in memory care. These properties are identified as a memory care residence and have 24-hour support with more structured activities to ensure safety and quality of life by trained staff members. Most of these living environments are fully secured with locked areas and allow access to outdoor walking paths or gardens. A memory care residence is considered to be a subset of assisted living.

Nursing Care: Nursing care properties are also referred to as skilled nursing facilities (SNF) with the most need driven demand segment. These properties are the most care intensive and highly regulated segment of the seniors housing and healthcare sector. The majority of individuals require 24-hour nursing and medical care. In most cases, these properties are licensed for Medicaid and Medicare reimbursement. Nursing care properties fall into two categories; Long Term Care and Post-Acute Care. Medicaid typically is the largest payor source of long-term care properties while Medicare is the largest payor source for post-acute care properties.

Continuing Care Retirement Community (CCRCs): Continuing care retirement communities (also referred to as life-care communities) provide independent living, assisted living, and skilled nursing options on a single campus, typically within different buildings. This arrangement allows older adults to remain in the same community with the same provider, even if their future care needs change (age-in-place). Modern CCRCs tend to target an independent living customer seeking hospitality style amenities and services with the security of knowing that future care needs will be met. Resident payment plans vary and include entrance fee, condo/coop and rental programs.

The following diagram highlights the array of services offered across the different sub-property types within seniors housing juxtaposed with the respective impact of those services and operations on the components of market value.



Source: NIC Investment Guide

© 2018 CBRE, Inc.

Long-Term Acute Care

The Long-Term acute care (LTAC) sector of the specialty hospital industry has control over a large portion of the industry, but its efficiency is causing many patients to seek alternative care. Their primary function is to provide an environment for individuals who need a longer time to heal following hospital admission. It is mainly used by the aging population who have developed multiple complications over the years and need a continuation of aggressive care. LTACs have an average of 60 beds and an average length of stay of more than 25 days for Medicare patients. In addition, LTACs account for almost 15% of the industry's total revenue. With the number of LTAC hospitals increasing over the past 5 years, these facilities need to stay competitive to be sustainable. Risk of decreased funds from PPACA will impact LTACs since they receive a majority of revenue from Medicare program reimbursement.

Asset Components

Seniors housing and care properties are encumbered by businesses that require a very specific mix of tangible and intangible assets in order to operate effectively. The tangible or real property assets, including the land, improvements, furniture, fixtures and equipment, are obvious components of a seniors housing and care property. Unlike certain other forms of income producing commercial real estate, a meaningful component of value for a seniors housing and care property relates to intangible assets. Without the intangible assets, the physical property would be little more than a purpose-built property with an alternative use as an apartment building, unless it underwent meaningful retrofitting. These components are summarized below.

ASSET COMPONENTS

Tangible Assets	Intangible Assets
Equipment	Operating Policies & Procedures
Furniture	Brand
Building Envelope	Assembled Workforce
HVAC & Mechanical Systems	Customer Relationships
Elevator	License*
Land	Government Services Contracts*

** Issues/ negotiated with the respective state regulator/ provider in most jurisdictions*

Unless otherwise stated, this analysis refers to seniors housing and care properties in the context of the most common ownership model, in which ownership of the real estate and management of the residence is by a single or related party owner-operator. This 'active management' component is correctly viewed by the market as adding incremental risk and complexity versus the conventional commercial real estate asset classes, which translates into higher return expectations by investors.

© 2018 CBRE, Inc.

Exposure/Marketing Time

Current appraisal guidelines require an estimate of a reasonable time period in which the subject could be brought to market and sold. This reasonable time frame can either be examined historically or prospectively. In a historical analysis, this is referred to as exposure time. Exposure time always precedes the date of value, with the underlying premise being the time a property would have been on the market prior to the date of value, such that it would sell at its appraised value as of the date of value. On a prospective basis, the term marketing time is most often used. The exposure/marketing time is a function of price, time, and use. It is not an isolated estimate of time alone. In consideration of these factors, we have analyzed the following:

- exposure periods for comparable sales used in this appraisal;
- exposure/ marketing time information from the CBRE, Inc. National Investor Survey.

The following table presents the information derived from these sources.

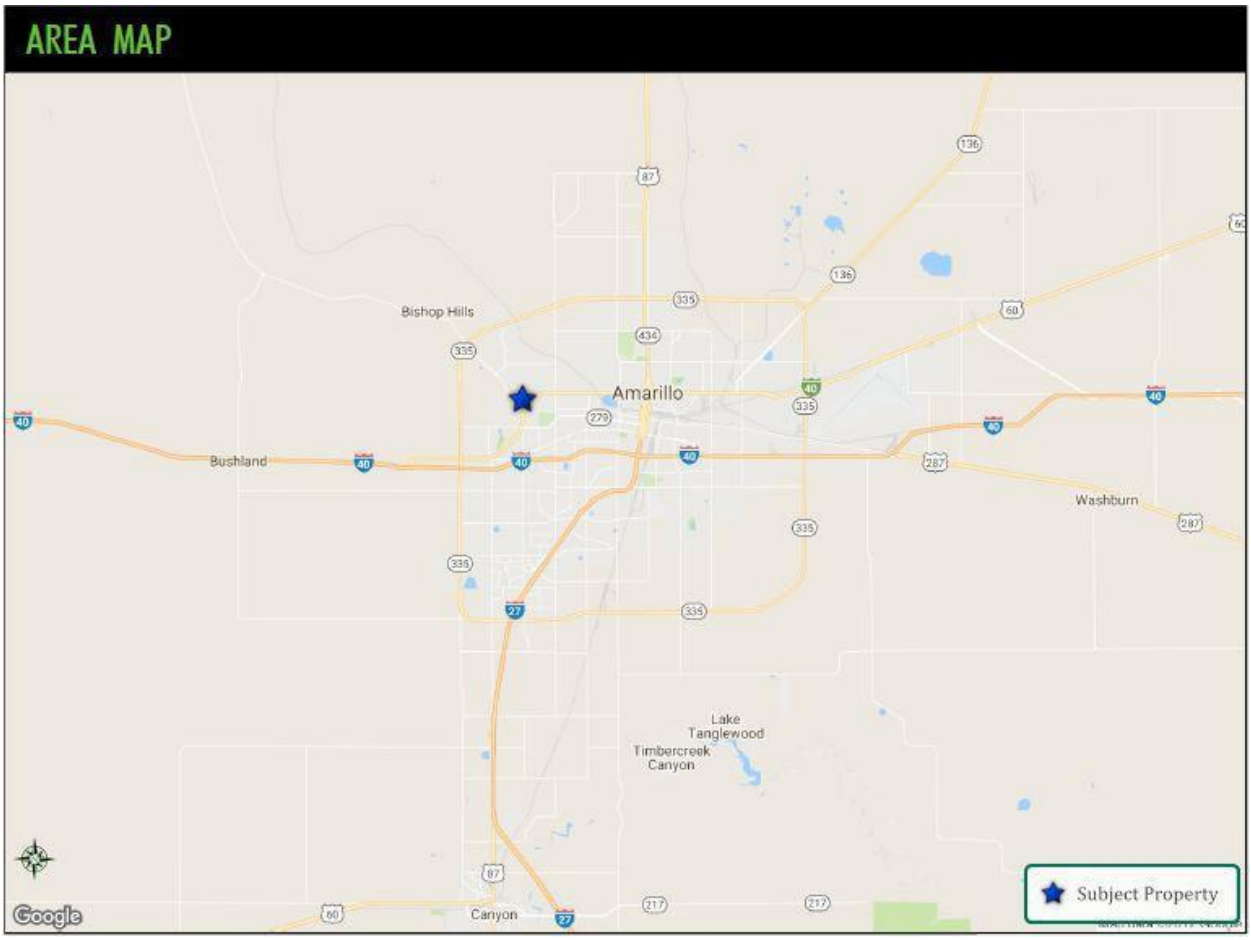
EXPOSURE/MARKETING TIME INFORMATION

Investment Type	Exposure/Mktg. (Months) Range	Average
CBRE Seniors Housing & Care		
Core Assets	8.0 - 10.0	9.0
Non-Core Assets	10.0 - 15.0	12.0
CBRE Exposure/Marketing Time Estimate	**10 Months**	

Source: CBRE Investor Survey

© 2018 CBRE, Inc.

Area Analysis



The dynamic nature of economic relationships within a market area has a direct bearing on real estate values and the long-term quality of a real estate investment. In the market, the value of a property is not based on the price paid for it in the past or the cost of its creation, but on what buyers and sellers perceive it will provide in the future.

Consequently, the attitude of the market toward a property within a specific neighborhood or market area reflects the probable future trend of that area.

Regional Overview

The subject property is located in Amarillo, Potter-Randall County, Texas. Amarillo is most influenced by trends impacting the Amarillo Metropolitan Statistical Area (MSA) summarized on the following pages.

Economy.com

Moody's Economy.com provides the following metro area economic summary.

© 2018 CBRE, Inc.

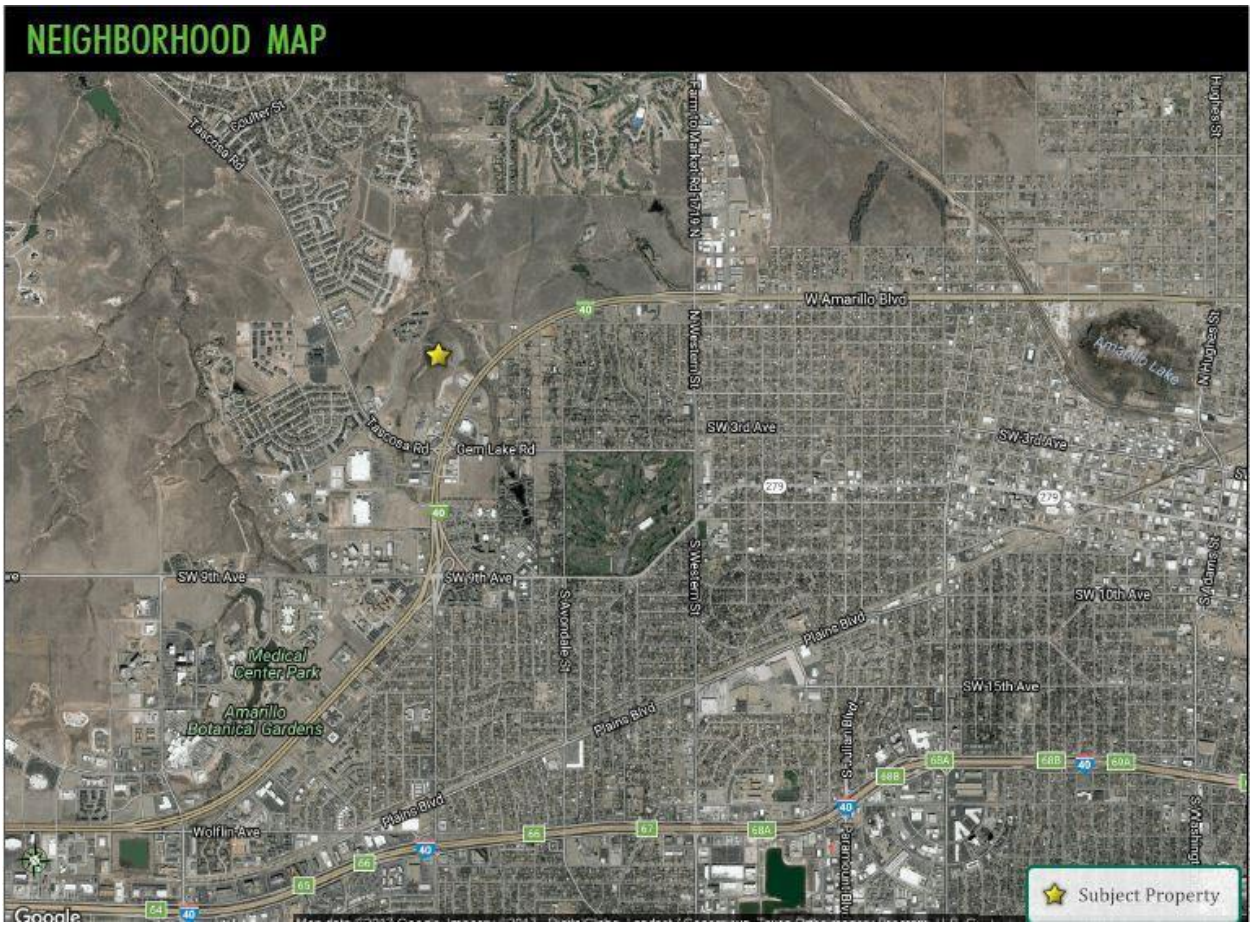
Conclusion

Amarillo will settle into a pattern of slower growth. Higher commodity prices and gains in defense will prop up the expansion, but labor shortages will limit job creation. Longer term, weakening demographics, including an inadequately educated workforce, will constrain Amarillo's prospects to below the U.S. average.[5]

[5] *Moody's Analytics, Shanon Brobst, July 2017*

© 2018 CBRE, Inc.

Neighborhood Analysis



Location

The subject is located in Amarillo and is considered a suburban location. Amarillo is a secondary market situated in the Texas Panhandle, approximately 250 miles west of Oklahoma City and approximately 260 miles east of Albuquerque. Specifically, the subject site is located at the western line of Plum Creek Road, northwest of Loop 355.

Boundaries

The neighborhood boundaries are detailed as follows:

North:	*Amarillo City Limits*
South:	*Interstate Highway 40*
East:	*Highway 287*
West:	*Amarillo City Limits*

Proximity to Healthcare Providers

The following table summarizes the area hospitals and their respective distance from the subject:

© 2018 CBRE, Inc.

Moody's Analytics

AMARILLO TX

Data Buffet® MSA code: IUSA_MAMA

ECONOMIC DRIVERS

DEFENSE | MANUFACTURING | AGRICULTURE

EMPLOYMENT GROWTH RANK

2016-2018	2016-2021
111	87
2nd quintile	2nd quintile

Best=1, Worst=409

RELATIVE COSTS

LIVING	BUSINESS
96%	84%

U.S.=100%

VITALITY

RELATIVE	RANK
92%	225
U.S.=100%	Best=1, Worst=402

BUSINESS CYCLE STATUS

EXPANSION

- Recovery
- At Risk
- Moderating Recession
- In Recession

STRENGTHS & WEAKNESSES

STRENGTHS

» Large defense industry.
» Low business costs, especially taxes and energy.

WEAKNESSES

» Poor population trends compared with those in the rest of Texas.
» Low concentration of higher-value services, which are struggling to grow.
» Few jobs in high tech.
» Widespread labor shortages.

FORECAST RISKS

SHORT TERM ▲ | LONG TERM ▲

RISK EXPOSURE 2017-2022: **270** 4th quintile (Highest=1, Lowest=402)

UPSIDE

» Bigger boost from construction and defense-related manufacturing.
» Faster wage gains draw more migrants to AMA.

DOWNSIDE

» Higher input costs lead food processors to cut production and employment.
» Labor force additions slow abruptly and worker shortages grow more pronounced.

MOODY'S RATING

Aa2 COUNTY AS OF APR 23, 2010

ANALYSIS

Recent Performance. Amarillo's expansion is taking a breather. After strong job growth early in 2017, the economy has slowed, with payroll employment dipping in the second quarter. Retail and leisure/hospitality are cutting back, and job growth in healthcare is slowing. On the bright side, industrial production is ramping up, boosting manufacturing employment. Even with labor force gains in the first half of 2017, the unemployment rate is up to 3.5%, a half of a percentage point above its cyclical low reached in August. The labor market is extremely tight, evidenced by superior wage growth. Average hourly earnings are up 12% over the past year, the second highest in the state after Killeen-Temple. The housing market is weak. Housing starts have slipped to a new multiyear low, and annual house price growth has dropped to about half of the U.S. rate.

Food manufacturing and ag. Higher agricultural commodity prices will help farmers but hurt food manufacturers, eliminating a key source of growth. Corn, wheat and cotton are the primary crops in AMA, which is also home to a large cattle industry. The winter wheat harvest is wrapping up and production is on par with last year, and agricultural commodity prices are climbing again after reaching a multiyear low at the start of 2017. In addition, ranchers are benefiting from very strong domestic and international demand for beef. Herd sizes are up significantly since 2015 and cattle prices are up 6% from a year earlier.

On the downside, while prices for AMA's top crops have risen, in some cases the increase is not enough to cover farmers' production costs. Also, higher crop prices will increase feed costs for cattle ranchers and input costs for food processors. A huge portion of the country's beef supply is processed in the metro area; food manufacturing accounts for almost half of AMA's factory jobs, which is dominated by Tyson Foods. Food manufacturing job payrolls have risen since mid-2015 and are near an all-time high, but Tyson and others will respond to higher cattle prices by holding industry payrolls flat in the coming quarters.

Defense. There is less uncertainty in the outlook for defense manufacturing, which is unequivocally positive. The National Defense Authorization Act for fiscal 2018 includes $2.6 billion for Bell Helicopters and $10.4 billion for nuclear weapons. Bell will add workers in transportation equipment manufacturing in order to meet its production targets of 10 new V-22 Ospreys and 27 H-1 helicopters next year.

Meanwhile, Pantex, the country's only nuclear weapons assembly and disbarment facility, get a big chunk of the funding. Funds will be used for infrastructure improvements that increase efficiency and security, leading to more jobs in public construction. Meanwhile, although there are fewer manufacturing jobs in defense than food, they pay more, so even small additions bolster incomes and consumer spending.

Demographics. Poor demographics and a dearth of jobs in higher-value-added service industries will remain hurdles for AMA longer term. Population growth is about a percentage point below the Texas rate and educational attainment is well below average. The metro area has a hard time holding on to and attracting skilled youth. The share of jobs in high-wage industries is about half of that nationally. Despite AMA's low living costs, workers often move to Dallas, which offers higher standards of living for high-income earners.

Amarillo will settle into a pattern of slower growth. Higher commodity prices and gains in defense will prop up the expansion, but labor shortages will limit job creation. Longer term, weakening demographics, including an inadequately educated workforce, will constrain AMA's prospects to below the U.S. average.

Shannon Brobst *1-866-275-3266*
July 2017 *help@economy.com*

2011	2012	2013	2014	2015	2016	INDICATORS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
11.5	11.8	12.0	12.3	12.6	12.6	Gross metro product (C09$ bil)	12.7	13.1	13.3	13.5	13.8	14.2
2.4	*2.5*	*2.3*	*1.8*	*3.0*	*-0.2*	*% change*	*0.8*	*3.0*	*2.1*	*1.3*	*2.4*	*2.7*
114.6	115.2	116.0	117.5	119.0	120.3	Total employment (ths)	122.4	124.5	126.0	126.9	128.0	129.8
2.1	*0.6*	*0.7*	*1.2*	*1.3*	*1.1*	*% change*	*1.8*	*1.7*	*1.2*	*0.7*	*0.9*	*1.3*
5.3	4.8	4.5	3.6	3.1	3.2	Unemployment rate (%)	3.4	3.0	2.8	2.8	3.0	3.0
6.7	3.8	0.8	5.6	3.7	2.3	Personal income growth (%)	2.6	4.9	4.7	4.3	4.4	4.7
47.2	48.1	49.9	50.7	51.7	51.8	Median household income ($ ths)	53.3	55.2	56.8	58.3	59.9	61.6
256.0	257.8	259.0	260.9	261.6	263.3	Population (ths)	265.9	268.4	270.9	273.2	275.6	278.1
1.3	*0.7*	*0.5*	*0.7*	*0.3*	*0.7*	*% change*	*1.0*	*1.0*	*0.9*	*0.9*	*0.9*	*0.9*
1.7	0.2	-0.5	0.2	-0.7	0.3	Net migration (ths)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0
657	656	624	496	564	718	Single-family permits (#)	566	677	761	807	838	845
47	974	274	422	316	22	Multifamily permits (#)	47	44	40	40	44	47
163.8	166.7	170.3	173.0	180.7	189.2	FHFA house price (1995Q1=100)	193.7	198.5	202.9	208.0	214.7	222.5

© 2018 CBRE, Inc.

ECONOMIC HEALTH CHECK

3-MO MA

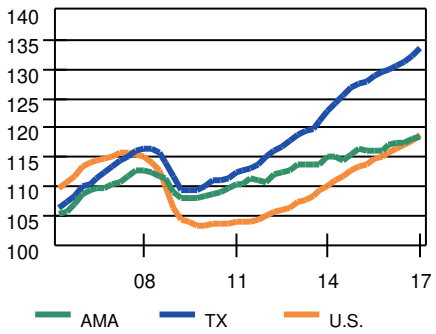
	Jan 17	Feb 17	Mar 17	Apr 17	May 17	Jun 17
Employment, change, ths	0.2	0.4	0.6	0.4	0.1	-0.2
Unemployment rate, %	3.3	3.3	3.4	3.5	3.6	ND
Labor force participation rate, %	67.2	67.3	67.5	67.7	67.7	ND
Employment-to-population ratio, %	65.0	65.0	65.2	65.3	65.3	ND
Average weekly hours, #	35.9	36.0	36.3	36.2	36.2	36.0
Industrial production, 2012=100	103.6	104.3	104.7	105.3	105.6	ND
Residential permits, single-family, #	705	565	520	576	523	467
Residential permits, multifamily, #	48	57	43	46	44	38

Better than prior 3-mo MA | Unchanged from prior 3-mo MA | Worse than prior 3-mo MA

Sources: BLS, Census Bureau, Moody's Analytics

BUSINESS CYCLE INDEX

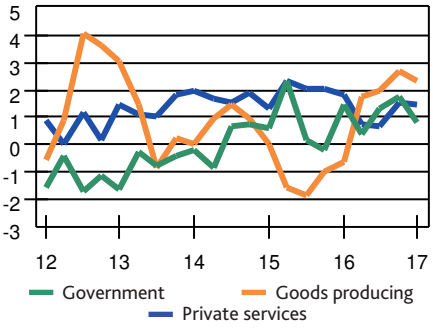
JAN 2002=100



Source: Moody's Analytics

CURRENT EMPLOYMENT TRENDS

% CHANGE YR AGO



Sources: BLS, Moody's Analytics

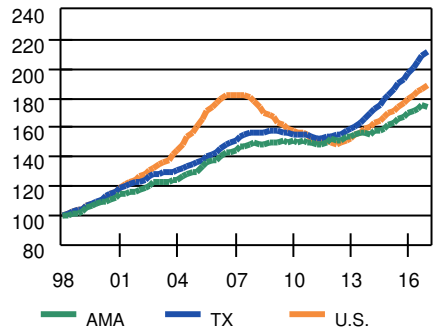
% CHANGE YR AGO, 3-MO MA

	Oct 16	Feb 17	Jun 17
Total	0.8	1.5	1.2
Mining	-19.3	-9.8	9.9
Construction	5.0	2.3	5.7
Manufacturing	2.4	2.6	1.9
Trade	-1.2	2.0	2.4
Trans/Utilities	-1.2	-2.9	-5.8
Information	-2.5	-7.5	-7.8
Financial Activities	2.6	2.8	2.9
Prof & Business Svcs.	0.0	2.4	1.9
Edu & Health Svcs.	2.0	3.1	1.7
Leisure & Hospitality	1.8	-0.0	-0.1
Other Services	-0.6	-1.1	-2.2
Government	0.7	1.6	0.6

Sources: BLS, Moody's Analytics

HOUSE PRICE

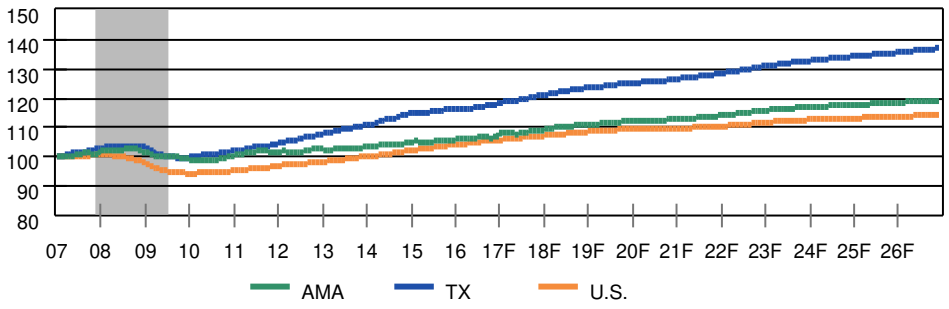
1998Q1=100, NSA



Sources: FHFA, Moody's Analytics

RELATIVE EMPLOYMENT PERFORMANCE

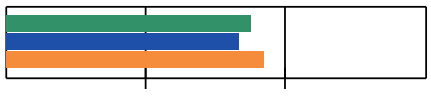
JAN 2007=100



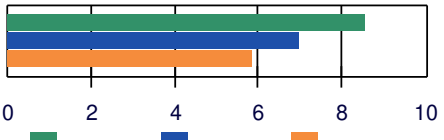
Sources: BLS, Moody's Analytics

VACANCY RATES

HOMEOWNER, % HOUSES FOR SALE



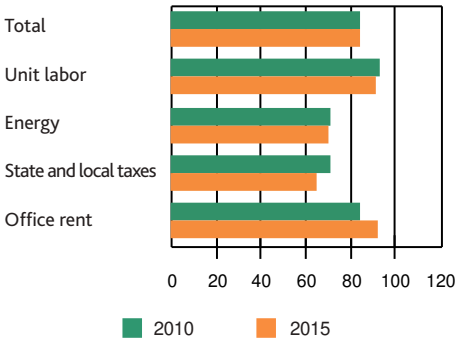
RENTAL, % INVENTORY FOR RENT



Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2015

BUSINESS COSTS

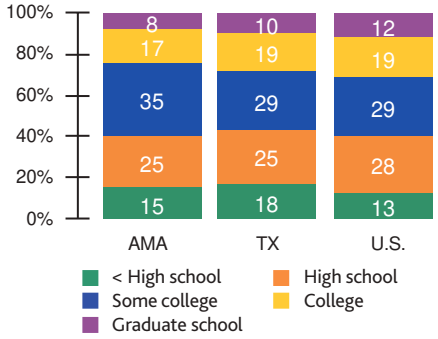
U.S.=100



Source: Moody's Analytics

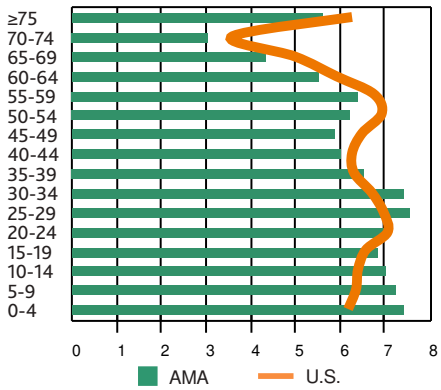
EDUCATIONAL ATTAINMENT

% OF ADULTS 25 AND OLDER



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2015

POPULATION BY AGE, %



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2015

© 2018 CBRE, Inc.

EMPLOYMENT & INDUSTRY

TOP EMPLOYERS

Tyson Foods Inc.	3,700
CNS Pantex	3,150
BSA Health System	2,700
Northwest Texas Healthcare System	1,950
Xcel Energy/Southwestern Public Service Co.	1,431
Bell Helicopter	1,251
Affiliated Foods	1,250
Amarillo VA Health Care System	984
Texas Tech University Health Sciences Center	879
BNSF Railway	805
Toot'n Totum Food Stores, LLC	800
West Texas A&M University	726
Amarillo College	645
Owens Corning	586
Maxor National Pharmacy Services Corp.	567
Amarillo National Bank	564
Happy State Bank	542
United Supermarkets (all Amarillo stores)	538
Cal Farley's	414
Baptist Community Services	400

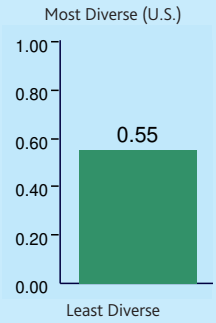
Source: Amarillo Chamber of Commerce, 2017

PUBLIC

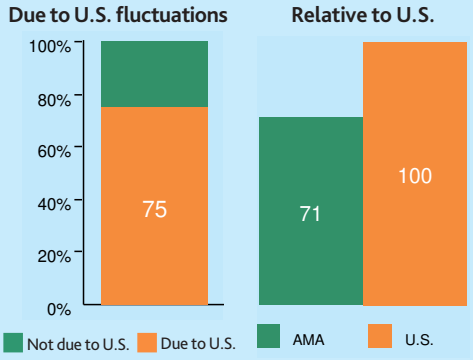
Federal	2,208
State	5,817
Local	13,356

2016

INDUSTRIAL DIVERSITY



EMPLOYMENT VOLATILITY



MIGRATION FLOWS

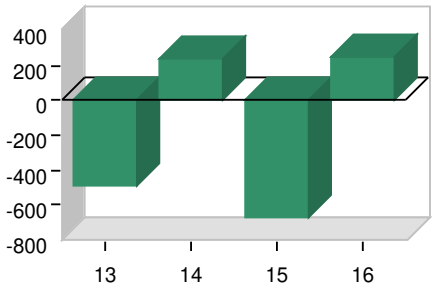
INTO AMARILLO TX

	Number of Migrants
Lubbock TX	409
Fort Worth TX	306
Dallas TX	281
Houston TX	170
Phoenix AZ	117
El Paso TX	91
Midland TX	67
Colorado Springs CO	45
Odessa TX	45
San Antonio TX	40
Total in-migration	*9,593*

FROM AMARILLO TX

Dallas TX	628
Lubbock TX	514
Fort Worth TX	458
Austin TX	319
Houston TX	282
San Antonio TX	247
Midland TX	128
Phoenix AZ	121
Albuquerque NM	118
Oklahoma City OK	109
Total out-migration	*10,528*
Net migration	**-935**

NET MIGRATION,



	2013	2014	2015	2016
Domestic	-1,252	-630	-1,574	-627
Foreign	768	871	901	882
Total	-484	241	-673	255

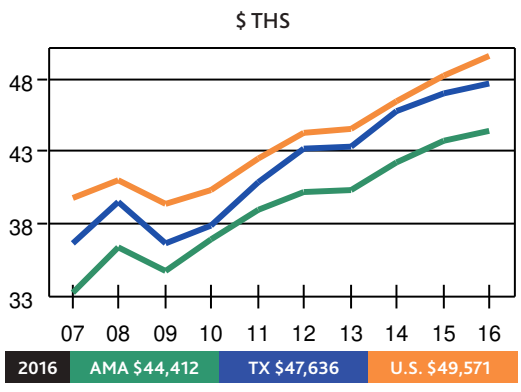
Sources: IRS (top), 2014, Census Bureau, Moody's Analytics

COMPARATIVE EMPLOYMENT AND INCOME

Sector	% of Total Employment			Average Annual Earnings		
	AMA	TX	U.S.	AMA	TX	U.S.
Mining	0.5%	1.8%	0.4%	$75,040	$163,095	$110,528
Construction	5.3%	5.8%	4.7%	$56,996	$69,811	$64,354
Manufacturing	10.7%	7.0%	8.6%	$68,142	$93,861	$80,667
Durable	*47.2%*	*63.9%*	*62.5%*	*nd*	*$89,272*	*$82,450*
Nondurable	*52.8%*	*36.1%*	*37.5%*	*nd*	*$102,342*	*$77,689*
Transportation/Utilities	4.4%	4.3%	3.8%	nd	$76,810	$67,456
Wholesale Trade	4.5%	4.8%	4.1%	nd	$89,593	$82,548
Retail Trade	13.1%	11.0%	11.0%	nd	$35,749	$34,289
Information	1.1%	1.7%	1.9%	nd	$79,535	$110,216
Financial Activities	5.5%	6.1%	5.7%	$33,450	$49,244	$54,785
Prof. and Bus. Services	8.0%	13.5%	14.0%	nd	$65,022	$67,615
Educ. and Health Services	13.9%	13.6%	15.7%	nd	$52,623	$53,853
Leisure and Hosp. Services	11.1%	10.7%	10.8%	nd	$25,963	$27,201
Other Services	4.1%	3.5%	3.9%	$34,903	$35,822	$36,830
Government	17.8%	16.0%	15.4%	$60,855	$67,574	$75,980

Sources: Percent of total employment — BLS, Moody's Analytics, 2016, Average annual earnings — BEA, Moody's Analytics, 2015

PER CAPITA INCOME



Sources: BEA, Moody's Analytics

HIGH-TECH EMPLOYMENT

	Ths	% of total
AMA	1.7	1.4
U.S.	6,937.1	4.8

HOUSING-RELATED EMPLOYMENT

	Ths	% of total
AMA	10.8	9.0
U.S.	13,565.7	9.4

Source: Moody's Analytics, 2016

LEADING INDUSTRIES BY WAGE TIER

	NAICS	Industry	Location Quotient	Employees (ths)
HIGH	6211	Offices of physicians	1.3	2.8
	GVF	Federal Government	1.0	2.2
	5416	Mgmnt., scientific & technical consult. srvcs.	0.9	0.9
	5511	Management of companies & enterprises	0.5	0.9
MID	6221	General medical and surgical hospitals	1.1	4.2
	2382	Building equipment contractors	1.3	2.1
	5221	Depository credit intermediation	1.5	2.1
	4244	Grocery & related prod. merchant wholesalers	2.9	1.8
LOW	GVL	Local Government	1.1	13.3
	7225	Restaurants and other eating places	1.2	10.1
	GVS	State Government	1.4	5.7
	3116	Animal slaughtering and processing	12.4	5.0

Source: Moody's Analytics, 2016

© 2018 CBRE, Inc.

HOSPITAL SUMMARY		
Hospital	Miles From Subject	Beds
Physicians Surgical Hospital	0.9	8
Amarillo VA Health Care System	0.9	189
BSA-Panhandle Surgical Hospital	1.2	11
Northwest Texas	1.8	419
Baptist St. Anthony	1.9	451

Source: U.S. Hospital Finder

Demographics

Selected neighborhood demographics are shown in the following table:

SELECTED NEIGHBORHOOD DEMOGRAPHICS			
Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty 5601 Plum Creek Drive	1 Mile	3 Miles	5 Miles
Population			
2022 Total Population	4,892	46,277	130,678
2017 Total Population	4,687	45,266	126,861
2010 Total Population	4,219	44,020	121,929
2000 Total Population	4,220	42,172	118,201
Annual Growth 2017 - 2022	0.86%	0.44%	0.59%
Annual Growth 2010 - 2017	1.51%	0.40%	0.57%
Annual Growth 2000 - 2010	0.00%	0.43%	0.31%
Households			
2022 Total Households	2,121	19,942	54,637
2017 Total Households	2,031	19,460	52,936
2010 Total Households	1,822	18,717	50,530
2000 Total Households	1,653	18,081	49,003
Annual Growth 2017 - 2022	0.87%	0.49%	0.63%
Annual Growth 2010 - 2017	1.56%	0.56%	0.67%
Annual Growth 2000 - 2010	0.98%	0.35%	0.31%
Income			
2017 Median Household Income	$60,384	$43,680	$46,375
2017 Average Household Income	$85,883	$63,929	$67,507
2017 Per Capita Income	$39,657	$28,112	$28,565
2017 Pop 25+ College Graduates	1,311	7,974	22,044
Age 25+ Percent College Graduates - 2017	36.7%	26.3%	26.1%

Source: CBRE Fast Reports & ESRI

Conclusion

The immediate neighborhood is supportive of the subject's current use as a long term acute care hospital and skilled nursing facility. There are a number of healthcare providers that are supportive of the subject within the subject's immediate vicinity. Access to area highways, employment centers, and

© 2018 CBRE, Inc.

shopping is average. Limited development has been occurring within the subject's neighborhood; however, existing uses and are considered to benefit the subject. The neighborhood is considered to be in a balance of growth having a favorable impact on the subject property.

© 2018 CBRE, Inc.

Market Analysis

The market analysis forms a basis for assessing market area boundaries, supply and demand factors, and indications of financial feasibility. Primary data sources utilized for this analysis include National Investment Center for The Seniors Housing & Care Industry (NIC), American Seniors Housing Association (ASHA), and CBRE primary research. In analyzing the subject's market as well as the overall supply and demand fundamentals that impact the subject's occupancy, the following steps have been taken:

- Seniors Housing Market Overview
- Analyse Market and Submarket Trends
- Delineate and Analyse the Subject's Primary Market Area
- Conclusion

The subject is considered a Class C investment, Skilled Nursing Facility and Long Term Acute Care Hospital as defined earlier in this report.

Seniors Housing Market Overview

The following discussion illustrates some general observations regarding the overall fundamentals of the subject's property type within the seniors housing sector. NIC serves as a primary resource to lenders, investors, developers/operators, and others interested in meeting the housing and care needs of America's seniors. NIC tracks and reports industry specific data for 100+ metro markets in the continental United States through the NIC MAP database and reports their findings quarterly. This data is tracked and reported by MAP All Markets, MAP Primary, and MAP Secondary Metro Market averages, and by individual markets.

Key metrics and property information as tracked by NIC are summarized as follows:

	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Property Count	*4,585*	1,443	3,142	4,073
Inventory By Care Segment	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Independent Living Units	*258,674*	245,561	13,113	10,370
Assisted Living Units	*216,633*	42,215	174,418	17,288
Memory Care Units	*71,276*	10,522	60,754	3,019
Nursing Care Beds	*41,880*	34,478	7,402	541,992

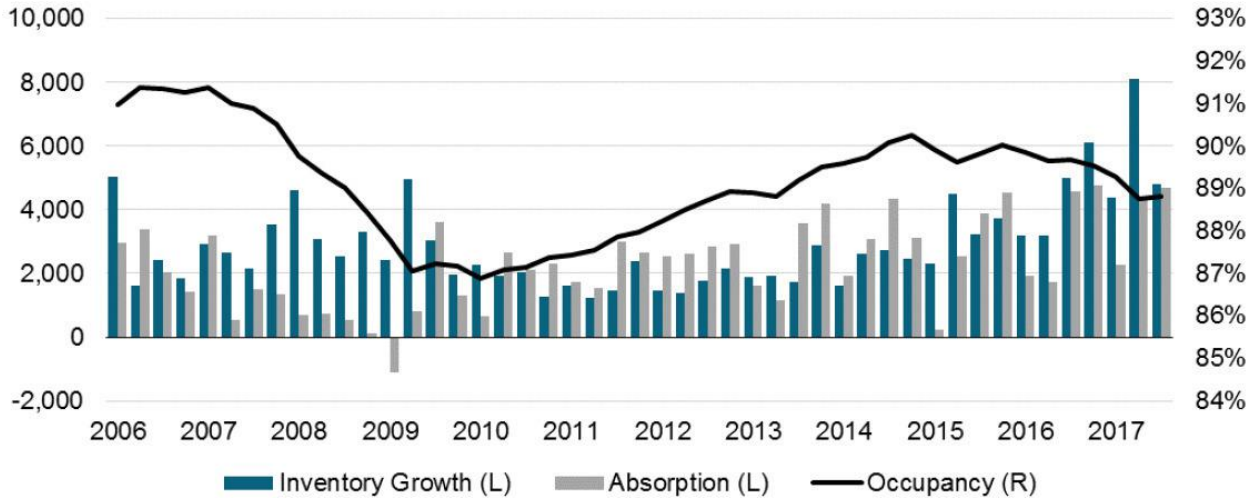
© 2018 CBRE, Inc.

	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Occupancy	*88.8%*	90.5%	86.6%	86.2%
Annual Rent Growth	*2.7%*	2.5%	3.1%	2.5%
Quarterly Absorption	*4,684*	1,630	3,054	-634
Quarterly Inventory Growth	*4,817*	2,021	2,796	1,660
Units/Beds Under Construction	*35,682*	13,055	22,627	4,757
Construction vs. Inventory	*6.1%*	3.9%	8.8%	0.8%
Inventory	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Penetration Rate	*10.7%*	6.0%	4.6%	10.4%

Seniors Housing Market Summary

"Seniors housing occupancy was 88.8% in the third quarter of 2017, unchanged from the second quarter. As of the third quarter of 2017, occupancy was 190 basis points above its cyclical low of 86.9% reached during the first quarter of 2010 and 140 basis points below its most recent high of 90.2% in the fourth quarter of 2014.

SENIORS HOUSING SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was up from the prior two quarters and was the highest third quarter level reached since NIC began to report the data in 2006. The number of units absorbed on a net basis was up slightly in the third quarter of 2017. The change in the number of occupied units was 4,684, which represented a quarterly absorption rate of 0.9%. Annual absorption remained unchanged since the second quarter at 3.2%, maintaining its fastest pace since NIC began to report the data in 2006.

However, the pace of inventory growth was down from the prior quarter. Inventory increased 4,817 units, which represented an increase of 0.8% during the quarter, down 60 basis points from last quarter's pace. During the past year, inventory increased 4.1%, down 10 basis points from the second quarter and up 140 basis points from the third quarter of 2016.

© 2018 CBRE, Inc.

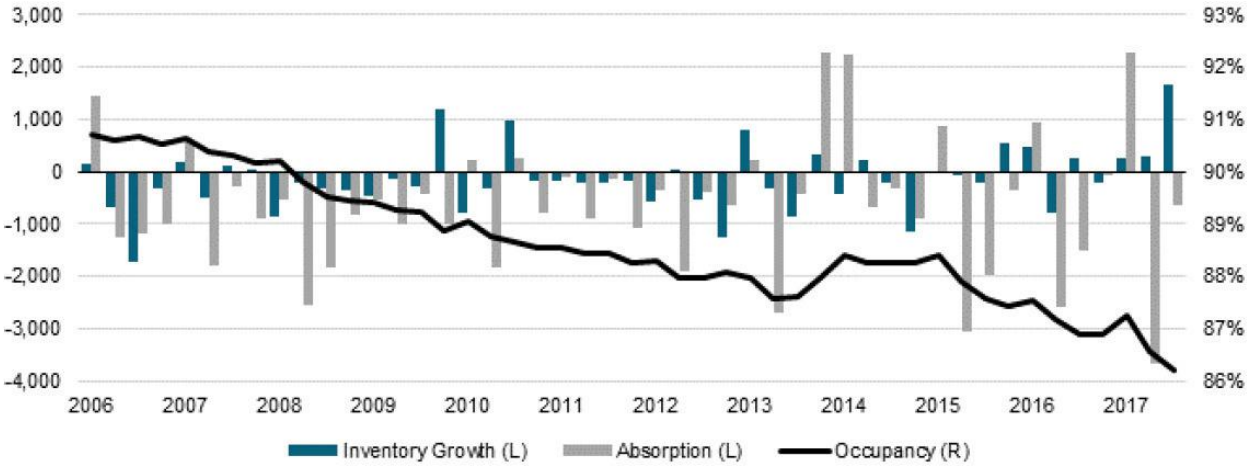
Overall construction remained relatively unchanged during the quarter, adding 135 units. In the third quarter, there were 35,682 units under construction, compared to 35,547 in the second quarter. Construction represented 6.0% of existing inventory.

The pace of annual rent growth decelerated during the third quarter of 2017. Annual rent growth was 2.7%, down 70 basis points from the prior quarter's pace, and 110 basis points from one year ago. The average asking rent for seniors housing was $3,843."[6]

Nursing Care Overview

"Nursing care occupancy continued its decline and registered its lowest rate in the past ten years. In the third quarter of 2017, occupancy was at 86.2%, down 40 basis points from the prior quarter and 70 basis points from a year ago.

MAJORITY NURSING CARE SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was negative in the third quarter of 2017. The number of occupied units decreased by 634 units, which represented an absorption rate of -0.1% during the quarter. Annual absorption in nursing care properties was -0.4%, up 20 basis points from the prior quarter's pace and up 30 basis points from a year ago.

In the third quarter of 2017, inventory increased by 1,660 beds. This represented an increase of 0.3% during the quarter, up 30 basis points from the prior quarter's pace. Annual inventory growth in nursing care properties was 0.3%, up 20 basis points from the prior quarter's pace as well as from a year ago.

Overall construction activity declined during the quarter. In the third quarter of 2017, there were 4,757 units under construction, down 2.4% from the prior quarter. Construction represented 0.8% of existing inventory, down 10 basis points from the prior quarter.

© 2018 CBRE, Inc.

Annual rent growth, which is based on the private-pay payor source, remained essentially flat and is down 70 basis points from its recent fourth quarter 2015 peak. In the third quarter of 2017, annual rent growth was 2.5%, down 40 basis points from a year ago. The average per diem private-pay rate was $318 as of the third quarter."[7]

National Owners & Operators

Compared to the typical commercial real estate business model in which a landlord conveys the use of physical space to a tenant in exchange for rent, the seniors housing and care property business model is more involved. Beyond offering residential space to the tenants of a seniors housing and care property (the "Real Estate Component"), the seniors housing landlord typically provides its residents an integrated service offering to address the varied needs of the property's population of seniors (the "Services Component"). The implementation and management of these services correlates directly to the underlying value of the real estate. The top ten seniors housing owners and management are summarized as follows:

TOP 10 SENIORS HOUSING OWNERS

Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	945	78,595
2	Welltower	Toledo, OH	666	65,042
3	Ventas, Inc.	Chicago, IL	716	61,696
4	HCP Inc.	Irvine, CA	470	49,000
5	Senior Housing Property Trust	Newton, MA	297	34,678
6	Boston Capital	Boston, MA	468	29,134
7	NorthStar Healthcare	New York, NY	209	17,514
8	New Senior Investment Group	New York, NY	150	17,474
9	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	161	16,187
10	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	86	10,474

Source: ASHA

6 National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

7 National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

© 2018 CBRE, Inc.

TOP 10 SENIORS HOUSING OPERATORS				
Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	1,101	104,878
2	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	308	37,659
3	LCS	Des Moines, IA	140	32,832
4	Five Star Senior Living	Newton, MA	276	31,202
5	Sunrise Senior Living LLC	McLean, VA	252	22,991
6	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	213	21,875
7	Erickson Living	Baltimore, MD	18	21,095
8	Atria Senior Living Inc.	Louisville, KY	156	18,353
9	Capital Senior Living Corporation	Dallas, TX	126	12,026
10	Evilant	Chicago, IL	179	7,927

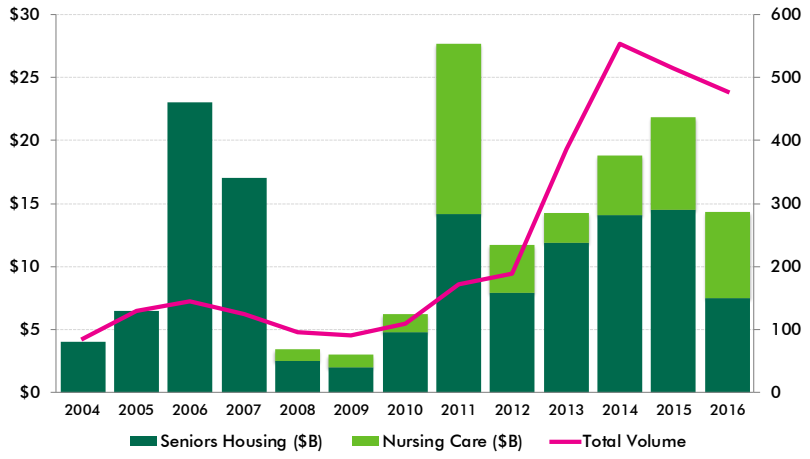
Source: ASHA

Investment Trends

Seniors housing and care investment activity stalled in 2008 and 2009 along with the rest of the country. Transaction volume for the sector rebounded in 2011 reaching a record high of $27.4 billion which was primarily attributed to large portfolio purchases by real estate investment trusts. Transaction value normalized through 2012 with a total volume reported at just over $11.7 billion, and continued to climb through 2015 with stable growth in volume, reaching $19.1 billion in 2015.

While 2015 posted an increase in volume from 2014, volume slowed significantly during the second half of the year. Combined third and fourth quarter volume totaled $6.1 billion, down significantly from $12.7 billion in the first half of the year. The rolling four-quarter total fell to $18.7 billion from its $20.4 billion in the third quarter.

Annual Transactions vs. Volume Trends



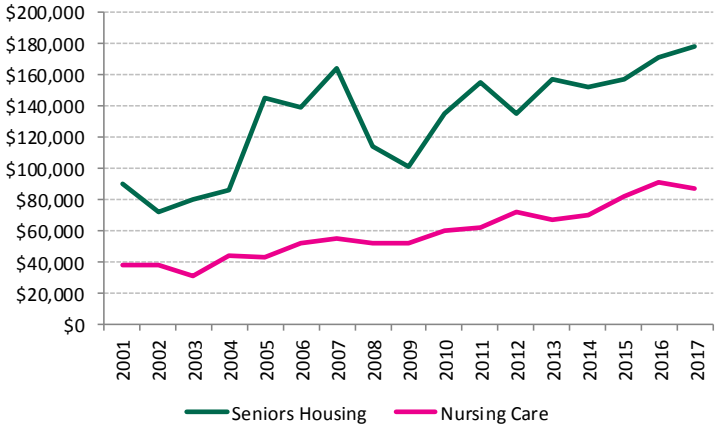
Transaction levels in the U.S. seniors housing and care property market showed a sharp increase in the third quarter of 2017, with preliminary data showing a closed dollar volume of $4.6 billion comprised of $1.3 billion in seniors housing and $3.3 billion in nursing care. Volume was up 113% from the previous quarter's total of $2.2 billion but down 2.9% from a year ago, when the total volume came in at $4.7 billion. The third quarter of 2017 marked the ninth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to declining activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.8 billion, down slightly from the prior quarter of $14.9 billion.

© 2018 CBRE, Inc.

Valuation Trends

In the acquisition market, there has been strong demand for Class A properties, located in core markets. This trend is shifting as investors begin to loosen their geographic and investment class criteria. The seniors housing acquisition market was active in 2012 and increased significantly in 2013 and 2014 and then somewhat tapered off towards the end of 2015. The average price per unit for seniors housing (independent and assisted living combined) increased by nearly 5% in 2013 to $164,000 per unit, and increased 17% in 2014 to $191,950 per unit. This trend continued through 2015 with an all-time high seniors housing combined sales of $208,150 per unit.

Sale Price Trends per Unit/ Bed



Source: RCA-NIC Trends Data

The assisted living market, which soared to a record high of $188,700 per unit in 2014, posted a slight increase in 2015 at $189,200 per unit. It was a different story for independent living. After surging to a record average price of $246,800 per unit in 2014, the average price dropped to $192,900 per unit in 2015.

The skilled nursing sector is clearly benefitting from the Affordable Care Act. Skilled nursing pricing reached a record of more than $73,000 per bed in 2013, a dramatic 21% increase above the 2012 average and 17% higher than the previous record set in 2010. This trend continued through 2014 with the skilled nursing market posting an approximate 4.75% increase to $76,500 per bed. In 2015, the average price per bed for skilled nursing facilities increased by approximately 12% to $85,900 per bed.

The skilled nursing sector is undergoing a clear bifurcation in the marketplace. Newer properties with high private-pay census and experienced operators are routinely garnering prices in excess of the national average. On the other end, older properties, operated as a single entity or as part of a small portfolio and with a high Medicaid census, are facing increased pricing pressure as operating margins are further impacted by a changing regulatory and reimbursement environment.

Per unit pricing above $500,000 with highs identified upwards of $700,000, and cap rates at 6.0% and below became a common occurrence in 2015 and are still taking place for core, investment class A product. Likewise, the number of nursing care acquisitions in the $100,000 per bed and above range also increased.

© 2018 CBRE, Inc.

Transaction levels showed a decrease in Q2 2017, with a closed dollar volume of $1.4 billion comprised of $872.6 million in seniors housing and $573 million in nursing care. The total volume was down 68.8% from the previous quarter's total of $4.6 billion and 44.5% from a year ago, when the total volume came in at $2.6 billion. The second quarter of 2017 marked the eighth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to a decrease in activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.0 billion, down 7.6% from the prior quarter of $15.2 billion

The average price per unit for seniors housing properties remained relatively high in the third quarter of 2017 and continues to outpace year-earlier levels. The rolling four-quarter average price per unit for seniors housing properties was $171,335, which is down 1.4% from the prior quarter, but remains up by 2.3% from year-earlier levels. Conversely, the nursing care price per unit remains essentially flat, oscillating between $93,813 in the third quarter, $94,101 in the prior quarter and $94,619 in the third quarter of 2016. The rolling 4-quarter average seniors housing cap rate was 6.8% as of the third quarter of 2017, down 90 basis points from the third quarter of 2016.

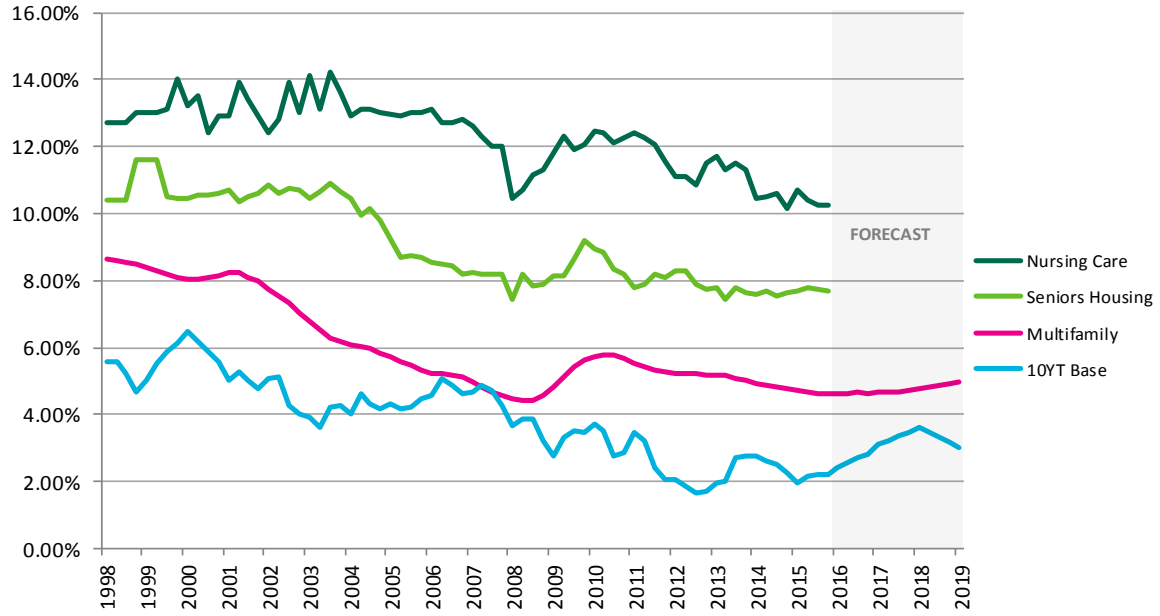
Capital Markets

The increase in the number of balance sheet lenders, coupled with renewed activity in the sale of mortgage-backed instruments (both CMBS and Fannie Mae and Freddie Mac loan sales) provided the seniors housing sector with multiple solutions for mortgage financing. Life companies, national bank platforms and private equity continue to arrange bridge loans and acquisition financing for non-stabilized properties. Fannie Mae, Freddie Mac and HUD all remain committed to the seniors housing space.

On December 16, 2015, the Federal Reserve raised the Fed Funds rate by 25 bps, marking the first increase since 2006. This move signals the beginning of what is believed to be a slow and steady upward push. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with cap rates. Since 1997, seniors housing cap rates have averaged a spread of roughly 518 bps to the 10-year Treasury with the most recent indicated spread falling above the historical average, at 554 bps.

© 2018 CBRE, Inc.

