



SOUTHERN
PROPERTIES CAPITAL

Southern Properties Capital Ltd

סאות'רן פרופרטיס קפיטל לטד
(החברה")

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2020

- חלק א' -** תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2020 ;
- חלק ב' -** דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד ;
- חלק ג' -**
- דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2020
- דוחות כספיים של חברה כלולה מהותית - Victory Abode Apartments LLC
- הערכות שווי ליום 31 בדצמבר 2020 לנכס Browning Place (נכס אשר הזכויות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה)
- חלק ד' -** דוח פרטים נוספים על התאגיד ;
- חלק ה' -** דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית.

פרק א - תיאור החברה ופעילותה

תוכן העניינים

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1.1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	6
1.2	תחום הפעילות של החברה	12
1.3	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו ממועד ייסודו	33
1.4	חלוקת דיבידנדים	34

חלק שני – מידע אחר

1.5	מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד	36
1.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד	37

חלק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

1.7	תחום הנדל"ן להשקעה	51
1.7.1	מידע כללי על תחום הפעילות	51
1.7.2	פילוחים ברמת תחום פעילות הנדל"ן המניב - מצרף	63
1.7.3	פעילות התאגיד בתחום הנדל"ן המניב - פילוחים ברמת תחום הפעילות	65
1.7.4	הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים	71
1.7.5	שוכרים עיקריים	72
1.7.6	נכסים מניבים בהקמה – גילוי מצרפי	72
1.7.7	קרקעות להשקעה – גילוי מצרפי	73
1.7.8	רכישת ומכירת נכסים	73
1.7.9	נכסים מהותיים	76
1.7.10	נכסים מהותיים מאוד	81
1.7.11	התאמות הנדרשות ברמת התאגיד	99
1.7.12	שיווק	99
1.7.13	תחרות	100

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

1.8	הון אנושי	101
1.9	רכוש קבוע ומקרקעין	105
1.10	מימון ואשראי	105
1.11	ביטוח	113
1.12	מיסוי	115
1.13	הסכמים מהותיים	118
1.14	יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	127
1.15	הליכים משפטיים	127
1.16	דיון בגורמי סיכון	128
	תרשים ארגוני של החזקות החברה	132

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

מונח	הגדרה
"החברה"	Southern Properties Capital Ltd.
"TCI"	Transcontinental Realty Investors, Inc, הינה חברה שהתאגדה במדינת נבאדה אשר מניותיה רשומות למסחר ב-NYSE תחת הסימול "TCI", בהתאם לחוקי ניירות ערך האמריקאים וה-SEC, אשר מחזיקה (באמצעות שרשרת תאגידים בשליטתה ובבעלותה המלאה) במלוא הזכויות ב-Abode Properties, באופן המפורט בסעיף 1.1.10 להלן.
"NYSE"	The New York Stock Exchange, בורסת ניו יורק, אשר סימולה הבינלאומי הוא .NYSE.
"Multi-Property"	Abode Multi-Property, LP, הינה שותפות מוגבלת שהתאגדה במדינת דלוואר, אשר מחזיקה נכון למועד הדוח במלוא (100%) זכויות ההון וההצבעה בחברה. ביום 23 בפברואר 2017 שונה שמה של Abode Multi-Property, LP, וזאת חלף שמה הקודם, Abode Properties Operating Partnership, LP.
"קבוצת TCI"	TCI והחברות המוחזקות על ידה, לרבות חברות שלא הועברו במסגרת העברת הזכויות שהועברו בתשקיף.
"The May Trust" או "הנאמנות"	נאמנות בלתי הדירה (Irrevocable Discretionary Trust), שנהניה הינם ה"ה Bradford A. Phillips, Ryan T. Phillips, Clifton E. Phillips, Ashleigh N. Phillips, Sterling M. Phillips ו-Gene Hayden Phillips. The May Trust מנוהלת ע"י נאמניה שהינם: Mickey Ned Phillips, Donald Wayne Phillips ו-Nickey Ted Phillips (להלן: "הנאמנים"). לפרטים נוספים אודות הנאמנות ראו סעיף 3.3 לתשקיף 2017.
"שרשרת ההחזקות בחברה"	The May Trust מחזיקה בשרשור באמצעות נוספים ב-86% מהון המניות של TCI.
"Pillar" או "פילאר"	מי מהתאגידים בשרשרת ההחזקות באמצעותם מחזיקה הנאמנות בחברה.
"Pillar" או "פילאר"	Pillar Income Asset Management, Inc, הינה חברה שהתאגדה במדינת נבאדה אשר מוחזקת (100% בשרשור סופי) על ידי The May Trust, המעניקה שירותי ניהול מטה וייעוץ (Advisory) ל-TCI ולחברה כמפורט בסעיף 1.1.1.9 להלן.
"הזכויות בתשקיף"	הזכויות, ההתחייבויות והפעילויות בקשר עם נכסי המקרקעין והנכסים האחרים שהועברו לחברה במסגרת ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה בהתאם לתשקיף 2017, כולל החובות למממנים שבגינם משועבדים מקרקעין אלה, לרבות הזכויות בחברות הנכס, המחזיקות בזכויות הבעלות (Title Interests) ובזכויות חכירה בנכסים, ולרבות כל הזכויות מכח הלוואת מכירת Mercer והסכם השתתפות רווחים עתידיים ב-Mercer, כהגדרת מונחים אלה בתשקיף 2017.
"חברות הקבוצה" או "הקבוצה"	החברה והחברות המוחזקות שלה.
"תשקיף 2017"	תשקיף להשלמה וכן תשקיף מדף של החברה מיום 30 בנובמבר 2016, כפי שתוקן בתיקון תשקיף מיום 12 בפברואר 2017 והודעה משלימה של החברה מיום 12 בפברואר 2017.
"תשקיף המדף"	תשקיף המדף של החברה הנושא תאריך 28 בנובמבר 2019, אשר פורסם ביום 27 בנובמבר 2019, מספר אסמכתא: 2019-01-109360.
"אגרות החוב (סדרה א')"	אגרות החוב (סדרה א') של החברה, אינן המירות למניות, אשר הוצעו לראשונה לציבור במסגרת תשקיף 2017.

מונח	הגדרה
"אגרות החוב (סדרה ב")	אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, אינן המירות למניות, אשר הוצעו לראשונה לציבור במסגרת דוח הצעת מדף מיום 12 בפברואר 2018.
"אגרות החוב (סדרה ג")	אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, אינן המירות למניות, אשר הוצעו לראשונה לציבור במסגרת דוח הצעת מדף מיום 28 ביולי 2019.
"שטרי הנאמנות"	שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') של החברה שנחתם בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, ביום 12 בפברואר 2017. שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה שנחתם בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, ביום 12 בפברואר 2018. שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה שנחתם בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, ביום 28 ביולי 2019.
"מקוורי"	קבוצת Macquarie Group.
"עסקת מקוורי"	עסקה להקמת תאגיד משותף של החברה ומקוורי, אשר הושלמה בחודש נובמבר 2018, במסגרתה הועברו לתאגיד המשותף נכסי Multifamily שונים על ידי החברה ו-TCI, כמפורט בסעיף 1.14.1 להלן.
"התאגיד המשותף"	Victory Abode Apartments LLC – תאגיד שהתאגד במדינת דלוואר, ארה"ב, ושמוחזק במשותף ובחלקים שווים על ידי החברה ומקוורי (49% מהזכות להשתתפות ברווחים ו-50% מזכויות ההון וההצבעה, כל אחד), כמפורט בסעיף 1.14.1.3 להלן. יצוין כי התאגיד המשותף הינו חברה כלולה מהותית של החברה והדוחות הכספיים שלה ליום 31 בדצמבר 2020, מצורפים לפרק ג' להלן.
"דוח שנתי 2017"	דוח השנתי של החברה לשנת 2017, אשר פורסם ביום 29 במרץ 2018, מספר אסמכתא: 2018-01-027450, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.
"דוח שנתי 2018"	דוח השנתי של החברה לשנת 2018, אשר פורסם ביום 31 במרץ 2019, מספר אסמכתא: 2019-01-029349, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.
"דוח שנתי 2019"	הדוח השנתי של החברה לשנת 2019, אשר פורסם ביום 31 במרץ 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-032889) וכפי שתוקן ביום 1 באפריל 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-034785), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.
"LLC"	Limited Liability company, תצורת התאגדות מקובלת בארה"ב.
"חברת נכס"	תאגיד אמריקאי ייעודי (SPE) לרוב מסוג LLC או מסוג שותפות מוגבלת (Limited Partnership), המחזיק בזכויות הבעלות בנכס.
"SEC"	הוועדה לניירות ערך ובורסות של ארצות הברית (The United States Securities and Exchange Commission, US SEC) היא סוכנות ממשלתית, האחראית לניהול ופיקוח ציבורי על שוק ההון האמריקאי.
"HUD"	The Department of Housing and Urban Development, המחלקה לדיור ופיתוח עירוני במסגרת הממשל הפדרלי האמריקאי. ה-HUD כפוף למשרד הדיור והפיתוח (United States Secretary of Housing and Urban Development).

מונח	הגדרה
"קומפלקס מגורים" או "Multifamily" או "מולטיפמילי"	מתחם מגורים המורכב ממספר בניינים נמוכים (לרוב בני שתיים או שלוש קומות), אשר כולל דירות וכן מתקנים ציבוריים לרווחת תושבי הקומפלקס, כגון: בריכת שחייה, חדרי כביסה ומתקני ספורט (חדר כושר ומגרשי ספורט). יובהר כי בנכס מסוג Rental Building או Multifamily, שהינם יחידה רישומית אחת, לא ניתן למכור יח"ד בודדות, אלא לאחר הפיכת הנכס כאמור לנכס קונדו (נכס אשר הבעלות בדירות בו ובשטחים המשותפים בו היא בידי בעלים שונים) (Condo Conversion). יצוין כי נכסי החברה אינם כוללים נכסים מסוג נכסי קונדו.
"דולר"	דולר ארה"ב.
"ר"ר" או "SF"	רגל רבוע (square feet). המרה מרגל רבוע (ר"ר) למטר רבוע (מ"ר) הינה באופן שכל 10 ר"ר הינם 0.9290 מ"ר. לדוגמא נכס ששטחו 5,000 ר"ר הינו בשטח של 464.5 מ"ר.
"אקר" או "Acre"	המרה מאקר למטר רבוע (מ"ר) הינו באופן שכל אקר אחד שווה ל- 4,046.87 מ"ר. לדוגמא נכס ששטחו 10 אקר הינו בשטח של כ- 40,460.87 מ"ר.
"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.
"חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט – 1999.

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.

התפתחויות עיקריות בעסקי החברה במהלך שנת 2020 ועד למועד פרסום הדוח

1.1.1.

1.1.1.1 **התמודדות עם משבר הקורונה:** במהלך שנת 2020 ונכון למועד פרסום הדוח, כפי שיפורט

בהרחבה בפרק זה, בצל משבר הקורונה הפוקד את העולם כולו, המשיכה החברה בפעילותה השוטפת ובתוך כך הצליחה לשמר בנכסיה שיעורי תפוסה ושיעורי גבייה גבוהים, ללא שינוי מהותי ביחס לשנים שקדמו את המשבר.

1.1.1.2 **העלאת דירוג רוחבית:** ביום 2 בפברואר 2020, הודיעה מעלות סטנדרט אנד פורס בע"מ על

העלאה רוחבית של דירוגי החברה כמפורט להלן: העלאת דירוגי אגרות החוב של החברה (סדרה א' וסדרה ב') מדירוג ilBBB+ לדירוג ilA-, העלאת דירוג אגרות החוב של החברה (סדרה ג') מדירוג ilA- לדירוג ilA והעלאת דירוג המנפיק מדירוג ilBBB+ לדירוג ilA-. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 בפברואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-010546) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

יצוין כי ביום 9 בפברואר 2021 אישרה מעלות סטנדרט אנד פורס בע"מ את דירוגי החברה כאמור. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 9 בפברואר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-016552), שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים אודות דירוגי אגרות החוב ודירוג המנפיק כאמור ראו בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה בפרק ב' לדוח זה - דוח הדירקטוריון.

1.1.1.3 **הרחבת סדרה א':** ביום 30 בנובמבר 2020, השלימה החברה הרחבה של אגרות החוב (סדרה

א') של החברה בהיקף של 65,852,723 ש"ח ע.ג. (בתמורה כספית של 67,769,037 ש"ח) בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים באופן שלא מהווה הצעה לציבור. לפרטים נוספים ראו בדוח ההקצאה הפרטית אשר פרסמה החברה ביום 23 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-125535) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

1.1.1.4 **התקשרות בהסכם שכירות עיקרי בנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב:** ביום 12

באוקטובר 2020, הושלמה התקשרות בהסכם שכירות בנכס החברה הידוע בשם Browning Place, נכס אשר זכויות החברה בו משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), בהיקף הכנסה שנתית של כ-3,299 אלפי דולר לתקופה של כ-10 שנים החל מחודש מרץ 2021. השוכר כאמור, אשר ישכור כ-23.7% מהשטחים ברי ההשכרה בנכס, יכנס בשטחו של השוכר 7-Eleven אשר הגיע עם החברה להסכמה על סיום מוקדם של שכירתו ביום 31 בדצמבר 2020 (חלף ספטמבר 2024), בתמורה לתשלום לחברה של עמלת סיום מוקדם בסך של כ-5.9 מיליון דולר (סכום שיאפשר לכסות את מרבית הוצאות החברה הכרוכות בהחלפת השוכר). לפרטים ראו בסעיף 1.7.10.2 ג' להלן.

1.1.1.5 **השלמת נכסים ותחילת איכלוס:** במהלך שנת 2020 ניתן אישור אכלוס (Certificate of

Occupancy) עבור הנכס Lakeside Lofts (בעסקה המשותפת) והושלמה הבנייה בנכס Sugar Mill III ובנכס Forest Grove שעבורו ניתן אישור אכלוס (Certificate of Occupancy). נכון למועד פרסום הדוח, שלושת הנכסים האמורים מצויים בהליך אכלוס. לפרטים אודות הנכסים האמורים ראו סעיף 1.2.3.1 להלן.

1.1.1.6 **מכירת חלקות ומגרשים בנכסי החברה:** במהלך שנת 2020 מכרה החברה 134 מגרשים

בפרויקט הידוע בשם Mercer Crossing אשר הביאו לעודף תזרימי בסך של כ-15.3 מיליון דולר, מתוכו רשמה החברה בדוחותיה הכספיים רווח של כ-5.7 מיליון דולר. בנוסף, במהלך שנת 2020 מכרה החברה 253 מגרשים בנכס Windmill Farms בתמורה לסך של כ-12.9 מיליון דולר. כמו כן, ביום 23 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, השלימה חברה מוחזקת של החברה התקשרות בהסכם למכירת חלקה (parcel) בשטח של כ-243 אקר בנכס Windmill Farms לצד ג' בתמורה לסך של כ-10 מיליון דולר. לפרטים אודות הנכסים האמורים ראו להלן בסעיף 1.2.3.4 וכן בסעיפים 1.7.8.1 ו-1.7.9.2, בהתאמה.

1.1.1.7 **סיום כהונתו של מר דניאל גיי מוס (להלן: "מר מוס") בתפקידו כיו"ר ונשיא החברה:**

במהלך חודש נובמבר 2020, סיים מר מוס את תפקידו בחברה כנשיא ויו"ר הדירקטוריון

והוחלף על ידי מר אריק ל. ג'ונסון המשמש היום כנשיא ויו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים, לרבות בקשר עם טענות שהעלה מר מוס כלפי הקבוצה במספר מכתבים לחברה, ראו בסעיף 1.8 להלן.

1.1.2

שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות, הרקע להקמת החברה וגיוס החוב בישראל

החברה הוקמה והתאגדה ביום 16 באוגוסט 2016 כחברה פרטית מוגבלת במניות בהתאם להוראות 2004, BVI Business Companies Act, על ידי TCI, שהינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסת ניו יורק NYSE וזאת לצורך גיוס אגרות חוב (שאינן המירות למניות) בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

נכון למועד פרסום הדוח לחברה 254,877,269 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה א') במחזור; 189,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ב') במחזור; ו-275,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ג') במחזור. לפרטים אודות אגרות החוב ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצורף לפרק ב' - דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח זה.

1.1.3

עסקת מקוורי והתאגיד המשותף

ביום 19 בנובמבר 2018¹, השלימו החברה ו-Macquarie Group התקשרות בעסקת מקוורי שעניינה הקמת תאגיד ייעודי (כהגדרתו בסעיף ההגדרות דלעיל: "**התאגיד המשותף**") אשר מוחזק במשותף ובחלקים שווים על ידי החברה ומקוורי (49% מהזכות להשתתפות ברווחים ו-50% מזכויות ההון וההצבעה, כל אחת) ואשר מחזיק ב-52 נכסי Multifamily (23 נכסים הועברו על ידי TCI; 29 נכסים הועברו על ידי החברה², להלן יחדיו: "**הנכסים שהועברו במסגרת עסקת מקוורי**").

בתמורה לנכסים שהועברו במסגרת עסקת מקוורי, שילמה מקוורי תמורה כוללת בסך של 236.6 מיליון דולר, כמפורט בסעיף 1.14.1.3 להלן³.

אגב ביצוע העסקה ובנוסף לנכסים שהועברו בעסקת מקוורי כאמור, העבירה TCI לחברה שני נכסי Multifamily מיוצבים, כנגד הקצאת מניות וללא תמורה במזומן, אשר מוחזקים ישירות (100%) על ידי החברה.

עסקת מקוורי אושרה כעסקה חריגה עם בעלת השליטה וכן כעסקה חריגה עם צד ג'⁴ אשר לבעלת השליטה בחברה עניין אישי באישורה, כאמור בסעיף 270(א4) לחוק החברות. לפרטים אודות עיקרי ההתקשרות עם מקוורי ועיקרי הסכם התפעול של התאגיד המשותף, ראו בסעיף 1.14.1 להלן; לפרטים אודות הנכסים שהועברו במסגרת עסקת מקוורי ראו סעיף 1.2.3 להלן; לפרטים אודות אופן אישור העסקה והענקת תגמול למר דני מוס במסגרת עסקת מקוורי ראו בסעיפים 13 ו-12 לדוח מקוורי; לפרטים נוספים ראו בדיווח המידי שפורסם על ידי החברה במיום 18 בנובמבר 2018 (מספר אסמכתא: 2018-01-104710) (להלן: "**דוח העסקה**" או "**דוח מקוורי**"), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה וכן בדוח כספי של התאגיד המשותף המצורף לדוח תקופתי זה.

1.1.4

תחולת הדין הישראלי, הוראות חוק ניירות ערך וחוק החברות

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "**סעיף 39א**"), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי

¹ יצוין כי השלמת העסקה החלה מועד חתימת מסמכי העסקה ביום 16 בנובמבר 2018, והסתיימה ביום 19 בנובמבר 2018, עם העברת מלוא התמורה בהתאם להוראות ההסכם.

² למעט הנכס Bellwether Ridge שהינו נכס נשוא עסקת הלוואה המירה אשר החברה התקשרה בה בתקופה שקדמה למועד דוח מקוורי אשר בחודש מאי 2020 החליטה החברה לפעול להמרתה. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, טרם התקבל אישור HUD הנדרש להשלמת העסקה. לפרטים נוספים, לרבות אודות האפשרות המוקנית למקוורי לצרף את הנכס האמור לתאגיד המשותף, ראו סעיף 1.2.3.6 להלן.

³ יצוין כי השוני בין הנתונים המוצגים בדוח זה לעומת אלה שהוצגו בדוח מקוורי, נובע מן העובדה כי הנתונים בדוח מקוורי חושבו על בסיס הנחות פרופורמה, לעומת הנתונים בדוח זה המחושבים על בסיס נתונים בפועל במועד השלמת העסקה.

⁴ מקוורי הינה מלווה של הקבוצה ובכלל זאת TCI והחברות המוחזקות שלה.

תשקיף 2017, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור לעיל, על החברה הוראות סעיף 39א וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים. כמו כן, לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף המדף.

בעלי השליטה בחברה

1.1.5.

בעלת השליטה בחברה הינה חברת TCI, המחזיקה במניות החברה באמצעות Abode Multi Properties, המחזיקה במלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. כאמור בתקנה 10א' לדוח פרטים נוספים המצ"ב, בעלי השליטה ב-TCI בשרשור סופי הינם הנאמנים, כהגדרתם בסעיף ההגדרות לעיל. לפיכך, בעלי השליטה ב-TCI ובחברה בשרשור סופי הינם הנאמנים.

1.1.6 פרטים אודות TCI

1.1.6.1 TCI הינה חברה ציבורית שהתאגדה במדינת נבאדה ואשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך של ניו יורק, NYSE, המדווחות ל-SEC בהתאם לחוק ניירות ערך האמריקאי. נכון למועד הדוח, כ-21.6% ממניותיה של TCI מוחזקות על ידי הציבור; כ-78.4% ממניותיה מוחזקות על ידי American Realty Investors, Inc. (במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים בבעלותה) (להלן: "ARL"). ARL הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות ב-NYSE⁵, המדווחות ל-SEC. כ-7.2% ממניותיה של TCI מוחזקות על ידי הנאמנות (בשרשור, באמצעות תאגידים בבעלותה, שלא באמצעות ARL). נכון למועד הדוח, כ-9.2% ממניותיה של ARL מוחזקות על ידי הציבור וכ-90.8% ממניותיה מוחזקות על ידי הנאמנות (בשרשור, באמצעות תאגידים בבעלותה). לפיכך, בשרשור סופי מחזיקה הנאמנות בכ-85.6% ממניותיה של TCI.

1.1.6.2 נהניה של הנאמנות המפורטים לעיל בהגדרה למונח "הנאמנות" (להלן: "הנהנים"), הינם ילדיו של Gene E. Phillips המנוח⁶, אשר במועד פטירתו לא כיהן כנושא משרה או כדירקטור ב-TCI, לא נמנה בין נאמני הנאמנות ולא החזיק החזיק החזקות כלשהן או זכויות ניהול ב-TCI.

כפי שנמסר לחברה מ-TCI, החל מיום 10 במרץ 2021, מר בראדפורד א. פיליפס (שהינו אחד מששת הנהנים) מונה כדירקטור בדירקטוריון TCI ובדירקטוריון ARL. עוד מסרה TCI לחברה כי מר בראדפורד א. פיליפס יכהן כאחד מבין שישה דירקטורים בדירקטוריונים האמורים, כאשר ארבעה מבין אותם דירקטורים מהווים "Independent Directors" לצורך ההוראות החלות על חברות המדווחות ל-SEC. בהתאם לכך, כפי שנמסר לחברה מ-TCI, רוב חברי הדירקטוריון של TCI ושל ARL הינם "Independent Director" כאמור. לעניין זה יצוין כי בסעיף 3.3 לפרק 3 בתשקיף המדף צוין כי "כפי שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בארה"ב, במהלך תקופה של שלוש שנים שקדמה למועד פרסום התשקיף, הנהנים ומר פיליפס⁷ לא כיהנו כנושאי משרה ו/או תפקיד ניהולי בחברה, ב-TCI וכן בכל תאגיד בשרשרת ההחזקות"⁸. לפרטים אודות הודעת TCI כאמור, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 14 במרץ 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-032991), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.1.6.3 ביום 18 באוגוסט 2020 פרסמה TCI דוח מיידי (מסוג 8-K) ב-SEC בדבר סיום כהונתו של מר דניאל ג'יי מוס מתפקידו כנשיא ומנכ"ל TCI (CEO) ומינויו של מר אריק ל. ג'ונסון לתפקיד סגן נשיא אקזקוטיב וסמנכ"ל כספים (Executive Vice President and Chief Financial Officer) של TCI (להלן: "דוח TCI"). לפרטים ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 23 באוגוסט 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-082963) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

1.1.6.4 TCI מחזיקה בכ-81.1% ממניות Income Opportunity Realty Investors, Inc., הנסחרות ב-New York Euronext Exchange תחת הסימול IOT (להלן: "IOT").
וובהר כי החזקותיה של TCI ב-IOT אינן חלק מהחזקות החברה.

1.1.6.5 עיקר פעילותה של TCI, באמצעות תאגידים מוחזקים, מתמקד ברכישה, פיתוח ובעלות של נכסי נדל"ן מניב למגורים, למשרדים, תעשייה ולמסחר ברחבי ארה"ב ובעיקר בדאלאס וערים נוספות בטקסס. בנוסף, TCI מבצעת רכישות הזדמנויות של קרקעות לפיתוח עתידי בשווקים מפותחים או מתפתחים בארה"ב. לעניין זה יצוין כי בין החברה ובין TCI לא נקבע מנגנון יתחום פעילות במסגרת תשקיף 2017. על כן, TCI אינה מחויבת להעביר בעתיד נכסים קיימים ו/או נכסים חדשים לחברה.

לפרטים נוספים אודות TCI, ראו בסעיף 7.1.3 לתשקיף 2017.

⁵ תחת הסימול "ARL".

⁶ לחברה נמסר מ-TCI כי Gene E. Phillips נפטר במהלך חודש אוגוסט 2019.

⁷ הכוונה למר ג'ין פיליפס ז"ל.

⁸ למעט מר Ryan T. Phillips אשר כיהן כדירקטור ב-Realty Advisors, INC (להלן: "ARI"), שהינה חלק משרשרת החזקות באמצעותה מחזיקה הנאמנות ב-ARL וב-TCI. יצוין, כי במהלך שנת 2014 חדל Ryan T. Phillips לכהן כדירקטור ב-ARI. עוד יצוין, כי תפקידו כדירקטור לא כלל תפקיד ניהולי או יכולת קבלת החלטות ב-ARI.

יובהר כי במסגרת העברת הזכויות לחברה, TCI לא העבירה את כלל פעילותה ונכסיה לחברה אלא חלק מהם ונכון למועד הדוח, עוד מחזיקה TCI במספר נכסים שלא באמצעות החברה.

1.1.6.6. נכון למועד הדוח, TCI אינה מעסיקה עובדים, ועובדי פילאר מעניקים שירותים ל-TCI במסגרת הסכם הייעוץ המפורט בסעיף 1.1.7 להלן.

1.1.7. הסכמי ייעוץ וניהול בין TCI לפילאר

1.1.7.1. בין TCI לפילאר מערך הסכמי ייעוץ וניהול כספים (החל מיום 30 באפריל 2011), שנבחן מידי שנה ומפוקח על ידי דירקטוריון TCI (להלן: "**הסכם הייעוץ**").

1.1.7.2. במסגרת הסכם הייעוץ, פילאר משמשת כיועץ חיצוני ומנהל הכספים של TCI, ותפקידיה כוללים, בין היתר, איתור, הערכה והמלצה של עסקאות נדל"ן ועסקאות הקשורות בנדל"ן, וכן סיוע בהשגת מימון.

1.1.7.3. במסגרת הסכם הייעוץ, פילאר מחויבת להכין ולהגיש לאישור דירקטוריון TCI, תקציב ותכנית עסקית הכוללים, בין היתר, תחזית ל-12 החודשים הבאים של הפעילות, תזרים מזומנים ותכנית כללית למכירת ורכישת נכסים.

התמורה בגין השירותים המוענקים ל-TCI במסגרת הסכם הייעוץ, מורכבת מעמלות מקובלות בארה"ב בהסכמים מסוג זה, לרבות עמלות הנקבעות על בסיס שווי נכסי קבוצת TCI, עמלות רכישה ומכירה, עסקאות מימון וכיוצא ב.

יובהר כי התמורה בגין השירותים במסגרת הסכם הייעוץ משולמת על ידי TCI, ואינה משולמת על ידי החברה או על ידי חברות הקבוצה (אף אם נובעת מנכסי החברה).

1.1.8. ניהול נכסי החברה

1.1.8.1. נכסי הנדל"ן המניב למשרדים מנוהלים על ידי Regis Realty Prime, LLC (להלן: "**Regis**" או "**חברת ניהול נכסי המשרדים**"), שהינה חברה בבעלות (100% בשרשור סופי) של The May Trust. לפרטים אודות הסכמי ניהול מול Regis, השירותים שמועמדים על ידה והתמורות בגינם ראה סעיף 1.7.1.13 להלן ובפרק ד' בדבר פרטים נוספים על החברה המצ"ב לדוח זה (להלן: "**פרק ד'**").

1.1.8.2. נכסי הנדל"ן המניב למגורים מנוהלים על ידי חברות ניהול, שהינן תאגידים בבעלות צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה, ל-TCI, לנאמנים, ולנושאי המשרה בחברה ובשרשרת ההחזקות בחברה. יצוין כי מרבית חברות ניהול אלו מנהלות את נכסי הנדל"ן המניב למגורים של קבוצת TCI מזה 30 שנים, ומרבית פעילותם נובעת מניהול נכסים אלו. לפרטים אודות הסכמי ניהול נכסי הנדל"ן המניב למגורים, השירותים שמועמדים על ידי חברות הניהול והתמורות בגינם ראה סעיף 1.7.1.12 להלן.

1.1.9. שירותי ניהול מטה

הואיל ונכון למועד הדוח אין לחברה מנגנון ניהולי עצמאי בכל הקשור לפעילותה, החברה התקשרה במועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה בהסכם שירותי ניהול מטה בין החברה לבין פילאר במסגרתו מעניקה פילאר לחברה, שירותי ניהול מטה, הכוללים בין היתר, שירותי הנהלת חשבונות ופיננסים, חשבות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות, מזכיר חברה וכן שירותי הנהלה בכירה, הכוללים שירותי יו"ר דירקטוריון, דירקטורים, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים, באמצעות עובדי פילאר, אשר מכהנים כנושאי המשרה בחברה המפורטים בפרק ד' להלן, והכל כמפורט בתקנה 22 בפרק ד'. כמו כן, בעקבות עסקת מקווירי, הסכימו החברה ומקווירי, כי חברת ניהול המטה וחברות קשורות שלה יעניקו שירותים לחברה המשותפת והכל כמפורט בתקנה 22 בפרק ד'.

1.1.10. מבנה ההחזקות בחברה ובחברות הקבוצה

אופן ההחזקה בחברה - עובר למועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה TCI החזיקה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה וזכויות ההצבעה בה. ביום 29

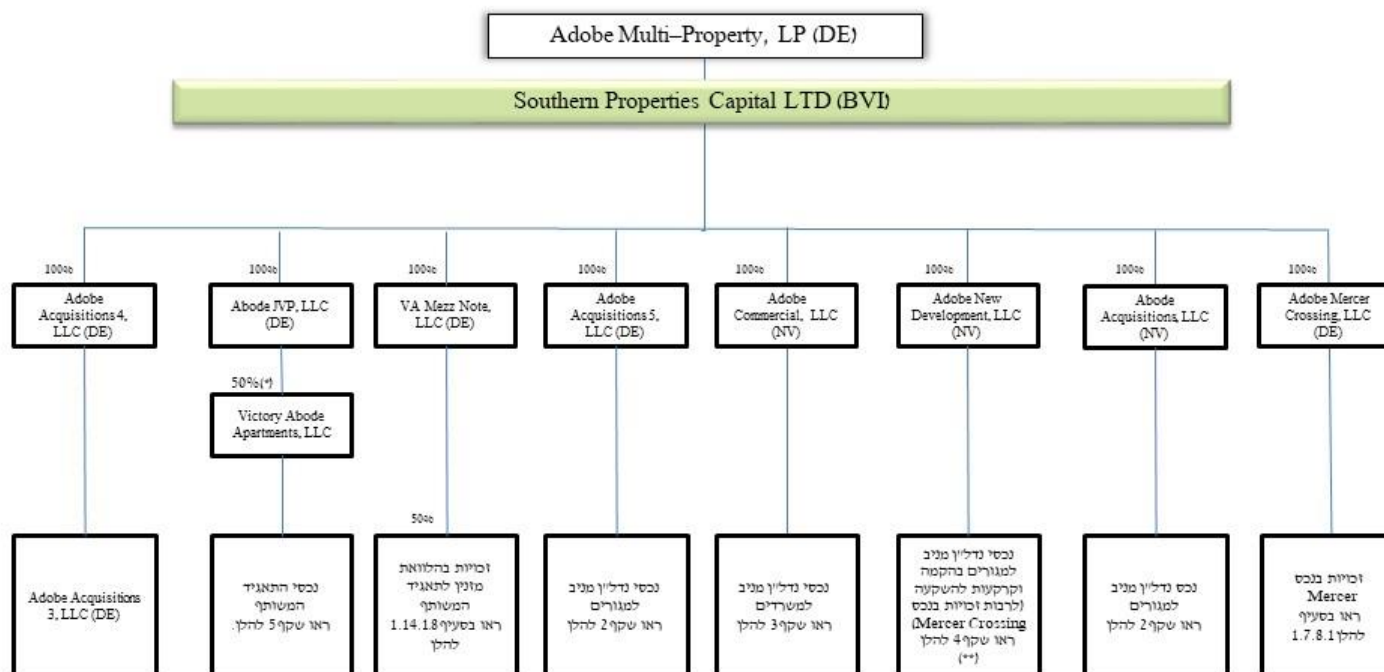
באוגוסט 2016 העבירה TCI את מלוא מניותיה בחברה ל- Abode Multi-Property, אשר מוחזקת (100%) על ידי TCI באמצעות תאגידים בבעלותה באופן שיתואר להלן:

א. TCI מחזיקה במישרין ב-98% מהזכויות המוגבלות (Limited Partnership Interest) ב- Abode Multi-Property.

ב. Abode Properties Trust, Inc, אשר מוחזקת (100%) על ידי TCI (להלן: "Abode Properties Trust"), מחזיקה במלוא זכויות ההשתתפות (100%) ב- Abode Properties LP, LLC, אשר מחזיקה ב-1% מזכויות השותפים המוגבלים ב- Abode Multi-Property.

ג. Abode Properties Trust מחזיקה במלוא זכויות ההשתתפות (100%) ב- Abode Properties GP, LLC, שהינה השותף הכללי, המחזיק 1% ב- Abode Multi-Property.

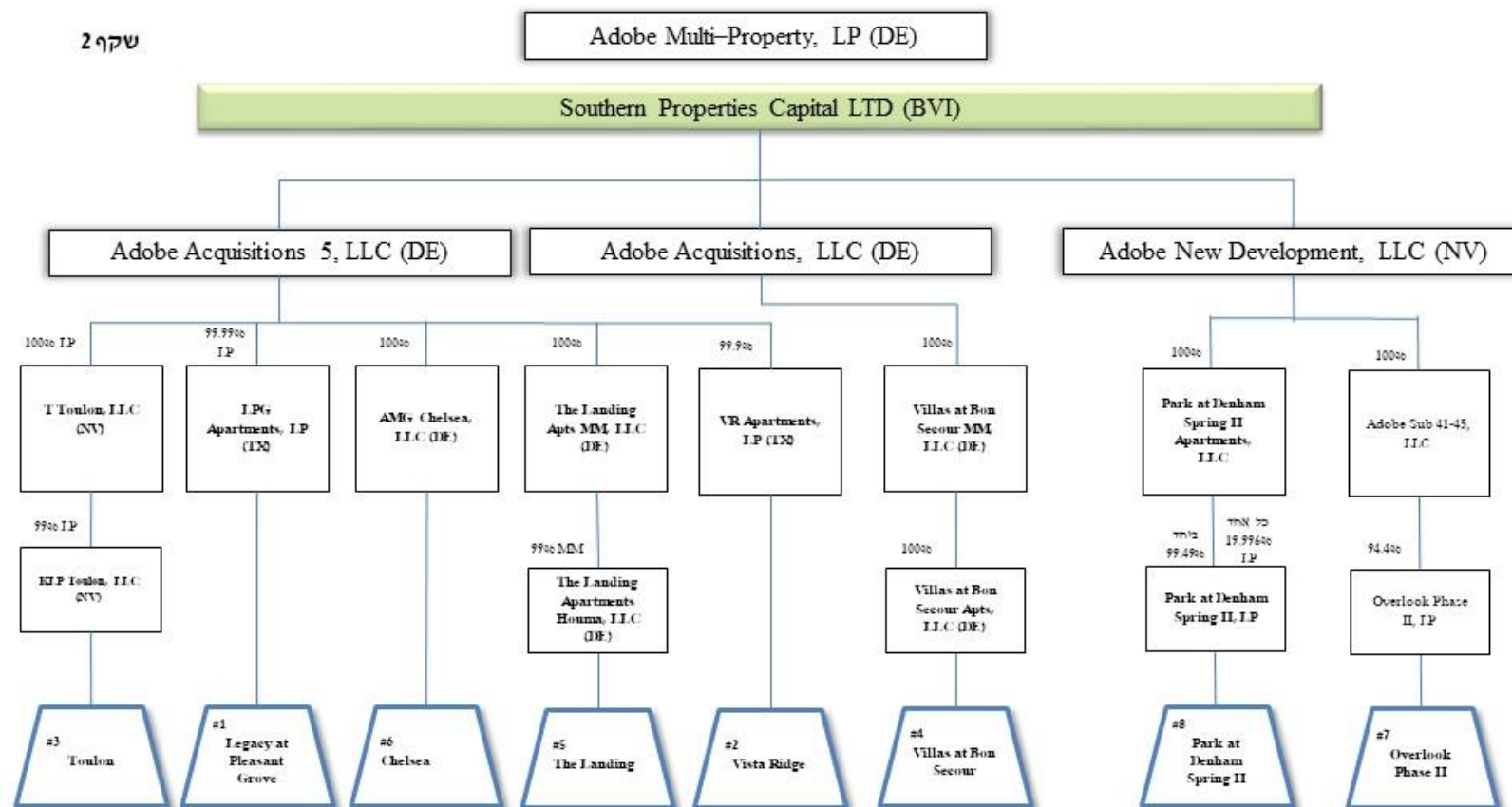
לפרטים בדבר מבנה ההחזקות של החברה ראו בסעיף 1.1.11 להלן.



(*) 50% זכויות בעלות, 49% זכויות השתתפות ברווחים.

(**) לא כולל קרקעות אשר נרכשו במהלך שנת 2019 ואשר הבנייה בהן טרם החלה. לפרטים ראו שקף 1.2.3.3 להלן.