Cap Rate Trends vs. Apartment Caps & 10-Year Treasury



Despite the interest rate increase, borrower rates remain low by historical standards. This low cost of capital coupled with market cap rates recognized in the seniors housing sector falling 200 to 400 bps above the standard multifamily deal continues to attract investors. Leveraged returns can reach into double digits, even for the best properties.

CURRENT RETURN ON INVESTMENT (UNLEVERAGED)

For Profit Communities Only	IL	IL/AL	AL/MC	CCRC
Lower Quartile	3.8%	5.0%	3.8%	---
Median	6.5%	8.1%	8.0%	---
Upper Quartile	17.6%	9.7%	9.2%	---

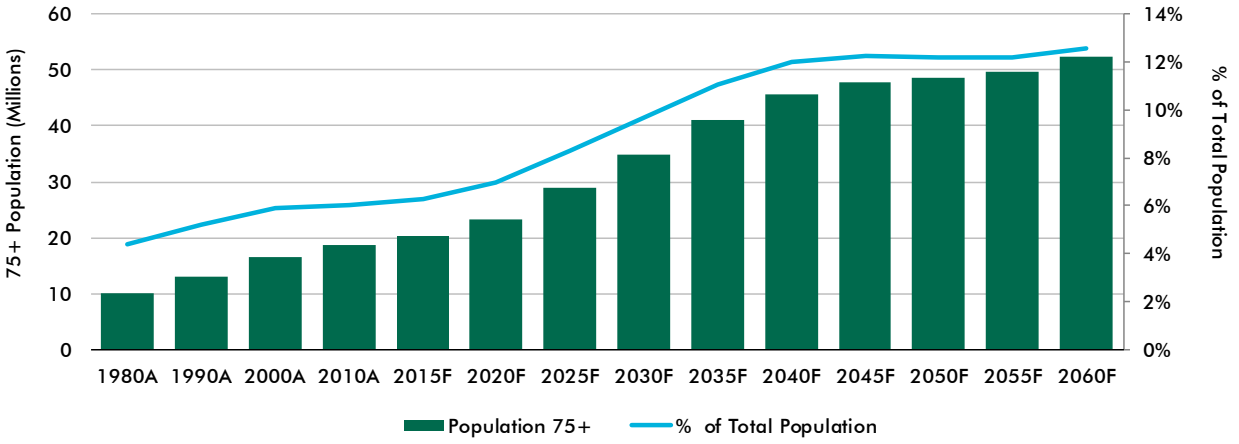
Note: Properties are ranked by return. Each quartile represents the weighted average of all properties failing in that rank while the median reflects the average of the 5th and 6th deciles.
Source: ASHA, 2016 State of Seniors Housing Report

The seniors housing sector continues to post strong returns. According to National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF), total returns for the seniors housing sector were reported at 16.3%, 14.8%, and 13.3% over a one, five and ten-year period respectively. Likewise, total multifamily returns were 12.0%, 12.6%, and 7.6% over the same periods. Lastly, the NCREIF Property Index (NPI) consisting of core institutional property markets in the U.S. averaged 13.5%, 12.6%, and 8.0% over the same periods.

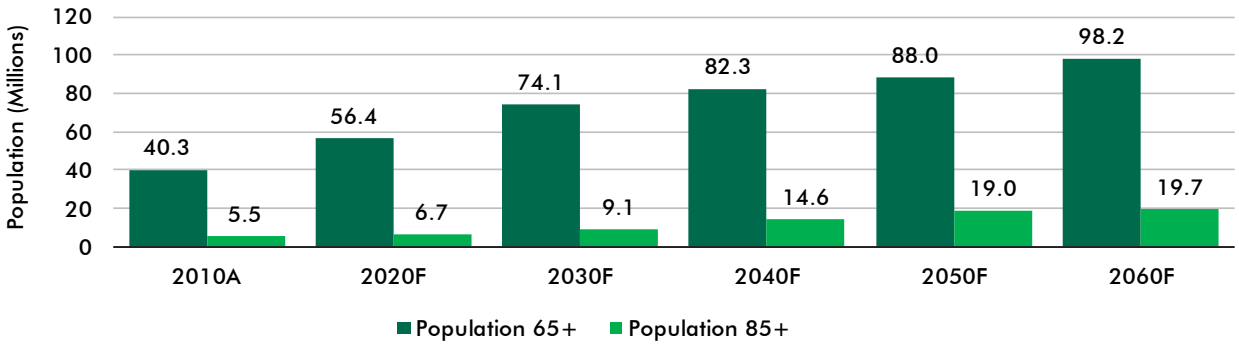
© 2018 CBRE, Inc.

Demand Influences

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. As of 2010, approximately 5% of the US population, or roughly 19.0 million individuals, were aged 75 years or older. The percentage of seniors in this age group will continue to grow at a steady pace though 2020, at which point, the percentage of seniors in the age group is projected to grow at a much more significant rate due to the aging of the baby boomers. According to projections provided by the United States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double between 2012 and 2060.



Baby boomers are defined as persons born between 1946 and 1964. As of 2012, this generation accounted for approximate 76.4 million people, or about one-quarter of the U.S. population. The baby boomers began turning 65 in 2011. By 2029, the remainder will reach age 65 accounting for more than 20 percent of the U.S. population.



By 2050, the 65-plus age group is estimated to equal 88.0 million, nearly double its current population (48.6 million). The projected growth in this age group will present many challenges to policy makers and programs by having a significant impact on families, businesses, healthcare providers and, most notably, the demand for senior housing.

© 2018 CBRE, Inc.

Health and Increasing Life Expectancy

An important factor contributing to the increasing demand for seniors housing is increased life expectancy. Life expectancy rates have shown consistent improvement for many decades. In 1972, the U.S. average life expectancy of a 65-year-old was 15.2 years. By 2015, this metric increased to approximately 20.4 years. Additionally, it is estimated that about one out of every four 65-year-olds will live to be 90 years old, with one of every 10 expected to live past 95 years of age.

As Americans age during the next several decades, the elderly population will require a larger number of formally trained, professional caregivers as a direct effect of these chronic diseases, which often affect independence and mobility. The recent emphasis on healthy, active lifestyles has led to seniors living longer, thus increasing the length of time they stay in a seniors housing community, as well as shaping expectations of what senior living should be.

© 2018 CBRE, Inc.

Subject Analysis

Licensure Requirements

All licensure requirements specific to the subject's use have been reviewed and are summarized below. CBRE does not represent to be legal experts in regards to the subject's adherence to the respective state guidelines.

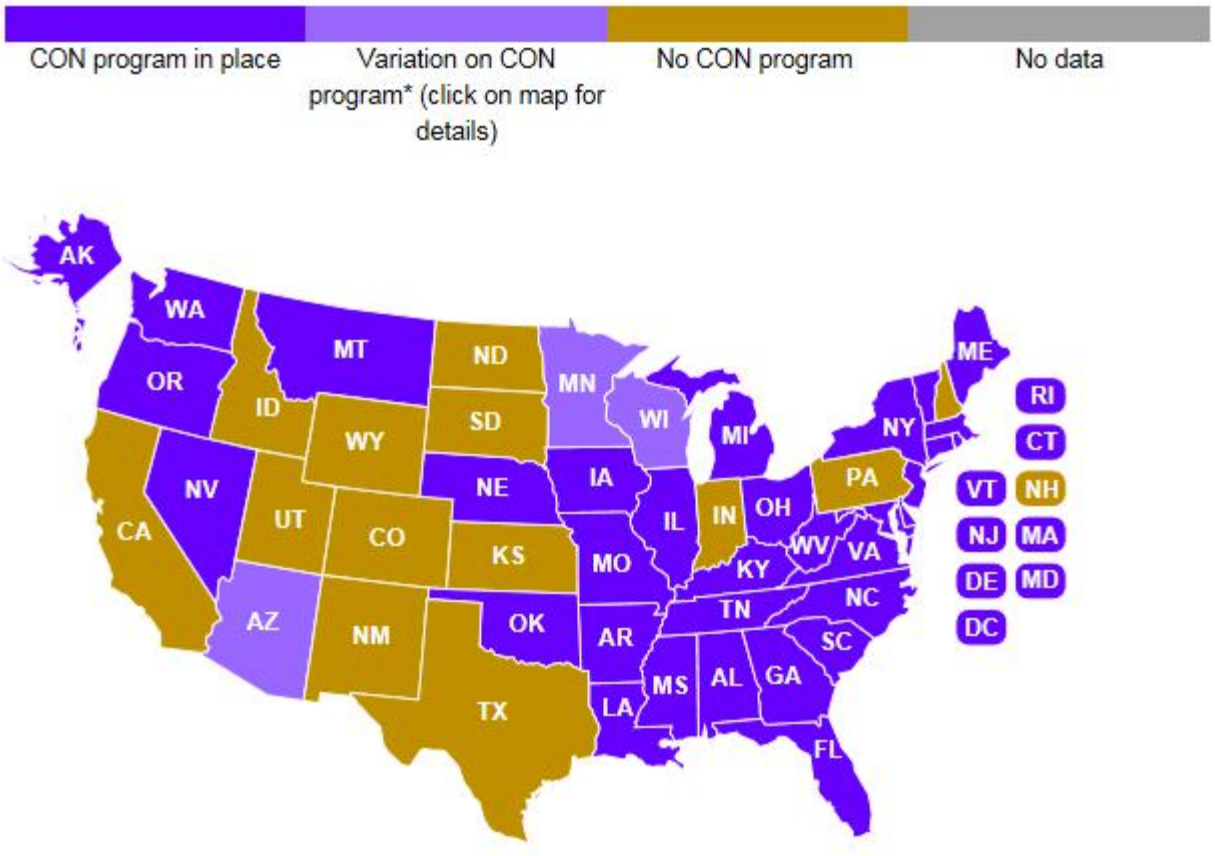
According to the state regulatory agency, the subject's licensees for the skilled nursing and hospital components are current and in good standing.

Certificate of Need

Certificate of Need (C.O.N.) programs are aimed at restraining health care facility costs and allowing coordinated planning of new services and construction. Laws authorizing such programs are one mechanism by which state governments seek to reduce overall health and medical costs. Many "CON" laws initially were put into effect across the nation as part of the federal "Health Planning Resources Development Act" of 1974. Despite numerous changes in the past 30 years, about 36 states retain some type of CON program, law or agency as of December 2011.

The basic assumption underlying CON regulation is that excess capacity (in the form of facility overbuilding) directly results in health care price inflation. When a hospital cannot fill its beds, fixed costs must be met through higher charges for the beds that are used. Bigger institutions have bigger costs, so CON supporters say it makes sense to limit facilities to building only enough capacity to meet actual needs. Also, lack of regulations across the board increases competition, and lowers value in facilities located in states not requiring a Certificate of Need.

© 2018 CBRE, Inc.



Texas does not have a Certificate of Need law.

Management Overview

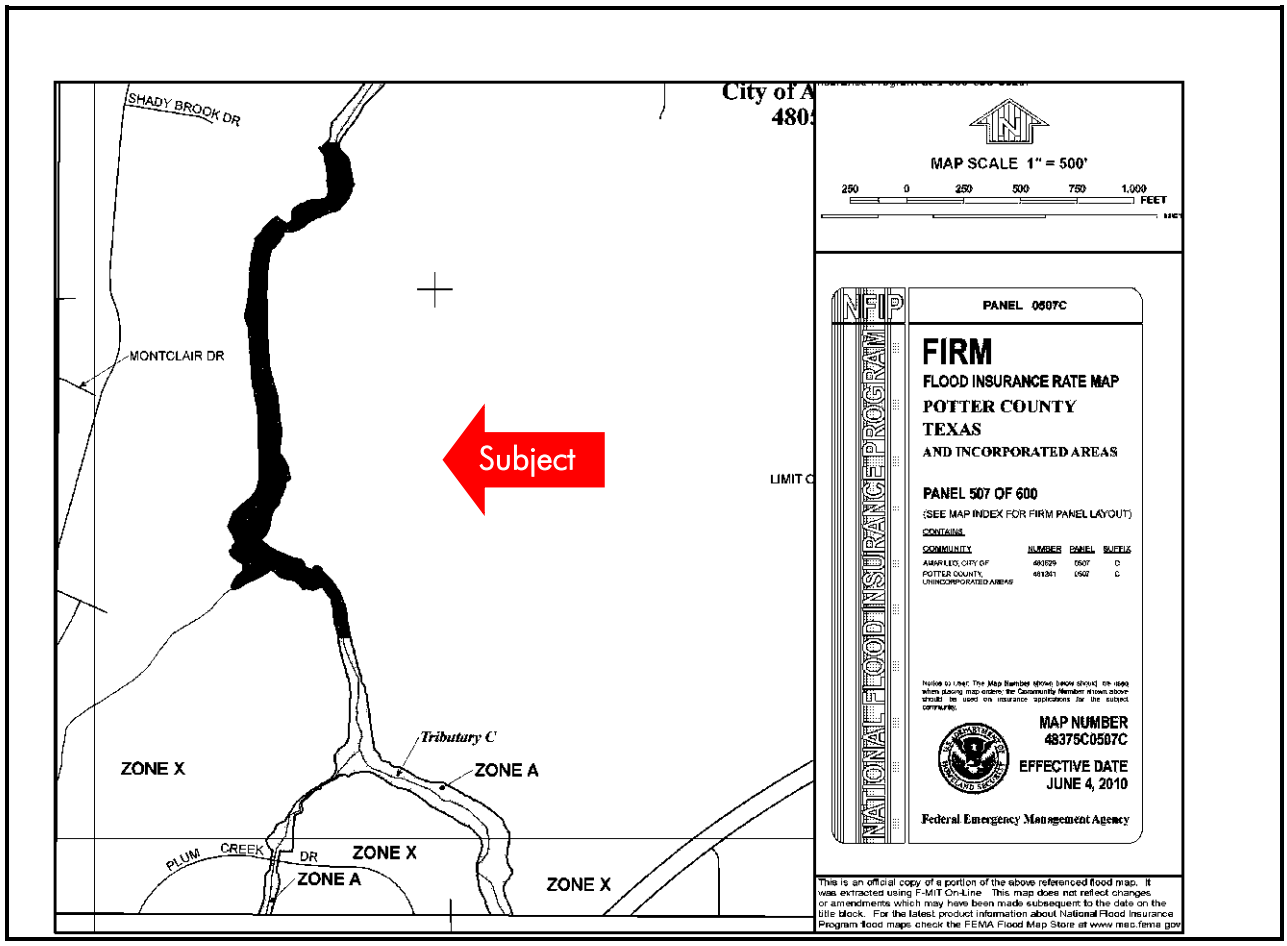
The subject's skilled nursing component is currently licensed to Childress County Hospital and managed by Benchmark Healthcare Solutions, which operates 13 skilled nursing facilities in Texas, Oklahoma, Michigan, and Indiana. Benchmark has been operating the subject since December 2016. The operator is considered well experienced with the subject property type. The subject's long term acute care hospital component is operated by Specialty Hospital Management, LLC.

Conclusion

Overall, the subject benefits from its location within the market as well as its favorable reputation within the community. The improvements are adequately designed for their respective use and offer amenities that are commensurate with the demands of the local population.

© 2018 CBRE, Inc.

FLOOD MAP



© 2018 CBRE, Inc.

Site Analysis

The following chart summarizes the salient characteristics of the subject site.

SITE SUMMARY			
Physical Description			
Gross Site Area	8.50 Acres	370,260 Sq. Ft.	
Net Site Area	8.50 Acres	370,260 Sq. Ft.	
Primary Road Frontage	Plum Creek Drive		
Excess Land Area	None		
Surplus Land Area	None		
Shape	Rectangular		
Topography	Generally Level		
Zoning District	PD-55I, Planned Development		
Flood Map Panel No. & Date	48375C0509C	4-Jun-10	
Flood Zone	Zone X (Shaded)		
Comparative Analysis			
Access	Average		
Visibility	Average		
Functional Utility	Adequete		
Traffic Volume	Average		
Adequacy of Utilities	Assumed adequate		
Landscaping	Average		
Drainage	Assumed adequate		
Utilities	**Provider**		**Adequacy**
Water	City of Amarillo		Yes
Sewer	City of Amarillo		Yes
Natural Gas	CenterPointe		Yes
Electricity	Oncor		Yes
Telephone	Various		Yes
Mass Transit	None		N/Av
Other	**Yes**	**No**	**Unknown**
Detrimental Easements			X
Encroachments			X
Deed Restrictions			X
Reciprocal Parking Rights			X
Common Ingress/Egress			X

Source: Various sources compiled by CBRE

Adjacent Properties

The adjacent land uses are summarized as follows:

© 2018 CBRE, Inc.

North: *Vacant Land*
South: *Vacant Land*
East: *Vacant Land*
West: *Vacant Land*

The adjacent properties are conforming to the neighborhood and are considered to be complementary to the specific use of the subject.

Flood Zone

According to flood hazard maps published by the Federal Emergency Management Agency (FEMA), the site is within Zone X (Shaded). FEMA defines the subject's respective zone flood zone(s) as follows:

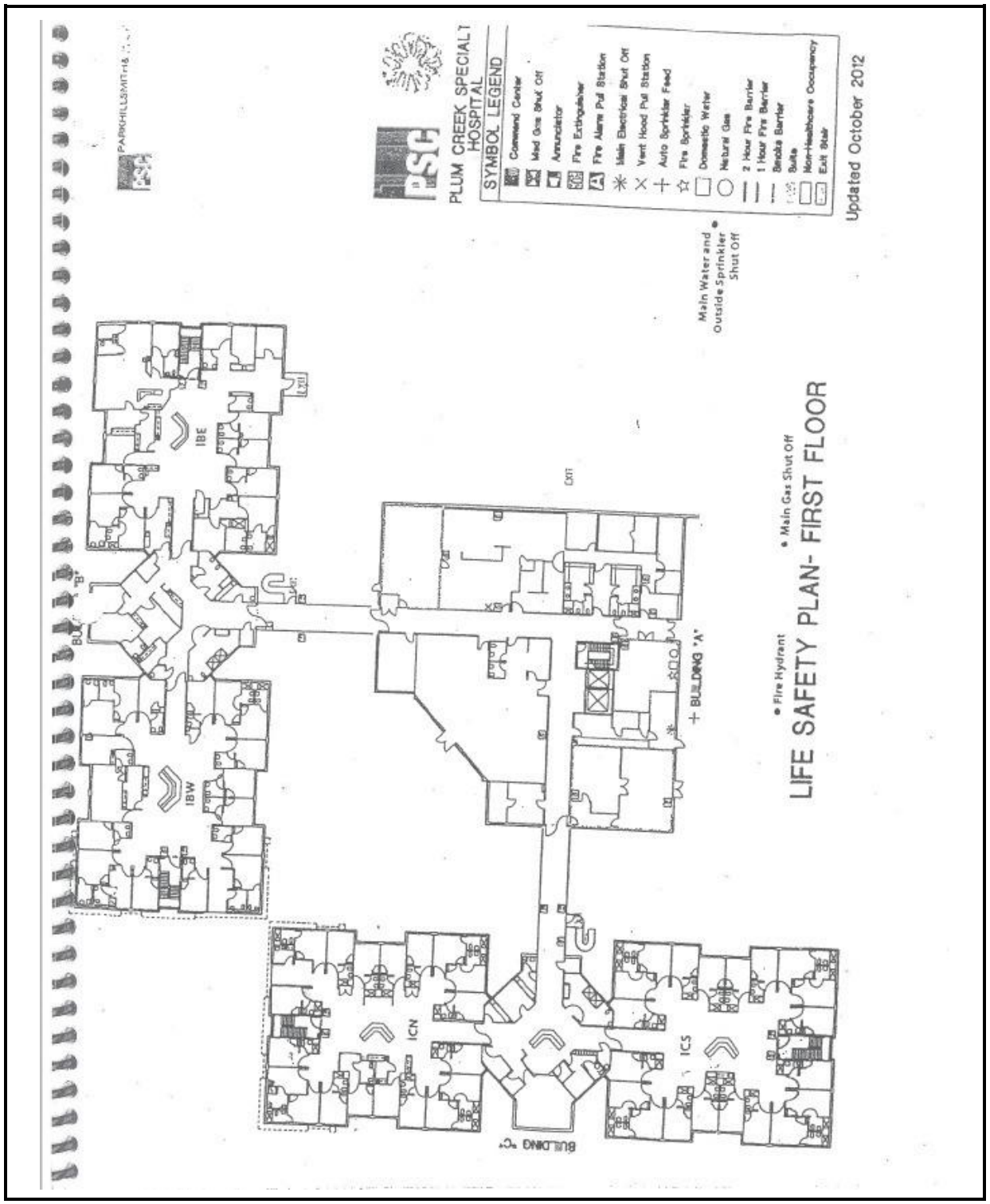
> *Zones C* and X (unshaded) are flood insurance rate zones used for areas outside the 0.2-percent-annual-chance floodplain. No Base Flood Elevations (BFEs) or depths are shown in this zone, and insurance purchase is not required.

Conclusion

The site is well located and affords average access and visibility from roadway frontage. The size of the site is typical for the area and use, and there are no known detrimental uses in the immediate vicinity. Overall, there are no known factors that are considered to prevent the site from development to its highest and best use, as if vacant, or adverse to the existing use of the site.

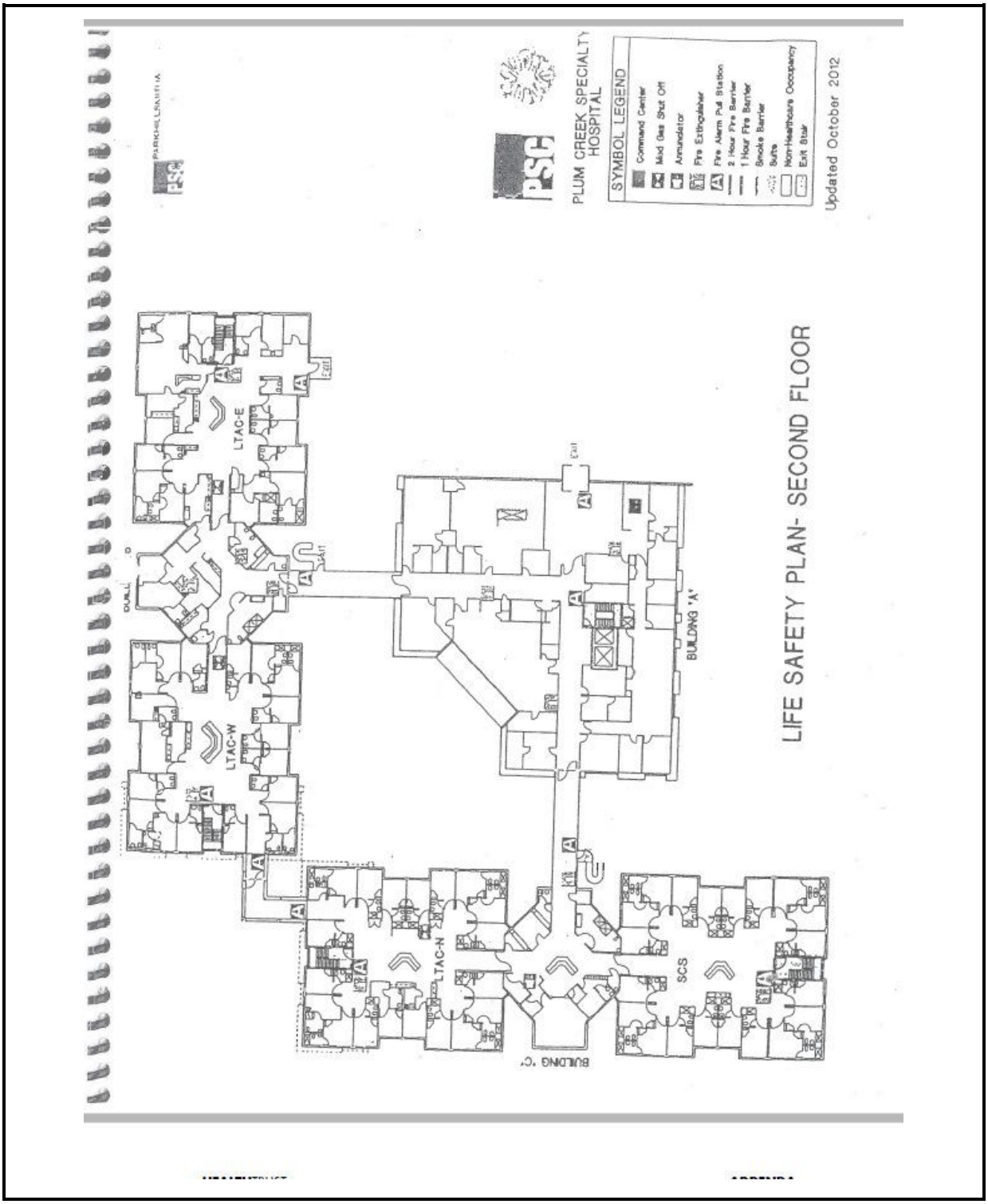
© 2018 CBRE, Inc.

FLOOR PLAN – 1ST Floor



© 2018 CBRE, Inc.

FLOOR PLAN – 2ND Floor



© 2018 CBRE, Inc.

Improvement Analysis

The following chart shows a summary of the improvements.

SUMMARY OF IMPROVEMENTS						
Area Breakdown by Care Level	**Size (GBA)**	**Units**	**Beds**	**Year Built**	**Condition**	**Construction Class**
Long Term Acute Care Hospital	26,822 SF	42	43	1985	Average	D
Nursing Care	63,224 SF	99	99	1985	Average	D
Total/ Average:	**90,046 SF**	**141**	**142**	**1985**	**Average**	**D**

Nurses' Stations	10
Fully Sprinklered	Yes
Site Coverage	12.2%
Land-to-Building Ratio	4.11 : 1
Floor Area Ratio (FAR)	0.24
Development Density	16.6 Rev. Units/Acre
Functional Utility	Typical for the subject's specific use

Source: Compiled by CBRE

Layout of Improvements

The subject property consists of three buildings arranged in a triangular configuration, with connecting hallways. The central building features the main entrance, activity areas, and support areas. The other two buildings contain the skilled nursing and hospital rooms.

A summary of the unit mix is included below:

LTAC UNIT MIX				
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**
Private	41	41	41	28.9%
Companion	2	1	2	1.4%
Total/Average:	43	42	43	30.3%

Source: Various sources compiled by CBRE

NURSING CARE UNIT MIX				
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**
Private	99	99	99	69.7%
Total/Average:	99	99	99	69.7%

Source: Various sources compiled by CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

Description of Improvements

Construction Class:	D - Wood frame, floor and structure; considered combustible. The construction components are assumed to be in working condition and adequate for the building.
Foundation:	The foundation is assumed to be of adequate load-bearing capacity to support the improvements.
Ground Floor:	Concrete slab on compacted fill.
Roof Cover:	Flat roof with rubber membrane cover.
Flooring:	The property mostly has vinyl tile flooring, with Spanish tile in the lobby, quarry stone tile in the kitchen, and ceramic tile in the restrooms.
Exterior Walls:	The exterior walls consist of brick and stone veneer with decorative trim. The building contains double-pane aluminum frame windows.
HVAC:	All common areas and resident rooms contain central cooling and heating. The resident rooms are each equipped with a PTAC units.
Plumbing:	The plumbing system is assumed to be adequate for the existing use and in compliance with local law and building codes. The plumbing system is typical of other senior housing properties in the area with a combination of copper supply lines and plastic or cast iron waste and vent lines throughout the improvements.
Electrical:	The electrical system is assumed to be in good working order and adequate for the building.
Security:	Resident call systems in all of the resident living areas and bathrooms, as well as emergency battery back-up lighting system.

Utilities

The subject operations indicate that management is responsible for all utilities including electricity, water and sewer costs. The individual units are separately wired for phone and cable services with the tenants paying these costs.

Fire Protection

It is assumed the improvements have adequate fire alarm systems, fire exits, fire extinguishers, fire escapes and other fire protection measures to meet local fire marshal requirements. CBRE, Inc. is not

© 2018 CBRE, Inc.

qualified to determine adequate levels of safety & fire protection, whereby it is recommended that the client/reader review available permits, etc. prior to making a business decision.

Project Amenities

Nursing Care properties are more institutional by nature in relation to the standard amenities offered. Property and unit amenities for the subject property are summarized below:

- Central Community Dining Room
- Beauty/Barber Shop
- Secured Courtyard
- Resident Lounges Areas
- Community Shower Rooms
- Therapy Gym
- Commercial Laundry
- Chapel
- Scheduled Transportation

The following are the individual living unit amenities and features are being offered at the subject:

- 24-Hour Emergency Response System
- Fire/Smoke Detectors and Sprinkler System
- Telephone Outlets
- Individual Heating/Cooling Controls
- Basic Cable Television Access
- Private Toilet and Sink
- WiFi access

Parking and Drives

The project features 221 surface parking spaces, including reserved handicap spaces. All parking spaces and vehicle drives are concrete-paved and considered to be in average condition.

Landscaping

Landscaping is considered to be in good condition and well maintained.

Functional Utility

All of the floor plans are considered to feature functional layouts and the layout of the overall project is considered functional in utility. The unit mix is considered functional and no further conversion is warranted.

ADA Compliance

The client/reader's attention is directed to the specific limiting conditions regarding ADA compliance.

Furniture, Fixtures and Equipment

Additional personal property including all common area furniture, as well as all equipment required to operate the subject property are typically included in the sale of a seniors housing property. These items are considered to be in good condition.

© 2018 CBRE, Inc.

Environmental Issues

CBRE, Inc. is not qualified to detect the existence of any potentially hazardous materials such as lead paint, asbestos, urea formaldehyde foam insulation, or other potentially hazardous construction materials on or in the improvements. The existence of such substances may affect the value of the property. For the purpose of this assignment, we have specifically assumed that any hazardous materials that would cause a loss in value do not affect the subject.

Deferred Maintenance/ Capital Expenditures

Our inspection of the property indicated no items of deferred maintenance.

Economic Age and Life

CBRE, Inc.'s estimate of the subject improvements effective age and remaining economic life is depicted in the following chart:

ECONOMIC AGE AND LIFE	
Actual Age	32 Years
Effective Age	32 Years
MVS Expected Life	55 Years
Remaining Economic Life	23 Years
Accrued Physical Incurable Depreciation	58.2%
Compiled by CBRE	

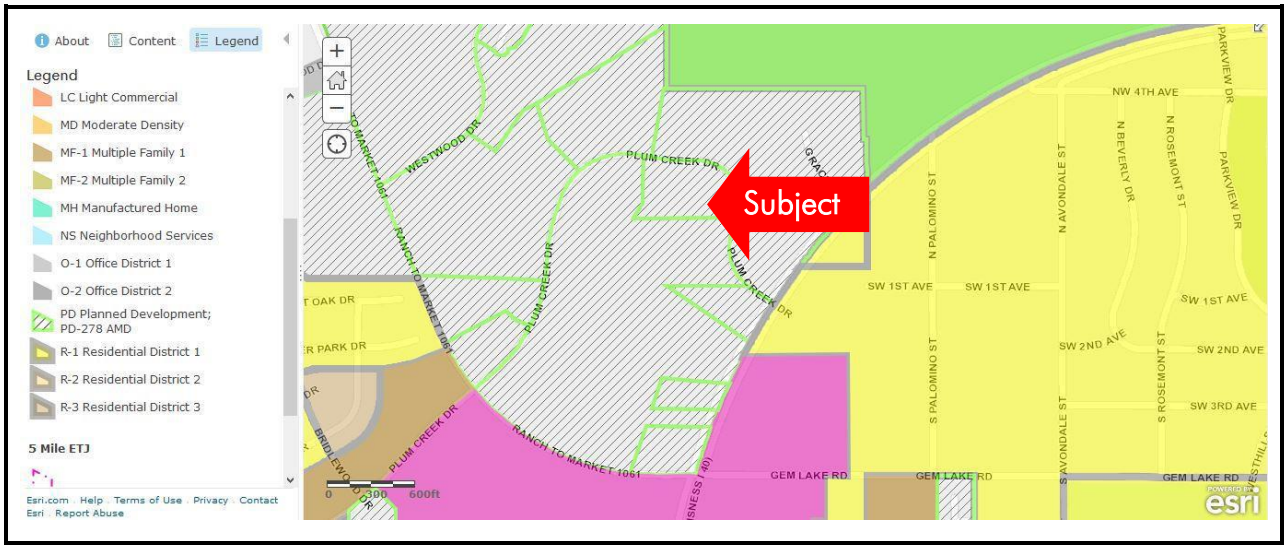
The overall life expectancy is based upon our on-site observations and a comparative analysis of typical life expectancies reported for buildings of similar construction as published by Marshall and Swift, LLC, in the *Marshall Valuation Service* cost guide. While CBRE, Inc. did not observe anything to suggest a different economic life, a capital improvement program could extend the life expectancy.

Conclusion

The improvements are considered to be functional in design and; however, the design of the improvements is not consistent with current design trends for the subject's respective property type. These improvements are expected to maximize the highest and best use of the site.

© 2018 CBRE, Inc.

ZONING MAP



© 2018 CBRE, Inc.

Zoning

The following chart summarizes the subject's zoning requirements.

ZONING SUMMARY	
Current Zoning	PD-55I, Planned Development
Legally Conforming	Yes
Ability to be Restored Without Permit	Yes
Zoning Change	Not likely

Source: Planning & Zoning Dept.

The subject is located in Planned District - 551, which is a special zoning district with unique zoning requirements that are narrowly tailored to meet the needs of the City and developer. It appears that the existing improvements represent a legal, conforming use and, if damaged, the improvements could likely be restored to their current configuration without a new special permit application. It is recommended that local planning and zoning personnel be contacted regarding more specific information that might be applicable to the subject.

© 2018 CBRE, Inc.

Tax and Assessment Data

The subject's market value, assessed value, and taxes are summarized below, and do not include any furniture, fixtures and equipment.

AD VALOREM TAX INFORMATION			
Assessor's Market Value		2017	CBRE Year 1
R-086-1480-4000.0		$3,379,522	
R-086-1480-3055.0		219,277	
Subtotal		$3,598,799	$3,598,799
Assessed Value @		100%	100%
Total Assessed Value		$3,598,799	$3,598,799
General Tax Rate	(per $100 A.V.)	2.439190	2.439190
Total Taxes		**$87,782**	**$87,782**

Source: Assessor's Office

Ad valorem taxing authorities having jurisdiction over the subject include the City of Amarillo, Potter County, Amarillo Junior College, and Amarillo Independent School District. In Texas, real property is assessed at either 100% of market value or at a rate that is equal and uniform to the property's most comparable competitors. The effective date of the appraisal is January 1 of the assessment year, with ad valorem taxes paid in arrears in January for the previous year. Property owners are notified of the proposed values in May of that tax year and property owners have the right to protest the value with the Appraisal Review Board by June 2, or 30 days after receiving notice of the proposed property value.

This analysis assumes that there are no delinquent property taxes encumbering the subject.

© 2018 CBRE, Inc.

Highest and Best Use

In appraisal practice, the concept of highest and best use represents the premise upon which value is based. The four criteria the highest and best use must meet are:

- legally permissible;
- physically possible;
- financially feasible; and
- maximally productive.

The highest and best use analysis of the subject is discussed on the following pages.

As Vacant

Legally Permissible

The legally permissible uses were discussed in the Site Analysis and Zoning Sections.

Physically Possible

The subject is adequately served by utilities, and has an adequate shape and size, sufficient access, etc., to be a separately developable site. There are no known physical reasons why the subject site would not support any legally probable development (i.e. it appears adequate for development).

Existing structures on similar sites provide additional evidence for the physical possibility of development.

Financially Feasible

Potential uses of the site include various institutional, medical, and office uses as previously detailed in the zoning analysis. The determination of financial feasibility is dependent primarily on the relationship of supply and demand for the legally probable land uses versus the cost to create the uses. As discussed in the market analysis of this report, the subject skilled nursing facility market is generally stabilized. Development of new skilled nursing facility properties has occurred in the past few years. These factors indicate that it would be financially feasible to complete a new skilled nursing facility project if the site acquisition cost was low enough to provide an adequate developer's profit.

Maximally Productive

The final test of highest and best use of the site as if vacant is that the use be maximally productive, yielding the highest return to the land. In relation to the various uses permitted, the subject's location is most viable for seniors housing. Surrounding uses are considered to be complementary in nature, some of them being healthcare related. Hence, in the case of the subject as if vacant, the analysis has indicated that a new healthcare project would be most appropriate.

© 2018 CBRE, Inc.

Conclusion: Highest and Best Use as Vacant

Based on the information presented above and contained in the market and neighborhood analysis, the highest and best use of the subject as if vacant would be the development of a healthcare-related property. More specifically, the subject would be developed at a density that would maximize the allowable unit or bed count under current zoning code. Our analysis of the subject and its respective market characteristics indicate the most likely buyer, as if vacant, would be an investor (land speculation) or a developer.

As Improved

Legally Permissible

The site has been improved with a seniors' housing development that appears to be is a legal, conforming use.

Physically Possible

The layout and positioning of the improvements are considered functional for skilled nursing and long term acute care uses. While it would be physically possible for a wide variety of uses, based on the legal restrictions and the design of the improvements, the continued use of the property for skilled nursing and long term acute care users would be the most functional use.

Financially Feasible

The financial feasibility of a skilled nursing and long term acute care property is based on the amount of rent which can be generated, less operating expenses required to generate that income; if a residual amount exists, then the land is being put to a productive use. Based upon the income capitalization approach conclusion, the subject is producing a positive net cash flow and continued utilization of the improvements for skilled nursing and long term acute care purposes is considered financially feasible.

Maximally Productive

The maximally profitable use of the subject as improved should conform to neighborhood trends and be consistent with existing land uses. Although several uses may generate sufficient revenue to satisfy the required rate of return on investment and provide a return on the land, the single use that produces the highest price or value is typically the highest and best use. As shown in the applicable valuation sections, buildings that are similar to the subject have been acquired or continue to be used by skilled nursing and long term acute care owners/tenants. These comparables would indicate that the maximally productive use of the property is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care property.

© 2018 CBRE, Inc.

Conclusion: Highest and Best Use as Improved

The highest and best use of the property, as improved, is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care development.

© 2018 CBRE, Inc.

Appraisal Methodology

In appraisal practice, an approach to value is included or omitted based on its applicability to the property type being valued and the quality and quantity of information available.

Cost Approach

The cost approach is based on the proposition that the informed purchaser would pay no more for the subject than the cost to produce a substitute property with equivalent utility. This approach is particularly applicable when the property being appraised involves relatively new improvements that represent the highest and best use of the land, or when it is improved with relatively unique or specialized improvements for which there exist few sales or leases of comparable properties.

Sales Comparison Approach

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sale. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value.

Income Capitalization Approach

The income capitalization approach reflects the subject's income-producing capabilities. This approach is based on the assumption that value is created by the expectation of benefits to be derived in the future. Specifically estimated is the amount an investor would be willing to pay to receive an income stream plus reversion value from a property over a period of time. The two common valuation techniques associated with the income capitalization approach are direct capitalization and the discounted cash flow (DCF) analysis.

Methodology Applicable to the Subject

In valuing the subject, only the sales comparison and income capitalization approaches are applicable and have been used. The cost approach is not applicable in the estimation of market value due to the age of the improvements. It is further recognized that the cost approach is not utilized by market participants in estimating market value.

© 2018 CBRE, Inc.

Sales Comparison Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as sale comparables. The yellow indicators represent master leased hospitals used as sale comparables.

© 2018 CBRE, Inc.

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - SKILLED NURSING

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	No. Rev.	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per Rev. Unit [1]	Occ.	NOI	NOI Per Rev. Unit	OAR
1	Symphony of Crestwood, Crestwood, Illinois	Sale	Sep-17	1974/2013	240	$16,250,000	$16,250,000	$67,708	100%	$1,599,840	$6,666	9.85%
2	West Texas Skilled Nursing Portfolio, Midland, Texas	Sale	Sep-17	1974	519	$39,794,700	$39,794,700	$76,676	100%	$3,581,100	$6,900	9.00%
3	Warsaw Health & Rehab Center, Warsaw, North Carolina	Sale	Jun-17	1983	100	$8,500,000	$8,500,000	$85,000	100%	$1,076,400	$10,764	12.66%
4	Pavillion @ Creekwood, Mansfield, Texas	Sale	Feb-16	2015	126	$16,000,000	$16,000,000	$126,984	100%	$1,359,918	$10,793	8.50%
Subj. Pro Forma	Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital,	---	---	1977/1995	99	---	---	---	---		---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - LONG TERM ACUTE CARE

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	GBA (SF)	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per SF [1]	Occ.	NOI	NOI Per SF	OAR
5	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	Sale	Oct-16	2016	65,345	$28,588,438	$28,588,438	$437.50	100%	$2,309,946	$35.35	8.08%
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 13060 W. Bell Road., Surprise, AZ	Sale	Dec-15	2015	54,575	$23,660,000	$23,660,000	$433.53	100%	$1,833,700	$33.60	7.75%
7	Mentis Nuero Rehabilitation 4360 Doniphan Drive, El Paso, TX	Sale	Oct-15	2015	19,855	$6,225,000	$6,225,000	$313.52	100%	$412,431	$20.77	6.63%
8	Heartland Rehabilitation Hospital, 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	Sale	Feb-15	2013	54,468	$24,579,302	$24,579,302	$451.26	100%	$1,966,344	$36.10	8.00%
Subj. Pro Forma	Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital, Amarillo, Texas	---	---	1977/1995	26,822	---	---	---	---		---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Given the finite amount of properties in this sector, single-asset arm's length transfers remain limited relative to other property types. Recognizing the impact of a property's operating attributes on pricing, it is appropriate to utilize comparable properties exemplifying similar operational margins in order to accurately interpret pricing metrics employed by market participants. To do so, a more regional search was performed with comparables chosen based on care level provided, operating metrics at time of sale, and condition of the property. The sales utilized represent the best data available for comparison with the subject.

Analysis of Improved Sales – Skilled Nursing

Improved Sale One

Symphony of Crestwood is an average quality seniors housing and care community located at 14255 South Cicero Avenue, Crestwood, Illinois. The improvements were constructed in 1974 and are

© 2018 CBRE, Inc.

located on a 2.01-acre site. The property is managed by Symphony of Crestwood and contains 240 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 82%. The leased fee transferred September 15, 2017 for $16,250,000 or $67,708 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,600,000, or $6,667 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 9.85% and EGIM of 10.16. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a primary market, while the subject is located in a secondary market. A downward adjustment was applied for this characteristic.

- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Two

This comparable represents a sale/leaseback portfolio sale of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The properties contain a total of 519 beds. All had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. The portfolio is under contract for $39,764,700, or $72,822 per bed. The negotiated sale price reflects a 12.75% capitalization rate applied to the trailing 12-month net operating income for the overall portfolio. Upon acquisition, the portfolio will be leased back to the Seller on a 15-year term at a 9.0% cap rate.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is considered similar to the subject and no adjustments were required.

Improved Sale Three

Warsaw Health & Rehab Center is an average quality seniors housing and care community located at 214 Lanefield Road, Warsaw, North Carolina. The improvements were constructed in 1983 and are located on a 13.09-acre site. The property is managed by Local Management and contains 100 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 90%. The leased fee transferred June 1, 2017 for $8,500,000 or $85,000 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,076,460, or $10,765 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 12.66% and EGIM of 1.27. The analysis is based on trailing actuals and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

© 2018 CBRE, Inc.

- This comparable is in superior condition relative to the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Four

Pavilion at Creekwood is a good quality seniors housing and care community located at 2100 Cannon Drive, Mansfield, Texas. The improvements were constructed in 2015 and are located on a 6.69-acre site. The property contains 126 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 100%. The leased fee transferred February 3, 2016 for $16,000,000 or $126,984 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,360,000, or $10,794 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 8.50% and EGIM of 11.76. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a primary market, while the subject is located in a secondary market. A downward adjustment was applied for this characteristic.

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- This property offers a superior amenity package relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Summary of Adjustments – Skilled Nursing

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

© 2018 CBRE, Inc.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - SKILLED NURSING					
Comparable Number	1	2	3	4	Subj. Pro
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale	---
Transaction Date	Sep-17	Sep-17	Jun-17	Feb-16	---
Year Built	1974/2013	1974	1983	2015	1985
Year Renovated	2013				
No. Units	240	519	100	126	99
Adjusted Sale Price [1]	$16,250,000	$39,794,700	$8,500,000	$16,000,000	---
Price Per Rev. Unit [1]	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	---
Occupancy	100%	100%	100%	100%	---
NOI Per Rev. Unit	$6,666	$6,900	$10,764	$10,793	---
Net Operating Income	$1,599,840	$3,581,100	$1,076,400	$1,359,918	$180,000
OAR	9.85%	9.00%	12.66%	8.50%	---
Adj. Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%	
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%	
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%	
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%	
Subtotal - Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Location	-5%	0%	0%	-5%	
Project Size	0%	0%	0%	0%	
Age/Condition	0%	0%	-10%	-15%	
Quality of Construction	0%	0%	0%	-10%	
Amenities	0%	0%	0%	-15%	
Total Other Adjustments	-5%	0%	-10%	-45%	
Indicated Value Per Rev. Unit	**$64,323**	**$76,676**	**$76,500**	**$69,841**	

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 0.00% to 45.00%, with the adjusted average of all comparables representing an approximate -24.02% difference over the unadjusted average. Comparables One and Two are most similar to the subject and a price per unit conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's skilled nursing component.

Analysis of Improved Sales – Hospital

Improved Sale Five

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. In October 2016, the leased fee

© 2018 CBRE, Inc.

interest in the property was purchased for $28,588,438, or $437.50 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $35.35 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.08%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a primary market, while the subject is located in a secondary market. A downward adjustment was applied for this characteristic.
- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Six

Cobalt Rehabilitation of Surprise is a 40-bed rehabilitation hospital located at 13060 W. Bell Road, Surprise, AZ. It was constructed in 2015 and contains 54,575 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, administration, material management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, and a 14 bed traumatic brain injury (TBI) unit. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $23,660,000, or $433.53 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $33.60 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 7.50%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a primary market, while the subject is located in a secondary market. A downward adjustment was applied for this characteristic.
- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

© 2018 CBRE, Inc.

Improved Sale Seven

Mentis Neuro Rehabilitation is an inpatient rehabilitation facility that is located at 4360 Doniphan Drive in El Paso, TX. The improvements were constructed in 2015 and contain 19,855 square feet. The one-story facility features a full service kitchen, lobby, dining area, physical therapy room, speech therapy room, and a community lounge. In October 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $6,225,000, or $313,52per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $20.77 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 6.63%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features an inferior amenity package relative to the subject, warranting an upward adjustment.
- Overall, the adjustments applied to this comparable resulted in a net adjustment of zero, whereby the property was deemed similar in comparison to the subject.

Improved Sale Eight

Heartland Rehabilitation Hospital of is a 45-bed rehabilitation hospital located at 5100 Indian Creek Parkway, In Overland Park Kanas. It was constructed in 2013 and contains 54,468 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, several therapy gyms, courtyard, and solarium. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $24,579,302, or $451.26 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $36.10 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.00%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a primary market, while the subject is located in a secondary market. A downward adjustment was applied for this characteristic
- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

© 2018 CBRE, Inc.

Summary of Adjustments – Hospital

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - HOSPITAL

Comparable Number	5	6	7	8	Subj. Pro Forma
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale	---
Year Built	2016	2015	2015	2013	1985
GBA (SF)	65,345	54,575	19,855	54,468	26,822
Actual Sale Price	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302	---
Adjusted Sale Price [1]	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302	---
Price Per SF [1]	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	---
Occupancy	100%	100%	100%	100%	100%
NOI Per SF	$35.35	$33.60	$20.77	$36.10	$15.00
Net Operating Income	$2,309,946	$1,833,700	$412,431	$1,966,344	$240,000
OAR	8.08%	7.75%	6.63%	8.00%	---
Adj. Price Per SF	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%	
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%	
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%	
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%	
Subtotal - Price Per SF	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	
Location	-10%	-10%	0%	-10%	
Project Size	0%	0%	0%	0%	
Age/Condition	-10%	-10%	-10%	-10%	
Quality of Construction	-15%	-15%	0%	-15%	
Amenities	0%	0%	10%	0%	
Total Other Adjustments	-35%	-35%	0%	-35%	
Indicated Value Per SF	**$284.38**	**$281.80**	**$313.52**	**$293.32**	

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 20.00% to 35.00%, with the adjusted average of all comparables representing an approximate -39.45% difference over the unadjusted average. The comparables are similarly representative of the subject and a price per square foot conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's hospital component.

© 2018 CBRE, Inc.

Sales Comparison Approach Conclusion

In completing this analysis, CBRE contacted various market participants that include specialty brokers and national investors of well-known seniors housing investment funds. These participants all indicated that in pricing the subject property, primary weight would be placed on the in-place cash flow with the applied risk based on the amount of historical operations supporting the respective cash flows. It was further indicated that comparable sales would be utilized as a secondary measure.

The following table presents the estimated value for the subject as indicated by the sales comparison approach.

SALES COMPARISON APPROACH				
		Skilled Nursing		
Total Rev. Units	**X**	**Value Per Rev. Unit**	**=**	**Value**
99	X	$75,000	=	$7,425,000
		Hospital		
Square Feet	**X**	**Value Per SF**	**=**	**Value**
26,822	X	$300.00	=	$8,046,664
Indicated Stabilized Value				**$15,471,664**
Rounded				**$15,500,000**
Less: Property Rights Adjustment				($10,500,000)
Indicated As Is Value				**$4,971,664**
Rounded				**$5,000,000**

Compiled by CBRE

As will be discussed in the income capitalization section, the subject's current contract leases are well below market, a property rights adjustment is necessary.

Given the below-market lease, it is unlikely that an investor would purchase the property by capitalizing the contract income stream into perpetuity. We have estimated the appropriate discount by comparing the following:

- The value indication using direct capitalization methodology assuming market terms and market rental rates, and
- The value indication using direct capitalization methodology as applied to the current contract rent with a reduced capitalization rate, which is appropriate given the lower risk of default.

The property rights adjustment is developed in the following table:

© 2018 CBRE, Inc.

PROPERTY RIGHTS ADJUSTMENT

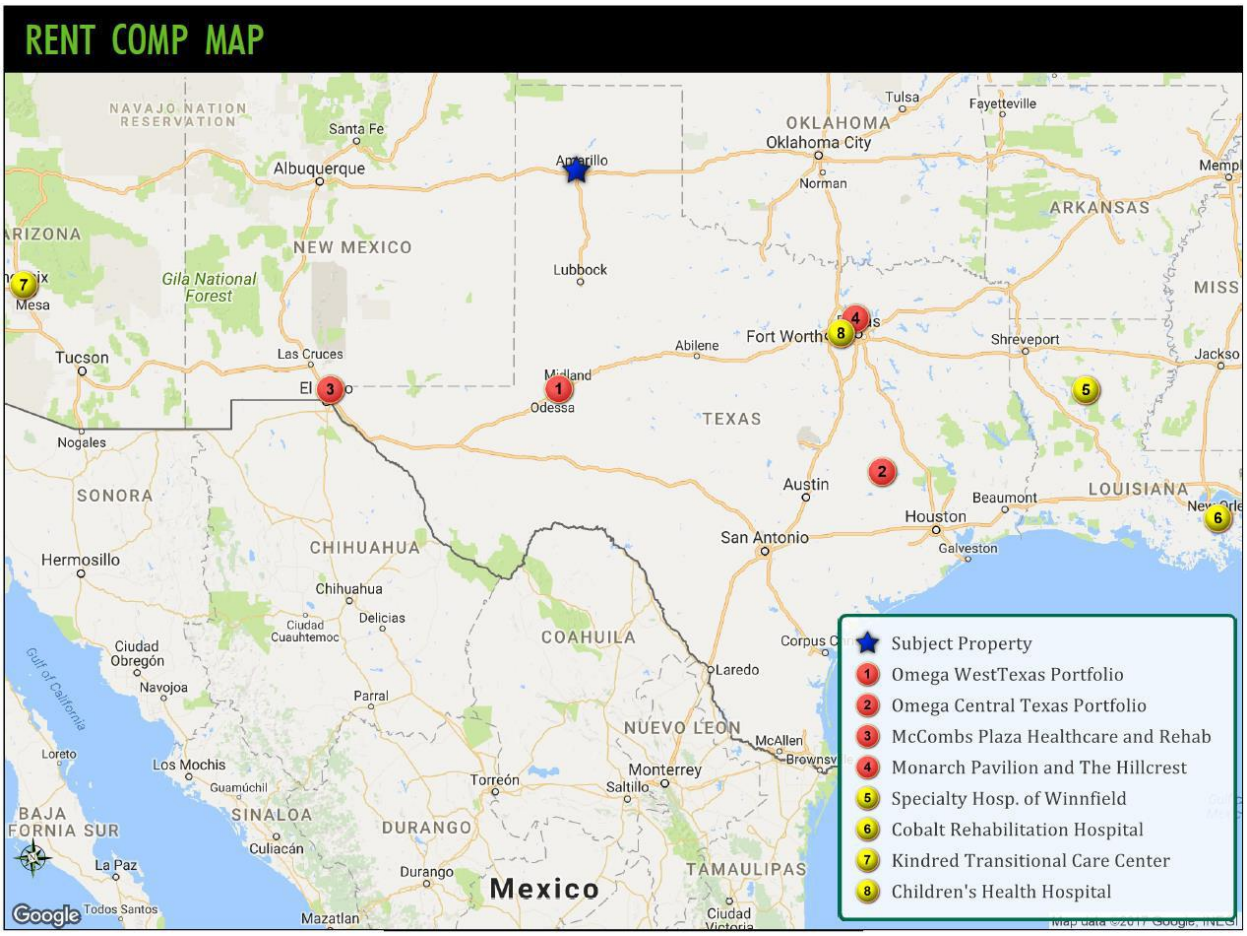
	Contract Terms	Market Terms
SNF Size (SF)	63,224	63,224
Rate (PSF)	$2.85	$15.00
Annual Rent	$180,000	$948,357
Capitalization Rate	7.75%	11.00%
Value Indication	$2,322,581	$8,621,426
LTAC Size (SF)	26,822	26,822
Rate (PSF)	$9.06	$20.00
Annual Rent	$243,000	$643,733
Capitalization Rate	7.25%	8.50%
Value Indication	$3,351,724	$7,573,331
Aggregate Indication	$5,674,305	$16,194,756
Property Rights Adjustment	($10,520,451)	
Rounded	($10,500,000)	

Compiled by CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

Income Capitalization Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as rent comparables. The yellow indicators represent master leased long term acute care hospitals used as rent comparables.

SKILLED NURSING MASTER LEASE COMPARABLES

Comp No.	Property Name & Address	Year Built (Avg)	SNF Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
1	Omega West Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1974	519	157,876	$3,581,523	$ 6,426,145	1.79	$6,901	$22.69
2	Omega Central Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1982	861	264,153	$4,275,000	$ 6,107,557	1.43	$4,965	$16.18
3	McCombs Plaza Healthcare and Rehab 11490 Gaeway Blvd. N., El Paso, TX	2018	84	46,551	$1,112,525	$ 1,880,503	1.69	$13,244	$23.90
4	Monarch Pavilion and The Hillcrest 6825 Harry Hines Blvd. & 18648 Hillcrest Rd., Dallas, TX	2010	210	105,578	$2,565,000	---	---	$12,214	$24.29

Source: Compiled by CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

LONG-TERM ACUTE CARE (LTAC) HOSPITAL MASTER LEASE COMPARABLES									
Comp No.	Property Name	Year Built	LTAC Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
5	Specialty Hospital of Winnfield 915 First Street, Winnfield, LA	1968/2013	20	8,100	$ 334,071	---	---	$16,704	$41.24
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	2015	60	65,345	$2,309,946	---	---	$38,499	$35.00
7	Kindred Transitional Care Center 1880 East Van Buren Street, Phoenix, AZ	2015	120	81,371	$1,625,851	---	---	$13,549	$19.98
8	Children's Health Hospital 1340 Empire Central Drive, Dallas, TX	2009	39	40,828	$1,249,337	---	---	$32,034	$30.60

Source: Compiled by CBRE

Analysis of Rent Comparables

Rent Comparable One

This comparable represents a master lease of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. Three are situated within Midland or Odessa, and the other three are situated in small rural towns located 30 to 50 miles away. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The portfolio contains a total of 519 beds and has an aggregate gross building area of 157,876 square feet. All of the properties had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. In September 2017, the portfolio was leased to the operator for $3,581,523 per annum, which equates to $6,901 per bed or $22.69 per square foot. The operator's projected NOI was $6,426,145, indicating a lease coverage ratio of 1.79.