שקף 2



- קרקע להשקעה

זמנים

 **מסלול**

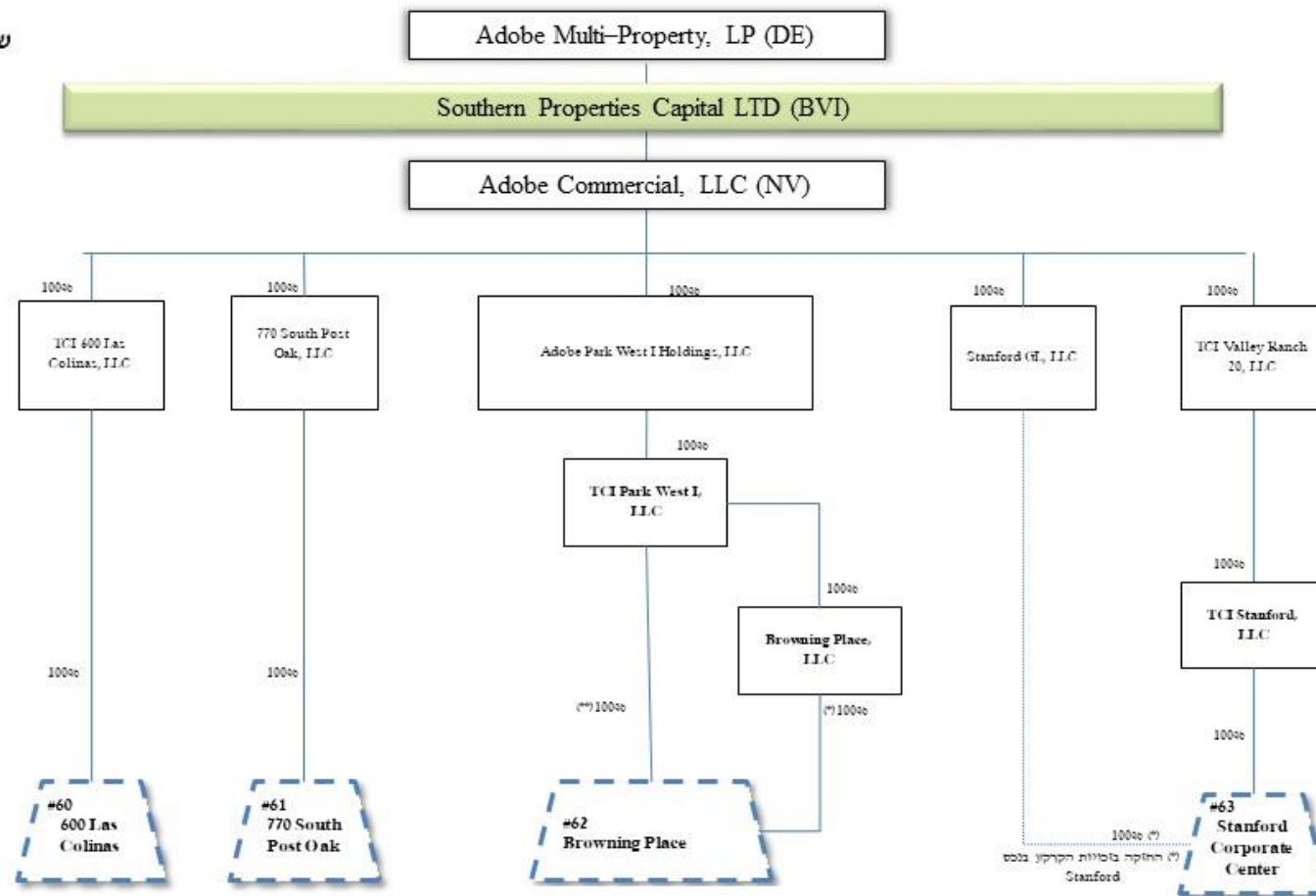
ליוון
מדינות



מחיר

מקרא:

שקף 3



(*) החזקה בשלושה בניינים מבין ארבעת הבניינים המרכיבים את הנכס הממוקמים בסמליות 1603, 1605 ו-1607, Farmer Branch, I.H.J. Freeway, טקסס.

(**) החזקה בבניין אחד מבין ארבעת הבניינים המרכיבים את הנכס הממוקם בסמליות 1601, Farmer Branch, I.H.J. Freeway, טקסס.

מקרא:



נכס גדול/נכס
למגורים בהקמה



נכס גדול/נכס
למגורים



נכס גדול/נכס
למגורים

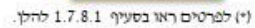


נכס גדול/נכס
למגורים

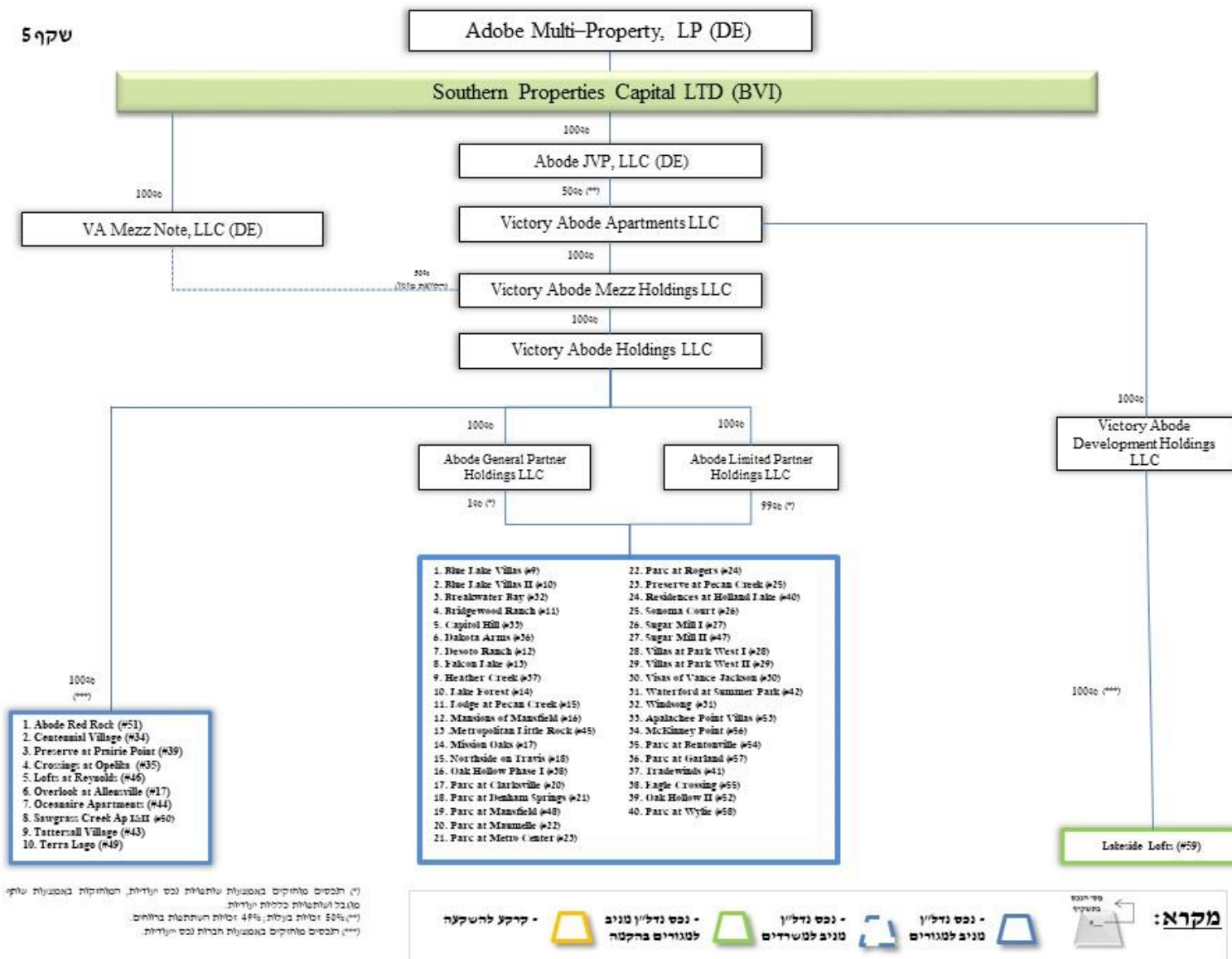


נכס גדול/נכס
למגורים

שקף 4



שקף 5



תחום הפעילות של החברה .1.2

.1.2.1 נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד פרסום הדוח, הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן להשקעה בארה"ב, בשימושים המפורטים להלן, הכוללים רכישה, פיתוח, מימון, הקמה, השבחה, והשכרת נכסי נדל"ן מניב. בנוסף לכך, החברה מחזיקה קרקע המסווגת בדוחותיה הכספיים כנדל"ן להשקעה (להלן יחדיו: "**תחום הפעילות**"). להלן פירוט השימושים במסגרת תחום הפעילות:

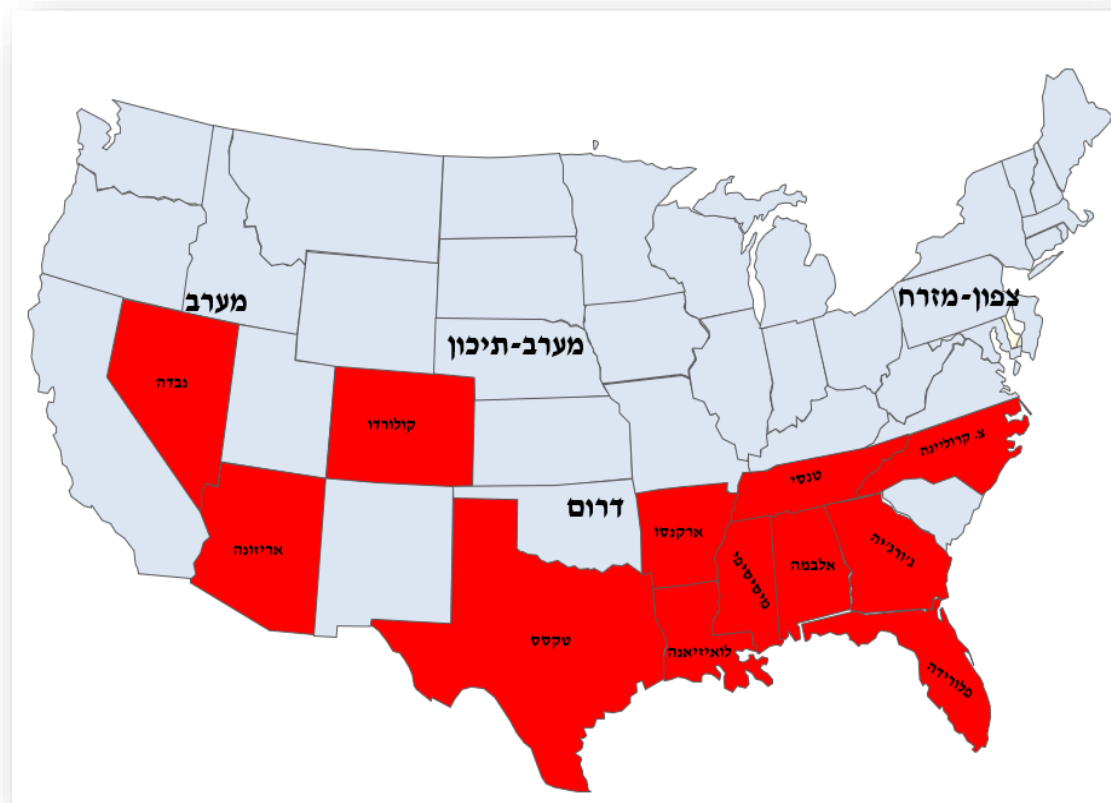
.1.2.1.1 נדל"ן מניב למגורים, הכולל גם נדל"ן מניב למגורים בהקמה ;

.1.2.1.2 נדל"ן מניב למשרדים ;

.1.2.1.3 קרקעות להשקעה.

לפרטים אודות תחום הפעילות ראו בסעיף 1.7 להלן.

נכון למועד הדוח, החברה פועלת בתחום הנדלי'ן המניב בעיקר במדינות טקסס (Texas), ארקנסו (Arkansas), טנסי (Tennessee), מיסיסיפי (Mississippi), אלבמה (Alabama), צפון קרוליינה (North Carolina), פלורידה (Florida), לואיזיאנה (Louisiana), ג'ורג'יה (Georgia), קולורדו (Colorado), אריזונה (Arizona) ונבדה (Nevada). בהתאם להיקף פעילותה של החברה בכל אחת מהמדינות הנ"ל, החברה פילחה את פעילותה לשני אזורים: (1) **טקסס**; ו-(2) **אחר**, שהינו תיחום גיאוגרפי המתייחס ליתר המדינות בהן פעילה החברה למעט טקסס.



1.2.3. להלן פרטים אודות נכסי הנדל"ן של החברה

1.2.3.1. פרטים אודות נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה בארה"ב, ללא חלוקה לאזורים (הנתונים לפי 100% באלפי דולר אלא אם צוין אחרת)

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס ⁹	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתי	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה/ הקמה על ידי החברה
										יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית (נקובה *)	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית) ¹⁰	מועד פירעון סופי של החוב					
נכסי נדל"ן מניב למגורים של החברה המוחזקים על ידיה באופן ישיר, שלא באמצעות התאגיד המשותף																		
1.	Legacy at Pleasant Grove	Texarkana	Texas	99.99%	99.99%	208	2,288	1,111	519	13,653	3.55%	781	01/04/2048	22,590	60%	5%	95%	2018 ¹¹
2.	Vista Ridge	Tupelo	Mississippi	99.90%	99.9%	160	1,954	1,093	607	10,105	4.00%	555	22/08/2053	18,600	54%	6%	99%	2018 ¹³
3.	Toulon	Gautier	Mississippi	99%	99%	240	1,993	1,012	393	15,052	3.24%	770	01/12/2051	18,700	80%	5%	98%	2011
4.	Bon Secour	Gulf Shores	Alabama	100%	100%	200	2,095	1,190	694	10,984	3.95%	674	01/01/2022	20,300	54%	6%	95%	2018
5.	The Landing	Houma	Louisiana	99%	99%	240	2,097	871	346	15,241	3.52%	785	01/10/2053	20,800	73%	4%	93%	2018
6.	Chelsea	Beaumont	Louisiana	100%	100%	144	1,686	778	426	8,630	3.36%	457	01/12/2050	16,000	54%	5%	94%	2018
7.	Overlook at Allensville Phase II ^{16 17}	Sevierville	Tennessee	99.49%	99.99%	144	1,915	1,263	622	15,651	3.81%	777	01/04/2059	22,700	69%	6%	99%	2018

⁹ לתיאור אופן החזקות החברה בבעלות או בזכויות חכירה בנכסי נדל"ן מניב למגורים (בעקיפין באמצעות תאגידיים בבעלותה ובשליטתה), באמצעות שותפויות מוגבלות (limited partnership), במרבית המקרים, ראו סעיף 1.7.1.3 להלן.

¹⁰ יתרת החוב בגין הנכס אינה בניכוי עלויות מימון נדחות.

¹¹ הנכס האמור הועבר לחברה על ידי TCI במסגרת עסקת מקווירי, ללא תמורה. לפרטים ראו בסעיף 3 לדוח מקווירי.

¹² זכויות השותף הכללי (0.1%) בשותפות המחזיקה בנכס זה מוחזקות על ידי תאגיד פרטי בבעלותו של מר דניאל גיי מוס, אשר כיהן כנשיא ויו"ר דירקטוריון החברה עד ליום 17 בנובמבר 2020. יצוין כי החברה פועלת להעברת הזכויות האמורות ממנו.

¹³ הנכס האמור הועבר לחברה על ידי TCI במסגרת עסקת מקווירי, ללא תמורה. לפרטים ראו בסעיף 3 לדוח מקווירי.

¹⁴ זכויות השותף הכללי (1%) בשותפות המחזיקה בנכס זה מוחזקות על ידי תאגיד פרטי בבעלותו של מר דניאל גיי מוס, אשר כיהן כנשיא ויו"ר דירקטוריון החברה עד ליום 17 בנובמבר 2020. יצוין כי החברה פועלת להעברת הזכויות האמורות ממנו.

¹⁵ זכויות השותף הכללי (1%) בשותפות המחזיקה בנכס זה מוחזקות על ידי תאגיד פרטי בבעלותו של מר דניאל גיי מוס, אשר כיהן כנשיא ויו"ר דירקטוריון החברה עד ליום 17 בנובמבר 2020. יצוין כי החברה פועלת להעברת הזכויות האמורות ממנו.

¹⁶ הנכס Overlook at Allensville II נרכש על ידי חברה מבעלת השליטה במהלך חודש ינואר 2018. כמו כן יצוין כי בהתאם להסכמות עם Macquarie בעסקת מקווירי, בחודש פברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם למכירת הנכס האמור לתאגיד המשותף בתמורה לסך העלויות שהושקעו בפרויקט. ביום 5 באוקטובר 2020, התקבל אישור HUD להעברת הנכס כאמור אשר היווה תנאי להשלמת העסקה ונכון למועד פרסום הדוח העסקה טרם הושלמה ונמצאת בשלביה הסופיים.

¹⁷ הנכס ממוקם כהרחבה ובסמוך למתחם מגורים בבעלות התאגיד המשותף ובעל שם זהה.

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס ⁹	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה/ הקמה על ידי החברה
										יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית (נקובה *)	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית) ¹⁰	מועד פירעון סופי של החוב					
.8	Parc at Denham Springs II ¹⁸	Parish	Louisiana	99.40%	100%	143	843	462	(286)	16,468	4.05%	838	01/03/2060	19,500	84%	2%	83%	2018
.9	Sugar Mill III ¹⁹	Baton Rouge	Louisiana	99.90% ²⁰	100%	76	87	(16)	(207)	9,715	4.54%	531	01/02/2060	11,150	87%	0%	83%	2018
.10	Forest Grove ²¹	Bryan	Texas	100%	100%	84	427	207	31	7,500	Prime+0.5%	511	05/05/2024	12,000	63%	2%	100%	2019
נכסי נדל"ן מניב למגורים של החברה המוחזקים על ידה באמצעות התאגיד המשותף ²²																		
נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI לתאגיד המשותף (כהגדרת מונח זה בסעיף 1.14.1.2 לעיל)																		
.11	Blue Lake Villas	Waxahachie	Texas	50%	49%	186	2,481	1,192	792	9,997	3.15%	472	01/11/2055	21,400	47%	6%	95%	2018
.12	Blue Lake Villas II	Waxahachie	Texas	50%	49%	70	808	312	171	3,498	2.85%	172	01/06/2052	6,700	52%	5%	99%	2018
.13	Bridgewood Ranch	Kaufman	Texas	50%	49%	106	1,437	781	540	5,889	3.39%	320	01/10/2049	12,800	46%	6%	99%	2018
.14	Desoto Ranch	Desoto	Texas	50%	49%	248	3,743	1,930	1,338	14,099	3.50%	767	01/06/2050	31,300	45%	5%	99%	2018
.15	Falcon Lakes	Arlington	Texas	50%	49%	248	3,217	1,652	1,154	12,785	3.25%	614	01/09/2055	29,400	43%	5%	99%	2018
.16	Lake Forest	Humble	Texas	50%	49%	240	2,589	1,172	794	10,963	2.85%	537	01/07/2052	24,500	45%	4%	95%	2018
.17	Lodge at Pecan Creek	Denton	Texas	50%	49%	192	2,632	1,290	713	15,271	3.15%	722	01/11/2055	24,700	62%	5%	91%	2018
.18	Mansion of Mansfield	Mansfield	Texas	50%	49%	208	2,889	1,418	936	13,312	2.50%	644	01/03/2053	24,900	53%	6%	98%	2018

¹⁸ הנכס Parc at Denham Springs II הומחה לחברה על ידי בעלת השליטה במהלך רבעון שני לשנת 2018. יצוין כי הנכס ממוקם כהרחבה ובסמוך למתחם מגורים בבעלות התאגיד המשותף ובעל שם זהה.

¹⁹ החברה רכשה את הנכס Sugar Mill III מבעלת השליטה במהלך רבעון רביעי לשנת 2018. לפרטים ראו בתקנה 22 לפרק ד' להלן. בניית הנכס הושלמה ברבעון השני של שנת 2020 ועל כן אין בגין הנכס היסטוריית פעילות של שנה מלאה.

²⁰ חלף 99.40%, לאחר שבחודש אוקטובר 2020 הומחו לחברה מוחזקת של החברה 0.5% מהזכויות בנכס אשר הוחזקו עד כה על ידי קבלן הפרויקט שהינו צד ג'. לפרטים אודות המחאת זכויות מסוג זה ראו הי"ש 94 להלן.

²¹ ידוע גם בשמו הקודם – Forest Pines Phase II. בניית הנכס הושלמה ברבעון השני של שנת 2020 ועל כן אין בגין הנכס היסטוריית פעילות של שנה מלאה. יצוין כי ה-NOI השנתי הצפוי בנכס בגמר אכלוס הינו 401 אלפי דולר. המידע בדבר NOI צפוי בגמר אכלוס כאמור, מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ומשקף הערכה של החברה, המבוססת על תחזיות החברה, בין היתר, על מחירי השכרה של יחידות הדיוור במועד אכלוסם הצפוי ומצב שוק הדיוור למגורים בלואיזיאנה. הערכות החברה עשויות שלא להתממש, ונתונים אלו עשויים להיות בפועל שונים מאלה שהעריכה החברה, בין היתר אם יחולו שינויים מהותיים במצב המשק האמריקאי ומדינת לואיזיאנה בכללותם ו/או במצב שוק הדירות למגורים בלואיזיאנה ובאזור בו ממוקמות הדירות, בין היתר בשל המשך התפחות משבר הקורונה ו/או יתממשו גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.

²² לפרטים אודות אופן החזקת הזכויות בתאגיד המשותף, לרבות אודות אופן חלוקת זכויות ההון וההצבעה לעומת הזכות לקבלת רווחים, ראו בסעיף 1.14.1 להלן.

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס'	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה/ הקמה על ידי החברה
										יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית (נקובה י')	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית) ¹⁰	מועד פירעון סופי של החוב					
.19	Mission Oaks	San Antonio	Texas	50%	49%	228	2,592	1,088	601	13,593	2.95%	666	01/07/2052	22,600	60%	5%	93%	2018
.20	Northside on Travis	Sherman	Texas	50%	49%	200	2,339	1,240	850	11,360	2.50%	551	01/02/2053	24,900	46%	5%	99%	2018
.21	Overlook at Allensville	Sevierville	Tennessee	50%	49%	144	1,672	967	506	11,244	3.36%	538	01/02/2057	19,500	58%	5%	98%	2018
.22	Parc at Clarksville	Clarksville	Tennessee	50%	49%	168	1,947	1,142	712	10,981	2.50%	531	01/04/2053	19,800	55%	6%	98%	2018
.23	Parc at Denham Springs	Denham Springs	Louisiana	50%	49%	224	2,085	1,112	362	17,376	3.75%	960	01/04/2051	26,000	67%	4%	91%	2018
.24	Parc at Maumelle	Maumelle	Arkansas	50%	49%	240	2,267	1,126	617	14,624	3.00%	723	01/02/2052	22,800	64%	5%	94%	2018
.25	Parc at Metro Center	Nashville	Tennessee	50%	49%	144	2,033	1,152	737	9,560	2.95%	470	01/05/2052	30,700	31%	4%	80%	2018
.26	Parc at Rogers	Rogers	Arkansas	50%	49%	250	2,848	1,754	1,133	18,265	2.74%	932	01/05/2050	32,500	56%	5%	91%	2018
.27	Preserve at Pecan Creek	Denton	Texas	50%	49%	192	2,474	1,177	733	12,456	2.50%	598	01/03/2053	23,100	54%	5%	93%	2018
.28	Sonoma Court	Rockwall	Texas	50%	49%	124	1,847	1,127	468	9,939	3.42%	521	01/11/2051	22,000	45%	5%	93%	2018
.29	Sugar Mill I	Baton Rouge	Louisiana	50%	49%	160	1,588	835	1,083	10,263	2.85%	502	01/07/2052	23,500	44%	4%	74%	2018
.30	Villas at Park West I	Pueblo	Colorado	50%	49%	148	2,145	1,438	826	9,740	3.04%	474	01/03/2053	29,100	33%	5%	97%	2018
.31	Villas at Park West II	Pueblo	Colorado	50%	49%	112	1,672	1,159	562	8,828	3.18%	438	01/03/2053	22,700	39%	5%	99%	2018
.32	Vistas of Vance Jackson	San Antonio	Texas	50%	49%	240	2,700	1,108	494	14,057	3.28%	733	01/03/2051	20,800	68%	5%	95%	2018
.33	Windsong	Fort Worth	Texas	50%	49%	188	2,185	868	468	10,013	3.20%	477	01/11/2055	19,100	52%	4%	96%	2018
נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה לתאגיד המשותף (קבוצה א' ²³) (כהגדרת מונח זה בסעיף 1.14.1.2 לעיל)																		
.34	Breakwater Bay	Beaumont	Texas	50%	49%	176	1,860	889	591	8,041	2.50%	390	01/02/2053	17,200	47%	5%	90%	2003
.35	Capitol Hill	Little Rock	Arkansas	50%	49%	156	1,339	550	292	7,713	2.50%	374	01/02/2053	12,600	61%	4%	92%	2004

²³ קבוצה א' בדוח מקוירי הינה קבוצה של נכסים מיוצבים שהועברו על ידי החברה לתאגיד המשותף. לפרטים ראו בסעיף 2 לדוח מקוירי.

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס ⁹	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה / הקמה על ידי החברה
										יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית (°) נקובה	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית) ¹⁰	מועד פירעון סופי של החוב					
.36	Centennial Village	Oak Ridge	Tennessee	50%	49%	252	3,158	1,806	982	19,635	3.21%	939	01/08/2055	34,100	58%	5%	100%	2015
.37	Crossing at Opelika	Opelika	Alabama	50%	49%	168	2,155	1,362	803	13,427	3.55%	666	01/06/2056	21,800	62%	6%	95%	2015
.38	Dakota arms	Lubbock	Texas	50%	49%	208	2,079	978	527	11,674	3.20%	556	01/11/2055	19,300	60%	5%	96%	2004
.39	Heather Creek	Mesquite	Texas	50%	49%	200	2,506	1,207	816	10,380	3.24%	545	01/08/2050	23,100	45%	5%	96%	2003
.40	Oak Hollow	Seguin	Texas	50%	49%	160	1,751	1,076	601	10,510	3.83%	539	01/11/2056	16,400	64%	7%	87%	2015
.41	Preserve at Prairie Pointe	Lubbock	Texas	50%	49%	184	1,557	781	374	9,512	3.65%	494	01/04/2054	14,000	68%	6%	98%	2015
.42	Residences at Holland Lake	Weatherford	Texas	50%	49%	208	2,498	1,494	1,025	10,996	3.60%	577	01/03/2053	24,600	45%	5%	96%	2015
.43	Tradewinds at Gateway	Midland	Texas	50%	49%	214	3,071	1,395	453	26,104	3.00%	1,264	01/12/2054	25,700	102%	5%	89%	2015
.44	Waterford at Summer Park	Rosenberg	Texas	50%	49%	196	2,641	1,417	823	15,617	3.42%	757	01/10/2056	28,000	56%	5%	98%	2015
.45	Tattersall Village	Hinesville	Georgia	50%	49%	222	2,637	1,369	541	18,012	4.36%	792	01/12/2024	30,200	60%	5%	96%	2010
.46	Oceanaire	Biloxi	Mississippi	50%	49%	196	2,112	1,172	767	11,773	LIBOR+2.55%	333	01/12/2026	19,300	61%	6%	98%	2009
.47	Metropolitan	Little Rock	Arkansas	50%	49%	260	2,940	1,646	690	24,005	3.39%	1,245	01/04/2052	31,500	76%	5%	89%	2017
.48	Lofts at Reynolds Village	Woodfin	North Carolina	50%	49%	201	3,614	2,250	1,247	27,110	3.38%	1,309	01/08/2056	41,500	65%	5%	97%	2017
.49	Sugar Mill II	Baton Rouge	Louisiana	50%	49%	80	832	505	168	8,296	3.25%	397	01/01/2057	12,600	66%	4%	73%	2018
.50	Parc at Mansfield	Mansfield	Texas	50%	49%	99	1,462	730	232	10,713	3.86%	555	01/05/2056	12,000	89%	6%	96%	2018

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס ²⁴	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	NOI צפוי בגמר אכלוס (**)	FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה/ הקמה על ידי החברה
											יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית נקובה	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית)	מועד פירעון סופי של החוב					
נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה לתאגיד המשותף (קבוצה ב' וקבוצה ג') ⁽¹⁾ (כהגדרת מונח זה בסעיף 1.14.1.2 להלן)																			
.51	Terra Lago נכס מהותי של החברה, לפרטים ראו בסעיף 1.7.9.1 להלן.	Rowlett	Texas	50%	49%	451	5,966	3,377	5,221	166	60,300	LIBOR+ 2.15%	2,358	01/04/2022	78,700	77%	4%	69%	2018
.52	Sawgrass Creek Apts. (Phase I & Phase II) ²⁵	New Port Richey	Florida	50%	49%	188	2,508	1,525	1,719	865	19,597	LIBOR+2.31%	628	01/05/2027	27,950	70%	5%	93%	: Phase I 2017 : Phase II 2018
.53	Abode Red Rocks ²⁶	Las Vegas	Nevada	50%	49%	308	4,232	2,180	4,538	(2,760)	51,247	LIBOR+7.5%	52,307	15/06/2021 ²⁷	67,500	76%	3%	83%	2018
.54	Oak Hollow II	Seguin	Texas	50%	49%	96	1,009	632	707	247	8,833	3.95%	451	01/07/2058	11,100	80%	6%	87%	2018
.55	Apalachee Point	Tallahassee	Florida	50%	49%	200	2,206	1,353	2,131	391	23,878	3.30%	1,122	01/09/2057	31,000	77%	4%	92%	2018
.56	Parc at Bentonville	Bentonville	Arkansas	50%	49%	216	2,220	1,285	1,988	381	22,381	3.30%	1,054	01/07/2057	23,900	94%	5%	92%	2018
.57	Eagle Crossing	Dallas	Texas	50%	49%	150	2,347	1,163	1,450	447	16,793	3.55%	820	01/08/2057	22,900	73%	5%	98%	2018
.58	McKinney Point	McKinney	Texas	50%	49%	198	2,765	1,593	2,085	355	24,608	4.30%	1,332	01/10/2057	30,100	82%	5%	92%	2018
.59	Parc at Garland	Garland	Texas	50%	49%	198	2,879	1,485	2,083	549	21,054	3.75%	1,057	01/08/2057	30,700	69%	5%	96%	2018
.60	Parc at Wylie	Wylie	Texas	50%	49%	198	3,082	1,768	2,194	858	23,084	3.85%	1,172	01/11/2057	33,600	69%	5%	93%	2018
.61	Lakeside Lofts ²⁸	Farmers Branch	Texas	50%	49%	494	3,876	284	5,585	(1,669)	47,315	Prime+0.5%	3,477	28/02/2045	102,700	46%	-	-	2020

²⁴ לתיאור אופן החזקות החברה בבעלות או בזכויות חכירה בנכסי נדל"ן מניב למגורים (בעקיפין באמצעות תאגידים בבעלותה ובשליטתה), באמצעות שותפויות מוגבלות (limited partnership), במרבית המקרים, ראה סעיף 1.1.7.1.3 להלן.

²⁵ יצוין כי לאור הצמידות של שני החלקים Phase I ו-Phase II בפרויקט Sawgrass Creek, בחרה החברה להציג את שני חלקי הפרויקט כאמור כנכס יחיד החל מהדוח השנתי שלה ליום 31 בדצמבר 2019.

²⁶ ההלוואה המתוארת מומנה מחדש ביום 11 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, באמצעות הלוואה אשר הועמדה בקשר עם נכס זה ועם נכס Lakeside Lofts. לפרטים אודות ההלוואה החדשה האמורה ראו סעיף 1.10.11 להלן.

²⁷ כפי שהוארך ביום 2 ביוני 2020, חלף 15 ביוני 2020.

²⁸ ההלוואה המתוארת מומנה מחדש ביום 11 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, באמצעות הלוואה אשר הועמדה בקשר עם נכס זה ועם נכס Abode Red Rocks. לפרטים אודות ההלוואה החדשה ראו סעיף 1.10.11 להלן.

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס ²⁴	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד בנכס	הכנסות	NOI (****)	NOI צפוי בגמר אכלוס (**) FFO	חוב בגין הנכס (***)				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה/ הקמה על ידי החברה
										יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית נקובה	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית)	מועד פירעון סופי של החוב					
נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה לתאגיד המשותף (קבוצה ב' ¹ וקבוצה ג' ²) (כהגדרת מונח זה בסעיף 1.14.1.2 להלן)																		
סה"כ	-	-	-	-	-	11,776	138,877	72,283	30,497	953,720	-	-	1,561,190	-	-	-	-	-

(**)

המידע בדבר NOI צפוי בגמר אכלוס, מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ומשקף הערכה של החברה, המבוססת על תחזיות החברה בדבר עלויות בנייה ואחרות, מועדי קבלת האישורים הדרושים להקמה ואכלוס הנכסים, מועדי השלמת הקמה ואכלוס הנכסים, מחירי השכרה של יחידות הדיוור במועד אכלוסם הצפוי ומצב שוק הדיוור למגורים בטקסס. הערכות החברה עשויות שלא להתממש, ונתונים אלו עשויים להיות בפועל שונים מאלה שהעריכה החברה, בין היתר אם יחולו שינויים מהותיים במצב המשק האמריקאי ומדינת טקסס בכללותם ו/או במצב שוק הדירות למגורים בטקסס ובאזור בו ממוקמות הדירות ו/או במועד קבלת האישורים הנדרשים להקמה ואכלוס הנכסים.

(***)

יובהר כי שיעור הריבית המתואר ביחס לחוב הינו שיעור הריבית הנקובה, להבדיל משיעור ריבית אפקטיבית. כמו כן, יצוין כי מרבית הלוואות נכסי הנדל"ן למגורים של החברה מגובות בביטוח משכנתא של HUD ולפיכך משולמת בגינן עמלה שנתית נוספת בשיעור שנע בין 0.25% ל-0.5% לשיעור הריבית הנקובה. לפרטים נוספים בדבר ביטוח משכנתא של HUD ראו סעיף 1.10.1 להלן. נכסי החברה אשר אינם ממומנים באמצעות הלוואות HUD הינם : Tattersal, Oceanaire, Terra Lago, Sawgrass Creek

(****)

ה-NOI בנכסים המוחזקים על ידי העסקה המשותפת כולל עלויות בגין שיפורים במושכר אשר היו בסכומים הנמוכים מהרף המינימלי להיוון בהתאם למדיניות החברה בשנת 2019 ו-2020.

1.2.3.2.

פרטים אודות נכסי הנדל"ן המניב למשרדים של החברה בארה"ב ללא חלוקה לאזורים (הנתונים לפי 100% באלפי דולר אלא אם צוין אחרת - מאוחדות)

#	שם הנכס	תיאור כללי	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס	שיעור השתתפות ברווחים	שטח כולל (SF)	הכנסות	FFO	NOI	חוב בגין הנכס				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תשואה על השווי מגולמת שנתית	תפוסה ליום 31.12.20	שנת רכישה	
											יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.20	שיעור ריבית נקובה(*)	תשלומי חוב בחישוב שנתי (קרן + ריבית)	מועד פירעון סופי של החוב						
.62	600 E. Las Colinas	מגדל משרדים (Rental Building) הכולל 22 קומות אליו צמוד חניון בן חמש קומות ל-1,632 מקומות חנייה. נכס מהותי מאוד של החברה, לפרטים ראו בסעיף 1.7.10.1.	Irving	Texas	100%	100%	512, 269	11,012	3,390	5,409	36,471	5.31%	2,736	01/11/2023	87,200	42%	6%	79.43%	2005	
.63	770 S. Post Oak	מגדל משרדים (Rental Building) הכולל 6 קומות אליו צמוד חניון הכולל 280 מקומות חנייה.	Houston	Texas	100%	100%	95, 550	2,291	477	1,148	11,954	4.36%	760	01/06/2025	16,600	72%	7%	90.38%	2015	
.64	Browning Place	קומפלקס משרדים המכיל ארבעה בניינים (שלושה בניינים בני שמונה קומות כל אחד ובניין נוסף של שתי קומות) (Rental Buildings), וכן חניון בן ארבע קומות, מתוכן שלוש מקורות, הכולל 2,185 מקומות חנייה. נכס מהותי מאוד של החברה, לפרטים ראו בסעיף 1.7.10.2 להלן. זכויות החברה בנכס שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). כאשר תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') שימשה בחלקה לפירעון מלא של ההלוואה אשר הייתה קיימת בנכס.	Farmers Branch	Texas	100%	100%	625,297	17,297	12,135	12,135	12,135	זכויות החברה בנכס שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים אודות אגרות החוב סדרה ג', ראו בסעיף 7 לפרק ב' בדבר דוח הדירקטוריון				89,600	95.4%	14%	87.03%	292005

²⁹ הנכס כולל ארבעה (4) בנייני משרדים, מתוכם שני (2) בניינים נרכשו באפריל 2005 ושני (2) בניינים נרכשו בינואר 2007.

2008	90.91%	5%	66%	59,600	26/02/2022 ³¹	2,878	6.00%	39,367	2,869	178	6,206	333,234	100%	100%	Texas	Dallas	מגדל משרדים (Rental Building) הכולל 14 קומות אליו צמוד מרכז בריאות בן 2 קומות וחניון הכולל 1,124 מקומות חנייה. נכס מהותי מאד של החברה, לפרטים ראו בסעיף 1.7.10.3 להלן.	Stanford Corporate Centre ³⁰	.65
-	-	-	-	253,000	-	6,374	-	87,792	21,561	16,180	36,806	1,566,340	-	-	-	-	-	סה"כ	

(*) יובהר כי שיעור הריבית המתואר ביחס לחוב הינו שיעור הריבית הנקובה, להבדיל משיעור ריבית אפקטיבית.

³⁰ בחודש דצמבר 2018 השלימה החברה את רכישת את מלוא זכויות הקרקע של הנכס הידוע בשם Stanford (שהוחזק עד כה על ידי החברה בחכירה עד לשנת 2057) בתמורה של כ-16.4 מיליון דולר.

³¹ כאמור בסעיף 1.6.6.2ד' להלן, במהלך שנת 2020 נתקבלה לבקשת החברה הקלה בתנאיי הלוואה זו בדמות דחייה בת 2 חודשים בתשלומי קרן וריבית. בהתאם לכך, מועד פרעונה הסופי של ההלוואה נדחה ליום 26 בפברואר 2022 (חלף 26 בדצמבר 2021).

1.2.3.3. פרטים אודות נכסי נדל"ן מניב למגורים בהקמה של החברה, ללא חלוקה לאזורים (הנתונים לפי 100% באלפי דולר אלא אם צוין אחרת - מאוחדות)

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס	שיעור השתתפות ברווחים	מס' יח"ד צפויות בנכס (**)	חוב בגין הנכס				שווי בספרים ליום 31.12.20	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	שנת רכישה	יתרת השקעה צפויה (**) (

(*) יובהר כי שיעור הריבית המתואר ביחס לחוב הינו שיעור הריבית הנקובה, להבדיל משיעור ריבית אפקטיבית.