Rent Comparable Two

This comparable represents a master lease of nine skilled nursing facilities located in Central Texas. Three are situated within the College Station Bryan area and the remaining six are situated in small rural towns. The properties were constructed between 1960 and 1994, with an average year built of 1982. The portfolio contains a total of 861 beds and has an aggregate gross building area of 264,153 square feet. Generally, the properties were in average condition for their respective ages. In February 2017, the portfolio leased to the operator for $4,275,000 per annum, which equates to $4,965 per bed or $16.18 per square foot. The operator's projected NOI was $6,107,557, indicating a lease coverage ratio of 1.43.

Rent Comparable Three

McCombs Plaza Healthcare Center is an 84-bed skilled nursing facility that is currently under construction at 11490 Gateway Blvd. N., in El Paso, TX. It will contain 46,551 square feet and will feature an above average quality of construction for the area. The developer has signed a master lease agreement with the operator for $1,112,525 per annum, which equates to $13,244 per bed or

© 2018 CBRE, Inc.

$23.90 per square foot. The operator's projected NOI was $1,880,503, indicating a lease coverage ratio of 1.69.

Rent Comparable Four

Monarch Pavilion and The Hillcrest are two skilled nursing facilities located in Dallas, TX. They were constructed in 2008 and 2012 (average year built of 2010). They contain an aggregate 210 beds and 105,578 square feet. The properties feature an above average quality of construction and are oriented towards short-term rehabilitation services. In 2014, the properties were master leased to the operator for $2,565,000, which equates to $12.214 per bed or $24,29 per square foot.

Rent Comparable Five

Like the subject, this property represents a single building that contains a skilled nursing component and a long term acute care hospital component. The hospital component, operated as Winnfield Specialty Hospital, contains 20 beds with a pro rata gross building area of 8,100 square feet. It was constructed in 1968 and expanded in 2013. It is located at 915 First Street, in Winnfield, Louisiana, which is considered a rural area. The hospital component is master leased to an operator for $334,071 per annum, which equates to $16,703 per bed or $41.24 per square foot. The lease was executed (first option period) in May 2014.

Rent Comparable Six

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. Upon completion, the property was master leased to the operator for $2,309,946 per annum, which equates to $38,499 per bed or $35.35 per square foot. The operator's projected NOI was $5,151,200, indicating a lease coverage ratio of 2.23.

Rent Comparable Seven

Kindred Transitional Care Center is a 120-bed rehabilitation hospital located at 1880 East Van Buren Street in Phoenix, Arizona. It was constructed in 2015 and contains 81,371 square feet. The three-story facility features a backup generator, main kitchen, three serving kitchens/dining areas, physical therapy areas, laundry, and exterior courtyard. Upon completion, the property was master leased to the operator for $1,537,098 per annum. However, the tenant is responsible for paying a ground lease payment of $88,753 per annum, which has been added to the contract rate to arrive at an

© 2018 CBRE, Inc.

absolute net equivalent of $1,625,851 per annum, which equates to $13,548 per bed or $19.98 per square foot.

Rent Comparable Eight

Children's Health Hospital is located at 1340 Empire Central Drive, in Dallas, TX. The surrounding area is considered to have a lower-income demographic character. The improvements, which were constructed in 2009, feature 39 beds and contain 40,828 square feet. In June 2016, the property was master-leased for a base rental rate of $1,2224,840 per year, which equates to $32,034 per bed or $30.60 per square foot. The property is operated as a specialized inpatient services and pediatric therapy facility.

Comparison of Market Rent to Contract Rent

As shown in the lease abstracts below, the subject's contract rate is $180,000 per annum, or $1,818 per bed, for the skilled nursing component and $240,000 per annum, or $5,581 per bed. While market rent is property specific based on the operator's net operating income and applicable lease coverage ratio, the contract rate for both the skilled nursing and LTACH components are well below market.

© 2018 CBRE, Inc.

Operating Summary

The following table presents the available operating data for the subject.

OPERATING SUMMARY

Reporting Year	2018 Budget				CBRE Stabilized Estimate			
	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days
Long Term Acute Care	*43*	*32%*	*49,227*	*5,092*	*43*	*32%*		*5,022*
Nursing Care	*99*	*77%*	*6,075*	*27,900*	*99*	*77%*		*27,824*
Total	**142**	**64%**	**$12,735**	**32,992**	**142**	**63%**	**$8,424**	**32,846**
	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Income								
Effective Gross Income	$14,413,114	100.0%	$101,501	$436.87	$14,353,855	100.0%	$101,083	$437.00
Expenses								
Real Estate Taxes	$102,000	0.7%	$718	$3.09	$87,782	0.6%	$618	$2.67
Property Insurance	22,200	0.2%	$156	0.67	65,693	0.5%	$463	2.00
Utilities	219,000	1.5%	$1,542	6.64	197,078	1.4%	$1,388	6.00
Administrative & General	756,641	5.2%	$5,328	22.93	1,281,008	8.9%	$9,021	39.00
Marketing	383,681	2.7%	$2,702	11.63	229,924	1.6%	$1,619	7.00
Resident Care	7,387,607	51.3%	$52,025	223.92	7,061,965	49.2%	$49,732	215.00
Culinary Services	426,379	3.0%	$3,003	12.92	492,695	3.4%	$3,470	15.00
Laundry & Housekeeping	486,595	3.4%	$3,427	14.75	394,156	2.7%	$2,776	12.00
Repairs & Maintenance	255,506	1.8%	$1,799	7.74	295,617	2.1%	$2,082	9.00
Programing	354,207	2.5%	$2,494	10.74	213,501	1.5%	$1,504	6.50
Payroll Taxes & Benefits	1,193,712	8.3%	$8,406	36.18	1,215,315	8.5%	$8,559	37.00
Operating Expenses	$11,587,528	80.4%	$81,602	351.22	$11,534,735	80.4%	$81,231	351.17
Net Operating Income	**$2,825,586**	**19.6%**	**$19,898**	**85.64**	**$2,819,120**	**19.6%**	**$19,853**	**85.83**
Management Fee	720,656	5.0%	$5,075	$21.84	717,693	5.0%	$5,054	$21.85
Reserves for Replacement	49,700	0.3%	$350	1.51	49,700	0.3%	$350	1.51
Adjusted Operating Expenses	12,357,883	85.7%	$87,027	374.57	12,302,127	85.7%	$86,635	374.54
Adjusted Net Operating Income	**$2,055,230**	**14.3%**	**$14,473**	**$62.29**	**$2,051,728**	**14.3%**	**$14,449**	**$62.46**

Operating statements have been adjusted to include market level replacement reserves
Source: Operating statements

The budgeted and pro forma amounts shown above include expenses for both care components.

© 2018 CBRE, Inc.

Effective Gross Income

The subject's effective gross income is detailed below which includes all revenue sources detailed in this analysis.

EFFECTIVE GROSS INCOME			
Year	Total	$/Rev. Unit	% Change
2018 Budget	$14,413,114	$101,501	---
CBRE Stabilized Estimate	**$14,353,855**	**$101,083**	**0%**
Compiled by CBRE			

This report analyzes the subject's leased fee position.

The operator's stabilized occupancy estimate is 77.2% and the average rental rate is $436.87 per resident day. The occupancy estimate is similar to the secondary market average (85.6%) and the average daily rental rate is within the range indicated by the comparable data. Therefore, the operator's budgeted EGI appears generally reasonable and we have reconciled to a similar amount in our pro forma analysis.

As previously noted, our valuation analysis considers the leased fee position. Therefore, the budgeted (and pro forma) EGI will be considered in relation to a lease coverage analysis.

© 2018 CBRE, Inc.

Operating Expense Analysis

Expense Comparables

The following chart summarizes expenses obtained from recognized industry publications and/or comparable properties.

EXPENSE COMPARABLES

Comparable		**1**			**2**			**3**	
Expense Year		2015 Actual			2016 YTD Ann.			2016 Actual	
GBA (SF)		54,251			33,701			43,851	
Year Built		1986			1968			1997	
Unit Type:		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days
Skilled Nursing		146	35,351		138	35,772		139	29,166
Total		146	35,351		138	35,772		139	29,166
Effective Gross Income		$95,167	$393.04		$120,365	$464.34		$85,133	$405.73
Expenses	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Real Estate Taxes	0.10%	$98	$0.41	0.39%	$470	$1.81	0.00%	$0	$0.00
Property Insurance	0.15%	143	0.59	1.29%	1,548	5.97	0.89%	$762	3.63
Utilities	1.52%	1,444	5.96	1.28%	1,542	5.95	2.44%	$2,075	9.89
Administrative & General	23.76%	22,616	93.41	7.41%	8,922	34.42	10.00%	$8,511	40.56
Marketing	0.00%	-	-	0.00%	-	-	0.00%	$0	-
Resident Care	42.26%	40,215	166.09	58.04%	69,863	269.51	38.99%	$33,190	158.18
Culinary Services	3.91%	3,719	15.36	5.99%	7,215	27.83	6.79%	$5,776	27.53
Laundry & Housekeeping	2.83%	2,695	11.13	2.52%	3,030	11.69	4.28%	$3,645	17.37
Repairs & Maintenance	2.20%	2,091	8.64	3.41%	4,100	15.82	2.43%	$2,070	9.86
Programing	0.87%	826	3.41	1.57%	1,885	7.27	0.92%	$782	3.73
Payroll Taxes & Benefits	5.28%	5,021	20.74	3.96%	4,763	18.38	11.22%	$9,549	45.51
Operating Expenses	84.65%	$80,557	$332.70	85.85%	$103,337	$398.65	77.95%	$66,360	$316.26
Management Fees (as % of EGI)			*9.2%*			*0.0%*			*0.0%*

[2] The median total differs from the sum of the individual amounts.

Source: CBRE VIEW Database

The following subsection represents the analysis for the CBRE estimate of stabilized operating expenses for the subject. In determining an appropriate operating measure for the subject, both historical and-or projected operating trends for the subject were considered. These trends were then juxtaposed with the operating expense data summarized above. Lastly, operating metrics detailed in the 2016 State of Seniors Housing Survey published by the American Seniors Housing Association were utilized as a final benchmark.

In analyzing operating data relative to the subject's property type, the "per resident day" indicator is considered the most accurate indicator. Lastly, departmental payroll is included in the respective departmental estimate.

Each departmental expense was analyzed and reconciled accordingly based on the comparable expense data presented above as well as the projected operations for the subject with only a summary of CBRE's conclusion is presented within this report.

© 2018 CBRE, Inc.

Operating Expenses

Total operating expense, exclusive of management fees and reserves, are summarized below along with the respective comparable data:

OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/Rev. Unit	$/ RD
2018 Budget	$11,587,528	$81,602	$351.22
Expense Comparable 1	N/A	$80,557	$332.70
Expense Comparable 2	N/A	$103,337	$398.65
Expense Comparable 3	N/A	$66,360	$316.26
CBRE Stabilized Estimate	**$11,534,735**	**$81,231**	**$351.17**
Compiled by CBRE			

The budgeted operating expenses are within the middle range indicated by the comparable data on a per resident day basis and therefore appear reasonable.

Management Fee

Management expenses are typically negotiated as a percentage of collected revenues (i.e., effective gross income). As reported in the 2015 SOSH report, management fees currently charged in the market range from 3.5% to 6.5% depending upon a wide assortment of attributes ranging from size, location, etc.

Given the subject's size and the competitiveness of the local market area, we believe an appropriate management expense for the subject would be towards the middle portion of the range, or 5.00%.

Reserves for Replacement

Reserves for replacement have been estimated based on market parameters with an indicated range of $250 to $550 per unit for comparable properties. Overall, the standard reserve replacement of $350 per unit has been applied to the subject's "below the line" operating expenses.

Total Operating Expense Conclusion

The concluded operating expenses inclusive of management fees and replacement reserves are summarized as follows:

ADJUSTED OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$12,357,883	$374.57	---
CBRE Stabilized Estimate	**$12,302,127**	**$374.54**	**0%**
Compiled by CBRE			

© 2018 CBRE, Inc.

Net Operating Income Conclusion

The subject's net operating income is detailed as follows:

ADJUSTED NET OPERATING INCOME			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$2,055,230	$62.29	---
CBRE Stabilized Estimate	**$2,051,728**	**$62.46**	**0%**
Compiled by CBRE			

The CBRE Stabilized estimate is within 1% of management's stabilized proforma and is considered reasonable based on the data presented.

© 2018 CBRE, Inc.

Lease Abstract – Skilled Nursing Component

The subject's skilled nursing facilities is master leased to a single tenant. Details of the lease are presented in the lease abstract table below:

PLUM CREEK HEALHTCARE LEASE ABSTRACT		
Lessor		5601 Plum Creek Drive Realty, LLC
Lessee		Landmark of Amarillo Rehabiliation and Nursing Center, LLC
Guarantor		None
Lease Date		September 1, 2017
Lease Commence Date		September 1, 2017
Expiration Date (Base Lease)		August 31, 2026
Lease Term (Base Lease)		108 Months
Remaining Lease Term (Base Lease)		104 Months
No. & Term of Options		2 options @ 5 years
Expiration Date (Base + All Options)		December 31, 2036
Remaining Lease Term (Base + All Options)		228 Months
Assignment/Subletting		Consent Required
Termination Clause		Yes
Contract Rental Rate		Total $/Yr.
Initial Term	n/a	$180,000
Year 1 (Current)	11.40	$180,000
Year 2	11.01	$185,400
Year 3	10.63	$190,962
Year 4	10.24	$196,691
Year 5	9.86	$202,592
Year 6	9.48	$208,669
Year 7	9.10	$214,929
Year 8	8.73	$221,377
Year 9	8.35	$228,019
Year 10	7.98	$234,859
Total		$2,063,498
Escalations		See Above
Lessor Expenses		None
Lessee Expenses		All - Absolute Net
Expense Cap		None
% Rent Clause:		None

Source: Lease

© 2018 CBRE, Inc.

Lease Abstract – LTACH Component

The subject's skilled nursing facilities is master leased to a single tenant. Details of the lease are presented in the lease abstract table below.

PLUM CREEK SPECIALTY HOSPITAL LEASE ABSTRACT	
Lessor	5601 Plum Creek Drive Realty, LLC
Lessee	Specialty Hospital Management, LLC
Guarantor	None
Lease Date	June 15, 2017
Lease Commence Date	June 15, 2017
Expiration Date (Base Lease)	June 30, 2022
Lease Term (Base Lease)	61 Months
Remaining Lease Term (Base Lease)	54 Months
No. & Term of Options	3 options @ 5 years
Expiration Date (Base + All Options)	6/30/2037
Remaining Lease Term (Base + All Options)	234 Months
Assignment/Subletting	Allowed
Termination Clause	Yes
Contract Rental Rate	Total $/Yr.
Initial Term	$240,000
Year 1 (Current)	$240,000
Year 2	$246,000
Year 3	$252,150
Year 4	$258,454
Year 5	$264,915
Year 6	$271,538
Year 7	$278,326
Year 8	$285,285
Year 9	$292,417
Year 10	$299,727
Total	$2,688,812
Escalations	CPI (Est. 2.5%/Yr)
Lessor Expenses	None
Lessee Expenses	All - Absolute Net
Expense Cap	None
% Rent Clause:	None

Source: Lease

The subject's average lease coverage ratio over the next 10 years, inclusive of both care components, is 5.0. The typical range for the subject property type 1.50 to 2.00, indicating that the subject's current contract rates are well below market.

© 2018 CBRE, Inc.

Market Leasing Assumptions

Market Leasing Assumptions					
Leasing Category	TI's New	TI's Renewal	Commissions (New)	Commissions (Renewal)	Renewal Probability
Skilled Nurisng Facility	$15.00 /SF	$5.00 /SF	6.00%	3.00%	90%
Hospital	$20.00 /SF	$10.00 /SF	6.00%	3.00%	90%
Leasing Category	Market Rent Conclusion (PSF/YR)	Lease Term (Mo.)	Downtime (Mo.)	Concessions (Months)	Escalations
Skilled Nurisng Facility	$15.00 /SF	120 Months	12 Months	0 Months	2%/Year
Hospital	$20.00 /SF	120 Months	12 Months	0 Months	2%/Year
Compiled by CBRE					

Valuation Methodology

Direct capitalization is typically utilized in estimating a market value for stabilized properties, the discounted cash flow analysis recognizes the changes in cash flows over the holding period of an asset. Because the subject's in-place lease rates are well below market and there are multiple extension options available in both leases (maximum terms of 20 and 25 years), is considered highly probably that the options will be exercised. Therefore, the subject is expected to exhibit even cash flows over a typical holding period and the direct capitalization method is most appropriate.

Comparable Sales – Skilled Nursing

The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

COMPARABLE CAPITALIZATION RATES				
Sale	Sale Date	Sale Price $/Rev. Unit	Occupancy	OAR
1	Sep-17	$67,708	100%	9.85%
2	Sep-17	$76,676	100%	9.00%
3	Jun-17	$85,000	100%	12.66%
4	Feb-16	$126,984	100%	8.50%
Indicated OAR:			100%	**8.50% - 12.66%**
Source: CBRE VIEW Database				

Comparable Sales – Hospital

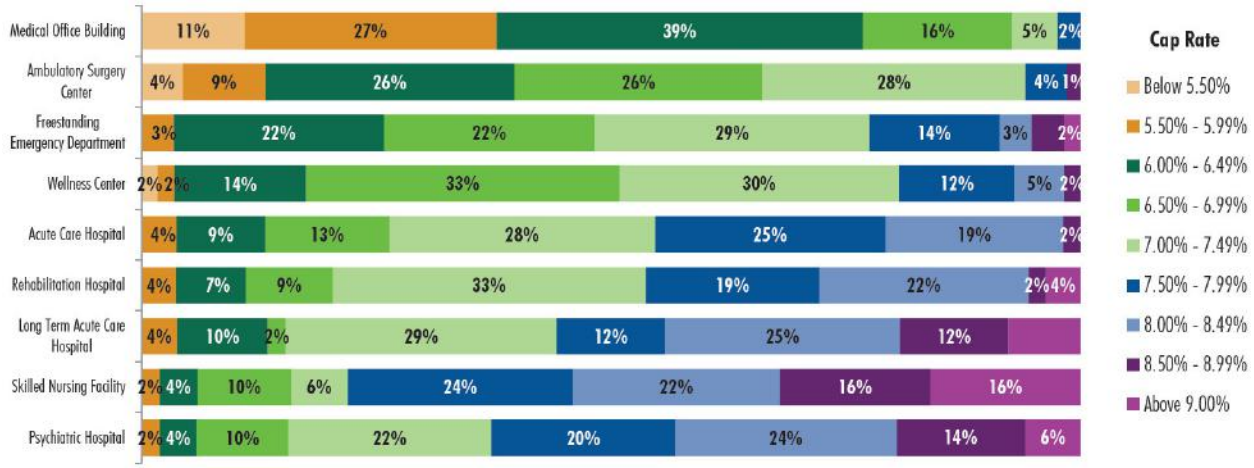
The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

© 2018 CBRE, Inc.

COMPARABLE CAPITALIZATION RATES				
Sale	Sale Date	Sale Price $/SF	Occupancy	OAR
5	Oct-16	$437.50	100%	8.08%
6	Dec-15	$433.53	100%	7.75%
7	Oct-15	$313.52	100%	6.63%
8	Feb-15	$451.26	100%	8.00%
Indicated OAR:			100%	**6.63% - 8.08%**
Source: CBRE VIEW Database				

Published Investor Surveys

The results of the 2017 CBRE Healthcare Real Estate Investor/ Developer Survey are summarized as follows, relative to capitalization rates for absolute net leased healthcare properties:



As shown the capitalization rates for skilled nursing typically range from 7.50% to 8.99%, while the while capitalization rate for long term acute care hospitals typically range from 7.00% to 8.49%.

Capitalization Rate Conclusion

The following chart summarizes the OAR conclusions.

OVERALL CAPITALIZATION RATE - CONCLUSION	
Source	Indicated OAR
Comparable Sales - Skilled Nursing	8.50% - 12.66%
Comparable Sales - Long Term Acute Care	10.00% -16.00%
National Investor Survey - Skilled Nursing	7.50% - 8.99%
National Investor Survey - Long Term Acute Care	7.00% - 8.49%
CBRE Estimate - Skilled Nursing	7.75%
CBRE Estimate - Long Term Acute Care Hospit	7.25%
Compiled by: CBRE	

© 2018 CBRE, Inc.

Overall, an OAR in the middle portion of the range indicated by the comparable data is considered appropriate for the following reasons:

Positive Attributes

- Very high lease coverage ratio (Below market rents significantly reduce risk of default)
- Good proximity to medical district in Amarillo;
- Positive growth in age 75+ population and households.

Negative Attributes

- Low barrier market in terms of CON laws;
- Older construction with a dated design;
- The LTACH component is still vacant and tenant is working on starting operations;
- Secondary market location.

© 2018 CBRE, Inc.

Direct Capitalization Summary

A summary of the direct capitalization at stabilized occupancy is illustrated in the following chart.

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY LEASED FEE SNF COMPONENT	
Income	**Total**
In Place Contract Rent	$180,000
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$180,000**
OAR	/ **7.75%**
Indicated As Is Value	**$2,322,581**
Rounded	**$2,300,000**
Compiled by CBRE	

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY LEASED FEE LTACH COMPONENT	
Income	**Total**
In Place Contract Rent	$243,000
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$243,000**
OAR	/ **7.25%**
Indicated As Is Value	**$3,400,000**
Rounded	**$3,400,000**
Compiled by CBRE	

There are six months remaining in Year 1 of the LTACH lease. Afterwards, the contract rate is projected to increase from $240,000 per year to $246,000 per years. We have therefore used a blended rate of $243,000 as the in-place contract rent amount.

© 2018 CBRE, Inc.

Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

The DCF assumptions concluded for the subject are summarized as follows:

SUMMARY OF DISCOUNTED CASH FLOW ASSUMPTIONS	
General Assumptions	
Start Date	Dec-17
Terms of Analysis	10 Years
Software	Excel
Growth Rate Assumptions	
Income Growth	2.50%
Inflation (CPI)	2.50%
Financial Assumptions	
Discount Rate - Skilled Nursing	9.75%
Terminal Capitalization Rate - Skilled Nursing	8.75%
Discount Rate - LTACH	9.25%
Terminal Capitalization Rate - LTACH	8.25%
Other Assumptions	
Cost of Sale	2.50%
Capital Expenses (Deferred Maintenance)	$0
Compiled by CBRE	

General Assumptions

The DCF analysis utilizes a projection period of 10 Years. This is consistent with current investor assumptions.

Growth Rate Assumptions

The inflation and growth rates for the DCF analysis have been estimated by analyzing the expectations typically used by buyers and sellers in the local marketplace. Published investor surveys, an analysis of the Consumer Price Index (CPI), as well as CBRE, Inc.'s survey of brokers and investors active in the local market form the foundation for the selection of the appropriate growth rates. The compilation is shown in the following chart.

© 2018 CBRE, Inc.

SUMMARY OF GROWTH RATES			
Investment Type	Rent	Expenses	Inflation
U.S. Bureau of Labor Statistics (CPI-U)			
10-Year Snapshot Average			2.28%
Senior Housing Investment Survey			
Minimum	1.00%	2.00%	1.00%
Maximum	5.00%	4.00%	4.00%
Average	3.10%	2.80%	2.50%
CBRE Estimate	**2.50%**	**3.00%**	**2.50%**
Source: Senior Living Valuation Services			

Leasing Assumptions

The previously concluded pro forma income and expenses have been utilized as the basis for Year 1 of the holding period. All subsequent years vary according to the growth rate assumptions applied to the Year 1 estimate.

Occupancy Assumptions

The occupancy rate over the holding period is based on the subject's estimated stabilized occupancy rate and estimated lease-up period to achieve a stabilized occupancy position.

Vacancy, Credit Loss and Absorption

Please refer to the market analysis of this report for a detailed discussion of these elements.

Discount Rate Analysis

The results of the most recent investor surveys are summarized in the following chart.

© 2018 CBRE, Inc.

DISCOUNT RATES		
Investment Type	Rate Range	Average
RealtyRates Q1 07 Investor Survey - Independent Living		
New Development	7.32% - 16.90%	11.22%
Acquisitions	6.37% - 14.70%	9.76%
Recapitalizations	7.24% - 16.73%	11.11%
RealtyRates Q1 07 Investor Survey - Assisted Living		
New Development	6.68% - 15.77%	10.48%
Acquisitions	5.81% - 13.72%	9.12%
Recapitalizations	6.61% - 15.61%	10.38%
Senior Housing Investment Survey		
Independent Living	8.50% - 10.50%	9.20%
Assisted Living	9.00% - 12.00%	10.10%
Assisted Living/ Memory Care	9.50% - 12.00%	10.40%
Nursing Care	12.00% - 12.50%	14.30%
CCRC	10.00% - 12.80%	11.00%
CBRE Estimate - Skilled Nursing		**9.75%**
CBRE Estimate - LTACH		**9.25%**
Source: Senior Living Valuation Services & RealtyRates.com		

Terminal Capitalization Rate

The reversionary value of the subject is based on an assumed sale at the end of the holding period based on capitalizing the Year 11 NOI at a terminal capitalization rate. Typically, for properties similar to the subject, terminal capitalization rates are 50 to 100 basis points higher than going-in capitalization rates (OARs). This is a result of the uncertainty of future economic conditions and the natural aging of the property. For the subject, we have concluded a load factor of 100 basis points to be appropriate.

Discounted Cash Flow Conclusion

The DCF schedule(s) and value conclusions are depicted on the following page(s).

© 2018 CBRE, Inc.

CBRE

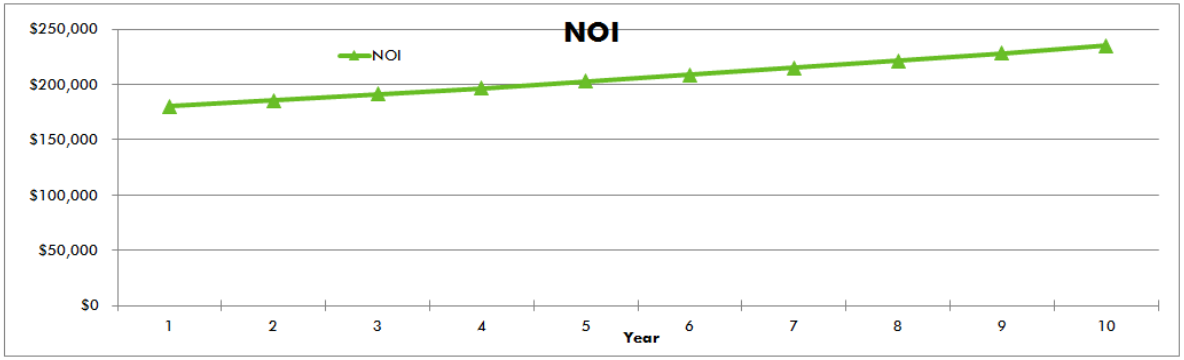
PLUM CREEK HEALTHCARE (SKILLED NURSING)
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$180,000	$185,400	$190,962	$196,691	$202,592	$208,669	$214,929	$221,377	$228,019	$234,859	$240,731
Net Income	**$180,000**	**$185,400**	**$190,962**	**$196,691**	**$202,592**	**$208,669**	**$214,929**	**$221,377**	**$228,019**	**$234,859**	**$240,731**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 8.50%	**8.75%**	9.00%
9.50%	2,381,741	2,349,906	2,319,839
9.75%	2,342,279	**2,311,161**	2,281,773
10.00%	2,303,685	2,273,267	2,244,540

Indicated As Is Value	$2,311,161
Rounded	**$2,300,000**

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

CBRE

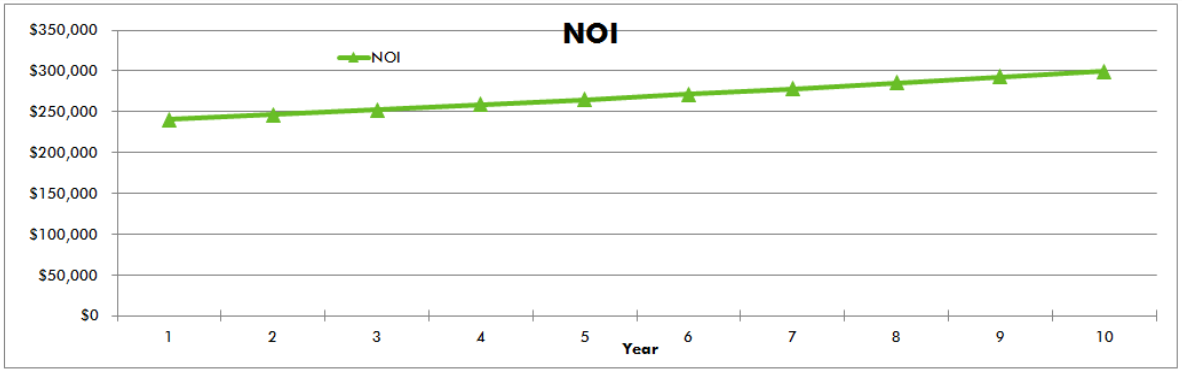
PLUM CREEK SPECIALTY HOSPITAL (LTACH)
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$240,000	$246,000	$252,150	$258,454	$264,915	$271,538	$278,326	$285,285	$292,417	$299,727	$307,220
Net Income	**$240,000**	**$246,000**	**$252,150**	**$258,454**	**$264,915**	**$271,538**	**$278,326**	**$285,285**	**$292,417**	**$299,727**	**$307,220**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 8.00%	**8.25%**	8.50%
9.00%	3,277,406	3,229,479	3,184,371
9.25%	3,222,321	**3,175,479**	3,131,393
9.50%	3,168,459	3,122,676	3,079,585

Indicated As Is Value	$3,175,479
Rounded	**$3,200,000**

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

Conclusion of Income Capitalization Approach

The conclusions via the valuation methods employed for this approach are as follows:

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES		
	SNF Component	LTACH Component
Direct Capitalization Method	$2,300,000	$3,400,000
Discounted Cash Analysis	$2,300,000	$3,200,000
Reconciled Value	$2,300,000	$3,400,000
Compiled by CBRE		

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES	
Contributory Value: SNF Component	$2,300,000
Contributory Value: LTACH	$3,400,000
Reconciled Value	$5,700,000
Compiled by CBRE	

© 2018 CBRE, Inc.

Reconciliation of Value

The value indications from the approaches to value are summarized as follows:

SUMMARY OF VALUE CONCLUSIONS	
	As Is December 31, 2017
Sales Comparison Approach	$5,000,000
Income Capitalization Approach	$5,700,000
Reconciled Value	$5,700,000
Compiled by CBRE	

In the sales comparison approach, the subject is compared to similar properties that have been sold recently or for which listing prices or offers are known. The sales used in this analysis are considered comparable to the subject, and the required adjustments were based on reasonable and well-supported rationale. In addition, market participants are currently analyzing purchase prices on investment properties as they relate to available substitutes in the market. However, due to the below market in place lease, the reliability of the sales comparison approach is diminished. Therefore, the sales comparison approach has been given secondary emphasis in the final value reconciliation.

The income capitalization approach is applicable to the subject since it is an income producing property leased in the open market. Market participants are primarily analyzing properties based on their income generating capability. Therefore, the income capitalization approach is considered a reasonable and substantiated value indicator and has been given primary emphasis in the final value estimate.

Based on the foregoing, the market value of the subject has been concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSION			
Appraisal Premise	Interest Appraised	Date of Value	Value Conclusion
As Is	Leased Fee Interest	December 31, 2017	$5,700,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2017	$2,300,000
Value Allocation	LTAC Component	December 31, 2017	$3,400,000
Compiled by CBRE			

© 2018 CBRE, Inc.

Assumptions and Limiting Conditions

1. CBRE, Inc. through its appraiser (collectively, "CBRE") has inspected through reasonable observation the subject property. However, it is not possible or reasonably practicable to personally inspect conditions beneath the soil and the entire interior and exterior of the improvements on the subject property. Therefore, no representation is made as to such matters.
2. The report, including its conclusions and any portion of such report (the "Report"), is as of the date set forth in the letter of transmittal and based upon the information, market, economic, and property conditions and projected levels of operation existing as of such date. The dollar amount of any conclusion as to value in the Report is based upon the purchasing power of the U.S. Dollar on such date. The Report is subject to change as a result of fluctuations in any of the foregoing. CBRE has no obligation to revise the Report to reflect any such fluctuations or other events or conditions which occur subsequent to such date.
3. Unless otherwise expressly noted in the Report, CBRE has assumed that:
   (i) Title to the subject property is clear and marketable and that there are no recorded or unrecorded matters or exceptions to title that would adversely affect marketability or value. CBRE has not examined title records (including without limitation liens, encumbrances, easements, deed restrictions, and other conditions that may affect the title or use of the subject property) and makes no representations regarding title or its limitations on the use of the subject property. Insurance against financial loss that may arise out of defects in title should be sought from a qualified title insurance company.
   (ii) Existing improvements on the subject property conform to applicable local, state, and federal building codes and ordinances, are structurally sound and seismically safe, and have been built and repaired in a workmanlike manner according to standard practices; all building systems (mechanical/electrical, HVAC, elevator, plumbing, etc.) are in good working order with no major deferred maintenance or repair required; and the roof and exterior are in good condition and free from intrusion by the elements. CBRE has not retained independent structural, mechanical, electrical, or civil engineers in connection with this appraisal and, therefore, makes no representations relative to the condition of improvements. CBRE appraisers are not engineers and are not qualified to judge matters of an engineering nature, and furthermore structural problems or building system problems may not be visible. It is expressly assumed that any purchaser would, as a precondition to closing a sale, obtain a satisfactory engineering report relative to the structural integrity of the property and the integrity of building systems.
   (iii) Any proposed improvements, on or off-site, as well as any alterations or repairs considered will be completed in a workmanlike manner according to standard practices.
   (iv) Hazardous materials are not present on the subject property. CBRE is not qualified to detect such substances. The presence of substances such as asbestos, urea formaldehyde foam insulation, contaminated groundwater, mold, or other potentially hazardous materials may affect the value of the property.
   (v) No mineral deposit or subsurface rights of value exist with respect to the subject property, whether gas, liquid, or solid, and no air or development rights of value may be transferred. CBRE has not considered any rights associated with extraction or exploration of any resources, unless otherwise expressly noted in the Report.
   (vi) There are no contemplated public initiatives, governmental development controls, rent controls, or changes in the present zoning ordinances or regulations governing use, density, or shape that would significantly affect the value of the subject property.
   (vii) All required licenses, certificates of occupancy, consents, or other legislative or administrative authority from any local, state, nor national government or private entity or organization have been or can be readily obtained or renewed for any use on which the Report is based.
   (viii) The subject property is managed and operated in a prudent and competent manner, neither inefficiently or super-efficiently.
   (ix) The subject property and its use, management, and operation are in full compliance with all applicable federal, state, and local regulations, laws, and restrictions, including without limitation environmental laws, seismic hazards, flight patterns, decibel levels/noise envelopes, fire hazards, hillside ordinances, density, allowable uses, building codes, permits, and licenses.
   (x) The subject property is in full compliance with the Americans with Disabilities Act (ADA). CBRE is not qualified to assess the subject property's compliance with the ADA, notwithstanding any discussion of possible readily achievable barrier removal construction items in the Report.
   (xi) All information regarding the areas and dimensions of the subject property furnished to CBRE are correct, and no encroachments exist. CBRE has neither undertaken any survey of the boundaries of the subject property nor reviewed or confirmed the accuracy of any legal description of the subject property.

© 2018 CBRE, Inc.

Unless otherwise expressly noted in the Report, no issues regarding the foregoing were brought to CBRE's attention, and CBRE has no knowledge of any such facts affecting the subject property. If any information inconsistent with any of the foregoing assumptions is discovered, such information could have a substantial negative impact on the Report. Accordingly, if any such information is subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. CBRE assumes no responsibility for any conditions regarding the foregoing, or for any expertise or knowledge required to discover them. Any user of the Report is urged to retain an expert in the applicable field(s) for information regarding such conditions.

4. CBRE has assumed that all documents, data and information furnished by or behalf of the client, property owner, or owner's representative are accurate and correct, unless otherwise expressly noted in the Report. Such data and information include, without limitation, numerical street addresses, lot and block numbers, Assessor's Parcel Numbers, land dimensions, square footage area of the land, dimensions of the improvements, gross building areas, net rentable areas, usable areas, unit count, room count, rent schedules, income data, historical operating expenses, budgets, and related data. Any error in any of the above could have a substantial impact on the Report. Accordingly, if any such errors are subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. The client and intended user should carefully review all assumptions, data, relevant calculations, and conclusions of the Report and should immediately notify CBRE of any questions or errors within 30 days after the date of delivery of the Report.
5. CBRE assumes no responsibility (including any obligation to procure the same) for any documents, data or information not provided to CBRE, including without limitation any termite inspection, survey or occupancy permit.
6. All furnishings, equipment and business operations have been disregarded with only real property being considered in the Report, except as otherwise expressly stated and typically considered part of real property.
7. Any cash flows included in the analysis are forecasts of estimated future operating characteristics based upon the information and assumptions contained within the Report. Any projections of income, expenses and economic conditions utilized in the Report, including such cash flows, should be considered as only estimates of the expectations of future income and expenses as of the date of the Report and not predictions of the future. Actual results are affected by a number of factors outside the control of CBRE, including without limitation fluctuating economic, market, and property conditions. Actual results may ultimately differ from these projections, and CBRE does not warrant any such projections.
8. The Report contains professional opinions and is expressly not intended to serve as any warranty, assurance or guarantee of any particular value of the subject property. Other appraisers may reach different conclusions as to the value of the subject property. Furthermore, market value is highly related to exposure time, promotion effort, terms, motivation, and conclusions surrounding the offering of the subject property. The Report is for the sole purpose of providing the intended user with CBRE's independent professional opinion of the value of the subject property as of the date of the Report. Accordingly, CBRE shall not be liable for any losses that arise from any investment or lending decisions based upon the Report that the client, intended user, or any buyer, seller, investor, or lending institution may undertake related to the subject property, and CBRE has not been compensated to assume any of these risks. Nothing contained in the Report shall be construed as any direct or indirect recommendation of CBRE to buy, sell, hold, or finance the subject property.
9. No opinion is expressed on matters which may require legal expertise or specialized investigation or knowledge beyond that customarily employed by real estate appraisers. Any user of the Report is advised to retain experts in areas that fall outside the scope of the real estate appraisal profession for such matters.
10. CBRE assumes no responsibility for any costs or consequences arising due to the need, or the lack of need, for flood hazard insurance. An agent for the Federal Flood Insurance Program should be contacted to determine the actual need for Flood Hazard Insurance.
11. Acceptance or use of the Report constitutes full acceptance of these Assumptions and Limiting Conditions and any special assumptions set forth in the Report. It is the responsibility of the user of the Report to read in full, comprehend and thus become aware of all such assumptions and limiting conditions. CBRE assumes no responsibility for any situation arising out of the user's failure to become familiar with and understand the same.
12. The Report applies to the property as a whole only, and any pro ration or division of the title into fractional interests will invalidate such conclusions, unless the Report expressly assumes such pro ration or division of interests.
13. The allocations of the total value estimate in the Report between land and improvements apply only to the existing use of the subject property. The allocations of values for each of the land and improvements are not intended to be used with any other property or appraisal and are not valid for any such use.
14. The maps, plats, sketches, graphs, photographs, and exhibits included in this Report are for illustration purposes only and shall be utilized only to assist in visualizing matters discussed in the Report. No such items shall be removed, reproduced, or used apart from the Report.

© 2018 CBRE, Inc.

15. The Report shall not be duplicated or provided to any unintended users in whole or in part without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Exempt from this restriction is duplication for the internal use of the intended user and its attorneys, accountants, or advisors for the sole benefit of the intended user. Also exempt from this restriction is transmission of the Report pursuant to any requirement of any court, governmental authority, or regulatory agency having jurisdiction over the intended user, provided that the Report and its contents shall not be published, in whole or in part, in any public document without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Finally, the Report shall not be made available to the public or otherwise used in any offering of the property or any security, as defined by applicable law. Any unintended user who may possess the Report is advised that it shall not rely upon the Report or its conclusions and that it should rely on its own appraisers, advisors and other consultants for any decision in connection with the subject property. CBRE shall have no liability or responsibility to any such unintended user.

© 2018 CBRE, Inc.

ADDENDUM C

Appraiser Qualifications

© 2018 CBRE, Inc.

Paul Tibbit, JD, MAI

Seniors Housing & Healthcare | National Practice



Vice President
Regional Team Leader
Valuation & Advisory Services

O +01 214.979.5690
M +01 214.214.5001
paul.tibbit@cbre.com

2100 McKinney Ave.| 7th Floor
Dallas, TX 75201

Professional Background

Paul Tibbit is the regional team leader in the South Central Region for CBRE's Seniors Housing & Care specialty practice, which is part of CBRE Valuation & Advisory Services. Mr. Tibbit has 12 years of real estate appraisal and consulting experience. Mr. Tibbit specializes in seniors housing, including skilled nursing and post acute care, completing over $2 billion in aggregate valuation in the senior housing sector throughout the U.S. Mr. Tibbit also specializes in providing appraisal services for HUD-insured financing under the Section 232 LEAN Program. He leads the sub-specialty HUD practice for the CBRE Seniors Housing & Care group.

Services provided include third-party valuations, operational due diligence, market studies, and feasibility analyses of single-asset to large portfolio transactions. Clients served include a broad base of lenders, local and national investment firms, development and operating companies, commercial and investment banks, insurance companies and REITs. Paul has also worked with other asset classes including multifamily, medical office, and automotive retail. He has also provided loan valuation and purchase price allocation services for estate planning, financial reporting, and litigation support.

Mr. Tibbit is a licensed attorney in Texas.

Credentials

- Designated Member of the Appraisal Institute
- Certified General Real Estate Experience
    - State of Texas, No 1380005-G
    - State of Oklahoma, No 13049CGA
    - State of Arkansas, No CG 3961
    - State of Louisiana, No. 3865
    - State of Kansas, No. 3062
    - State of Missouri No. 2017010372
    - State of Colorado No. CG 200000505
- Licensed Attorney – State Bar of Texas, No 24048840

Education

Texas A&M, B.S.
- Major: Genetics
- Minor: Biochemistry

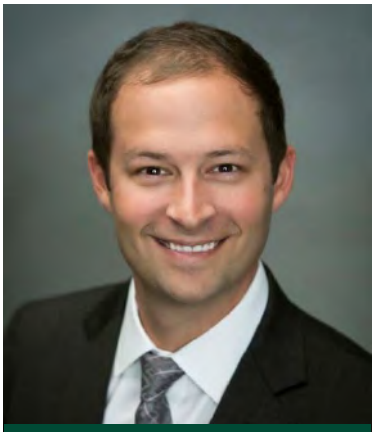
Southern Methodist University
- Juris Doctorate

Appraisal Institute
- Capstone Program
- Multiple Advanced Level Courses

© 2018 CBRE, Inc.

Daniel Lincoln, MAI

Seniors Housing & Healthcare | National Practice



Vice President

M +01 205.515.5985
daniel.lincoln@cbre.com

1 Chase Corporate Drive
Suite 415
Birmingham, AL 35244

Certified General Licenses

- Alabama
- Georgia
- Mississippi
- North Carolina
- South Carolina
- Tennessee

Professional Background

Daniel Lincoln is a Vice President for CBRE Valuation & Advisory Services and a member of the Seniors Housing & Care specialty practice. His focus is third-party valuations, operational and market due-diligence, and consulting assignments specific to the seniors housing space. Daniel's primary focus is in the Southeast and he has market experience throughout the United States with more than 120 seniors housing valuations performed annually.

Based in Birmingham, Daniel has practiced with CBRE for over seven years, providing a broad range of valuation and consulting services. Daniel's experience includes market and feasibility studies, agency reporting (HUD, Fannie Mae, Freddie Mac), and valuations of single assets to institutional portfolios.

Daniel graduated from the University of Alabama with a Bachelor of Science in Finance in May 2008 and a Master of Science in Finance in December 2009.

Representative Assignments

Client/ Scope	Property Type	Location
Capital One Bank Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	East Coast United States
Greystone Servicing Corporation Single-Asset Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	AL with MC	Southwest United States
Berkadia Commercial Mortgage Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	Southwest United States
AIG Global Real Estate Investment Proposed Construction / Adaptive Reuse	Class A IL and AL	Southeast United States

Education

University of Alabama,
- Bachelor of Science, Finance
- Master of Science, Finance

Appraisal Institute
- Member of the Appraisal Institute (MAI)
- Multiple Advanced Level Courses

© 2018 CBRE, Inc.

You may wish to laminate the pocket identification card to preserve it.

The person named on the reverse is licensed by the Texas Appraiser Licensing and Certification Board.

Inquiry as to the status of this license may be made to:

Texas Appraiser Licensing and Certification Board
P.O. Box 12188
Austin, Tx 78711-2188
www.talcb.texas.gov
(512) 936-3001
Fax:(512) 936-3899

PAUL HILMAN TIBBIT
2936 NORTH SAINT ANDREWS DRIVE
RICHARDSON, TX 75082

Texas Appraiser Licensing and Certification Board
P.O. Box 12188 Austin, Texas 78711-2188
Certified General Real Estate Appraiser

Number#: **TX 1380005 G**

Issued: **11/08/2016** Expires: **10/31/2018**

Appraiser: **PAUL HILMAN TIBBIT**

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Texas Occupations Code, Chapter 1103, is authorized to use this title, Certified General Real Estate Appraiser.

Douglas E. Oldmixon
Commissioner

Texas Appraiser Licensing and Certification Board

P.O. Box 12188 Austin, Texas 78711-2188

Certified General Real Estate Appraiser

Number: **TX 1380005 G**

Issued: **11/08/2016** Expires: **10/31/2018**

Appraiser: **PAUL HILMAN TIBBIT**

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Texas Occupations Code, Chapter 1103, is authorized to use this title, Certified General Real Estate Appraiser.

Douglas E. Oldmixon
Commissioner

© 2018 CBRE, Inc.



Certified General Appraiser, License #1380759

Email Address	Phone #
daniel.lincoln@cbre.com	205-515-5985
License Status	**Expiration Date**
Active	12/31/2019
Business Address	
1 Chase Corporate Dr Ste 415 Birmingham, AL 35244	
Mail Address	
1307 Roseland Dr Homewood, AL 35209	

ADDENDUM D

CBRE Specialty Practice Brochure

© 2018 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES

Healthcare & Seniors Housing Capabilities



Waterstone at Wellesley
Photography by Peter Vanderwarker.
Used with permission.

The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is dedicated to assisting our clients to better understand the dynamics of a thriving seniors housing and healthcare market. Our group offers a platform of integrated healthcare and seniors housing real estate services that is leveraged by the vast resources of CBRE. This platform includes a network of over 400 appraisers with local presence in more than 60 major metro markets across the United States. CBRE offers corporate-wide access to the most advanced information systems and analytical tools in the real estate industry. This allows for accurate and reliable valuations that are critical to the health of every real estate investment and loan.

The core group of healthcare and seniors housing professionals contains over 65 years of combined experience in this space. Our professionals regularly attend educational seminars and conferences, such as those sponsored by or affiliated with the Appraisal Institute, the National Investment Center for the Seniors Housing and Care Industry (NIC), the Assisted Living Federation of America (ALFA), the American Seniors Housing Association (ASHA), and the Urban Land Institute (ULI). These resources, coupled with a single point of contact and standardized reporting templates, allow for the consistency, depth of knowledge, accuracy, and timing that our clients expect.

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

www.cbre.com/shvas

SPECIALTY AREAS OF OUR PLATFORM

TYPICAL CLIENTS SERVED

- Traditional Debt Lenders
- Fannie Mae and Freddie Mac
- HUD and HUD Syndicates (Section 232 & 242)
- Public and Private Corporations
- Private Equity Firms
- Developers and Operators
- Litigation and Accounting Firms
- REITs

PROPERTY TYPES

- Independent Living Communities
- Assisted Living and Memory Care Residences
- Skilled Nursing Facilities
- Continuing Care Retirement Communities
- Age-Restricted Apartments
- Medical Office Buildings
- Surgical and Sub-Acute Centers
- Hospice Facilities
- Hospitals

SCOPE OF SERVICES PROVIDED

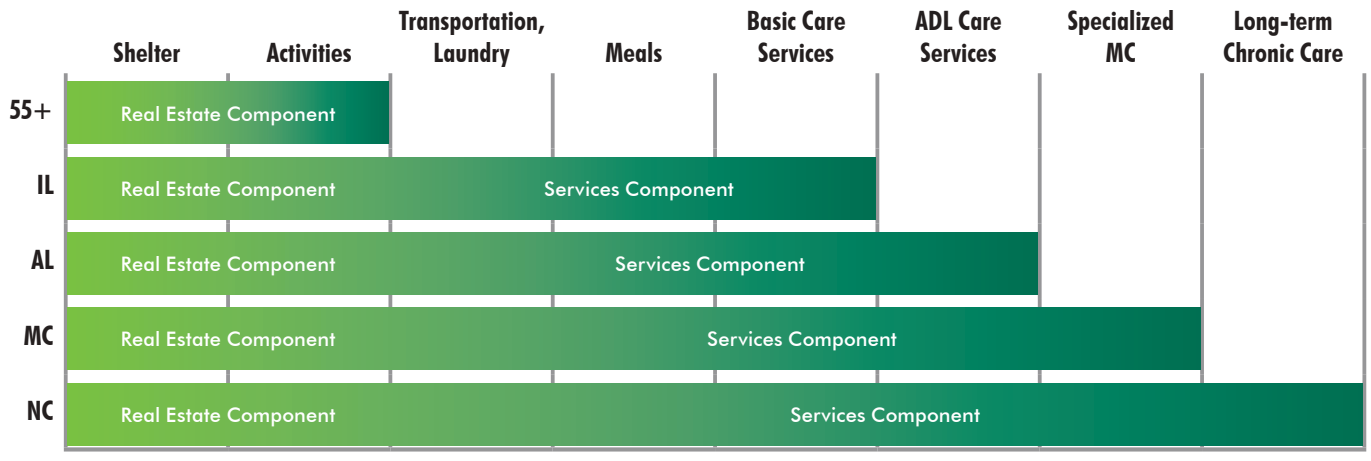
Appraisal. Led by a highly qualified group of MAI designated appraisers, our experience within the healthcare and seniors housing market-place has provided us with the ability to understand relevant property types, specific market behavior, ownership structure, various regulatory requirements and management platforms across all property types within this sector. Team members have proven experience in single- and multiple-asset portfolio valuations.

We invest time and resources in educating our staff and continuously improving our technologies to better serve our clients. No other valuation company in the industry parallels this level of dedication to this basic, yet crucial business concept. All appraisals are prepared in conformity with state regulatory requirements, FIRREA, and are subject to the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) as developed by the Appraisal Foundation, as well as the Standards of Conduct and Code of Ethics of the Appraisal Institute.

Consulting. Advisory services include market studies, feasibility analysis, HUD fair market rent studies, site selection, operational benchmarking, development/ construction trends and portfolio management.

Litigation Support. Our professionals have provided valuation counseling and advisory services in connection with bankruptcies, financial restructuring, claims of lender liability, partnership disputes, divorce settlements, breaches of contract, tenant-landlord disputes and claims of lost profits, among others. Our experts have testified in local, state and federal courts for a number of landmark cases.

Property Tax Assessment Services. By understanding the operational intricacies of the healthcare and seniors housing space, we are able to assist our clients in obtaining fair property assessments. Whether part of an acquisition or due to a changing economic climate, our group is best suited to provide the support required to achieve an accurate ad valorem tax assessment of your property.



Source: NIC Investment Guide

Management Review & Operational Due Diligence. We utilize first-hand market intelligence and actual operating data to bridge the gap between an investor and their operator. Our focus is maximizing your asset's ability to drive value and profit by identifying specific market and operational opportunities that may be overlooked or not fully understood.

We provide a third-party clinical assessment of an operation's macro and micro functions. Our findings can be delivered in the form of in person presentations and or tailored reports designed to meet the specific needs of our client.

Financial & Tax Reporting. By aligning with the CBRE Financial & Tax Reporting Services Practice, we are able to complete valuations that follow the guidance set forth by the Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB). These requirements include personal property where the fair values of the identified asset and liability components are valued and allocated to the purchase price subject to ASC Topic 820 and IFRS 3.

Transaction Support. The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is often engaged to opine on various strategies throughout the transaction process. Our exposure to a multitude of operational platforms, various market characteristics, and relationships with the nation's leading seniors housing investment brokerage and debt & equity platforms allows us to provide unmatched insight into your investment.

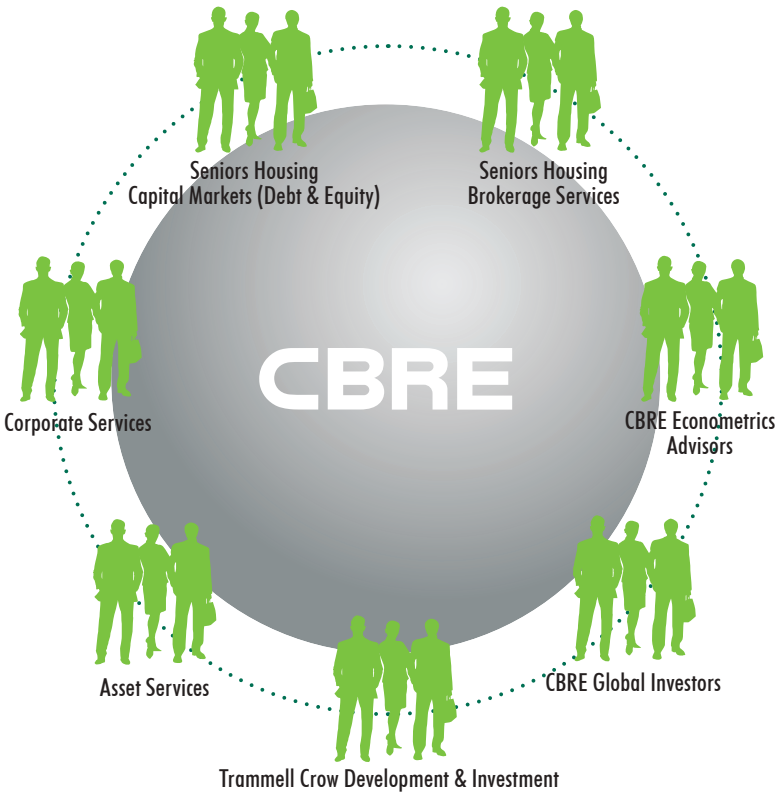
KNOWLEDGE IS POWER

Our Research Supports Your Continued Success.