(**) המידע בדבר מס' היח"ד הצפויות להיבנות בפרויקט, יתרת ההשקעה הצפויה והמועד המתוכנן לתחילת הבניה, מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ומשקף הערכה של החברה, המבוססת, בין היתר, הערכות החברה ויועציה בקשר עם תכניות הפרויקט ועל תחזיות החברה בדבר עלויות בנייה ואחרות. הערכות החברה עשויות שלא להתממש, ונתונים אלו עשויים להיות בפועל שונים מאלה שהעריכה החברה, בין היתר אם יחולו שינויים מהותיים במצב המשק האמריקאי ובאזורים בהם ממוקמים הנכסים ו/או במועד קבלת האישורים הנדרשים לבניית הנכסים ו/או עקב המשך התפתחות נגיף הקורונה או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.

(***) בחודש ינואר 2019, נרכשו כ-8.935 אקר בקרקע נשוא הפרויקט בתמורה לכ-2.5 מיליון דולר וביוני 2020 נרכשו כ-1.34 אקר בתמורה לסך של כ-539.5 אלפי דולר. השטחים האמורים נרכשו מצד ג'.

(^*) ביום 3 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הושלמה התקשרות לתיקון להסכם ההלוואה האמורה שעיקרי: הארכת מועד פירעונה הסופי של ההלוואה ליום 28 באוגוסט 2022 (חלף יום 28 בפברואר 2021) וקביעת שיעור הריבית השנתית לשיעור קבוע של 5.41% (חלף 5.91%).

קרקעות שנרכשו במהלך שנת 2020 ואשר טרם החלו עבודות ההקמה בהן:

1. ביום 5 במרץ 2020 השלימה החברה, באמצעות חברה מוחזקת (להלן בס"ק זה: "**החברה המוחזקת**"), התקשרות מול צד ג' לרכישת מלוא הזכויות בתאגיד המחזיק בקרקעות בשטח כולל של כ-49.157 אקר בעיר Kent, אוהיו, בתמורה לסך של כ-5.35 מיליון דולר (מתוכה שולמו כ-2 מיליון דולר במזומן והיתרה שולמה כהלוואת מוכר, בריבית של 10%, אשר תיפרע עם תחילת הפיתוח בקרקע או בעת מכירת הקרקע על ידי החברה או ביום 13 בנובמבר 2024, לפי המוקדם). יצוין כי הקרקע האמורה שועבדה לטובת קו אשראי ממוסד פיננסי על שם החברה המוחזקת וכי בכוונת החברה לפעול להקמת פרויקט Multifamily בקרקע האמורה.
 2. ביום 29 ביוני 2020 התקשרה החברה, באמצעות חברה מוחזקת, בהסכם עם צד ג' לרכישת מלוא הזכויות בתאגיד אשר מחזיק קרקעות בשטח של כ-0.71 אקר הממוקמות בסמוך לנכס נשוא אופציה שמחזיקה החברה הידוע בשם Tower Bay Lofts, בתמורה לסך של כ-125 אלפי דולר.
- המידע האמור בדבר כוונת החברה להקמת פרויקטים מסוג Multifamily בקרקעות האמורות לעיל ובדבר מספר היחידות שבכוונת החברה לבנות בקרקעות האמורות הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור מתבסס, בין היתר, על הערכות החברה ויועציה ועשוי שלא להתממש בין היתר עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.**

1.2.3.4. להלן יובאו פרטים אודות קרקעות להשקעה של החברה: (הנתונים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)

#	שם הנכס	עיר	מדינה	שיעור החזקה בנכס	שיעור השתתפות ברווחים	שטח כולל (אקר) נכון ליום 31.12.2020 ³²	חוב בגין הנכס			שנת רכישה
							יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.2020	ריבית שנתית נקובה (*)	מועד פירעון סופי של החוב	
68.	Windmill Farms נכס מהותי של החברה, לפרטים ראו סעיף 1.7.9.2 להלן.	Kaufman	Texas	100%	100%	1,768	10,397	5% (**)	28 בפברואר 2023 (**)	2006
69.	Mercer Crossing לפרטים נוספים ראו סעיף 1.7.8.1 להלן	Farmers Branch	Texas	100%	100% (***)	316	ההלוואה הבכירה שנטל הרוכש (כהגדרת המונח בסעיף 1.7.8.1 להלן) ואשר רבצה על הנכס נפרעה במלואה במהלך שנת 2018.		יצוין כי הקרקע מסווגת בדוחות הכספיים של החברה כנכס פיננסי	2018

(*) יובהר כי שיעור הריבית המתואר ביחס לחוב הינו שיעור הריבית הנקובה, להבדיל משיעור ריבית אפקטיבית.

(**) יצוין כי ביום 4 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הוארך מועד פירעון ההלוואה פעם נוספת בשנתיים נוספות, קרי עד ליום 28 בפברואר 2023, כמו כן עודכן שיעור הריבית לשיעור של 5% (חלף 6%).³³

(***) יצוין כי במהלך חודש אוגוסט 2018 בוטל הסכם ההשתתפות ברווחים הנובעים מהנכס והחל ממועד זה החברה זכאית למלוא התמורה הנובעת ממכירת חלקות בפרויקט. לפרטים אודות הסכם ההשתתפות ברווחים וביטולו ראו בסעיף 1.7.8.1 להלן ובביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים.

³² שטח בר מכירה.

³³ יוזכר כי ביום 28 בפברואר 2019 בוצע תיקון להסכם ההלוואה אשר במסגרתו (1) עודכן שיעור הריבית השנתית לשיעור של 6% כאמור (חלף 5%); וכן (2) הוארך מועד פירעון ההלוואה בשנתיים נוספות, קרי עד ליום 28 בפברואר 2021.

1.2.3.5. להלן פרטים אודות התקשרויות שעניינן מתן אופציה לחברה לרכוש נכסי נדל"ן בפיתוח

#	פרטים אודות הנכס (יובהר כי הנכס אינו שייך לחברה ולמי מהחברות המוחזקות שלה והינו נשוא האופציה בלבד)							פרטים אודות האופציה (**)		פרטים אודות הפרויקט (**)	
	שם הנכס ומיקומו	סטטוס הנכס	סוג הלוואה הקיימת בנכס והתנאים העיקריים שלה (כפי שנמסר לחברה מבעל הזכויות בנכס)		מועד ההתקשרות באופציה	מחיר האופציה (במיליוני דולר)	מחיר מימוש האופציה (במיליוני דולר)	סוג הפרויקט שיוקם	סך עלות הצפויה של הקמת הפרויקט (במיליוני דולר)		
70.	Tower Bay Lofts Texas ,Lewisville	בניית הנכס הושלמה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2020. צפי לייצוב ³⁴ : רבעון שני, 2021. (*)	HUD	סך המסגרת: 47.2 מיליון דולר. ריבית: 3.78%. תאריך פירעון: 1 באוגוסט 2060.	רבעון שני 2018	9.5 (***)	רכיב ההון העצמי (כ-12.9 מיליון דולר ³⁵) בניכוי מחיר האופציה ששולם על ידי החברה והתוספות הנדרשות	נכס Multifamily שמונה 308 יח"ד	ל.ר.		
71.	Dominion at Mercer Crossing Apartments, Farmers Branch, Texas	בניית הנכס הושלמה ברבעון האחרון של שנת 2019 וייצוב הנכס הושלם ברבעון השלישי של שנת 2020.	HUD	סך המסגרת: 40.2 מיליון דולר. ריבית: 3.93%. תאריך פירעון: 1 במאי 2061	17 באפריל 2019	0 (****)	6.5	נכס Multifamily שמונה 256 יח"ד	ל.ר.		

(*) המידע האמור בדבר צפי לייצוב הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור מתבסס בין היתר על בדיקות שערכה החברה בנכסים, מצגים שנמסרו לחברה על ידי בעלי הזכויות בנכסים וניסיון העבר של החברה ועשוי שלא להתממש בין היתר עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.

(**) בהתאם להסכמי האופציה המפורטים, לחברה תעמוד האופציה, בכל זמן, לרכוש את מלוא הזכויות היזמים בנכסים האמורים (100%), בכפוף לתשלום מחיר מימוש אופציה והסבת הלוואה הקיימת בנכס לחברה מוחזקת של החברה. בהתאם להסכמי האופציה האמורים, באפשרות החברה לבטל את הסכם האופציה בכל זמן ולקבל את מלוא סכום רכישת האופציה ששולם על ידה (לגבי הנכס Tower Bay Lofts בלבד, בתוספת ריבית שנתית בשיעור 10%). כמו כן יצוין כי המימוש מותנה קבלת אישור HUD.

(***) מחיר האופציה נכון ליום 31 בדצמבר 2020, כולל את התוספות כמפורט להלן. יצוין, כי מחיר האופציה המקורי כפי שדווח על ידי החברה בדוח רבעון 1 של שנת 2018, עמד על סך 10.1 מיליון דולר. בחודש יוני 2018, בוצע תיקון להסכם האופציה כאמור לפיו מחיר האופציה שונה לכ-5.8 מיליון דולר חלף 10.1 מיליון דולר כפי שהיה בהסכם המקורי ואילו היתרה בסך של כ-4.3 מיליון שהועברה על ידי החברה הופקדה בחשבון נאמנות מוגבל, אשר יושב לחברה עם קבלת אישור רגולטורי (HUD). כמו כן יצוין כי על פי הסכם האופציה, מחיר האופציה עשוי לכלול תוספת נוספת בסך של עד 7 מיליון דולר בכפוף לאישור החברה בכתב. לפרטים ראו גם ביאור 10 לדוחות הכספיים.

(****) האופציה כאמור הועברה לחברה על ידי TCI, בעלת השליטה בחברה. בעל הקרקע והיזם המפתח את הקרקע הינם צד ג'. מחיר האופציה שולם על ידי החברה בדמות של העמדת בטחונות לצורך מימון הוצאות היזם המקים את הפרויקט, באמצעות התחייבות בנקאית (Letter of credit) שהועמדה על ידי החברה בסכום מקסימאלי של 2 מיליון דולר.

התקשרות נוספת שעניינה רכישת אופציה לרכישת קרקעות: בחודש במרץ 2019, רכשה החברה מאת ABC Land Development (להלן: "ABC"), צד ג', אופציה לרכישת מלוא זכויותיה של ABC בקרקעות בשטח כולל של כ-37.79 אקר בנבאדה וטקסס, בתמורה לכ-2 מיליון דולר. התמורה הסופית בגין רכישת הקרקעות כאמור תיקבע במועד קבלת ההחלטה על מימוש האופציה על ידי החברה.

נכון למועד הדוח, החברה לא מימשה את האופציות האמורות ולפיכך אינה מחזיקה בנכסים נשוא האופציות. כמו כן, אין ודאות כי החברה אכן תממש את האופציות.

לפרטים בדבר מימוש אופציות בשנת 2018, כחלק מעסקת מקווירי, ראו בסעיף 1.2.3.5 לדוח 2018.

³⁴ נכסים מיוצבים בדוח זה, משמעם נכסים אשר בנייתם הושלמה ומושכרים בשיעור תפוסה משמעותי.

³⁵ הערכת החברה נכון למועד הדוח. יצוין כי סכום זה עשוי להשתנות בכפוף לשינוי בתקציב בניית הפרויקט.

להלן פרטים אודות הלוואות המירות לזכויות בנכסים שהעמידה החברה בנכסי נדל"ן בפיתוח כדלקמן:

החברה התקשרה במספר עסקאות להעמדת הלוואות מסגרת, הניתנות להמרה ל-100% מהזכויות בנכסי הנדל"ן אשר בקשר עמן הועמדו ההלוואות כאמור (להלן: "הלוואות המסגרת ההמירות"). הלוואות המסגרת הועמדו לצדדי ג', לצורך מימון הקמת פרויקטים מסוג נדל"ן מניב, והן מגובות באמצעות שעבוד מלוא (100%) זכויות הקבלן בפרויקט. הלוואות המסגרת ההמירות נושאות ריבית שנתית בשיעור של 5%.

להלן יובאו פרטים נוספים בקשר עם הלוואות המסגרת ההמירות:

#	פרטים אודות הנכס		פרטים אודות הלוואת המסגרת ההמירה שהועמדה בקשר לנכס (*)					פרטים אודות הפרויקט					
	(יובהר כי הנכס אינו שייך לחברה ולמי מהחברות המוחזקות שלה והינו נושא הלוואה המירה לזכויות בנכס בלבד)												
	שם הנכס ומיקומו	סטטוס הנכס (**)	סוג הלוואה הבכירה הקיימת בנכס והתנאים העיקריים שלה				מועד ההתקשרות בהלוואה ההמירה	סך מסגרת ההלוואה (במיליוני דולר)	ריבית שנתית	מועד פירעון הלוואה	יתרת הלוואה נכון ליום 31.12.2020 (במיליוני דולרים)	שיוקם/הוקם סוג הפרויקט	סך עלות הצפויה של הקמת הפרויקט (**) (במיליוני דולר)
סוג הלוואה			סך מסגרת (מיליוני דולרים)	ריבית	תאריך פירעון								
.72	Spyglass at Ennis Ennis, Texas	בנייתו של הנכס הושלמה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019 ונכון למועד הדוח הנכס נמצא במצב מיוצב.	HUD	23.5	3.79%	מרץ 2059	4.5.2017	5.1	5%	1 בנובמבר 2022	5.6	נכס Multifamily שצפוי למנות 192 יח"ד	ל.ר.
.73	Parc at Windmill Farms Forney, Texas	בנייתו של הנכס הושלמה במהלך הרבעון השני של שנת 2020 והחל מהרבעון השלישי של שנת 2020 נכס נמצא במצב מיוצב.	HUD	36.3	3.9%	פברואר 2060	31.12.2017	36.3	5%	1 בנובמבר 2022	8	נכס Multifamily שצפוי למנות 272 יח"ד	ל.ר.
.74	Forest Pines (***) Bryan, Texas	בנייתו של הנכס הושלמה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019 ונכון למועד הדוח הנכס נמצא במצב מיוצב.	HUD	27.1	4.00%	פברואר 2060	17.4.2018	6.5	5%	1 בנובמבר 2022	3.3	נכס Multifamily שצפוי למנות 240 יח"ד	ל.ר.
.75	Bellwether Ridge (****)	בנייתו של הנכס הושלמה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019 והנכס נמצא במצב מיוצב החל מהרבעון השני של שנת 2020.	HUD	18.6	3.70%	יוני 2059	19.10.2017	3.8	5%	1 בנובמבר 2021 ³⁷	4.2	נכס Multifamily שצפוי למנות 150 יח"ד	ל.ר.
.76	Plum Tree Apartments, Kaufman, Texas	סיום בנייה צפוי: רבעון שלישי של 2021. צפי לייצוב: רבעון שני של 2022.	HUD	17.7	3.68%	נובמבר 2061	26 באפריל 2019	4.7	5%	26 באפריל 2026	0.4	נכס Multifamily שצפוי למנות 143 יח"ד.	20.7
.77	Autumn Breeze Apartments, Wilmer, Texas	סיום בנייה צפוי: רבעון שלישי של 2021. צפי לייצוב: רבעון שני של 2022.	HUD	25.2	3.63%	אוקטובר 2061	26 באפריל 2019	4.5	5%	26 באפריל 2026	1.3	נכס Multifamily שצפוי למנות 216 יח"ד.	28.8
.78	Parc at Ingleside, Texas	סיום בנייה צפוי: רבעון שלישי של 2021. צפי לייצוב: רבעון ראשון של 2022.	HUD	25.2	3.59%	אוגוסט 2061	13 ביוני 2019	6.6	5%	13 ביוני 2026	1.5	נכס Multifamily שצפוי למנות 192 יח"ד.	29.4

לאחר הרחבה, חלף 7.3 מיליון דולר.

כפי שהוארך לאור הערכת החברה בדבר הצפי לקבלת אישור HUD להמרת ההלוואה ההמירה במהלך הרבעון השני של שנת 2021, לאחר שהוארך תחילה עד לחודש נובמבר 2020 (חלף מאי 2020).

79.	Steeple Crest ³⁸	הנכס הינו נכס שבנייתו הושלמה ונמצא במצב מיוצב.	HUD	13	4.25%	פברואר 2049	1 באוקטובר 2019	6.75	5%	1 באוגוסט 2021	7.3	נכס Multifamily המונה 200 יח"ד.	ל.ר.
80.	Parc at Opelika	בניית הנכס טרם החלה ועל כן קיים קושי להעריך את מועד סיומה.	HUD	23.7	2.99%	נובמבר 2062	13 בינואר 2021 (לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי)	5.129	10%	13 בינואר 2023	-	נכס Multifamily שצפוי למנות 168 יח"ד	26

(*) ההלוואות מוצגות בשווי הוגן בספרי החברה.

(**) **המידע האמור בדבר סיום הבנייה הצפוי בפרויקטים, צפי לייצוב וסך עלות ההקמה הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור מתבסס בין היתר על בדיקות שערכה החברה בנכסים, מצגים שנמסרו לחברה על ידי בעלי הזכויות בנכסים וניסיון העבר של החברה ועשוי שלא להתממש בין היתר עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.**

(***) בחודש אפריל 2018, מכרה החברה חלק מהנכס הידוע בשם Forest Pines לזים בלתי קשור (להלן בה"ש זו: "הזים") על מנת שזה יוכל לפתחה ובה בעת ליטול הלוואת HUD לפיתוח ובנייה. כחלק מאותה עסקה, העמידה החברה הלוואה המירה בסך של כ-6.5 מיליון דולר לזים (אשר מתוכה כ-3.6 מיליון דולר הינם הלוואת מוכר בקשר עם מכירת הקרקע כאמור). ההלוואה האמורה ניתנת להמרה ל-100% מהזכויות בנכס, עם השלמת הבנייה וקיום תנאים מסוימים. לפרטים אודות ההלוואה ההמירה ראו בטבלה לעיל. יצוין כי החברה מחזיקה בנכס נוסף סמוך לפרויקט, בשם Forest Grove (או בשמו הקודם Forest Pines Phase II). לפרטים ראו סעיף 1.2.3.3 לעיל.

(****) בחודש מאי 2020 החליטה החברה לפעול להמרת ההלוואה ההמירה בנכס Bellwether Ridge (להלן ולעניין זה: "ההלוואה ההמירה", "הנכס" ו-"העסקה", בהתאמה). השלמת העסקה כפופה לאישור HUD, אשר להערכת החברה צפוי להתקבל במהלך הרבעון השני של שנת 2021. להערכת הנהלת החברה העסקה צפויה להביא לגידול שנתי של כ-1.5 מיליון דולר ב-NOI של החברה. **המידע האמור בדבר NOI צפוי והערכת החברה בדבר המועד לקבלת אישור HUD כאמור, מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס על תחזיות החברה, בין היתר, בדבר מחירי השכרה של יחידות הדיור במועד זה, מצב שוק הדיור למגורים בטקסס וניסיון העבר של החברה. הערכת החברה עשויה שלא להתממש, בין היתר, לאור התנודתיות הרבה בשווקים, עקב השפעות שליליות של משבר הקורונה על שוק הדיור וההשכרה של יחידות דיור חדשות או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, תמה התקופה במהלכה מקווירי הייתה רשאית לצרף את הנכס לתאגיד המשותף (בהתאם להסכמות עם השותף מקווירי ובהמשך לעסקת מקווירי).**

התקשרות נוספת שעניינה העמדת הלוואה: בחודש באוגוסט 2019, העמידה החברה לצד ג' קו אשראי בסך מקסימאלי של עד כ-11.8 מיליון דולר, נושא ריבית שנתית בשיעור של 5% ומועד פירעונו הסופי הינו ביום 18 בספטמבר 2024. אשר היה מגובה באמצעות שעבוד על 7 חלקות קרקע בטקסס, אלבמה ומיסיסיפי, ביום 21 בדצמבר 2020, הלוואה המיר את השעבוד הראשוני (אשר היה מורכב מ-7 חלקות קרקע בטקסס, אלבמה ומיסיסיפי) לחלקה אחת הידועה בשם Folsom Land, הממוקמת ב-דאלאס, טקסס, אשר שוויו ההוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2020 עומד על כ-13,400 אלפי דולר.

נכון למועד הדוח, החברה לא המירה בפועל אף אחת מההלוואות האמורות לזכויות בנכסים האמורים ולפיכך אינה מחזיקה באף אחד מהנכסים נשוא ההלוואות המסגרת ההמירות. כמו כן, אין ודאות כי אכן תומרנה איזו מן ההלוואות האמורות.

³⁸ בחודש דצמבר 2019 הועברו לחברה מוחזקת של החברה, ללא תמורה, קרקעות בכניסה לנכס Steeple Crest. יצוין כי הזכות לקבלת הקרקעות האמורות הומחתה לחברה המוחזקת של החברה על ידי פילאר בחודש נובמבר 2019, ללא כל תמורה. לפרטים ראו תקנה 22 לפרק ד' להלן.

1.3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו ממועד ייסודו

1.3.1. להלן פרטים אודות השקעות בהון החברה והקצאות ניירות ערך שבוצעו על ידי החברה החל מיום ייסודה ועד בסמוך למועד פרסום הדוח:

אופן ההשקעה	זהות המשקיעים	מועד ההשקעה/הקצאה	כמות מניות רגילות ללא ע"נ	התמורה שהתקבלה (באלפי דולר)
הנפקת מניות במועד הקמת החברה	TCI	16 באוגוסט 2016	100	-
העברת מניות מ-TCI ל- Abode Multi-Property*	Abode Multi-Property	29 באוגוסט 2016	100	-
הנפקת מניות השלמת ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה כנגד העברת הזכויות שהועברו בתשקיף 2017	Abode Multi-Property	14 בפברואר 2017	5,000	-

* ביום 29 באוגוסט 2016 העבירה TCI ל- Abode Multi-Property, שהינה שותפות מוגבלת המוחזקת (100%) על ידי TCI (באמצעות תאגידים בבעלותה כמפורט בסעיף 01.1.10 לעיל), 100 מניות רגילות של החברה המהוות 100% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

1.4. חלוקת דיבידנדים

1.4.1. נכון למועד הדוח החברה לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנד.

1.4.2. במסגרת שטרי הנאמנות נקבעו מגבלות ביחס לחלוקת דיבידנד כדלקמן:

במסגרת שטרי הנאמנות התחייבה החברה כי היא לא תבצע חלוקה כלשהי (כהגדרת המונח בחוק החברות), ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן:

סדרה ג'	סדרה ב'	סדרה א'	סדרת אגרות חוב
350 מיליון דולר	210 מיליון דולר	200 מיליון דולר	מגבלות החלוקה (*) ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים של החברה שפורסמו טרם מועד ההחלטה על החלוקה, בניכוי החלוקה, לא יפחת מהסכומים הבאים (הסכומים כאמור לא יוצמדו למדד): סכום החלוקה לא יעלה על השיעור שלהלן מהרווחים הניתנים לחלוקה (**): יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על השיעורים הבאים: יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד לא יפחת מהשיעורים שלהלן: לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' או סדרה ג', לפי העניין). במועד החלטת הדיקטוריון על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. ביחס לשטר הנאמנות (סדרה ג') בלבד: החברה עומדת בהתחייבויות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות (סדרה ג') על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, אשר פורסמו עובר למועד החלוקה וכן החברה אינה מפרה אילו מהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').
30%	30%	30%	
16	16 (***)	15.5	
-	30%	30%	

(*) בטבלה זו למונחים "הון העצמי המאוחד של החברה", "הרווחים הניתנים לחלוקה", "יחס החוב הפיננסי נטו מתואם", "NOI מתואם" ו-"המאזן המאוחד" תהא המשמעות שניתנה להם בסעיפים 6.4 לשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ובסעיף 6.3 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג'), לפי העניין.

(**) על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית החברה לחלק 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה³⁹ ובלבד שבחלוקה העולה על 30% מהרווחים הניתנים לחלוקה, סך המזומן בחברה במאוחד, לאחר חלוקת הדיבידנד, לא יפחת מסך התשלומים הנדרשים לצורך עמידה בתשלומי קרן של אגרות החוב ב-12 החודשים העוקבים לאחר מועד החלוקה.

יובהר כי: (א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יפחתו, לפי העניין לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/הפסדי השערוך (כהגדרתם בשטרי הנאמנות) בגין אותו נכס; (ב) הרווחים הניתנים לחלוקה אשר בגינם לא בוצעה חלוקה ברבעון מסוים יצטברו לרבעונים הבאים.

(***) החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018, טרם מועד זה יחס כאמור עמד על שיעור של 15.5.

1.4.3. החברה, כאישיות משפטית נפרדת, הוקמה ביום 16 באוגוסט 2016, לצורך גיוס הון בישראל באמצעות הנפקת אג"ח. יצוין כי בשנתיים שקדמו למועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א'), בחברות המוחזקות של החברה בוצעו חלוקות דיבידנדים (Distributions), לרבות בדרך של החזר הון, במהלך העסקים הרגיל של תאגידים אלה.

1.4.4. בשנתיים שקדמו למועד הדוח החברה לא חילקה דיבידנדים, למעט כמפורט להלן: ביום 5 ביוני 2019, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בעין ל-TCI של שתי חלקות אדמה, המתפרסות על פני שטח של כ-9.92 אקר, הכלולות בנכס החברה הידוע בשם Mercer Crossing ואשר ערכן על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2019 עמד על כ-

³⁹ יצוין כי על פי שטר הנאמנות (סדרה א') ושטר הנאמנות (סדרה ב') החברה רשאית לחלק 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה כאמור החל ממועד פרסום הדוחות כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018.

3.9 מיליון דולר. לפרטים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 5 ביוני 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-048450), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

1.4.5. נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הסמוך לפני פרסום הדוח, בחלק מחברות הנכס קיימות מגבלות בדבר חלוקה (Distributions) במסגרת הסכמי המימון שנטלו.^{40,41}

1.4.6. על פי דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020, אין בחברה רווחים הניתנים לחלוקה (כהגדרת המונח בשטרי הנאמנות של החברה, לפרטים ראו סעיף 1.4.2 לעיל).

⁴⁰ לפרטים בדבר מגבלות על חלוקה בחברות נכס אשר נטלו הלוואות HUD (כהגדרתן להלן) ראה סעיף 1.10.1.2(ג) להלן.

⁴¹ במסגרת ההלוואה שנטלה חברת הנכס המחזיקה ב-Windmill Farms ישנו איסור על חלוקה עד לפירעון ההלוואה.

חלק שני – מידע אחר

מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד

1.5.

להלן נתונים כספיים לשנים 2019, 2020 ו-2018, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (באלפי דולר):

שנת 2018					שנת 2019					שנת 2020					
סה"כ	התאמות לדוחות כספיים מאוחדים	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים (multi-family) (*)	סה"כ	התאמות לדוחות כספיים מאוחדים	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים (multi-family) (*)	סה"כ	התאמות לדוחות כספיים מאוחדים	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים (multi-family) (*)	
69,536	(12,660)	-	31,886	50,309	44,935	(115,375)	-	31,952	128,358	52,191	(123,576)	-	36,807	138,960	סה"כ הכנסות
29,138	(4,137)	14	14,866	18,394	21,203	(57,444)	1	14,826	63,820	22,659	60,330	-	15,245	67,743	הוצאות תפעול נכסים
40,398	(8,523)	(14)	17,020	31,915	23,732	(57,931)	(1)	17,126	64,538	29,532	62,785	-	21,562	70,756	רווח (הפסד) גולמי
58%	-	-	53%	62%	53%	-	-	54%	50%	52%	-	-	59%	52%	שיעור רווח גולמי
39	-	22	1	16	187	(1,387)	9	19	1,546	301,201	(1,101)	-	118	1,284	הוצאות הנהלה וכלליות
37,702	46	5,197	16,459	16,000	11,845	(84,465)	7,179	(1,775)	90,906	1498	4,698	17,386	(18,420)	(2,174)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
600	-	600	-	-	-	-	-	-	-	300	-	-	-	-	הכנסות אחרות
40	40	-	-	-	38,993	38,993	-	-	-	(471,621)	-	-	-	-	הפסדי אקוויטי
78,621	(8,517)	5,761	33,478	47,899	74,383	(102,016)	7,169	15,332	153,898	30,248	57,458	17,386	3,024	67,298	רווח (הפסד) תפעולי
18,448	(2,965)	655	7,675	13,083	19,891	(36,301)	4,162	12,198	39,832	12,015	(35,827)	1,753	5,619	40,470	הוצאות מימון
7,668	7,668	-	-	-	25,297	-	-	-	-	-	-	-	-	-	הוצאות משותפת בלתי מוקצות
52,505	(13,220)	5,106	25,803	34,816	29,195	(65,715)	3,007	3,134	114,066	18,233	(21,630)	15,633	(2,595)	26,827	רווח נקי (הפסד)
880,256	(932,334)	62,192	289,514	1,460,884	927,936	(1,055,181)	80,264	278,101	1,624,752	985,004	(1,050,324)	98,252	268,851	1,668,225	סה"כ נכסי המגור
407,532	(656,923)	17,098	133,615	913,742	469,333	(861,946)	14,423	133,615	1,224,612	(495,934)	1,063,851	(12,256)	(96,190)	(1,451,339)	התחייבויות המגור
183,974	-	8,510	21,353	154,111	42,836	-	2,095	6,011	34,730	9,623,583	-	(11,301)	4,508	16,417	השקעות הוניות

(*) יצוין כי בעקבות השלמת עסקת מקווירי בחודש נובמבר 2018, נתונים כספיים לבנייני מגורים, כוללים גם נתונים של התאגיד המשותף על בסיס 100%. ראו לעניין זה טור התאמות לאור הכללת התאגיד המשותף בדוחות החברה על פי שיטת השווי המאזני.

למידע כספי נוסף ראו דוחות כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020. להסברים אודות ההתפתחויות שחלו בנתונים הכספיים שמפורטים לעיל ראו בדוח הדירקטוריון המצורף לדוח זה.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

1.6.

תחום הפעילות של החברה מושפע מגורמים מאקרו כלכליים שונים. להלן פירוט אודות הגורמים החיצוניים העיקריים אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד פרסום הדוח יש להם, או צפויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחותה:⁴²

ארה"ב - כללי

1.6.1.

החל מחודש פברואר 2020, מתמודד העולם עם משבר בריאותי חסר תקדים בעקבות מגפת הקורונה (Covid-19). משבר זה מתאפיין גם במשבר כלכלי אשר פקד את כלכלות העולם לאור המאפיין הייחודי של המגפה והוא הצורך בריחוק חברתי, אשר הוביל להגבלות כבדות משקל בעולם המסחר, הפנאי, התעופה והתיירות, אשר להם השפעה ישירה על הביצועים הכלכליים של מדינות העולם המפותחות.

לצד זאת, בחודש דצמבר 2020, הודיעו מספר חברות תרופות בעולם על מציאת חיסון לנגיף ה-Covid-19 אשר אף אושר במחצית חודש דצמבר על ידי רשות התרופות האמריקאית (FDA) הנחשבת למחמירה בעולם. ממועד האישור, המדינות המפותחות עוסקות ברכישה מוגברת של החיסונים וחיסון המוני של האוכלוסייה. חיסון האוכלוסייה במידה המספקת צפוי כי יוביל למיגור המגפה אשר צפוי כי יוביל לפתיחה מחודשת של כלכלות העולם וכבר מן ההודעה על החיסון ניכר שיפור משמעותי במדדי הכלכלה העולמים. יצוין אפוא, כי ה- International Monetary Fund (IMF) צופה כי כלכלת ארה"ב תצמח ב-3.1% בשנת 2021 לאחר ירידה בתמ"ג של 4.3% בשנת 2020 (בהשוואה לירידה בשנת 2020 של 8.3% בתמ"ג בגוש האירו ככלל, 6% ירידה בגרמניה, 10.6% באיטליה, 12.8% בספרד ו-9.8% בבריטניה).

כפי שיפורט להלן, לאור העובדה שהמשבר הנוכחי אינו מתאפיין במשבר נזילות (כפי שהתאפיין המשבר העולם שפקד את העולם בשנת 2008), החברה סבורה כי שהשפעות משבר הקורונה על פעילות החברה והשווקים בהן היא פועלת הינן זמניות וכי עם יציאה מהמשבר בעקבות מיגור המגפה כמפורט לעיל, תחול התאוששות מהירה ושיפור משמעותי באותן תחומים שהושפעו ממשבר הקורונה. זאת, גם על רקע סביבת ריבית ושערי דולר נמוכים באופן היסטורי.

הנתונים המוצגים להלן הינם בבחינת מידע פומבי אשר פורסם לציבור, ומשכך החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור.

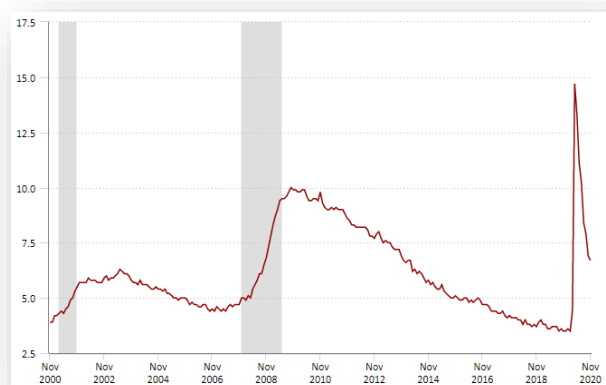
כלכלת ארה"ב, מהכללות הגדולות והמפותחות בעולם, מהווה כ-15.5% מהתוצר העולמי,⁴³ ועל אף שאוכלוסייתה מהווה כ-4.25% מאוכלוסיית העולם,⁴⁴ הכנסתה מהווה מעל לכ-20% מההכנסה העולמית הכוללת.⁴⁵ זה קרוב לעשור שכלכלת ארה"ב נמצאת בצמיחה מתמדת המתאפיינת בעלייה בתוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) ובצמיחה לפי מדדים כלכליים נוספים. בתוך כך, לאחר מספר שנות קיפאון בהן עמד שיעור הריבית השנתית של הבנק הפדרלי (להלן בס"ק זה: "הריבית הפדרלית") על 0.25%, החלה עלייה איטית ומתונה בשער הריבית הפדרלית אשר הגיעה לשיעור של 2.5% בשנת 2019. מגמת העלאת הריבית כאמור השתנתה במהלך שנת 2019 עם החלטת הבנק הפדרלי בארה"ב על הורדת שער הריבית לשיעור של 1.75%. מגמת הורדת הריבית התחזקה בראשית שנת 2020 על רקע התפשטות נגיף הקורונה ובחודש מרץ 2020 בוצעו הפחתות ריבית כך ששיעור הריבית הפדרלית הגיע עד כדי 0.25%.⁴⁶ לטבלה המרכזת את הנתונים המאקרו-כלכליים שיפורטו בהמשך ראו סעיף 1.7.2.2 להלן.

שיעור האבטלה בארה"ב:

1.6.2.1

בעשור האחרון ועד תחילתו של משבר הקורונה, נהנתה ארה"ב מירידה עקבית בשיעורי האבטלה אשר התייצבו על שיעורי האבטלה שנמדדו לפני משבר האשראי בשנת 2008. נכון לחודש דצמבר 2019 עמד שיעור האבטלה בארה"ב על כ-3.6%, כשבשיא משבר הקורונה באפריל 2020, שיעור זה עמד על 14.7% ובהמשך ירד עד לשיעור של 6.7% נכון לחודש דצמבר 2020.⁴⁷ עלייה של כ-3.1% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2019. כמו כן, נכון לחודש דצמבר 2020, שיעור ההשתתפות בשוק העבודה עמד על כ-61.5% – ירידה של כ-1.8% משיעורו בחודש המקביל בשנת 2019, וכן חלה עלייה של 1.1% ב-PCEPI, נכון לנובמבר 2020.⁴⁸

תרשים 1 - שיעור האבטלה בארה"ב בעשרים שנים האחרונות



⁴³ הנתונים אודות שיעור התמ"ג של ארה"ב נלקחו מ- [United States - Share of global gross domestic product \(GDP\) 2025 | Statista](https://www.statista.com/statistics/269481/united-states-share-of-global-gdp/)

⁴⁴ הנתונים אודות גודל האוכלוסייה של ארה"ב נלקחו מאתר רשות מפקד האוכלוסין הפדרלית, בכתובת: [Population Clock \(census.gov\)](https://www.census.gov/population-clock/)

⁴⁵ הנתונים אודות הכנסתה של ארה"ב ביחס לשאר העולם נלקחו מאתר משרד נציב הסחר של ארצות הברית (Office of the United States Trade Representative), שכתובתו: <https://ustr.gov>

⁴⁶ הנתונים אודות שיעור הריבית השנתית של הבנק הפדרלי נלקחו מאתר Trading Economics, שכתובתו: <https://tradingeconomics.com>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁴⁷ נתונים אודות שיעור האבטלה בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לסטטיסטיקה של העבודה של ארצות הברית (Bureau of Labor Statistics), בכתובת: <https://www.bls.gov>

⁴⁸ PCEPI (Personal Consumption Expenditures Price Index) הינו מדד אלטרנטיבי למדד המחירים לצרכן, אשר אומץ, בין היתר, ע"י הלשכה לניתוח כלכלי (Bureau of Economic Analysis) במחלקת המסחר של ארצות הברית (United States Department of Commerce), ומפורסם באתר שכתובתו: <https://www.bea.gov>

1.6.2.2 החוב הממשלתי :

החוב הממשלתי של ארה"ב עמד על 14.71 טריליון דולר בשנת 2011. בעקבות זאת, הממשל הפדרלי השיק תוכנית להעלאת תקרת החוב וקיצוץ ההוצאות הפדרליות כדי להתמודד עם גירעון זה. התוכנית האמורה אכן הביאה לירידה בקצב גידול הגירעון, לעומת קצב גידול הגירעון שנרשם מפרוץ משבר האשראי החל משנת 2008, כאשר בשנים 2017, 2018 ו-2019 עמד הגירעון על כ-3.4%, כ-3.8% וכ-4.6% מהתמ"ג, בהתאמה⁴⁹. עם זאת, בעקבות משבר הקורונה (Covid-19) נאלצה ממשלת ארה"ב להגדיל משמעותית את הגירעון באמצעות השקעות שונות ותמיכה ממשלתית, ונכון למועד הסמוך לפני פרסום דוח זה, עמד החוב הממשלתי על כ-27.82 טריליון דולר⁵⁰.

היחס בין תשלומי הריבית נטו בגין החוב לבין התמ"ג האמריקאי צפוי לעמוד בשנת 2020 על כ-1.6% בהשוואה לממוצע של כ-2% מאז 1970. לפי התחזית המרכזית שהציג ה-CBO, היחס צפוי לעלות בשנת 2030 לכ-2.2%, אחרי שבשנת 2025 הוא צפוי לרדת ל-1.2%.

1.6.2.3 שיעור האינפלציה בארה"ב

שיעור האינפלציה בארה"ב ירד בהדרגה מ-3.14% בשנת 2011 לכ-1.3% בשנת 2016. בשנת 2016 חלה עלייה הדרגתית בשיעור האינפלציה עד אמצע 2018 עת עמד שיעור זה על כ-2.8%. החל משנת 2019 שיעור האינפלציה נע בין 1.6%-2.3%, אולם, בעקבות משבר הקורונה חלה ירידה חדה בשיעור האינפלציה שהגיע במאי 2020 עד כדי 0.1%. נכון לסוף דצמבר 2020, שיעור האינפלציה עומד על כ-1.4%⁵¹.

1.6.2.4 להלן טבלה המרכזת נתונים מאקרו כלכליים ביחס למדינות בארה"ב בה פעילה החברה תוך התייחסות לנתונים הרלבנטיים, לשוק הנדל"ן המניב במדינה זו:

אוכלוסייה ⁵² (במיליונים)			שיעור אבטלה ⁵³			תמ"ג (GDP) (טריליוני דולר) ⁵⁴				ענפי כלכלה מרכזיים ⁵⁵		
שנה	2018	2019	2020	שינוי (שנתי ממוצע)	2018	2019	2020 (נכון לחודש דצמבר)	2018	2019	2020	שיעור צמיחה (מתחילת 2020)	---
ארה"ב	327.53	329.13	330.76	0.5%	3.9%	3.5%	6.7%	20.61	21.43	21.17	-4.3%	בריאות; טכנולוגיה; בנייה; קמעונאות; ייצור סחורות מתכלות
טקסס	28.62	28.98	29.36	1.3%	3.7%	3.5%	8.1%	1.82	1.84	1.77	-5%	חינוך ובריאות; בידור ותיירות; ייצור; שירותים פיננסיים; בנייה ואנרגיה; IT
נבדה	3.03	3.09	3.13	1.57%	4.4%	3.6%	10.1%	0.169	0.178	0.175	-4.6%	תעופה וחלל; בריאות; כרייה; IT; ייצור; אנרגיה ירוקה; תיירות

⁴⁹ נתונים אודות הגירעון הפדרלי נלקחו מאתר מאגר הנתונים של בנק העתודות הפדרלי בסנט לואיס (Federal Reserve Economic Data), שכתובתו: <https://fred.stlouisfed.org>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת בנק העתודות הפדרלי בסנט לואיס להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁵⁰ נתונים אודות החוב הממשלתי נלקחו מאתר USDDebt בקישור הבא - [U.S. National Debt Clock : Real Time \(usdebtclock.org\)](https://www.usdebtclock.org).
⁵¹ הנתונים אודות שיעור האינפלציה בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לסטטיסטיקה של משרד עבודה של ארצות הברית (Bureau of Labor Statistics), בכתובת: <https://www.bls.gov>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הלשכה לסטטיסטיקה של העבודה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁵² הנתונים אודות אוכלוסיית ארה"ב נלקחו מאתר מפקד האוכלוסין הלאומי, שכתובתו: <https://www.census.gov/>.

⁵³ הנתונים אודות שיעור האבטלה נלקחו מאתר האינטרנט של משרד העבודה האמריקאי, שכתובתו: <https://www.bls.gov/eag/>.

⁵⁴ הנתונים אודות התמ"ג נלקחו מאתר האינטרנט של המחלקה לניתוח כלכלי במשרד המסחר האמריקאי שכתובתו: <https://www.bea.gov/index.htm>.

⁵⁵ הנתונים אודות ענפי כלכלה מרכזיים נלקחו מאתר Investopedia, שכתובתו: <https://www.investopedia.com> ומהאתר שכתובתו: <https://www.worldatlas.com>.

ענפי כלכלה מרכזיים ⁵⁵	תמ"ג (טריליוני דולר) ⁵⁴				שיעור אבטלה ⁵³			אוכלוסייה ⁵² (במיליונים)				
ובידור ⁵⁶												
תיירות; כרייה; חקלאות; אנרגיה	-1.4%	0.627	0.625	0.60	5.7%	3.1%	3.7%	0.9%	10.71	10.62	10.51	ג'ורג'יה
נפט וגז טבעי; תעופה וחלל; ניהול מים; חקלאות;	-5%	0.24	0.256	0.253	8.3%	4.7%	4.9%	-0.02%	4.64	4.65	4.66	לואיזיאנה
טכנולוגיה; ייצור; חקלאות; כרייה; תעופה וחלל; בריאות ⁵⁷	-0.3%	0.378	0.370	0.35	7.8%	4.7%	4.7%	1.75%	7.42	7.29	7.16	אריזונה
תיירות; סחר בינלאומי; חקלאות; תעשיית תעופה וחלל; שירותים פיננסיים	-1.8%	1.1	1.1	1.05	7.2%	3.1%	3.5%	1.1%	21.73	21.49	21.25	פלורידה
ייצור; הנדסת מזון; IT; רכב; מדעי חיים; תעופה וחלל; כימיקלים ⁵⁸	-1.5%	0.22	0.23	0.22	6.1%	3%	3.5%	0.4%	4.92	4.90	4.88	אלבמה
ייצור; אנרגיה; חלל ותעופה; תיירות; ספנות ורכב; בריאות ⁵⁹	-2%	0.11	0.11	0.11	8%	5.4%	4.8%	ל.ר.	2.96	2.97	2.98	מיסיסיפי
ייצור מתקדם; תעופה וחלל; אלקטרוניקה; שירותים פיננסיים; אנגיה ⁶⁰	-2.9%	0.38	0.39	0.37	7%	2.75%	3.15%	1%	5.81	5.75	5.69	קולורדו
תעופה וחלל; מזון; עץ; מתכות; טכנולוגיה; נשק; שירותים עסקיים ⁶¹	-1.7%	1.27	1.31	1.27	6.6%	3.55%	3.65%	0.3%	3.03	3.02	3.01	ארקנסו
תעופה וחלל; רכב; כימיקלים ומינרלים; מזון; לוגיסטיקה; טכנולוגיה ⁶²	-5.4%	0.36	0.37	0.36	7.5%	3.4%	3.5%	0.7%	6.88	6.83	6.77	טנסי
תעופה וחלל; מזון; רכב; טקסטיל וכימיקלים; שירותים פיננסיים; IT ⁶³	-2.2%	0.58	0.59	0.56	7.1%	3.9%	4.05%	0.9%	10.6	10.5	10.39	צפון קרוליינה

⁵⁶ הנתונים אודות נבדה נלקחו מהאתר של משרד הכלכלה של נבדה, שכתובתו: [Key Industries - Nevada Governor's Office of Economic Development \(nv.gov\)](http://Key Industries - Nevada Governor's Office of Economic Development (nv.gov))

⁵⁷ הנתונים אודות אריזונה נלקחו מאתר רשות הסחר של אריזונה, בכתובת: <https://www.azcommerce.com/programs/rural-destinations/industries/>

⁵⁸ נתונים אודות ענפי הכלכלה של אלבמה נלקחו מאתר: Industries - Amazing Alabama

⁵⁹ הנתונים אודות ענפי הכלכלה של מיסיסיפי נלקחו מאתר רשות הפיתוח שלה, בכתובת: Mississippi Industries | Mississippi Development Authority

⁶⁰ נתונים אודות ענפי הכלכלה של קולורדו נלקחו מאתר: [Major Industries in Colorado | Colorado Office of Economic Development & International Trade \(choosecolorado.com\)](http://Major Industries in Colorado | Colorado Office of Economic Development & International Trade (choosecolorado.com))

⁶¹ נתונים אודות ענפי הכלכלה של ארקנסו, נלקחו מאתר בכתובת: [Key Industries in Arkansas | AEDC \(arkansasedc.com\)](http://Key Industries in Arkansas | AEDC (arkansasedc.com))

⁶² נתונים אודות ענפי הכלכלה של טנסי, נלקחו מאתר בכתובת: [Tennessee Department of Economic & Community Development \(tncd.com\)](http://Tennessee Department of Economic & Community Development (tncd.com))

⁶³ נתונים אודות ענפי הכלכלה של צפון קרוליינה נלקחו מאתר מחלקת הסחר של המדינה, בכתובת: NC Commerce: Key Industries in North Carolina

ההתמודדות הכלכלית של ארה"ב עם משבר הקורונה (Covid-19)

החל מראשית שנת 2020, מתמודד העולם עם משבר נגיף הקורונה (Covid-19) אשר החל להתפשט בסין והמזרח הרחוק ולאחר מכן ליתר חלקי העולם, לרבות אירופה, ישראל וארה"ב. התפשטות הנגיף משרה אי וודאות על מגוון תחומים ובכלל זה על הפעילות הכלכלית העולמית ובכלל זאת בארה"ב. מדינות רבות בעולם, ובכללן ארה"ב, נקטה מאז פרוץ המגפה בצעדים משמעותיים בניסיון למנוע את התפשטות הנגיף, כגון הגבלות על תנועות אזרחים, התקהלויות, סגירת גבולות וסגירת אזורי בילוי והגבלה על הגעה למקומות עבודה.

משבר הקורונה הינו כאמור משבר גלובלי חריג בהיקפו אשר נענה על ידי הממשלות השונות בעולם בצעדי מדיניות חסרי תקדים. הבנק הפדרלי (Federal Reserve), בארה"ב, הוריד בתוך שבועות ספורים לאחר פרוץ המשבר, את ריבית היעד הממשלתית לשיעור אפקטיבי של 0% ויצא בסדרת מהלכים נרחבים לתמיכה במשק האמריקאי אשר הסתכמו בחודש מרץ 2020 לבדו בסכום של למעלה מטריליון דולר. במקביל לצעדים אלו, הממשל הפדרלי והקונגרס אישרו שלושה צעדי חקיקה לתמיכה במשק בסכום כולל העולה על 2.3 טריליון דולר (כ-11% מהתוצר לנפש של ארה"ב לשנת 2019). לשם השוואה, לאחר פרוץ המשבר הכלכלי שפרץ בדצמבר 2007, הגיב הקונגרס בצעדי חקיקה לתמיכה בכלכלת ארה"ב כ-10 חודשים לאחר פרוץ אותו משבר (אז חוקק ה- Troubled Asset Relief Program (TARP) והבנק הפדרלי הגיב למשבר כאמור בביצוע הרחבה כמותית- הזרמת כסף לשווקים (quantitative easing (QE)) כעבור 11 חודשים מפרוץ אותו משבר כלכלי. בסך הכל, בין השנים 2008-2010 יחדיו התמריצים הפיננסים אשר הוזרמו לשוק בארה"ב לשם התמודדות עם אותו משבר כלכלי הסתכמו לכדי-10% מהתוצר של ארה"ב לשנת 2007.

כאמור לעיל, אושרו בארה"ב שלושה מהלכי חקיקה לסיוע למשק בהתמודדות עם משבר הקורונה כאשר הבולט בהם הינו ה- Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act (להלן: "CARES Act").

ה- CARES Act הינו בסכום כולל של כ-2.2 טריליון דולר ובעיקרו נועד למתן סיוע כלכלי מידי למשקי בית, עסקים גדולים ועסקים קטנים בארה"ב ובתוך כך לסייע לגורמים המעורבים בתחומי הפעילות בהם פועלת החברה לרבות שוכרים, מעסיקים, ספקים של החברה, רוכשי ומוכרי נדל"ן, גורמים מממנים וכו'.

עבור עסקים קטנים ובינוניים - הסוכנות לעסקים קטנים בארה"ב (The Small Business Administration) הקצתה כ-377 מיליארד דולר לסיוע לעסקים כאמור, מתוכם כ-348 מיליארד דולר מיועדים להעמדת ערבויות להלוואות אשר יועמדו במסגרת תכנית הלוואות בריבית נמוכה של הסוכנות לעסקים קטנים בארה"ב, (הנקראת תכנית 7(a)). על פי תכנית הלוואות זו, ככל ותקבולי הלוואות כאמור ישמשו את העסק לתשלום הוצאות כגון משכורות, שכר דירה, תשלומי משכנתאות ותשתיות (utilities), אזי תמחל הסוכנות על חלק מסכום ההלוואה (סכום של עד עלות משכורת ממוצעת בעסק לתקופה של 8 שבועות). יצוין כי הליכי החקיקה האחרונים על רקע משבר הקורונה הגדילו את תקרת סכומי הלוואות כאמור, הורידו דרישות לתשלומי עמלות והעמדת ערבויות אישיות מצד אותם בעלי עסקים וכי מחלקת האוצר (Treasury Department) והרגולטורים פועלים לקיצור הליך אישור העמדת הלוואות אלו. כמו כן, ניתנו הקלות מיוחדות לעסקי המלונאות והמסעדות המאפשרות לקבוצות גדולות מהן להכלל תחת הגדרות התכנית.

עבור עסקים גדולים - הוקצו למחלקת האוצר כ-500 מיליארד דולר לתמיכה וסיוע לתאגידים, מדינות, רשויות מקומיות ושווקים פיננסיים באמצעות הבנק הפדרלי. מתוך סכום כאמור, כ-29 מיליארד דולר יועדו לטובת חברות תעופה ושינוע מטענים בדרך של העמדת הלוואות, סכום של כ-17 מיליארד דולר יועמד לחברות אשר סווגו כבעלות חשיבות לביטחון הלאומי של ארה"ב, והיתרה בסכום של כ-454 מיליארד דולר מיועדת לשמש להעמדת הלוואות ישירות לתאגידים או להעמדת ערבויות עבור הלוואות שייטלו תאגידים. נטילת הלוואות וערבויות כאמור מחייבת תאגידים לעמוד במגבלות שונות ובהן הימנעות מרכישה עצמית של מניותיהן, ויתור על העלאות שכר מצדם של עובדים בעלי שכר גבוה וכן הגבלת סכומי "מצנחי זהב" אשר מעניקות החברות לעובדים פורשים. יצוין כי הסכום של כ-454

מיליארדי הדולרים האמור עשוי לגדול עד פי 10 בדרך של העמדת מכשירי מימון שונים, כך שהסיוע בפועל בתכנית כאמור עשוי להיות בפועל בהיקף של כ-4.5 טריליון דולר. מחלקת האוצר והבנק הפדרלי פועלים להשקת תכנית העמדת הלוואות ייעודית ("Main Street Business Lending Program") אשר ככל הנראה תעשה שימוש בכספים כאמור.

עבור משקי הבית - הוקצו כ-551 מיליארד דולר לסיוע למשקי הבית, כאשר 250 מיליארד דולר יועדו להרחבת סיוע תכניות הבטחת הכנסה (unemployment insurance benefits), וכ-310 מיליארד דולר יועדו לסיוע ישיר למשקי הבית על פי מבחני הכנסה.

נוסף לאמור לעיל, ה-CARES Act כולל דחיית מס והטבות מס בסך של כ-221 מיליארד דולר, כ-150 מיליארד דולר סיוע מדינתי ומוניציפלי ישיר, כ-117 מיליארד דולר ביטוח בריאות ליוצאי צבא (veterans), כ-32 מיליארד דולר כמענקים בלעדיים למשכורות עובדים בחברות תעופה ושינוע מטענים וכ-25 מיליארד דולר עבור מערכות תחבורה ציבורית אשר חוות במהלך משבר הקורונה ירידה חדה בכמות הנוסעים.

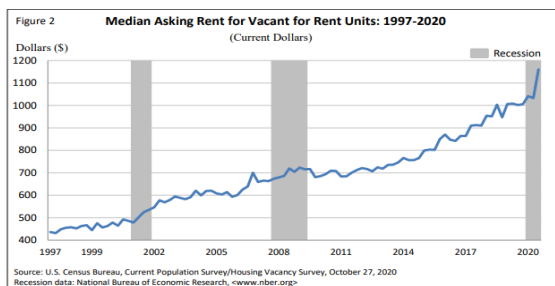
כמו כן, כחלק מעדכוני מיסוי כאמור לעיל, בוצעו מהלכים אשר יטיבו עם ענף הנדל"ן ועם תעשיות אשר נפגעו באופן קשה ממשבר הקורונה. בין הטבות כאמור ניתן למנות:

- עריכת תיקון טכני במהותו ל- Tax Cuts and Jobs Act 2017 הנוגע לאפשרות ביצוע הפרשות בגין פחת שיפורים בנכסים (Qualified Improvement Property (QIP) depreciation) אשר לאחריו ניתן לבצע הפרשות כאמור באופן מיידי (חלף המתנה של תקופה של 39 שנים);
- הענקת האפשרות לקזז לאחר, לתקופה של 5 שנים, הפסדים תפעוליים נטו (NOL) לחברות נדל"ן שאינן מסוג-REIT עבור השנים 2018, 2019 ו-2020;
- הגדלת תקרת ניכוי המס בגין הוצאות ריבית עסקית (deductible business interest) לשנים 2019 ו-2020 מ-30% מ-EBITDA ל-50% מ-EBITDA (למעט הוצאות ריבית הקשורות בהלוואות תכניות החירום הסיוע לעסקים קטנים).

בתוך כך יצוין, כי בסוף חודש דצמבר 2020, אישר הסנאט האמריקני חבילת סיוע ותמריצים נוספת בהיקף של כ-900 מיליארד דולר, הכוללת מענקים לעובדים שהכנסתם נפגעה, הגדלת דמי האבטלה, הארכת הגבלת פינוי שוכרים (eviction moratorium) עד לסוף חודש ינואר 2021, מענקי סיוע בתשלום שכר דירה וקרבן סיוע להמרצת המשק.

ככלל, ניתן לזהות בעשור האחרון מגמה כללית בארה"ב של גידול בשיעור המתגוררים בשכירות לעומת קיטון באחוז המתגוררים בנכס בבעלותם⁶⁴. בהתאם לכך, הגידול בביקוש לשכירות נכסי נדל"ן למגורים בארה"ב גדל בשנים האחרונות.⁶⁵ הביקוש להשכרת נכסי מגורים נותר דומה בכללותו לאורך משבר הקורונה. בתוך כך, שיעור ה-Vacancy (נכסים פנויים) נשאר יציב לאורך שנת 2020 ואף רשם ירידה זניחה ביחס לממוצע של שנת 2019. בחוף הצפון המזרחי, מגמות אלו ניכרו באופן משמעותי יותר, כך ששיעור הנכסים הפנויים להשכרה עמד בסוף רבעון 3 לשנת 2020 על 5.6% (לעומת 6.4% בארה"ב). לצד זאת, שיעור דמי שכירות ממוצעים ליחידות פנויות להשכרה עלה בצורה חדה בשנת 2020, ונכון לסוף רבעון 3 לשנה זו עמד על 1,160 דולר (השיעור הגבוה ביותר שנרשם עד כה):⁶⁶

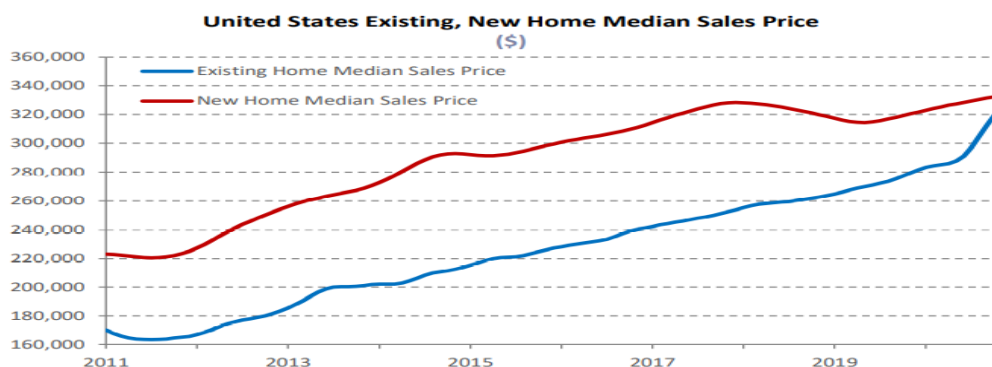
תרשימים 2,3 – שיעורי נכסים פנויים להשכרה ודמי שכירות חציוניים



Year	Rental Vacancy Rate (percent)			
	First Quarter	Second Quarter	Third Quarter	Fourth Quarter
2020.....	6.6	5.7	6.4	
2019.....	7.0	6.8	6.8	6.4
2018.....	7.0	6.8	7.1	6.6
2017.....	7.0	7.3	7.5	6.9

באופן דומה מחירי הדיור בארה"ב נמצאים בעלייה מתמדת החל מחודש ספטמבר 2011. בהקשר זה ניכר כי משבר הקורונה לא פגע במגמת העלייה של מדד מחירי הדיור. כך למשל, בסוף הרבעון השלישי לשנת 2020 רשם המדד עלייה של 7.8% ביחס לאותו רבעון בשנת 2019, ועלייה של 3.1% ביחס לרבעון השני של 2020.⁶⁷ יצוין כי מגמת העלייה במחירי הדיור חלה באופן רוחבי על כל מדינות ארה"ב ללא יוצאת מן הכלל.

תרשים 4 – שווי מכירה חציוני לבתים בארה"ב⁶⁸



מידע אודות מגמות הדיור בארה"ב נלקח מאתר מפקד האוכלוסין הפדראלי, בכתובת: [Census.gov](https://www.census.gov)
מידע אודות ביקושי שכירות בארה"ב נלקח מאתר המועצה הארצית למגורי Multifamily, בכתובת: [NMHC | Home](https://www.nmhc.org)
הנתונים אודות שוק המגורים להשכרה נלקח מאתר הסוכנות למפקד אוכלוסין של ארה"ב, בכתובת: [currenthvspress.pdf \(census.gov\)](https://www.census.gov/hhes/housing/rentalvacancy)

נתונים אודות מדד מחירי הדיור בארה"ב נלקחו מדוח הסוכנות הפדראלית למימון דיור, בכתובת: [U.S. House Price Index](https://www.fhfa.gov/report/2020/Q3)
[Report - 2020 Q3 | Federal Housing Finance Agency \(fhfa.gov\)](https://www.fhfa.gov/report/2020/Q3)

נתונים גרפיים לעניים מחירי הנדל"ן בארה"ב נקלחו ממרכז המחקר לנדל"ן של טקסס, בכתובת: [Texas Housing Insight](https://www.tamuhousinginsight.com)
[Real Estate Center \(tamu.edu\)](https://www.tamuhousinginsight.com)

שיעור הצמיחה של כלכלת טקסס בפרמטרים המרכזיים ולרבות בשיעור המועסקים, בשיעור ההגירה החיובית למדינה ובשיעור התמ"ג, עומד על כ-2.7% (מנורמל שנתי בניכוי גורם עונתיות (SAAR)). בשנת 2019 התמ"ג של טקסס הציג קצב צמיחה (במונחים שנתיים) של 2.7% ועמד על 1.84 מיליארד דולר. מדינת טקסס זוכה זה למעלה מעשור להגירה חיובית משמעותית (הגירה פנים מדינתית) כאשר נכון לדצמבר 2020 מוערכת אוכלוסיית טקסס בכ-29.36 מיליון תושבים, לעומת 25.14 מיליון בשנת 2010, נתון המשקף גידול באוכלוסייה של כ-15.3% בעשור האחרון.⁷⁰

שיעור התעסוקה בטקסס רשם עלייה רציפה בין השנים 2015-2019 הן בשיעור המועסקים והן בשיעור ההכנסה. ב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2019 התווספו כ-257,784 משרות בכלל המדינה מתוכן כ-97,800 משרות בעיר דאלאס לבדה. העלייה בשיעור התעסוקה במדינה הייתה בעיקר בסקטורים הבאים: נותני השירותים, גז ונפט, ובנייה. בנוסף, הסקטור היצרני, הציג גם הוא עלייה בשיעור התעסוקה. שיעור האבטלה בטקסס נכון לחודש דצמבר 2019 עמד על כ-3.5%, שהינו נמוך בכ-0.2% משיעור האבטלה הארצי כאשר שיעור האבטלה באזור דאלאס-פורט וורט' נמוך אף יותר ועומד על כ-2.9%. ראוי לציין כי מדינת טקסס היא ביתה של 49 חברות מרשימת ה-Fortune 500, כאשר 10 מתוכן נמצאות בדאלאס.⁷¹ בשנת 2018 טקסס זכתה בתואר "המדינה הכי טובה לעסקים" לפי CNBC.⁷²

לאור משבר הקורונה חלה האטה משמעותית של כלכלת המדינה ונרשם נכון לסוף רבעון 3 של 2020 קצב צמיחה שלילי בתמ"ג של כ-5%.⁷³ גם מגמת הגידול במשרות חדשות חדלה ונרשם בחודשי הרבעון השני של 2020 אובדן של כ-2 מיליון משרות.⁷⁴ כמו-כן שיעורי האבטלה בשיא המשבר (חודש אפריל) עמד על 13.5%, כשנכון לדצמבר 2020 עמד שיעור זה על 7.2%. יחד עם זאת, קצב גידול האוכלוסייה במדינה המשיך לשמור על יציבות ונרשמה עלייה של 1.3% ביחס לשנת 2019.

1.6.4.2. סקירה כללית של תחום הנדל"ן למגורים:

תחום הנדל"ן במדינת טקסס נמצא בצמיחה משמעותית, שיעור העסקאות למכירת נדל"ן למגורים במדינה עלה בכ-3.8% במהלך שנת 2019 לבדה והגיע לשיעור שיא של כ-356,576 נכסים שנמכרו. יצוין כי במדינת טקסס אין מס הכנסה ברמה המדינתית (state income tax). גם בשנת 2020, על רקע משבר הקורונה, נרשמה צמיחה של השוק הנדל"ן כאמור – כך למשל, עד סוף שנת 2020 נרשמה עלייה חדה בשיעור העסקאות בטקסס כך שבסוף רבעון 3 עמד על 290,000 נכסים שנמכרו, לעומת 273,500 במשך תקופה זוהה בשנת 2019 (נתון המשקף עלייה של 5.9%).⁷⁵

⁶⁹ הנתונים המפורטים לעיל ולהלן אודות שיעור האינפלציה, התמ"ג, שיעורי התעסוקה, האבטלה וההכנסה נלקחו מאתר הלשכה לסטטיסטיקה של העבודה של ארצות הברית (Bureau of Labor Statistics), בכתובת: <https://www.bls.gov/>.

⁷⁰ הנתונים אודות שיעור האוכלוסייה המשווער בטקסס בשנת 2020 נלקחו מאתר לשכת מפקד האוכלוסין, בכתובת: <https://www.census.gov/en.html>.

⁷¹ הנתונים בדבר Fortune 500 נלקחו מאתר המגזין שכתובתו: <https://fortune.com>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

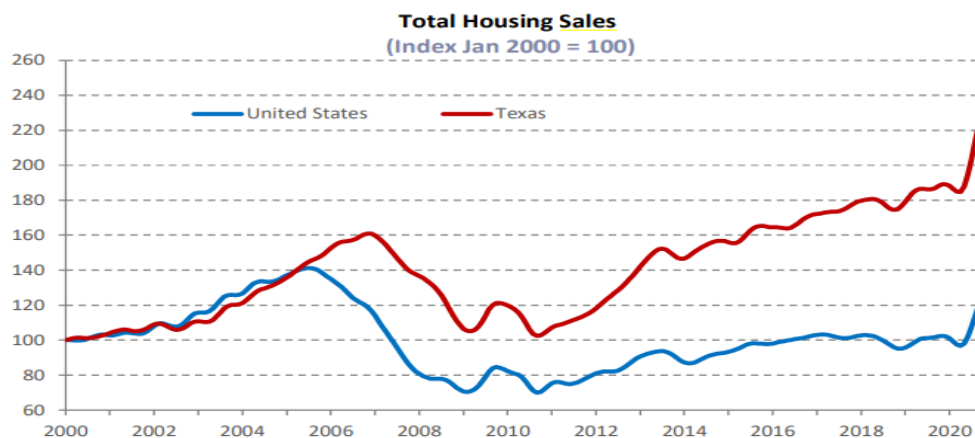
⁷² נתונים אודות דאלאס כעיר לעסקים, מהכתובת: <https://www.cnbc.com/2018/06/29/texas-rebounds-to-become-americas-top-state-for-business-in-2018.html>.

⁷³ נתונים אודות קצב הצמיחה נלקחו מאתר לשכת הסחר של ארצות הברית, בכתובת: [U.S. Bureau of Economic Analysis \(BEA\)](https://www.bea.gov/).

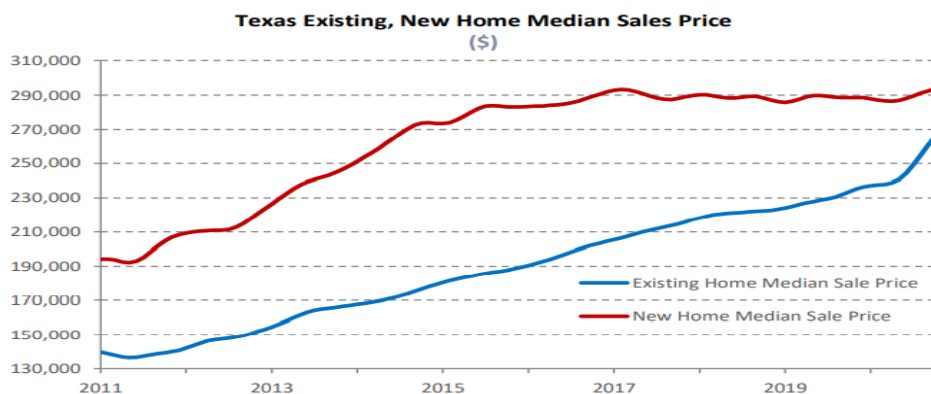
⁷⁴ נתונים אודות אובדן משרות במדינת טקסס נלקחו מאתר: [Comptroller: Texas has lost 2 million jobs, is projected to lose \\$4.6B due to COVID-19 | Community Impact Newspaper](https://www.comptroller.texas.gov/newsroom/2020/06/29/texas-rebounds-to-become-americas-top-state-for-business-in-2018.html).

⁷⁵ נתונים אודות שיעור העסקאות בטקסס נלקחו מאתר Texas Realtors, בכתובת: [Texas Quarterly Housing Report – Texas REALTORS® \(texasrealestate.com\)](https://www.texasrealtors.com/).

תרשים 5 – שיעור עסקאות למכירת נדל"ן פרטי למגורים בארה"ב לעומת טקסס



תרשים 6 – שווי מכירה חציוני של נכסים למגורים בטקסס



מטרופולין דאלאס-פורט וורת'

1.6.4.3.

מטרופולין דאלס פורט וורת' מונה כ- 7.5 מיליון תושבים, הינו בעל האוכלוסייה הרביעית בגודלה בארה"ב. הכלכלה באזור זה נמצאת בתנופת צמיחה עקבית במהלך השנים האחרונות, ונמצאת במקום הרביעי מבין ערי ארה"ב בתוצר ובגידול של מקומות עבודה חדשים. הכלכלה המקומית נהנית מפיזור רחב של תחומי פעילות בצמיחה, לרבות תחומי לוגיסטיקה, סחר, טכנולוגיה, פיננסים ושירותים אחרים. כמו כן, מספר מטות של חברות לאומיות שוכנים בטקסס בכלל ובדאלאס בפרט. בשנת 2019 התעסוקה באזור דאלאס-פורט וורת' צמחה ב-3.4%, לעומת צמיחה של 1.5% בכלל ארה"ב. שיעור האבטלה באזור דאלאס-פורט וורת' נכון לחודש דצמבר 2019 עמד על כ-2.9%.

בדומה למגמות הצמיחה השליליות בטקסס בעקבות משבר הקורונה, גם כלכלת המטרופולין הגיבה באופן דומה. כך למשל, התעסוקה באזור רשמה אובדן של 960 אלפי משרות בשנת 2020 (כאשר חודש אפריל היה הגרוע מכל בו נרשם אובדן של 293 אלף משרות).⁷⁶ נכון לחודש נובמבר, עת עמד שיעור האבטלה בטקסס על 1.1 מיליון איש (נתון המייצג שיעור אבטלה של 8.1%), פורט-וורת' ייצגה רבע מן המובטלים בטקסס בסך של 290 אלפי אנשים (2.1% מסך המובטלים בטקסס).⁷⁷

76 נתונים אודות אובדן משרות בפורט וורת' נלקחו מאתר: [Dallas-Fort Worth's recovery sputters as year-over-year job losses tick up \(dallasnews.com\)](https://dallasnews.com/up)

77 נתונים אודות אובדן משרות בפורט וורת' נלקחו מאתר: [As pandemic deepens, Texas' unemployment rate rises to 8.1% in November, easily eclipsing U.S. rate \(dallasnews.com\)](https://dallasnews.com/November_easily_eclipsing_U.S._rate)

1.6.4.4 שוק הנדל"ן למגורים במטרופולין

על אף משבר הקורונה ובהתאם למגמה הכללית בארה"ב, שוק הנדל"ן למגורים בטקסס ממשיך לצמוח. נכון לשנת 2020, מחירו החציוני הממוצע של בית בטקסס עמד על כ-213,652 דולר, לעומת ממוצע דומה בשנת 2019 שעמד על 205,413 דולר (נתון המשקף עלייה של 3.9%). כמו-כן מחירו החציוני הממוצע של בית בדאלאס בשנת 2020 עמד על 259,510 דולר, לעומת ממוצע דומה בשנת 2019 שעמד על 249,674 דולר (נתון המשקף עלייה של 3.9%).⁷⁸

שוק השכירות של טקסס המשיך אף הוא לצמוח ורשם בשנת 2020 עלייה של 0.6% במחיר השכירות החציוני. במטרופולין עמד ממוצע השכירות החציוני הממוצע לשנת 2020 על 1470 דולר, לעומת ממוצע דומה שנרשם ב-2019 ועמד על 1341 דולר (נתון המשקף עלייה של 8.8%).⁷⁹ עלייה זו מיוחסת, בין היתר, לכך שהמטרופולין מהווה מוקד משיכה לחברות רבות בארה"ב ובתוך כך מחירי הדיור מושפעים מהכלכלה המקומית שנותרה יחסית איתנה (על אף שיעור אבטלה הגבוהים בתקופת המשבר).

1.6.5 נדל"ן משרדים בארה"ב⁸⁰

בעוד במהלך שנת 2019 נרשמה עלייה מתונה בביקושים להשכרת שטח משרדי בארה"ב, החל מראשית שנת 2020 ועל רקע התפרצות משבר הקורונה, נרשמה ירידה משמעותית בביקושים כאמור אשר באה לידי ביטוי, בין היתר, בעלייה בהיצע של שטח משרדי פנוי לכ-17.1% מסך השטח המשרדי בארה"ב (לעומת 12.9% בתקופה המקבילה ב-2019),⁸¹ וכן בירידה בשיעור ההתקשרויות בהסכמים להשכרת שטח משרדי אשר הסתכמו בהסכמי השכרה של 125.6 מיליון דולר משרדי בסך הכל, לעומת התקופה המקבילה בשנת 2019 בה הושכרו קרוב ל-250 מיליון דולר משרדי (ירידה של 47.3%).

לאור חוסר ודאות שנוצרה עקב משבר הקורונה, שוק הנדל"ן למשרדים בארה"ב עשוי לחוות האטה בשנים הקרובות כתוצאה מהיצע גבוה של משרדים לצד חזרה איטית והדרגתית של פעילות השוכרים בנכסי המשרדים. יצוין בתוך כך, כי סוגיית הביקוש וההיצע להשכרת נכסי משרדים כאמור משתנה באופן משמעותי בין אזורים שונים בארה"ב.

כמו כן, על רקע משבר הקורונה, ניכרת ירידה בהיקף העסקאות בתחום הנדל"ן המניב למשרדים בארצות הברית ונראה כי רוכשים פוטנציאליים ממתנינים להתבהרות המצב בשווקים טרם השלמת עסקאות.⁸² יחד עם זאת, בהמשך למגמות בסוף שנת 2020, ההערכות הן כי היקף העסקאות בתחום הנדל"ן למשרדים יגדל בהדרגה במהלך שנת 2021.

1.6.5.1 שוק הנדל"ן המניב למשרדים במדינת טקסס

יצוין כי החברה מחזיקה בארבעה נכסי נדל"ן מניב למשרדים, אשר כולם ממוקמים בטקסס. נכס אחד ממוקם בעיר יוסטון (Houston), ושלושה נכסים ממוקמים באזור דאלאס (Dallas). לפיכך להלן תובא סקירה כלכלית של שוק הנדל"ן המניב למשרדים בערים דאלאס ויוסטון כדלקמן:

א. דאלאס-פורט וורת'

המטרופולין דאלאס-פורט וורת' עולה כמטרופולין מסחר בין לאומי המשמש משכן לחברות ענק בכלל תחומי התעשייה. תחום הנדל"ן בייעוד מסחר ומשרדים מתפתח בעיר באופן משמעותי, ניתן לראות זאת הן לאור שיעור התחלות הבניה בייעוד למסחר בהיקף של כ-4,623,194 (S.F). נכון לסוף שנת 2019, מלאי שטח הנדל"ן למשרדים

⁷⁸ נתונים אודות שווי נכסי נדל"ן בארה"ב נלקחו ממאגר נתונים של Zillow, בכתובת: [Housing Data - Zillow Research](https://www.zillow.com/housing-data/)
⁷⁹ נתונים אודות שיעור השכירות החציוני בטקסס, נלקחו ממאגר RentData, בכתובת: [RentData.org](https://rentdata.org/)

⁸⁰ הנתונים נלקחו מאתר של חברת הייעוץ CBRE, בכתובת: [U.S. Real Estate Market Outlook Figures 2019 | CBRE](https://www.cbre.com/US-Real-Estate-Market-Outlook-Figures-2019/). יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁸¹ הנתונים אודות שוק הנדל"ן בארה"ב נלקחו מאתר חברת הייעוץ הנדל"ן JLL, בכתובת: [US office market statistics, trends & outlook \(jll.com\)](https://www.jll.com/US-office-market-statistics-trends/)

⁸² הנתונים אודות הירידה בהיקף העסקאות מאתר של חברת הייעוץ CBRE וזמינים בכתובת: [2021 U.S. Real Estate Market Outlook Office / Occupier | CBRE](https://www.cbre.com/2021-U.S.-Real-Estate-Market-Outlook-Office-Occupier/)

במטרופולין עמד על כ-220 מיליון ר"ר המהווה גידול של כ-2% מאשתקד. כמו-כן נכון למועד זה היו תחת בנייה פרויקטים המיועדים לשמש כנדל"ן למשרדים בהיקף של כ-3.2 מיליון ר"ר. שיעור אכלוס נכסים (absorption) באזור עמד בסוף שנת 2019 על כ-770 אלפי ר"ר, ואחוז המשרדים הריקים במטרופולין עמד על כ-19.2%. בנוסף, ממוצע דמי השכירות לר"ר שטח משרדי נכון לסוף שנת 2019 עמד על 26.6 דולר⁸³.