The VAS Platform system includes our proprietary web-based database that tracks detailed information about comparable sales, rentals, and operational information specific to seniors housing and various other healthcare property types. By actively managing our comprehensive and proprietary seniors housing database, we are able to convert relevant market information into timely market intelligence and develop sound underwriting perspectives and conclusions. By integrating market research with proprietary investor databases, we are able to analyze market cycles, anticipate trends, and identify various risks and opportunities. Our clients also benefit from leading-edge commentary and statistical data, provided by CBRE Global Research, on topics across every facet of investment real estate.

Our knowledge is organic, meaning our teams do not have to wait on third-party vendors for market data essential to underwriting and closing a deal. We set the industry standard for market intelligence by utilizing our integrated network of professionals and our vast commercial real estate database. With extensive market resources, our professionals formulate accurate and reliable valuations that are critical to the success of every real estate transaction.

Our staff has access to the entire CBRE real estate services platform, an invaluable tool for market research and insight. This network includes:



© 2018 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

MARKET OVERVIEW

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. According to the Unites States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double by 2030. As for more immediate demand, improvements in employment and housing markets suggest personal income and liquidity restrictions will play a less-influential role in a potential resident's decision to move. Meanwhile the performance of seniors housing properties against other commercial real estate classes continues to be strong.

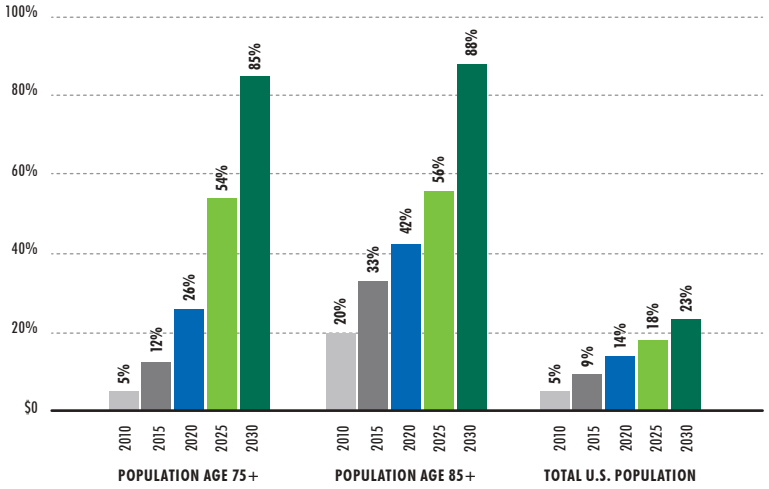
The senior housing niche is well positioned to attract more investment due primarily to these demographics and performance trends. An attractive spread between borrowing rates and cap rates further fuel demand. Providing financing for these projects has heightened interest from life insurance companies, other traditional balance sheet lenders and several new debt providers. These lenders find the sector compelling for the reasons discussed, plus the sector has one of the lowest default rates. As such, lenders have become more comfortable with the nuances of the operating component of these properties.

With Class A trades for stabilized seniors housing deals ranging from 6.00% to 7.5% and 12.5% to 13.5% for NC, Class A stabilized multi-housing assets are coming in below 4.0% in the major markets covered by CBRE. These low levels relative to the 10-Year Treasury do not suggest that these assets are overpriced so much as they indicate that investors expect the favorable fundamentals realized by the sector will continue.

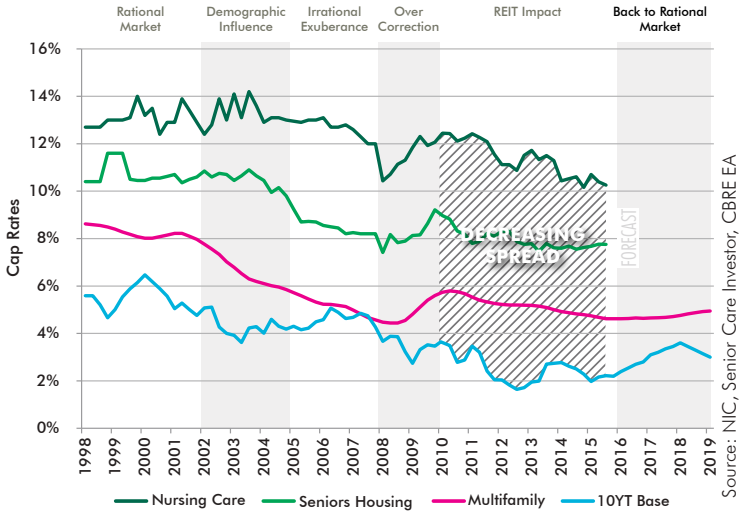
Facing the rising interest rate environment, the market is asking how this will impact capitalization rates and asset values. CBRE Econometric Advisors analyzes two distinct macroeconomic scenarios to forecast expectations; one that considers moderate economic growth with a tempered upward adjustment in interest rates and one that considers robust economic growth with more aggressive increases in inflation and interest rates. CBRE economists expect a short-to-medium term rise in interest rates under both scenarios with the benchmark 10-year Treasury yield projected to settle around 3.4% and 3.5% respectively by the beginning of 2018. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with capitalization rates.

In an ever changing market environment it is our job is to best understand the operating complexities of this sector in relation to the various valuation trends that impact long term underwriting.

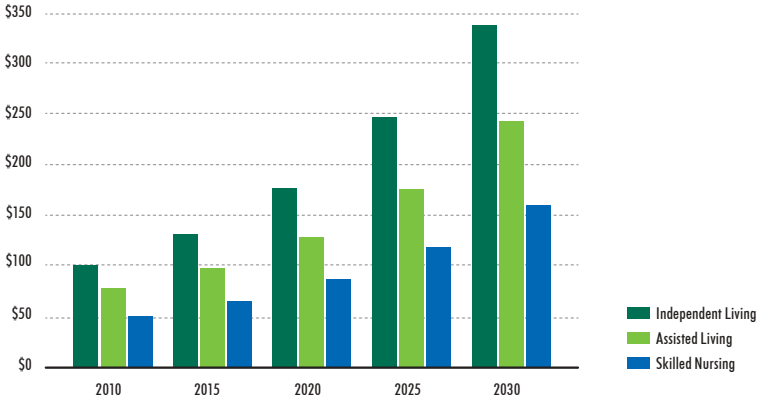
PROJECTED POPULATION GROWTH BETWEEN 2010–2030 WILL FUEL DEMAND FOR SENIOR HOUSING



CAP RATE TRENDS vs. APARTMENT CAPS & 10-YEAR TREASURY

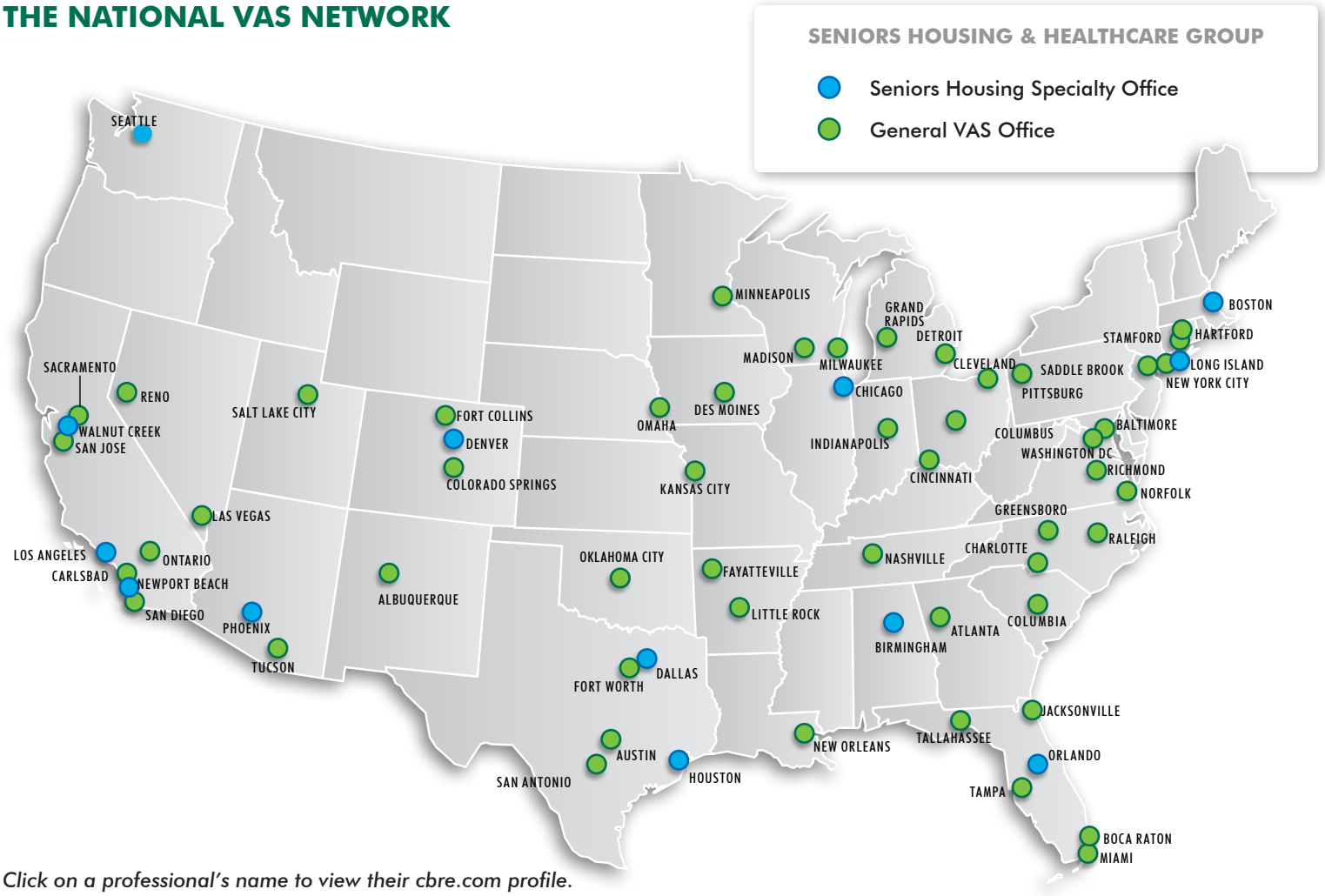


POTENTIAL CAPITAL SIZE OF THE SENIOR HOUSING MARKETPLACE 2010–2030 FOR PRIVATE-PAY DEMAND, $ IN BILLIONS



© 2018 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

THE NATIONAL VAS NETWORK



Click on a professional's name to view their cbre.com profile.

National Practice Leader
Zach T. Bowyer, MAI
+1 617 217 6032
zach.bowyer@cbre.com

National Practice Leader
Bennett C. Johnson
+1 213 613 3081
bennett.johnson@cbre.com

CCRC Specialist
Bryan Lockard
+1 312 233 8654
bryan.lockard@cbre.com

Quality & Risk Management
Kelly Jo Sunday, CPA
+1 617 217 6013
kelly.sunday@cbre.com

Northeast
Jason Skalko
+1 617 217 6032
jason.skalko@cbre.com

Northeast
Nico Turek
+1 617 217 6052
nico.turek@cbre.com

Northeast
Paige Avery
+1 617 217 6052
paige.avery@cbre.com

South Central & HUD Specialist
Paul Tibbit, JD, MAI
+1 214 979 5690
paul.tibbit@cbre.com

Southeast
Daniel Lincoln, MAI
+1 205 515 5985
daniel.lincoln@cbre.com

Southeast
Seve Gunter
+1 205 616 7846
seve.gunter@cbre.com

Southwest
Lizette Cannarella
+1 213 613 3259
lizette.cannarella@cbre.com

Southwest
Mary Ramzy
+1 213 613 3756
mary.ramzy2@cbre.com

Pacific Northwest
Christa Snyder
+1 206 292 6054
christa.snyder@cbre.com

North Central
James Palac
+1 2312 233 8684
jim.palac@cbre.com

North Central
Kaleigh Jones
+1 312 935 1472
kaleigh.jones@cbre.com

Canada

Steve Hiscox, AACI
+1 416 8152356
steve.hiscox@cbre.com

Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS
+1 416 8152375
sean.mccrorie@cbre.com

Paul D. Marsh, B.Comm
+1 416 8473275
paul.d.marsh@cbre.com

Heather Payne
+1 416 8152309
heather.payne@cbre.com

United Kingdom

David Batchelor
+44 20 7182 2199
david.batchelor@cbre.com

Tom Morgan
+44 20 7182 2190
tom.morgan@cbre.com

Ben Rosewall, MRICS
+44 20 71822143
ben.rosewall@cbre.com

Keith Harris
+44 20 71822396
keith.harris@cbre.com

© 2018 CBRE, Inc.

PRIMARY TEAM MEMBERS



Zach T. Bowyer, MAI is Senior Managing Director and National Practice Leader for CBRE's Seniors Housing & Healthcare specialty practice. Specializing in the seniors housing sector for over fourteen years, Zach has completed over $50 billion in aggregate healthcare valuation and consulting assignments throughout the United States and has provided expert testimony in state judicial courts. Zach is a regular panel contributor at industry events such as NIC, NCREIF, ULI, Assisted Living Association and the Appraisal Institute. He is the Vice Chair of ULI's Seniors Housing Council and on the Advisory Committee for the American Seniors Housing Association. He has published a number of articles and authors the CBRE Seniors Housing Investor Survey & Market Outlook. Zach has served on the Board of Directors and has Chaired Government Relations Committee for the MA Chapter of the Appraisal Institute. He volunteers on the Advisory Committee for the Hope Funds for Cancer Research; a foundation committed to the investigation of innovative cancer treatment and detection for the most difficult-to-treat and understudied cancers.



Bennett Johnson is a Vice President and a Practice Leader for the Seniors Housing & Care specialty group within Valuation and Advisory Services. Based in Los Angeles, he is involved in the strategic growth of both the local and national team. He is responsible for the ongoing development of the platform and works collaboratively across product groups to broaden the depth of information used for analytic application. Mr. Johnson joined CBRE in August 2014 bringing nearly ten years focused on valuation and market study work within the seniors housing and healthcare sector throughout the US, with exposure to a wide range of properties, operators and markets. Clients served include local and national investment firms, owners, development and operating companies, commercial and investment banks, insurance companies and REITs. Bennett received his Bachelor's degree in Business Administration from Northeastern University, with a triple concentration in finance, marketing and entrepreneurship.



Michael R. Rowland, MAI, FRICS is Executive Managing Director providing leadership of Americas operations including quality and risk management, business support group and specialty practices. Mr. Rowland has over 20 years of appraisal and consulting experience involving a wide variety of property types. He has extensive experience in all core asset classes, HUD, net leased investments, partial interests, tax appeal, properties encumbered by bond financing, and special purpose properties. Mr. Rowland provides executive oversight of the Seniors Housing & Healthcare specialty practice. As a member of the Investment Program Association (IPA), Mr. Rowland leads CBRE's Net Asset Valuations and services some of the industry's largest non-traded REITs, and serves on IPA's Due Diligence and Operations committees. Mr. Rowland co-authors the CBRE Cap Rate Survey which provides cap rates and trends for stabilized and value add Class A, B and C core asset classes and hotel properties in the top 40 markets of the United States.

© 2018 CBRE, Inc.

Steve Hiscox, AACI and **Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS** are Directors for the Canadian Seniors Housing & Healthcare Valuation Group and coordinate with our U.S. Seniors Housing & Healthcare Group in order to provide integrated, North American valuation coverage. Mr. Hiscox has specialized in the seniors housing industry since 1997 and since then has personally completed more than 800 appraisals and/or feasibility studies. He has led several large portfolio appraisal assignments including IPOs for Chartwell Seniors Housing REIT and Sunrise REIT (Canada). Steve is a trusted expert and frequent guest speaker at industry conferences and seminars.

Sean McCrorie has provided valuation and advisory services to a broad array of public and private market clients in Canada and the U.S. Prior to joining a national real estate consultancy, Sean served in a variety of increasingly senior roles at Leisure-world Senior Care where he developed corporate finance experience in the areas of M&A, planning, analysis and treasury. Sean earned a Bachelor in Business Administration with distinction from Wilfrid Laurier University and is a CFA Charterholder and Chartered Business Valuator.

CBRE ACCOLADES

- FORTUNE — Fortune 500 company since 2008 and ranked #259 in 2016
- Forbes — Ranked #15 out of 500 companies on 2016 "Best Employers" list
- FORTUNE World's Most Admired Companies 2016 — Ranked among the Most Admired for five consecutive years
- IAOP The Global Outsourcing 100 2016 — Ranked among the top few outsourcing service providers, across all industries, for five consecutive years
- EUROMONEY — Global Real Estate Advisor of the Year five years in a row
- ETHISPHERE — Named a World's Most Ethical Company four years in a row
- CR's 100 Best Corporate Citizens 2016 — Top 100 Best Corporate Citizen
- BARRON'S — One of only two companies to be ranked in the top 12 of the Barron's 500 in each of the past three years (2014-2016)
- The Lipsey Company — Named the top global brand in commercial real estate for 16 consecutive years
- Military Friendly MF16 Employers — Ranked on Victory Media's 2016 Top 100 Military Friendly® Employers List

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES
SENIORS HOUSING & HEALTHCARE SERVICES

For more information, please contact:

www.cbre.com/shvas

Thomas B. McDonnell, MAI, FRICS, CCIM
President, Americas Valuation & Advisory Services
321 North Clark Street, 34th Foor
Chicago, IL 60654

ZACH T. BOWYER, MAI | Senior Managing Director/Practice Leader | Boston, MA | +1 617 217 6032 | zach.bowyer@cbre.com

BENNETT C. JOHNSON | Vice President | Los Angeles, CA | +1 213 613 3081 | bennett.johnson@cbre.com

MICHAEL R. ROWLAND, MAI, FRICS | Executive Managing Director | Phoenix, AZ | +1 602 735 5508 | michael.rowland@cbre.com

STEPHEN HISCOX | Vice President | Toronto, ON, Canada | +1 416 815 2356 | steve.hiscox@cbre.com

toward a greener tomorrow

This brochure is digitally printed "on demand" in small quantities to reduce waste, eliminate obsolescence, and minimize the energy required for production and distribution. The paper includes 10% post-consumer content and was manufactured using an environmentally friendly, elemental chlorine free (ECF) process.

© 2018 CBRE, Inc.

CBRE

1621 Coit Road, Texas

APPRAISAL REPORT

HERITAGE MANOR & PLANO SPECIALTY HOSPITAL
1621 Coit Road
Plano, Collin County, Texas 75075
CBRE File: 17-901MA-0727

Nani Eingal
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

www.cbre.com/valuation

CBRE



VALUATION & ADVISORY SERVICES

CBRE

Seniors Housing & Care
101 Arch Street |Suite 1810
Boston, MA 02110

T 617.217.6000
www.cbre.com

January 29, 2018

Nani Eingal
COO
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, Indiana 46628

RE: Appraisal of Heritage Manor & Plano Specialty Hospital
1621 Coit Road, Plano, Collin County, Texas 75075

Dear Mr. Eingal:

At your request and authorization, CBRE, Inc. has prepared an appraisal of the market value of the referenced property. This analysis is presented in the following appraisal report.

The subject, identified as Heritage Manor & Plano Specialty Hospital is an existing 106-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 138 residents. The 74,177-square-foot improvements were constructed in 1977 on a 4.20-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 1621 Coit Road, Plano, Collin County, Texas. The subject contains a unit mix of 25 hospital rooms (30 beds) and 81 skilled nursing units (95 operational beds and 160 licensed beds). The hospital component is currently vacant and the skilled nursing component is 69% occupied.

The subject's skilled nursing component is encumbered by a long-term lease, while the subject's LTACH component is unoccupied. Skilled nursing facilities and long term acute care hospitals are separately licensed by the State of Texas. At the request of the client, we have allocated we have allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms (skilled nursing) and market lease terms (long term acute care).

Based on the analysis contained in the following report, the market value(s) of the subject is concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSIONS			
Appraisal Premise	**Interest Appraised**	**Date of Value**	**Value Conclusion**
As Is	Leased Fee Interest	December 31, 2017	$9,300,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2017	$6,900,000
Value Allocation	LTACH Component	December 31, 2017	$2,400,000
As Stabilized	Leased Fee Interest	December 31, 2018	$10,800,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2018	$6,900,000
Value Allocation	LTACH Component	December 31, 2018	$3,900,000
Compiled by CBRE			

The report, in its entirety, including all assumptions and limiting conditions, is an integral part of, and inseparable from, this letter.

The following appraisal sets forth the most pertinent data gathered, the techniques employed, and the reasoning leading to the opinion of value. The analyses, opinions and conclusions were developed based on, and this report has been prepared in conformance with, the guidelines and recommendations set forth in the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute. It also conforms to Title XI Regulations and the Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989 (FIRREA) updated in 1994 and further updated by the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines promulgated in 2010.

The intended use and user of our report are specifically identified in our report as agreed upon in our contract for services and/or reliance language found in the report. No other use or user of the report is permitted by any other party for any other purpose. Dissemination of this report by any party to any non-intended users does not extend reliance to any such party, and CBRE will not be responsible for any unauthorized use of or reliance upon the report, its conclusions or contents (or any portion thereof).

It has been a pleasure to assist you in this assignment. If you have any questions concerning the analysis, or if CBRE, Inc. can be of further service, please contact us.

Respectfully submitted,

CBRE, Inc. - VALUATION & ADVISORY SERVICES

Paul Tibbit, JD, MAI
Vice President
TX Certification No.1380005-G
Phone: 214-979-5690
Email: paul.tibbit@cbre.com

Daniel Lincoln, MAI
Vice President
TX Certification No.1380759-G
Phone: 205-505-5985
Email: daniel.lincoln@cbre.com

Certification

We certify to the best of our knowledge and belief:

1. The statements of fact contained in this report are true and correct.
2. The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
3. Paul Tibbit JD, MAI and Daniel Lincoln, MAI have no present or prospective interest in or bias with respect to the property that is the subject of this report and have no personal interest in or bias with respect to the parties involved with this assignment.
4. Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
5. Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
6. This appraisal assignment was not based upon a requested minimum valuation, a specific valuation, or the approval of a loan.
7. Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, as well as the requirements of the State of Texas.
8. The reported analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute.
9. The use of this report is subject to the requirements of the Appraisal Institute relating to review by its duly authorized representatives.
10. As of the date of this report, Paul Tibbit, JD, MAI and Daniel Lincoln, MAI have completed the continuing education program of the Appraisal Institute for Designated Members.
11. Paul Tibbit, JD, MAI has and Daniel Lincoln, MAI has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
12. No one provided significant real property appraisal assistance to the persons signing this report.
13. Valuation & Advisory Services operates as an independent economic entity within CBRE, Inc. Although employees of other CBRE, Inc. divisions may be contacted as a part of our routine market research investigations, absolute client confidentiality and privacy were maintained at all times with regard to this assignment without conflict of interest.
14. Paul Tibbit, JD, MAI has not and Daniel Lincoln, MAI has not provided any services, as an appraiser or in any other capacity, regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment.



Paul Tibbit, JD, MAI
TX Certification No.1380005-G



Daniel Lincoln, MAI
TX Certification No. 1380759-G

Subject Photographs



AERIAL VIEW *Source: Google Maps*



FRONT ENTRANCE – SKILLED NURSING



Front Entrance - Hospital



Side View



Rear View



Signage



Lobby – Skilled Nursing



Library/Lounge – Skilled Nursing



Typical Corridor- Skilled Nursing



Dining Room – Skilled Nursing



Typical Resident Room – Skilled Nursing



Typical Resident Restroom – Skilled Nursing



Nursing Station – Skilled Nursing



Secured Courtyard – Skilled Nursing



Commercial Kitchen – Shared



Commerical Laundry - Shared



Lobby – Hospital



Resident Room - Hospital



Street Scene Facing North – Subject at Left



Street Scene Facing East – Subject at Right

Executive Summary

Property Name	Heritage Manor & Plano Specialty Hospital
Management Company	Benchmark Healthcare Solutions
Location	1621 Coit Road, Plano, Collin County, Texas 75075
Assessor's Parcel Number	R021700A00101
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Highest and Best Use	
As If Vacant	Healthcare
As Improved	Skilled Nursing and Long Term Acute Care Hospital
Land Area	4.20 AC
Excess Land Area	None
Improvements	
Property Type	Skilled Nursing and Long Term Acute Care Hospital
Number of Buildings	1
Number of Stories	1
Gross Building Area	74,177 SF
Year Built	1977
Condition	Good
Total Units (Combined)	106
Total Beds (Combined)	138
Total Revenue Units (Combined)	138
Estimated Exposure/Marketing Time	10 Months
Financial Indicators	
Overall Capitalization Rate (SNF - Leased Fee)	9.50%
Overall Capitalization Rate (LTAC - Leased Fee)	9.00%

Stabilized Operating Data (Leased Fee Position)	***Total***	***Rev. Unit***	***Per RD***
Effective Gross Income (Combined)	$1,009,892	$7,318	$40.45
Operating Expenses (Combined)	$0	$0	$0.00
Net Operating Income (Combined)	$1,009,892	$7,318.05	$40.45
Expense Ratio	0.00%		

VALUATION SUMMARY		*Total*	*Rev. Unit*
Market Value As Is On	**December 20, 2017**		
Sales Comparison Approach		$11,400,000	$82,609
Income Capitalization Approach		$9,300,000	$67,391
Market Value As Stabilized On	**December 20, 2018**		
Sales Comparison Approach		$12,900,000	$93,478
Income Capitalization Approach		$10,800,000	$78,261

CONCLUDED MARKET VALUE

Appraisal Premise	Interest Appraised	Date of Value	Value
As Is	Leased Fee Interest	December 20, 2017	$9,300,000
As Stabilized	Leased Fee Interest	December 20, 2018	$10,800,000

Compiled by CBRE

Extraordinary Assumptions

An extraordinary assumption is defined as "an assumption directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions." [1]

- *None noted*

Hypothetical Conditions

A hypothetical condition is defined as "a condition, directly related to a specific assignment, which is contrary to what is known by the appraiser to exist on the effective date of the assignment results, but is used for the purposes of analysis." [2]

- *None noted*

[1] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

[2] The Appraisal Foundation, *USPAP, 2016-2017* ed., 3.

Table of Contents

Certification i
Subject Photographs ii
Executive Summary vi
Table of Contents ix
Introduction 1
Seniors Housing Industry Overview 6
Area Analysis 10
Neighborhood Analysis 15
Market Analysis 18
Site Analysis 31
Improvement Analysis 34
Zoning 39
Tax and Assessment Data 40
Highest and Best Use 41
Appraisal Methodology 44
Sales Comparison Approach 45
Income Capitalization Approach 54
Reconciliation of Value 74
Assumptions and Limiting Conditions 75

Addenda

A Improved Sale Data Sheets
B Client Contract Information
C Appraiser Qualifications
D CBRE Specialty Practice Brochure

Introduction

Property Identification

The subject, identified as Heritage Manor & Plano Specialty Hospital is an existing 106-unit long term acute care hospital and skilled nursing facility with a maximum capacity for 138 residents. The 74,177-square-foot improvements were constructed in 1977 on a 4.20-acre site, and expanded in 1995. They are currently in good condition. The physical address is 1621 Coit Road, Plano, Collin County, Texas. The subject contains a unit mix of 25 hospital rooms (30 beds) and 81 skilled nursing units (95 operational beds and 160 licensed beds). The hospital component is currently vacant and the skilled nursing component is 69% occupied.

Primary Unit of Measure

The breakdown of the subject property as it relates to the set-up of units, beds, and most appropriate unit of measurement (revenue units) is shown below. Throughout this report, the term "unit" is intended to represent the revenue unit unless otherwise noted.

PRIMARY UNIT OF MEASURE

	Units	Beds	Unit of Measure	Revenue Units
Long Term Acute Care	25	43	Beds	43
Nursing Care	81	95	Beds	95
Total	106	138		138

Ownership and Property History

The following table summarizes the subject's ownership history.

OWNERSHIP SUMMARY

Current Owner:	1621 Coit Road, LLC
Date Purchased:	July 1, 2015
Purchase Price:	See Below
Legal Reference:	2015-0707000828250
Pending Sale	No
Change of Ownership - Past 3 Years	Yes

Compiled by CBRE

The subject's skilled nursing component is encumbered by a long-term lease, while the subject's LTACH component is unoccupied. Skilled nursing facilities and long term acute care hospitals are separately licensed by the State of Texas. At the request of the client, we have allocated we have

allocated our as is value conclusion to each component based on the contract lease terms (skilled nursing) and market lease terms (long term acute care).

All four properties were previously master leased to a single tenant, who later defaulted on the lease in November 2016. All four of the properties' skilled nursing components have been released and three of the properties' long term acute care components have been released. Concurrently with this appraisal, CBRE has separately estimated the leased fee values of the other properties contained in the portfolio. The aggregate stabilized value is $47,000,000, which is significantly higher than the aggregate purchase price for the going concerns in 2015. The buyer reported that the seller was losing approximately $2.5 million annually and was motivated to sell the four properties. The differential is reasonably attributable to tenancy changes since acquisition and improvement in operations.

Other than this acquisition, there have been no other ownership transfers of the subject within the previous three years. To our knowledge, the subject is not currently under contract or being marketed for sale.

Premise of the Appraisal

The following table illustrates the various dates associated with the valuation of the subject, the valuation premise(s) and the rights appraised for each premise/date:

PREMISE OF THE APPRAISAL

Item	Date	Interest Appraised
Date of Report:	January 29, 2018	
Date of Inspection:	December 20, 2017	
Dates of Value		
As Is	December 31, 2017	Leased Fee Interest
As Stabilized	December 31, 2018	Leased Fee Interest

Compiled by CBRE

Purpose of the Appraisal

The purpose of this appraisal is to estimate the fair market value of the subject property.

Definition of Value

The current economic definition of market value agreed upon by agencies that regulate federal financial institutions in the U.S. (and used herein) is as follows:

The most probable price which a property should bring in a competitive and open market under all conditions requisite to a fair sale, the buyer and seller each acting prudently and knowledgeably, and

assuming the price is not affected by undue stimulus. Implicit in this definition is the consummation of a sale as of a specified date and the passing of title from seller to buyer under conditions whereby:

1. buyer and seller are typically motivated;
2. both parties are well informed or well advised, and acting in what they consider their own best interests;
3. a reasonable time is allowed for exposure in the open market;
4. payment is made in terms of cash in U.S. dollars or in terms of financial arrangements comparable thereto; and
5. the price represents the normal consideration for the property sold unaffected by special or creative financing or sales concessions granted by anyone associated with the sale. [3]

Intended Use of Report

This appraisal is to be used for IFRS financials, and no other use is permitted.

Intended User of Report

This appraisal is to be used by Strawberry Fields REIT, LLC (Our Client), Strawberry Fields REIT, LTD, Strawberry Fields Real Estate Holdings, Inc., Apex Issuances, future shareholders, and prospective bondholders, subject to CBRE's written consent to publication as described below, and such other parties and entities (If any) expressly recognized by CBRE as " Intended Users."

> *Intended Users* - the intended user is the person (or entity) who the appraiser intends will use the results of the appraisal. The client may provide the appraiser with information about other potential users of the appraisal, but the appraiser ultimately determines who the appropriate users are given the appraisal problem to be solved. Identifying the intended users is necessary so that the appraiser can report the opinions and conclusions developed in the appraisal in a manner that is clear and understandable to the intended users. Parties who receive or might receive a copy of the appraisal are not necessarily intended users. The appraiser's responsibility is to the intended users identified in the report, not to all readers of the appraisal report. [4]

Reliance on any reports produced by CBRE under this Agreement is extended solely to the client signing below and to other parties and entities expressly acknowledged in a signed writing by CBRE as Intended Users of the respective reports, provided that any conditions to such acknowledgement required by CBRE or hereunder have been satisfied. Parties or entities other than Intended Users who obtain a copy of the report or any portion thereof, whether as a result of its direct dissemination or by any other means, may not rely upon any opinions or conclusions contained in the report or such portions thereof, and CBRE will not be responsible for any unpermitted use of the report, its conclusions or contents or have any liability in connection therewith.

---

[3] Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines; December 10, 2010, Federal Register, Volume 75 Number 237, Page 77472.

[4] Appraisal Institute, The Appraisal of Real Estate, 14th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2013), 50.

With respect to all appraisals to be published in connection with the Offering, CBRE's consent to publication of the reports in connection with the Offering is subject to the following:

1. CBRE's and CBRE's securities counsel's review and approval, in writing, of the reference to the appraisal reports and/or CBRE in the public Offering documents and in any related public materials in connection therewith, and Client shall not modify any such materials once approved by CBRE and CBRE's securities counsel; and

2. Receipt of a duly executed indemnity agreement from any Intended User and/or an entity acceptable to CBRE, and in the form attached as Exhibit A (to the letter of engagement or such other form reasonably acceptable to CBRE, and reviewed and approved by CBRE's securities counsel.

Scope of Work

The scope of the assignment relates to the extent and manner in which research is conducted, data is gathered and analysis is applied. CBRE, Inc. completed the following steps for this assignment:

- Client
- Intended use
- Intended user
- Type of opinion
- Effective date of opinion
- Relevant characteristics about the subject
- Assignment conditions

Extent to Which the Property is Identified

CBRE, Inc. collected the relevant information about the subject from the owner (or representatives), public records and through an inspection of the subject property. The property was identified through the following sources:

- postal address
- assessor's records

Extent to Which the Property was Inspected

CBRE, Inc. inspected the interior and exterior of the subject, as well as its surrounding environs on the effective date of appraisal. This inspection sample was considered an adequate representation of the subject property and is the basis for our findings.

Type and Extent of the Data Researched

CBRE, Inc. reviewed the micro and macro market environments with respect to physical and economic factors relevant to the valuation process. This process included interviews with regional and local market participants, available published data, and other various resources. CBRE, Inc. also conducted regional and local research with respect to the following:

- applicable tax data
- zoning requirements
- flood zone status
- demographics
- income and expense data
- comparable data

Type and Extent of Analysis Applied

CBRE, Inc. analyzed the data gathered through the use of appropriate and accepted appraisal methodology to arrive at a probable value indication via each applicable approach to value. The steps required to complete each approach are discussed in the methodology section.

Data Resources Utilized in the Analysis

DATA SOURCES	
Item	Source(s):
Site Data	
Size:	Collin County Central Appraisal District
Improved Data	
Gross Size/GBA:	Collin County Central Appraisal District
Total Rev. Units & Mix:	Reported by Property Management
Area Breakdown/Use:	Floor Plan, Physical Inspection
No. Bldgs.:	Floor Plan, Physical Inspection
Parking Spaces:	Prior Appraisal by Third Party
YOC:	Collin County Central Appraisal District
Economic Data	
Deferred Maintenance:	N/A
Building Costs:	N/A
Income Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Expense Data:	Subject Financials and Market Extracted Data
Other	
Licensure Requirements:	State Regulatory Agency
Compiled by CBRE	

Seniors Housing Industry Overview

The seniors housing and care industry provides accommodation, as well as an array of services and program options to seniors. The demand for these properties is primarily driven by the segment of the senior population over the age of 75. The level of services and variety of options available to the seniors housing marketplace continues to evolve as the needs, preferences and demands of seniors and their families change.

The types of properties that facilitate the delivery of accommodation and care services to seniors are typically divided into four primary categories: independent living ("IL"), assisted living ("AL"), memory care ("MC") and nursing care ("NC"). Seniors housing and care properties also include continuing care retirement communities ("CCRCs"), which typically offer all of the care levels noted above on a single campus. These property types are collectively referred to as "seniors housing."

Property Types by Services Provided

The following classifications have been endorsed by the American Association of Homes & Services for the Aging (AAHSA); American Health Care Association (AHCA); American Seniors Housing Association (ASHA); Assisted Living Federation of America (ALFA); National Center for Assisted Living (NCAL); and the National Investment Center for the Seniors Housing & Care Industry, Inc. (NIC).

Active Adult Communities or Senior Apartments (55+): Active adult communities include for-sale single-family homes, townhomes, cluster homes, mobile homes and condominiums with no specialized services, restricted to adults at least 55 years of age or older. Residents generally lead independent lifestyles; projects are not equipped to provide increased care as the individual ages. These communities may include amenities such as a clubhouse, golf course and recreational spaces. Outdoor maintenance is normally included in the homeowner's association or condominium fee.

Senior apartments are multifamily residential rental properties restricted to adults at least 55 years of age or older. These properties do not have a commercial kitchen and generally do not provide meals to residents, but may offer community rooms, social activities, and other amenities.

Independent Living Communities (ILC): Independent living communities are typically offered as rental properties that provide residents access to meals and other services such as housekeeping, linen service, transportation, beauty salon/ barber shop, and social or recreational activities, as part of their monthly fees. Such properties do not provide assistance with activities of daily living (ADLs), such as supervision of medication, bathing, dressing, toileting, etc. Residents of independent units may have some home health care services provided by in-house staff or an outside agency. Licensure requirements typically do not apply.

Assisted Living Residences (ALR): Assisted living residences are state regulated properties that provide similar services and amenities as independent living communities, and also provide supportive care

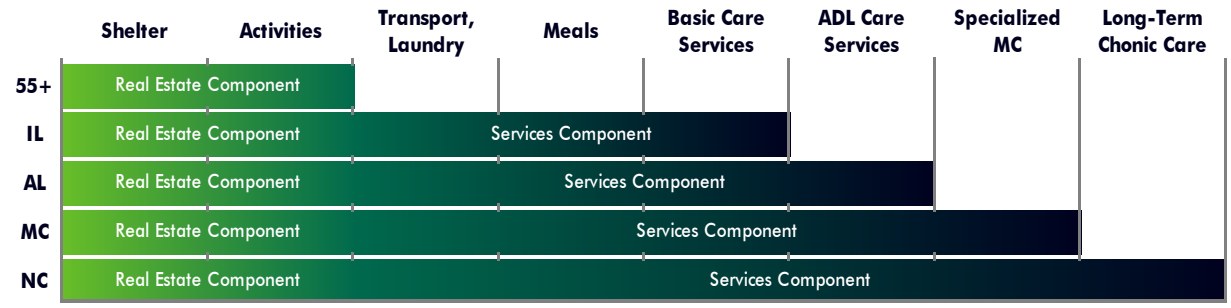
from trained employees to residents who are unable to live independently and require assistance with activities of daily living including management of medications, bathing, dressing, toileting, ambulating and eating. Many assisted living properties include wings or floors dedicated to residents with Alzheimer's or other forms of dementia.

An assisted living property can also specialize exclusively in memory care. These properties are identified as a memory care residence and have 24-hour support with more structured activities to ensure safety and quality of life by trained staff members. Most of these living environments are fully secured with locked areas and allow access to outdoor walking paths or gardens. A memory care residence is considered to be a subset of assisted living.

Nursing Care: Nursing care properties are also referred to as skilled nursing facilities (SNF) with the most need driven demand segment. These properties are the most care intensive and highly regulated segment of the seniors housing and healthcare sector. The majority of individuals require 24-hour nursing and medical care. In most cases, these properties are licensed for Medicaid and Medicare reimbursement. Nursing care properties fall into two categories; Long Term Care and Post-Acute Care. Medicaid typically is the largest payor source of long-term care properties while Medicare is the largest payor source for post-acute care properties.

Continuing Care Retirement Community (CCRCs): Continuing care retirement communities (also referred to as life-care communities) provide independent living, assisted living, and skilled nursing options on a single campus, typically within different buildings. This arrangement allows older adults to remain in the same community with the same provider, even if their future care needs change (age-in-place). Modern CCRCs tend to target an independent living customer seeking hospitality style amenities and services with the security of knowing that future care needs will be met. Resident payment plans vary and include entrance fee, condo/coop and rental programs.

The following diagram highlights the array of services offered across the different sub-property types within seniors housing juxtaposed with the respective impact of those services and operations on the components of market value.



Source: NIC Investment Guide

Long-Term Acute Care

The Long-Term acute care (LTAC) sector of the specialty hospital industry has control over a large portion of the industry, but its efficiency is causing many patients to seek alternative care. Their primary function is to provide an environment for individuals who need a longer time to heal following hospital admission. It is mainly used by the aging population who have developed multiple complications over the years and need a continuation of aggressive care. LTACs have an average of 60 beds and an average length of stay of more than 25 days for Medicare patients. In addition, LTACs account for almost 15% of the industry's total revenue. With the number of LTAC hospitals increasing over the past 5 years, these facilities need to stay competitive to be sustainable. Risk of decreased funds from PPACA will impact LTACs since they receive a majority of revenue from Medicare program reimbursement.

Asset Components

Seniors housing and care properties are encumbered by businesses that require a very specific mix of tangible and intangible assets in order to operate effectively. The tangible or real property assets, including the land, improvements, furniture, fixtures and equipment, are obvious components of a seniors housing and care property. Unlike certain other forms of income producing commercial real estate, a meaningful component of value for a seniors housing and care property relates to intangible assets. Without the intangible assets, the physical property would be little more than a purpose-built property with an alternative use as an apartment building, unless it underwent meaningful retrofitting. These components are summarized below.

ASSET COMPONENTS

Tangible Assets	Intangible Assets
Equipment	Operating Policies & Procedures
Furniture	Brand
Building Envelope	Assembled Workforce
HVAC & Mechanical Systems	Customer Relationships
Elevator	License*
Land	Government Services Contracts*

** Issues/ negotiated with the respective state regulator/ provider in most jurisdictions*

Unless otherwise stated, this analysis refers to seniors housing and care properties in the context of the most common ownership model, in which ownership of the real estate and management of the residence is by a single or related party owner-operator. This 'active management' component is correctly viewed by the market as adding incremental risk and complexity versus the conventional commercial real estate asset classes, which translates into higher return expectations by investors.

Exposure/Marketing Time

Current appraisal guidelines require an estimate of a reasonable time period in which the subject could be brought to market and sold. This reasonable time frame can either be examined historically or prospectively. In a historical analysis, this is referred to as exposure time. Exposure time always precedes the date of value, with the underlying premise being the time a property would have been on the market prior to the date of value, such that it would sell at its appraised value as of the date of value. On a prospective basis, the term marketing time is most often used. The exposure/marketing time is a function of price, time, and use. It is not an isolated estimate of time alone. In consideration of these factors, we have analyzed the following:

- exposure periods for comparable sales used in this appraisal;
- exposure/ marketing time information from the CBRE, Inc. National Investor Survey.

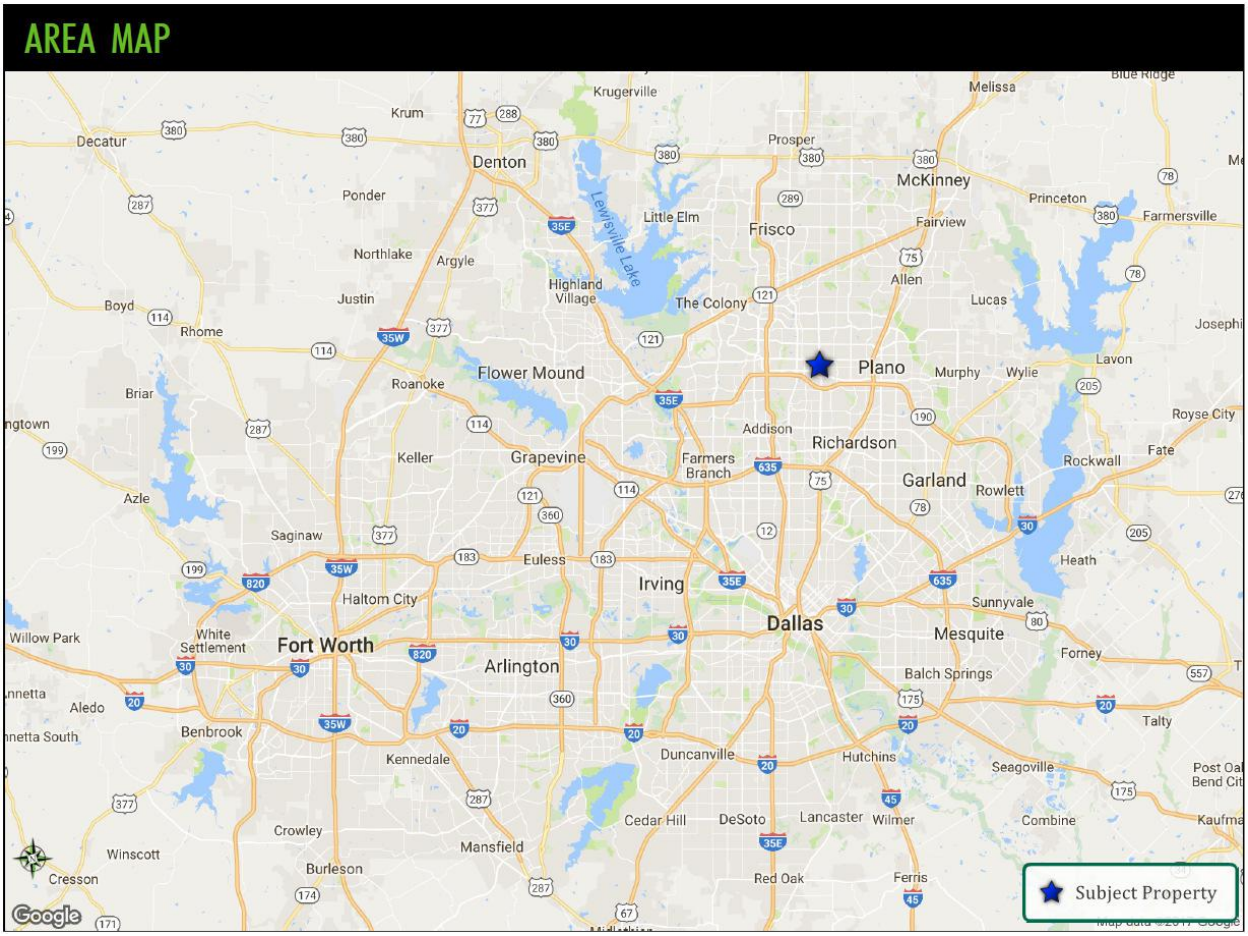
The following table presents the information derived from these sources.

EXPOSURE/MARKETING TIME INFORMATION

Investment Type	Exposure/Mktg. (Months) Range	Average
CBRE Seniors Housing & Care		
Core Assets	8.0 - 10.0	9.0
Non-Core Assets	10.0 - 15.0	12.0
CBRE Exposure/Marketing Time Estimate	**10 Months**	

Source: CBRE Investor Survey

Area Analysis



The dynamic nature of economic relationships within a market area has a direct bearing on real estate values and the long-term quality of a real estate investment. In the market, the value of a property is not based on the price paid for it in the past or the cost of its creation, but on what buyers and sellers perceive it will provide in the future.

Consequently, the attitude of the market toward a property within a specific neighborhood or market area reflects the probable future trend of that area.

Regional Overview

The subject property is located in Plano, Collin County, Texas. Plano is most influenced by trends impacting the Dallas Metropolitan Statistical Area (MSA) summarized on the following pages.

Economy.com

Moody's Economy.com provides the following metro area economic summary.

Moody's Analytics

DALLAS-PLANO-IRVING TX

Data Buffet® MSA code: IUSA_DMDAL

ECONOMIC DRIVERS

LOGISTICS | HIGH TECH | FINANCIAL CENTER

EMPLOYMENT GROWTH RANK

2016-2018	2016-2021
31	10
1st quintile	1st quintile

Best=1, Worst=409

RELATIVE COSTS

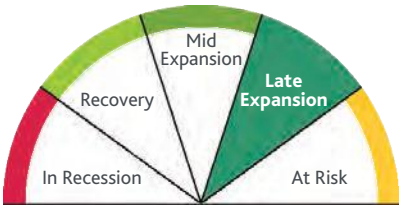
LIVING	BUSINESS
109%	97%

U.S.=100%

VITALITY

RELATIVE	RANK
134%	14
U.S.=100%	*Best=1, Worst=402*

BUSINESS CYCLE STATUS



STRENGTHS & WEAKNESSES

STRENGTHS

- Stable demand for professional services because of many corporate headquarters.
- Well-positioned distribution center for Southwest as international trade grows.
- Favorable migration trends, age structure.

WEAKNESSES

- Exposure to volatile high tech, which is sensitive to the business cycle.
- Diminished housing affordability as metro division matures.

FORECAST RISKS

SHORT TERM	LONG TERM
▲	▲

RISK EXPOSURE 2017-2022 **36** 1st quintile *Highest=1 Lowest=402*

UPSIDE

- Strong income and job gains accelerate housing recovery more than expected.
- Lower oil prices boost transportation businesses more than projected.

DOWNSIDE

- Rising relative costs of living and doing business limit growth.
- High-tech manufacturing weakens further because of global competition.

MOODY'S RATING

Aaa COUNTY AS OF JUN 26, 2015

ANALYSIS

Recent Performance. The Dallas-Plano-Irving economy has recovered some from its pause in the spring, but the pace remains subdued compared with the boom from mid-2016 to early 2017. Except for a recent jump in manufacturing and construction, job growth in many industries has been weak. The unemployment rate fell to the low-3% range, but it was because of a decline in the labor force rather than employment gains. On the positive side, the important well-paying professional services industry has expanded at twice the national pace over the past year, contributing to comparably above-average growth in hourly earnings. Further, various indicators point to strength in the housing market.

Housing. The residential market will support overall growth in 2018. Despite a recent slowing, house price appreciation has significantly exceeded the national average, and the 8% annual pace over the past six years has resulted in a cumulative 50% increase. Homebuilders have responded; new single-family permits are working their way back up to the pre-boom levels of a decade ago. Moreover, although multifamily permits are down from their 2015 record peak, they are still elevated at nearly the highest level in more than 20 years. Job gains and strong demographics should continue to support new-home sales, but two downside risks are growing. The first is that costs of construction in terms of labor, drywall, framing lumber and raw land would rise more than anticipated. The unexpected increase in demand for construction workers to rebuild Houston after Hurricane Harvey is a factor in this regard. The second is that the higher house prices have translated into diminishing affordability that could reduce demand. DAL's affordability is down about 15% over the past three years, double the national decline.

Corporate expansion. Office development will also remain buoyant even though some enormous projects came on line in the past few years. Specifically, State Farm built out more than 2 million square feet in 2015 and 2016, and Toyota and JPMC combined to build 3 million square feet in 2017. Despite this, the office vacancy rate has risen only slightly, and other projects are still under way. For example, Liberty Mutual will complete its regional campus in Plano, which will add 1 million square feet and enable the company to house on the order of 5,000 employees. These companies have chosen to expand in or relocate to DAL in part because of its well-developed transportation network and lower costs of living and doing business relative to most northern metro areas. Further, DAL is in the running to be the site of the second Amazon headquarters, a major upside risk, as the company has stated that 50,000 jobs could be created.

Demographics. Another factor that will encourage corporate relocations and expansions is the deep pool of well-trained labor. The proportions of the population with bachelor's degrees and with graduate degrees are higher than the national averages and growing. Among the largest southern metro areas, only Austin ranks higher in both categories and Atlanta in the graduate category. The resulting in-migration to take new jobs should keep population growth well above the U.S. average.

Dallas-Plano-Irving will grow in 2018, led by gains in housing and professional services. However, the pace will be lower than in the past because the economy is at full employment. Longer term, the concentration of corporate headquarters, technology businesses and financial services as well as above-average population gains will contribute to above-average growth.

Edward Friedman *1-866-275-3266*
November 2017 *help@economy.com*

2011	2012	2013	2014	2015	2016	INDICATORS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
245.9	255.1	266.5	277.8	294.4	304.0	Gross metro product (C09$ bil)	315.7	329.1	340.9	349.4	363.4	378.7
3.4	*3.7*	*4.5*	*4.2*	*6.0*	*3.3*	*% change*	*3.8*	*4.3*	*3.6*	*2.5*	*4.0*	*4.2*
2,102.4	2,155.2	2,219.5	2,308.4	2,405.5	2,500.1	Total employment (ths)	2,578.3	2,635.5	2,688.6	2,724.3	2,775.8	2,838.5
2.3	*2.5*	*3.0*	*4.0*	*4.2*	*3.9*	*% change*	*3.1*	*2.2*	*2.0*	*1.3*	*1.9*	*2.3*
7.5	6.6	6.0	5.0	4.0	3.8	Unemployment rate (%)	3.8	3.3	3.6	4.1	4.5	4.5
14.1	5.9	2.5	7.5	5.3	2.6	Personal income growth (%)	4.2	6.5	6.7	5.4	5.7	6.0
57.0	57.7	58.5	60.0	62.7	65.6	Median household income ($ ths)	67.3	69.7	72.3	74.5	76.7	79.1
4,332.8	4,427.5	4,503.3	4,597.0	4,695.8	4,793.6	Population (ths)	4,888.6	4,984.8	5,079.4	5,171.2	5,264.9	5,362.5
2.0	*2.2*	*1.7*	*2.1*	*2.1*	*2.1*	*% change*	*2.0*	*2.0*	*1.9*	*1.8*	*1.8*	*1.9*
43.6	54.6	38.0	52.9	59.7	57.6	Net migration (ths)	55.6	56.3	54.4	51.2	52.9	56.4
10,688	14,694	16,999	18,499	22,018	22,735	Single-family permits (#)	25,023	25,816	27,586	28,699	29,631	29,249
9,520	14,048	13,927	14,973	24,767	19,089	Multifamily permits (#)	18,772	11,411	10,401	12,140	15,477	17,542
159.4	161.2	170.2	185.5	203.6	225.1	FHFA house price (1995Q1=100)	248.5	260.5	263.5	264.1	267.0	272.8

© 2018 CBRE, Inc.