בתוך כך, ועל רקע התפרצות משבר הקורונה, שנת 2020 התאפיינה בשינוי המגמה שנרשמה בשנת 2019 וחלה האטה בתחום הנדל"ן המניב למשרדים. כך למשל, חל קיטון באכלוס של שטח משרדי שעמד על 1.41 מיליון ר"ר נכון לסוף השנה, לצד גידול בהיצע שטח משרדי פנוי שעמד על 23.4%. כמו-כן נרשמה ירידה בשיעור השכירות לר"ר כך שנכון לסוף שנת 2020 עמד שיעור זה על 25.75 דולר (נתון המשקף ירידה של 3.2%). יחד עם זאת, נראה כי ביחס לרבעון 3 לשנת 2020, חל שיפור בביקוש לשטח משרדי באזור דאלאס שמשקף בעלייה של מחיר שכירות לר"ר שטח משרדי⁸⁴.

ב. יוסטון:

שיעור אכלוס שטח משרדי (absorption) באזור רשם גידול של כ-1.65 מיליון ר"ר נכון לסוף שנת 2019, לצד היצע משרדים פנויים שעמד על 19.3%. כמו-כן בסוף שנת 2019 מחיר השכירות הממוצע עמד על כ-29.89 דולר לר"ר עם היצע שטחי משרדים המסתכם בכ-229.2 מיליון ר"ר⁸⁵.

בתוך כך, ועל רקע התפרצות משבר הקורונה, שנת 2020 התאפיינה בשינוי המגמה שנרשמה בשנת 2019 וחלה האטה בתחום הנדל"ן המניב למשרדים באזור יוסטון. כך למשל, חל קיטון באכלוס של שטח משרדי שעמד על 836 אלפי ר"ר נכון לסוף השנה, לצד גידול בהיצע שטח משרדי פנוי שעמד על 22.1%. מנגד, נרשמה עלייה בשיעור השכירות לר"ר כך שנכון לסוף שנת 2020 עמד שיעור זה על 31.02 דולר (נתון המשקף עלייה של 3.7%). עלייה זו מיוחסת, בין היתר, לגמישות של בעלי הנכסים כלפי השוכרים אשר באה לידי ביטוי בחתימה על הסכמי שכירות קצרים וגמישים יותר. כך אפוא, הביקוש נותר יציב יחסית וכפועל יוצא מחירי השכירות שומרים על רמתם⁸⁶.

אמנם בסוף רבעון 4 הקיטון בשיעור האכלוס של משרדים התמתן, אך על פי ההערכות הקיימות, עם היציאה ממשבר הקורונה בשנת 2021 יחזרו מגמות העלייה בביקושים אשר אפיינו את האזור בשנת 2019.

⁸³ הנתונים להלן נלקחו מתוך דו"ח של מעריך השווי WAKEFIELD & CUSHMAN בכתובת: <https://www.cushmanwakefield.com/en/united-states/insights/us-marketbeats/dallas-ft-worth-marketbeats>.

⁸⁴ נתונים אודות שוק המשרדים בדאלאס נלקחו מדוח של חברת הייעוץ CBRE, בכתובת: [Dallas/Fort Worth Office MarketView](https://www.cbre.com/insights/article/q4-2020-office-houston-report) Q4 2020 | CBRE.

⁸⁵ הנתונים להלן נלקחו מתוך דו"ח של חברת הייעוץ colliers, בכתובת: [2019-Q4-Office-Houston-Report-Colliers.pdf](https://colliershouston.s3.us-east-2.amazonaws.com/2019-Q4-Office-Houston-Report-Colliers.pdf).

⁸⁶ נתונים אודות שוק המשרדים ביוסטון, נלקחו מדוח של חברת הייעוץ Colliers שבכתובת: [2020-Q4-Office-Houston-Report-Colliers.pdf](https://colliershouston.s3.us-east-2.amazonaws.com/2020-Q4-Office-Houston-Report-Colliers.pdf).

1.6.6. ההשפעות המאקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחויותיה:

1.6.6.1 סביבת ריבית

משבר נגיף הקורונה (Covid-19) משרה כמפורט לעיל אי וודאות טבעית ומסוימת על תחומי הפעילות של החברה.

העלאה משמעותית של שיעור הריבית, במידה ותתרחש, צפויה לייקר את עלויות המימון המאפיינות את שוק הנדל"ן בארה"ב, ובכך להוביל לרמת מחירים נמוכה יותר. למעלה מכך יצוין כי מרבית נכסי הנדל"ן למגורים של החברה פונים לאוכלוסיית מעמד הביניים ומציעים פתרון מגורים אשר לעומדת החברה הינו בעל ביקוש קשיח, גם בעתות משבר.

1.6.6.2 השפעות משבר הקורונה (COVID-19) על פעילות החברה

בחודש מרץ 2020, נכנסו לתוקף הוראות הממשל בטקסס בדבר הגבלת פעילויות על רקע משבר הקורונה ובכלל זה מגבלות על מקומות העבודה. בהתאם להנחיות כאמור, העבירה חברת ניהול המטה את מרבית עובדיה לעבודה מרחוק תוך שהיא ממשיכה את פעילותה כסדרה. ביום 18 במאי 2020, נכנסו לתוקף "הקלות" בהנחיות האמורות, שאפשרו למשרדי המטה של החברה לחזור לפעילות במתכונת חלקית תוך ביצוע רוטציה בין עובדים המגיעים למשרדים לעובדים הממשיכים את עבודתם מרחוק. זאת, תוך המשך שמירה על ההנחיות, בין היתר בקשר עם עובדים הנכללים בקבוצת סיכון הממשיכים לעבוד באופן מלא מביתם. על אף חוסר הוודאות הרב הגלום במשבר הקורונה, במהלך שנת 2020 ועד לסמוך למועד פרסום הדוח זיהתה החברה את המגמות להלן בקשר עם תחומי פעילותה:

א. פעילות ותפוסה בנכסי החברה

במהלך שנת 2020 ונכון למועד פרסום הדוח, כל נכסי החברה, לרבות נכסי המשרדים, נותרו פתוחים תוך הקפדה על הנחיות הממשל השונות. לדוגמה עובדי התפעול בנכסים עבדו במשמרות תוך שמירה על הוראות ריחוק חברתי והוגבל השימוש באזורים משותפים (מועדוני דיירים, מועדוני כושר בריכות שחייה וכו'). יצוין כי החברה לא נשאה בהוצאות נוספות משמעותיות בשל כך.

בנכסי המגורים של החברה שיעור התפוסה נותר יציב במהלך שנת 2020 ועמד על שיעור שנע בין 92% ל-94% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2020, על כ-98% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ועל כ-93% בסמוך למועד פרסום הדוח.

בנכסי המשרדים של החברה שיעור התפוסה נותר יציב אף הוא ועמד על כ-85% במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2020, על כ-84% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ועל כ-83% בסמוך למועד פרסום הדוח.

כמו כן, יצוין כי בנכסי המגורים והמשרדים של החברה, לא נרשמה בתקופה האמורה השפעה מהותית לרעה על התקשרויות בחוזי שכירות חדשים וחידוש הסכמי שכירות קיימים.

כמפורט בסעיף 1.7.10.2ג להלן, ביום 12 באוקטובר 2020, הושלמה התקשרות בהסכם שכירות להשכרה של כ-23.7% מהשטחים ברי ההשכרה בנכס החברה הידוע בשם Browning Place, נכס אשר זכויות החברה בו משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). כמו כן, יצוין כי במהלך הרבעון השני של שנת 2020, התקשרה החברה בשלושה (3) הסכמים להשכרת כ-9 אלפי ר"ר סה"כ של שטחים פנויים בנכס 770 Post Oak.

החברה עוקבת אחר המגמות האמורות ובמידת הצורך תבחן את האפשרויות השונות העומדות לרשותה לעניין זה לרבות, הגדלת מאמצי שיווק ומתן תמריצים שונים לעידוד שוכרים. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, לא קיימת תכנית סיוע ממשלתית אשר לה היא עשויה להיות זכאית וממילא אין בכוונת החברה לפנות לקבלת כל סיוע ממשלתי כאמור.

ב.

גביית דמי שכירות בנכסי החברה

שיעור הגבייה בנכסי המשרדים של החברה נותר יציב במהלך שנת 2020 ועמד על שיעור שנע בין 97% ל-98%, נכון למועד הסמוך לפרסום הדוח עומד השיעור האמור על כ-95%. בנכסי המגורים של החברה נרשמה ירידה שאינה מהותית בשיעור הגבייה אשר עמד על כ-98.3%, על כ-96% ועל כ-95% בסוף הרבעון הראשון, השני והשלישי לשנת 2020, בהתאמה, על כ-96% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ועל כ-95% סמוך למועד פרסום הדוח. החברה לא זיהתה בשל כך השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות.

בקשר עם נכסי המשרדים, החברה נענתה לבקשת למספר שוכרים והעניקה הקלות מסוימות בתנאי השכירות שלהם, בהיקף שאינו מהותי להכנסות החברה.

לאור האמור ועל אף משבר הקורונה נרשמה יציבות בנתוני ה-NOI כמפורט בסעיף 3.4 לפרק ב' להלן. החברה מעריכה כי על רקע מגמת ההקלות במגבלות הרגולטוריות באזורי פעילותה וכן על רקע שיעורי התפוסה ואחוזי הגביה אשר נרשמו עד לסמוך למועד פרסום הדוח כי תמשך מגמת היציבות בפעילותה.

החברה עוקבת אחר המגמות האמורות וככל ובמידת הצורך תבחן את האפשרויות השונות העומדות לרשותה לעניין זה לרבות אימוץ מדיניות הקלות לשוכרים המתקשים בתשלום דמי השכירות.

ג.

נכסי נדל"ן בפיתוח

במהלך שנת 2020 ועד לסמוך למועד פרסום דוח, נמשכה מכירת הקרקעות בפרויקטים Windmill Farms ו-Mercer Crossing, לפרטים ראו להלן סעיפים 1.7.8.1 ו-1.7.9.2, בהתאמה. יצוין כי עסקי חברות ה-title המבטיחות את הליך השלמת עסקאות של מכירת קרקעות הוגדרו כחיוניים והמשיכו את פעילותם כסדרה בתקופה האמורה באופן שאפשר המשך מכירת קרקעות כאמור.

לעניין זה יצוין כי "בתים לדוגמה" בנכס Windmill Farms נותרו פעילים במהלך התקופה האמורה, בכפוף למגבלות שנועדו להבטיח את שלומם של לקוחות ועובדים. עוד יצוין כי פעילות בנייה במדינת טקסס הוגדרה כחיונית ומשך, ככלל ולמיטב ידיעת החברה, פעילות קבלני הפיתוח (home builders) בפרויקטים Mercer Crossing ו-Windmill Farms (פעילות הנעשית על ידי צדדי ג' לאחר שהקרקעות בפרויקטים האמורים נמכרות על ידי החברה) לא הושפעה באופן מהותי בתקופה זו ומכירות הבתים המשיכה.

בתוך כך יצוין כי החברה עוקבת אחר התפתחויות המגמה האמורה ובמידת הצורך תבחן את האפשרויות השונות העומדות לרשותה לעניין זה, כגון חיזוק פעולות השיווק ותוכניות רכישה שונות.

ד.

היבטי מימון

במהלך שנת 2020 ונכון למועד פרסום הדוח לא זיהתה החברה השפעה מהותית של משבר הקורונה על מצב נזילות החברה.

בתוך כך, במהלך תקופת הדוח הושלמו התקשרויות למימון מחדש בנכסים המוחזקים על ידי התאגיד המשותף כמפורט להלן: ביום 11 במרץ 2020, בנכס Terra Lago, בסך של כ-61 מיליון דולר; ביום 24 באפריל 2020, בנכס Sawgrass Creek Apts, בסך של כ-19.94 מיליון דולר; וביום 11 בפברואר 2021, לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, הושלמה התקשרות למימון מחדש בנכסים Abode Red Rocks ו-Lakeside Lofts, באמצעות הלוואה אחת בסך של כ-122.5 מיליון דולר (כתוצאה ממימון זה נוצר עודף תזרימי בסכום של כ-15,900 אלפי דולר).⁸⁷ בנוסף יצוין כי לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, הוארכו מועדי הפירעון של ההלוואות הרובצות על הקרקעות הממוקמות בעיר

⁸⁷ לפרטים אודות ההלוואה בנכס Terra Lago ואודות ההלוואה בנכסים Abode Red Rocks ו-Lakeside Lofts, ראו סעיף 1.10.11. לפרטים אודות ההלוואה בנכס Sawgrass Creek Apts ראו סעיף 1.10.12 להלן.

Athens, אלבמה ועל הנכס Windmill Farms (לפרטים ראו לעיל סעיפים 1.2.3.4 1.2.3.3, בהתאמה).

כמו כן, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות ובתנאי תשלום הסכמי המימון השונים בהם התקשרה, למעט בקשר לנכס 770 S. Post Oak כמפורט בסעיף 1.10.7 להלן.⁸⁸

יצוין בקשר עם ההלוואות בנכס המשרדים Stanford, בקרקע הממוקמת בעיר Athens, אלבמה ובנכס המוחזק על ידי התאגיד המשותף (50%) הידוע בשם Lakeside loft⁸⁹, כי במהלך תקופת הדוח התקבלו לבקשת החברה והתאגיד המשותף (לפי העניין) הקלות בתנאי ההלוואות בדמות דחייה בת 2 חודשים בתשלומי קרן וריבית. כמו כן, בקשר עם ההלוואה הקיימת בנכס Windmill Farm נתקבלה לבקשת החברה הקלה בתנאי ההלוואה בדמות היכולת לעשות שימוש בכספי פקדון ייעודי הקיים בהתאם להסכם ההלוואה לצורך ביצוע תשלומי ריבית. לפרטים אודות ההלוואות האמורות ראו סעיף 1.2.3 לעיל.

יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח אין בכוונת החברה לפנות למלווים אחרים בנכסיה בבקשות הקלות כאמור.

יצוין כי החברה אינה צופה קשיים בהיבט המימוני על רקע משבר הקורונה בשנה הקרובה. להערכת החברה, יתרות המזומנים של החברה בסך של כ-44,517 אלפי דולר, נכון למועד הסמוך לפני פרסום הדוח ותוספת המזומנים אשר ינבעו לה מפעילותה השוטפת ומחלקה מתקבולים צפויים מהתאגיד המשותף, יאפשרו לחברה להמשיך לנהל את פעילותה בטווח הקרוב וכן לעמוד בהתחייבויותיה השונות, לרבות בתשלומי קרן וריבית אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג'), במועדן. לעניין זה יצוין כי לחברות המוחזקות של החברה הלוואות בהיקף של כ-11,500 אלפי דולר אשר מועד פרעונן יחול ב-12 החודשים הקרובים למועד פרסום הדוח ולחברה תשלומי אג"ח (קרן וריבית) אשר עתידים להיפרע בחודש יולי 2021 בסך של כ-29,968 אלפי דולר (יצוין כי בחודש ינואר 2021 נפרע סכום זה בגין תשלומי אג"ח).

ראוי לציין כי משבר נגיף הקורונה הינו אירוע מתגלגל וקיימת אי ודאות גדולה באשר להמשך התמודדות ארה"ב והמדינות בהן פועלת החברה עם המשבר בתקופה הקרובה. השלכותיו האפשריות של משבר הקורונה על עסקי החברה ופעילותה הפיננסית תלויות בהתפתחויות עתידיות אשר, בשלב זה, הינן בלתי צפויות לאור המשך התפשטות הנגיף ותנודתיות השווקים עקב כך. עם זאת, יש לציין כי להמשך המשבר עשויה להיות השפעה שלילית ומהותית על מצבה הפיננסי של החברה, תוצאות פעילותה ותזרים המזומנים שלה, לרבות אך לא רק, עקב פגיעה אפשרית ביכולתם של שוכרים בנכסי החברה לשלם את דמי השכירות, מתן הקלות בתנאי שכירות (בין היתר, כאמצעי לעידוד תפוסה בנכסי המגורים של החברה) וקישון שווי נכסי הנדל"ן המניב.

הערכותיה של החברה בדבר הסביבה הכלכלית, ובפרט בדבר סביבת הריבית ומשבר הקורונה וההשפעות האפשריות של אלו על פעילות החברה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך.

הערכות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה כיום ועשויות שלא להתממש, בין היתר, לאור התנודתיות הרבה בשווקים, עקב המשך התפתחות נגיף הקורונה או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן ולפיכך קיימת אי ודאות ביחס להשפעות שעשויות לנבוע מכך לקבוצה ולפעילותה.

⁸⁸ יובהר כי אי העמידה באמת המידה הפיננסית בקשר לנכס 770 S. Post Oak אינה מהווה עילה לפירעון מיידי של ההלוואה הרובצת על הנכס, אלא טריגר לנעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי, אליו מועברים דמי השכירות. זאת, עד לתיקון החריגה האמורה במשך תקופה של שני רבעונים מצטברים.

⁸⁹ ההלוואה האמורה בנכס Lakeside Lofts מומנה מחדש ביום 11 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

חלק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

1.7. תחום הנדל"ן להשקעה

1.7.1. מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.1.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כמפורט לעיל ונכון למועד הדוח, החברה פועלת בתחום הנדל"ן להשקעה בארה"ב הכולל רכישה, בשימושים המפורטים להלן, לרבות בדרך של התקשרות בהסכמי אופציה לרכישת נכסים או הלוואות המירות לזכויות בנכסים, פיתוח, הקמה, השבחה, מימון והשכרת נכסי נדל"ן מניב למגורים ולמשרדים. בנוסף, החברה מחזיקה קרקעות המסווגות בדוחותיה הכספיים כנדל"ן להשקעה.

כאמור לעיל, תחום הפעילות כולל את השימושים הבאים: נדל"ן מניב למגורים (הכולל גם נדל"ן מניב למגורים בהקמה), נדל"ן מניב למשרדים וקרקעות להשקעה. החברה פועלת במסגרת תחום הפעילות באמצעות תאגידים אמריקאים המחזיקים בזכויות בעלות או בזכויות חכירה בפורטפוליו נכסי הנדל"ן המניב של החברה. ניהול נכסי החברה בהקשר של איתור, רכישה ומכירה של נכסים, מתבצע באמצעות פילאר בהתאם להסכם הייעוץ בין פילאר לבין TCI, כמפורט בסעיף 1.1.7 לעיל⁹⁰.

1.7.1.2. פילוח פורטפוליו החברה בהתאם לשימושים

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, פורטפוליו הנכסים של החברה בתחום הפעילות כולל נכסי מגורים (לרבות נכסי מגורים בהקמה), נכסי משרדים וקרקע להשקעה, באופן המפורט להלן (הנתונים להלן כוללים החזקת החברה בנכסים באמצעות התאגיד המשותף):

א. נדל"ן מניב למגורים: נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה בזכויות ב-61 נכסי נדל"ן מניב למגורים המסווגים בקבוצת "Class A", הממוקמים בטקסס (Texas), ארקנסו (Arkansas), טנסי (Tennessee), מיסיסיפי (Mississippi), אלבאמה (Alabama), צפון קרוליינה (North Carolina), לואיזיאנה (Louisiana), פלורידה (Florida) ו-ג'ורג'יה (Georgia), קולורדו (Colorado) ואריזונה (Arizona), הכוללים כ-11,524 יחידות דיור. כמו כן, החברה מחזיקה בזכויות ב-2 נכסי נדל"ן מניב למגורים בהקמה הממוקמים בטקסס (Texas) ואלבמה (Alabama), אשר צפויים לכלול 402 יחידות דיור.

ב. נדל"ן מניב למשרדים: נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה בזכויות 4 נכסי נדל"ן מניב למשרדים הממוקמים בטקסס (Texas) וכוללים כ-1,566,070 ר"ר של נדל"ן בר השכרה למשרדים.

ג. קרקעות להשקעה: נכון ליום 31 בדצמבר 2020 החברה מחזיקה בקרקע אחת (Windmill Farms) המסווגת בדוחותיה הכספיים כקרקע להשקעה הממוקמת בטקסס (Texas) ובשטח כולל של כ-1,600 אקר (שטח בר פיתוח) ובקרקע נוספת (Mercer Crossing) המסווגת בדוחותיה הכספיים של החברה כנכס פיננסי, הממוקמת בטקסס (Texas)⁹¹.

1.7.1.3. אופן החזקת הקבוצה בנכסי הנדל"ן מניב למגורים

החברה מחזיקה בזכויות בעלות או בזכויות חכירה בנכסי נדל"ן מניב למגורים (לרבות בעקיפין באמצעות תאגידים בבעלותה ובשליטתה וכן באמצעות התאגיד המשותף), במרבית המקרים, באמצעות שותפויות מוגבלות (Limited partnerships) (להלן ביחיד: "שותפות מוגבלת" או "שותפות" וברבים: "שותפויות מוגבלות" או "שותפויות"), בהן מחזיקה (באופן

⁹⁰ וזאת להבדיל משירותי ניהול המטה, אשר כאמור לעיל, הואיל ונכון למועד הדוח אין לחברה מנגנון ניהולי עצמאי בכל הקשור לפעילותה התקשרה החברה בהסכם שירותי ניהול מטה עם פילאר, כמפורט בתקנה 22 בפרק ד' להלן.

⁹¹ לפרטים ראו בביאור 5 לדוחות הכספיים.

ישיר (100%) או באמצעות התאגיד המשותף (50%) בזכויות השותפים המוגבלים בשותפות בשיעורים של 99% או 99.99% (להלן: "השותפים המוגבלים" או "LP", לפי העניין), בעוד שבחלק מהמקרים, שיעור של 1% או 0.01%, בהתאמה, מוחזק על ידי צד שלישי שאינו קשור לחברה, ל-TCI, לנאמנים, ולנושאי המשרה בחברה ובשרשרת ההחזקות בחברה⁹², המשמש כשותף הכללי בשותפות (להלן: "השותף הכללי"). לתרשים מבנה החזקות החברה בנכסי החברה ראו סעיף 1.1.11 לעיל.

כל שותפות מוגבלת התאגדה לצורך רכישה, בעלות, פיתוח, בנייה וניהול של נכס נדל"ן מניב למגורים, וכן לצורך מכירה, השכרה, מימון וכל פעולה אחרת הנדרשת בקשר עם אותו הנכס. בהתאם להסכמי השותפויות, השותף הכללי בכל שותפות אחראי על הניהול היום-יומי (Day to day) של הנכס, בעוד שהחלטות מהותיות כגון מכירת הנכס, החלפת חברת הניהול בנכס, מימון או מימון מחדש, אישור תקציב שנתי עבור הנכס, מינוי שותף כללי חדש וכל פעולה בניגוד להוראות הסכם השותפות, כפופות להסכמת רוב השותפים המוגבלים (בחלק מהשותפויות נדרש רוב רגיל ובחלק נדרש רוב מיוחד של 66.66%).

יצוין כי בכל השותפויות המוגבלות, מחזיקה החברה בכל רוב הנדרש לצורך קבלת החלטות הדורשות את אותו רוב כאמור לעיל.

במרבית ההסכמים לחברה (באמצעות החזקותיה בזכויות השותפים המוגבלים) עומדת זכות לרכוש את זכויות השותף הכללי בשותפויות (Buy-out) בעבור סכום זניח שנקבע מראש בהסכם השותפות, בכפוף לאישורי המלווים (לרבות אישורי HUD), ככל שיידרשו.

כמו כן, במרבית ההסכמים, לשותפים המוגבלים אפשרות להדיח את השותף הכללי במקרים של אי מילוי או חריגה מתפקידו, כפי שנקבע בהסכם השותפות, ברוב של 66.66% מזכויות השותפים המוגבלים (החברה מחזיקה בכל הנכסים ברוב כאמור) ובכפוף לקבלת אישורים הנדרשים מצדדים שלישיים ומלווים, ככל שנדרשים, בעוד שמינוי שותף כללי חלף השותף הכללי המודח וכן העברת זכויותיו של השותף הכללי יהיו בכפוף להסכמת רוב רגיל.

יצוין כי קבוצת TCI (במאוחד ובכלל זאת החברה והתאגיד המשותף) קיבלה מעמד מיוחד ואושרה על ידי ה-HUD כ-"לווה גדול", מעמד המאפשר לה, בין היתר, ליטול הלוואות המובטחות על ידי HUD בהיקף של עד 800 מיליון דולר⁹³. כמו כן, לעמדת יועציה המשפטיים של TCI ושל החברה בארה"ב, מעמד זה מאפשר לקבוצת TCI להחליף את השותף הכללי המכהן בשותף כללי חליף מטעמה, ללא צורך באישור HUD לכך.

עוד יצוין כי בהתאם למבנה ההחזקות בנכסים המתואר לעיל, החברה, באמצעות השותפים המוגבלים שבבעלותה, תורמת את מלוא ההון העצמי הנדרש לצורך רכישת הנכס והקמתו, בעוד שהשותף הכללי, הינו צד שלישי אשר אמון על ניהול הבנייה, התקשרות עם קבלנים והשגת המימון הנדרש לנכס. לפיכך ובהתאם לתנאי הסכמי השותפות המוגבלת, לאחר סיום עבודות בניית והקמת הנכס, רשאית החברה, בהתאם לשיקול דעתה ובכפוף לאישורי המלווים כאמור, לרכוש את זכויותיו של השותף הכללי בכל עת⁹⁴.

1.7.1.4 תמהיל השוכרים בתחום הנדל"ן המניב

כל נכסי החברה הנכסי נדל"ן מניב למשרדים ובנכסי הנדל"ן מניב למגורים, למעט הנכס Toulon, מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים חופשיים כאשר גובה דמי השכירות נקבע

⁹² למעט השותף הכללי בנכסים Vista Ridge ו-Toulon, The Landing שהינו חברה פרטית בבעלותו של מר דניאל גיי מוס, אשר כיהן כנשיא ויו"ר דירקטוריון עד ליום 17 בנובמבר 2020. יצוין כי החברה פועלת להעברת הזכויות האמורות ממנו.

⁹³ לפרטים ראו גם בדיווח החברה מיום 4 באוקטובר 2018, מס' אסמכתא: 2018-01-087967, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה. יצוין כי החברה נמצאת בטווח הקרוב לסכום האמור. עם זאת, אין באמור על מנת למנוע מהחברה למממן את פעילותה ממגוון רחב מאוד של גורמי מימון אשר מעמידים מימון לנכסים מהסוג המוחזק על ידי החברה. כמו כן, ראו לעניין זה מימונים מחדש שבוצעו בשנת 2019 ובשנת 2020 על ידי תאגידים מוחזקים של החברה, שלא באמצעות HUD, לפרטים ראו בסעיף 1.10.12 להלן.

⁹⁴ יצוין כי בהתאם למבנה החזקות הקבוצה בנכסי נדל"ן מניב למגורים הנהוג בנכסי החברה, בעת הקמת הנכס, שיעור של 0.5% מוחזק על ידי הקבלן הראשי, אשר מתחייב להעביר את זכויותיו בנכס לחברה לאחר השלמת הבנייה וקבלת מלוא התמורה לה זכאי מכח הסכם הבנייה בו התקשר עם חברת הנכס.

במו"מ מול חברות הניהול. המגבלות בגין גובה דמי השכירות ותמהיל השוכרים בנכס Toulon יוסרו בחודש יוני 2021, לפרטים ראו סעיף 1.7.1.10 בלהלן.

1.7.1.5 תנאים מהותיים של הסכמי שכירות של החברה במסגרת נכסי הנדל"ן המניב למגורים:

על החברה לא חלות מגבלות בקשר עם דמי השכירות בנכסי הנדל"ן המניב למגורים (למעט ביחס לנכס Toulon כאמור בסעיף 1.7.1.10 בלהלן) ולפיכך ההסכמים בין החברה ובין שוכריה הינם בגדר "שכירות חופשית" הנתונים למשא ומתן בין חברות ניהול הנכסים לבין השוכרים עצמם. על אף שההסכמים שונים זה מזה, בהיותם מותאמים לדיני המדינה (State) בה ממוקם כל נכס, להלן טבלה המרכזת באופן כללי את התנאים המהותיים בהסכמי השכירות למגורים:

סעיף	תיאור
מטרת השכירות	הסכם להשכרת יחידת דיור במתחם מגורים (להלן בהתאמה בטבלה זו: "ההסכם" ו-"המושכר" או "הנכס"), אשר נחתם בין חברת הניהול מטעם בעלי הנכס לבין השוכר (להלן בהתאמה בטבלה זו: "משכיר" ו-"השוכר").
משך השכירות	משך השכירות משתנה בהתאם להסכמה בין המשכיר והשוכר, ברוב הנכסים תקופת ההתקשרות הראשונית הינה לשנה (להלן: "תקופת השכירות"). בעניין זה יצוין כי בהתאם להסכם הרגולטורי המתואר בסעיף 1.10.1.2 להלן, בנכסים בהן ניתן ביטוח משכנתא על ידי ה-HUD, תקופת השכירות מוגבלת על פי ההסכם הרגולטורי לתקופה שלא תפחת מ-30 ימים, ולא תעלה על 3 שנים. חידוש אוטומטי: החוזה יתחדש באופן אוטומטי וימשיך להיות בתוקף בתום תקופת השכירות על בסיס חודשי, עד להודעת המשכיר או השוכר, אשר תינתן 30 ימים (או תקופת זמן אחרת כפי שתקבע בין הצדדים) מראש.
תשלום דמי שכירות	דמי שכירות ישולמו אחת לחודש ביום הראשון של כל חודש בגין אותו חודש.
השתתפות בהוצאות	השטחים המשותפים במושכר הינם באחריות המשכיר אשר נושא בעלויות תיקונם. בנוסף, טיפול בתשתיות המים, החימום ומיזוג האוויר במושכר הינו באחריות המשכיר.
שכירויות משנה והמחאת זכויות	אסורה השכרת המושכר בשכירות משנה ו/או מציאת שוכר חליף לנכס, והינה כפופה לאישור מראש ובכתב של המשכיר.
בטוחות	השוכר נדרש להפקיד בידי המשכיר פיקדון (Security Deposit) בסכום שיקבע בהסכם, שתכליתו הבטחת התחייבויות השוכר על פי ההסכם (להלן: "פיקדון"). הפיקדון יוחזר לשוכר בסוף תקופת השכירות.
עבודות במושכר	חל איסור על השוכר לבצע שינויים במושכר. במידה ונדרש תיקון במושכר, על השוכר להודיע בכתב למשכיר על העבודה הנדרשת. על אף האמור, רשאי השוכר להחליף קווי תשתית או ציוד, בצורה סבירה.
הפרות	הפרת הוראות ההסכם, לרבות אי עמידה בתנאי תשלום ומתן מצגים מטעים, מהווה עילה לסיום השכירות בהודעה מראש של המשכיר.
אופציות ביטול ההסכם ע"י השוכר	השוכר אינו רשאי לבטל את ההסכם. על אף האמור, במקרים של גיוס לצבא, גיוס לשירות מילואים ועיכוב במסירת הנכס לשוכר, קמה לשוכר האפשרות לביטול ההסכם.
פינוי השוכרים	עם סיום תקופת ההסכם או סיום מוקדם בהתאם להוראות ההסכם, השוכר מתחייב לפנות את המושכר ולהחזירו במצב תקין, לאחר שעמד בביקורת שתעשה על ידי המשכיר.
ביטוח	לרוב, באחריות השוכר לבטח את המושכר בביטוח צד ג'.

תנאים מהותיים של הסכמי שכירות של החברה במסגרת נכסי הנדל"ן המניב למשרדים:

הסכמי השכירות בנכסי הנדל"ן המניב למשרדים בין החברה ובין שוכריה הינם בגדר "שכירות חופשית" הנתונים למשא ומתן בין Regis לבין השוכרים עצמם. על אף שההסכמים שונים זה מזה, להלן טבלה המרכזת באופן כללי את התנאים המהותיים בהסכמי השכירות למשרדים:

סעיף	תיאור
תיאור ההסכם	הסכם להשכרת שטח משרדים בתוך בניין משרדים (להלן בהתאמה: "ההסכם", "המושכר" ו-"הנכס") אשר נחתם בין חברת הניהול כנציגת חברת הנכס לבין השוכר (להלן בהתאמה: "משכיר" ו-"השוכר"), לתקופה אשר נקבעה בהסכם. חלק מן ההסכמים כוללים אופציה להארכת ההסכם.
דמי שכירות	- דמי שכירות בסיסיים: השוכר ישלם דמי שכירות חודשיים בסכום שיקבע בהסכם. - הוצאות תפעול ואחזקה: השוכר ישלם את חלקו היחסי (בהתאם לגודל המושכר מכלל שטח הבניין), בכלל ההוצאות הכרוכות בתפעול ואחזקת הנכס.
השתתפות בהוצאות	- המשכיר יעניק לשוכר את השירותים להלן ללא תשלום נוסף: - מיזוג אוויר ו/או חימום במהלך שעות הפעילות של הנכס כפי שהוגדרו בחוזה. יצוין כי בעבור מיזוג אוויר ו/או חימום מחוץ לשעות הפעילות יחויב השוכר בתשלום דמי שכירות נוספים בהתאם לתעריפים שנקבעו בהסכם. - מים חמים/קרים בכמות סבירה וחשמל. - שירותי ניקיון בסיסיים.
שכירויות משנה והמחאת זכויות	השוכר אינו רשאי לבצע כל השכרת משנה או המחאת זכויות במושכר ללא אישורו של המשכיר בכתב, המשכיר לא יסרב להעניק לשוכר אישור כאמור באופן בלתי סביר.
בטוחות	בחלק מן ההסכמים יפקיד השוכר בטוחה בסכום שיקבע בחוזה.
עבודות במושכר	חל איסור על השוכר לעשות שינויים במושכר ללא קבלת הסכמה בכתב של המשכיר. עם זאת, בחלק מן ההסכמים רשאי השוכר לבצע שינויים קוסמטיים ו/או שינויים אשר לא יפגעו במבנה ו/או בשטחים משותפים בנכס ללא אישור מראש של המשכיר.
הפרות	האירועים להלן יהוו הפרה של ההסכם אשר תקנה למשכיר האופציה לבטל את ההסכם באופן חד צדדי וללא מתן הודעה מוקדמת או לחילופין לפנות את השוכר מהנכס ולהשכירו מחדש מבלי לבטל את ההסכם: - אי תשלום סכומים בהם חייב השוכר על פי ההסכם. - הפרת ההסכם אשר לא תוקנה לאחר חלוף תקופת הריפוי כקבוע בהסכם. - פתיחתו של הליך חדלות פירעון או הליך של פשיטת רגל אשר נמשך מעבר לכל תקופת ריפוי כקבוע בהסכם.
אופציות ביטול ההסכם ע"י השוכר	בחלק מן ההסכמים קיימת לשוכר הזכות לביטול ההסכם במידה וייגרם נזק לחלק משמעותי מהנכס על ידי מתן התראה מוקדמת אשר לא תפחת מ-30 ימים. בנוסף, בחלק מן ההסכמים קיימת לשוכר הזכות לביטול ההסכם במקרה בו המשכיר לא ישלים שיפוצים ושינויים בנכס במסגרת התקופה עליה התחייב.
שיפוי	השוכר ישפה את המשכיר ו/או מי מטעמו בגין כל נזק שייגרם לו כתוצאה מהפרה של ההסכם על ידי השוכר ו/או מי מטעמו ו/או בגין פגיעה או מוות של כל אדם ו/או בגין כל נזק לנכס שנגרם בעקבות מעשה או מחל של השוכר ו/או מי מטעמו.
ביטוח	לרוב, באחריות המשכיר לבטח את המושכר בביטוח מבנה ובאחריות השוכר לבטח את המושכר בביטוח צד ג'.
פינוי השוכרים	עם סיום תקופת ההסכם או סיום מוקדם בהתאם להוראות ההסכם, השוכר מתחייב לפנות את המושכר ולהחזירו במצב תקין. בהינתן הפרה של ההסכם מעבר לכל תקופת ריפוי יהיה המשכיר רשאי לנקוט בכל אמצעי לפינוי השוכר מהמושכר; ובמקרה כאמור המשכיר לא יישא באחריות בגין נזקים שייגרמו לשוכר כתוצאה מהפינוי כאמור.

1.7.1.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ראה סעיף 1.7.13 להלן.

1.7.1.8. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

החברה מעריכה, כי הגורמים העיקריים התורמים להצלחתה בתחום הנדל"ן, הינם כדלהלן:

1. איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק, בעלות פוטנציאל עם רווחיות גבוהה ומגמות דמוגרפיות חיוביות;
2. מומחיות בבחירת אתרים, רכישות, פיתוח, השכרה וניהול של בנייני משרדים ובנייני דירות למגורים להשכרה;
3. ניסיון ויכולת לנהל משא ומתן ולבצע עסקאות מורכבות;
4. איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש וכן יכולת להשיג מימון בתנאים סבירים לצורך ביצוע רכישות, לרבות בדרך של הלוואות HUD;
5. מיקומי נכסיה, ביצועי מנהלי הנכסים בתחומי השכירות, שיווק, גביית תשלומי שכ"ד, בקרה על הוצאות תפעוליות;
6. תחזוקה ונראות נכסי החברה, נוחות הגישה אליהם, איכות מתקנים נוספים בהם כגון חנייה;
7. רגישות לתנאי שוק בקביעת דרגות השכירות;
8. היכולת לספק אווירת "קהילה" לדיירים במתחמי ה-Multifamily שבבעלותה.

1.7.1.9. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה - היכולת לזהות אתרים עם מנגנוני היצע וביקושי חזקים עם מחירי רכישה אטרקטיביים; היכולת להשקיע בהון משמעותי; היכולת להשיג ולסגור מימון מורכב בכלל ומימון של הלוואות HUD בפרט (אשר מתאפיינות בתקופות ארוכות של כ-40 שנה); היכולת להשכיר ולנהל פורטפוליו נכסים רחב.

חסמי יציאה - מימוש הנדל"ן: היכולת לממש את נכסי הנדל"ן בין כנכסים בודדים ובין כפורטפוליו כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת וכתלות במגבלות העשויות להיכלל בהסכמי המימון.

א. הלוואות HUD

כאמור בסעיף 1.10 להלן, הקבוצה נוהגת ליטול הלוואות המגובות בביטוח משכנתא של ה-HUD (לעיל ולהלן: "הלוואות HUD") למימון מרבית נכסי הנדל"ן המניב למגורים. ביטוח המשכנתא שמעמיד ה-HUD במסגרת הלוואות ה-HUD מתבצע תחת מספר תכניות מכוח ה-National Housing Act (להלן: "חוק הדיור"), אשר הרלוונטיות לפעילות החברה יפורטו להלן:

1. סעיף 221(d)(4) לחוק הדיור - מאפשר ביטוח משכנתאות למימון בנייה או שיפוץ משמעותי של נכסי נדל"ן למגורים להשכרה למשפחות בעלות הכנסה בינונית. במסגרת התכנית לפי סעיף זה HUD יכול לבטח עד 90% מהוצאות הבנייה/שיפוץ, כל עוד הנכס מוחזק על ידי ישות יחידה.
 2. סעיף 207 לחוק הדיור בהתאם לסעיף 223(f) לחוק הדיור - מאפשר ביטוח משכנתאות למימון או מימון מחדש של נכסי נדל"ן למגורים (גם לנכסים שמימנם המקורי אינו נעשה באמצעות הלוואות HUD). שני תנאים הכרחיים עיקריים לתכנית על פי סעיף זה הם: (1) הנכס נשוא המימון אינו מצריך שיפוץ משמעותי ו- (2) בנייה או שיפוץ משמעותי של הנכס הושלמו לפני לפחות שלוש (3) שנים.
 3. סעיף 207 לחוק הדיור בהתאם, לסעיף 223(a)(7) לחוק הדיור – מאפשר ביטוח משכנתא למימון מחדש של הלוואות HUD קיימת לבתי מגורים.
- לפרטים נוספים אודות הלוואות HUD והגבלות הנלוות להן ראה סעיף 1.10.1.1 להלן.

ב. מגבלות על דמי השכירות בנכס Toulon

הנכס הידוע בשם Toulon הכולל 240 יח"ד, כפוף לתכנית הדיור Long Term Workforce Housing Program של מדינת מיסיסיפי (Mississippi) (להלן: "התכנית"), אשר נועדה לקדם דיור בר-השגה באזורים שנפגעו מהוריקן קתרינה שהכה בדרום-מזרח ארה"ב בשנת 2005. במסגרת תכנית זו, קיבלה החברה מענק בסך 4 מיליון דולר בשנת 2011 לטובת הקמת הנכס⁹⁵, והייתה מחויבת לעמוד בדרישות הבאות:

1. כלל יחידות הדיור בנכס יושכרו למשקי בית בעלי הכנסה שלא תעלה על 120% מההכנסה החציונית השנתית באותו אזור, כפי שנקבעת על ידי ה-HUD (להלן: "ההכנסה החציונית"), מתוכן לפחות 51% מיחידות הדיור יושכרו למשקי בית בעלי הכנסה שלא תעלה על 80% מההכנסה החציונית;
 2. גובה דמי השכירות יוגבל לשווי שוק (Fair Market Value) דמי השכירות כפי שיקבע על ידי Mississippi Development Authority, בהתבסס על נתוני ה-HUD.
- ההגבלות המתוארות ביחס לנכס Toulon נותרו בתוקף במשך תקופה של 7 שנים שהחלה ממועד השלמת בניית הנכס, קרי עד לחודש מרץ 2021. יובהר כי דמי השכירות משולמים על ידי השוכרים בנכס בלבד.

ג. דיני איכות הסביבה החלים על פעילות החברה

תחת דינים פדרליים, מדינתיים ומקומיים בנושא איכות הסביבה, הקבוצה עשויה להיות חשופה להוצאות הסרה ותיקון של מפגעים סביבתיים, וכן בעלויות נוספות הקשורות באותם מפגעים כגון קנסות, אחריות לנזקי גוף ורכוש. בנוסף, חוקים סביבתיים מסוימים מטילים אחריות על שחרור חומרים המכילים אסבסט לאוויר,

⁹⁵ יצוין כי על פי תנאי התכנית, המענק האמור יחזור בעת אירוע של מימון מחדש בגין הנכס או במקרה בו הנכס יימכר.
⁹⁶ חלף יוני 2020, בהתאם לתיקון ההסכם עם Mississippi Development Authority במסגרת התכנית.

וצדדים שלישיים עשויים לבקש בגין נזקי גוף הקשורים חומרים כאלה. הנהלת החברה אינה מודעת לאחריות סביבתית שקשורה לנושאים לעיל להם יכולה להיות השפעה מהותית לרעה על עסקי הקבוצה, נכסיה או תוצאות פעילותה.

ד. ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן (Title Insurance):

פוליסת ביטוח מסוג Title Insurance (להלן: "**ביטוח זכות הבעלות**") הינה פוליסת ביטוח הנרכשת במועד רכישת נכס, המיוחסת לנכס מסוים ומקנה למבוטח, אשר מגיש תביעה בתום לב העומדת בתנאי הפוליסה, כיסוי עד לגובה הסכום הנקוב בפוליסה, שהינו בדרך כלל מחיר הרכישה של הנכס, בכל מקרה של הפסד או נזק שיגרם עקב פגם בבעלות, אשר מקורו עובר למועד הוצאת הפוליסה (Owner's Policy), בזכות הבעלות שרכש המבוטח בנכס או עקב חוסר יכולת המבוטח להעביר מבחינה משפטית את זכות בעלותו לצד שלישי.

הפגמים כאמור כוללים גם תביעות נגד המבוטח שעילתן בכך שנכון למועד הרכישה (Closing) לא שולמו על ידי המוכר כל התשלומים אותם הוא חייב בגין מכירת הנכס לרבות כל המיסים החלים על הנכס, שיש באי תשלומם משום יצירת זכות בנכס (Lien). בשונה ממרבית סוגי הביטוח, מדובר בכיסוי ביטוחי המכסה אירועים שבעבר או אירועים עתידיים. ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן מגן מפני פגמים חבויים ו/או פגמים שלא נתגלו ו/או פגמים נדחים. הפוליסה כוללת גם התחייבות של חברת הביטוח לשפות את המבוטח בסכום הוצאותיו המשפטיות שהוצאו כחלק מהגנה על זכות בעלותו בנכס, והכל בכפוף לכך שהתביעה הוגשה על יסוד עילה מוצדקת ובהתאם לתנאי הפוליסה.

ביטוח זכות הבעלות נרכש גם במקרים מסוימים לטובת מלווה המשכנתא על הנכס (Loan Policy). במקרה כאמור הסכום הנקוב בפוליסה הינו סכום ההלוואה ובעל הפוליסה הוא המלווה. פוליסה כאמור מעניקה כיסוי למלווה במקרים כמפורט בסעיף זה ובמקרים בהם מתברר כי קיימות שעבודים או משכנתאות עדיפות על הנכס עליהן לא ידע המלווה. במקרה של פיצוי על פי הפוליסה, הסכום לו יהיה זכאי המלווה יהיה עד לסכום ההלוואה כפי שיהיה באותו מועד (קרן וריבית), או שווי השוק של הנכס המבוטח, לפי הנמוך, כך שפוליסת הביטוח מסוג Owner's Policy מטיבה עם בעל הנכס אשר הנכס משועבד בגינו, ואילו פוליסת ביטוח מסוג Mortgagee's Policy מטיבה עם המלווה שכנגד הלוואתו שועבד הנכס.

הסיכון אותו בא הביטוח לכסות הינו של "פגמים נסתרים" בנכס שאינם ניתנים לגילוי בבדיקה של המרשמים הפתוחים לציבור, כגון, מרמה, התחזות, פגם בחוליה מוקדמת בשרשרת הבעלות וטעויות במרשם. ביטוח זכות הבעלות אינו מבטיח שהנכס יישאר בידי המבוטח אך מקום בו הפגם הינו מסוג המכוסה על ידי הפוליסה יהיה המבוטח זכאי לפיצוי עד לגובה הסכום המקסימלי הנקוב בפוליסה או סכום ההלוואה. פרמיית הביטוח משולמת בתשלום חד פעמי אשר כנגדו מוצאת הפוליסה. יצוין כי ככלל, במקרים בהם הנכס מבוטח הן בפוליסת ביטוח מסוג Owner's Policy והן בפוליסת ביטוח מסוג Loan Policy, הפיצוי אותו יקבל המבוטח, שאינו המלווה (שהפיצוי שיקבל יהא סכום ההלוואה או שווי שוק, לפי הנמוך), הינו בגובה נזקו, קרי ההון שהשקיע ברכישת הנכס.

עובר להוצאת פוליסת הביטוח עורכת חברת הביטוח בדיקה של הנכס והחוקים החלים עליו ולפוליסה מצורפת רשימת חריגים לכיסוי שמקנה הביטוח בה נכלל פירוט של משכנתאות הרובצות על הנכס, שעבודים, חובות לספקים ונותני שירותים, זכויות על פי דין וזכויות נלוות לנכס. תביעה בעילה הנכללת ברשימת החריגים הנ"ל אינה מכוסה בפוליסת הביטוח. חשיבות הרשימה הינה בהתראה על קיומם של הפגמים כך שביכולת המבוטח להעריך את הסיכון קודם לרכישת הנכס.

פוליסות ביטוח זכות הבעלות כפופות להוראות החוקים של המדינה בה מצוי הנכס, לפי העניין, המחייבים כיסוי מקרים מסוימים ומתירים רשימה מוגבלת של חריגים

כלליים, כמפורט להלן, בהם יהיה המבטח פטור. הנוסח המקובל של ביטוח זכות הבעלות כולל ארבעה חריגים מקובלים אשר בהתקיימם לא יזכה המבטח לפיצוי למרות פגיעה בזכותו בנכס, כדלהלן:

1. פגמים הקשורים בחוקי תכנון ובנייה;
2. הפקעת הנכס על ידי המדינה;
3. פגמים, תביעות נוגדות וכל ענין אחר אשר: (1) המבטח יצר אותם או הסכים להם או קיבל אותם על עצמו; (2) לא ניתן היה לגלותם בבדיקה ולכן לא היו ידועים לחברת הביטוח אך היו ידועים למבטח במועד הוצאת הפוליסה או קודם לכן ולא ניתן להם גילוי; (3) לא גרמו למבטח נזק או הפסד; (4) נוצרו לאחר מועד הוצאת הפוליסה; (5) נוצרו עקב כך שהמבטח הפר את התחייבותו לשלום התמורה עבור הנכס;
4. אי סחירות של הנכס כגון, מקרה בו צד ג' אינו מעוניין לרכוש, לשכור או להלוות כסף כנגד הנכס.

הכיסוי מכוח פוליסת ביטוח הבעלות מוקנה לרוכש הפוליסה בלבד, אולם תוקפה של הפוליסה נשמר גם מקום בו הרוכש מעביר את זכויותיו בנכס לאחר, וזאת במקרים בהם יתבע בעל הפוליסה על ידי הבעלים החדש של הנכס בגין מצגים שנתן בקשר לנכס והמתייחסים לתקופה הקודמת למועד רכישת הפוליסה.

יצוין כי נכון למועד הדוח, כל נכסי החברה מבוטחים בפוליסות ביטוח זכות הבעלות.

ה. פרטים נוספים אודות אופן הרישום והמימוש של שעובדים במדינות בהם פועלת החברה:

1. כללי

שעבוד נכסי נדל"ן בדרגה ראשונה לטובת מלווים בארה"ב יכול ויעשה בשתי דרכים שונות: האחת Mortgage והשנייה Deed of Trust, זאת כתלות בדין המקומי בו נמצאים הנכסים. יצוין כי, לרוב, רק אחת מהדרכים האמורות הינה אפשרית במדינה רלוונטית אולם קיימות מדינות אחדות בארה"ב בהן שתי הדרכים ישימות. כך לדוגמא במדינת ניו יורק, שעבוד יעשה בדרך של Mortgage ואילו במדינת טקסס שעבוד יעשה בדרך של Deed of Trust. בהתאם לכך גם אופן מימוש שעבוד משתנה בין המדינות כך שלרוב, במקום שבו שעבוד נעשה בדרך של Mortgage, מימוש השעבוד יעשה במסגרת הליך שיפוטי (judicial) ואילו במקום שבו שעבוד נעשה בדרך של Deed of Trust, מימוש השעבוד יעשה שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial).

הלוואות בארה"ב יכול שתהיינה מסוג "ללא זכות חזרה ללווה" (non-recourse), כלומר שבעת אירוע הפרה יוכל המלווה להיפרע באמצעות מכירת הנכס המשועבד, לאחר שימוש הסעדים העמודים לרשותו, לרבות מימוש הנכס, אך אינו יכול "לחזור" ולתבוע את הלווה בעצמו (תאגיד הנכס המחזיק בזכויות הנכס המשועבד) לכל סכום העולה על תמורת מכירת הנכס כאמור. הלוואות non-recourse כוללות לרוב רשימת חריגים לכלל האמור אשר בקורותם יכול המלווה לחזור ללווה, לדוג' הצגת מצגי שווא, הונאה, מעילה, פתיחת הליך חדלות פירעון ברמת הלווה או הפרות הקושרות לאיכות הסביבה (החריגים האמורים ידועים בכינוי non-recourse carveout, שהינם לרוב זהים ל-bad acts הכלולים בערבות ה-non-recourse carveout, הידועה גם בשם ערבות Bad boy).

2. אירוע הפרה של הלוואה

בעת אירוע הפרה של הלוואה, אשר מקימה עילה להעמדת ההלוואה הספציפית לפירעון מיידי, הלווה יפעל בהתאם להוראות הסכם ההלוואה הרלוונטי והדין החל באותה מדינה, בין בהליך שנעשה במסגרת של הליך שיפוטי (judicial) או בין בהליך שלא נעשה במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial). נכון למועד התשקיף,

החברה עיקר פעילות החברה מתמקדת במדינת טקסס ששבה הליך מימוש נעשה שלא במסגרת הליך שיפוטי (non judicial).

3. הליך מימוש נכסים במדינות בהן ההליך המימוש נעשה שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial)

במדינות כמו טקסס, בהן מרבית נכסי החברה ממוקמים, שטר הנאמנות (ה-Deed of Trust) מאפשר, לבצע הליך מימוש בטוחה (Foreclosure) שלא באמצעות בית משפט, אלא בדרך של מכירת הנכס על ידי נאמן המייצג את המלווה. הזכות האמורה של המלווה למכירת הנכס מוסדרת באמצעות תניה הקיימת במסמכי ההלוואה הידוע בשם Power of Sale המקנה למלווה זכות לפעול להליך מימוש נכס שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial), כמפורט להלן. לוחות הזמנים למכירת של נכס במסגרת הליך כאמור (foreclosure sale) משתנים ממדינה למדינה, אולם ככלל נדרש המלווה ראשית למסור הודעה ללווה על המכירה כאמור מספר ימים טרם מועד המכירה (מספר הימים משתנה בין מדינה למדינה, לדוג' 21 ימים במדינת טקסס ולעיתים יותר מ-90 ימים במדינות אחרות) וכן לפרסם מודעה או מספר מודעות לציבור אודות המכירה לפחות מספר ימים טרם מועד ביצוע המכירה (להלן: "ההודעה לציבור").

של נכס במסגרת הליך כאמור (foreclosure sale) שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial) אינה מתבצעת בפיקוחו של בית משפט או גוף מוניציפלי אחר. יצוין כי הנכס בהליך מכירה כאמור (non-judicial) יימכר למרבה במחיר (להלן: "הליך ההתמחרות") ותמורת המכירה תשמש לצורך כיסוי הוצאות הליך המכירה, פירעון יתרת ההלוואה למלווה והיתרה, ככל שתהא, תחולק בהתאם לסדרי הנשייה. בחלק מהמדינות, כמו לדוגמא במדינת קליפורניה, למלווה קיימת הזכות לפנות להליך מכירה כאמור באמצעות ובפיקוחו של בית משפט (Judicial). ואולם, לאור משך הזמן הארוך של ההליך וההוצאות הכרוכות בו, מלווים לרוב, אינם בוחרים בהליך מימוש בפיקוחו של בית המשפט כאמור.

עצם ההודעה לציבור על מכירתו של נכס במסגרת הליך (foreclosure sale) שלא במסגרת הליך שיפוטי, אלא בדרך של מכירה "פומבית" לכל המרבה במחיר, מהווה ניסיון להשיג את שווי ההוגן (מחיר בתנאי שוק) לנכס הנמכר. יחד עם זאת, לוחות הזמנים הקצרים כאמור של ההליך עשויים להקשות על רוכשים פוטנציאליים לבצע את הבדיקות הנדרשות או להשיג את המימון הנדרש כפי שנעשה בהליך רכישה רגיל בין קונה מרצון למוכר רצון ולפיכך יכול והמחיר המכירה בתום ההליך האמור יהיה מחיר נמוך ממחיר השוק. לצד זה יצוין כי הלווה והמלווה רשאים להשתתף בעצמם בהליך ההתמחרות ולעיתים לוחות הזמנים הקצרים יאפשרו צמצום של המשתתפים בהליך ההתמחרות לצד הלווה עצמו או מי מטעמו. למיטב ידיעת החברה, אין שיעורי הנחה "Discount" מקובלים בשוק במסגרת הליך מימוש נכסים כאמור.

יצוין כי ללווה עומדת הזכות לפתוח בהליך משפטי ולהגיש בקשה לעצירת ו/או עיכוב של הליך המכירה כאמור ככל שיש עילה לכך (לדוג' ככל שההודעה לציבור אינה ניתנת באופן ראוי או אם הלווה מערר על עצם ההעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה). לאחר הגשת בקשה כאמור על ידי הלווה, בית המשפט יחליט האם לתת צו מניעה זמני לעצירת הליך המכירה (temporary restraining order or an injunction) ולאחר שימוע בבית המשפט (hearing) יוחלט האם טענות הלווה מקימות עילה לפתיחת ההליך המשפטי.

כמו כן, יצוין כי במצב שלא מתקבלות הצעות בהליך ה- foreclosure sale כקשר עם הנכס המוצע למכירה, הלווה ימשיך להחזיק בזכויות בנכס והמלווה יהיה רשאי להתניע הליך מכירה נוסף בזמן מאוחר יותר, ככל שעדיין קיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי. יחד עם זאת יצוין כי לעמדת החברה, במקרה זה לרוב,

הלווה יהיה מציע הגבוה ביותר לאור היכולת שלו להציע הצעה שאינה במזומן אלא בנגד מחילת כל או חלק מהחוב.

1. "Economic Substance (Companies and Limited Partnerships) Act 2018" באיי הבתולה הבריטיים

ביום 1 בינואר 2019 נכנס לתוקף באיי הבתולה הבריטיים ה-"Economic Substance (Companies and Limited Partnerships) Act 2018" (להלן בס"ק זה: **"החוק"**).

החוק חל על תאגידים המאוגדים באיי הבתולה הבריטיים אשר במהלך תקופה פיננסית עוסקים ומייצרים הכנסות מהפעילויות המוגדרות בחוק כ-"פעילויות רלוונטיות". על תאגיד כאמור שנכנס לתחולת החוק, לעמוד בדרישות "מהות כלכלית" הקבועות בחוק בהתאם וביחס לפעולה הרלוונטית בה הוא עוסק.

כמו כן, החוק דורש מתאגידים המאוגדים באיי הבתולה הבריטיים (בין אם אלו נדרשים לעמוד בדרישות של מהות כלכלית ובין אם לאו) לספק מידע בדבר פעילותיהם ל-BVI's International Tax Authority (להלן בס"ק זה: **"ITA"**), זאת על בסיס שנתי ולצורך בחינת עמידתם בדרישות החוק. לעניין זה יצוין כי על פי דיני איי הבתולה הבריטיים, אי עמידה בדרישות מהות כלכלית חושף את התאגיד לקנס אזרחי ואי עמידה בחובה לספק מידע ל-ITA כאמור ללא הסבר מניח דעת או העברת מידע שגוי ככוונה מהווים עבירה כאמור.

תאגיד המאוגד באיי הבתולה הבריטיים שהינו תושב חוץ לצרכי מס (ביחס לאיי הבתולה הבריטיים)⁹⁷ הינו פטור מדרישות "מהות כלכלית", אך נדרש לספק מידע ל-ITA בדבר פעילויותיו ומקום תושבות המס שלו.

כאמור בסעיף 1.13 להלן, החברה הינה שקופה לצרכי מס ומשכך ועל בסיס ניתוח שערך החברה בעניין, החברה הגישה, באמצעות הסוכן הרשום שלה באיי הבתולה הבריטיים, בסוף חודש דצמבר 2020 (מועד הדיווח הראשון ל-ITA בהתאם לחוק) דיווח המשקף את עמדת החברה כי היא פטורה מדרישות "מהות כלכלית".

1.7.1.11 **מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים**

פילאר אמונה על הניהול היום-יומי של TCI וזאת במסגרת הסכם הייעוץ, כמפורט בסעיף 1.1.7 לעיל. במסגרת הסכם הייעוץ תפקידה של פילאר כוללים, בין היתר, איתור, הערכה והמלצה על עסקאות נדל"ן ועסקאות הקשורות בנדל"ן, וכן גיוס מימון כחוב ו/או השקעות מצדדים שלישיים. כמו כן, פילאר מכהנת כיועץ של דירקטוריון TCI בנוגע להחלטות בקשר עם התכנית העסקית של TCI ומדיניות ההשקעות שלה. יצוין כי במסגרת הסכם הייעוץ, פילאר מחויבת להכין ולהגיש לאישור דירקטוריון TCI, תקציב ותכנית עסקית, וכן לדווח לדירקטוריון TCI אחת לרבעון בדבר ביצועיה אל מול התכנית העסקית. בנוסף, כל העסקאות המתבצעות בקבוצת TCI דורשות אישור מראש של דירקטוריון TCI, אלא אם אושרו במפורש בתכנית העסקית או בהתאם לסמכויות שהוקנו במפורש לפילאר.

יצוין כי במסגרת עסקת מקוורי, החברה התחייבה כי רכישות, השקעות או מימון של נכסי Multifamily חדשים, אשר אינם נמנים על הנכסים המוחזקים לפני מועד הביצוע על ידי TCI והחברה ואשר לא הועברו במסגרת זכויות עסקת מקוורי המועברות, תבוצענה דרך התאגיד המשותף אלא אם התקבלה לכך הסכמה של בעלי הזכויות Class A בתאגיד המשותף.

לפרטים נוספים אודות מדיניות רכישת נכסים, בהתאם ליעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה, ראו בסעיף 1.150 להלן.

⁹⁷ ובלבד כי אינו תושב לצרכי מס באזור שיפוט הנכלל ב-"רשימה השחורה" של האיחוד האירופי.

1.7.1.12. שירותי ניהול נכסי נדל"ן מניב למגורים:

נכון למועד הדוח, חברות הנכס בנכסי הנדל"ן המניב למגורים, מקבלות שירותי ניהול נכס מחברות ניהול (להלן בסעיף זה: "חברת הניהול" או "חברות הניהול", לפי העניין), שהינן חברות בבעלות צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה, ל-TCI, לנאמנים, ולנושאי המשרה בחברה ובשרשרת ההחזקות בחברה. יצוין כי חברות הניהול מנהלות את נכסי הנדל"ן המניב למגורים בקבוצת TCI מזה 30 שנים, ומרבית פעילותן נובעת מניהול נכסים אלו. להלן יפורטו עיקרי תנאי הסכמי הניהול בין חברות הנכס בנכסי הנדל"ן המניב למגורים לבין חברות הניהול:

תיאור השירותים שמוענקים במסגרת ההסכם	סיום מוקדם של ההסכם	התמורה
חברת הניהול תעניק שירותי ניהול לנכס שיכללו את ניהולו השוטף, ובין היתר: 1. גביית דמי שכירות; 2. תחזוקה שוטפת של הנכס וניהול תיקונים ושיפוצים, ככל שנדרש; 3. התקשרות בחוזים להספקת שירותים לנכס; 4. התקשרות עם קבלני משנה וספקים לקבלת שירותים בקשר עם הנכס. על אף האמור, התקשרות בכל הסכם הקשור לתפעול הנכס, כפופה להסכמה מראש ובכתב של חברת הנכס וכן לתנאי לפיו ניתן יהיה לסיים כל התקשרות בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. כמו כן, בכל שנה קלנדרית תכין חברת הניהול תכנית עסקית שנתית הכוללת הוצאות צפויות ותקציב שנתי, ותביאה לאישור חברת הנכס. חברת הניהול תעמיד ביטוחים כמפורט בהסכם הניהול וכמוסכם על ידי חברת הנכס.	תקופת ההתקשרות מוגבלת לשנה, אך קיימת הארכה אוטומטית על בסיס חודשי עד לביטול החוזה על ידי אחד הצדדים, בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. על אף האמור, חברת הנכס רשאית לסיים את ההסכם באופן מיידי, בהודעה בכתב, בעת התקיימות אירועים המפורטים בהסכם, כגון מכירת הנכס וכן הונאה מצד חברת הניהול או אי עמידה של חברת הניהול בתנאי ההסכם. בחלק מהנכסים, בהם קיימת הלוואה המבוטחת על ידי ה-HUD, מצוין בהסכם כי ה-HUD רשאי לדרוש מחברת הנכס לסיים את ההסכם, בהתקיים אחד האירועים המפורטים להלן: 1. התקיימות אירוע העמדה לפירעון מיידי של ההלוואה בגין הנכס; 2. אי עמידה בתנאי הסכם הניהול מצד חברת הניהול או התקיימות סיבה מוצדקת אחרת; 3. במקרה שה-HUD תופס חזקה בנכס, בהתאם להסכם ההלוואה בגין הנכס.	בתמורה לשירותי הניהול, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול חודשיים מקובלים בשוק בשיעור שנע בין 3% ל-3.5% מדמי השכירות החודשיים שנגבו (בפועל) ולהחזר הוצאות בגין העמדת שירותי הניהול (לרבות בגין שכר העובדים בנכס).

1.7.1.13. **שירותי ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים:**

נכון למועד הדוח, חברות הנכס, בנכסי הנדל"ן המניב למשרדים, מקבלות שירותי ניהול נכס מ-Regis (להלן בס"ק זה: **"חברת הניהול נכסי המשרדים"**), שהינה כאמור לעיל חברה בבעלות (100% בשרשור) של The May Trust. להלן יפורטו עיקרי הסכמי הניהול בין Regis לבין חברות הנכס בנכסי הנדל"ן המניב למשרדים:

תיאור השירותים שמוענקים במסגרת ההסכם	סיום מוקדם של ההסכם	התמורה
חברת הניהול נכסי המשרדים תעניק שירותי ניהול לנכס שיכללו את ניהולו השוטף, ובין היתר: 1. גביית דמי שכירות משוכרים בנכס; 2. תחזוקה שוטפת של הנכס וניהול תיקונים ושיפוצים, ככל שנדרש; 3. התקשרות בחוזים להספקת שירותים לנכס; 4. התקשרות עם קבלני משנה וספקים לקבלת שירותים בקשר עם הנכס; 5. הענקת שירותים נוספים, כגון שיפוץ שטח מושכר בבניין בהתאם להסכם שכירות בו התקשרה חברת הנכס. במידה ועלות השירותים הנוספים כאמור עולה על 10% מהעלות שאושרה על ידי חברת הנכס בהסכם השכירות, נדרש אישור נוסף של חברת הנכס; 6. תשלום מיסים הנדרשים מחברת הנכס, בכפוף לאישור מראש ובכתב של חברת הנכס; 7. שירותי ייעוץ וניהול בעת בנייה או שיפוץ של הנכס, על פי דרישת חברת הנכס (להלן בס"ק זה: "שירותי ניהול הבנייה"). על אף האמור, התקשרות בכל הסכם הקשור לתפעול הנכס, כפופה להסכמה מראש ובכתב של חברת הנכס וכן לתנאי לפיו ניתן יהיה לסיים כל התקשרות בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. כמו כן, בכל שנה קלנדרית תכין חברת הניהול תכנית עסקית שנתית הכוללת חישוב הוצאות צפויות ותקציב שנת, ותביאה לאישור חברת הנכס. בנוסף, חברת הניהול נכסי המשרדים תעניק שירותי השכרה בנכס, הכוללים בין היתר, ניהול מו"מ עם שוכרים בהתאם לתנאים שנקבעו מראש ואושרו על ידי חברת הנכס. יודגש כי התקשרות בהסכמי שכירות תעשה על ידי חברת הנכס (להלן בס"ק זה: "שירותי השכרת הנכס").	בהתאם להוראות ההסכם, תקופת ההתקשרות מוגבלת לשנה, אך קיימת הארכה אוטומטית על בסיס שנתי עד לביטול החוזה על ידי אחד הצדדים, בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. על אף האמור, חברת הנכס רשאית לסיים את ההסכם באופן מיידי, באמצעות הודעה בכתב, בעת התקיימות האירועים המפורטים בהסכם, כגון מכירת הנכס וכן הונאה מצד חברת הניהול או אי עמידה של חברת הניהול נכסי המשרדים בתנאי ההסכם.	בתמורה להענקת שירותי הניהול, חברת הניהול נכסי המשרדים זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של 3% מדמי השכירות החודשיים שנגבו (בפועל) בגין הנכס ולהחזר הוצאות בגין העמדת שירותי ניהול (לרבות בגין שכר העובדים בנכס). בנוסף, בתמורה לשירותי ניהול הבנייה, ככל שידרשו, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול בסך 4.5% מעלויות הבנייה. כמו כן, בתמורה לשירותי השכרת הנכס*, חברת הניהול נכסי המשרדים זכאית לעמלה בגין כל הסכם שכירות שייחתם בנכס, כמפורט להלן: 1. עמלה בסך שנעה בין 3.5% ל- 4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור שנע בין 2% ל-3% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות, כל עוד חברת הניהול ממשיכה להעניק השכרת הנכס; 2. במידה ויש מתווך נוסף הקשור בהסכם שכירות מסוים (להלן בס"ק זה: "המתווך"), העמלה עבור חברת הניהול תהיה בשיעור שנע בין 2% ל-2.25% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית, בגין כל הרחבה של השטח המושכר ובגין כל חידוש הסכם השכירות; העמלה עבור המתווך תהיה כפי שסוכם עמו או בשיעור שנע בין 4% ל-4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור שנע בין 2% ל-4.5% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות. * יצוין כי חברת הניהול נכסי המשרדים ויתרה על זכותה מכח הסכמי הניהול המתוארים לעיל לקבלת עמלה בגין שירותי השכרת הנכס. על אף האמור, כל עמלה לחברת הניהול נכסי המשרדים או למתווך בגין הסכם שכירות נשוא שטח בהיקף הגדול מ- 10,000 ר"ר, תאושר באופן פרטני על ידי חברת הנכס.

1.7.2. פילוחים ברמת תחום פעילות הנדל"ן המניב

1.7.2.1. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובאנה תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 :

לשנה שנסתיימה ביום									פרמטר
31.12.2018			31.12.2019			31.12.2020			
לפי דוח מאוחד	התאמות לשנת 2018	31.12.2018	לפי דוח מאוחד	התאמות לשנת 2019	31.12.2019	לפי דוח מאוחד	התאמות לשנת 2020	31.12.2020	
61,101	(12,660)	82,196	44,935	160,310	160,310	52,191 (*)	(123,576)	175,767	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
28,267	46	37,656	11,845	96,310	96,310	1,489	4,698	(3,208)	רווחים/הפסדים משערוכים (מאוחד)
56,956	(8,419)	73,012	74,383	176,399	176,399	30,721	(58,171)	88,892	רווחי הפעילות (מאוחד)
32,091	-	41,417	44,504	-	44,504	58,090	—	58,090	NOI מנכסים זהים (מאוחד)
32,795	(8,523)	48,921	23,732	(57,931)	81,663	29,532	(64,215)	93,747	סך הכל NOI (מאוחד)
32,795	(4,261)	44,659	23,732	(28,726)	52,458	29,532	(34,535)	64,067	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

(*) כולל הכנסה חד פעמית בסך של כ-5.9 מיליון דולר בגין סיום מוקדם של הסכם שכירות.

(**) יצוין כי בעקבות השלמת עסקת מקוויירי בחודש נובמבר 2018, נתונים כספיים לשנים 2018, 2019 ו-2020 לבנייני מגורים, כוללים גם נתונים של התאגיד המשותף על בסיס 100%. ראו לעניין זה טור התאמות לאור הכללת התאגיד המשותף בדוחות החברה על פי שיטת השווי המאזני.

1.7.2.2. טבלת פרמטרים כלכליים - אזור גיאוגרפי ארה"ב

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	פרמטרים מאקרו כלכליים ⁹⁸ :
20.61 (אלפים)	21.43 (אלפים)	21.47 (אלפים)	תוצר מקומי גולמי (במיליוני דולר) (PPP)
62.87	65.11	63.4	תוצר לנפש (באלפי דולר) (PPP)
5.43%	4.18%	0.25%	שיעור צמיחה בתמ"ג (PPP)
1.9%	2.3%	1.4%	שיעור אינפלציה
3.11%	2.58%	1.88%	ממוצע התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
ש"ח	ש"ח 3.422	ש"ח 3.215	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה

לסקירות אודות הסביבה הכללית ראו סעיף 1.6 לעיל.

⁹⁸ הנתונים המפורטים לעיל בדבר תוצר מקומי גולמי ותוצר לנפש בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לניתוח כלכלי (Bureau of Economic Analysis) מחלקת המסחר של ארצות הברית (United States Department of Commerce), בכתובת: <https://www.bea.gov>; נתונים אודות שיעור האינפלציה בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לסטטיסטיקה של משרד עבודה של ארצות הברית (Bureau of Labor Statistics), בכתובת: <https://www.bls.gov>; הנתונים אודות ממוצע התשואה על החוב הממשלתי המקומי לטווח ארוך מבוססים על נתוני מחלקת האוצר של ארצות הברית (United States Department of the Treasury) ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, אשר פורסמו בכתובת: <https://home.treasury.gov>; הנתונים אודות דירוג החוב הממשלתי של ארה"ב לטווח ארוך נלקחו מאתר Trading Economics, בכתובת: <https://tradingeconomics.com>; והנתונים הנתונים בדבר שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה נלקחו מאתר בנק ישראל, בכתובת: <https://www.boi.org.il>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

1.7.3. פעילות התאגיד בתחום הנדל"ן המניב - פילוחים ברמת תחום הפעילות.

1.7.3.1. פילוח שטחי נדל"ן מניב⁹⁹

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר של השנים 2019, 2020 ו-2018 (הנתונים הינם בר"ר).

ליום 31 בדצמבר 2018				ליום 31 בדצמבר 2019				ליום 31 בדצמבר 2020				שימושים	אזורים
אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים	אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים	אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים		
60%	6,408,346	1,566,070	4,842,276	59%	6,917,192	1,566,142	5,351,050	60%	7,457,386	1,566,350	5,891,036	במאוחד(*)	Texas
63%	4,171,759	1,566,070	2,605,689	60%	4,426,218	1,566,142	2,860,076	61%	4,731,657	1,566,350	3,165,307	חלק התאגיד	
40%	4,276,311	--	4,276,311	41%	4,819,212	--	4,819,212	40%	4,884,864	--	4,884,864	במאוחד(*)	אחר
37%	2,498,708	--	2,498,708	40%	2,902,522	--	2,902,522	39%	2,968,174	--	2,968,174	חלק התאגיד	
100%	10,684,657	1,566,070	9,118,587	100%	11,736,404	1,566,142	10,170,262	100%	12,342,250	1,566,350	10,775,900	במאוחד(*)	סה"כ
100%	6,670,467	1,566,070	5,104,397	100%	7,328,740	1,566,142	5,762,598	100%	7,699,831	1,566,350	6,133,481	חלק התאגיד	
--	100%	15%	85%	--	100%	13%	87%	--	100%	13%	87%	במאוחד(*)	אחוז מסך שטח הנכסים
--	100%	23%	77%	--	100%	21%	79%	--	100%	20%	80%	חלק התאגיד	

(*) הנתונים כוללים את חלק החברה בנכסי התאגיד המשותף בשיעור של 100%.

⁹⁹ לא כולל נכסי נדל"ן מניב בהקמה.

1.7.3.2. פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר של השנים 2019, 2020 ו-2018 (נתונים באלפי דולר).

ליום 31 בדצמבר 2018				ליום 31 בדצמבר 2019				ליום 31 בדצמבר 2020				שימושים	אזורים
אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים	אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים (**)	אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים		
61%	865,194	264,000	601,194	61%	1,116,470	267,500	848,970	61%	1,101,890	253,000	848,890	במאוחד(*)	Texas
65%	575,597	264,000	311,597	63%	704,450	267,500	436,950	63%	690,740	253,000	437,740	חלק התאגיד	
39%	545,301	--	545,301	39%	705,329	--	705,329	39%	711,400	--	711,400	במאוחד(*)	אחר
35%	315,833	--	315,833	37%	415,504	--	415,504	37%	421,575	--	421,575	חלק התאגיד	
100%	1,410,495	264,000	1,146,495	100%	1,821,799	267,500	1,554,299	100%	1,813,290	253,000	1,560,290	במאוחד(*)	סה"כ
100%	891,430	264,000	627,430	100%	1,119,954	267,500	852,454	100%	1,124,315	253,000	871,315	חלק התאגיד	
--	100%	19%	81%	--	100%	15%	85%	--	100%	14%	86%	במאוחד(*)	אחוז מסך שווי הנכסים
--	100%	30%	70%	--	100%	24%	76%	--	100%	23%	77%	חלק התאגיד	

(*) הנתונים כוללים את חלק החברה בנכסי העסקה המשותפת בשיעור של 100%.

(**) השינוי המשמעותי ביחס לשנת 2018, נובע בעיקר מנכסים שהיו בהקמה במהלך 2018 והקמתם הושלמה במהלך 2019 וכן משערוכים שוטפים.

1.7.3.3. פילוח NOI

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר השנים 2019, 2018 ו-2020 (נתונים כספיים באלפי דולר).

ליום 31 בדצמבר 2018				ליום 31 בדצמבר 2019 ^(*)				ליום 31 בדצמבר 2020				שימושים אזורים	
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים	אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים	אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	משרדים	מגורים		
66%	30,828	17,020	13,808	62%	50,970	17,126	33,844	64%	60,279	21,561	38,718	במאוחד(*)	Texas
67%	28,531	17,020	11,511	66%	35,038	17,126	17,912	68%	41,968	21,561	20,407	חלק התאגיד	
34%	16,213	--	16,213	38%	30,694	-	30,694	36%	33,563	--	33,563	במאוחד(*)	אחר
33%	14,265	--	14,265	34%	17,659	-	17,659	32%	19,719	--	19,719	חלק התאגיד	
100%	47,041	17,020	30,021	100%	81,664	17,126	64,538	100%	93,747	21,561	72,186	במאוחד(*)	סה"כ
100%	42,796	17,020	25,776	100%	52,697	17,126	35,571	100%	61,640	21,561	40,079	חלק התאגיד	
--	100%	36%	64%	-	100%	21%	79%	--	100%	23%	77%	במאוחד(*)	אחוז מסך של הנכסים
--	100%	40%	60%	-	100%	32%	68%	--	100%	35%	65%	חלק התאגיד	

^(*) הנתונים כוללים את חלק החברה בנכסי העסקה המשותפת בשיעור של 100%.

^(**) יצוין כי הגידול ב-NOI בין השנים 2018 ול-2019, נובע בין היתר מן העובדה שהעסקה המשותפת הושלמה בחודש נובמבר 2018 והנתונים בגין העסקה משתקפים באופן חלקי ב-NOI של שנת 2018.

1.7.3.4. פילוח רווחי והפסדי שערך, נטו

פילוח רווחי (הפסדי) שערך, נטו לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר של השנים 2019 ו-2018 (נתונים כספיים באלפי דולר).