ECONOMIC HEALTH CHECK

3-MO MA

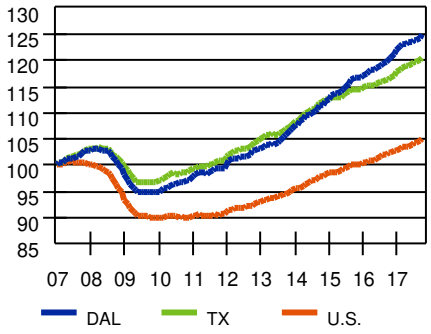
	May 17	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 17
Employment, change, ths	0.8	-0.7	2.4	3.5	5.0	4.8
Unemployment rate, %	4.2	4.2	4.0	3.8	3.6	3.4
Labor force participation rate, %	69.6	69.4	69.2	68.8	68.7	68.7
Employment-to-population ratio, %	66.7	66.5	66.4	66.2	66.3	66.4
Average weekly hours, #	35.6	35.5	35.6	35.5	35.6	35.6
Industrial production, 2012=100	105.4	105.6	105.8	105.6	105.5	105.6
Residential permits, single-family, #	24,459	24,929	25,505	26,193	24,756	24,470
Residential permits, multifamily, #	21,409	16,321	15,761	19,879	19,719	28,727

Better than prior 3-mo MA | Unchanged from prior 3-mo MA | Worse than prior 3-mo MA

Sources: BLS, Census Bureau, Moody's Analytics

BUSINESS CYCLE INDEX

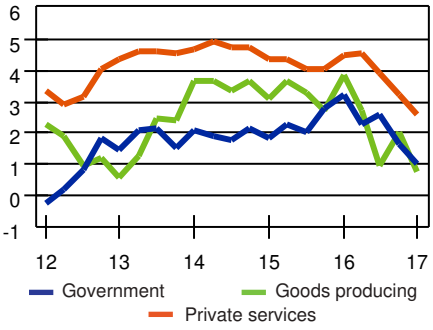
JAN 2007=100



Source: Moody's Analytics

CURRENT EMPLOYMENT TRENDS

% CHANGE YR AGO



Sources: BLS, Moody's Analytics

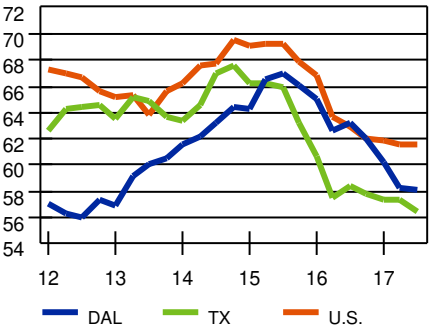
% CHANGE YR AGO, 3-MO MA

	Oct 16	Apr 17	Oct 17
Total	3.8	3.7	2.8
Mining	-14.4	0.6	15.3
Construction	6.9	4.4	1.8
Manufacturing	1.2	0.3	2.5
Trade	2.6	2.6	1.6
Trans/Utilities	8.7	8.2	3.7
Information	2.9	1.4	-2.1
Financial Activities	3.5	4.6	3.0
Prof & Business Svcs.	4.7	5.2	4.8
Edu & Health Svcs.	3.8	2.4	1.1
Leisure & Hospitality	4.1	5.5	4.6
Other Services	4.4	4.8	3.8
Government	3.0	2.5	1.8

Sources: BLS, Moody's Analytics

DIFFUSION INDEX

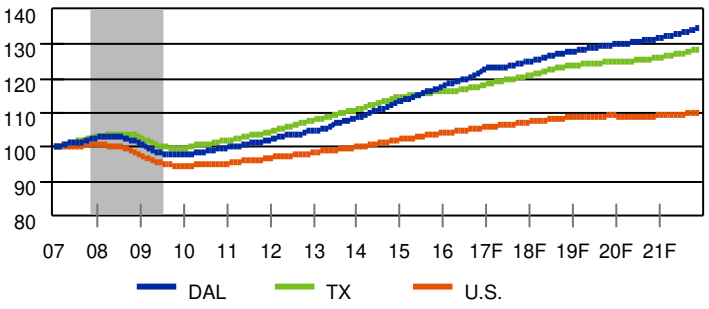
3-DIGIT NAICS LEVEL, 6-MO MA



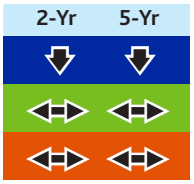
Sources: BLS, Moody's Analytics

RELATIVE EMPLOYMENT PERFORMANCE

JAN 2007=100



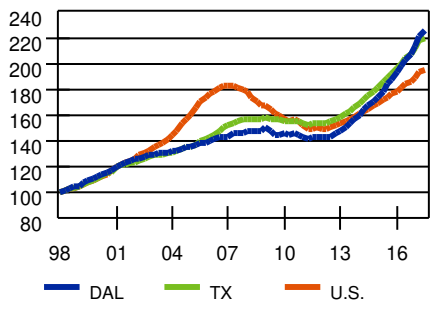
FORECAST VS. 6 MO PRIOR



Sources: BLS, Moody's Analytics

HOUSE PRICE

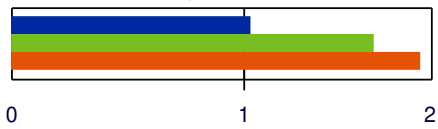
1998Q1=100, NSA



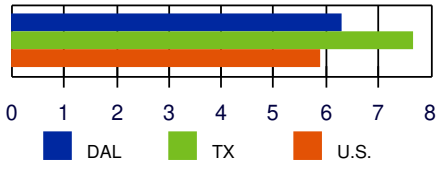
Sources: FHFA, Moody's Analytics

VACANCY RATES

HOMEOWNER, % HOUSES FOR SALE



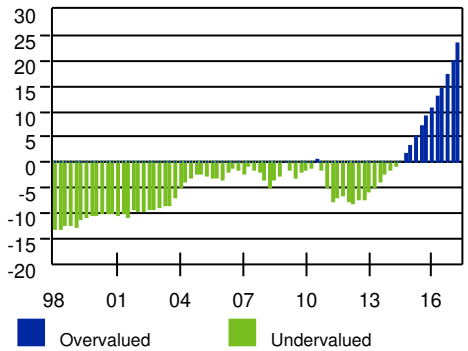
RENTAL, % INVENTORY FOR RENT



Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2016

HOUSE PRICE TRENDS

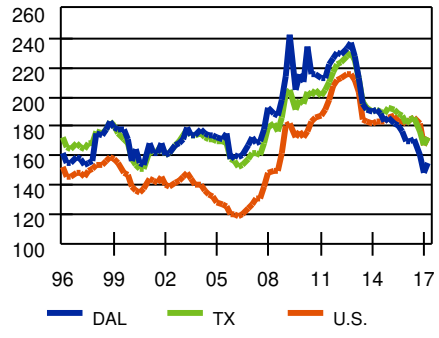
%



Sources: FHFA, Moody's Analytics

HOUSING AFFORDABILITY

GREATER THAN 100=MORE AFFORDABLE



Sources: NAR, Moody's Analytics

© 2018 CBRE, Inc.

EMPLOYMENT AND INDUSTRY

TOP EMPLOYERS

Wal-Mart Stores Inc.	34,000
AT&T	17,000
Baylor Scott & White Health	16,860
Bank of America Corp.	14,465
Texas Instruments Inc.	13,000
JPMorgan Chase & Co.	12,600
HCA North Texas Division	11,612
UT Southwestern Medical Center	10,000
Southwest Airlines Co.	9,500
Target Brands Inc.	8,270
Verizon	8,100
Raytheon Co.	8,000
Cook Children's Health Care System	5,876
The Kroger Co.	5,732
Methodist Health System	5,723
Albertsons Cos. LLC	5,643
FRM LLC	5,600
Citi	5,500
Capital One	5,500
Children's Health	5,438

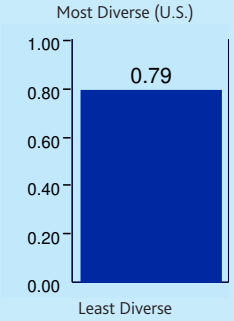
Sources: Dallas Business Journal, Book of Lists, 2017, Dallas Office of Economic Development, 2016, Dallas Regional Chamber, 2017

PUBLIC

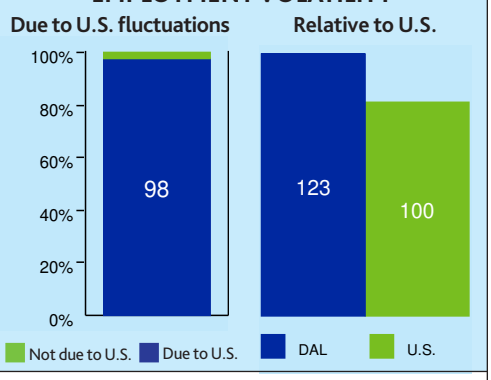
Federal	29,568
State	45,705
Local	215,207

2016

INDUSTRIAL DIVERSITY



EMPLOYMENT VOLATILITY



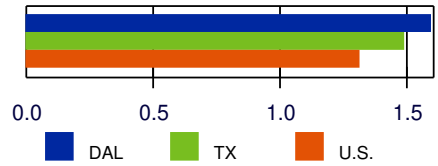
COMPARATIVE EMPLOYMENT AND INCOME

	% OF TOTAL EMPLOYMENT			AVERAGE ANNUAL EARNINGS		
Sector	**DAL**	**TX**	**U.S.**	**DAL**	**TX**	**U.S.**
Mining	0.4	1.8	0.4	$131,682	$131,814	$90,606
Construction	5.0	5.8	4.7	$77,171	$71,605	$67,379
Manufacturing	6.9	7.0	8.6	$90,683	$89,524	$80,835
Durable	*70.1*	*63.9*	*62.5*	*nd*	*$86,469*	*$83,048*
Nondurable	*29.9*	*36.1*	*37.5*	*nd*	*$94,884*	*$77,168*
Transportation/Utilities	4.2	4.3	3.8	$54,633	$68,506	$64,189
Wholesale Trade	6.0	4.8	4.1	$96,115	$84,031	$80,930
Retail Trade	9.9	11.0	11.0	$40,237	$35,939	$34,829
Information	2.8	1.7	1.9	$108,163	$81,462	$114,771
Financial Activities	9.0	6.1	5.7	$58,893	$48,217	$53,946
Prof. and Bus. Services	18.8	13.5	14.0	$73,472	$63,923	$68,173
Educ. and Health Services	12.0	13.6	15.7	$65,991	$53,412	$54,662
Leisure and Hosp. Services	10.0	10.7	10.8	$33,856	$26,370	$27,790
Other Services	3.3	3.5	3.9	$35,672	$34,936	$36,665
Government	11.6	16.0	15.4	$73,983	$69,853	$77,509

Sources: Percent of total employment — BLS, Moody's Analytics, 2016, Average annual earnings — BEA, Moody's Analytics,2016

ENTREPRENEURSHIP

EMPLOYMENT IN NEW COMPANIES, % OF TOTAL



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, avg 2010-2014

EXPORTS

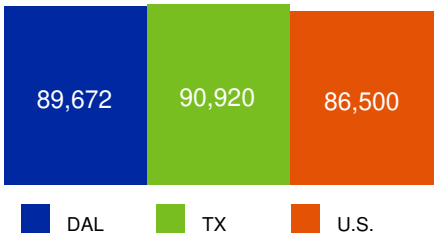
Product	**$ mil**
Food and kindred products	ND
Chemicals	3,245.8
Primary metal manufacturing	ND
Fabricated metal products	ND
Machinery, except electrical	2,755.4
Computer and electronic products	7,243.1
Transportation equipment	5,943.8
Miscellaneous manufacturing	ND
Other products	ND
Total	27,187.8

Destination	**$ mil**
Africa	371.7
Asia	9,751.3
European Union	5,778.2
Canada & Mexico	8,257.7
South America	1,172.0
Rest of world	1,856.9
Total	27,187.8
% of GDP	*5.9*
Rank among all metro areas	*158*

Sources: BEA, International Trade Administration, Moody's Analytics, 2016

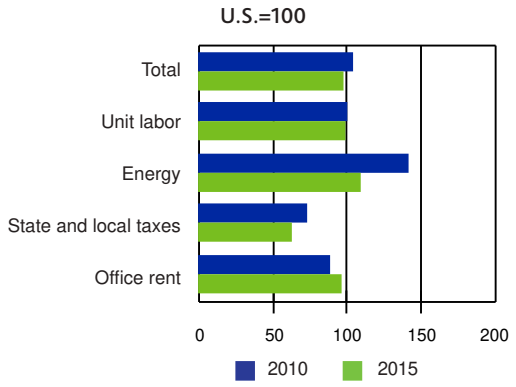
PRODUCTIVITY

REAL OUTPUT PER WORKER, $



Sources: BEA, Moody's Analytics, 2015

BUSINESS COSTS



Source: Moody's Analytics

HIGH-TECH EMPLOYMENT

	Ths	% of total
DAL	186.8	7.5
U.S.	6,937.1	4.8

HOUSING-RELATED EMPLOYMENT

	Ths	% of total
DAL	283.1	11.3
U.S.	13,565.7	9.4

Source: Moody's Analytics, 2016

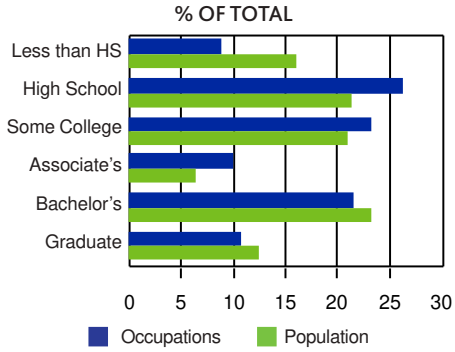
LEADING INDUSTRIES BY WAGE TIER

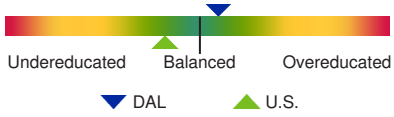
	NAICS	Industry	Location Quotient	Employees (ths)
HIGH	5415	Computer systems design & related srvcs.	2.0	64.7
HIGH	6211	Offices of physicians	1.2	50.3
HIGH	5511	Management of companies & enterprises	1.1	42.3
HIGH	5416	Mgmnt., scientific & technical consult. srvcs.	1.9	41.5
MID	GVL	Local Government	0.9	212.3
MID	6221	General medical and surgical hospitals	0.6	47.1
MID	GVS	State Government	0.5	44.5
MID	2382	Building equipment contractors	1.1	36.6
LOW	7225	Restaurants and other eating places	1.0	177.9
LOW	5613	Employment services	1.5	90.7
LOW	6216	Home health care services	1.7	37.9
LOW	5617	Services to buildings and dwellings	1.1	36.4

Source: Moody's Analytics, 2016

© 2018 CBRE, Inc.

SKILLS MISMATCH





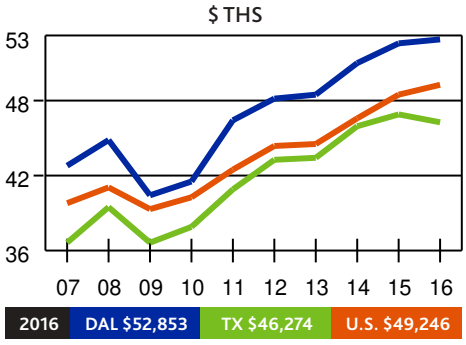
Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2015

ECONOMIC DISENFRANCHISEMENT

Index	2016	Rank*
Gini coefficient	0.47	107
Palma ratio	3.1	198
Poverty rate	12.5%	275

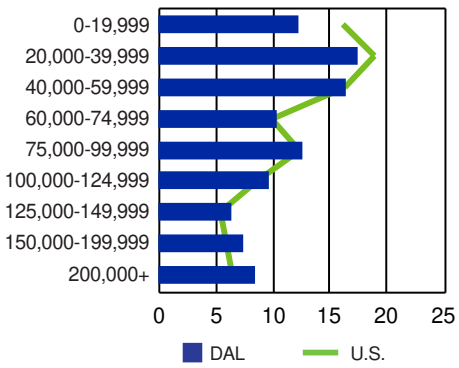
**Most unequal=1; Most equal=401*

PER CAPITA INCOME



Sources: BEA, Moody's Analytics

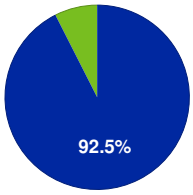
HOUSEHOLDS BY INCOME, %



Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2016

COMMUTER FLOWS

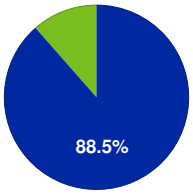
RESIDENTS WHO WORK IN DAL



Top Five Outside Sources of Jobs

Dallas TX	Share
Fort Worth TX	5.5
Houston TX	0.2
Sherman TX	0.1
Austin TX	0.1
San Antonio TX	0.0

WORKERS WHO LIVE IN DAL



Top Five Outside Sources of Workers

Dallas TX	Share
Fort Worth TX	8.5
Sherman TX	0.4
Houston TX	0.1
Austin TX	0.1
San Antonio TX	0.1

Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, avg 2009-2013

MIGRATION FLOWS

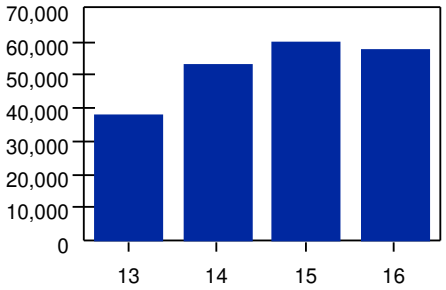
INTO DALLAS TX

	Number of Migrants
Fort Worth TX	33,587
Houston TX	7,409
Austin TX	4,913
San Antonio TX	3,308
Chicago IL	3,198
New York NY	2,979
Los Angeles CA	2,686
Atlanta GA	2,202
Phoenix AZ	1,959
Sherman TX	1,709
Total in-migration	*175,106*

FROM DALLAS TX

Fort Worth TX	34,338
Houston TX	8,593
Austin TX	7,581
San Antonio TX	2,761
Sherman TX	2,446
Los Angeles CA	1,843
Atlanta GA	1,563
Denver CO	1,547
New York NY	1,470
Phoenix AZ	1,446
Total out-migration	*148,052*
Net migration	**27,054**

NET MIGRATION,

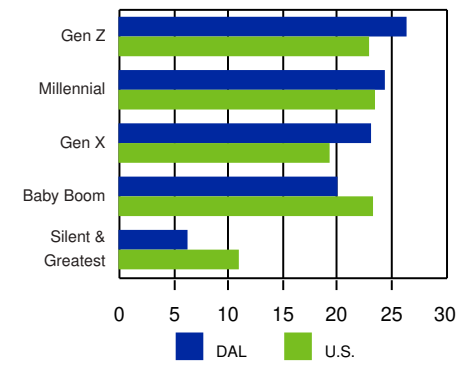


	2013	2014	2015	2016
Domestic	22,326	34,730	40,458	38,593
Foreign	15,647	18,139	19,209	19,045
Total	37,973	52,869	59,667	57,638

Sources: IRS (top), 2014, Census Bureau, Moody's Analytics

GENERATIONAL BREAKDOWN

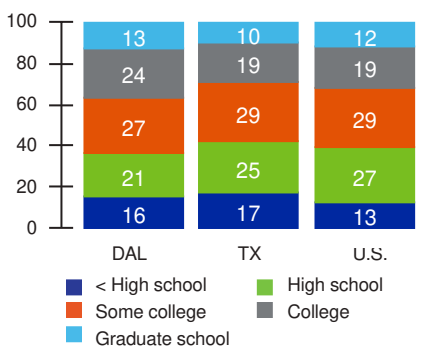
POPULATION BY GENERATION, %



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2015

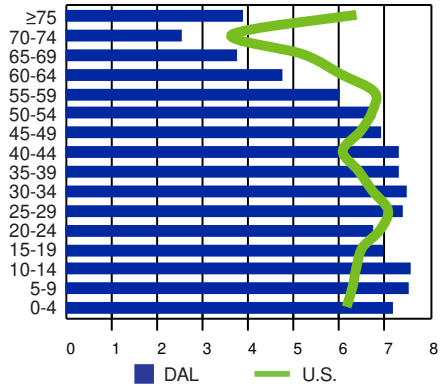
EDUCATIONAL ATTAINMENT

% OF ADULTS 25 AND OLDER



Sources: Census Bureau, ACS, Moody's Analytics, 2016

POPULATION BY AGE, %



Sources: Census Bureau, Moody's Analytics, 2016

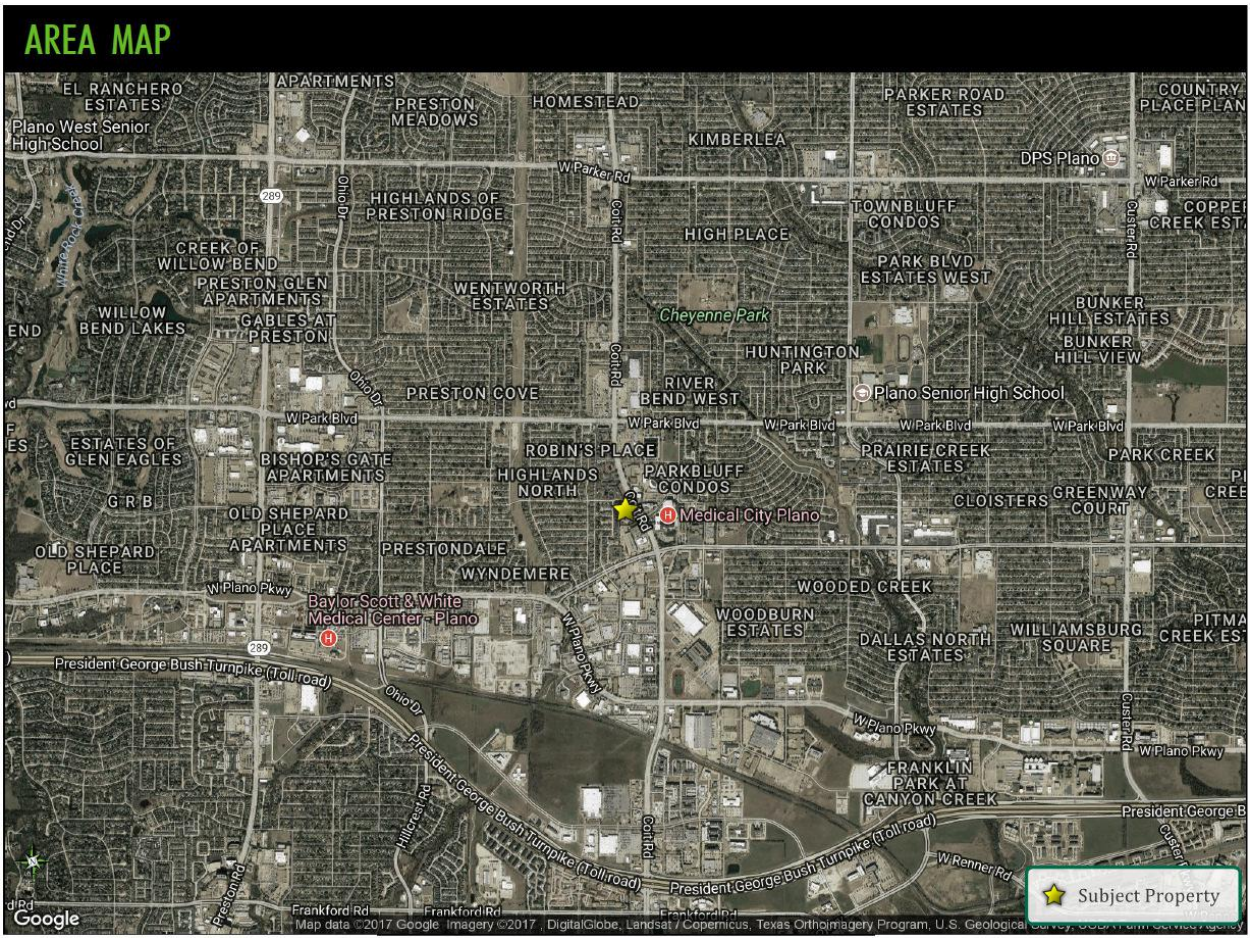
© 2018 CBRE, Inc.

Conclusion

Dallas-Plano-Irving will grow in 2018, led by gains in housing and professional services. However, the pace will be lower than in the past because the economy is at full employment. Longer term, the concentration of corporate headquarters, technology businesses and financial services as well as above-average population gains will contribute to above-average growth.[5]

[5] *Moody's Analytics, Edward Friedman, November 2017*

Neighborhood Analysis



Location

The subject is located in Plano and is considered a suburban location. Plano is bordered is a northern suburb of Dallas, with an upper-middle-tier income demographic profile. Specifically, the subject site is located at the southwest intersection of Coit Road and El Dorado Parkway, and is highly proximate to a regional short-term hospital.

Boundaries

The neighborhood boundaries are detailed as follows:

North:	*Spring Creek Parkway*
South:	*President George Bush Turnpike*
East:	*Custer Road*
West:	*Dallas North Tollway*

Proximity to Healthcare Providers

The following table summarizes the area hospitals and their respective distance from the subject:

HOSPITAL SUMMARY		
Hospital	Miles From Subject	Beds
Medical Center of Plano	0.2	348
Baylor Regional Medical Center	1.4	96
Richardson Regional Medical Center	4.0	141
Presbyterian Hospital of Plano	4.2	336

Source: U.S. Hospital Finder

Demographics

Selected neighborhood demographics are shown in the following table:

SELECTED NEIGHBORHOOD DEMOGRAPHICS			
Heritage Manor & Plano Specialty Hospital 1621 Coit Road	1 Mile	3 Miles	5 Miles
Population			
2022 Total Population	14,634	130,953	369,275
2017 Total Population	13,618	121,195	342,139
2010 Total Population	12,759	110,874	315,880
2000 Total Population	13,474	108,153	298,628
Annual Growth 2017 - 2022	1.45%	1.56%	1.54%
Annual Growth 2010 - 2017	0.94%	1.28%	1.15%
Annual Growth 2000 - 2010	-0.54%	0.25%	0.56%
Households			
2022 Total Households	5,890	56,216	155,836
2017 Total Households	5,483	52,035	144,673
2010 Total Households	5,152	47,644	134,194
2000 Total Households	4,954	44,919	123,014
Annual Growth 2017 - 2022	1.44%	1.56%	1.50%
Annual Growth 2010 - 2017	0.89%	1.27%	1.08%
Annual Growth 2000 - 2010	0.39%	0.59%	0.87%
Income			
2017 Median Household Income	$72,162	$81,217	$78,122
2017 Average Household Income	$95,143	$115,238	$114,184
2017 Per Capita Income	$39,594	$49,591	$48,561
2017 Pop 25+ College Graduates	4,762	50,940	136,380
Age 25+ Percent College Graduates - 2017	48.4%	59.3%	56.7%

Source: CBRE Fast Reports & ESRI

Conclusion

The immediate neighborhood is supportive of the subject's current use as a long term acute care hospital and skilled nursing facility. There are a number of healthcare providers that are supportive of the subject within the subject's immediate vicinity. Access to area highways, employment centers, and shopping is excellent. Development has been occurring within the subject's neighborhood. These

developments do to the existing uses and are/are not considered to benefit the subject. The neighborhood is considered to be in a stage of growth having a favorable impact on the subject property.

Market Analysis

The market analysis forms a basis for assessing market area boundaries, supply and demand factors, and indications of financial feasibility. Primary data sources utilized for this analysis include National Investment Center for The Seniors Housing & Care Industry (NIC), American Seniors Housing Association (ASHA), and CBRE primary research. In analyzing the subject's market as well as the overall supply and demand fundamentals that impact the subject's occupancy, the following steps have been taken:

- Seniors Housing Market Overview
- Analyse Market and Submarket Trends
- Delineate and Analyse the Subject's Primary Market Area
- Conclusion

The subject is considered a Class B investment, Skilled Nursing Facility and Long Term Acute Care Hospital as defined earlier in this report.

Seniors Housing Market Overview

The following discussion illustrates some general observations regarding the overall fundamentals of the subject's property type within the seniors housing sector. NIC serves as a primary resource to lenders, investors, developers/operators, and others interested in meeting the housing and care needs of America's seniors. NIC tracks and reports industry specific data for 100+ metro markets in the continental United States through the NIC MAP database and reports their findings quarterly. This data is tracked and reported by MAP All Markets, MAP Primary, and MAP Secondary Metro Market averages, and by individual markets.

Key metrics and property information as tracked by NIC are summarized as follows:

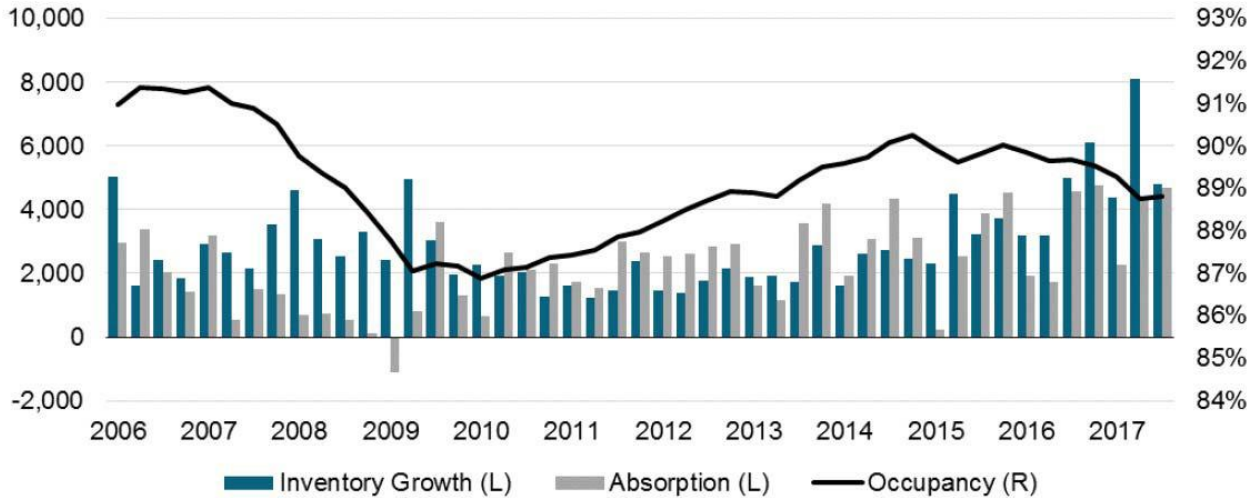
	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Property Count	*4,585*	1,443	3,142	4,073
Inventory By Care Segment	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Independent Living Units	*258,674*	245,561	13,113	10,370
Assisted Living Units	*216,633*	42,215	174,418	17,288
Memory Care Units	*71,276*	10,522	60,754	3,019
Nursing Care Beds	*41,880*	34,478	7,402	541,992

	Seniors Housing			Majority Nursing Care
	Aggregate	Majority Independent Living	Majority Assisted Living	
Occupancy	*88.8%*	90.5%	86.6%	86.2%
Annual Rent Growth	*2.7%*	2.5%	3.1%	2.5%
Quarterly Absorption	*4,684*	1,630	3,054	-634
Quarterly Inventory Growth	*4,817*	2,021	2,796	1,660
Units/Beds Under Construction	*35,682*	13,055	22,627	4,757
Construction vs. Inventory	*6.1%*	3.9%	8.8%	0.8%
Inventory	*588,463*	332,776	255,687	572,669
Penetration Rate	*10.7%*	6.0%	4.6%	10.4%

Seniors Housing Market Summary

"Seniors housing occupancy was 88.8% in the third quarter of 2017, unchanged from the second quarter. As of the third quarter of 2017, occupancy was 190 basis points above its cyclical low of 86.9% reached during the first quarter of 2010 and 140 basis points below its most recent high of 90.2% in the fourth quarter of 2014.

SENIORS HOUSING SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was up from the prior two quarters and was the highest third quarter level reached since NIC began to report the data in 2006. The number of units absorbed on a net basis was up slightly in the third quarter of 2017. The change in the number of occupied units was 4,684, which represented a quarterly absorption rate of 0.9%. Annual absorption remained unchanged since the second quarter at 3.2%, maintaining its fastest pace since NIC began to report the data in 2006.

However, the pace of inventory growth was down from the prior quarter. Inventory increased 4,817 units, which represented an increase of 0.8% during the quarter, down 60 basis points from last quarter's pace. During the past year, inventory increased 4.1%, down 10 basis points from the second quarter and up 140 basis points from the third quarter of 2016.

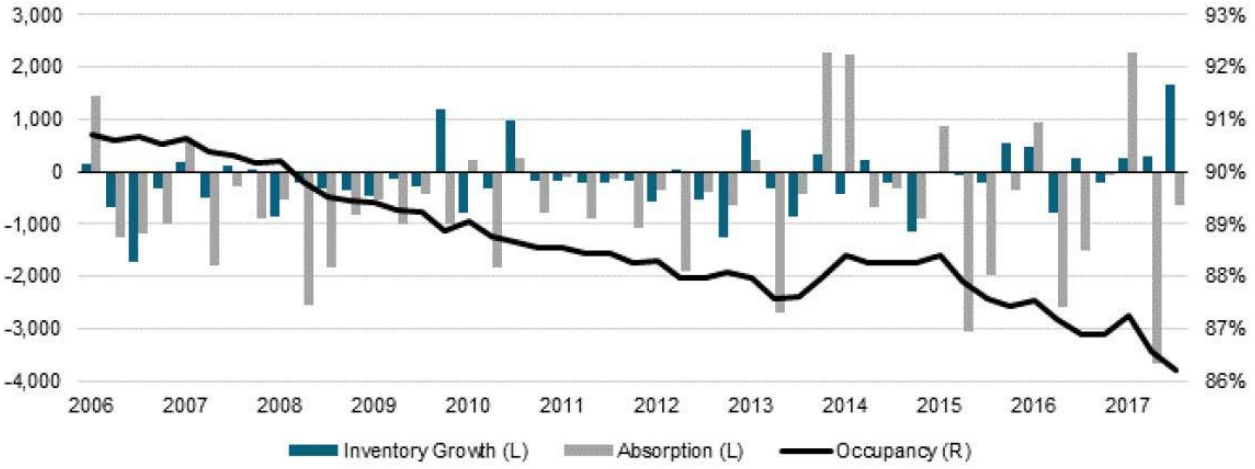
Overall construction remained relatively unchanged during the quarter, adding 135 units. In the third quarter, there were 35,682 units under construction, compared to 35,547 in the second quarter. Construction represented 6.0% of existing inventory.

The pace of annual rent growth decelerated during the third quarter of 2017. Annual rent growth was 2.7%, down 70 basis points from the prior quarter's pace, and 110 basis points from one year ago. The average asking rent for seniors housing was $3,843."[6]

Nursing Care Overview

"Nursing care occupancy continued its decline and registered its lowest rate in the past ten years. In the third quarter of 2017, occupancy was at 86.2%, down 40 basis points from the prior quarter and 70 basis points from a year ago.

MAJORITY NURSING CARE SUPPLY-DEMAND TRENDS



Absorption was negative in the third quarter of 2017. The number of occupied units decreased by 634 units, which represented an absorption rate of -0.1% during the quarter. Annual absorption in nursing care properties was -0.4%, up 20 basis points from the prior quarter's pace and up 30 basis points from a year ago.

In the third quarter of 2017, inventory increased by 1,660 beds. This represented an increase of 0.3% during the quarter, up 30 basis points from the prior quarter's pace. Annual inventory growth in nursing care properties was 0.3%, up 20 basis points from the prior quarter's pace as well as from a year ago.

Overall construction activity declined during the quarter. In the third quarter of 2017, there were 4,757 units under construction, down 2.4% from the prior quarter. Construction represented 0.8% of existing inventory, down 10 basis points from the prior quarter.

Annual rent growth, which is based on the private-pay payor source, remained essentially flat and is down 70 basis points from its recent fourth quarter 2015 peak. In the third quarter of 2017, annual rent growth was 2.5%, down 40 basis points from a year ago. The average per diem private-pay rate was $318 as of the third quarter."[7]

Specialty Hospitals

The specialty hospital industry has been maturing, offering an alternative form of medical care to general hospitals. Many of these specialty facilities prefer to be located near general hospitals. They could potentially receive patients from referrals from the general hospital or be the first option prior to emergency services. Short-Term acute care facilities have an average length of stay (LOS) of five days. Currently, Medicare and Medicaid account for almost 55.2% of industry revenue. The possibility of reform of the PPACA will greatly affect the daily operations of those hospitals that depend on their funding. Like the general hospital industry, the specialty hospital industry lacks skilled nurses, specialists, etc. and are often understaffed.

This industry has high barriers to entry which results from the licensure that is difficult to obtain as well as the legislation put into effect that prohibits the construction of physician run hospitals following December 31, 2010. Those that existed prior to the 2010 date were not allowed to expand after March 2010. This created a problem for the industry since almost 70% of specialty hospitals have a partial physician ownership. For this reason, the number of specialty hospitals has been steady at 512 businesses, but many lack the ability to expand and improve. Physician's interest groups are lobbying for a lift on the ban for physician owned hospitals.

Long-Term Acute Care

The Long-Term acute care (LTAC) sector of the specialty hospital industry has control over a large portion of the industry, but its efficiency is causing many patients to seek alternative care. Their primary function is to provide an environment for individuals who need a longer time to heal following hospital admission. It is mainly used by the aging population who have developed multiple complications over the years and need a continuation of aggressive care. LTACs have an average of 60 beds and an average length of stay of more than 25 days for Medicare patients. In addition, LTACs account for almost 15% of the industry's total revenue. With the number of LTAC hospitals increasing over the past 5 years, these facilities need to stay competitive to be sustainable. Risk of decreased funds from PPACA will impact LTACs since they receive a majority of revenue from Medicare program reimbursement.

---

[6] National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

[7] National Investment Center, NIC MAP Monitor, 3Q 2017

National Owners & Operators

Compared to the typical commercial real estate business model in which a landlord conveys the use of physical space to a tenant in exchange for rent, the seniors housing and care property business model is more involved. Beyond offering residential space to the tenants of a seniors housing and care property (the "Real Estate Component"), the seniors housing landlord typically provides its residents an integrated service offering to address the varied needs of the property's population of seniors (the "Services Component"). The implementation and management of these services correlates directly to the underlying value of the real estate. The top ten seniors housing owners and management are summarized as follows:

TOP 10 SENIORS HOUSING OWNERS

Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	945	78,595
2	Welltower	Toledo, OH	666	65,042
3	Ventas, Inc.	Chicago, IL	716	61,696
4	HCP Inc.	Irvine, CA	470	49,000
5	Senior Housing Property Trust	Newton, MA	297	34,678
6	Boston Capital	Boston, MA	468	29,134
7	NorthStar Healthcare	New York, NY	209	17,514
8	New Senior Investment Group	New York, NY	150	17,474
9	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	161	16,187
10	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	86	10,474

Source: ASHA

TOP 10 SENIORS HOUSING OPERATORS

Rank	Company	Headquarters	Properties	Units
1	Brookdale Senior Living	Brentwood, TN	1,101	104,878
2	Holiday Retirement	Lake Oswego, OR	308	37,659
3	LCS	Des Moines, IA	140	32,832
4	Five Star Senior Living	Newton, MA	276	31,202
5	Sunrise Senior Living LLC	McLean, VA	252	22,991
6	Senior Lifestyle Corporation	Chicago, IL	213	21,875
7	Erickson Living	Baltimore, MD	18	21,095
8	Atria Senior Living Inc.	Louisville, KY	156	18,353
9	Capital Senior Living Corporation	Dallas, TX	126	12,026
10	Evilant	Chicago, IL	179	7,927

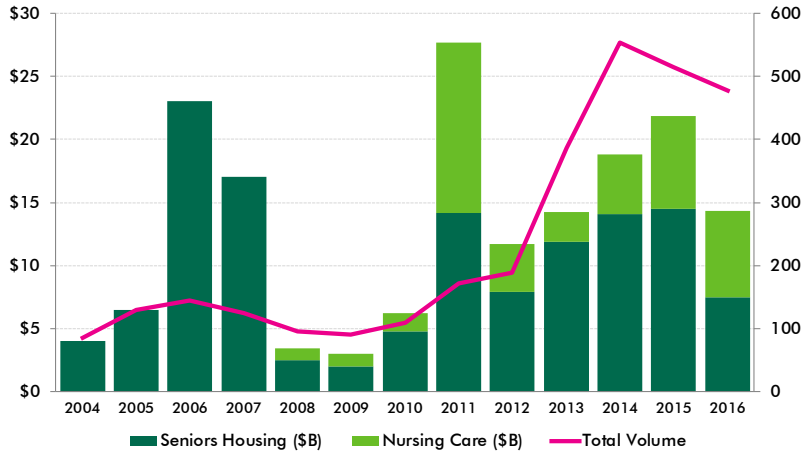
Source: ASHA

Investment Trends

Seniors housing and care investment activity stalled in 2008 and 2009 along with the rest of the country. Transaction volume for the sector rebounded in 2011 reaching a record high of $27.4 billion which was primarily attributed to large portfolio purchases by real estate investment trusts. Transaction value normalized through 2012 with a total volume reported at just over $11.7 billion, and continued to climb through 2015 with stable growth in volume, reaching $19.1 billion in 2015.

While 2015 posted an increase in volume from 2014, volume slowed significantly during the second half of the year. Combined third and fourth quarter volume totaled $6.1 billion, down significantly from $12.7 billion in the first half of the year. The rolling four-quarter total fell to $18.7 billion from its $20.4 billion in the third quarter.

Annual Transactions vs. Volume Trends

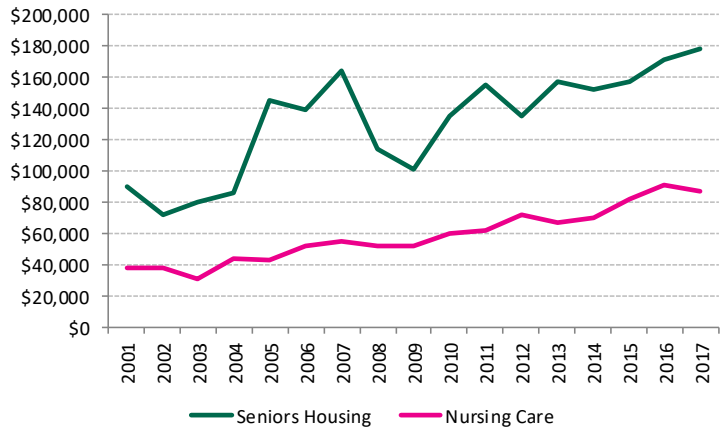


Transaction levels in the U.S. seniors housing and care property market showed a sharp increase in the third quarter of 2017, with preliminary data showing a closed dollar volume of $4.6 billion comprised of $1.3 billion in seniors housing and $3.3 billion in nursing care. Volume was up 113% from the previous quarter's total of $2.2 billion but down 2.9% from a year ago, when the total volume came in at $4.7 billion. The third quarter of 2017 marked the ninth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to declining activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.8 billion, down slightly from the prior quarter of $14.9 billion.

Valuation Trends

In the acquisition market, there has been strong demand for Class A properties, located in core markets. This trend is shifting as investors begin to loosen their geographic and investment class criteria. The seniors housing acquisition market was active in 2012 and increased significantly in 2013 and 2014 and then somewhat tapered off towards the end of 2015. The average price per unit for seniors housing (independent and assisted living combined) increased by nearly 5% in 2013 to $164,000 per unit, and increased 17% in 2014 to $191,950 per unit. This trend continued through 2015 with an all-time high seniors housing combined sales of $208,150 per unit.

Sale Price Trends per Unit/ Bed



Source: RCA-NIC Trends Data

The assisted living market, which soared to a record high of $188,700 per unit in 2014, posted a slight increase in 2015 at $189,200 per unit. It was a different story for independent living. After surging to a record average price of $246,800 per unit in 2014, the average price dropped to $192,900 per unit in 2015.

The skilled nursing sector is clearly benefitting from the Affordable Care Act. Skilled nursing pricing reached a record of more than $73,000 per bed in 2013, a dramatic 21% increase above the 2012 average and 17% higher than the previous record set in 2010. This trend continued through 2014 with the skilled nursing market posting an approximate 4.75% increase to $76,500 per bed. In 2015, the average price per bed for skilled nursing facilities increased by approximately 12% to $85,900 per bed.

The skilled nursing sector is undergoing a clear bifurcation in the marketplace. Newer properties with high private-pay census and experienced operators are routinely garnering prices in excess of the national average. On the other end, older properties, operated as a single entity or as part of a small portfolio and with a high Medicaid census, are facing increased pricing pressure as operating margins are further impacted by a changing regulatory and reimbursement environment.

Per unit pricing above $500,000 with highs identified upwards of $700,000, and cap rates at 6.0% and below became a common occurrence in 2015 and are still taking place for core, investment class A product. Likewise, the number of nursing care acquisitions in the $100,000 per bed and above range also increased.

Transaction levels showed a decrease in Q2 2017, with a closed dollar volume of $1.4 billion comprised of $872.6 million in seniors housing and $573 million in nursing care. The total volume was down 68.8% from the previous quarter's total of $4.6 billion and 44.5% from a year ago, when the total volume came in at $2.6 billion. The second quarter of 2017 marked the eighth quarter in a row with volume under $5 billion. The continued decline in volume from previous quarters is due in part to a decrease in activity from the public REITs. The rolling four-quarter total seniors housing and care volume was $14.0 billion, down 7.6% from the prior quarter of $15.2 billion

The average price per unit for seniors housing properties remained relatively high in the third quarter of 2017 and continues to outpace year-earlier levels. The rolling four-quarter average price per unit

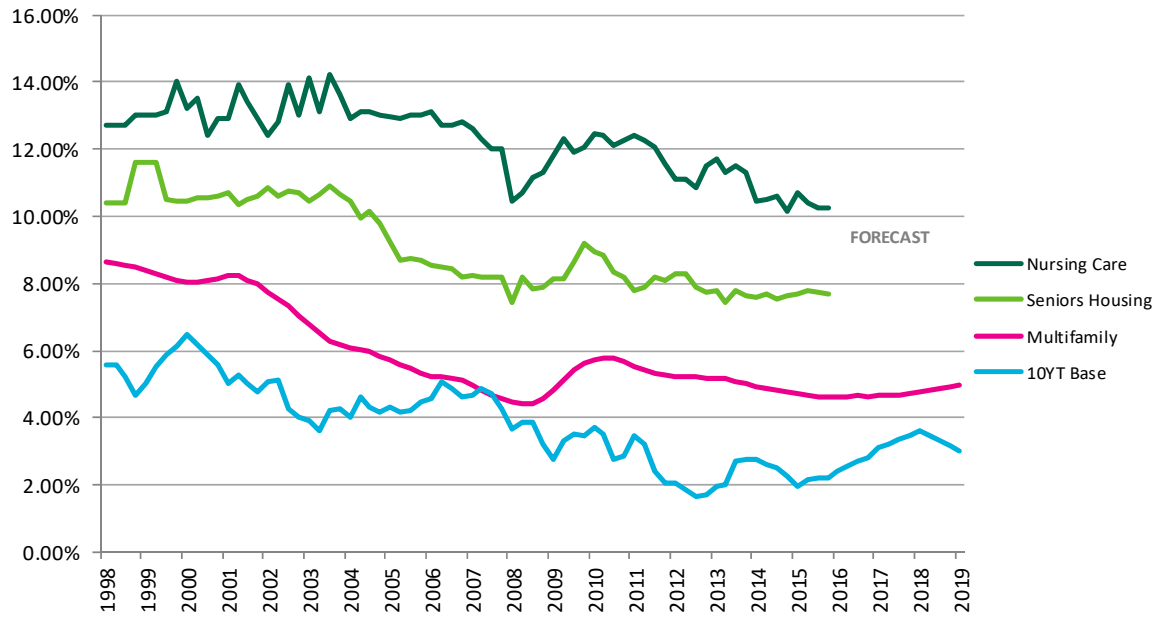
for seniors housing properties was $171,335, which is down 1.4% from the prior quarter, but remains up by 2.3% from year-earlier levels. Conversely, the nursing care price per unit remains essentially flat, oscillating between $93,813 in the third quarter, $94,101 in the prior quarter and $94,619 in the third quarter of 2016. The rolling 4-quarter average seniors housing cap rate was 6.8% as of the third quarter of 2017, down 90 basis points from the third quarter of 2016.

Capital Markets

The increase in the number of balance sheet lenders, coupled with renewed activity in the sale of mortgage-backed instruments (both CMBS and Fannie Mae and Freddie Mac loan sales) provided the seniors housing sector with multiple solutions for mortgage financing. Life companies, national bank platforms and private equity continue to arrange bridge loans and acquisition financing for non-stabilized properties. Fannie Mae, Freddie Mac and HUD all remain committed to the seniors housing space.

On December 16, 2015, the Federal Reserve raised the Fed Funds rate by 25 bps, marking the first increase since 2006. This move signals the beginning of what is believed to be a slow and steady upward push. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with cap rates. Since 1997, seniors housing cap rates have averaged a spread of roughly 518 bps to the 10-year Treasury with the most recent indicated spread falling above the historical average, at 554 bps.

Cap Rate Trends vs. Apartment Caps & 10-Year Treasury



Despite the interest rate increase, borrower rates remain low by historical standards. This low cost of capital coupled with market cap rates recognized in the seniors housing sector falling 200 to 400 bps

above the standard multifamily deal continues to attract investors. Leveraged returns can reach into double digits, even for the best properties.

CURRENT RETURN ON INVESTMENT (UNLEVERAGED)

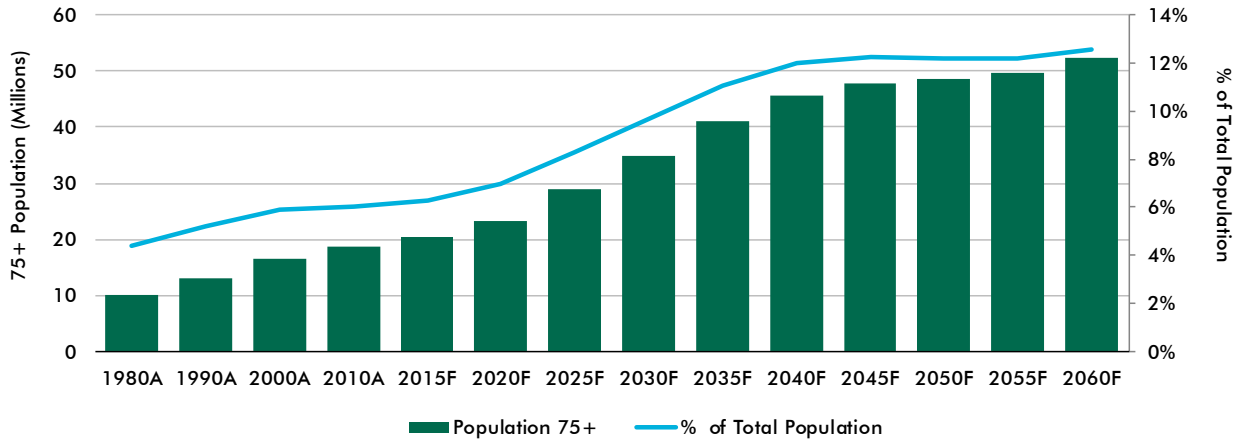
For Profit Communities Only	IL	IL/AL	AL/MC	CCRC
Lower Quartile	3.8%	5.0%	3.8%	---
Median	6.5%	8.1%	8.0%	---
Upper Quartile	17.6%	9.7%	9.2%	---

Note: Properties are ranked by return. Each quartile represents the weighted average of all properties failing in that rank while the median reflects the average of the 5th and 6th deciles.
Source: ASHA, 2016 State of Seniors Housing Report

The seniors housing sector continues to post strong returns. According to National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF), total returns for the seniors housing sector were reported at 16.3%, 14.8%, and 13.3% over a one, five and ten-year period respectively. Likewise, total multifamily returns were 12.0%, 12.6%, and 7.6% over the same periods. Lastly, the NCREIF Property Index (NPI) consisting of core institutional property markets in the U.S. averaged 13.5%, 12.6%, and 8.0% over the same periods.

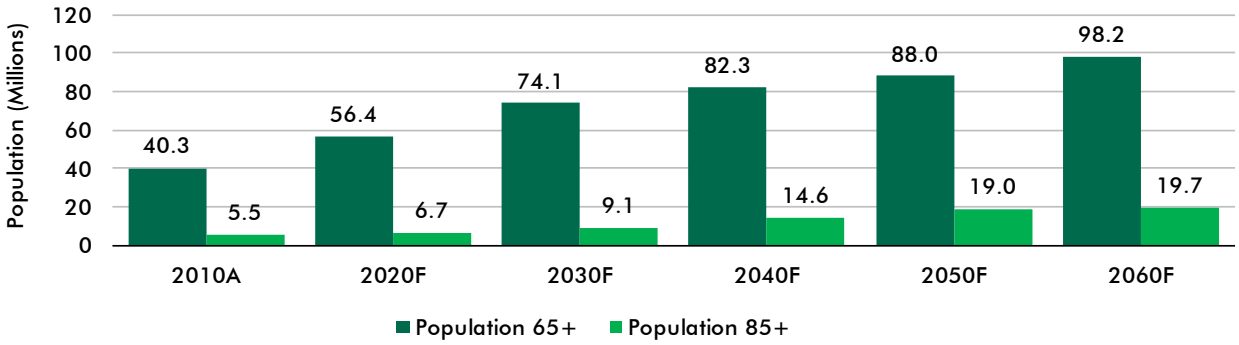
Demand Influences

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. As of 2010, approximately 5% of the US population, or roughly 19.0 million individuals, were aged 75 years or older. The percentage of seniors in this age group will continue to grow at a steady pace though 2020, at which point, the percentage of seniors in the age group is projected to grow at a much more significant rate due to the aging of the baby boomers. According to projections provided by the United States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double between 2012 and 2060.



Baby boomers are defined as persons born between 1946 and 1964. As of 2012, this generation accounted for approximate 76.4 million people, or about one-quarter of the U.S. population. The

baby boomers began turning 65 in 2011. By 2029, the remainder will reach age 65 accounting for more than 20 percent of the U.S. population.



By 2050, the 65-plus age group is estimated to equal 88.0 million, nearly double its current population (48.6 million). The projected growth in this age group will present many challenges to policy makers and programs by having a significant impact on families, businesses, healthcare providers and, most notably, the demand for senior housing.

Health and Increasing Life Expectancy

An important factor contributing to the increasing demand for seniors housing is increased life expectancy. Life expectancy rates have shown consistent improvement for many decades. In 1972, the U.S. average life expectancy of a 65-year-old was 15.2 years. By 2015, this metric increased to approximately 20.4 years. Additionally, it is estimated that about one out of every four 65-year-olds will live to be 90 years old, with one of every 10 expected to live past 95 years of age.

As Americans age during the next several decades, the elderly population will require a larger number of formally trained, professional caregivers as a direct effect of these chronic diseases, which often affect independence and mobility. The recent emphasis on healthy, active lifestyles has led to seniors living longer, thus increasing the length of time they stay in a seniors housing community, as well as shaping expectations of what senior living should be.

Subject Analysis

Licensure Requirements

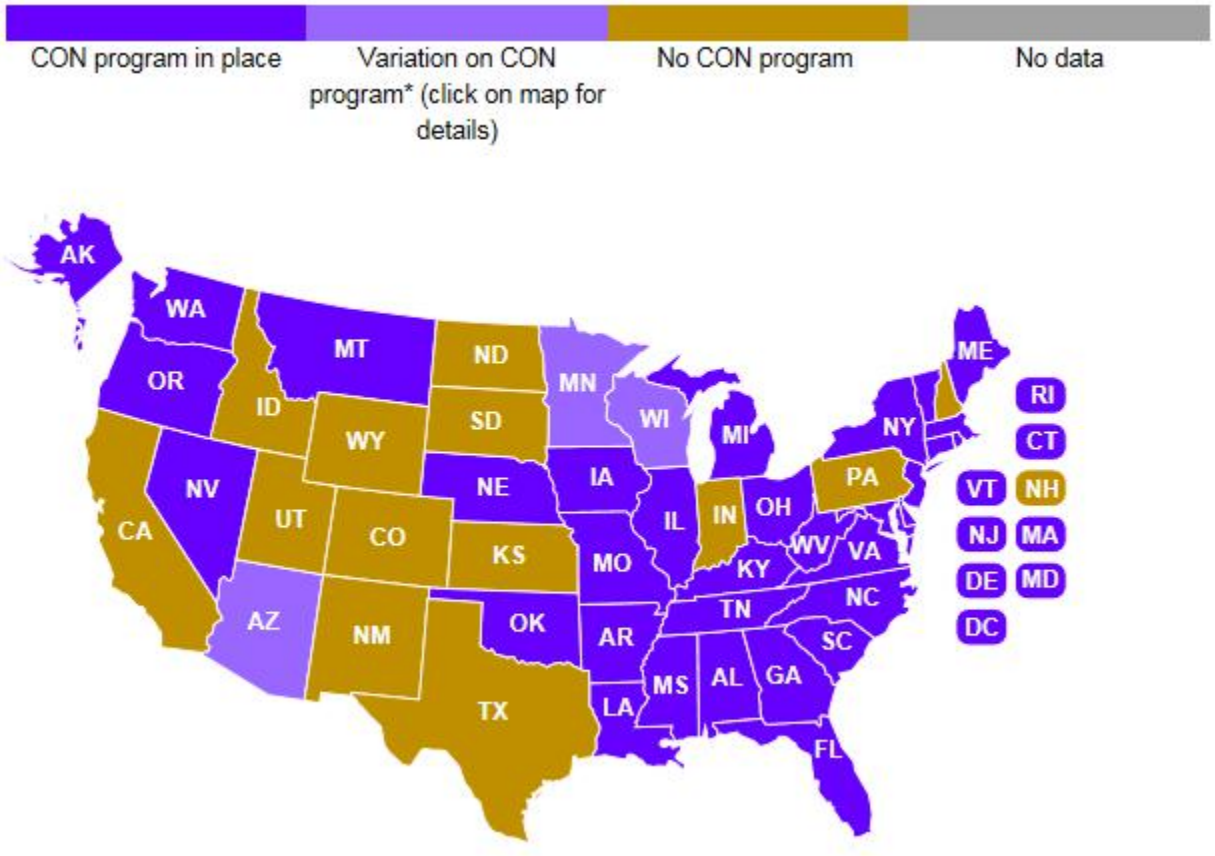
All licensure requirements specific to the subject's use have been reviewed and are summarized below. CBRE does not represent to be legal experts in regards to the subject's adherence to the respective state guidelines.

According to the state regulatory agency, the subject's licensees for the skilled nursing and hospital components are current and in good standing.

Certificate of Need

Certificate of Need (C.O.N.) programs are aimed at restraining health care facility costs and allowing coordinated planning of new services and construction. Laws authorizing such programs are one mechanism by which state governments seek to reduce overall health and medical costs. Many "CON" laws initially were put into effect across the nation as part of the federal "Health Planning Resources Development Act" of 1974. Despite numerous changes in the past 30 years, about 36 states retain some type of CON program, law or agency as of December 2011.

The basic assumption underlying CON regulation is that excess capacity (in the form of facility overbuilding) directly results in health care price inflation. When a hospital cannot fill its beds, fixed costs must be met through higher charges for the beds that are used. Bigger institutions have bigger costs, so CON supporters say it makes sense to limit facilities to building only enough capacity to meet actual needs. Also, lack of regulations across the board increases competition, and lowers value in facilities located in states not requiring a Certificate of Need.



Texas does not have a Certificate of Need law.

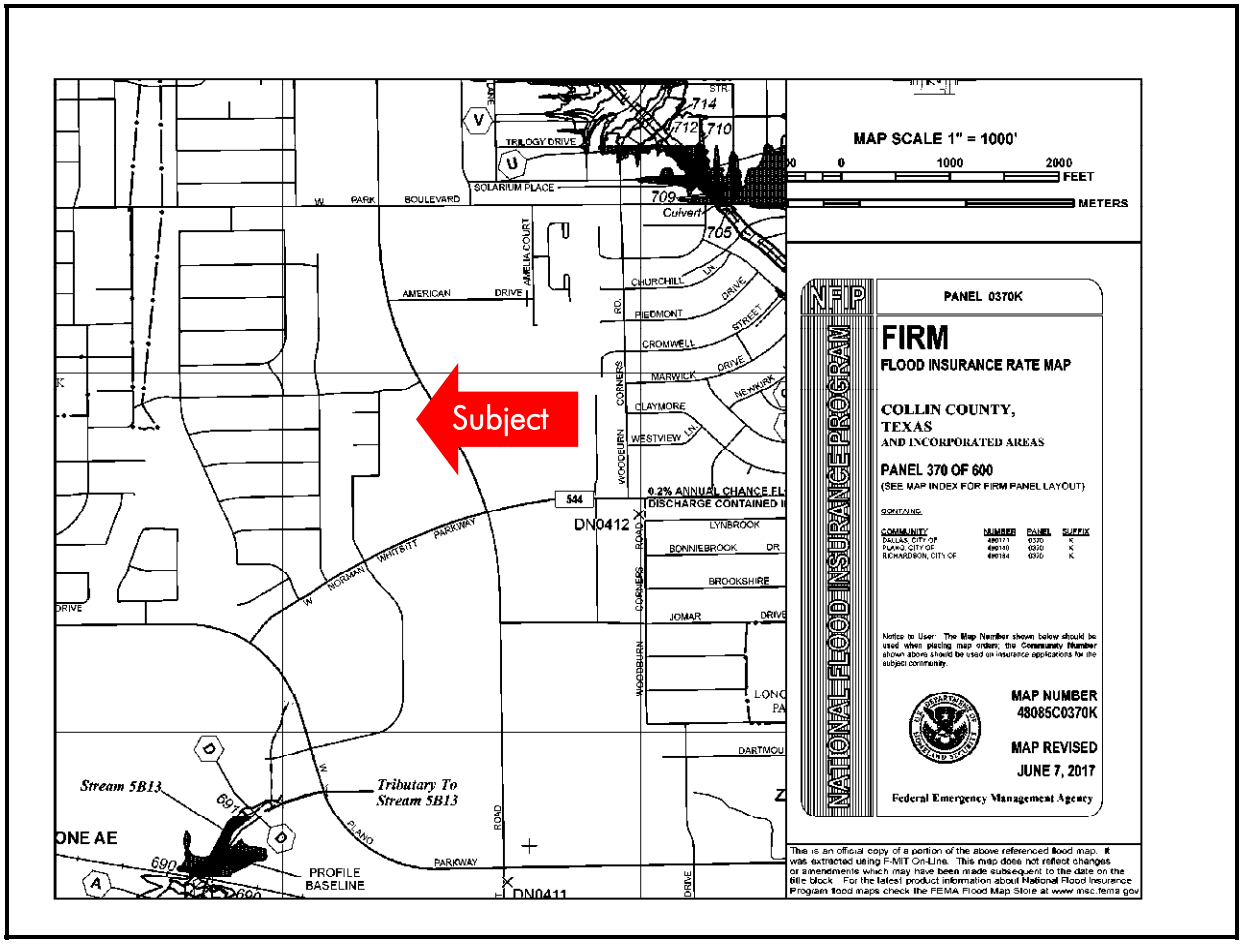
Management Overview

The subject's hospital component is currently vacant and the property owner is actively seeking a new tenant for that space. The subject's skilled nursing component is currently operated by Landmark of Plano and managed by Benchmark Healthcare Solutions, which operates 13 skilled nursing facilities in Texas, Oklahoma, Michigan, and Indiana. Benchmark has been managing the subject since December 1, 2016 as a manage appointed by court and since December 1, 2017 as manager of the new operator (Landmark). Since Benchmark took over management, the subject's rating on Medicare's five-star rating system has increased from one star to five stars.

Conclusion

Overall, the subject benefits from its location within the market as well as its favorable reputation within the community. The improvements are well designed for their respective use and offer amenities that are commensurate with the demands of the local population.

FLOOD MAP


Subject
MAP SCALE 1" = 1000'
0 1000 2000
FEET
METERS
PANEL 0370K
FIRM
FLOOD INSURANCE RATE MAP
COLLIN COUNTY, TEXAS
AND INCORPORATED AREAS
PANEL 370 OF 600
(SEE MAP INDEX FOR FIRM PANEL LAYOUT)
NATIONAL FLOOD INSURANCE PROGRAM
MAP NUMBER
48085C0370K
MAP REVISED
JUNE 7, 2017
Federal Emergency Management Agency
Stream 5B13
Tributary To Stream 5B13
PROFILE BASELINE
ONE AE
PARKWAY
DN0412
DN0411
544
0.2% ANNUAL CHANCE FL
DISCHARGE CONTAINED
AMERICAN DRIVE
SOLARIUM PLACE
TRILOGY DRIVE
CHURCHILL DR
PIEDMONT DRIVE
CROMWELL STREET
MARWICK DRIVE
CLAYMORE
WESTVIEW LN
LYNBROOK
BONNIEBROOK DR
BROOKSHIRE
JOMAR DRIVE
DARTMOU
714
712
710
709
Culvert
705
691
690

Site Analysis

The following chart summarizes the salient characteristics of the subject site.

SITE SUMMARY			
Physical Description			
Gross Site Area		4.20 Acres	183,083 Sq. Ft.
Net Site Area		4.20 Acres	183,083 Sq. Ft.
Primary Road Frontage		El Dordado Drive	
Secondary Road Frontage		Coit Road	
Excess Land Area		None	
Surplus Land Area		None	
Shape		Irregular	
Topography		Generally Level	
Zoning District		PD-130 (O-2 base)	
Flood Map Panel No. & Date		48085C0370K	2-Jun-09
Flood Zone		Zone X (Unshaded)	
Comparative Analysis			
Access		Good	
Visibility		Good	
Functional Utility		Adequete	
Traffic Volume		Good	
Adequacy of Utilities		Assumed adequate	
Landscaping		Average	
Drainage		Assumed adequate	
Utilities		**Provider**	**Adequacy**
Water		City of Plano	Yes
Sewer		City of Plano	Yes
Natural Gas		Atmos	Yes
Electricity		Reliant	Yes
Telephone		Various	Yes
Mass Transit		DART	Yes
Other	**Yes**	**No**	**Unknown**
Detrimental Easements			X
Encroachments			X
Deed Restrictions			X
Reciprocal Parking Rights			X
Common Ingress/Egress			X

Source: Various sources compiled by CBRE

Adjacent Properties

The adjacent land uses are summarized as follows:

North: *Single Family*
South: *Medical Office*
East: *Medical Center Plano (Short Term Acute Care Hospital)*
West: *Single Family*

The adjacent properties are conforming to the neighborhood and are considered to be complementary to the specific use of the subject.

Flood Zone

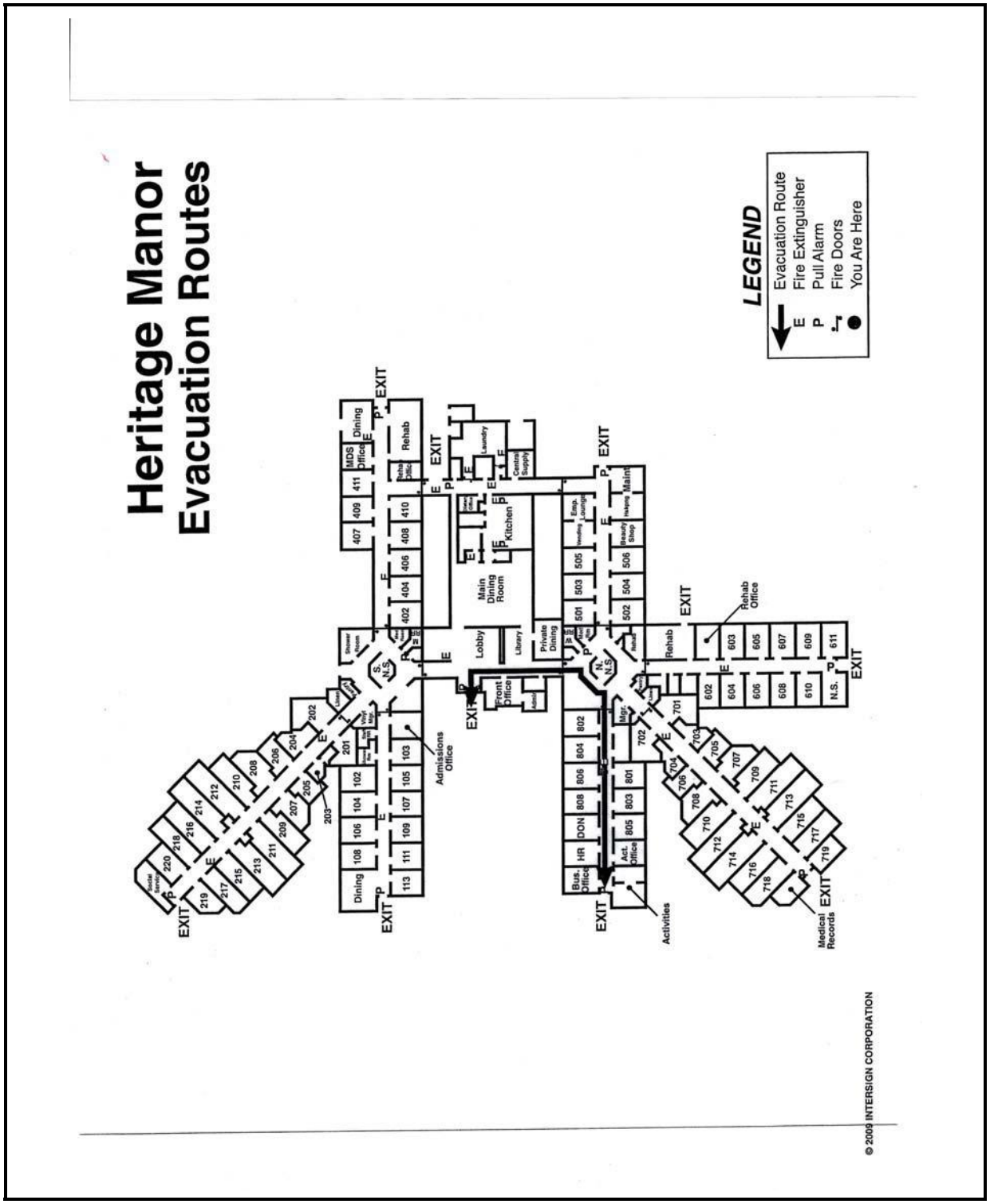
According to flood hazard maps published by the Federal Emergency Management Agency (FEMA), the site is within Zone X (Unshaded). FEMA defines the subject's respective zone flood zone(s) as follows:

> *Zones C* and X (unshaded) are flood insurance rate zones used for areas outside the 0.2-percent-annual-chance floodplain. No Base Flood Elevations (BFEs) or depths are shown in this zone, and insurance purchase is not required.

Conclusion

The site is well located and affords good access and visibility from roadway frontage. The size of the site is typical for the area and use, and there are no known detrimental uses in the immediate vicinity. Overall, there are no known factors that are considered to prevent the site from development to its highest and best use, as if vacant, or adverse to the existing use of the site.

FLOOR PLANS


Heritage Manor
Evacuation Routes
LEGEND
Evacuation Route
Fire Extinguisher
Pull Alarm
Fire Doors
You Are Here
EXIT
Dining
MDS Office
Rehab
Rehab Office
Laundry
Central Supply
Kitchen
Main Dining Room
Lobby
Library
Private Dining
Emp. Lounge
Beauty Shop
Maint.
Front Office
Admissions Office
Activities
Bus. Office
HR
DON
Act. Office
Medical Records
Rehab Office
N.S.
S.
© 2009 INTERSIGN CORPORATION

Improvement Analysis

The following chart shows a summary of the improvements.

SUMMARY OF IMPROVEMENTS						
Area Breakdown by Care Level	**Size (GBA)**	**Units**	**Beds**	**Year Built**	**Condition**	**Construction Class**
Long Term Acute Care Hospital	17,495 SF	25	43	1977/1995	Good	D
Nursing Care	56,682 SF	81	95	1977/1995	Good	D
Total/ Average:	**74,177 SF**	**106**	**138**	**1977/1995**	**Good**	**D**

Nurses' Stations	4
Fully Sprinklered	Yes
Site Coverage	40.5%
Land-to-Building Ratio	2.47 : 1
Floor Area Ratio (FAR)	0.41
Development Density	25.2 Rev. Units/Acre
Functional Utility	Typical for the subject's specific use

Source: Compiled by CBRE

Layout of Improvements

The subject's skilled nursing component has an irregular configuration similar to a hashtag layout, with two additional hallways branching off at 45 degree angles towards the rear of the property. The hospital component is roughly L shaped and connects to the rear of the skilled nursing component, near the laundry room.

A summary of the unit mix is included below:

LTAC UNIT MIX					
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**	**Unit Size (SF) Range**
Private	7	7	7	5.1%	270
Companion	36	18	36	26.1%	270
Total/Average:	43	25	43	31.2%	270

Source: Various sources compiled by CBRE

NURSING CARE UNIT MIX					
Unit Type	**No. Beds**	**No. Units**	**Revenue Units**	**Percent of Total**	**Unit Size (SF) Range**
Private	67	67	67	48.6%	270
Companion	28	14	28	20.3%	270
Total/Average:	95	81	95	68.8%	270

Source: Various sources compiled by CBRE

Description of Improvements

Construction Class:	D - Wood frame, floor and structure; considered combustible. The construction components are assumed to be in working condition and adequate for the building.
Foundation:	The foundation is assumed to be of adequate load-bearing capacity to support the improvements.
Ground Floor:	Concrete slab on compacted fill.
Roof Cover:	Pitched roof with rubber membrane cover.
Flooring:	The office area, some resident lounge areas, activity room, and conference room feature commercial grade carpet. The dining room, salon, employee break room, area around the skilled nursing nurses' station, some resident lounge areas, and therapy room feature faux-wood vinyl plank. The hallways, most resident rooms, laundry room, hospital lobby and maintenance area have vinyl tile floors. The commercial kitchen has a quarry tile floor.
Exterior Walls:	The exterior walls consist of brick and stone veneer with decorative trim. The building contains double-pane aluminum frame windows.
HVAC:	In the skilled nursing component, all common areas and resident rooms contain central cooling and heating. Every two resident rooms share a mini-split unit with shared temperature controlled. In the hospital component, the common areas contain central cooling and heating, while the resident rooms feature individual PTAC units.
Plumbing:	The plumbing system is assumed to be adequate for the existing use and in compliance with local law and building codes. The plumbing system is typical of other senior housing properties in the area with a combination of copper supply lines and plastic or cast iron waste and vent lines throughout the improvements.
Electrical:	The electrical system is assumed to be in good working order and adequate for the building.
Security:	Resident call systems in all of the resident living areas and bathrooms, as well as emergency battery back-up lighting system.

Utilities

The subject operations indicate that management is responsible for all utilities including electricity, water and sewer costs. The individual units are separately wired for phone and cable services with the tenants paying these costs.

Fire Protection

It is assumed the improvements have adequate fire alarm systems, fire exits, fire extinguishers, fire escapes and other fire protection measures to meet local fire marshal requirements. CBRE, Inc. is not qualified to determine adequate levels of safety & fire protection, whereby it is recommended that the client/reader review available permits, etc. prior to making a business decision.

Project Amenities

Nursing Care properties are more institutional by nature in relation to the standard amenities offered. Property and unit amenities for the subject property are summarized below:

- Central Community Dining Room
- Beauty/Barber Shop
- Secured Courtyard
- Resident Lounges Areas
- Community Shower Rooms
- Therapy Gym
- Commercial Laundry
- Outside Patios/Walking Areas
- Scheduled Transportation

The following are the individual living unit amenities and features are being offered at the subject:

- 24-Hour Emergency Response System
- Fire/Smoke Detectors and Sprinkler System
- Telephone Outlets
- Shared Heating/Cooling Controls
- Basic Cable Television Access
- Private Toilet and Sink
- Private Bathtub (select units)
- Telemetric Medicine

Parking and Drives

The project features 82 surface parking spaces, including reserved handicap spaces. All parking spaces and vehicle drives are paved with red paver bricks and considered to be in average condition.

Landscaping

Landscaping is considered to be in good condition and well maintained.

Functional Utility

All of the floor plans are considered to feature functional layouts and the layout of the overall project is considered functional in utility. The unit mix is considered functional and no further conversion is warranted.

ADA Compliance

The client/reader's attention is directed to the specific limiting conditions regarding ADA compliance.

Furniture, Fixtures and Equipment

Additional personal property including all common area furniture, as well as all equipment required to operate the subject property are typically included in the sale of a seniors housing property. These items are considered to be in good condition.

Environmental Issues

CBRE, Inc. is not qualified to detect the existence of any potentially hazardous materials such as lead paint, asbestos, urea formaldehyde foam insulation, or other potentially hazardous construction materials on or in the improvements. The existence of such substances may affect the value of the property. For the purpose of this assignment, we have specifically assumed that any hazardous materials that would cause a loss in value do not affect the subject.

Deferred Maintenance/ Capital Expenditures

Our inspection of the property indicated no items of deferred maintenance.

Economic Age and Life

CBRE, Inc.'s estimate of the subject improvements effective age and remaining economic life is depicted in the following chart:

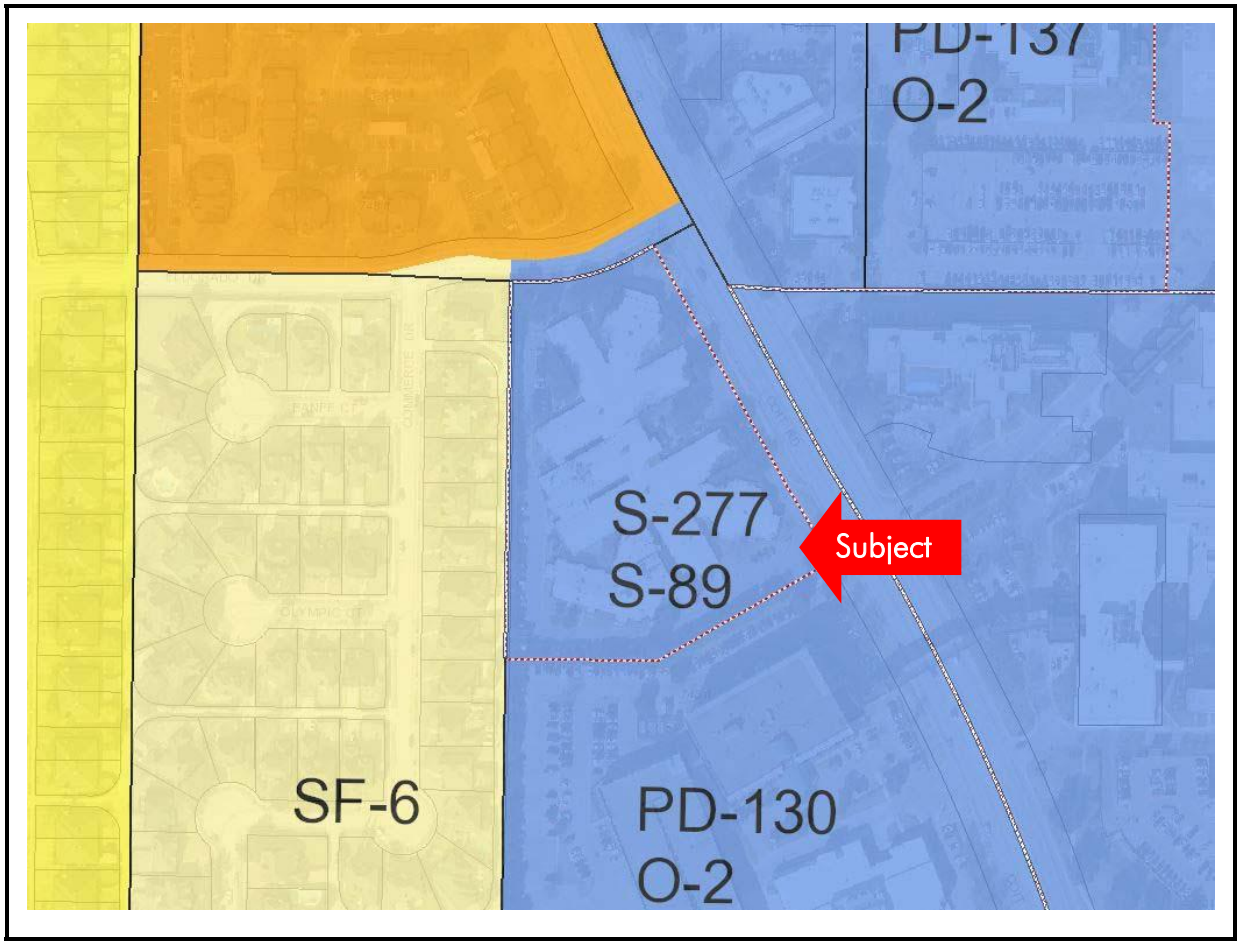
ECONOMIC AGE AND LIFE	
Actual Age	40 Years
Effective Age	20 Years
MVS Expected Life	55 Years
Remaining Economic Life	35 Years
Accrued Physical Incurable Depreciation	36.4%
Compiled by CBRE	

The overall life expectancy is based upon our on-site observations and a comparative analysis of typical life expectancies reported for buildings of similar construction as published by Marshall and Swift, LLC, in the *Marshall Valuation Service* cost guide. While CBRE, Inc. did not observe anything to suggest a different economic life, a capital improvement program could extend the life expectancy.

Conclusion

The improvements are considered to be functional in design and consistent with current design trends for the subject's respective property type. These improvements are expected to maximize the highest and best use of the site.

ZONING MAP



Zoning

The following chart summarizes the subject's zoning requirements.

ZONING SUMMARY	
Current Zoning	PD-130 (O-2 base)
Legally Conforming	Yes
Uses Permitted	Hospital and Skilled Nursing (by special permit). Also assisted living, school, office, medical office, day care, hotel, and select retail services.
Ability to be Restored Without Permit	Yes
Zoning Change	Not likely
Category	**Zoning Requirement**
Minimum Lot Size	None
Minimum Lot Width	None
Maximum Height	4 Stories
Minimum Setbacks	
Front Yard	50 Feet
Street Side Yard	None
Interior Side Yard	None
Rear Yard	10 Feet
Maximum Bldg. Coverage	50%

Source: Planning & Zoning Dept.

The subject is located in Planned District -130, which is a special zoning district with unique zoning requirements that are narrowly tailored to meet the needs of the City and developer. The subject has a base zoning designation of O-2, General Office. There are two special use permits associated with the subject property: S-89, which allows for long-term care facility use; and S-277, which allows for hospital use.

It appears that the existing improvements represent a legal, conforming use and, if damaged, the improvements could likely be restored to their current configuration without a new special permit application. It is recommended that local planning and zoning personnel be contacted regarding more specific information that might be applicable to the subject.

Tax and Assessment Data

The subject's market value, assessed value, and taxes are summarized below, and do not include any furniture, fixtures and equipment.

AD VALOREM TAX INFORMATION				
Assessor's Market Value		2016	2017	CBRE Year 1
R021700A00101		$3,333,938	$3,342,863	
Subtotal		$3,333,938	$3,342,863	$3,342,863
Assessed Value @		100%	100%	100%
Total Assessed Value		$3,333,938	$3,342,863	$3,342,863
General Tax Rate	(per $100 A.V.)	2.207217	2.179656	2.179656
Total Taxes		**$73,587**	**$72,863**	**$72,863**

Source: Assessor's Office

Ad valorem taxing authorities having jurisdiction over the subject include the City of Plano, Collin County, Collin College, and Plano Independent School District. In Texas, real property is assessed at either 100% of market value or at a rate that is equal and uniform to the property's most comparable competitors. The effective date of the appraisal is January 1 of the assessment year, with ad valorem taxes paid in arrears in January for the previous year. Property owners are notified of the proposed values in May of that tax year and property owners have the right to protest the value with the Appraisal Review Board by June 2, or 30 days after receiving notice of the proposed property value.

According to the Collin County Tax Office, there are no delinquent property taxes encumbering the subject.

Highest and Best Use

In appraisal practice, the concept of highest and best use represents the premise upon which value is based. The four criteria the highest and best use must meet are:

- legally permissible;
- physically possible;
- financially feasible; and
- maximally productive.

The highest and best use analysis of the subject is discussed on the following pages.

As Vacant

Legally Permissible

The legally permissible uses were discussed in the Site Analysis and Zoning Sections.

Physically Possible

The subject is adequately served by utilities, and has an adequate shape and size, sufficient access, etc., to be a separately developable site. There are no known physical reasons why the subject site would not support any legally probable development (i.e. it appears adequate for development).

Existing structures on similar sites provide additional evidence for the physical possibility of development.

Financially Feasible

Potential uses of the site include various institutional, medical, and office uses as previously detailed in the zoning analysis. The determination of financial feasibility is dependent primarily on the relationship of supply and demand for the legally probable land uses versus the cost to create the uses. As discussed in the market analysis of this report, the subject skilled nursing facility market is generally stabilized. Development of new skilled nursing facility properties has occurred in the past few years. These factors indicate that it would be financially feasible to complete a new skilled nursing facility project if the site acquisition cost was low enough to provide an adequate developer's profit.

Maximally Productive

The final test of highest and best use of the site as if vacant is that the use be maximally productive, yielding the highest return to the land. In relation to the various uses permitted, the subject's location is most viable for seniors housing. Surrounding uses are considered to be complementary in nature, some of them being healthcare related. Hence, in the case of the subject as if vacant, the analysis has indicated that a new healthcare project would be most appropriate.

Conclusion: Highest and Best Use as Vacant

Based on the information presented above and contained in the market and neighborhood analysis, the highest and best use of the subject as if vacant would be the development of a healthcare-related property. More specifically, the subject would be developed at a density that would maximize the allowable unit or bed count under current zoning code. Our analysis of the subject and its respective market characteristics indicate the most likely buyer, as if vacant, would be an investor (land speculation) or a developer.

As Improved

Legally Permissible

The site has been improved with a seniors' housing development that appears to be is a legal, conforming use.

Physically Possible

The layout and positioning of the improvements are considered functional for skilled nursing and long term acute care uses. While it would be physically possible for a wide variety of uses, based on the legal restrictions and the design of the improvements, the continued use of the property for skilled nursing and long term acute care users would be the most functional use.

Financially Feasible

The financial feasibility of a skilled nursing and long term acute care property is based on the amount of rent which can be generated, less operating expenses required to generate that income; if a residual amount exists, then the land is being put to a productive use. Based upon the income capitalization approach conclusion, the subject is producing a positive net cash flow and continued utilization of the improvements for skilled nursing and long term acute care purposes is considered financially feasible.

Maximally Productive

The maximally profitable use of the subject as improved should conform to neighborhood trends and be consistent with existing land uses. Although several uses may generate sufficient revenue to satisfy the required rate of return on investment and provide a return on the land, the single use that produces the highest price or value is typically the highest and best use. As shown in the applicable valuation sections, buildings that are similar to the subject have been acquired or continue to be used by skilled nursing and long term acute care owners/tenants. These comparables would indicate that the maximally productive use of the property is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care property.

Conclusion: Highest and Best Use as Improved

The highest and best use of the property, as improved, is consistent with the existing use as a skilled nursing and long term acute care development.

Appraisal Methodology

In appraisal practice, an approach to value is included or omitted based on its applicability to the property type being valued and the quality and quantity of information available.

Cost Approach

The cost approach is based on the proposition that the informed purchaser would pay no more for the subject than the cost to produce a substitute property with equivalent utility. This approach is particularly applicable when the property being appraised involves relatively new improvements that represent the highest and best use of the land, or when it is improved with relatively unique or specialized improvements for which there exist few sales or leases of comparable properties.

Sales Comparison Approach

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sale. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value.

Income Capitalization Approach

The income capitalization approach reflects the subject's income-producing capabilities. This approach is based on the assumption that value is created by the expectation of benefits to be derived in the future. Specifically estimated is the amount an investor would be willing to pay to receive an income stream plus reversion value from a property over a period of time. The two common valuation techniques associated with the income capitalization approach are direct capitalization and the discounted cash flow (DCF) analysis.

Methodology Applicable to the Subject

In valuing the subject, only the sales comparison and income capitalization approaches are applicable and have been used. The cost approach is not applicable in the estimation of market value due to the age of the improvements. It is further recognized that the cost approach is not utilized by market participants in estimating market value.

Sales Comparison Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as sale comparables. The yellow indicators represent master leased hospitals used as sale comparables.

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - SKILLED NURSING

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	No. Rev.	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per Rev. Unit [1]	Occ.	NOI	NOI Per Rev. Unit	OAR
1	Symphony of Crestwood, Crestwood, Illinois	Sale	Sep-17	1974/2013	240	$16,250,000	$16,250,000	$67,708	100%	$1,599,840	$6,666	9.85%
2	West Texas Skilled Nursing Portfolio, Midland, Texas	Sale	Sep-17	1974	519	$39,794,700	$39,794,700	$76,676	100%	$3,581,100	$6,900	9.00%
3	Warsaw Health & Rehab Center, Warsaw, North Carolina	Sale	Jun-17	1983	100	$8,500,000	$8,500,000	$85,000	100%	$1,076,400	$10,764	12.66%
4	Pavillion @ Creekwood, Mansfield, Texas	Sale	Feb-16	2015	126	$16,000,000	$16,000,000	$126,984	100%	$1,359,918	$10,793	8.50%
Subj. Pro Forma	Heritage Manor & Plano Specialty Hospital, Plano, Texas	---	---	1977/1995	95	---	---	---	---		---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

SUMMARY OF COMPARABLE SALES - LONG TERM ACUTE CARE

No.	Name	Transaction Type	Transaction Date	Year Built	GBA (SF)	Actual Sale Price	Adjusted Sale Price [1]	Price Per SF [1]	Occ.	NOI	NOI Per SF	OAR
5	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	Sale	Oct-16	2016	65,345	$28,588,438	$28,588,438	$437.50	100%	$2,309,946	$35.35	8.08%
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 13060 W. Bell Road., Surprise, AZ	Sale	Dec-15	2015	54,575	$23,660,000	$23,660,000	$433.53	100%	$1,833,700	$33.60	7.75%
7	Mentis Nuero Rehabilitation 4360 Doniphan Drive, El Paso, TX	Sale	Oct-15	2015	19,855	$6,225,000	$6,225,000	$313.52	100%	$412,431	$20.77	6.63%
8	Heartland Rehabilitation Hospital, 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	Sale	Feb-15	2013	54,468	$24,579,302	$24,579,302	$451.26	100%	$1,966,344	$36.10	8.00%
Subj. Pro Forma	Heritage Manor & Plano Specialty Hospital, Plano, Texas	---	---	1977/1995	17,495	---	---	---	---		---	---

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Given the finite amount of properties in this sector, single-asset arm's length transfers remain limited relative to other property types. Recognizing the impact of a property's operating attributes on pricing, it is appropriate to utilize comparable properties exemplifying similar operational margins in order to accurately interpret pricing metrics employed by market participants. To do so, a more regional search was performed with comparables chosen based on care level provided, operating metrics at time of sale, and condition of the property. The sales utilized represent the best data available for comparison with the subject.

Analysis of Improved Sales – Skilled Nursing

Improved Sale One

Symphony of Crestwood is an average quality seniors housing and care community located at 14255 South Cicero Avenue, Crestwood, Illinois. The improvements were constructed in 1974 and are located on a 2.01-acre site. The property is managed by Symphony of Crestwood and contains 240 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 82%. The leased fee transferred September 15, 2017 for $16,250,000 or $67,708 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,600,000, or $6,667 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 9.85% and EGIM

of 10.16. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is considered similar to the subject and no adjustments were required.

Improved Sale Two

This comparable represents a sale/leaseback portfolio sale of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The properties contain a total of 519 beds. All had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. The portfolio is under contract for $39,764,700, or $72,822 per bed. The negotiated sale price reflects a 12.75% capitalization rate applied to the trailing 12-month net operating income for the overall portfolio. Upon acquisition, the portfolio will be leased back to the Seller on a 15-year term at a 9.0% cap rate.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This property is located in a secondary market, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for inferior location.

- Overall, this comparable was deemed inferior in comparison to the subject and an upward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Three

Warsaw Health & Rehab Center is an average quality seniors housing and care community located at 214 Lanefield Road, Warsaw, North Carolina. The improvements were constructed in 1983 and are located on a 13.09-acre site. The property is managed by Local Management and contains 100 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 90%. The leased fee transferred June 1, 2017 for $8,500,000 or $85,000 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,076,460, or $10,765 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 12.66% and EGIM of 1.27. The analysis is based on trailing actuals and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This property is located in a rural area, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for inferior location.

- This comparable is in superior condition relative to the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- Overall, the adjustments applied to this comparable resulted in a net adjustment of zero, whereby the property was deemed similar in comparison to the subject.

Improved Sale Four

Pavilion at Creekwood is a good quality seniors housing and care community located at 2100 Cannon Drive, Mansfield, Texas. The improvements were constructed in 2015 and are located on a 6.69-acre site. The property contains 126 nursing care beds. Overall occupancy was reported at 100%. The leased fee transferred February 3, 2016 for $16,000,000 or $126,984 per revenue unit. Net operating income at the time of sale was $1,360,000, or $10,794 per revenue unit, for an overall capitalization rate of 8.50% and EGIM of 11.76. The analysis is based on pro forma (stabilized) operations and includes a market level management fee and replacement reserves.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.

- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- This property offers a superior amenity package relative to the subject, warranting a downward adjustment.

- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Summary of Adjustments – Skilled Nursing

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - SKILLED NURSING					
Comparable Number	1	2	3	4	Subj. Pro
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale	---
Transaction Date	Sep-17	Sep-17	Jun-17	Feb-16	---
Year Built	1974/2013	1974	1983	2015	1977
Year Renovated	2013				1995
No. Units	240	519	100	126	95
Adjusted Sale Price [1]	$16,250,000	$39,794,700	$8,500,000	$16,000,000	---
Price Per Rev. Unit [1]	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	---
Occupancy	100%	100%	100%	100%	---
NOI Per Rev. Unit	$6,666	$6,900	$10,764	$10,793	---
Net Operating Income	$1,599,840	$3,581,100	$1,076,400	$1,359,918	$660,000
OAR	9.85%	9.00%	12.66%	8.50%	---
Adj. Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%	
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%	
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%	
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%	
Subtotal - Price Per Rev. Unit	$67,708	$76,676	$85,000	$126,984	
Location	0%	5%	10%	0%	
Project Size	0%	0%	0%	0%	
Age/Condition	0%	0%	-10%	-15%	
Quality of Construction	0%	0%	0%	-10%	
Amenities	0%	0%	0%	-15%	
Total Other Adjustments	0%	5%	0%	-40%	
Indicated Value Per Rev. Unit	**$67,708**	**$80,510**	**$85,000**	**$76,190**	

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 0.00% to 40.00%, with the adjusted average of all comparables representing an approximate -15.18% difference over the unadjusted average. Comparables One and Two are most similar to the subject and a price per unit conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's skilled nursing component.

Analysis of Improved Sales – Hospital

Improved Sale Five

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. In October 2016, the leased fee

interest in the property was purchased for $28,588,438, or $437.50 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $35.35 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.08%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Six

Cobalt Rehabilitation of Surprise is a 40-bed rehabilitation hospital located at 13060 W. Bell Road, Surprise, AZ. It was constructed in 2015 and contains 54,575 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, administration, material management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, and a 14 bed traumatic brain injury (TBI) unit. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $23,660,000, or $433.53 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $33.60 per square foot, indicating a leased fee cap rate of 7.50%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Seven

Mentis Neuro Rehabilitation is an inpatient rehabilitation facility that is located at 4360 Doniphan Drive in El Paso, TX. The improvements were constructed in 2015 and contain 19,855 square feet. The one-story facility features a full service kitchen, lobby, dining area, physical therapy room, speech therapy room, and a community lounge. In October 2015, the leased fee interest in the property was

purchased for $6,225,000, or $313,52per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $20.77 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 6.63%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is located in a secondary market, while the subject is located in a primary market. An upward adjustment was applied for this characteristic.
- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features an inferior amenity package relative to the subject, warranting an upward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed inferior in comparison to the subject and an upward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Improved Sale Eight

Heartland Rehabilitation Hospital of is a 45-bed rehabilitation hospital located at 5100 Indian Creek Parkway, In Overland Park Kanas. It was constructed in 2013 and contains 54,468 square feet. The two-story facility features a full service kitchen, dining area, several therapy gyms, courtyard, and solarium. In December 2015, the leased fee interest in the property was purchased for $24,579,302, or $451.26 per square foot. The property was master leased with a scheduled Year 1 lease payment of $36.10 per square foot, indicating an leased fee cap rate of 8.00%.

The following adjustments were made in the sales grid analysis:

- This comparable is in newer than the subject, warranting a downward adjustment for age and condition.
- This property features a superior quality of construction relative to the subject, warranting a downward adjustment.
- Overall, this comparable was deemed superior in comparison to the subject and a downward net adjustment was warranted to the sales price indicator.

Summary of Adjustments – Hospital

The sales comparison approach utilizes sales of comparable properties, adjusted for differences, to indicate a value for the subject. Valuation is typically accomplished using physical units of comparison such as price per square foot, price per unit, price per floor, etc., or economic units of

comparison such as gross rent multiplier. Adjustments are applied to the physical units of comparison derived from the comparable sales. The unit of comparison chosen for the subject is then used to yield a total value. Economic units of comparison are not adjusted, but rather analyzed as to relevant differences, with the final estimate derived based on the general comparisons. Based on a comparative analysis, the following chart summarizes the adjustments warranted to each comparable.

COMPARABLE SALES ADJUSTMENT GRID - HOSPITAL

Comparable Number	5	6	7	8	Subj. Pro Forma
Transaction Type	Sale	Sale	Sale	Sale	---
Year Built	2016	2015	2015	2013	1977
GBA (SF)	65,345	54,575	19,855	54,468	17,495
Actual Sale Price	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302	---
Adjusted Sale Price [1]	$28,588,438	$23,660,000	$6,225,000	$24,579,302	---
Price Per SF [1]	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	---
Occupancy	100%	100%	100%	100%	100%
NOI Per SF	$35.35	$33.60	$20.77	$36.10	$20.00
Net Operating Income	$2,309,946	$1,833,700	$412,431	$1,966,344	$349,892
OAR	8.08%	7.75%	6.63%	8.00%	---
Adj. Price Per SF	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	
Property Rights Conveyed	0%	0%	0%	0%	
Financing Terms [1]	0%	0%	0%	0%	
Conditions of Sale	0%	0%	0%	0%	
Market Conditions (Time)	0%	0%	0%	0%	
Subtotal - Price Per SF	$437.50	$433.53	$313.52	$451.26	
Location	0%	0%	10%	0%	
Project Size	0%	0%	0%	0%	
Age/Condition	-10%	-10%	-10%	-10%	
Quality of Construction	-15%	-15%	0%	-15%	
Amenities	0%	0%	10%	0%	
Total Other Adjustments	-25%	-25%	10%	-25%	
Indicated Value Per SF	**$328.13**	**$325.15**	**$344.88**	**$338.45**	

[1] Transaction amount adjusted for cash equivalency and/or deferred maintenance (where applicable)
Compiled by CBRE

Price Per Unit Comparison

The total adjustments applied to the comparable set range from 25.00% to 30.00%, with the adjusted average of all comparables representing an approximate -22.39% difference over the unadjusted average. The comparables are similarly representative of the subject and a price per square foot conclusion within the middle adjusted range is most appropriate for the subject's hospital component.

Sales Comparison Approach Conclusion

In completing this analysis, CBRE contacted various market participants that include specialty brokers and national investors of well-known seniors housing investment funds. These participants all indicated that in pricing the subject property, primary weight would be placed on the in-place cash flow with the

applied risk based on the amount of historical operations supporting the respective cash flows. It was further indicated that comparable sales would be utilized as a secondary measure.

The following table presents the estimated value for the subject as indicated by the sales comparison approach.

SALES COMPARISON APPROACH				
		Skilled Nursing		
Total Rev. Units	**X**	**Value Per Rev. Unit**	**=**	**Value**
95	X	$75,000	=	$7,125,000
		Hospital		
Square Feet	**X**	**Value Per SF**	**=**	**Value**
17,495	X	$330.00	=	$5,773,210

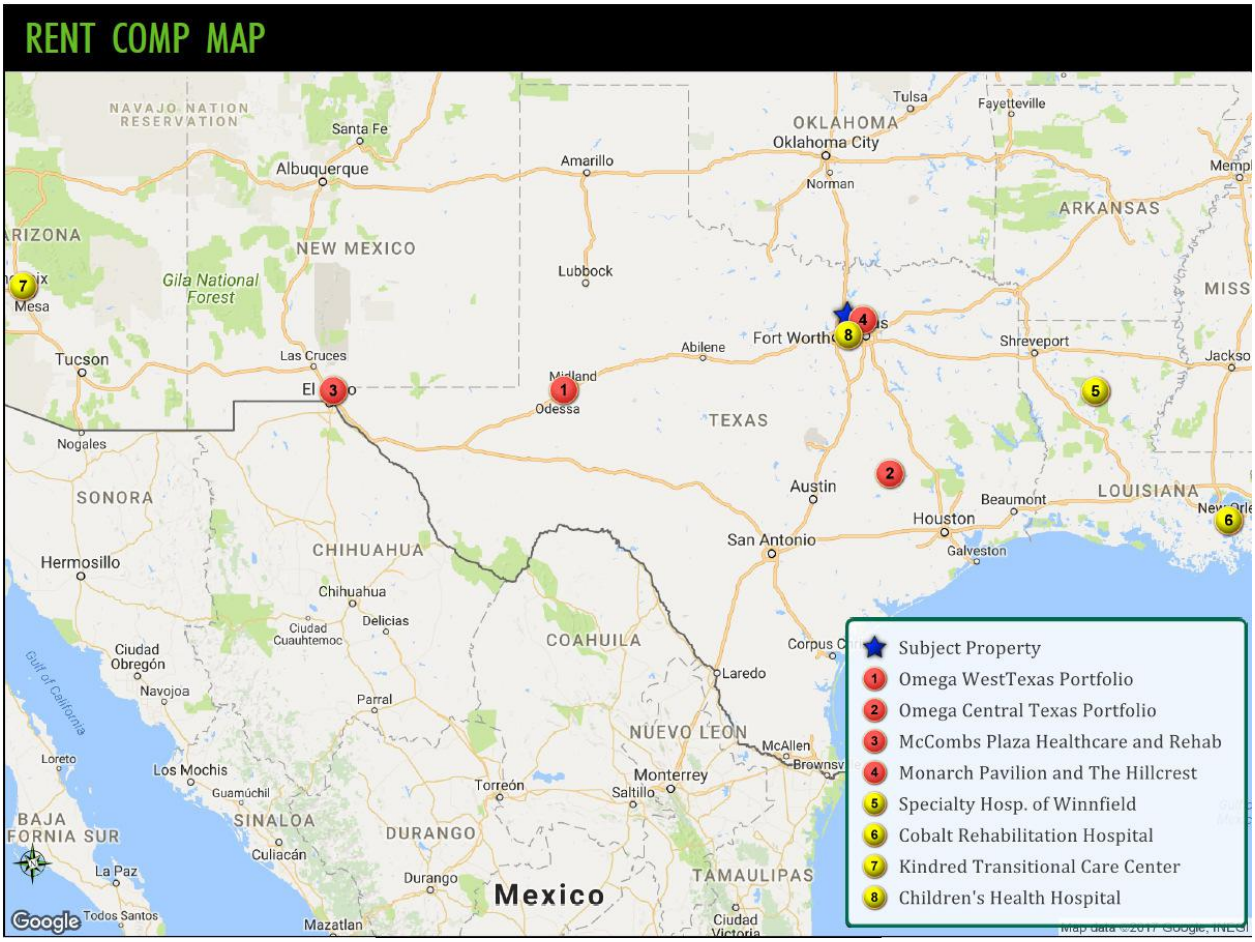
VALUE CONCLUSION	
Indicated Stabilized Value of Improvements	**$12,898,210**
Rounded	**$12,900,000**
Land Value	$0
Indicated Stabilized Value	**$12,898,210**
Rounded	**$12,900,000**
Less: Tenant Improvements	($612,325)
Less: Leasing Commissions	($335,904)
Less: Lost Rent During Downtime	($559,840)
Indicated As Is Value	**$11,390,141**
Rounded	**$11,400,000**

Compiled by CBRE

The lease-up costs are detailed in the Income Capitalization section.

Income Capitalization Approach

The following map and table summarize the comparable data used in the valuation of the subject. A detailed description of each transaction is included in the addenda.



The red indicators represent master leased skilled nursing facilities used as rent comparables. The yellow indicators represent master leased long term acute care hospitals used as rent comparables.

SKILLED NURSING MASTER LEASE COMPARABLES

Comp No.	Property Name & Address	Year Built (Avg)	SNF Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
1	Omega West Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1974	519	157,876	$3,581,523	$ 6,426,145	1.79	$6,901	$22.69
2	Omega Central Texas Portfolio Various Addresses, Various Cities, TX	1982	861	264,153	$4,275,000	$ 6,107,557	1.43	$4,965	$16.18
3	McCombs Plaza Healthcare and Rehab 11490 Gaeway Blvd. N., El Paso, TX	2018	84	46,551	$1,112,525	$ 1,880,503	1.69	$13,244	$23.90
4	Monarch Pavilion and The Hillcrest 6825 Harry Hines Blvd. & 18648 Hillcrest Rd., Dallas, TX	2010	210	105,578	$2,565,000	---	---	$12,214	$24.29

Source: Compiled by CBRE

LONG-TERM ACUTE CARE (LTAC) HOSPITAL MASTER LEASE COMPARABLES									
Comp No.	Property Name	Year Built	LTAC Beds	Total GBA (SF)	Lease Payment	Operator EBITDAR	Lease Coverage	$/Bed	$/SF
5	Specialty Hospital of Winnfield 915 First Street, Winnfield, LA	1968/2013	20	8,100	$ 334,071	---	---	$16,704	$41.24
6	Cobalt Rehabilitation Hospital 3701 Bienville Ave., New Orleans, LA	2015	60	65,345	$2,309,946	---	---	$38,499	$35.00
7	Kindred Transitional Care Center 1880 East Van Buren Street, Phoenix, AZ	2015	120	81,371	$1,625,851	---	---	$13,549	$19.98
8	Children's Health Hospital 1340 Empire Central Drive, Dallas, TX	2009	39	40,828	$1,249,337	---	---	$32,034	$30.60

Source: Compiled by CBRE

Analysis of Rent Comparables

Rent Comparable One

This comparable represents a master lease of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market. Three are situated within Midland or Odessa, and the other three are situated in small rural towns located 30 to 50 miles away. The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The portfolio contains a total of 519 beds and has an aggregate gross building area of 157,876 square feet. All of the properties had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. In September 2017, the portfolio was leased to the operator for $3,581,523 per annum, which equates to $6,901 per bed or $22.69 per square foot. The operator's projected NOI was $6,426,145, indicating a lease coverage ratio of 1.79.

Rent Comparable Two

This comparable represents a master lease of nine skilled nursing facilities located in Central Texas. Three are situated within the College Station Bryan area and the remaining six are situated in small rural towns. The properties were constructed between 1960 and 1994, with an average year built of 1982. The portfolio contains a total of 861 beds and has an aggregate gross building area of 264,153 square feet. Generally, the properties were in average condition for their respective ages. In February 2017, the portfolio leased to the operator for $4,275,000 per annum, which equates to $4,965 per bed or $16.18 per square foot. The operator's projected NOI was $6,107,557, indicating a lease coverage ratio of 1.43.

Rent Comparable Three

McCombs Plaza Healthcare Center is an 84-bed skilled nursing facility that is currently under construction at 11490 Gateway Blvd. N., in El Paso, TX. It will contain 46,551 square feet and will feature an above average quality of construction for the area. The developer has signed a master lease agreement with the operator for $1,112,525 per annum, which equates to $13,244 per bed or

$23.90 per square foot. The operator's projected NOI was $1,880,503, indicating a lease coverage ratio of 1.69.

Rent Comparable Four

Monarch Pavilion and The Hillcrest are two skilled nursing facilities located in Dallas, TX. They were constructed in 2008 and 2012 (average year built of 2010). They contain an aggregate 210 beds and 105,578 square feet. The properties feature an above average quality of construction and are oriented towards short-term rehabilitation services. In 2014, the properties were master leased to the operator for $2,565,000, which equates to $12.214 per bed or $24,29 per square foot.

Rent Comparable Five

Like the subject, this property represents a single building that contains a skilled nursing component and a long term acute care hospital component. The hospital component, operated as Winnfield Specialty Hospital, contains 20 beds with a pro rata gross building area of 8,100 square feet. It was constructed in 1968 and expanded in 2013. It is located at 915 First Street, in Winnfield, Louisiana, which is considered a rural area. The hospital component is master leased to an operator for $334,071 per annum, which equates to $16,703 per bed or $41.24 per square foot. The lease was executed (first option period) in May 2014.

Rent Comparable Six

Cobalt Rehabilitation of New Orleans is a 60-bed rehabilitation hospital located at 3701 Bienville Avenue, in New Orleans, LA. It was constructed in 2016 and contains 65,345 square feet. The two-story facility features a full-service kitchen, dining area, administration, materials management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, chapel, and a 16-bed traumatic brain injury (TBI) on the first floor. The second floor features 44 long term beds, associated support areas and a pharmacy. Upon completion, the property was master leased to the operator for $2,309,946 per annum, which equates to $38,499 per bed or $35.35 per square foot. The operator's projected NOI was $5,151,200, indicating a lease coverage ratio of 2.23.

Rent Comparable Seven

Kindred Transitional Care Center is a 120-bed rehabilitation hospital located at 1880 East Van Buren Street in Phoenix, Arizona. It was constructed in 2015 and contains 81,371 square feet. The three-story facility features a backup generator, main kitchen, three serving kitchens/dining areas, physical therapy areas, laundry, and exterior courtyard. Upon completion, the property was master leased to the operator for $1,537,098 per annum. However, the tenant is responsible for paying a ground lease payment of $88,753 per annum, which has been added to the contract rate to arrive at an

absolute net equivalent of $1,625,851 per annum, which equates to $13,548 per bed or $19.98 per square foot.

Rent Comparable Eight

Children's Health Hospital is located at 1340 Empire Central Drive, in Dallas, TX. The surrounding area is considered to have a lower-income demographic character. The improvements, which were constructed in 2009, feature 39 beds and contain 40,828 square feet. In June 2016, the property was master-leased for a base rental rate of $1,2224,840 per year, which equates to $32,034 per bed or $30.60 per square foot. The property is operated as a specialized inpatient services and pediatric therapy facility.

Comparison of Market Rent to Contract Rent

As shown in the lease abstract below, the subject's contract rate for the skilled nursing component is $660,000 per annum, or $6,947 per bed per year. While market rent is property specific based on the operator's net operating income and applicable lease coverage ratio, the contract rate for the skilled nursing component is within the range of the Skilled Nursing rent comparables. As noted, the subject's LTACH component is not leased.

Operating Summary

The following table presents the available operating data for the subject.