שימושים / אזורים		ליום 31 בדצמבר 2020				ליום 31 בדצמבר 2019 ^(**)				ליום 31 בדצמבר 2018			
		מגורים	משרדים	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך	מגורים	משרדים	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך	מגורים	משרדים	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך
Texas	במאוחד (*)	(4,361)	(18,420)	(22,781)	ל.ר.	57,850	(1,775)	56,075	63%	2,926	16,459	19,385	94%
	חלק התאגיד	(1,812)	(18,420)	(20,232)	ל.ר.	30,397	(1,775)	28,622	61%	2,948	16,459	19,407	94%
אחר	במאוחד (*)	2,646	--	2,646	ל.ר.	33,056	--	33,056	37%	1,268	--	1,268	6%
	חלק התאגיד	2,459	--	2,459	ל.ר.	17,990	--	17,990	39%	1,268	--	1,268	6%
סה"כ	במאוחד (*)	(1,715)	(18,420)	(20,135)	ל.ר.	90,906	(1,775)	89,131	100%	4,194	16,459	20,653	100%
	חלק התאגיד	647	(18,420)	(17,773)	ל.ר.	48,387	(1,775)	46,612	100%	4,216	16,459	20,675	100%
אחוז מסך רווחי השערך	במאוחד (*)	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	102%	(2%)	100%	--	20%	80%	100%	--
	חלק התאגיד	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	104%	(4%)	100%	--	20%	80%	100%	--

^(*) הנתונים כוללים את חלק החברה בנכסי העסקה המשותפת בשיעור של 100%.

^(**) יצוין לעניין זה כי הגידול ברווחים בין השנים 2018 ול-2019, נובע בין היתר מן העובדה שהעסקה המשותפת הושלמה בחודש נובמבר 2018 והנתונים בגין העסקה משתקפים באופן חלקי ברווחים של שנת 2018.

1.7.3.5. פילוח דמי שכירות ממוצעים ל-SF (לשנה)

פילוח דמי שכירות ממוצעים ל-SF (לשנה) לפי אזורים ושימושים בפועל ליום 31 בדצמבר של השנים 2019, 2018 ו-2020 (בדולר).

ליום 31 בדצמבר 2018		ליום 31 בדצמבר 2019		ליום 31 בדצמבר 2020		שימושים	
משרדים	מגורים	משרדים	מגורים	משרדים	מגורים	אזורים	
21.74	14.57	24.49	14.70	23.85	10.46	במאוחד(*)	Texas
21.74	14.40	24.49	14.39	23.85	10.46	חלק התאגיד	
-	12.16	-	13.10	-	13.39	במאוחד	אחר
-	11.69	-	12.79	-	13.29	חלק התאגיד	

(*) הנתונים כוללים את חלק החברה בנכסי העסקה המשותפת בשיעור של 100%.

1.7.3.6. פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים

פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים בפועל ליום 31 בדצמבר של השנים 2019, 2018 ו-2020.

משרדים			מגורים			שימושים
באחוזים %						
לשנת 2018	לשנת 2019	לשנת 2020	לשנת 2018	לשנת 2019	לשנת 2020	אזורים
94%	85% (*)	84%	94%	91%	95%	Texas
--	--	--	90%	90%	86%	אחר

(*) הירידה בשיעור התפוסה של נכסי משרדים בשנת 2019, נובע בעיקר מסיום של מספר הסכמי שכירות בנכסי המשרדים. לפרטים ראו בסעיפים 1.7.10.1ב', 1.7.10.2 ו-1.7.10.3 להלן.

1.7.3.7 פילוח מספר נכסים מניבים

פילוח מספר נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים בפועל ליום 31 בדצמבר של השנים 2019 ו-2018.

משרדים			מגורים			שימושים אזורים
לימים:						
31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	
4	4	4	29	35	33	Texas
--	--	--	24	29	28	אחר

1.7.3.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים

פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף תקופה) בפועל לפי אזורים ושימושים בפועל ליום 31 בדצמבר של השנים 2019 ו-2018.

משרדים			מגורים			שימושים אזורים
באחוזים %						
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	
6.5%	6.4%	8.5%	5.9%	4.0%	4.1%	Texas
--	--	--	6.2%	4.4%	4.7%	אחר

עיקר החוזים שנחתמים עם שוכרי נכסים למגורים, הינם לרוב חוזים לשנה אחת בלבד.
להלן פירוט הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בנכסים משרדים להשכרה (בלבד):

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים (***)			בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה		אזור
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים			
-	-	-	10,513	3	5,938	רבעון ראשון	שנת 2021 (**)	Texas (*)
-	-	-	112,898	10	5,470	רבעון שני		
-	-	-	8,779	4	5,878	רבעון שלישי		
-	-	-	-	-	6,121	רבעון רביעי		
-	-	-	296,893	30	21,363	שנת 2022		
-	-	-	295,954	19	16,003	שנת 2023		
-	-	-	129,926	15	12,152	שנת 2024		
-	-	-	436,939	29	40,571	שנת 2025 ואילך		
-	-	-	1,057,242	101	113,496	סה"כ		

(*) יצוין כי כל נכסי הנדל"ן המניב למשרדים של החברה ממוקמים בטקסס בלבד.

(**) במהלך שנת 2021, צפויים להסתיים כ-17 חוזי שכירות בנכסי המשרדים של החברה המשקפים כ-8% מסך ההכנסה השנתית של החברה מדמי שכירות לשנת 2020 וכ-6% מסך ההכנסה השנתית של החברה מדמי שכירות הנובעים מנכסי משרדים לשנת 2020. החברה פועלת במהלך העסקים הרגיל להארכת הסכמים קיימים או לחלופין למציאת שוכרים חדשים באותם נכסים בהם מסתיימת תקופת השכירות כאמור. נכון למועד הסמוך למועד הדוח, החברה התקשרה בהסכמי שכירות חדשים ובארכת הסכמי שכירות בהיקף של 148 אלפי ר"ר המשקפים הכנסה שנתית של כ-114% מסך השטחים (בר"ר) אשר חוזי השכירות שלהם יסתיימו כאמור לעיל בשנת 2021.

(***) נכון ליום 31 בדצמבר 2020, חלק ניכר מהסכמי השכירות של החברה בנכסי המשרדים כוללים אופציות להארכת תקופת השכירות בשנה (1) או חמש (5) שנים נוספות. דמי שכירות בתקופת האופציה, ככל שזו תמומש על ידי השוכר, יקבעו לפי מחיר השוק באותה תקופה (Fair Market Rental Rate). לנוכח העובדה שלא ניתן לקבוע את מחיר השוק של דמי השכירות במועד מימוש האופציה, החברה אינה מניחה מימוש של תקופות אופציות של שוכרים בטבלה זו.

1.7.5.

שוכרים עיקריים

נכון למועד הדוח ולשנים 2018, 2019 ו-2020, לקבוצה אין שוכרים עיקריים אשר ההכנסה מהם מהווה 10% או יותר מהכנסות החברה בתקופה הרלבנטית. לפרמטרים עיקריים בהסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה בתחום הפעילות ראו סעיפים 1.7.1.5 ו-1.7.1.6 לעיל.

1.7.6.

נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי

אזור	משתנים	שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2018	2019	2020
טקסס	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (#)	3	1	1 (*)
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי ר"ר)	1,032	155.2	-
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה/בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי דולר)	38,111	6,114	3,039
	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה/התקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	135,826	6,400	3,039
	תקציב הקמה כולל (אומדן) (מאוחד) (באלפי דולר)	154,785	11,258	-
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי דולר)	30,265	5,928	-
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי דולר)	30,265	5,298	-
	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	13%	38%	-
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (במטבע המסחרי)	1,023	-	-
	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (#)	2	1	1 (*)
אחר	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי ר"ר)	529	194.4	-
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה/בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי דולר)	14,716	776	1,800
	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה/התקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	43,417	7,599	-
	תקציב הקמה כולל (אומדן) (מאוחד) (באלפי דולר)	33,531	10,015	-
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי דולר)	14,313	2,571	-
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי דולר)	14,313	2,571	-
	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	-	-	-
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (במטבע המסחרי)	-	-	-
	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (#)	-	-	-

(*) נכון למועד פרסום הדוח הנכסים מצויים בשלב מוקדם של פיתוח.

1.7.7 קרקעות להשקעה – גילוי מצרפי ^(*)

אזור	משתנים	שנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2018	2019	2020
Texas	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד)	51,700	56,915	63,000
	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (שטח בר מכירה) (באלפי ר"ר)	1,856	1,782	1,768
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי ר"ר)	ל"ר	ל"ר	ל"ר
		ל"ר	ל"ר	ל"ר

^(*) יצוין כי כל הקרקעות להשקעה של החברה ממוקמות בטקסס בלבד. כמו כן, יצוין כי לחברה קרקע נוספת המסווגת כנכס פיננסי (Mercer Crossing). לפרטים אודות הקרקע האמורה ראו בסעיף 1.2.3.4 לעיל ובסעיף 1.7.8.1 להלן.

1.7.8 רכישת ומכירת נכסים

אזור	פרמטרים	שנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2018	2019	2020
Texas ⁽¹⁾	נכסים שנמכרו	0	0	0
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	0	0	0
	NOI לשנת 2020 של נכסים שנמכרו מנורמל לייצג שנה מלאה (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
Texas ⁽¹⁾	נכסים שנרכשו	2 ⁽⁵⁾	1 ⁽²⁾	0
	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	27,200	2,480	0
	NOI בפועל של נכסים שנרכשו מנורמל לייצג שנה מלאה (מאוחד) (באלפי דולר)	1,927	- ⁽⁴⁾	0
	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (ב-SF)	330,676 ⁽⁵⁾	389,209	0
אחר	נכסים שנמכרו	0	0	0
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	0	0	0
	NOI לשנת 2020 של נכסים שנמכרו מנורמל לייצג שנה מלאה (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר)	0	0	0
אחר	נכסים שנרכשו	5 ⁽⁵⁾	2 ⁽³⁾	1 ⁽²⁾
	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)	72,800	7,150	5,350
	NOI בפועל של נכסים שנרכשו מנורמל לייצג שנה מלאה (מאוחד) (באלפי דולר)	3,253 ⁽⁶⁾	- ⁽⁴⁾	- ⁽⁴⁾
	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (ב-SF)	1,108,635 ⁽⁵⁾	3,599,232	2,141,278

⁽¹⁾ לא כולל מכירות יחידות קרקע לבנייה בנכס Windmill.

⁽²⁾ בשנת 2020 רכשה החברה את מלוא הזכויות בתאגיד המחזיק בקרקע בעיר Kent, אוהיו.

⁽³⁾ בשנת 2019, רכשה החברה את הקרקע Heritage Mckinney, קרקעות בעיר Athens, אלבמה.

⁽⁴⁾ הנכסים הנ"ל הינם נדל"ן מניב למגורים בהקמה של החברה.

⁽⁵⁾ בשנת 2018, רכשה החברה את הנכסים (נדל"ן להשקעה) כאמור להלן : Chelsea, The Landing, Overlook At Allensville, Parc At Denham Spring, Villas Bon Secour, Sugar Mill Phase II, Sugar Mill Phase III, Parc At Mansfield. מתוך הנכסים האמורים הועברו לתאגיד הייעודי הנכסים : Sugar Mill Phase II, Parc At Mansfield.

⁽⁶⁾ ה-NOI לא כולל 3 נכסי מגורים בהקמה שנרכשו במהלך שנת 2018.

ביום 18 בנובמבר 2015, התקשרו TCI, ARL, IOT (לרבות באמצעות תאגידים בבעלותן) וצדדים קשורים להן (להלן יחד בסעיף זה: "המוכרות"), במעריך הסכמים עם צד שלישי (להלן: "הרוכש"), במסגרתו מכרו המוכרות את מלוא זכויותיהן בקרקע על שטח של כ-316 אקר, הממוקמת ב-Farmers Branch, Dallas County, Texas (להלן: "הנכס"). תמורת העסקה כאמור הינה סך של 75,000 אלפי דולר, אשר 25,000 אלפי דולר מתוכה שולמו במזומן במועד ההתקשרות וסך של 50,000 אלפי דולר, הועמדה על ידי TCI כהלוואה לטובת הרוכש (Non-Recourse), הנושאת ריבית שנתית בשיעור 5% אשר תשולם במלואה (ריבית וקרן) לא יאוחר ממועד הפירעון האחרון שיחול ביום 18 בנובמבר 2019, ומובטחת בשעבוד מדרגה שנייה של הנכס (לעיל ולהלן: "הלוואת מכירת Mercer"). הלוואת מכירת Mercer הומחתה לחברה מאוחדת של החברה (ונמנתה על הזכויות שהועברו בתשקיף). כמו כן, TCI המחיתה לחברה את הסכם ההשתתפות ברווחים הנובעים מהנכס והכל כמפורט להלן.

על הנכס רבצה הלוואה בכירה שנטל הרוכש, שנפרעה במלואה במהלך שנת 2018.

במהלך חודש אוגוסט 2018, התקשרה חברה מאוחדת של החברה, בהסכם לפיו הזכויות בקרקע, אשר היוותה בטוחה לפירעון הלוואת Mercer יועברו לידי החברה ותבוטל הזכות של יזם להשתתפות ברווחים הנובעים מהפרויקט, וזאת כנגד ביטול (release) החבות של היזם לחברה בגין הלוואת Mercer. החל ממועד זה, החברה מחזיקה בזכויות הקרקע של הפרויקט והינה זכאית למלוא התמורה שתנבע ממכירת חלקות בפרויקט. יצוין כי הקרקע Mercer כאמור, מסווגת ממועד זה בדוחותיה הכספיים של החברה כנכס פיננסי. לפרטים ראו בביאור 7 לדוחות הכספיים.

יצוין כי היזם המשיך בפיתוח הפרויקט גם לאחר העברת הזכויות בקרקע לידי החברה כאמור ויהיה זכאי להחזר עלויות פיתוח תשתיות מהרשויות המקומיות.

לפרטים נוספים בדבר העסקה המתוארת לעיל ומעריך ההתקשרויות הקשורות בה, לרבות אודות ביטול הסכם ההשתתפות ברווחים כמתואר לעיל, ראו בביאור 7 לדוחות הכספיים.

במהלך שנת 2020 החברה מכרה 134 חלקות בנכס ברווח של כ-5.7 מיליון דולר וכן 14 חלקות בנכס בשנת 2021 ועד למועד הסמוך לפני פרסום הדוח, ברווח צפוי של כ-0.7 מיליון דולר.

כאמור בסעיף 1.4.4 לעיל יצוין כי ביום 5 ביוני 2019, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בעין ל-TCI של שתי חלקות אדמה בנכס, המתפרסות על פני שטח של כ-9.92 אקר, ואשר ערכן על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2019 עמד על כ-3.9 מיליון דולר. לפרטים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 5 ביוני 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-048450), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

פרטים אודות הנכס

נכון למועד דוח זה, זכויות הבנייה בנכס כוללות כ-1,250 יחידות מגורים בנכסי נדל"ן למגורים מסוג Multifamily על פני שטח של כ-30 אקר, 655 מגרשים (lots) המיועדים לבתים פרטיים, וכ-55 אקר המיועדים לשטחים מסחריים, לצד שטחים ומבנים ציבוריים. נכון למועד זה הושלם פיתוח התשתית של החלקות בפרויקט המיועדות לבניה למגורים לבתים חד משפחתיים וכן הושלם מערך הכבישים.

ביום 23 באוגוסט 2018, התקשרה החברה בהסכם להחלפת 75 מגרשים של Mercer crossing ב-219 מגרשים אחרים הסמוכים לפרויקט אחר של החברה ב-Windmill Farms הממוקמים בפורני, טקסס.

ליום 31 בדצמבר 2020 לחברה נכס אחד המהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2020 ; ו/או שההכנסות המיוחסות לו מהוות 5% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה בשנת 2020 ; וכן קרקע להשקעה מהותית אחת, אשר הסכום שבו היא מוצגת בדוחות הכספיים המאוחדים הוא 5% לפחות מסך כל נכסי החברה, כפי שהם מוצגים בדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2020, כדלקמן :

- נכס מספר 24 - Terra Lago (עסקה משותפת) ;
- נכס מספר 30, קרקע להשקעה - Windmill Farm.

נכס נדל"ן מניב למגורים מהותי (מוחזק על ידי התאגיד המשותף) - Terra Lago

פריט מידע, נתונים כספיים באלפי דולר אלא אם צוין אחרת														Terra Lago (באלפי דולר)	שנה / תקופה		
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט), במקרה בו שימשה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מאוד לקביעת ערכם של הנתונים	ערך בספרים בסוף תקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות מדמי שכירות בתקופה	NOI בפועל בתקופה	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המתואם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערך	שיעור התפוסה לתום תקופה	דמי שכירות ממוצעים ל-SF (לשנה) (בדולר)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו				
NOI:3,948 CAP rate:5%	78,700	78,700	5,966	3,377	7%	7%	6%	72%	2,300	77%	Bowery	Income Capitalization Approach	2020	Texas	אזור		
														דולר	ציון מטבע הפעילות		
														מגורים	שימוש עיקרי		
NOI (as stabilized): 3,680 CAP rate: 4.75% Rent Loss: 1,052	76,400	76,400	3,053	503	ל.ר	ל.ר	ל.ר	80%	(199)	69%	BBG	Income Capitalization Approach	2019	70,162	עלות מקורית		
														100%50%	חלק התאגיד		
														778,487	שטח הנכס		
השווי מתבסס על המחיר ששולם עבור הנכס במסגרת עסקת מקוויירי	74,840 (*)	74,840 (^)	-	-	-	-	-	69.22%	12,050	24%	-	Deverick & Associates, Inc	מחיר מכירה	2018	הנכס פותח על ידי החברה ובנייתו הושלמה באוק' 2018	מועד רכישה:	
מתחם מולטיפמילי הכולל מבני מגורים הכוללים 443 יח"ד הממוקם על חוף אגם Ray Hubbard. מסביב למבני המגורים, שני חניונים עיליים בני 5 קומות כל אחד, בהם סה"כ 775 מקומות חנייה. הקמת הנכס הושלמה במהלך חודש אוקטובר 2018 והחל הליך האכלוס של הנכס. (*) השווי ליום 31.12.2018 מבוסס על השווי שנקבע לנכס במסגרת עסקת מקוויירי. (*) השינוי בשווי הנכס בין בשנת 2017 לשנת 2018 נובע בעיקר מהשלמת הקמת הנכס.																	

100 50% מזכויות ההצבעה ו-49% מהזכויות לקבלת רווחים. לפרטים ראו בסעיף 1.14.1.9 בדבר הסכם ה-JV של התאגיד המשותף.

קרקע להשקעה מהותית - Windmill Farms

1.7.9.2

Windmill Farms		תקופת הדיווח	נתונים כספיים, באלפי דולר אלא אם צוין אחרת								נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח		
שם עתודת הקרקע			2020	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			תיאור מצב תכנוני נוכחי		תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור	
				שווי הוגן (מאוחד)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד)	רווחי שערירך שנה (מאוחד)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה ליום 31.12.2020	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות
שם עתודת הקרקע	Windmill Farms	2020	63,000	63,000	17,386	CBRE	שיטת ההשוואה	מספר בסיסי השוואה – 5 ; לפיהם שווי 1 אקר -26,136 44,867 אלפי דולר.	ארבע יחידות קרקע (lots) המשמשות כיחידות מגורים (single family) לכל אקר.	לי"ר	לי"ר	לי"ר	
אזור	Texas												
המטבע המסחרי	דולר												
מיקום הקרקע	Dallas												
מועד רכישת הקרקע	2006	2019	56,915	56,915	7,179	מספר בסיסי השוואה – 5 ; לפיהם שווי 1 אקר -27.940 9,976 דולר.							
חלק התאגיד (בפועל) (%)	100%												
שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	איחוד	2018	51,700	51,700	5,197								מספר בסיסי השוואה – 3 ; לפיהם שווי 1 אקר -27.606 19.597 אלפי דולר.

פרטים נוספים – הקרקע Windmill Farms הממוקמת באזור דאלאס, המשתרעת על פני שטח של כ-1,600 אקר, המחולק בין ארבעה מחוזות (districts) מס השייכים למדינת טקסס¹⁰³ (להלן: "הקרקע" ו-"המחוזות", בהתאמה). הקרקע ממוקמת באזור דאלאס, כחלק מאזור מגורים רחב היקף המשתרע על פני שטח כולל של כ-3,862 אקר, אשר צפוי לכלול כ-8,000 יחידות קרקע לבנייה, כהגדרתן להלן (מתוכן, למיטב ידיעת החברה נמכרו כ-2,382 יחידות קרקע לבנייה, באופן כולל נכון למועד זה).

החברה מבצעת, באמצעות קבלני פיתוח עמם התקשרה ואושרו על ידי המחוזות בהתאם לדיני מדינת טקסס, המחוז ואישור מהנדס המחוז, את פיתוח התשתיות בקרקע, כפי שיפורט להלן, במטרה להעלות את שווייה ולמכור לקבלנים (home builders) יחידות קרקע המיועדות לבנייה למגורים של בתים פרטיים (בני קומה אחת לרוב) בהתאם לייעוד הקרקע (לעיל ולהלן: "יחידות קרקע לבנייה"). יובהר לעניין זה כי אין בכוונת החברה להקים יח"ד על גבי יחידות קרקע לבנייה אלו, והיא פועלת למכירת יחידות קרקע לבנייה לקבלנים (home builders). ממועד מסירת יחידת קרקע לבנייה על ידי החברה לקבלן, השלמת בניית בית פרטי כאמור לוקחת כחצי שנה. נכון ליום 31 בדצמבר 2020, נמכרו ונמסרו 253 יחידות קרקע לבנייה. יצוין כי נכון למועד הסמוך לפרסום דוח זה, נמכרו על ידי החברה 142 יחידות קרקע לבנייה. למיטב ידיעת החברה, מתוך יחידות הקרקע שנמכרו על ידי החברה, כל יחידות

¹⁰¹ יצוין כי סיווג הקרקע לצורכי מס הינו "קרקע חקלאית" וכי החברה מותירה את ביצוע תהליך שינוי הסיווג, לרבות תשלום המיסים הנלווים לכך לקבלנים (home builders) להם מוכרת את יחידות הקרקע למגורים, כהגדרתן להלן.

¹⁰² שטח בר מכירה.

¹⁰³ החלוקה למחוזות הינה לצורכי אחריות על תשתיות ומיסוי.

הקרקע לבנייה נמכרו על ידי קבלנים לרוכשים פרטיים. מחיר המכירה הממוצע של יחידת קרקע לבנייה הינו כ-46 אלפי דולר ליחידה. לצד זה, מתוך השקעות החברה הנדרשות לפיתוח יחידת קרקע, כ-90% חוסות תחת הסכמי השיפוי המתוארים להלן.

לפרטים אודות הסכם תיווך למכירת יחידות קרקע לבנייה בו התקשרה החברה עם Regis, שהינה חברה בבעלות (100% בשרשור סופי) של The May Trust, ראו תקנה 22 בפרק ד' להלן. על מנת להשביח את הקרקע ולהעלות את שווייה לצורך מכירת יחידות הקרקע לבנייה, השקיעה החברה בפיתוח תשתיות כגון כבישים, ביוב, חשמל ומים שימשו את הרוכשים העתידיים של יחידות הקרקע לבנייה, המיועדות כאמור למגורים (להלן: "פיתוח התשתיות").

על פי הסכמי שיפוי שנחתמו בין החברה לבין כל אחד מהמחוזות (districts), כל מחוז ישפה את חברת הנכס בגין מרבית עלויות פיתוח התשתיות בהתאם לשווי הבתים הנבנים על הקרקע (על פי שמאות שנקבעת לצרכי מיסוי)¹⁰⁴, באמצעות מימון ששיגי המחוז למטרה זו (להלן: "הסכמי השיפוי")¹⁰⁵. יובהר כי השיפוי יינתן על ידי המחוז הרלוונטי, בהתאם למיקום הקרקע בה התקיים פיתוח התשתיות, וכי לא יהיה כפל שיפוי על ידי יותר ממחוז אחד. במסגרת הסכמי השיפוי התחייבו המחוזות לפעול לטובת השגת המימון בהקדם האפשרי, בהתאם לתנאי ההסכמים. כמו כן, הסכימו הצדדים כי יפעלו בתום לב למימוש התחייבויותיהם מכח הסכמי השיפוי, כך שכוונת הצדדים תתממשנה. יצוין נכון למועד הדוח החברה טרם קיבלה סכום כלשהו כחלק מהסכמי השיפוי כאמור וכי אין כל ודאות ביחס למועד קבלת הסכומים האמורים מהמחוזות. על אף האמור, הנהלת החברה צופה כי עד שנת 2025 יימכרו כמות מספקת של בתים על יחידות הקרקע לבנייה, (לפי הנחת קצב מכירה של כ-150 בתים בשנה, וסה"כ כ-750 בתים בתקופה, אשר יאפשרו למחוזות להשיג מקורות מימון ולהשיב לחברה את עלויות פיתוח התשתיות בהתאם להסכמי השיפוי. יובהר כי ככל שהחברה תפעל למכירת יחידות קרקע לבנייה בשטחים נוספים בקרקע, תהיינה השקעות נוספות בפיתוח התשתיות, והכל בהתאם לשיקול דעתה של החברה, ועל פי הסכמי שיפוי נוספים, ככל שייחתמו, בטרם ביצוע ההשקעות הנוספות כאמור.

במהלך 2018 החברה מכרה יתרת חייבים בגין הקמת תשתיות בסך של כ-5.6 מיליון דולר לצד ג'. בגין העסקה האמורה החברה הכירה ברווח בסך של כ-0.9 מיליון דולר. כמו כן, במהלך שנת 2019, מכרה חברה מוחזקת של החברה לצדדים שלישיים, יתרות חייבים (הסכמי שיפוי) בגין הוצאות פיתוח תשתיות בפרויקט בסך של כ-12 מיליון דולר במחיר הקרוב למחיר בספרים. כתוצאה מכך, קיימות בידי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020, יתרות חייבים בגין הסכמי שיפוי עם המחוזות (districts) מבסך של כ-30,742 אלפי דולר, אשר בכוונת החברה לגבות מידי המחוזות הרלוונטיים בהתאם להסכמים עמם, או למכור לצדדי ג' בדומה ליתר העסקאות המתוארות בפסקה זו. בתוך כך יצוין ביום 3 במרץ 2021, לאחר התאריך הדוח על המצב הכספי, השלימה חברה מוחזקת של החברה התקשרות בהסכם עם צד ג' למכירת יתרת חייבים (הסכמי שיפוי) בגין הוצאות פיתוח תשתיות בפרויקט בתמורה לכ-5 מיליון דולר.

מכירת מגרשים - במהלך שנת 2020, מכרה החברה, באמצעות חברה מוחזקת, 253 מגרשים בפרויקט האמור, בתמורה כוללת של כ-12.8 מיליון דולר. יצוין כי ביום 23 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מכרה החברה, באמצעות חברה מוחזקת, חלקה (parcel) בשטח של כ-243 אקר בפרויקט האמור לצד ג' בתמורה לסך של כ-10 מיליון דולר.

הערכת הנהלת החברה בדבר מועד קבלת הסכומים האמורים וכן בדבר קצב מכירת יחידות קרקע לבנייה הינה בגדר "מידע צופה פני עתיד", כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, והינה מבוססת על ניסיון החברה והנהלתה בתחום פעילות זה, לפי קצב מכירת יחידות הקרקע לבנייה לקבלנים עד כה והצפוי בשנים הבאות וכן ביחס לגורמים נוספים בסביבת פעילותה של החברה הפועלים בתחום זה. הנחות אלו עלולות שלא להתממש, בין היתר, ככל שיחולו שינויים מהותיים לרעה בשוק הנדל"ן וביקושים לרכישת בתים, אשר עלולים להשפיע על יכולתה של החברה למכור את יחידות הקרקע לבנייה ועל יכולתם של הקבלנים למכור את הבתים לרוכשים, באופן שהערכותיה של החברה לא יתממשו במלואן.

EQK Bridgeview Plaza, LLC שהינה חברת הנכס בעלת הזכויות בנכס, נטלה הלוואה המובטחת בנכס (להלן בסעיף זה: "ההלוואה"). בהתאם למנגנון סדר קדימות השימוש בתמורת ההנפקה, כמפורט בסעיף 6.2 לתשקיף 2017, ובהתאם למנגנון המפורט בסעיף 5.2.2 לטשר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' של החברה, תקופת ההלוואה הוארכה עד ליום 28 בפברואר 2019, לאחר שהחברה ביצעה פירעון חלקי בסך של כ-6,683 אלפי דולר מתוך כספי תמורת ההנפקה. לפרטים ראו בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 15 במרץ 2017, מס' אסמכתא:

104 החברה תהיה זכאית לשיפוי הוצאותיה בגין פיתוח כבישים, אשר יהיה שווה ל-25% מערך הבתים שייבנו על הקרקע ועד לגובה מלוא ההוצאות, וכן לשיפוי הוצאותיה בגין פיתוח תשתיות (למעט כבישים), אשר יהיה שווה ל-10% מערך הבתים שייבנו על הקרקע ועד לגובה מלוא ההוצאות, והכל בהתאם לקצב בניית הבתים על הקרקע.

105 הסכמי השיפוי הינם בהתאם לפרקים 49, 51 ו-53 ל- Texas Water Code ובהתאם לכללי נציבות מדינת טקסס לאיכות הסביבה (The Texas Commission on Environmental Quality).

2017-01-024741, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך ההפניה. יצוין כי מועד פירעון ההלוואה הוארך פעמיים נוספות¹⁰⁶ וכעת עומד על יום 28 בפברואר 2023. נכון ליום 31 בדצמבר 2020, עמדה יתרת ההלוואה על סך של כ-10.4 מיליון דולר.

¹⁰⁶ ביום 28 בפברואר 2019 וביום 4 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, כל הארכה לתקופה של שנתיים נוספות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לקבוצה שלושה נכסי נדל"ן מניבים הנחשבים נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד, אשר הסכום בו הוא מוצג מהווה 10% או יותר מסך נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2020; ו/או ההכנסות המיוחסות להם מהוות 10% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020.

- נכס מספר 59 - 600 E. Las Colinas ;
- נכס מספר 61 - Browning Place ;
- נכס מספר 62 - Stanford Corporate Centre.

א. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2020	600 E. Las Colinas (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
600 E. Las Colinas	שם הנכס
600 East Las Colinas Blvd., Irving, Texas	מיקום הנכס
מגדל משרדים (Rental Building) הכולל 22 קומות אליו צמוד חניון בן חמש קומות ל-1,632 מקומות חנייה.	תיאור הנכס
556,000 ר"ר, מתוכם 512,173 ר"ר שטחים נטו להשכרה. 3,432 ר"ר (המהווים כ-0.67% מהשטח נטו להשכרה) מושכרים כשטחי מסחר; יתר השטח מושכר למשרדים.	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים;
Abode Commercial, LLC, שהינו תאגיד בבעלות מלאה של החברה, מחזיק ב-100% מחברת הנכס TCI 600 Las Colinas, LLC.	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
2005	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות
--	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
--	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

ב. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		2018	2019	2020	600 E. Las Colinas (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
56,000	עלות הרכישה (באלפי דולר)	90,000	88,500	87,200	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי דולר)
2005	מועד הרכישה	90,000	88,500	87,200 (**)	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי דולר)
79%	שיעור תפוסה (%)	(5,708)	(2,706)	(2,761)	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי דולר)
4,662	NOI (באלפי דולר)	87%	79% (*)	78%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		12,550	10,537	11,012	סך הכל הכנסות נטו (באלפי דולר)
		24.5	26.5	26.9	דמי שכירות ממוצעים ל-SF (בתקופה) (בדולר)
		26	לא נחתמו חוזים חדשים	26.3	דמי שכירות ממוצעים ל-SF לחוזים שנחתמו בתקופה
		7,120	5,439	5,409	NOI (באלפי דולר)
		7.9%	6.1%	6.2%	שיעור תשואה בפועל (%)
		7.9%	6.1%	6.2%	שיעור תשואה מותאם (%)
		23	22	20	מספר שוכרים לתום שנת דיווח (#)

(*) הירידה בשיעור התפוסה בשנת 2019 בהשוואה לשנת 2018 נובעת בעיקר מסיום הסכמי שכירות במהלך שנת הדיווח.

(**) שווי הנכס בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020, נקבע על פי הסכם מותנה למכירה של הנכס לגבי החברה השתמשה בזכות המוקנית לה ועיכבה דיווח בקשר עם פרטי העסקה (עסקה אשר לבסוף לא יצאה אל הפועל ובוטלה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי).

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

2018	2019	2020	600 E. Las Colinas (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
(באלפי דולר)			הכנסות:
10,340	8,995	9,635	מדמי שכירות – קבועות
2,210	1,542	1,377	מדמי שכירות - משתנות
12,550	10,537	11,012	סך הכל הכנסות נטו
5,430	5,098	5,603	עלויות:
5,430	5,098	5,603	ניהול, אחזקה ותפעול
5,430	5,098	5,603	סך הכל עלויות:
7,120	5,439	5,409	רווח תפעולי(*):
7,120	5,439	5,409	:NOI

ד. שוכרים עיקריים בנכס:

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, לא קיים שוכר עיקרי בנכס.
יצוין כי במהלך שנת 2019, החלה החברה בפרויקט לשיפוץ ושכלול המעליות בנכס.
נכון למועד הדוח, העבודות שעלותן הכוללת מוערכת בכ-3 מיליון דולר, טרם הושלמו באופן מלא.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2024	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2023	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2022	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021	600 E. Las Colinas נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס 100%.
באלפי דולר					
10,533	6,593	6,901	8,004	9,407	מרכיבים קבועים
1,537	962	1,007	1,168	1,372	מרכיבים משתנים
12,070	7,555	7,908	9,172	10,779	סך הכל

ו. מימון מסוים (באלפי דולר)

מימון			
הלוואה (הלוואה בכירה):		600 E. Las Colinas נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס 100%.	
791	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2020	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
35,680	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
744	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2019	
36,471	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
87,200	שווי הוגן ליום 31.12.2020 (באלפי דולר):		
41,000	גובה הלוואה מקורי (באלפי דולר):		
11 באוקטובר 2013	תאריך נטילת הלוואה מקורי:		

מימון	
600 E. Las Colinas	הלוואה (הלוואה בכירה):
נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס 100%.	
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2020:	5.31%
מועדי פירעון קרן וריבית:	ממועד העמדת ההלוואה ועד ליום 1.12.2013 תשלום ריבית בלבד. החל מיום 1.12.2013 ועד ליום 1.11.2023 ¹⁰⁷ (להלן בטבלה זו: "מועד הפירעון האחרון") תשלומי קרן וריבית חודשיים בסכום קבוע של כ- 228 אלפי דולר. יתרת הקרן והריבית הבלתי מסולקת תשולם במועד הפירעון האחרון.
תניות פיננסיות מרכזיות:	על הלווה לשמור על יחס כיסוי חוב (DSCR)¹⁰⁸ כמפורט להלן (להלן בס"ק זה: "ההתחייבויות הפיננסיות"). (1) אי עמידה ביחס כיסוי חוב של 1.30 ייחשב כטריגר לנעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי אליו מועברים ההכנסות הנובעות מתפעול הנכס. לעניין זה יצוין כי שמירה על יחס כיסוי חוב של 1.35 במשך שני רבעונים רצופים תשחרר את נעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי. (2) כמו כן, אי עמידה ביחס כיסוי חוב של 1.10, תקנה למלווה הזכות לדרוש את החלפת Regis כחברת הניהול של הנכס במנהל כשיר אחר, בהתאם להסכם ההלוואה. יובהר כי אי עמידה בהתחייבויות הפיננסיות אינו מהווה הפרה של הסכם ההלוואה. נכון ליום 31 בדצמבר 2020, יחס זה עומד על 1.30.
תניות מרכזיות אחרות:	(3) העברת זכויות: העברת זכויות בנכס או העברת זכויות בלווה, בערב (כהגדרתו בס"ק ז' להלן), או בצד קשור אחר (כהגדרתו בהסכם) אסורה ללא קבלת אישור בכתב ומראש של המלווה אשר לא יעוכב יותר מפעמיים במהלך חיי ההלוואה מטעמים שאינם סבירים, למעט העברות מותרות כהגדרתן בהסכם. (4) עילות לפירעון מיידי - ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי, ובין היתר: במקרה בו הועברו זכויות שאינן העברות מותרות (כהגדרתן בהסכם ההלוואה) וכן במקרה בו TCI, כערבה (כמפורט בס"ק ז' להלן), תכנס לפירוק, חדלות פירעון וכו'. (5) איגוח: למלווה הזכות לאג"ח את ההלוואה. (6) בעת מכירת הנכס בתום לב לצד שלישי, יורשה הנעבר ליטול הלוואות Mezzanine בהתקיימות, בין היתר, התנאים הבאים: א) לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי; ב) DSCR שלא יפחת מ- 1.00: 1.52 (ג) LTV שלא יעלה על 70%. (7) השכרת שטח שעולה על 20,000 ר"ר תעשה באישור המלווה, אשר לא ימנע אישור כאמור מטעמים בלתי סבירים.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח:	נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, הלווה עומד בדרישות המפורטות לעיל.
האם מסוג non-recourse	כן

¹⁰⁷ הלווה רשאי לבצע פירעון מוקדם של כל סכום ההלוואה (אך לא של חלק הימנו) לאחר שנתיים ממועד העמדת ההלוואה, ובכפוף לתשלום עמלת פירעון מוקדם בשיעור תשואת אגרות חוב של ממשלת ארה"ב בשוק המשני כפי שתהיה בעת הפירעון המוקדם.

¹⁰⁸ "יחס כיסוי חוב" או "DSCR – Debt Service Coverage Ratio – שהינו ה- NOI חלקי יתרת החוב (לרבות הלוואות Mezzanine ככל שנקחו).

ז. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד (מאוחד) (באלפי דולר) 31.12.2020
משכנתא מדרגה ראשונה	שעבוד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלווה בנכס, לרבות המחאה על דרך השעבוד של כל חוזי השכירות ודמי השכירות מהנכס.	36,471
ערבות Bad Boy	ערבות Bad Boy (כהגדרתה בסעיף 1.10.4 להלן) של TCI (לעיל ולהלן בס"ק זה: "הערב").	
התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית	הלווה והערב העניקו למלווה התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית כהגדרתה בסעיף 1.10.6 להלן.	