OPERATING SUMMARY

Reporting Year	2018 Budget				CBRE Stabilized Estimate			
	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days	Rev. Units	Occ.	AMR	Res Days
Long Term Acute Care Hospital	*43*	*0%*	*0*	*0*	*43*	*0%*	*0*	*0*
Nursing Care	*95*	*72%*	*7,149*	*24,924*	*95*	*72%*	*0*	*24,966*
Total	**138**	**49%**	**$7,149**	**24,924**	**138**	**50%**	**$0**	**24,966**
	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD	Total	% EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Income								
Effective Gross Income	$6,038,256	100.0%	$43,755	$242.27	$6,041,772	100.0%	$43,781	$242.00
Expenses								
Real Estate Taxes	$76,800	1.3%	$557	$3.08	$72,863	1.2%	$528	$2.92
Property Insurance	10,200	0.2%	$74	0.41	49,932	0.8%	$362	2.00
Utilities	126,000	2.1%	$913	5.06	92,374	1.5%	$669	3.70
Administrative & General	379,522	6.3%	$2,750	15.23	443,147	7.3%	$3,211	17.75
Marketing	56,152	0.9%	$407	2.25	37,449	0.6%	$271	1.50
Resident Care	2,241,927	37.1%	$16,246	89.95	2,621,430	43.4%	$18,996	105.00
Culinary Services	276,163	4.6%	$2,001	11.08	349,524	5.8%	$2,533	14.00
Laundry & Housekeeping	263,577	4.4%	$1,910	10.58	124,830	2.1%	$905	5.00
Repairs & Maintenance	144,034	2.4%	$1,044	5.78	119,837	2.0%	$868	4.80
Programing	117,403	1.9%	$851	4.71	84,884	1.4%	$615	3.40
Payroll Taxes & Benefits	613,136	10.2%	$4,443	24.60	317,068	5.2%	$2,298	12.70
Operating Expenses	$4,304,916	71.3%	$31,195	172.72	$4,313,338	71.4%	$31,256	172.77
Net Operating Income	**$1,733,340**	**28.7%**	**$12,560**	**69.55**	**$1,728,434**	**28.6%**	**$12,525**	**69.23**
Management Fee	301,913	5.0%	$2,188	$12.11	302,089	5.0%	$2,189	$12.10
Reserves for Replacement	48,300	0.8%	$350	1.94	48,300	0.8%	$350	1.93
Adjusted Operating Expenses	4,655,129	77.1%	$33,733	186.77	4,663,727	77.2%	$33,795	186.80
Adjusted Net Operating Income	**$1,383,127**	**22.9%**	**$10,023**	**$55.49**	**$1,378,045**	**22.8%**	**$9,986**	**$55.20**

Operating statements have been adjusted to include market level replacement reserves
Source: Operating statements

The subject's LTAC component is unoccupied and there is no operating budget available for a prospective LTAC tenant. The budgeted and pro forma amounts shown above only reflect the skilled nursing component.

Effective Gross Income

The subject's effective gross income is detailed below which includes all revenue sources detailed in this analysis.

EFFECTIVE GROSS INCOME			
Year	Total	$/Rev. Unit	% Change
2018 Budget	$6,038,256	$43,755	---
CBRE Stabilized Estimate	**$6,041,772**	**$43,781**	**0%**
Compiled by CBRE			

This report analyzes the subject's leased fee position.

The operator's stabilized occupancy estimate is 71.9% and the average rental rate is $242.27 per resident day. The occupancy estimate is similar to the Dallas Metro average (73.2%) and the average daily rental rate is within the range indicated by the comparable data. Therefore, the operator's budgeted EGI appears generally reasonable and we have reconciled to a similar amount in our pro forma analysis.

As previously noted, our valuation analysis considers the leased fee position. Therefore, the budgeted (and pro forma) EGI will be considered in relation to a lease coverage analysis.

Operating Expense Analysis

Expense Comparables

The following chart summarizes expenses obtained from recognized industry publications and/or comparable properties.

EXPENSE COMPARABLES

Comparable		**1**			**2**			**3**	
Expense Year		2016 YTD Ann.			2015 Actual			2016 Actual	
GBA (SF)		38,188			22,451			33,435	
Year Built		1994			1963			1966	
Unit Type:		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days		Rev. Units	Res. Days
Skilled Nursing		120	22,108		79	17,413		94	25,934
Total		120	22,108		79	17,413		94	25,934
Effective Gross Income		$40,863	$221.80		$69,763	$316.51		$56,615	$205.20
Expenses	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD	%/ EGI	$/Rev. Unit	$/RD
Real Estate Taxes	2.01%	$821	$4.46	0.34%	$239	$1.08	0.35%	$200	$0.73
Property Insurance	1.09%	446	2.42	1.86%	1,300	5.90	1.16%	$656	2.38
Utilities	2.20%	900	4.88	1.59%	1,111	5.04	1.45%	$823	2.98
Administrative & General	8.93%	3,649	19.81	5.37%	3,746	17.00	12.77%	$7,231	26.21
Marketing	0.59%	243	1.32	0.00%	-	-	1.11%	$630	2.28
Resident Care	55.85%	22,823	123.88	49.36%	34,438	156.24	45.23%	$25,609	92.82
Culinary Services	5.84%	2,385	12.94	5.14%	3,589	16.28	6.72%	$3,804	13.79
Laundry & Housekeeping	2.63%	1,075	5.83	3.90%	2,718	12.33	2.85%	$1,614	5.85
Repairs & Maintenance	2.54%	1,039	5.64	1.59%	1,112	5.05	1.87%	$1,061	3.84
Programing	1.63%	667	3.62	1.85%	1,293	5.87	0.31%	$174	0.63
Payroll Taxes & Benefits	5.22%	2,135	11.59	6.85%	4,782	21.69	3.92%	$2,221	8.05
Operating Expenses	88.54%	$36,181	$196.39	77.87%	$54,328	$246.48	77.76%	$44,022	$159.56
Management Fees (as % of EGI)			*5.0%*			*4.7%*			*6.8%*

[2] The median total differs from the sum of the individual amounts.

Source: CBRE VIEW Database

The following subsection represents the analysis for the CBRE estimate of stabilized operating expenses for the subject. In determining an appropriate operating measure for the subject, both historical and-or projected operating trends for the subject were considered. These trends were then juxtaposed with the operating expense data summarized above. Lastly, operating metrics detailed in the 2016 State of Seniors Housing Survey published by the American Seniors Housing Association were utilized as a final benchmark.

In analyzing operating data relative to the subject's property type, the "per resident day" indicator is considered the most accurate indicator. Lastly, departmental payroll is included in the respective departmental estimate.

Each departmental expense was analyzed and reconciled accordingly based on the comparable expense data presented above as well as the projected operations for the subject with only a summary of CBRE's conclusion is presented within this report.

Operating Expenses

Total operating expense, exclusive of management fees and reserves, are summarized below along with the respective comparable data:

OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/Rev. Unit	$/ RD
2018 Budget	$4,304,916	$31,195	$172.72
Expense Comparable 1	N/A	$36,181	$196.39
Expense Comparable 2	N/A	$54,328	$246.48
Expense Comparable 3	N/A	$44,022	$159.56
CBRE Stabilized Estimate	**$4,313,338**	**$31,256**	**$172.77**
Compiled by CBRE			

The budgeted operating expenses are within the lower-middle range indicated by the comparable data on a per resident day basis and therefore appear reasonable.

Management Fee

Management expenses are typically negotiated as a percentage of collected revenues (i.e., effective gross income). As reported in the 2015 SOSH report, management fees currently charged in the market range from 3.5% to 6.5% depending upon a wide assortment of attributes ranging from size, location, etc.

Given the subject's size and the competitiveness of the local market area, we believe an appropriate management expense for the subject would be towards the middle portion of the range, or 5.00%.

Reserves for Replacement

Reserves for replacement have been estimated based on market parameters with an indicated range of $250 to $550 per unit for comparable properties. Overall, the standard reserve replacement of $350 per unit has been applied to the subject's "below the line" operating expenses.

Total Operating Expense Conclusion

The concluded operating expenses inclusive of management fees and replacement reserves are summarized as follows:

ADJUSTED OPERATING EXPENSES			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$4,655,129	$186.77	---
CBRE Stabilized Estimate	**$4,663,727**	**$186.80**	**0%**
Compiled by CBRE			

Net Operating Income Conclusion

The subject's net operating income is detailed as follows:

ADJUSTED NET OPERATING INCOME			
Year	Total	$/ RD	% Change
2018 Budget	$1,383,127	$55.49	---
CBRE Stabilized Estimate	**$1,378,045**	**$55.20**	**0%**
Compiled by CBRE			

The CBRE Stabilized estimate is within 1% of management's stabilized proforma and is considered reasonable based on the data presented.

Lease Abstract – Skilled Nursing Component

The subject's skilled nursing facilities is master leased to a single tenant. Details of the lease are presented in the lease abstract table below:

HERITAGE MANOR LEASE ABSTRACT		
Lessor		1621 Coit Road Realty, LLC
Lessee		Landmark of Plano Rehabilitation and Nursing Center, LLC
Guarantor		None
Lease Date		September 1, 2017
Lease Commence Date		September 1, 2017
Expiration Date (Base Lease)		August 31, 2026
Lease Term (Base Lease)		108 Months
Remaining Lease Term (Base Lease)		104 Months
No. & Term of Options		2 options @ 5 years
Expiration Date (Base + All Options)		December 31, 2036
Remaining Lease Term (Base + All Options)		228 Months
Assignment/Subletting		Consent Required
Termination Clause		Yes
Contract Rental Rate	NOI Coverage	Total $/Yr.
Initial Term	n/a	$660,000
Year 1 (Current)	2.09	$660,000
Year 2	2.10	$660,000
Year 3	2.06	$679,800
Year 4	2.01	$700,194
Year 5	1.97	$721,200
Year 6	1.92	$742,836
Year 7	1.88	$765,121
Year 8	1.83	$788,075
Year 9	1.79	$811,717
Year 10	1.75	$836,068
Total	1.93	$7,365,010
Escalations		See Above
Lessor Expenses		None
Lessee Expenses		All - Absolute Net
Expense Cap		None
% Rent Clause:		None

Source: Lease

Based on the in-place lease, the subject's average lease coverage ratio over the next 10 years is 1.93. The typical range for skilled nursing facilities is 1.50 to 2.00. Therefore, the lease coverage ratio is above market, indicating that the contract rental rate is below market.

Lease Abstract – LTACH Component

The subject's hospital component is vacant and there is no existing or pending lease to analyze. In order to estimate the contributory value of this component, we have considered the market rental rate and deducted typical leasing costs.

Market Leasing Assumptions					
Leasing Category	TI's New	TI's Renewal	Commissions (New)	Commissions (Renewal)	Renewal Probability
Hospital	$30.00 /SF	$15.00 /SF	6.00%	3.00%	90%
Leasing Category	Market Rent Conclusion (PSF/YR)	Lease Term (Mo.)	Downtime (Mo.)	Concessions (Months)	Escalations
Hospital	$20.00 /SF	120 Months	12 Months	0 Months	2%/Year
Compiled by CBRE					

The concluded market rental rate is within the lower indicated range and therefore appears reasonable. Projected leasing costs include the following

- Tenant Improvements: $612,325 (17,495 square feet x $35.00 per square foot)
- Leasing Commissions: $335,904 (17,495 square feet x $32.00 per square foot x 10 Years x 6.0%)
- Lost Rent During Downtime: $559,840 (17,495 square feet x $32.00 per square foot x 1 Year)

Direct Capitalization

Direct capitalization is a method used to convert a single year's estimated stabilized net operating income into a value indication. The following subsections represent different techniques for deriving an overall capitalization rate for direct capitalization.

Comparable Sales – Skilled Nursing

The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

COMPARABLE CAPITALIZATION RATES

Sale	Sale Date	Sale Price $/Rev. Unit	Occupancy	OAR
1	Sep-17	$67,708	100%	9.85%
2	Sep-17	$76,676	100%	9.00%
3	Jun-17	$85,000	100%	12.66%
4	Feb-16	$126,984	100%	8.50%
Indicated OAR:			100%	**8.50% - 12.66%**

Source: CBRE VIEW Database

Comparable Sales – Hospital

The overall capitalization rates (OARs) confirmed for the comparable sales analyzed in the sales comparison approach are as follows:

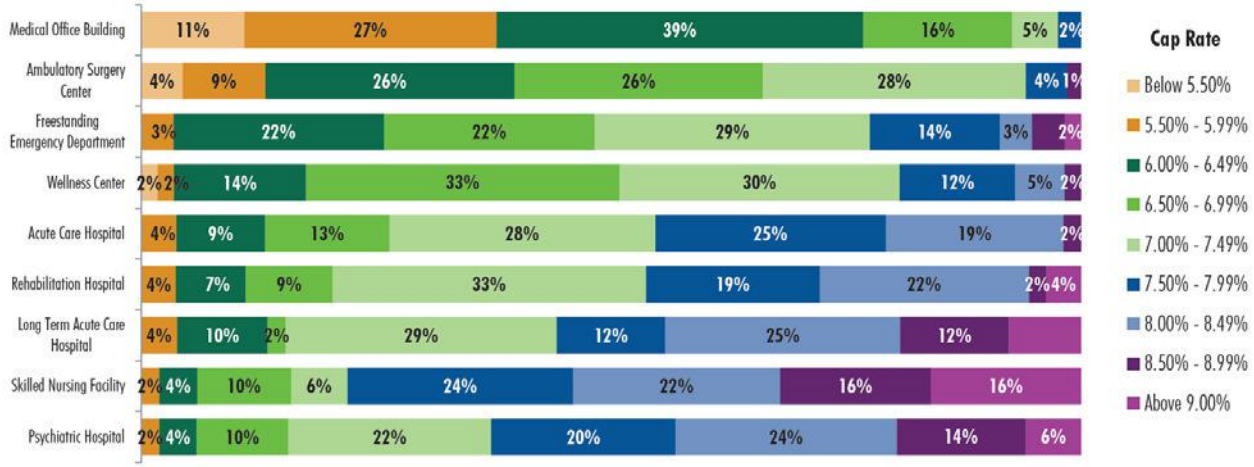
COMPARABLE CAPITALIZATION RATES

Sale	Sale Date	Sale Price $/SF	Occupancy	OAR
5	Oct-16	$437.50	100%	8.08%
6	Dec-15	$433.53	100%	7.75%
7	Oct-15	$313.52	100%	6.63%
8	Feb-15	$451.26	100%	8.00%
Indicated OAR:			100%	**6.63% - 8.08%**

Source: CBRE VIEW Database

Published Investor Surveys

The results of the 2017 CBRE Healthcare Real Estate Investor/ Developer Survey are summarized as follows, relative to capitalization rates for absolute net leased healthcare properties:



As shown the capitalization rates for skilled nursing typically range from 7.50% to 8.99%, while the while capitalization rate for long term acute care hospitals typically range from 7.00% to 8.49%.

Capitalization Rate Conclusion

The following chart summarizes the OAR conclusions.

OVERALL CAPITALIZATION RATE - CONCLUSION	
Source	Indicated OAR
Comparable Sales - Skilled Nursing	8.50% - 12.66%
Comparable Sales - Long Term Acute Care	10.00% -16.00%
National Investor Survey - Skilled Nursing	7.50% - 8.99%
National Investor Survey - Long Term Acute Care	7.00% - 8.49%
CBRE Estimate - Skilled Nursing	9.50%
CBRE Estimate - Long Term Acute Care Hospit	9.00%
Compiled by: CBRE	

Overall, an OAR in the middle portion of the range indicated by the comparable data is considered appropriate for the following reasons:

Positive Attributes

- Above average lease coverage ratio for the skilled nursing component
- Good location near a short term acute care hospital;
- Positive growth in age 75+ population and households.

Negative Attributes

- Low barrier market in terms of CON laws;
- Older construction with respect to the hospital component;
- Lease-up risk associated with the hospital.

Direct Capitalization Summary

A summary of the direct capitalization at stabilized occupancy is illustrated in the following chart.

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY LEASED FEE SNF COMPONENT	
Income	**Total**
In Place Contract Rent	$660,000
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$660,000**
OAR	/ **9.50%**
Indicated As Is Value	**$6,947,368**
Rounded	**$6,900,000**
Compiled by CBRE	

DIRECT CAPITALIZATION SUMMARY LEASED FEE LTACH COMPONENT	
Income	**Total**
Market Rent Conclusions	$349,892
Operating Expenses	**$0**
Operating Expense Ratio	0.00%
Net Operating Income	**$349,892**
OAR	/ **9.00%**
Indicated Stabilized Value	**$3,887,683**
Rounded	**$3,900,000**
Less: Tenant Improvements	($612,325)
Less: Leasing Commissions	($335,904)
Less: Lost Rent During Downtime	($559,840)
Indicated As Is Value	**$2,391,931**
Rounded	**$2,400,000**
Compiled by CBRE	

Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

The DCF assumptions concluded for the subject are summarized as follows:

SUMMARY OF DISCOUNTED CASH FLOW ASSUMPTIONS	
General Assumptions	
Start Date	Dec-17
Terms of Analysis	10 Years
Software	Excel
Growth Rate Assumptions	
Income Growth	2.50%
Inflation (CPI)	2.50%
Financial Assumptions	
Discount Rate - Skilled Nursing	11.50%
Terminal Capitalization Rate - Skilled Nursing	10.50%
Discount Rate - LTACH	11.00%
Terminal Capitalization Rate - LTACH	10.00%
Other Assumptions	
Cost of Sale	2.50%
Capital Expenses (Deferred Maintenance)	$0
Compiled by CBRE	

General Assumptions

The DCF analysis utilizes a projection period of 10 Years. This is consistent with current investor assumptions.

Growth Rate Assumptions

The inflation and growth rates for the DCF analysis have been estimated by analyzing the expectations typically used by buyers and sellers in the local marketplace. Published investor surveys, an analysis of the Consumer Price Index (CPI), as well as CBRE, Inc.'s survey of brokers and investors active in the local market form the foundation for the selection of the appropriate growth rates. The compilation is shown in the following chart.

SUMMARY OF GROWTH RATES			
Investment Type	Rent	Expenses	Inflation
U.S. Bureau of Labor Statistics (CPI-U)			
10-Year Snapshot Average			2.28%
Senior Housing Investment Survey			
Minimum	1.00%	2.00%	1.00%
Maximum	5.00%	4.00%	4.00%
Average	3.10%	2.80%	2.50%
CBRE Estimate	**2.50%**	**3.00%**	**2.50%**
Source: Senior Living Valuation Services			

Leasing Assumptions

The previously concluded pro forma income and expenses have been utilized as the basis for Year 1 of the holding period. All subsequent years vary according to the growth rate assumptions applied to the Year 1 estimate.

Occupancy Assumptions

The occupancy rate over the holding period is based on the subject's estimated stabilized occupancy rate and estimated lease-up period to achieve a stabilized occupancy position.

Vacancy, Credit Loss and Absorption

Please refer to the market analysis of this report for a detailed discussion of these elements.

Discount Rate Analysis

The results of the most recent investor surveys are summarized in the following chart.

DISCOUNT RATES		
Investment Type	Rate Range	Average
RealtyRates Q1 07 Investor Survey - Independent Living		
New Development	7.32% - 16.90%	11.22%
Acquisitions	6.37% - 14.70%	9.76%
Recapitalizations	7.24% - 16.73%	11.11%
RealtyRates Q1 07 Investor Survey - Assisted Living		
New Development	6.68% - 15.77%	10.48%
Acquisitions	5.81% - 13.72%	9.12%
Recapitalizations	6.61% - 15.61%	10.38%
Senior Housing Investment Survey		
Independent Living	8.50% - 10.50%	9.20%
Assisted Living	9.00% - 12.00%	10.10%
Assisted Living/ Memory Care	9.50% - 12.00%	10.40%
Nursing Care	12.00% - 12.50%	14.30%
CCRC	10.00% - 12.80%	11.00%
CBRE Estimate - Skilled Nursing		**11.50%**
CBRE Estimate - LTACH		**11.00%**
Source: Senior Living Valuation Services & RealtyRates.com		

Terminal Capitalization Rate

The reversionary value of the subject is based on an assumed sale at the end of the holding period based on capitalizing the Year 11 NOI at a terminal capitalization rate. Typically, for properties similar to the subject, terminal capitalization rates are 50 to 100 basis points higher than going-in capitalization rates (OARs). This is a result of the uncertainty of future economic conditions and the natural aging of the property. For the subject, we have concluded a load factor of 100 basis points to be appropriate.

Discounted Cash Flow Conclusion

The DCF schedule(s) and value conclusions are depicted on the following page(s).

CBRE

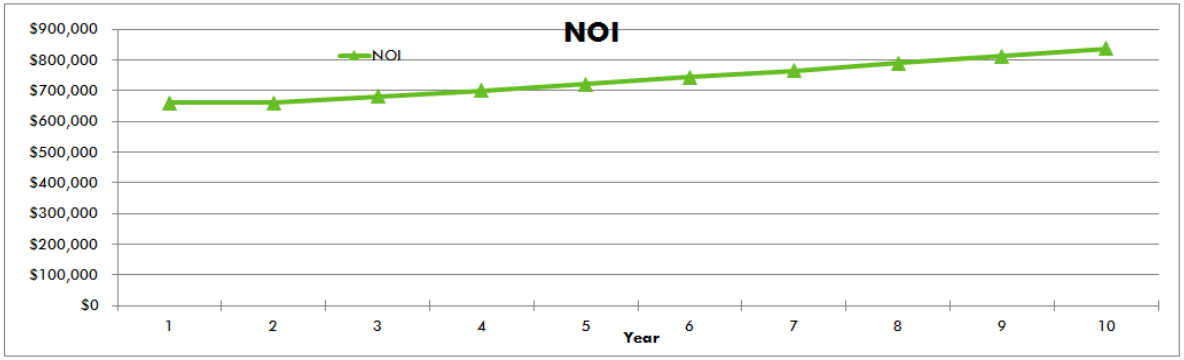
HERITAGE MANOR (SKILLED NURSING)
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$660,000	$660,000	$679,800	$700,194	$721,200	$742,836	$765,121	$788,075	$811,717	$836,068	$856,970
Net Income	**$660,000**	**$660,000**	**$679,800**	**$700,194**	**$721,200**	**$742,836**	**$765,121**	**$788,075**	**$811,717**	**$836,068**	**$856,970**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 10.25%	**10.50%**	10.75%
11.25%	6,996,907	6,930,073	6,866,348
11.50%	6,889,275	**6,823,925**	6,761,614
11.75%	6,783,916	6,720,013	6,659,082

Indicated As Is Value	$6,823,925
Rounded	**$6,800,000**

CBRE

CBRE

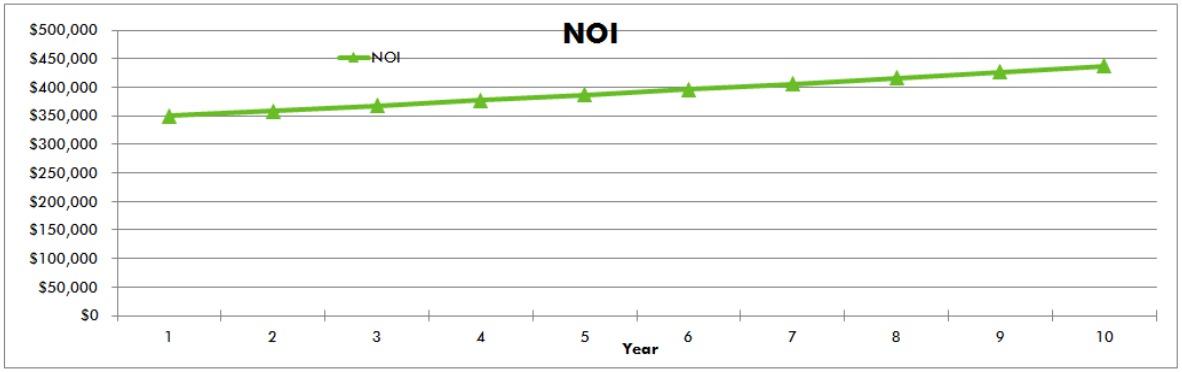
PLANO SPECIALTY HOSPITAL (LTACH)
DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS
BEGINNING 12/17

YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Reversion
Revenue											
In Place Contract Rent	$349,892	$358,639	$367,605	$376,795	$386,215	$395,870	$405,767	$415,911	$426,309	$436,967	$447,891
Net Income	**$349,892**	**$358,639**	**$367,605**	**$376,795**	**$386,215**	**$395,870**	**$405,767**	**$415,911**	**$426,309**	**$436,967**	**$447,891**

Assumptions:

Management Fee	0.00%
Cost of Sale	2.50%

EGI, EXPENSES, AND NOI



Sale / Yield Matrix

IRR	Terminal Cap Rate 10.25%	**10.00%**	10.75%
11.25%	3,703,195	3,739,872	3,634,959
11.00%	3,761,059	**3,798,571**	3,691,271
11.75%	3,591,107	3,626,176	3,525,863

Indicated Stabilized Value	**$3,798,571**
Rounded	**$3,800,000**
Less: Tenant Improvements	($612,325)
Less: Leasing Commissions	($335,904)
Less: Lost Rent During Downtime	($559,840)
Estimated Cost to Complete	
Indicated As Is Value	$2,290,502
Rounded	**$2,300,000**

Conclusion of Income Capitalization Approach

The conclusions via the valuation methods employed for this approach are as follows:

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES				
	As Is SNF Component	As Is LTACH Component	As Stabilized SNF Component	As Stabilized LTACH Component
Direct Capitalization Method	$6,900,000	$2,400,000	$6,900,000	$3,900,000
Discounted Cash Analysis	$6,800,000	$2,300,000	$6,800,000	$3,800,000
Reconciled Value	$6,900,000	$2,400,000	$6,900,000	$3,900,000
Compiled by CBRE				

INCOME CAPITALIZATION APPROACH VALUES		
	As Is December 20, 2017	As Stabilized December 20, 2018
Contributory Value: SNF Component	$6,900,000	$6,900,000
Contributory Value: LTACH	$2,400,000	$3,900,000
Reconciled Value	$9,300,000	$10,800,000
Compiled by CBRE		

Reconciliation of Value

The value indications from the approaches to value are summarized as follows:

SUMMARY OF VALUE CONCLUSIONS		
	As Is December 20, 2017	As Stabilized December 20, 2018
Sales Comparison Approach	$11,400,000	$12,900,000
Income Capitalization Approach	$9,300,000	$10,800,000
Reconciled Value	$9,300,000	$10,800,000
Compiled by CBRE		

In the sales comparison approach, the subject is compared to similar properties that have been sold recently or for which listing prices or offers are known. The sales used in this analysis are considered comparable to the subject, and the required adjustments were based on reasonable and well-supported rationale. In addition, market participants are currently analyzing purchase prices on investment properties as they relate to available substitutes in the market. Therefore, the sales comparison approach is considered to provide a reliable value indication, but has been given secondary emphasis in the final value reconciliation.

The income capitalization approach is applicable to the subject since it is an income producing property leased in the open market. Market participants are primarily analyzing properties based on their income generating capability. Therefore, the income capitalization approach is considered a reasonable and substantiated value indicator and has been given primary emphasis in the final value estimate.

Based on the foregoing, the market value of the subject has been concluded as follows:

MARKET VALUE CONCLUSIONS			
Appraisal Premise	**Interest Appraised**	**Date of Value**	**Value Conclusion**
As Is	Leased Fee Interest	December 31, 2017	$9,300,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2017	$6,900,000
Value Allocation	LTACH Component	December 31, 2017	$2,400,000
As Stabilized	Leased Fee Interest	December 31, 2018	$10,800,000
Value Allocation	Skilled Nursing Component	December 31, 2018	$6,900,000
Value Allocation	LTACH Component	December 31, 2018	$3,900,000
Compiled by CBRE			

Assumptions and Limiting Conditions

1. CBRE, Inc. through its appraiser (collectively, "CBRE") has inspected through reasonable observation the subject property. However, it is not possible or reasonably practicable to personally inspect conditions beneath the soil and the entire interior and exterior of the improvements on the subject property. Therefore, no representation is made as to such matters.
2. The report, including its conclusions and any portion of such report (the "Report"), is as of the date set forth in the letter of transmittal and based upon the information, market, economic, and property conditions and projected levels of operation existing as of such date. The dollar amount of any conclusion as to value in the Report is based upon the purchasing power of the U.S. Dollar on such date. The Report is subject to change as a result of fluctuations in any of the foregoing. CBRE has no obligation to revise the Report to reflect any such fluctuations or other events or conditions which occur subsequent to such date.
3. Unless otherwise expressly noted in the Report, CBRE has assumed that:

   (i) Title to the subject property is clear and marketable and that there are no recorded or unrecorded matters or exceptions to title that would adversely affect marketability or value. CBRE has not examined title records (including without limitation liens, encumbrances, easements, deed restrictions, and other conditions that may affect the title or use of the subject property) and makes no representations regarding title or its limitations on the use of the subject property. Insurance against financial loss that may arise out of defects in title should be sought from a qualified title insurance company.

   (ii) Existing improvements on the subject property conform to applicable local, state, and federal building codes and ordinances, are structurally sound and seismically safe, and have been built and repaired in a workmanlike manner according to standard practices; all building systems (mechanical/electrical, HVAC, elevator, plumbing, etc.) are in good working order with no major deferred maintenance or repair required; and the roof and exterior are in good condition and free from intrusion by the elements. CBRE has not retained independent structural, mechanical, electrical, or civil engineers in connection with this appraisal and, therefore, makes no representations relative to the condition of improvements. CBRE appraisers are not engineers and are not qualified to judge matters of an engineering nature, and furthermore structural problems or building system problems may not be visible. It is expressly assumed that any purchaser would, as a precondition to closing a sale, obtain a satisfactory engineering report relative to the structural integrity of the property and the integrity of building systems.

   (iii) Any proposed improvements, on or off-site, as well as any alterations or repairs considered will be completed in a workmanlike manner according to standard practices.

   (iv) Hazardous materials are not present on the subject property. CBRE is not qualified to detect such substances. The presence of substances such as asbestos, urea formaldehyde foam insulation, contaminated groundwater, mold, or other potentially hazardous materials may affect the value of the property.

   (v) No mineral deposit or subsurface rights of value exist with respect to the subject property, whether gas, liquid, or solid, and no air or development rights of value may be transferred. CBRE has not considered any rights associated with extraction or exploration of any resources, unless otherwise expressly noted in the Report.

   (vi) There are no contemplated public initiatives, governmental development controls, rent controls, or changes in the present zoning ordinances or regulations governing use, density, or shape that would significantly affect the value of the subject property.

   (vii) All required licenses, certificates of occupancy, consents, or other legislative or administrative authority from any local, state, nor national government or private entity or organization have been or can be readily obtained or renewed for any use on which the Report is based.

   (viii) The subject property is managed and operated in a prudent and competent manner, neither inefficiently or super-efficiently.

   (ix) The subject property and its use, management, and operation are in full compliance with all applicable federal, state, and local regulations, laws, and restrictions, including without limitation environmental laws, seismic hazards, flight patterns, decibel levels/noise envelopes, fire hazards, hillside ordinances, density, allowable uses, building codes, permits, and licenses.

   (x) The subject property is in full compliance with the Americans with Disabilities Act (ADA). CBRE is not qualified to assess the subject property's compliance with the ADA, notwithstanding any discussion of possible readily achievable barrier removal construction items in the Report.

   (xi) All information regarding the areas and dimensions of the subject property furnished to CBRE are correct, and no encroachments exist. CBRE has neither undertaken any survey of the boundaries of the subject property nor reviewed or confirmed the accuracy of any legal description of the subject property.

Unless otherwise expressly noted in the Report, no issues regarding the foregoing were brought to CBRE's attention, and CBRE has no knowledge of any such facts affecting the subject property. If any information inconsistent with any of the foregoing assumptions is discovered, such information could have a substantial negative impact on the Report. Accordingly, if any such information is subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. CBRE assumes no responsibility for any conditions regarding the foregoing, or for any expertise or knowledge required to discover them. Any user of the Report is urged to retain an expert in the applicable field(s) for information regarding such conditions.

4. CBRE has assumed that all documents, data and information furnished by or behalf of the client, property owner, or owner's representative are accurate and correct, unless otherwise expressly noted in the Report. Such data and information include, without limitation, numerical street addresses, lot and block numbers, Assessor's Parcel Numbers, land dimensions, square footage area of the land, dimensions of the improvements, gross building areas, net rentable areas, usable areas, unit count, room count, rent schedules, income data, historical operating expenses, budgets, and related data. Any error in any of the above could have a substantial impact on the Report. Accordingly, if any such errors are subsequently made known to CBRE, CBRE reserves the right to amend the Report, which may include the conclusions of the Report. The client and intended user should carefully review all assumptions, data, relevant calculations, and conclusions of the Report and should immediately notify CBRE of any questions or errors within 30 days after the date of delivery of the Report.
5. CBRE assumes no responsibility (including any obligation to procure the same) for any documents, data or information not provided to CBRE, including without limitation any termite inspection, survey or occupancy permit.
6. All furnishings, equipment and business operations have been disregarded with only real property being considered in the Report, except as otherwise expressly stated and typically considered part of real property.
7. Any cash flows included in the analysis are forecasts of estimated future operating characteristics based upon the information and assumptions contained within the Report. Any projections of income, expenses and economic conditions utilized in the Report, including such cash flows, should be considered as only estimates of the expectations of future income and expenses as of the date of the Report and not predictions of the future. Actual results are affected by a number of factors outside the control of CBRE, including without limitation fluctuating economic, market, and property conditions. Actual results may ultimately differ from these projections, and CBRE does not warrant any such projections.
8. The Report contains professional opinions and is expressly not intended to serve as any warranty, assurance or guarantee of any particular value of the subject property. Other appraisers may reach different conclusions as to the value of the subject property. Furthermore, market value is highly related to exposure time, promotion effort, terms, motivation, and conclusions surrounding the offering of the subject property. The Report is for the sole purpose of providing the intended user with CBRE's independent professional opinion of the value of the subject property as of the date of the Report. Accordingly, CBRE shall not be liable for any losses that arise from any investment or lending decisions based upon the Report that the client, intended user, or any buyer, seller, investor, or lending institution may undertake related to the subject property, and CBRE has not been compensated to assume any of these risks. Nothing contained in the Report shall be construed as any direct or indirect recommendation of CBRE to buy, sell, hold, or finance the subject property.
9. No opinion is expressed on matters which may require legal expertise or specialized investigation or knowledge beyond that customarily employed by real estate appraisers. Any user of the Report is advised to retain experts in areas that fall outside the scope of the real estate appraisal profession for such matters.
10. CBRE assumes no responsibility for any costs or consequences arising due to the need, or the lack of need, for flood hazard insurance. An agent for the Federal Flood Insurance Program should be contacted to determine the actual need for Flood Hazard Insurance.
11. Acceptance or use of the Report constitutes full acceptance of these Assumptions and Limiting Conditions and any special assumptions set forth in the Report. It is the responsibility of the user of the Report to read in full, comprehend and thus become aware of all such assumptions and limiting conditions. CBRE assumes no responsibility for any situation arising out of the user's failure to become familiar with and understand the same.
12. The Report applies to the property as a whole only, and any pro ration or division of the title into fractional interests will invalidate such conclusions, unless the Report expressly assumes such pro ration or division of interests.
13. The allocations of the total value estimate in the Report between land and improvements apply only to the existing use of the subject property. The allocations of values for each of the land and improvements are not intended to be used with any other property or appraisal and are not valid for any such use.
14. The maps, plats, sketches, graphs, photographs, and exhibits included in this Report are for illustration purposes only and shall be utilized only to assist in visualizing matters discussed in the Report. No such items shall be removed, reproduced, or used apart from the Report.

15. The Report shall not be duplicated or provided to any unintended users in whole or in part without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Exempt from this restriction is duplication for the internal use of the intended user and its attorneys, accountants, or advisors for the sole benefit of the intended user. Also exempt from this restriction is transmission of the Report pursuant to any requirement of any court, governmental authority, or regulatory agency having jurisdiction over the intended user, provided that the Report and its contents shall not be published, in whole or in part, in any public document without the written consent of CBRE, which consent CBRE may withhold in its sole discretion. Finally, the Report shall not be made available to the public or otherwise used in any offering of the property or any security, as defined by applicable law. Any unintended user who may possess the Report is advised that it shall not rely upon the Report or its conclusions and that it should rely on its own appraisers, advisors and other consultants for any decision in connection with the subject property. CBRE shall have no liability or responsibility to any such unintended user.

ADDENDA

© 2018 CBRE, Inc.

ADDENDUM A

Improved Sale Data Sheets

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 1

Property Name	Symphony of Crestwood
Address	14255 South Cicero Avenue Crestwood, IL 60445 United States
Government Tax Agency	Cook
Govt./Tax ID	28-30-303-011-0000

Care Levels: NC



Land Area	2.010 ac	Year Built	1974
Gross Building Area (GBA)	91,960 sf	Year Renovated	2013
Total Units	110	Buildings	1
Total Beds	240	Floor Count	4
Total Revenue Units	240	Condition	Good
Investment Class	B	Construction Class	C - Masonry/concrete ext. walls & wood/steel roof & floor struct., exc. concrete slab on grade

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	110	240	Beds	240	82%	N/A
Totals	**110**	**240**		**240**	**82%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	6%	52%	21%	21%

Amenities

General: Surface Parking, Formal Dining, Private Dining, Lounge Areas, Salon, Health & Wellness Center, Fully Sprinklered, Physical Therapy, Speech Therapy, Occupational Therapy, Bariatric, Intravenous Therapy, Cardiac Unit, Secured Courtyard, Scheduled Transportation

Unit Specific: Private Bath, Shared Bath, 24-Hour Response System, Smoke/ Carbon Detectors

Sale Summary

Recorded Buyer	Altitude Health Services	Marketing Time	N/A
True Buyer	Altitude Health Services	Buyer Type	End User
Recorded Seller	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	Seller Type	Developer
True Seller	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	Primary Verification	Buyer
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Skilled Nursing		
Proposed Use	Skilled Nursing		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	N/A		

Type	Sale
Date	9/15/2017
Sale Price	$16,250,000
Financing	Market Rate Financing
Cash Equivalent	$16,250,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$16,250,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
09/2017	Sale	Altitude Health Services	Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC	$16,250,000	$176.71

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 1

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	82%
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	10.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.85%	Price / Revenue Unit	$67,708
Projected IRR	N/A		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	12/31/2018
Source	Buyer
Price	$16,250,000
Occupancy	82%
Resident Days	71832
Effective Gross Income	$1,600,000
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,600,000
NOI/Revenue Unit	$6,667
OER	0.00%
EGIM	10.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.85%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	12/31/2018	Net Lease Amount	N/A
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	N/A
Adjusted Sale Price	$16,250,000	Lease Fee Cap Rate	N/A
Annual Gross Lease Pymt	$1,600,000	Net Lease Multiplier	10.16
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



Symphony of Crestwood is under contract by and between Altitude Health Services, LLC ("Buyer") and Eclipse Kensington Cicero Avenue, LLC ("Seller") for a reported sale price of $16,250,000, or $67,708 per setup bed. The LOI is dated March 24, 2017. Historically, the subject has operated at deficit or breakeven levels, which is attributed to unusually high bad debt. Upon acquisition, Symphony Post Acute Care (existing tenant) will remain in place, however under the terms of a renegotiated long-term lease agreement based on current operations and market indications. Based on Year 1 rent/NOI, a forward-looking capitalization rate of approximately 10% is indicated, falling in line with market leased fee cap rates. We understand this transaction is between unrelated parties.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale/Leaseback | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 2

Property Name	West Texas Skilled Nursing Portfolio
Address	Various Midland, TX 79705 United States
Government Tax Agency	Midland
Govt./Tax ID	N/A



Care Levels: NC

Land Area	N/A	Year Built	1974
Gross Building Area (GBA)	157,876 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	0	Buildings	N/A
Total Beds	519	Floor Count	N/A
Total Revenue Units	519	Condition	N/A
Investment Class	N/A	Construction Class	N/A

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	N/A	519	Beds	519	N/A	N/A
Totals	**N/A**	**519**		**519**	**N/A**	

Amenities

General: N/A

Unit Specific: N/A

Sale Summary

Recorded Buyer	N/A	Marketing Time	N/A
True Buyer	Omega Heathcare Investors	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	N/A	Seller Type	N/A
True Seller	Trinity Healthcare	Primary Verification	N/A
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale/Leaseback
Current Use	N/A	Date	9/1/2017
Proposed Use	N/A	Sale Price	$39,794,700
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$39,794,700
Doc #	N/A	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$39,794,700

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
09/2017	Sale/Leaseback	N/A	N/A	$39,794,700	$252.06

© 2018 CBRE, Inc.

Sale/Leaseback | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 2

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	N/A
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	11.11
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.00%	Price / Revenue Unit	$76,676
Projected IRR	N/A		

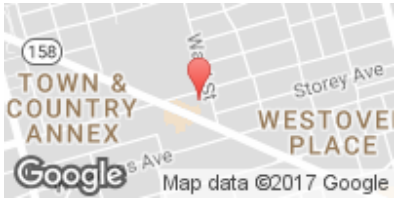
Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized	Other See Comments
Period Ending	N/A	N/A
Source	Buyer	N/A
Price	$39,794,700	$39,794,700
Occupancy	N/A	N/A
Resident Days	N/A	N/A
Effective Gross Income	$3,581,523	$34,428,438
Expenses	$0	$28,002,293
Net Operating Income	$3,581,523	$6,426,145
NOI/Revenue Unit	$6,901	$12,382
OER	0.00%	81.33%
EGIM	11.11	1.16
Net Initial Yield/Cap. Rate	9.00%	16.15%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	9/30/2018	Net Lease Amount	$3,581,523
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$6,901
Adjusted Sale Price	$39,794,700	Lease Fee Cap Rate	9.00
Annual Gross Lease Pymt	$3,581,523	Net Lease Multiplier	11.11
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



This comparable represents a sale/leaseback portfolio sale of six skilled nursing facilities located in the Midland/Odessa market . The properties were constructed between 1963 and 1994, with an average year built of 1974. The properties contain a total of 519 beds. All had received interior renovations (flooring, paint, and some additional items) within the past two years and were in above-average condition. The portfolio is under contract for $39,764,700, or $72,822 per bed. The negotiated sale price reflects a 12.75% capitalization rate applied to the trailing 12-month net operating income for the overall portfolio. Upon acquisition, the portfolio will be leased back to the Seller on a 15-year term at a 9.0% cap rate.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 3

Property Name	Warsaw Health & Rehab Center
Address	214 Lanefield Road Warsaw, NC 28398 United States
Government Tax Agency	Duplin
Govt./Tax ID	246512850408



Care Levels: NC

Land Area	13.090 ac	Year Built	1983
Gross Building Area (GBA)	17,910 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	54	Buildings	1
Total Beds	100	Floor Count	1
Total Revenue Units	100	Condition	Average
Investment Class	B	Construction Class	C - Masonry/concrete ext. walls & wood/steel roof & floor struct., exc. concrete slab on grade

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	54	100	Beds	100	90%	N/A
Totals	**54**	**100**		**100**	**90%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	4%	90%	5%	1%

Amenities

General: Surface Parking, Library, Media Room, Salon, Secured for Memory Care, Fully Sprinklered, Secured Courtyard, Scheduled Transportation

Unit Specific: Private Bath, Shared Bath, 24-Hour Response System

Sale Summary

Recorded Buyer	OHI Asset, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	Omega	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Sovran Management	Seller Type	Private Investor
True Seller	Sovran	Primary Verification	Buyer/Seller/PSA
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Seniors Housing	Date	6/1/2017
Proposed Use	Skilled Nursing	Sale Price	$8,500,000
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$8,500,000
Doc #	N/A	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$8,500,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
06/2017	Sale	OHI Asset, LLC	Sovran Management	$8,500,000	$474.60

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 3

Units of Comparison

Static Analysis Method	Trailing Actuals	Actual Occupancy at Sale	90%
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	1.27
Net Initial Yield/Cap. Rate	12.66%	Price / Revenue Unit	$85,000
Projected IRR	N/A		

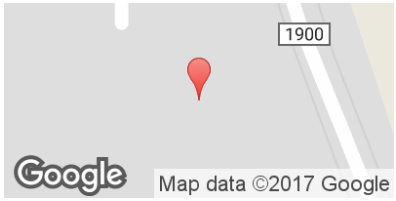
Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized	Trailing Actuals
Period Ending	12/31/2017	12/31/2016
Source	Appraiser	Seller
Price	$8,500,000	$8,500,000
Occupancy	90%	90%
Resident Days	32850	32850
Effective Gross Income	$6,905,070	$6,690,823
Expenses	$5,794,726	$5,614,363
Net Operating Income	$1,110,344	$1,076,460
NOI/Revenue Unit	$11,103	$10,765
OER	83.92%	83.91%
EGIM	1.23	1.27
Net Initial Yield/Cap. Rate	13.06%	12.66%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	12/31/2017	Net Lease Amount	$807,500
Source	Buyer	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$8,075
Adjusted Sale Price	$8,500,000	Lease Fee Cap Rate	9.50
Annual Gross Lease Pymt	$807,500	Net Lease Multiplier	1.27
Owner Expenses	N/A	Coverage Ratio	1.33

Map & Comments



This comparable represents the sale of Warsaw Health & Rehab Center, a 54-unit skilled nursing facility with a maximum capacity for 100 residents (licensed beds). The 17,910 square foot improvements were constructed in 1983, are in average condition, and are situated on a 13.09-acre site. The physical address is 214 Lanefield Road, Warsaw, Duplin County, North Carolina. Overall occupancy at the time of survey was 90% (based on beds), with a census mix of 3.70% private pay, 90.40% Medicaid, 4.80% Medicare and 1.10% Other. The property is under contract to be purchased for $8,500,000, implying an OAR of 12.66% on the T-12 net operating income with 5% management fee and $350 per bed reserves.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Seniors Housing & Care - Single-Care | No. 4

Property Name	Pavillion @ Creekwood
Address	2100 Cannon Drive Mansfield, TX 76063 United States
Government Tax Agency	Tarrant
Govt./Tax ID	41688732



Care Levels: NC

Land Area	6.690 ac	Year Built	2015
Gross Building Area (GBA)	67,000 sf	Year Renovated	N/A
Total Units	126	Buildings	1
Total Beds	126	Floor Count	1
Total Revenue Units	126	Condition	Good
Investment Class	A	Construction Class	D - Wood frame, floor and structure; considered combustible

Care Level Summary

Level	Units	Beds	Measure	Revenue Units	Occupancy	Resident Ratio
NC	126	126	Beds	126	90%	N/A
Totals	**126**	**126**		**126**	**90%**	

Census Mix

Level	Private Pay	Medicaid	Medicare	Other
NC	100%	N/A	N/A	N/A

Amenities

General: Formal Dining, Lounge Areas, Salon, Fully Sprinklered, Scheduled Transportation

Unit Specific: N/A

Sale Summary

Recorded Buyer	LTC Properties	Marketing Time	6 Month(s)
True Buyer	N/A	Buyer Type	N/A
Recorded Seller	N/A	Seller Type	N/A
True Seller	Texas Healthcare Realty	Primary Verification	Texas Healthcare Realty 410-877-9073
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Nursing Home	Date	2/3/2016
Proposed Use	N/A	Sale Price	$16,000,000
Listing Broker	Seller, 410-877-9073	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$16,000,000
Doc #	D216020804	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$16,000,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
02/2016	Sale	LTC Properties	N/A	$16,000,000	$238.81

© 2018 CBRE, Inc.

CBRE

Sale — Seniors Housing & Care - Single-Care — No. 4

Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Actual Occupancy at Sale	100%
Buyer's Primary Analysis	Price and Capitalization Analyses	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	11.76
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.50%	Price / Revenue Unit	$126,984
Projected IRR	N/A		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$16,000,000
Occupancy	N/A
Resident Days	N/A
Effective Gross Income	$1,360,000
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,360,000
NOI/Revenue Unit	$10,794
OER	0.00%
EGIM	11.76
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.50%

Leased Fee

Year 1 Period Ending	2/3/2016	Net Lease Amount	$1,360,000
Source	Seller	Net Lease Amnt/Rev.Unit	$10,794
Adjusted Sale Price	$16,000,000	Lease Fee Cap Rate	8.50
Annual Gross Lease Pymt	$1,360,000	Net Lease Multiplier	11.76
Owner Expenses	$0	Coverage Ratio	1.00

Map & Comments



This is the sale of a NNN leased skilled nursing facility. It reflects recent construction and reflects a lease rate of $1,360,000 or $20.30 per square foot. Good quality facility.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 5

Property Name	Cobalt Rehabilitation Hospital of New Orleans
Address	3701 Bienville Avenue New Orleans, LA 70119 United States
Government Tax Agency	Orleans
Govt./Tax ID	N/A



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	3.330 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	65,345 sf	Year Built	2016
Total # of Units	60 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	3	Condition	Good
Parking Type	Open	Exterior Finish	Brick
General Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	CHP Partners, LP	Marketing Time	N/A
True Buyer	CNL	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	New Orleans Rehab, LP	Seller Type	N/A
True Seller	N/A	Primary Verification	Courthouse records, purchase agreement
Interest Transferred	Leased Fee	Type	Sale
Current Use	Hospital	Date	10/19/2016
Proposed Use	Hospital	Sale Price	$28,588,438
Listing Broker	N/A	Financing	Cash to Seller
Selling Broker	N/A	Cash Equivalent	$28,588,438
Doc #	2016-42682	Capital Adjustment	$0
		Adjusted Price	$28,588,438

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
10/2016	Sale	CHP Partners, LP	New Orleans Rehab, LP	$28,588,438	$437.50

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 5

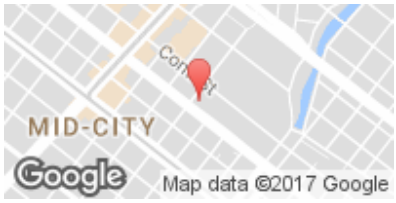
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	N/A
Buyer's Primary Analysis	Yield Capitalization Analysis	Op Exp Ratio (OER)	N/A
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.08%	Adjusted Price / sf	$437.50
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$476,474
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$28,588,438
Potential Gross Income	N/A
Economic Occupancy	N/A
Economic Loss	N/A
Effective Gross Income	N/A
Expenses	N/A
Net Operating Income	$2,309,946
NOI / sf	$35.35
NOI / Bed	$38,499
EGIM	N/A
OER	N/A
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.08%

Map & Comments



This is the sale of a newly constructed, 60-bed rehabilitation hospital located on Bienville Avenue in the Mid-City section of New Orleans. The facility features outpatient therapy (physical, occupational, speech and ADL), full cafeteria/kitchen, radiology, offices, dietary division, lab, pharmacy, and therapy gym. All rooms are private and each has a private bath. A total of nine rooms feature ceiling lifts and dialysis-ready.

The property sold at completion and was leased to Cobalt Rehabilitation Hospital at $35.00 PSF (absolute net) on a new 20-year base term. It is noted that the buyer paid a $1,411,092 lease inducement fee to the tenant; however the base rent reflected in the pro forma cap rate figure does not include the first year lease inducement repayment of $355,593. The buyer will recollect this fee over a 3.5 year period.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 6

Property Name	Cobalt Rehabilitation Hospital of Surprise
Address	13060 W. Bell Road Surprise, AZ 85378 United States
Government Tax Agency	Maricopa
Govt./Tax ID	503-76-961



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	3.364 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	54,575 sf	Year Built	2015
Total # of Units	40 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	2	Condition	New
Parking Type	Open Asphalt	Exterior Finish	Concrete Block
General Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	CHP Suprise AZ Rehab Owner, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	CNL Healthcare Properties, Inc.	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Surprise Rehab LP	Seller Type	Developer
True Seller	Cobalt Medical Development	Primary Verification	Offering memorandum, appraisal, & buyer
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Rehabilitation Hospital		
Proposed Use	Rehabilitation Hospital		
Listing Broker	None		
Selling Broker	None		
Doc #	2015-0920857		

Type	Sale
Date	12/29/2015
Sale Price	$23,660,000
Financing	Market Rate Financing
Cash Equivalent	$23,660,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$23,660,000

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
12/2015	Sale	CHP Suprise AZ Rehab Owner, LLC	Surprise Rehab LP	$23,660,000	$433.53

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 6

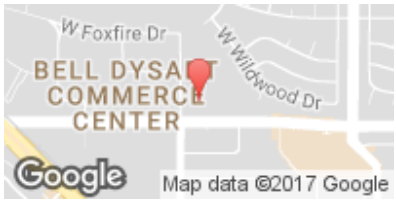
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	12.90
Buyer's Primary Analysis	Static and Yield Capitalization Analyses	Op Exp Ratio (OER)	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	7.75%	Adjusted Price / sf	$433.53
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$591,500
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$23,660,000
Potential Gross Income	$1,833,700
Economic Occupancy	100%
Economic Loss	$0
Effective Gross Income	$1,833,700
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,833,700
NOI / sf	$33.60
NOI / Bed	$45,843
EGIM	12.90
OER	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	7.75%

Map & Comments



This comparable is a two-story, 54,575 square foot a 40-bed inpatient rehabilitation, Traumatic Brain Injury (TBI), and concussion hospital (IRF) located on a 3.36-acre site at 13006 West Bell Road in Surprise, Arizona. The property sold for $23.66 million, or $591,500 per bed. The first floor is approximately 27,915 square feet and the second floor is approximately 26,660 square feet. The first floor features a full service kitchen, dining area, administration, material management, loading dock, x-ray room, emergency room/department, lab, speech therapy, occupational therapy, lobby, and a 14 bed TBI unit. The patio includes a covered trellis area with an ambulation course. The second floor features 20 standard patient rooms, six suite style patient rooms, and associated support, pharmacy, and lab spaces. The interior is above average with “hotel like” amenities. The property finished construction in 2015 and began accepting patients January 2016. The seller leased back the property for 15 years on an absolute-net lease with 2-3% annual increases or CPI. This was a direct off-market transaction and there were no brokers involved. The contract to purchase was in place while it was still in development with the closing taking place after the certificate of occupancy was granted. The 7.75% capitalization rate is 150 basis points higher when compared to an established facility with an operating track record. The tenant is also required to have operating and building capital reserves. The pro-forma rent coverage ratio in year 5, based on 70% occupancy is 1.96. Using a 81% occupancy in year 5 increases the rent coverage ratio to 2.66.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Office - Medical/Acute Care Clinic — No. 7

Property Name	Mentis Neuro Rehabilitation
Address	4360 Doniphan Drive El Paso, TX 79922 United States
Government Tax Agency	El Paso
Govt./Tax ID	N/A



Site/Government Regulations

	Acres	Square feet
Land Area Net	2.605	113,456
Land Area Gross	N/A	N/A

Site Development Status	Finished
Shape	Rectangular
Topography	Moderate Slope
Utilities	All to site

Maximum Floor Area	N/A
Maximum FAR	N/A
Actual FAR	0.18

Frontage Distance/Street	N/A	Doniphan

Zoning	N/A
General Plan	N/A

Improvements

Gross Building Area	N/A	Floor Count	1
Net Rentable Area (NRA)	19,855 sf	Parking Type	Open Asphalt
Usable Area	N/A	Parking Ratio	2.22/1,000 sf
Load Factor	N/A	Condition	Excellent
Status	Existing	Exterior Finish	Stucco
Occupancy Type	Single Tenant	Investment Class	B
Year Built	2015	Number of Buildings	1
Year Renovated	N/A		
Amenities	N/A		

Sale Summary

Recorded Buyer	N/A	Marketing Time	N/A
True Buyer	Capital Square Acquisitions, LLC	Buyer Type	N/A
Recorded Seller	Mentis REEP, LLC	Seller Type	N/A
True Seller	Mentis REEP, LLC	Primary Verification	Contract
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	N/A		
Proposed Use	N/A		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	20150074080		

Type	Sale
Date	10/15/2015
Sale Price	$6,225,000
Financing	Market Rate Financing
Cash Equivalent	$6,225,000
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$6,225,000

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Office - Medical/Acute Care Clinic | No. 7

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
10/2015	Sale	N/A	Mentis REEP, LLC	$6,225,000	$313.52

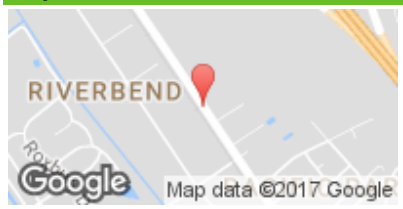
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	11.26
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Op Exp Ratio (OER)	25.40%
Net Initial Yield/Cap. Rate	6.63%	Adjusted Price / sf	$313.52
Projected IRR	N/A	Wtd. Avg. Lease Expiry	N/A
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	8/31/2016
Source	N/A
Price	$6,225,000
Potential Gross Income	$420,000
Economic Occupancy	99%
Economic Loss	$4,200
Effective Gross Income	$552,837
Expenses	$140,406
Net Operating Income	$412,431
NOI / sf	$20.77
NOI / Unit	N/A
EGIM	11.26
OER	25.40%
Net Initial Yield/Cap. Rate	6.63%

Map & Comments



This comparable represents the October 2015 sale of a 19,855-square foot single tenant medical office building located at 4360 Doniphan Drive in northwest El Paso. The improvements were constructed in 2015 and are situated on a 2.60-acre site. At the time of sale the building was 100% occupied by Mentis Neuro El Paso, LLC. at $21.15 per square foot per year, absolute net, on a 15 year term with 2.5% annual escalations. The property sold for $6,225,000, or $313.52 per square foot, indicating an OAR of 6.63%.

© 2018 CBRE, Inc.

Sale | Special - Hospital | No. 8

Property Name	Rehabilitation Hospital of Overland Park
Address	5100 Indian Creek Parkway Overland Park, KS 66207 United States
Government Tax Agency	Johnson
Govt./Tax ID	NP31510000



Unit Mix Detail

Rate Timeframe N/A

Unit Type	No.	%	Size	Rent	Rent / Area
No information recorded					
Totals/Avg	N/A			N/A	N/A

Improvements

Land Area	4.280 ac	Status	Existing
Net Rentable Area (NRA)	54,468 sf	Year Built	2013
Total # of Units	45 Bed	Year Renovated	N/A
Floor Count	2	Condition	Good
Parking Type	Surface	Exterior Finish	Concrete
General Amenities	Concierge, Indoor Athletic Facility, Surface Parking		

Sale Summary

Recorded Buyer	HCII-5100 Indian Creek Parkway, LLC	Marketing Time	N/A
True Buyer	Carter Validus Mission Critical REIT II	Buyer Type	REIT
Recorded Seller	Overland Park Rehab	Seller Type	Developer
True Seller	Medistar Corp.	Primary Verification	Press Release, Public Record
Interest Transferred	Leased Fee		
Current Use	Rehabilitation Center		
Proposed Use	N/A		
Listing Broker	N/A		
Selling Broker	N/A		
Doc #	201502-04682		

Type	Sale
Date	2/17/2015
Sale Price	$24,579,302
Financing	Cash to Seller
Cash Equivalent	$24,579,302
Capital Adjustment	$0
Adjusted Price	$24,579,302

Transaction Summary plus Five-Year CBRE View History

Transaction Date	Transaction Type	Buyer	Seller	Price	Cash Equivalent Price/sf
02/2015	Sale	HCII-5100 Indian Creek Parkway, LLC	Overland Park Rehab	$24,579,302	$451.26

© 2018 CBRE, Inc.

Sale — Special - Hospital — No. 8

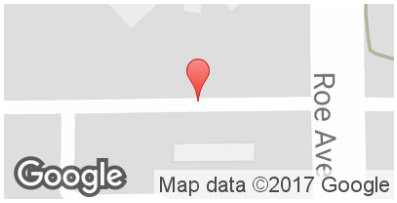
Units of Comparison

Static Analysis Method	Pro Forma (Stabilized)	Eff Gross Inc Mult (EGIM)	12.50
Buyer's Primary Analysis	Static Capitalization Analysis	Op Exp Ratio (OER)	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.00%	Adjusted Price / sf	$451.26
Projected IRR	N/A	Adjusted Price / Bed	$546,207
Actual Occupancy at Sale	100%		

Financial

Revenue Type	Pro Forma Stabilized
Period Ending	N/A
Source	N/A
Price	$24,579,302
Potential Gross Income	$1,966,344
Economic Occupancy	100%
Economic Loss	$0
Effective Gross Income	$1,966,344
Expenses	$0
Net Operating Income	$1,966,344
NOI / sf	$36.10
NOI / Bed	$43,697
EGIM	12.50
OER	0.00%
Net Initial Yield/Cap. Rate	8.00%

Map & Comments



Hearland Rehabilitation Hospital is a 45-bed in-patient rehabilitation facility that is located on 4.25 acres at 5100 Indian Creek Parkway, in Overland Park, KS. The facility is two stories and contains 54,468 square feet. The property was built in 2014 and is 100% leased to Heartland Rehabilitation Hospital LLC, which is a subsidiary of Post-Acute Medical, LLC, an owner/operator of eight similar facilities in Texas and Louisiana. Post-Acute Medical is an affiliate of Vibra Healthcare. The property sold in February 2015 for $24,579,302, or $546,206 per bed, at a reported capitalization rate of 8.00%. The in-place lease rate is calculated at $1,966,344, triple net.

© 2018 CBRE, Inc.

ADDENDUM B

Client Contract Information

© 2018 CBRE, Inc.

VALUATION & ADVISORY SERVICES

CBRE, Inc.
321 N. Clark St. | 34th Floor
Chicago, IL 60654

Bryan Lockard
Vice President

December 6, 2017

Nani Eingal
STRAWBERRY FIELDS REIT
6101 Nimtz Parkway
South Bend, IN 46628
Phone: 773.747.4100
Email: neingal@sfreit.com

RE: Assignment Agreement
Seniors Housing
Strawberry Fields REIT, See Chart Below

Dear Mr. Eingal:

We are pleased to submit this proposal and our Terms and Conditions for this assignment.

PROPOSAL SPECIFICATIONS

Purpose:	To estimate the Fair Market Value of the referenced real estate
Premise:	As Is
Rights Appraised:	Leased Fee
Intended Use:	Update to financial reporting and bond prospectus
Intended User:	The intended user is Strawberry Field REIT, LLC, Strawberry Fields REIT, LTD, Strawberry Fields Real Estate Holdings, Inc, Apex Issuances, future shareholders, and prospective bond holders, subject to CBRE's written consent to publication as described below, and such other parties and entities (if any) expressly recognized by CBRE as "Intended Users" (as further defined herein).
Reliance:	Reliance on any reports produced by CBRE under this Agreement is extended solely to the client signing below and to other parties and entities expressly acknowledged in a signed writing by CBRE as Intended Users of the respective reports, provided that any conditions to such acknowledgement required by CBRE or hereunder have been satisfied. Parties or entities other than Intended Users who obtain a copy of the report or any portion thereof, whether as a result of its direct dissemination or by any other means, may not rely upon any opinions or conclusions contained in the report or such portions thereof, and CBRE will not be responsible for any unpermitted use of the report, its conclusions or contents or have any liability in connection therewith. With respect to all appraisals to be published in connection with the Offering, CBRE's consent to publication of the reports in

© 2018 CBRE, Inc.

connection with the Offering is subject to the following:

1. CBRE's and CBRE's securities counsel's review and approval, in writing, of the reference to the appraisal reports and/or CBRE in the public Offering documents and in any related public materials in connection therewith, and Client shall not modify any such materials once approved by CBRE and CBRE's securities counsel; and
2. Receipt of a duly executed indemnity agreement from any Intended User and/or an entity acceptable to CBRE, and in the form attached hereto as Exhibit A or such other form reasonably acceptable to CBRE, and reviewed and approved by CBRE's securities counsel; and

Client shall reimburse CBRE for its out-of-pocket costs and expenses, including attorneys' fees, arising from legal review of the Offering materials, including but not limited to review of any indemnity agreement and consent, on CBRE's behalf

Inspection:	CBRE will conduct a physical inspection of both the interior and exterior of the subject property, as well as its surrounding environs on the effective date of appraisal.
Valuation Approaches:	Income and sales only
Report Type:	Standard Appraisal Report
Appraisal Standards:	USPAP, IFRS including the definition of value from IFRS 13
Appraisal Fee:	$26,000 ($6,500 per property)
Expenses:	Fee includes all associated expenses
Retainer:	A retainer of ½ the total Fee is required
Payment Terms:	Final payment is due upon delivery of the final report or within thirty (30) days of your receipt of the initial report, whichever is sooner. The fee is considered earned upon delivery of the initial report. We will invoice you for the assignment in its entirety at the completion of the assignment.
Delivery Instructions:	CBRE encourages our clients to join in our environmental sustainability efforts by accepting an electronic copy of the report. An Adobe PDF file via email will be delivered to neingal@sfreit.com. The client has requested No (0) bound final copy (ies).
Delivery Schedule:	
Preliminary Value:	Upon request
Draft Report:	December 22, 2017
Final Report:	December 22, 2017
Start Date:	The appraisal process will start upon receipt of your signed agreement, the retainer, and the property specific data.

© 2018 CBRE, Inc.

Acceptance Date: These specifications are subject to modification if this proposal is not accepted within 2 business days from the date of this letter.

When executed and delivered by all parties, this letter, together with the Terms and Conditions and the Specific Property Data Request attached hereto and incorporated herein, will serve as the Agreement for appraisal services by and between CBRE and Client. Each person signing below represents that it is authorized to enter into this Agreement and to bind the respective parties hereto.

We appreciate this opportunity to be of service to you on this assignment. If you have additional questions, please contact us.

Sincerely,

CBRE, Inc.
Valuation & Advisory Services

Bryan Lockard
Vice President
As Agent for CBRE, Inc.

T 312-233-8654
bryan.lockard@cbre.com

Property	Address	City	State	Zip
Mesa Hills Healthcare and Mesa Hills Specialty Hospital	2311 N. Oregon Street	El Paso	TX	79902
Plum Creek Healthcare and Plum Creek Specialty Hospital	5601 Plum Creek Drive	Amarillo	TX	79124
Heritage Manor & Plano Specialty Hospital	1621 Coit Road	Plano	TX	75075
Midwest City Healthcare & Specialty Hospital	8200 National Avenue	Midwest City	OK	73110

AGREED AND ACCEPTED

FOR STRAWBERRY FIELDS REIT:

N, EINGAL — 12/7/2017

Signature — Date

Nahman Eingal — COO

Name — Title

© 2018 CBRE, Inc.

773-990-0084	NEINGAL@SFREIT.COM
Phone Number	E-Mail Address

© 2018 CBRE, Inc.

TERMS AND CONDITIONS

1. The Terms and Conditions herein are part of an agreement for appraisal services (the "Agreement") between CBRE, Inc. (the "Appraiser") and the client signing this Agreement, and for whom the appraisal services will be performed (the "Client"), and shall be deemed a part of such Agreement as though set forth in full therein. The Agreement shall be governed by the laws of the state where the appraisal office is located for the Appraiser executing this Agreement.
2. Client shall be responsible for the payment of all fees stipulated in the Agreement. Payment of the appraisal fee and preparation of an appraisal report (the "Appraisal Report, or the "report") are not contingent upon any predetermined value or on an action or event resulting from the analyses, opinions, conclusions, or use of the Appraisal Report. Final payment is due as provided in the Proposal Specifications Section of this Agreement. If a draft report is requested, the fee is considered earned upon delivery of the draft report. It is understood that the Client may cancel this assignment in writing at any time prior to delivery of the completed report. In such event, the Client is obligated only for the prorated share of the fee based upon the work completed and expenses incurred (including travel expenses to and from the job site), with a minimum charge of $500. Additional copies of the Appraisal Reports are available at a cost of $250 per original color copy and $100 per photocopy (black and white), plus shipping fees of $30 per report.
3. If Appraiser is subpoenaed or ordered to give testimony, produce documents or information, or otherwise required or requested by Client or a third party to participate in meetings, phone calls, conferences, litigation or other legal proceedings (including preparation for such proceedings) because of, connected with or in any way pertaining to this engagement, the Appraisal Report, the Appraiser's expertise, or the Property, Client shall pay Appraiser's additional costs and expenses, including but not limited to Appraiser's attorneys' fees, and additional time incurred by Appraiser based on Appraiser's then-prevailing hourly rates and related fees. Such charges include and pertain to, but are not limited to, time spent in preparing for and providing court room testimony, depositions, travel time, mileage and related travel expenses, waiting time, document review and production, and preparation time (excluding preparation of the Appraisal Report), meeting participation, and Appraiser's other related commitment of time and expertise. Hourly charges and other fees for such participation will be provided upon request. In the event Client requests additional appraisal services beyond the scope and purpose stated in the Agreement, Client agrees to pay additional fees for such services and to reimburse related expenses, whether or not the completed report has been delivered to Client at the time of such request.
4. Appraiser shall have the right to terminate this Agreement at any time for cause effective immediately upon written notice to Client on the occurrence of fraud or the willful misconduct of Client, its employees or agents, or without cause upon 30 days written notice.
5. In the event Client fails to make payments when due then, from the date due until paid, the amount due and payable shall bear interest at the maximum rate permitted in the state where the office is located for the Appraiser executing the Agreement. In the event either party institutes legal action against the other to enforce its rights under this Agreement, the prevailing party shall be entitled to recover its reasonable attorney's fees and expenses. Each party waives the right to a trial by jury in any action arising under this Agreement.
6. Appraiser assumes there are no major or significant items or issues affecting the Property that would require the expertise of a professional building contractor, engineer, or environmental consultant for Appraiser to prepare a valid report. Client acknowledges that such additional expertise is not covered in the Appraisal fee and agrees that, if such additional expertise is required, it shall be provided by others at the discretion and direction of the Client, and solely at Client's additional cost and expense.
7. In the event of any dispute between Client and Appraiser relating to this Agreement, or Appraiser's or Client's performance hereunder, Appraiser and Client agree that such dispute shall be resolved by means of binding arbitration in accordance with the commercial arbitration rules of the American Arbitration Association, and judgment upon the award rendered by an arbitrator may be entered in any court of competent jurisdiction. Depositions may be taken and other discovery obtained during such arbitration proceedings to the same extent as authorized in civil judicial proceedings in the state where the office of the Appraiser executing this Agreement is located. The arbitrator shall be limited to awarding compensatory damages and shall have no authority to award punitive, exemplary or similar damages. The prevailing party in the arbitration proceeding shall be entitled to recover its expenses from the losing party, including costs of the arbitration proceeding, and reasonable attorney's fees. Client acknowledges that Appraiser is being retained hereunder as an independent contractor to perform the services described herein and nothing in this Agreement shall be deemed to create any other relationship

© 2018 CBRE, Inc.
Revised September 10, 2015

between Client and Appraiser. This engagement shall be deemed concluded and the services hereunder completed upon delivery to Client of the Appraisal Report discussed herein.

8. All statements of fact in the report which are used as the basis of the Appraiser's analyses, opinions, and conclusions will be true and correct to Appraiser's actual knowledge and belief. Appraiser does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information or the condition of the Property furnished to Appraiser by Client or others. The conclusions and any permitted reliance on and use of the Appraisal Report shall be subject to the assumptions, limitations, and qualifying statements contained in the report.
9. Appraiser shall have no responsibility for legal matters, including zoning, or questions of survey or title, soil or subsoil conditions, engineering, or other similar technical matters. The report will not constitute a survey of the Property analyzed.
10. Client shall provide Appraiser with such materials with respect to the assignment as are requested by Appraiser and in the possession or under the control of Client. Client shall provide Appraiser with sufficient access to the Property to be analyzed, and hereby grants permission for entry unless discussed in advance to the contrary.
11. The data gathered in the course of the assignment (except data furnished by Client) and the report prepared pursuant to the Agreement are, and will remain, the property of Appraiser. With respect to data provided by Client, Appraiser shall not violate the confidential nature of the Appraiser-Client relationship by improperly disclosing any proprietary information furnished to Appraiser. Notwithstanding the foregoing, Appraiser is authorized by Client to disclose all or any portion of the report and related data as may be required by statute, government regulation, legal process, or judicial decree, including to appropriate representatives of the Appraisal Institute if such disclosure is required to enable Appraiser to comply with the Bylaws and Regulations of such Institute as now or hereafter in effect.
12. Unless specifically noted, in preparing the Appraisal Report the Appraiser will not be considering the possible existence of asbestos, PCB transformers, or other toxic, hazardous, or contaminated substances and/or underground storage tanks (collectively, "Hazardous Material) on or affecting the Property, or the cost of encapsulation or removal thereof. Further, Client represents that there is no major or significant deferred maintenance of the Property that would require the expertise of a professional cost estimator or contractor. If such repairs are needed, the estimates are to be prepared by others, at Client's discretion and direction, and are not covered as part of the Appraisal fee.
13. In the event Client intends to use the Appraisal Report in connection with a tax matter, Client acknowledges that Appraiser provides no warranty, representation or prediction as to the outcome of such tax matter. Client understands and acknowledges that any relevant taxing authority (whether the Internal Revenue Service or any other federal, state or local taxing authority) may disagree with or reject the Appraisal Report or otherwise disagree with Client's tax position, and further understands and acknowledges that the taxing authority may seek to collect additional taxes, interest, penalties or fees from Client beyond what may be suggested by the Appraisal Report. Client agrees that Appraiser shall have no responsibility or liability to Client or any other party for any such taxes, interest, penalties or fees and that Client will not seek damages or other compensation from Appraiser relating to any such taxes, interest, penalties or fees imposed on Client, or for any attorneys' fees, costs or other expenses relating to Client's tax matters.
14. Appraiser shall have no liability with respect to any loss, damage, claim or expense incurred by or asserted against Client arising out of, based upon or resulting from Client's failure to provide accurate or complete information or documentation pertaining to an assignment ordered under or in connection with this Agreement, including Client's failure, or the failure of any of Client's agents, to provide a complete copy of the Appraisal Report to any third party.
15. LIMITATION OF LIABILITY. EXCEPT TO THE EXTENT ARISING FROM SECTION 16 BELOW, OR SECTION 17 IF APPLICABLE, IN NO EVENT SHALL EITHER PARTY OR ANY OF ITS AFFILIATE, OFFICERS, DIRECTORS, EMPLOYEES, AGENTS, OR CONTRACTORS BE LIABLE TO THE OTHER, WHETHER BASED IN CONTRACT, WARRANTY, INDEMNITY, NEGLIGENCE, STRICT LIABILITY OR OTHER TORT OR OTHERWISE, FOR ANY SPECIAL, CONSEQUENTIAL, PUNITIVE, INCIDENTAL OR INDIRECT DAMAGES AND AGGREGATE DAMAGES IN CONNECTION WITH THIS AGREEMENT FOR EITHER PARTY (EXCLUDING THE OBLIGATION TO PAY THE FEES REQUIRED HEREUNDER) SHALL NOT EXCEED THE GREATER OF THE TOTAL FEES PAYABLE TO APPRAISER UNDER THIS AGREEMENT OR TEN THOUSAND DOLLARS ($10,000). THIS LIABILITY LIMITATION SHALL NOT APPLY IN THE EVENT OF A FINAL FINDING BY AN ARBITRATOR OR A COURT OF COMPETENT JURISDICTION THAT SUCH LIABILITY IS THE RESULT OF A PARTY'S FRAUD OR WILLFUL MISCONDUCT.

© 2018 CBRE, Inc.

16. Client shall not disseminate, distribute, make available or otherwise provide any Appraisal Report prepared hereunder to any third party (including without limitation, incorporating or referencing the Appraisal Report , in whole or in part, in any offering or other material intended for review by other parties) except to (i) any third party expressly acknowledged in a signed writing by Appraiser as an "Intended User" of the Appraisal Report provided that either Appraiser has received an acceptable release from such third party with respect to such Appraisal Report or Client provides acceptable indemnity protections to Appraiser against any claims resulting from the distribution of the Appraisal Report to such third party, (ii) any third party service provider (including rating agencies and Client's auditors) using the Appraisal Report in the course of providing services for the sole benefit of Client, or (iii) as required by statute, government regulation, legal process, or judicial decree. In the event Appraiser consents, in writing, to Client incorporating or referencing the Appraisal Report in any offering or other materials intended for review by other parties, Client shall not distribute, file, or otherwise make such materials available to any such parties unless and until Client has provided Appraiser with complete copies of such materials and Appraiser has approved all such materials in writing. Client shall not modify any such materials once approved by Appraiser. In the absence of satisfying the conditions of this paragraph with respect to a party who is not designated as an Intended User, in no event shall the receipt of an Appraisal Report by such party extend any right to the party to use and rely on such report, and Appraiser shall have no liability for such unauthorized use and reliance on any Appraisal Report. In the event Client breaches the provisions of this paragraph, Client shall indemnify, defend and hold Appraiser, and its affiliates and their officers, directors, employees, contractors, agents and other representatives (Appraiser and each of the foregoing an "Indemnified Party" and collectively the "Indemnified Parties"), fully harmless from and against all losses, liabilities, damages and expenses (collectively, "Damages") claimed against, sustained or incurred by any Indemnified Party arising out of or in connection with such breach, regardless of any negligence on the part of any Indemnified Party in preparing the Appraisal Report.

17. In the event Client incorporates or references the Appraisal Report, in whole or in part, in any offering or other material intended for review by other parties, Client shall indemnify, defend and hold each of the Indemnified Parties harmless from and against any Damages in connection with (i) any transaction contemplated by this Agreement or in connection with the appraisal or the engagement of or performance of services by any Indemnified Party hereunder, (ii) any actual or alleged untrue statement of a material fact, or the actual or alleged failure to state a material fact necessary to make a statement not misleading in light of the circumstances under which it was made with respect to all information furnished to any Indemnified Party or made available to a prospective party to a transaction, or (iii) an actual or alleged violation of applicable law by Client (including, without limitation, securities laws) or the negligent or intentional acts or omissions of Client (including the failure to perform any duty imposed by law); and will reimburse each Indemnified Party for all reasonable fees and expenses (including fees and expenses of counsel) (collectively, "Expenses") as incurred in connection with investigating, preparing, pursuing or defending any threatened or pending claim, action, proceeding or investigation (collectively, "Proceedings") arising therefrom, and regardless of whether such Indemnified Party is a formal party to such Proceeding. Client agrees not to enter into any waiver, release or settlement of any Proceeding (whether or not any Indemnified Party is a formal party to such Proceeding) without the prior written consent of Appraiser (which consent will not be unreasonably withheld or delayed) unless such waiver, release or settlement includes an unconditional release of each Indemnified Party from all liability arising out of such Proceeding.
18. Time Period for Legal Action. Unless the time period is shorter under applicable law, except in connection with paragraphs 16 and 17 above, Appraiser and Client agree that any legal action or lawsuit by one party against the other party or its affiliates, officers, directors, employees, contractors, agents, or other representatives, whether based in contract, warranty, indemnity, negligence, strict liability or other tort or otherwise, relating to (a) this Agreement or the Appraisal Report, (b) any services or appraisals under this Agreement or (c) any acts or conduct relating to such services or appraisals, shall be filed within two (2) years from the date of delivery to Client of the Appraisal Report to which the claims or causes of action in the legal action or lawsuit relate. The time period stated in this section shall not be extended by any incapacity of a party or any delay in the discovery or accrual of the underlying claims, causes of action or damages.

© 2018 CBRE, Inc.

ADDENDUM C

Appraiser Qualifications

© 2018 CBRE, Inc.

Paul Tibbit, JD, MAI

Seniors Housing & Healthcare | National Practice



Vice President
Regional Team Leader
Valuation & Advisory Services

O +01 214.979.5690
M +01 214.214.5001
paul.tibbit@cbre.com

2100 McKinney Ave.| 7th Floor
Dallas, TX 75201

Professional Background

Paul Tibbit is the regional team leader in the South Central Region for CBRE's Seniors Housing & Care specialty practice, which is part of CBRE Valuation & Advisory Services. Mr. Tibbit has 12 years of real estate appraisal and consulting experience. Mr. Tibbit specializes in seniors housing, including skilled nursing and post acute care, completing over $2 billion in aggregate valuation in the senior housing sector throughout the U.S. Mr. Tibbit also specializes in providing appraisal services for HUD-insured financing under the Section 232 LEAN Program. He leads the sub-specialty HUD practice for the CBRE Seniors Housing & Care group.

Services provided include third-party valuations, operational due diligence, market studies, and feasibility analyses of single-asset to large portfolio transactions. Clients served include a broad base of lenders, local and national investment firms, development and operating companies, commercial and investment banks, insurance companies and REITs. Paul has also worked with other asset classes including multifamily, medical office, and automotive retail. He has also provided loan valuation and purchase price allocation services for estate planning, financial reporting, and litigation support.

Mr. Tibbit is a licensed attorney in Texas.

Credentials

- Designated Member of the Appraisal Institute
- Certified General Real Estate Experience
    - State of Texas, No 1380005-G
    - State of Oklahoma, No 13049CGA
    - State of Arkansas, No CG 3961
    - State of Louisiana, No. 3865
    - State of Kansas, No. 3062
    - State of Missouri No. 2017010372
    - State of Colorado No. CG 200000505
- Licensed Attorney – State Bar of Texas, No 24048840

Education

Texas A&M, B.S.
- Major: Genetics
- Minor: Biochemistry

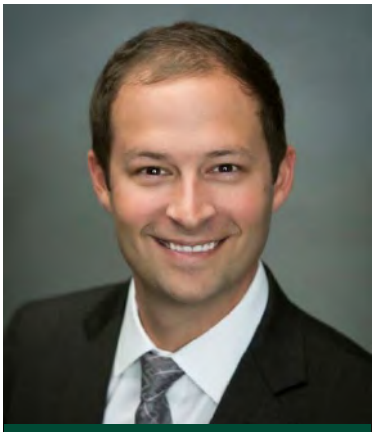
Southern Methodist University
- Juris Doctorate

Appraisal Institute
- Capstone Program
- Multiple Advanced Level Courses

© 2018 CBRE, Inc.

Daniel Lincoln, MAI

Seniors Housing & Healthcare | National Practice



Vice President

M +01 205.515.5985
daniel.lincoln@cbre.com

1 Chase Corporate Drive
Suite 415
Birmingham, AL 35244

Certified General Licenses

- Alabama
- Georgia
- Mississippi
- North Carolina
- South Carolina
- Tennessee

Professional Background

Daniel Lincoln is a Vice President for CBRE Valuation & Advisory Services and a member of the Seniors Housing & Care specialty practice. His focus is third-party valuations, operational and market due-diligence, and consulting assignments specific to the seniors housing space. Daniel's primary focus is in the Southeast and he has market experience throughout the United States with more than 120 seniors housing valuations performed annually.

Based in Birmingham, Daniel has practiced with CBRE for over seven years, providing a broad range of valuation and consulting services. Daniel's experience includes market and feasibility studies, agency reporting (HUD, Fannie Mae, Freddie Mac), and valuations of single assets to institutional portfolios.

Daniel graduated from the University of Alabama with a Bachelor of Science in Finance in May 2008 and a Master of Science in Finance in December 2009.

Representative Assignments

Client/ Scope	Property Type	Location
Capital One Bank Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	East Coast United States
Greystone Servicing Corporation Single-Asset Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	AL with MC	Southwest United States
Berkadia Commercial Mortgage Seniors Housing Portfolio Valuation HUD/FHA Section 232/223f Lean	Skilled Nursing	Southwest United States
AIG Global Real Estate Investment Proposed Construction / Adaptive Reuse	Class A IL and AL	Southeast United States

Education

University of Alabama,
- Bachelor of Science, Finance
- Master of Science, Finance

Appraisal Institute
- Member of the Appraisal Institute (MAI)
- Multiple Advanced Level Courses

© 2018 CBRE, Inc.

You may wish to laminate the pocket identification card to preserve it.

The person named on the reverse is licensed by the Texas Appraiser Licensing and Certification Board.

Inquiry as to the status of this license may be made to:

Texas Appraiser Licensing and Certification Board
P.O. Box 12188
Austin, Tx 78711-2188
www.talcb.texas.gov
(512) 936-3001
Fax:(512) 936-3899

PAUL HILMAN TIBBIT
2936 NORTH SAINT ANDREWS DRIVE
RICHARDSON, TX 75082

Texas Appraiser Licensing and Certification Board
P.O. Box 12188 Austin, Texas 78711-2188
Certified General Real Estate Appraiser

Number#: **TX 1380005 G**

Issued: **11/08/2016** Expires: **10/31/2018**

Appraiser: **PAUL HILMAN TIBBIT**

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Texas Occupations Code, Chapter 1103, is authorized to use this title, Certified General Real Estate Appraiser.

Douglas E. Oldmixon
Commissioner

Texas Appraiser Licensing and Certification Board

P.O. Box 12188 Austin, Texas 78711-2188

Certified General Real Estate Appraiser

Number: **TX 1380005 G**

Issued: **11/08/2016** Expires: **10/31/2018**

Appraiser: **PAUL HILMAN TIBBIT**

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Texas Occupations Code, Chapter 1103, is authorized to use this title, Certified General Real Estate Appraiser.

Douglas E. Oldmixon
Commissioner

© 2018 CBRE, Inc.



Certified General Appraiser, License #1380759

Email Address	Phone #
daniel.lincoln@cbre.com	205-515-5985
License Status	**Expiration Date**
Active	12/31/2019
Business Address	
1 Chase Corporate Dr Ste 415 Birmingham, AL 35244	
Mail Address	
1307 Roseland Dr Homewood, AL 35209	

ADDENDUM D

CBRE Specialty Practice Brochure

© 2018 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES

Healthcare & Seniors Housing Capabilities



Waterstone at Wellesley
Photography by Peter Vanderwarker.
Used with permission.

The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is dedicated to assisting our clients to better understand the dynamics of a thriving seniors housing and healthcare market. Our group offers a platform of integrated healthcare and seniors housing real estate services that is leveraged by the vast resources of CBRE. This platform includes a network of over 400 appraisers with local presence in more than 60 major metro markets across the United States. CBRE offers corporate-wide access to the most advanced information systems and analytical tools in the real estate industry. This allows for accurate and reliable valuations that are critical to the health of every real estate investment and loan.

The core group of healthcare and seniors housing professionals contains over 65 years of combined experience in this space. Our professionals regularly attend educational seminars and conferences, such as those sponsored by or affiliated with the Appraisal Institute, the National Investment Center for the Seniors Housing and Care Industry (NIC), the Assisted Living Federation of America (ALFA), the American Seniors Housing Association (ASHA), and the Urban Land Institute (ULI). These resources, coupled with a single point of contact and standardized reporting templates, allow for the consistency, depth of knowledge, accuracy, and timing that our clients expect.

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

www.cbre.com/shvas

SPECIALTY AREAS OF OUR PLATFORM

TYPICAL CLIENTS SERVED

- Traditional Debt Lenders
- Fannie Mae and Freddie Mac
- HUD and HUD Syndicates (Section 232 & 242)
- Public and Private Corporations
- Private Equity Firms
- Developers and Operators
- Litigation and Accounting Firms
- REITs

PROPERTY TYPES

- Independent Living Communities
- Assisted Living and Memory Care Residences
- Skilled Nursing Facilities
- Continuing Care Retirement Communities
- Age-Restricted Apartments
- Medical Office Buildings
- Surgical and Sub-Acute Centers
- Hospice Facilities
- Hospitals

SCOPE OF SERVICES PROVIDED

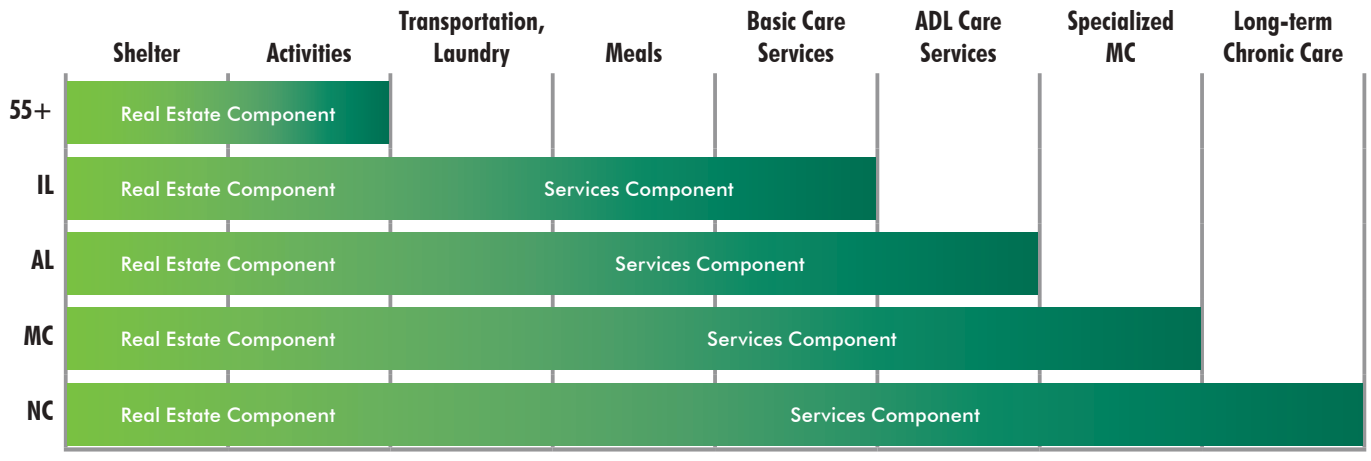
Appraisal. Led by a highly qualified group of MAI designated appraisers, our experience within the healthcare and seniors housing market-place has provided us with the ability to understand relevant property types, specific market behavior, ownership structure, various regulatory requirements and management platforms across all property types within this sector. Team members have proven experience in single- and multiple-asset portfolio valuations.

We invest time and resources in educating our staff and continuously improving our technologies to better serve our clients. No other valuation company in the industry parallels this level of dedication to this basic, yet crucial business concept. All appraisals are prepared in conformity with state regulatory requirements, FIRREA, and are subject to the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) as developed by the Appraisal Foundation, as well as the Standards of Conduct and Code of Ethics of the Appraisal Institute.

Consulting. Advisory services include market studies, feasibility analysis, HUD fair market rent studies, site selection, operational benchmarking, development/ construction trends and portfolio management.

Litigation Support. Our professionals have provided valuation counseling and advisory services in connection with bankruptcies, financial restructuring, claims of lender liability, partnership disputes, divorce settlements, breaches of contract, tenant-landlord disputes and claims of lost profits, among others. Our experts have testified in local, state and federal courts for a number of landmark cases.

Property Tax Assessment Services. By understanding the operational intricacies of the healthcare and seniors housing space, we are able to assist our clients in obtaining fair property assessments. Whether part of an acquisition or due to a changing economic climate, our group is best suited to provide the support required to achieve an accurate ad valorem tax assessment of your property.



Source: NIC Investment Guide

Management Review & Operational Due Diligence. We utilize first-hand market intelligence and actual operating data to bridge the gap between an investor and their operator. Our focus is maximizing your asset's ability to drive value and profit by identifying specific market and operational opportunities that may be overlooked or not fully understood.

We provide a third-party clinical assessment of an operation's macro and micro functions. Our findings can be delivered in the form of in person presentations and or tailored reports designed to meet the specific needs of our client.

Financial & Tax Reporting. By aligning with the CBRE Financial & Tax Reporting Services Practice, we are able to complete valuations that follow the guidance set forth by the Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB). These requirements include personal property where the fair values of the identified asset and liability components are valued and allocated to the purchase price subject to ASC Topic 820 and IFRS 3.

Transaction Support. The CBRE Healthcare & Seniors Housing Group is often engaged to opine on various strategies throughout the transaction process. Our exposure to a multitude of operational platforms, various market characteristics, and relationships with the nation's leading seniors housing investment brokerage and debt & equity platforms allows us to provide unmatched insight into your investment.

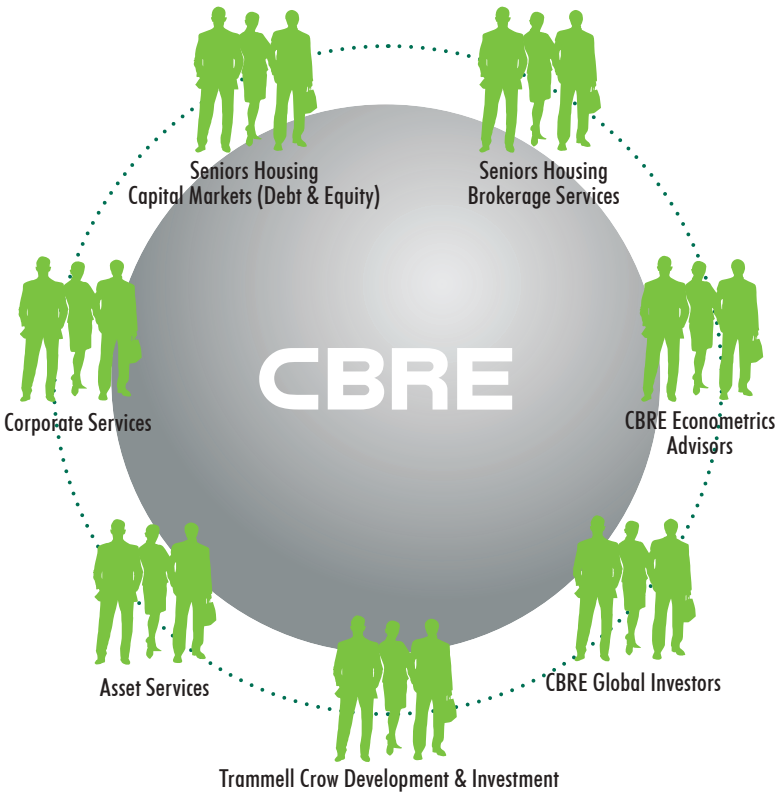
KNOWLEDGE IS POWER

Our Research Supports Your Continued Success.

The VAS Platform system includes our proprietary web-based database that tracks detailed information about comparable sales, rentals, and operational information specific to seniors housing and various other healthcare property types. By actively managing our comprehensive and proprietary seniors housing database, we are able to convert relevant market information into timely market intelligence and develop sound underwriting perspectives and conclusions. By integrating market research with proprietary investor databases, we are able to analyze market cycles, anticipate trends, and identify various risks and opportunities. Our clients also benefit from leading-edge commentary and statistical data, provided by CBRE Global Research, on topics across every facet of investment real estate.

Our knowledge is organic, meaning our teams do not have to wait on third-party vendors for market data essential to underwriting and closing a deal. We set the industry standard for market intelligence by utilizing our integrated network of professionals and our vast commercial real estate database. With extensive market resources, our professionals formulate accurate and reliable valuations that are critical to the success of every real estate transaction.

Our staff has access to the entire CBRE real estate services platform, an invaluable tool for market research and insight. This network includes:



© 2018 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

MARKET OVERVIEW

Demand for seniors housing is primarily driven by people over the age 75. According to the Unites States Census Bureau, the population age 65 and older is expected to more than double by 2030. As for more immediate demand, improvements in employment and housing markets suggest personal income and liquidity restrictions will play a less-influential role in a potential resident's decision to move. Meanwhile the performance of seniors housing properties against other commercial real estate classes continues to be strong.

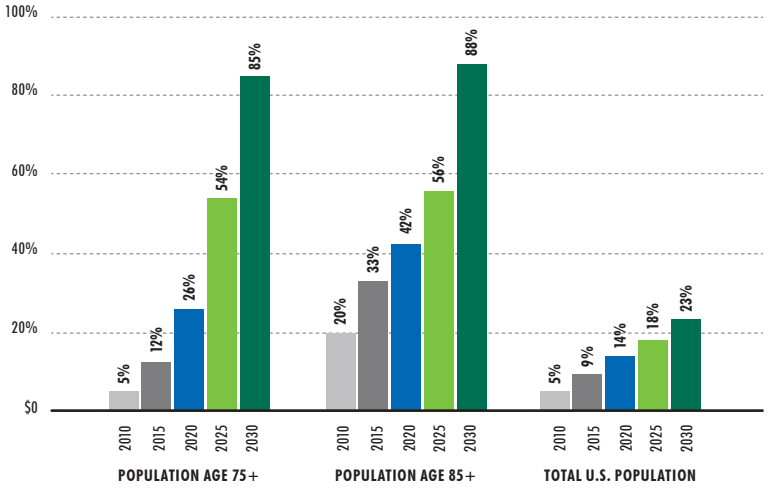
The senior housing niche is well positioned to attract more investment due primarily to these demographics and performance trends. An attractive spread between borrowing rates and cap rates further fuel demand. Providing financing for these projects has heightened interest from life insurance companies, other traditional balance sheet lenders and several new debt providers. These lenders find the sector compelling for the reasons discussed, plus the sector has one of the lowest default rates. As such, lenders have become more comfortable with the nuances of the operating component of these properties.

With Class A trades for stabilized seniors housing deals ranging from 6.00% to 7.5% and 12.5% to 13.5% for NC, Class A stabilized multi-housing assets are coming in below 4.0% in the major markets covered by CBRE. These low levels relative to the 10-Year Treasury do not suggest that these assets are overpriced so much as they indicate that investors expect the favorable fundamentals realized by the sector will continue.

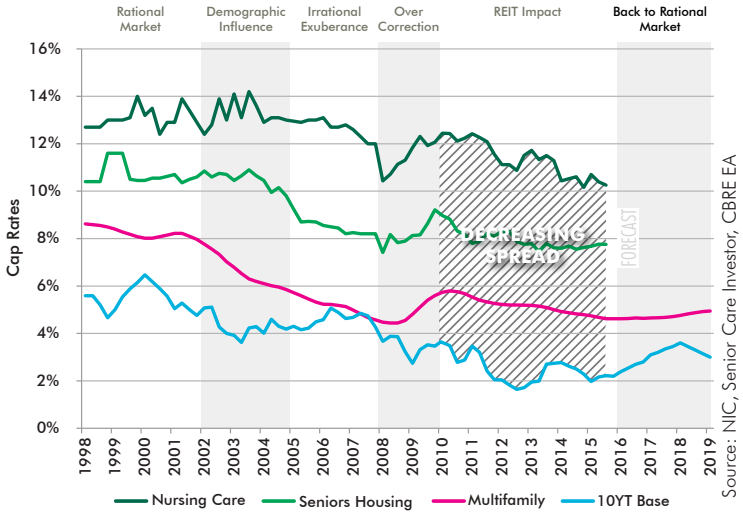
Facing the rising interest rate environment, the market is asking how this will impact capitalization rates and asset values. CBRE Econometric Advisors analyzes two distinct macroeconomic scenarios to forecast expectations; one that considers moderate economic growth with a tempered upward adjustment in interest rates and one that considers robust economic growth with more aggressive increases in inflation and interest rates. CBRE economists expect a short-to-medium term rise in interest rates under both scenarios with the benchmark 10-year Treasury yield projected to settle around 3.4% and 3.5% respectively by the beginning of 2018. While this increase is relevant, interest rate increases do not produce a one-to-one adjustment with capitalization rates.

In an ever changing market environment it is our job is to best understand the operating complexities of this sector in relation to the various valuation trends that impact long term underwriting.

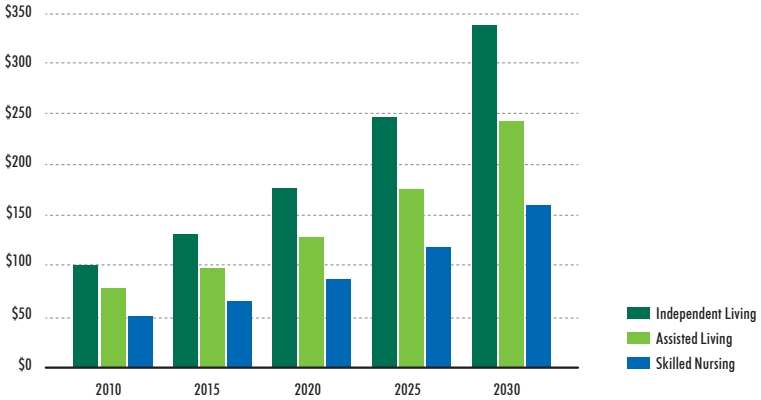
PROJECTED POPULATION GROWTH BETWEEN 2010–2030 WILL FUEL DEMAND FOR SENIOR HOUSING



CAP RATE TRENDS vs. APARTMENT CAPS & 10-YEAR TREASURY

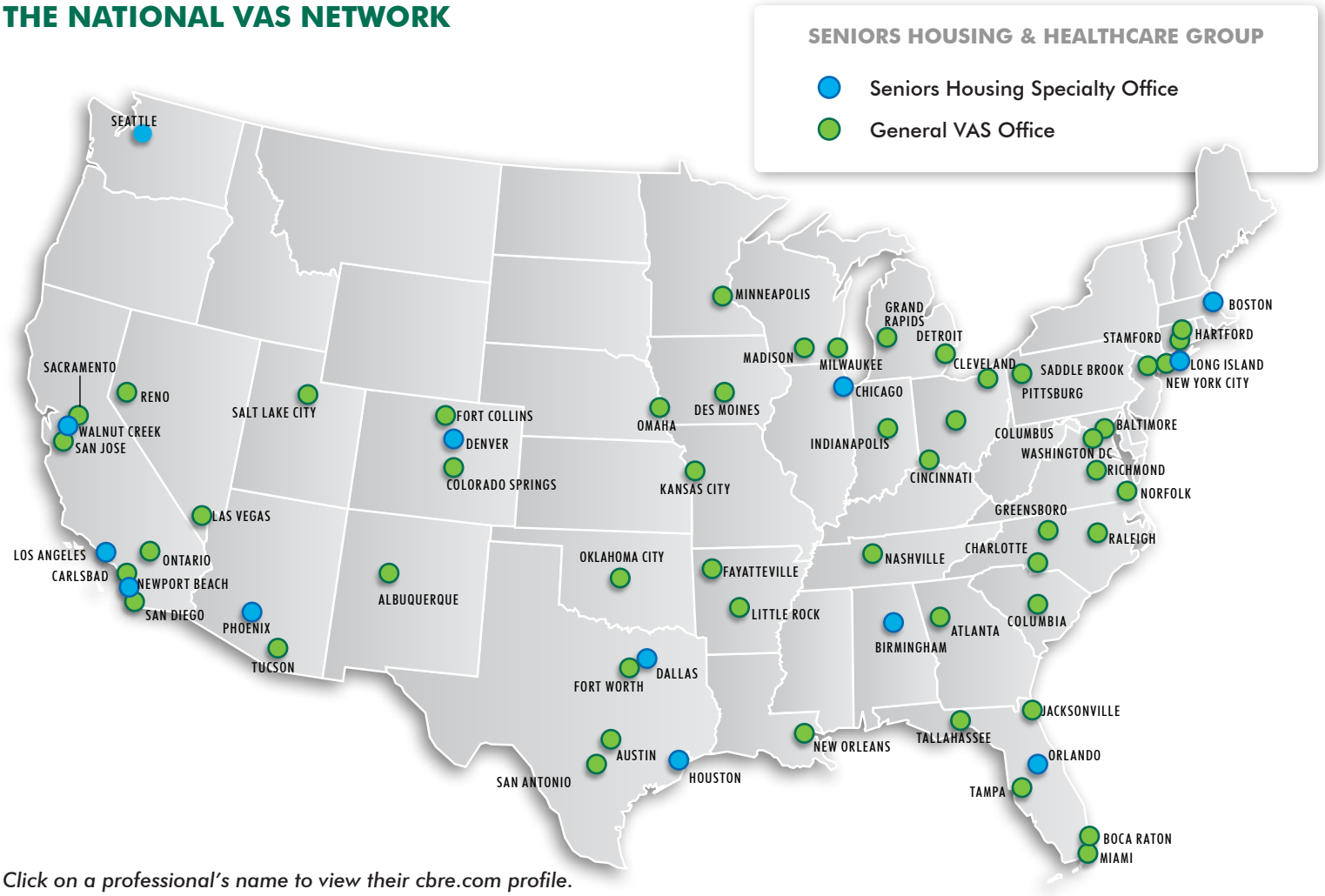


POTENTIAL CAPITAL SIZE OF THE SENIOR HOUSING MARKETPLACE 2010–2030 FOR PRIVATE-PAY DEMAND, $ IN BILLIONS



© 2018 CBRE, Inc.
© 2017 CBRE, Inc.

THE NATIONAL VAS NETWORK



Click on a professional's name to view their cbre.com profile.

National Practice Leader
Zach T. Bowyer, MAI
+1 617 217 6032
zach.bowyer@cbre.com

National Practice Leader
Bennett C. Johnson
+1 213 613 3081
bennett.johnson@cbre.com

CCRC Specialist
Bryan Lockard
+1 312 233 8654
bryan.lockard@cbre.com

Quality & Risk Management
Kelly Jo Sunday, CPA
+1 617 217 6013
kelly.sunday@cbre.com

Northeast
Jason Skalko
+1 617 217 6032
jason.skalko@cbre.com

Northeast
Nico Turek
+1 617 217 6052
nico.turek@cbre.com

Northeast
Paige Avery
+1 617 217 6052
paige.avery@cbre.com

South Central & HUD Specialist
Paul Tibbit, JD, MAI
+1 214 979 5690
paul.tibbit@cbre.com

Southeast
Daniel Lincoln, MAI
+1 205 515 5985
daniel.lincoln@cbre.com

Southeast
Seve Gunter
+1 205 616 7846
seve.gunter@cbre.com

Southwest
Lizette Cannarella
+1 213 613 3259
lizette.cannarella@cbre.com

Southwest
Mary Ramzy
+1 213 613 3756
mary.ramzy2@cbre.com

Pacific Northwest
Christa Snyder
+1 206 292 6054
christa.snyder@cbre.com

North Central
James Palac
+1 2312 233 8684
jim.palac@cbre.com

North Central
Kaleigh Jones
+1 312 935 1472
kaleigh.jones@cbre.com

Canada

Steve Hiscox, AACI
+1 416 8152356
steve.hiscox@cbre.com

Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS
+1 416 8152375
sean.mccrorie@cbre.com

Paul D. Marsh, B.Comm
+1 416 8473275
paul.d.marsh@cbre.com

Heather Payne
+1 416 8152309
heather.payne@cbre.com

United Kingdom

David Batchelor
+44 20 7182 2199
david.batchelor@cbre.com

Tom Morgan
+44 20 7182 2190
tom.morgan@cbre.com

Ben Rosewall, MRICS
+44 20 71822143
ben.rosewall@cbre.com

Keith Harris
+44 20 71822396
keith.harris@cbre.com

© 2018 CBRE, Inc.

PRIMARY TEAM MEMBERS



Zach T. Bowyer, MAI is Senior Managing Director and National Practice Leader for CBRE's Seniors Housing & Healthcare specialty practice. Specializing in the seniors housing sector for over fourteen years, Zach has completed over $50 billion in aggregate healthcare valuation and consulting assignments throughout the United States and has provided expert testimony in state judicial courts. Zach is a regular panel contributor at industry events such as NIC, NCREIF, ULI, Assisted Living Association and the Appraisal Institute. He is the Vice Chair of ULI's Seniors Housing Council and on the Advisory Committee for the American Seniors Housing Association. He has published a number of articles and authors the CBRE Seniors Housing Investor Survey & Market Outlook. Zach has served on the Board of Directors and has Chaired Government Relations Committee for the MA Chapter of the Appraisal Institute. He volunteers on the Advisory Committee for the Hope Funds for Cancer Research; a foundation committed to the investigation of innovative cancer treatment and detection for the most difficult-to-treat and understudied cancers.



Bennett Johnson is a Vice President and a Practice Leader for the Seniors Housing & Care specialty group within Valuation and Advisory Services. Based in Los Angeles, he is involved in the strategic growth of both the local and national team. He is responsible for the ongoing development of the platform and works collaboratively across product groups to broaden the depth of information used for analytic application. Mr. Johnson joined CBRE in August 2014 bringing nearly ten years focused on valuation and market study work within the seniors housing and healthcare sector throughout the US, with exposure to a wide range of properties, operators and markets. Clients served include local and national investment firms, owners, development and operating companies, commercial and investment banks, insurance companies and REITs. Bennett received his Bachelor's degree in Business Administration from Northeastern University, with a triple concentration in finance, marketing and entrepreneurship.



Michael R. Rowland, MAI, FRICS is Executive Managing Director providing leadership of Americas operations including quality and risk management, business support group and specialty practices. Mr. Rowland has over 20 years of appraisal and consulting experience involving a wide variety of property types. He has extensive experience in all core asset classes, HUD, net leased investments, partial interests, tax appeal, properties encumbered by bond financing, and special purpose properties. Mr. Rowland provides executive oversight of the Seniors Housing & Healthcare specialty practice. As a member of the Investment Program Association (IPA), Mr. Rowland leads CBRE's Net Asset Valuations and services some of the industry's largest non-traded REITs, and serves on IPA's Due Diligence and Operations committees. Mr. Rowland co-authors the CBRE Cap Rate Survey which provides cap rates and trends for stabilized and value add Class A, B and C core asset classes and hotel properties in the top 40 markets of the United States.

© 2018 CBRE, Inc.

Steve Hiscox, AACI and **Sean McCrorie, CFA, CBV, MRICS** are Directors for the Canadian Seniors Housing & Healthcare Valuation Group and coordinate with our U.S. Seniors Housing & Healthcare Group in order to provide integrated, North American valuation coverage. Mr. Hiscox has specialized in the seniors housing industry since 1997 and since then has personally completed more than 800 appraisals and/or feasibility studies. He has led several large portfolio appraisal assignments including IPOs for Chartwell Seniors Housing REIT and Sunrise REIT (Canada). Steve is a trusted expert and frequent guest speaker at industry conferences and seminars.

Sean McCrorie has provided valuation and advisory services to a broad array of public and private market clients in Canada and the U.S. Prior to joining a national real estate consultancy, Sean served in a variety of increasingly senior roles at Leisure-world Senior Care where he developed corporate finance experience in the areas of M&A, planning, analysis and treasury. Sean earned a Bachelor in Business Administration with distinction from Wilfrid Laurier University and is a CFA Charterholder and Chartered Business Valuator.

CBRE ACCOLADES

- FORTUNE — Fortune 500 company since 2008 and ranked #259 in 2016
- Forbes — Ranked #15 out of 500 companies on 2016 "Best Employers" list
- FORTUNE World's Most Admired Companies 2016 — Ranked among the Most Admired for five consecutive years
- IAOP The Global Outsourcing 100 2016 — Ranked among the top few outsourcing service providers, across all industries, for five consecutive years
- EUROMONEY — Global Real Estate Advisor of the Year five years in a row
- ETHISPHERE — Named a World's Most Ethical Company four years in a row
- CR's 100 Best Corporate Citizens 2016 — Top 100 Best Corporate Citizen
- BARRON'S — One of only two companies to be ranked in the top 12 of the Barron's 500 in each of the past three years (2014-2016)
- The Lipsey Company — Named the top global brand in commercial real estate for 16 consecutive years
- Military Friendly MF16 Employers — Ranked on Victory Media's 2016 Top 100 Military Friendly® Employers List

CBRE

© 2018 CBRE, Inc.

VALUATION AND ADVISORY SERVICES
SENIORS HOUSING & HEALTHCARE SERVICES

For more information, please contact:

www.cbre.com/shvas

Thomas B. McDonnell, MAI, FRICS, CCIM
President, Americas Valuation & Advisory Services
321 North Clark Street, 34th Foor
Chicago, IL 60654

ZACH T. BOWYER, MAI | Senior Managing Director/Practice Leader | Boston, MA | +1 617 217 6032 | zach.bowyer@cbre.com

BENNETT C. JOHNSON | Vice President | Los Angeles, CA | +1 213 613 3081 | bennett.johnson@cbre.com

MICHAEL R. ROWLAND, MAI, FRICS | Executive Managing Director | Phoenix, AZ | +1 602 735 5508 | michael.rowland@cbre.com

STEPHEN HISCOX | Vice President | Toronto, ON, Canada | +1 416 815 2356 | steve.hiscox@cbre.com

toward a greener tomorrow

This brochure is digitally printed "on demand" in small quantities to reduce waste, eliminate obsolescence, and minimize the energy required for production and distribution. The paper includes 10% post-consumer content and was manufactured using an environmentally friendly, elemental chlorine free (ECF) process.

© 2018 CBRE, Inc.

CBRE