ח. פרטים אודות הערכת השווי

2018	(*) 2019	2020	600 E. Las Colinas (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)	
90,000	88,500	ל.ר. (**)	השווי שנקבע (באלפי דולר) (*)	
Deverick & Associates, Inc.	Colliers International	-	זהות מעריך השווי	
כן	כן	-	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	לא	-	האם קיים הסכם שיפוי?	
31.12.2018	31.12.2019	-	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	
גישת ההכנסות		מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)		
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי				
512,240		שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ב-SF)		
83%	85%	-	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%)	
89%	85%	-	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)	
90%	84%	-	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	
5,709,115	5,210,589	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 1+	
6,422,513	4,979,213	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 2+	
6,492,203	5,069,964	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 3+	
6,777,866	5,210,589	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 4+	
7,056,850	4,979,213	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 5+	
7,262,965	5,069,964	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 6+	
7,462,115	6,012,656	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 7+	
7,716,363	2,520,318	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 8+	
8,111,692	6,256,136	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 9+	
8,461,083	5,913,724	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 10+	
-	6,217,012	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 11+	
-	7,221,861	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 12+	
-	9,578,501	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי 13+	
8,636,572	9,778,081	-	NOI מייצג בשנת המימוש	
10 שנים	13 שנים	-	זמן עד מימוש רעיוני	
7%	7%	-	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	
7.75%	8%	-	שיעור היוון (Discount Rate) שנלקחה לצורך הערכת השווי (%)	
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות	
(1,987)	(2,119)	-	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
2,134	2,181	-	ירידה של 0.25%	

(*) בקביעת השווי ל-31 בדצמבר 2019, השתמש מעריך השווי גם בשיטת ההשוואה תחת ההנחות הבאות: (א) מספר בסיסי השוואה – 5; (ב) שווי ממוצע לר"ר – 175 דולר; (ג) שווי לפי גישת ההשוואה – 89.4 מיליון דולר. לפי שיטה זו הגיע מעריך השווי לשווי אשר תומך בשווי אליו הגיע לפי שיטת היוון תזרים המזומנים (DCF).

בקביעת השווי ליום 31 בדצמבר 2018, השתמש מעריך השווי גם בשיטת ההשוואה תחת ההנחות הבאות: (א) מספר בסיסי השוואה – 7; (ב) NOI לר"ר – 12.08 דולר; (ג) שיעור היוון – 6.5%. לפי שיטה זו הגיע מעריך השווי לשווי אשר תומך בשווי אליו הגיע לפי שיטת היוון תזרים המזומנים (DCF).

(**) שווי הנכס בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020, נקבע לסך של כ-87,200 אלפי דולר על פי הסכם מותנה למכירה של הנכס לגביו החברה השתמשה בזכות המוקנית לה ועיכבה דיווח בקשר עם פרטי העסקה. העסקה האמורה בוטלה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

1.7.10.2. מבנה מניב למשרדים מהותי מאוד אשר הזכויות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה - Browning Place

א. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2020	Browning Place - (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
Browning Place	שם הנכס
1601 1605, 1603, and 1607 LBJ Freeway, Farmers Branch, Texas.	מיקום הנכס
קומפלקס משרדים המכיל ארבעה בניינים (שלושה בניינים בני שמונה קומות כל אחד ובניין נוסף של שתי קומות) (Rental Building), וכן חניון בן ארבע קומות, מתוכן שלוש מקורות, הכולל 2,185 מקומות חנייה.	תיאור הנכס
625,838 ר"ר, מתוכם 625,297 ר"ר שטחים נטו להשכרה. 10,589 ר"ר (המהווים כ-1.7% מהשטח נטו להשכרה) מושכרים כשטחי מסחר; יתר השטח מושכר למשרדים.	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים;
החברה מחזיקה במלוא הזכויות (100%) של התאגיד Aboode Commercial, LLC, המחזיק במלוא הזכויות (100%) של התאגיד Aboode ParkWest I Holdings, LLC, המחזיק במלוא הזכויות (100%) של התאגיד TCI Park West One, LLC, המחזיק במלוא הזכויות (100%) באחד מבין ארבעת בנייני הנכס (הבניין הממוקם בכתובת 1601 LBJ Freeway, Farmers Branch, Texas) וכן מחזיק במלוא הזכויות (100%) בחברת הנכס Browning Place, LLC, המחזיקה במלוא הזכויות (100%) בשלושת בנייני הנכס הנותרים.	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
הנכס כולל כאמור ארבעה (4) בנייני משרדים, מתוכם שני (2) בניינים נרכשו באפריל 2005 ושני (2) בניינים נרכשו בינואר 2007.	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
זכויות החברה בנכס Browning Place שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה בחודש יולי 2019. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ג') כאמור, ראו להלן בגילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, בסעיף 7 לפרק ב' – דוח דירקטוריון להלן.	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

ב. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		2018	2019	2020	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
49,350	עלות הרכישה (באלפי דולר)	101,000	102,000	89,600 (*)	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי דולר)
2007	מועד הרכישה	101,000	102,000	89,600	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי דולר)
83.75%	שיעור תפוסה (%)	19,290	(2,552)	(14,451)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי דולר)
4,137	NOI (באלפי דולר)	98%	87%	87% (**)	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		10,415	12,659	17,297	סך הכל הכנסות נטו (באלפי דולר)
		19.4	23.8	19.9	דמי שכירות ממוצעים ל-SF (בתקופה) (בדולר)
		19.4	לא נחתמו חוזים חדשים	19.71	דמי שכירות ממוצעים ל-SF לחוזים שנחתמו בתקופה
		5,403	7,127	12,135	NOI (באלפי דולר)
		5.4%	7.0%	13.5%	שיעור תשואה בפועל (%)
		5.4%	7.0%	13.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
		25	20	20	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) לעניין זה יצוין כי הערכת השווי הנכס ליום 30 בנובמבר 2020, הסתכמה לסך של 95.5 מיליון דולר וכללה הכנסה חד פעמית משוכר שעזב בסך כ-5.9 מיליון דולר אשר התקבלה על ידי החברה נכון למועד הדוח. משכך הופחת השווי של הנכס בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 לסך של 89.6 מיליון דולר. לפרטים אודות הערכת החברה לגידול בשווי הנכס, לאור השקעות צפויות בנכס בסכום של כ-6.1 מיליון דולר ראו בס"ק ג'. כמו כן, לפרטים נוספים ראו בהערכת השווי של הנכס המצורפת לפרק ג' להלן.

(**) יצוין כי החברה פועלת להשכרת השטחים הפנויים בנכס לשוכרים פוטנציאליים. יצוין לעניין זה כי על פי הערכת השווי ליום 30 בנובמבר 2020, שווי הנכס בהתייבבות עומד כל 105,900 אלפי דולר. לפרטים ראו בהערכת השווי המצורפת לדוח זה להלן.

ג. התקשרויות עם שוכרים בנכס

ביום 12 באוקטובר 2020 הושלמה התקשרות בהסכם שכירות עם Southwestern Health Clinically Integrated Network, בהיקף הכנסה שנתית של כ-3,299 אלפי דולר (מחושב על פי דמי השכירות בשנה הראשונה להסכם השכירות. לפרטים אודות מנגנון העלאת דמי השכירות ראו ס"ק ה' להלן) לתקופה של כ-10 שנים החל מחודש מרץ 2021 (לעיל ולהלן: "Southwestern" ו-"הסכם Southwestern", לפי העניין). Southwestern, אשר ישכור כ-23.7% מהשטחים ברי ההשכרה בנכס, נכנס ביום 1 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בשטחו של השוכר 7-Eleven¹⁰⁹ אשר הגיע עם החברה להסכמה על סיום מוקדם של שכירתו ביום 31 בדצמבר 2020 (חלף ספטמבר 2024), בתמורה לתשלום לחברה של עמלת סיום מוקדם בסך של כ-5.9 מיליון דולר (סכום שאיפשר לכסות את מרבית הוצאות החברה הכרוכות בהחלפת השוכר).

למיטב ידיעת החברה, Southwestern הינה רשת מרכזים רפואיים רחבת היקף במדינת טקסס ובכוונתה להקים את המטה התאגידי שלה בנכס. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, Southwestern הינה חברת בת של Texas Health Resources, המדורגת Aa2 על ידי Moody's.

הסכם Southwestern משקף עליה שנתית של כ-330 אלפי דולר בהכנסות הנובעות מהנכס ביחס להסכם השכירות הקודם של 7-Eleven, המהווים תוספת הכנסות של כ-1.3 מיליון דולר על פני 4 השנים שנותרו להסכם השכירות של 7-Eleven. כמו כן יצוין כי הסכם השכירות הינו לתקופה ארוכה יותר מזה של 7-Eleven בלמעלה מכ-6 שנים

109 לפרטים אודות הסכם השכירות של השוכר 7-Eleven – ראו בסעיף 1.7.10.2 ג'. לדוח שנתי 2019.

נוספות. לפרטים נוספים, לרבות אודות עיקר תנאי הסכם השכירות, ראו בדיווח מידי של החברה מיום 13 באוקטובר 2020¹¹⁰ וס"ק ד' להלן.

בהתאם להסכם Southwestern, המשכיר (חברה מוחזקת של החברה) יישא בהוצאות עבודות לשיפורים במושכר (Tenancy Improvements) בסך של כ-3,711 אלפי דולר אשר יושקעו להערכת החברה עד לסוף רבעון שני 2021 ועלויות נוספות של כ-2,419 אלפי דולר בגין עמלות הקשורות בהשכרת הנכס. לאור כך, להערכת החברה, בהנחה שלא יחולו שינויים אחרים בקשר עם שווי של הנכס, צפוי כי שווי הנכס יגדל לאחר השלמת ההשקעות האמורות, זאת משום שהשקעות האמורות נלקחו בחשבון בקביעת השווי ליום 31 בדצמבר 2020.

המידע האמור בדבר צפי החברה לגידול בשווי של הנכס הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וניסיון העבר שלה ועשוי שלא להתממש, בין היתר, לאור התנודתיות הרבה בשווקים, עקב השפעות שליליות של משבר הקורונה על שוק נכסי המשרדים להשכרה או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.17 להלן.

ד. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

2018	2019	2020	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
(באלפי דולר)			הכנסות:
8,993	11,102	15,944	מדמי שכירות – קבועות
1,422	1,557	1,353	מדמי שכירות – משתנות
10,415	12,659	17,297	סך הכל הכנסות נטו
			עלויות:
5,012	5,532	5,162	ניהול, אחזקה ותפעול
5,012	5,532	5,162	סך הכל עלויות
5,403	7,127	12,135	רווח תפעולי(*)
5,403	7,127	12,135	:NOI

ה. שוכרים עיקריים בנכס:

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, קיימים 2 שוכרים עיקריים בנכס, השוכרים 676,687 ר"ר.

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (%)	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
ציון מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)					
-	-	-	-	66 חודשים החל מחודש אפריל 2018 (כ-51 חודשים).	שירותים פיננסיים	כן	לא	21.1%	Mr. Cooper
ביום 1 במרץ 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, החלה תקופת שכירות של השוכר Southwestern, אשר נכנס בשטח אשר הושכר על ידי השוכר 7-Eleven אשר כאמור לעיל, הגיע עם החברה להסכמה על סיום מוקדם של שכירתו ביום 31 בדצמבר 2020 (חלף ספטמבר 2024).									
להלן פרטים אודות הסכם השכירות עם השוכר Southwestern:									

¹¹⁰ מספר אסמכתא: 2020-01-102721, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

-	-	עלייה קבועה שנתית של 0.5 דולר לר"ר לשנה.	2 תקופות הארכה בנות 60 חודשים כל אחת.	10 שנים ו-4 חודשים החל מיום 1 במרץ 2021.	שירותי בריאות	כן	לא	23.7%	Southwestern Health Clinically Integrated Network

ו. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2024	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2023	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2022	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
באלפי דולר					מרכיבים קבועים
29,848	5,200	7,584	8,540	7,669	מרכיבים משתנים
2,439	425	620	698	627	סך הכל
32,287	5,625	8,204	5,238	8,296	

ז. מימון מסוים (באלפי דולר)

ההלוואה אשר הייתה קיימת בנכס נפרעה במלואה במהלך שנת 2019 באמצעות תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ראו בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה בפרק ב' לדוח זה - דוח הדירקטוריון.

ח. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

ההלוואה אשר הייתה קיימת בנכס נפרעה במלואה במהלך שנת 2019 באמצעות תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג'). לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ראו בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה בפרק ב' לדוח זה - דוח הדירקטוריון.

ט. פרטים אודות הערכת השווי

2018	2019	2020	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים ; חלק התאגיד בנכס – 100%)
101,000	102,000	95,500 (*)	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Deverick & Associates, Inc	Colliers International	Colliers International	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2018	31.12.2019	30.11.2020	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
שיטת היוון	גישת ההכנסות	גישת ההכנסות	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
שיטת היוון תזרימי המזומנים			
625,297			שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ב-SF)
91%	89%	87.1%	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%)
91%	96%	87.1%	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)
90%	87%	87%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
8,080,468	6,184,168	289,913	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 1+
7,986,056	5,243,634	5,208,928	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 2+
7,955,319	7,046,966	6,888,164	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 3+
7,993,379	7,365,552	4,982,273	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 4+
8,020,654	4,569,596	7,739,937	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 5+
8,066,685	4,838,840	6,220,414	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 6+
7,837,931	5,688,746	6,668,967	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 7+
8,189,475	7,717,606	8,541,853	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 8+
8,573,074	8,589,541	4,896,699	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 9+
8,816,224	4,895,288	9,218,937	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 10+
-	5,791,678	4,323,502	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 11+
-	6,519,633	-	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 12+
-	9,794,039	-	תזרימי חופשי לצורך הערכת השווי 13+
9,137,849	10,540,858	9,499,586	NOI מייצג בשנת המימוש
10 שנים	13 שנים	11 שנים	זמן עד מימוש רעיוני
7.40%	7.5%	7.25%	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
8.25%	8.25%	8.25%	שיעור היוון (Discount Rate) שנלקחה לצורך הערכת השווי (%)
Direct Capitalization Approach			
-	7,500,520	9,688,197	NOI
-	7.00%	7.00%	CAP rate
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות
(1,493)	(2,154)	(1,977)	שיעורי היוון
			עליה של 0.25%

2018	2019	2020	Browning Place (נתונים לפי מאה אחוזים ; חלק התאגיד בנכס – 100%)	
1,596	2,217	2,118	ירידה של 0.25%	

(*) הערכת השווי האמורה בוצעה לנובמבר 2020, הסתכמה לסך של 95.5 מיליון דולר וכללה הכנסה חד פעמית משוכר שעזב בסך כ-5.9 מיליון דולר אשר התקבלה על ידי החברה נכון למועד הדוח. משכך הופחת השווי של הנכס בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 לסך של 89.6 מיליון דולר.

1.7.10.3. מבנה מניב למשרדים מהותי מאוד - Stanford Corporate Center :

א. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2020	Stanford Corporate Center (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
Stanford Corporate Center	שם הנכס
14001 and 13701 North Dallas Parkway Farmers Branch, Texas 75240	מיקום הנכס
מגדל משרדים (Rental Building) הכולל 14 קומות אליו צמוד מרכז בריאות בן 2 קומות וחניון הכולל 1,124 מקומות חנייה.	תיאור הנכס
356,691 ר"ר מתוכם 333,234 ר"ר שטחים נטו להשכרה. 68,079 ר"ר (המהווים כ- 20.4% מהשטח נטו להשכרה) מושכרים כשטחי מסחר; יתר השטח מושכר למשרדים.	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים;
החברה מחזיקה במלוא הזכויות (100%) של התאגיד Abode Commercial, LLC, המחזיק במלוא הזכויות (100%) של התאגיד TCI Valley Ranch 20, Inc., המחזיק במלוא הזכויות (100%) בחברת הנכס TCI Stanford, LLC. יצוין כי Abode Commercial, LLC מחזיק בנוסף במלוא הזכויות (100%) של התאגיד Stanford GL, LLC המחזיק בזכויות הקרקע של הנכס (שהוחזק עד דצמבר 2018 על ידי החברה מכוח הסכם חכירה עד לשנת 2057)	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
2008	תאריך רכישת הנכס
בעלות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בחודש דצמבר 2018 השלימה החברה את רכישת את מלוא זכויות הקרקע של הנכס (שהוחזק עד כה על ידי החברה מכוח הסכם חכירה עד לשנת 2057) בתמורה של כ- 16.4 מיליון דולר. הרכישה כאמור מומנה באמצעות עודפי מימון שנוצרו ממימון מחדש של ההלוואה הבכירה שהייתה קיימת בנכס אשר יתרתה עובר למועד המימון מחדש כאמור הייתה כ-28 מיליון דולר, באמצעות הלוואה בסך של כ-40 מיליון דולר.	
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות
--	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
--	נושאים מיוחדים
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים

ב. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		2018	2019	2020	Stanford Corporate Center (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
27,250	עלות הרכישה (באלפי דולר)	56,000	60,000	59,600	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי דולר)
2008	מועד הרכישה	56,000	60,000	59,600	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי דולר)
98.13%	שיעור תפוסה (%)	3,849	3,901	183	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי דולר)
-	NOI (באלפי דולר)	97.8%	90.9% (*)	89.1%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		6,711	6,423	6,206	סך הכל הכנסות נטו (באלפי דולר)
		20.1	22.0	21.64	דמי שכירות ממוצעים ל-SF (בתקופה) (בדולר)
		3,292	3,394	2,868	NOI (באלפי דולר)
		5.9%	5.7%	4.8%	שיעור תשואה בפועל (%)
		5.9%	5.7%	4.8%	שיעור תשואה מותאם (%)
		16	12	11	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) הירידה בשיעור התפוסה בשנת 2019 בהשוואה לשנת 2018 נובעת בעיקר מסיימם תקופתם של שני הסכמי שכירות, בהתאם לתנאי ההסכמים האמורים.

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

2018	2019	2020	Stanford Corporate Center (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
(באלפי דולר)			הכנסות:
5,268	5,154	4,938	מדמי שכירות – קבועות
1,443	1,269	1,268	מדמי שכירות – משתנות
6,711	6,423	6,206	סך הכל הכנסות נטו
3,419	3,029	3,337	עלויות:
3,419	3,029	3,337	ניהול, אחזקה ותפעול
3,419	3,029	3,337	סך הכל עלויות:
3,292	3,394	2,869	רווח תפעולי:
3,292	3,394	2,869	NOI:

ד. שוכרים עיקריים בנכס:

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (%), ליום 31.12.2020	נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס- 100%
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)					
---	קיימת ערבות מצד TCI לתשלום עמלת הסוכן של השוכר, ולהחזר הוצאות השוכר בקשר עם הוצאות לשיפור המושכר, במידה והשוכר זכאי להחזר ההוצאות האמור. יצוין כי בשנת 2019 החברה ביצעה החזר של הוצאות כאמור לשוכר בסך של כ-3.7 מיליון דולר.	---	ההסכם מכיל שתי תקופות הארכה בנות 5 שנים כל אחת.	תקופת ההתקשרות המקורית הינה ל 7 שנים ו-7 חודשים, החל מיום 10 בספטמבר 2014. בעקבות תיקון ההסכם ¹¹¹ - התקופה שנותרה הינה שנתיים וחצי שנים.	חברת בת של IBM העוסקת בתחום הטכנולוגיה	כן	לא	43.8%	Softlayer Technologies Inc.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2024	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2023	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2022	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2021	Stanford Corporate Center נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס 100%
באלפי דולר					
-	210	1,068	4,043	5,003	מרכיבים קבועים
-	52	263	995	1,231	מרכיבים משתנים
-	262	1,331	5,038	6,234	סך הכל

¹¹¹ תיקון זה קבע כי תאריך תחילת ההתקשרות בהתאם לשינוי בתאריך הכניסה לנכס הוא 1 בנובמבר 2015, וסיומו הוא ביום 30 בספטמבר 2022.

ו. מימון מסוים (באלפי דולר)

מימון			
הלוואה (הלוואה בכירה):		Stanford Corporate Center נתונים לפי מאה אחוזים ; חלק התאגיד בנכס 100%.	
388	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2020	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
38,979	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
520	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2019	
39,017	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
59,600	שווי הוגן ליום 31.12.2020 (באלפי דולר):		
40,000	גובה הלוואה מקורי (באלפי דולר):		
26 בדצמבר 2018	תאריך נטילת הלוואה מקורי:		
6%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2020 (%):		
26/02/2022	מועדי פירעון קרן וריבית:		
-	תניות פיננסיות מרכזיות:		
פירעון מוקדם: הסכם ההלוואה כולל אפשרות לפירעון מוקדם של מלוא ההלוואה, בכפוף למתן הודעה מראש ובתמורה לעמלת פירעון מוקדם בסך של 0.5% מיתרת קרן ההלוואה נכון למועד הפירעון המוקדם.		תניות מרכזיות אחרות:	
פירעון מיידי: ההסכם מכיל התחייבויות מקובלות של הלווה כלפי המלווה שהפרתן עלולה להוות עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי, לשיקול דעת המלווה ובכפוף להודעה מראש, לרבות: (1) אי עמידה בתשלומי ההלוואה במועדם; (2) אי תשלום מיסים והיטלים על הנכס במועד ואי החזקת פוליסות ביטוח בהתאם לתנאי ההסכם; (3) אי עמידה בדרישות ¹¹² Single Purpose Entity; (4) מצגים שהוצגו על ידי הלווה או הערבים יתגלו ככוזבים; (5) תחילת הליך של חדלות פירעון בלווה או בערב. (6) ביצוע העברה אסורה. (7) הלווה אינו רשאי להתקשר בהסכמי שכירות חדשים ללא הסכמת המלווה מראש למעט הסכמים העומדים בתנאים הקבועים בהסכם ההלוואה, בין היתר: (א) השטח המושכר אינו עולה על 25 אלפי ר"ר; (ב) תקופת השכירות (כולל אופציות הארכה) לא תעלה על 10 שנים; (ג) הסכם השכירות הינו בנוסח אשר אושר על ידי המלווה; (ד) דמי השכירות המשולמים במסגרת הסכם השכירות לא יפחתו מסך של 25 דולר לר"ר לשנה המשולמים באופן חודשי.			
כן	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח:		
כן	האם מסוג non-recourse		

אוסף דרישות ותנאים שמטרתם העיקרית הינה שמירה על עסקי הלווה, בריאותו העסקית והפרדתו מעסקים אחרים הקשורים לבעלי מניות הלווה.

112

ז. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד (מאוחד) (באלפי דולר) 31.12.2020
משכנתא מדרגה ראשונה	שעבוד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלווה בנכס, לרבות המחאה על דרך השעבוד של כל חווי השכירות.	39,367
ערבות פיננסית	ערבות פיננסית (כהגדרתה בסעיף 1.10.5 להלן), בלתי חוזרת, לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI (להלן בס"ק זה: "הערב").	
ערבות Bad Boy	ערבות Bad Boy (כהגדרתה בסעיף 1.10.4 להלן) של TCI.	
התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית	הלווה והערב העניקו למלווה התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית כהגדרתה בסעיף 1.10.61.10.4 להלן.	

ח. פרטים אודות הערכת השווי

2018	2019	2020	Stanford Corporate Center (נתונים לפי מאה אחוזים; חלק התאגיד בנכס – 100%)
56,000	60,000	59,600	השווי שנקבע (באלפי דולר)
Deverick & Associates, Inc.	Colliers International	Colliers International	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2018	31.12.2019	30.11.2020	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
גישת ההכנסות			מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
356,691			שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחישוב (ב-SF)
גישת היוון תזרימי המזומנים			
-	94.8%	89.1%	שיעור תפוסה בשנה 1 (%)
-	99.6%	89.1%	שיעור תפוסה בשנה 2 (%)
91%	84.0%	84%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
2,752,592	2,486,099	2,747,853	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +1
3,792,397	3,980,920	3,457,102	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +2
3,762,347	3,521,568	872,559	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +3
1,082,619	789,086	3,951,153	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +4
3,160,506	3,866,989	4,202,400	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +5
3,570,102	353,447	3,730,321	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +6
4,618,872	4,240,981	4,590,506	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +7
4,734,374	4,529,704	1,456,924	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +8
1,788,730	1,331,176	3,965,145	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +9
4,239,313	3,862,160	4,954,487	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +10
4,105,879	4,372,189	4,614,564	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +11
-	-	-	תזרים חופשי לצורך הערכת השווי +40
4,332,209	5,278,180	5,502,041	NOI מייצג בשנת המימוש
11 שנים	11 שנים	11 שנים	זמן עד מימוש רעיוני
-	-	-	התקופה של תזרימי המזומנים החזויים
7.0%	7%	7.5%	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
7.5%	7.5%	7.25%	שיעור היוון (Discount Rate) שנלקחה לצורך הערכת השווי (%)

2018	2019	2020	Stanford Corporate Center (נתונים לפי מאה אחוזים ; חלק התאגיד בנכס – (100%)	
Direct Capitalization Approach				
3,775,966	3,989,970	3,909,594	NOI	
6.5%	6.5%	6.5%	CAP rate	
שינוי בשווי באלפי דולר			ניתוחי רגישות	
(1,082)	(1,150)	(1,255)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
1,108	1,181	1,348	ירידה של 0.25%	

1.7.11. התאמות הנדרשות ברמת התאגיד

1.7.11.1. התאמת שווי הוגן לערכים בדו"ח על המצב הכספי

כל נכסי הנדל"ן בקבוצה מוצגים בהתאם לשווי ההוגן שלהם בהתאם להערכות שווי שבוצעו על-ידי מעריכי שווי בלתי תלויים.

1.7.11.2. התאמה לרווחי FFO (Funds from Operations)

FFO (*)			
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	
52,505	29,195	5,792	רווח נקי
התאמות לפי הוראות בטייטות הנחיית נדל"ן להשקעה ¹¹³			
(37,702)	(11,845)	(1,489)	נטרול שערך נדל"ן להשקעה, נטו
46	(42,233)	2,349	נטרול שערך של נדל"ן להשקעה של חברות הנמדדות לפי שיטת השווי המאזני
8,117	^(#) 18,933	456	נטרול הוצאות חד-פעמיות
		(5,900)	נטרול הכנסות חד-פעמיות ^(^)
22,966	(5,950)	1,208	Funds from Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות בטייטות הנחיית נדל"ן להשקעה*
גישת הנהלת החברה			
630	1,392	278	נטרול הפחתת עלויות גיוס הלוואות נדחות
432	-	-	נטרול עלויות בגין מימון מחדש
1,948	2,714	2,835	נטרול הפחתת עלויות גיוס אגרות חוב
(12,399)	15,108	13,378	נטרול הפסד (רווח) מהפרשי שער
3,560	-	-	נטרול עלויות ניהול
649	4,059	11,130	רווח ממכירת קרקעות ב- Windmill Farm
(600)	-	997	נטרול רווח ממכירת חייבים בגין Windmill Farm
17,186	17,323	29,825	FFO נומינאלי לפי גישת ההנהלה ^(**)
^(*) FFO אינו מהווה מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב בהתאם להנחיות הרשות ניירות ערך; המדד מהווה רווח נקי חשבונאי לתקופה, בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.			
^(**) לפי גישת הנהלת החברה, חישוב ה-FFO בנטרול הפחתת עלויות גיוס הלוואות נדחות ובנטרול עלויות בגין מימון מחדש.			
^(#) הוצאות אחרות בשנת 2019 כוללות כ-10 מיליוני דולר בגין הפרשה להתחשבות עם מקוויירי (ראו ביאור 6 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2019), כ-5 מיליוני דולר בגין עלויות פירעון מוקדם של ההלוואה בנכס Browning (ראו ביאור 14 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2019) וכ-3 מיליוני דולר השפעה על הרווח והפסד כתוצאה בשינוי ביתרת החייבים בגין נכס Windmill Farm (ראו ביאור 9 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2019).			
^(^) הכנסות חד פעמיות בשנת 2020 כוללות כ-5.9 מיליוני דולר בגין הכנסה חד פעמית בגין עמלת סיום מוקדם של שוכר שעזב בנכס Browning.			

יצוין כי בתחשיב ה-FFO של שנת 2019 ובתחשיב ה-FFO של שנת 2020, לא נוטרלו הוצאות מימון שלא שולמו במזומן בגין נכסים בהקמה בהיקף של כ-3.6 מיליון דולר (חלק החברה) ובהיקף של כ-0.858 מיליון דולר (חלק החברה), בהתאמה.

שיווק הקבוצה מנוהל ומפוקח על ידי מטה פילאר בדאלאס, המתמקד בפיתוח ובהטמעת אסטרטגיות השיווק והמיתוג, חומרי שיווק, יחסי ניהול ומדיה והכנה ותיאום דיווחים לעיתונות וכיו"ב.

ברמת הנכסים (הן המשרדיים והן למגורים) - השיווק מתבצע על ידי חברות הניהול של הנכסים הספציפיים. לפרטים בדבר הסכמי ניהול מול חברות ניהול הנכסים ראה סעיפים 1.7.1.12 ו-1.7.1.13 לעיל. להערכת החברה, אין לקבוצה תלות במי מצינורות השיווק שלה.

תחרות

שוק הנדל"ן בארה"ב הינו תחרותי מאוד והחברה מתמודדת עם מתחרים רבים העוסקים בפעילות נדל"ן, אשר לחלקם משאבים פיננסיים גדולים יותר. החברה מאמינה שהצלחה בתחרות זו תלויה במיקומי נכסיה, ביצועי מנהלי הנכסים בתחומי השכירות, שיווק, גביית תשלומי שכ"ד, בקרה על הוצאות תפעוליות. גורמים תחרותיים נוספים לגישת החברה הינם: כמות הבנייה החדשה באזורים בו החברה פועלת, תחזוקה ונראות הנכסים, נוחות הגישה לנכסים, איכות מתקנים נוספים בהם כגון חנייה, וכן רגישות לתנאי שוק בקביעת דרגות השכירות.

ביחס לדירות מגורים, התחרות מבוססת גם על עיצוב והיכולת לספק אווירת "קהילה" לדיירים. החברה מאמינה שמעבר לנסיבות כלכליות כלליות ומגמות בשוק, הרמה בה נכסים שופצו או נכסים חדשים פותחו גם הם מהווים גורמים תחרותיים.

במקרה בו החברה תחליט למכור איזה מנכסיה, מחיר המכירה של נכסים כאמור, יכול להיות מושפע מתחרות עם בעלי נדל"ן אחרים וגופים פיננסיים המנסים למכור נכסים באזורי הפעילות שנכסי החברה ממוקמים, וכן מקונים אגרסיביים המנסים להשתלט או לחדור אל שוק מסוים.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

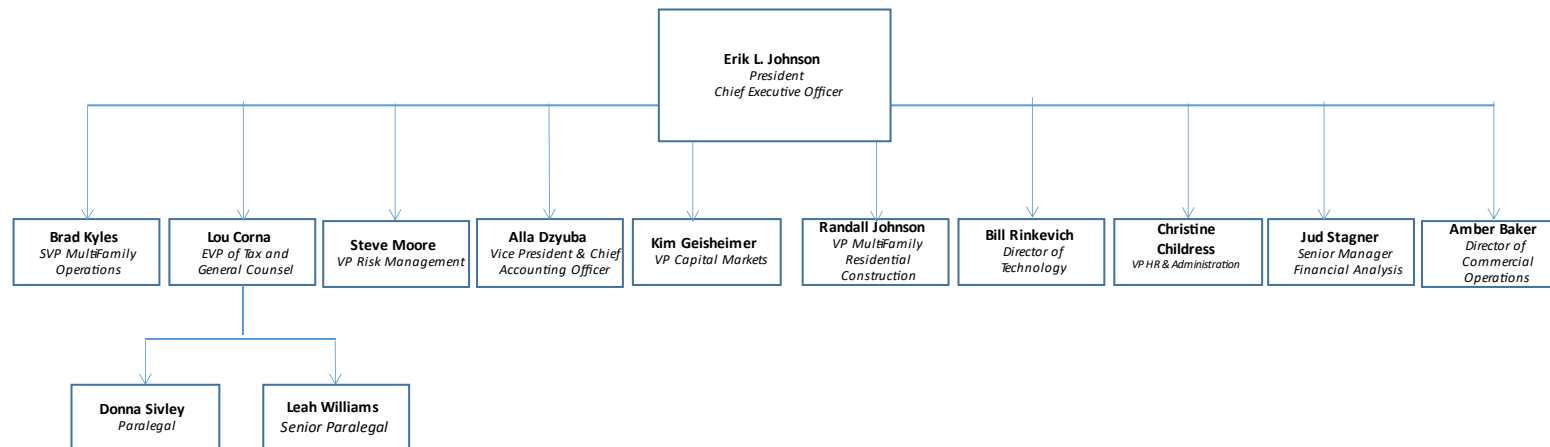
הון אנושי

.1.8

מבנה ארגוני של הקבוצה

.1.8.1

להלן תרשים ארגוני של פילאר (אשר באמצעות כוח האדם שלה יוענקו לקבוצה שירותי ניהול מטה כאמור בתקנה 22 בפרק ד' להלן):



סיום כהונתו של מר מוס בתפקידיו כיו"ר ונשיא החברה

בהמשך לדוח TCI (כהגדרת המונח בסעיף 1.1.6 לעיל), ביום 24 בספטמבר 2020¹¹⁴ מינה דירקטוריון החברה את מר אריק ל. גיונסון (להלן: "מר ג'ונסון") כדירקטור וכנשיא במשותף של החברה (Co-President), לצד מר דניאל ג'יי מוס (לעיל ולהלן: "מר מוס").¹¹⁵ בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, השניים היו מתוכננים לכהן במשותף כאמור עד ליום 30 בנובמבר 2020 וזאת במסגרת תכנית חפיפה מסודרת (Transition Period) אשר הדירקטוריון ביקש את הכנתה (להלן: "תכנית החפיפה" ו-"תקופת החפיפה", בהתאמה) ואשר בסיומה מר דניאל ג'יי מוס עתיד היה לחדול מכהונתו כנשיא החברה ומר ג'ונסון להמשיך לכהן בתפקיד זה, חלף מר מוס.

במועד האמור מינה דירקטוריון החברה את מר לואיס ג'י. קורונה (להלן: "מר קורונה"), דירקטור והיועץ המשפטי ומזכיר החברה, לתפקיד יו"ר דירקטוריון החברה (אשר נכון למועד זה הוחלף על ידי מר ג'ונסון) חלף מר מוס ואת מר ברדלי ג'י. קיילס, המשמש בתפקיד סמנכ"ל לענייני ניהול מגורים של החברה (multifamily) ושהיה אחראי לניהול פורטפוליו המגורים בתאגיד המשותף, כדירקטור בדירקטוריון החברה.¹¹⁶

במהלך תקופת החפיפה החלה החברה בהליך שחרורו של מר מוס מכל הערבויות שהעמיד לטובת חוב בכיר של חברות מוחזקות של החברה ולהחליפו בערב אחר. כמו כן, מבדיקות שבצעה החברה וכפי שנמסר לדירקטוריון החברה, מסמכי ההלוואות אינם כוללים תניה כלשהי, לפיה עזיבת נשיא החברה עלולה להקים עילה לפירעון מיידי או אירוע הפרה.

לפרטים נוספים ראו דיווח המידי של החברה מיום 29 בספטמבר 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-096289), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתוך כך, העסקתו של מר מוס הסתיימה ביום 17 בנובמבר 2020, טרם מועד סיומה המתוכנן של תקופת החפיפה כאמור וביום 18 בנובמבר 2020 החל מר ג'ונסון לכהן כנשיא החברה.¹¹⁷ נכון למועד זה מר מוס ממשיך לכהן כמנהל (manager) של התאגיד המשותף.

ביום 20 בינואר 2021, לאחר התאריך על הדוח הכספי, מונה מר ג'ונסון כיו"ר דירקטוריון החברה, חלף מר קורונה אשר ממשיך לכהן כדירקטור, יועץ משפטי ומזכיר החברה. יצוין כי כהונתו של מר ג'ונסון כיו"ר דירקטוריון וכנשיא החברה (נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל) אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בהתאם להוראות סעיף 121(ד) לחוק החברות, וזאת לתקופה של שלוש שנים שתחילתה ביום 20 בינואר 2021. לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 21 בינואר 2021 (מספר אסמכתא: 2021-01-008863) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

שרשרת מכתבים מאת באי כוחו של מר מוס בישראל

ביום 16 בנובמבר 2020, התקבל אצל דירקטורים בדירקטוריון החברה, מכתב מאת באי כוחו בישראל של מר מוס (להלן: "מכתבו של באי כוחו של מר מוס"), במסגרתו העלה מר מוס טענות המפורטות במכתבו כאמור אשר צורף לדוח מידי שפרסמה החברה ביום 18 בנובמבר

¹¹⁴ יצוין כי בישיבת הדירקטוריון שבמהלכה התקבלו ההחלטות האמורות נכח גם מר בראדפורד א. פיליפס אשר הוזמן לישיבה זו על ידי דירקטוריון החברה. מר בראדפורד א. פיליפס אחד מששת הנהנים בנאמנות The May Trust, משמש כיועץ לנציג הנאמנים בנאמנות זו.

¹¹⁵ לפרטים אודות מינויו של ג'ונסון כדירקטור וכנשיא במשותף ראו גם דיווח מידי של החברה מיום 29 בספטמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-096307) וכן דיווח משלים מיום 11 באוקטובר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-100966), אשר המידע על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

¹¹⁶ לפרטים אודות סיום כהונתו של מר דניאל ג'יי מוס כיו"ר הדירקטוריון ומינויו של מר קורונה כיו"ר הדירקטוריון ראו גם דיווחים מידיים של החברה מיום 29 בספטמבר 2020 (מספרי אסמכתא: 2020-01-096316 ו-2020-01-096319, בהתאמה), אשר המידע על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים אודות מינויו של מר ברדלי ג'י. קיילס כדירקטור ראו גם דיווח מידי של החברה מיום 29 בספטמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-096313) וכן דיווח משלים מיום 11 באוקטובר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-100972), אשר המידע על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

¹¹⁷ לפרטים אודות סיום תפקידיו של מר דניאל ג'יי מוס בחברה ומינויו של ג'ונסון כנשיא לבדו ראו גם דיווחים מידיים של החברה מיום 19 בנובמבר 2020 (מספרי אסמכתא: 2020-01-124434 ו-2020-01-124440, בהתאמה) אשר המידע על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

2020, מס' אסמכתא: 2020-01-123855, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה. חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ציינו כי הטענות שהועלו במכתבו של בא כוח של מר מוס, הועלו בפניהם זה מכבר על ידי מר מוס ואלה העלו ובדקו טענות אלה מול הנהלת החברה, בעלת השליטה הישירה TCI ומול מר בראדפורד א. פיליפס ולא מצאו ממש בטענות אלה ולכן דירקטוריון החברה דחה את האמור במכתבו של בא כוחו של מר מוס מכל וכל. ביום 17 בנובמבר 2020 החליט דירקטוריון החברה לקבל את הודעתו של מוס לפיה תופסק העסקתו באופן מיידי, אם לא תענינה דרישותיו, אשר כאמור לעיל נדחו לגופן וזאת לפני תום תקופת החפיפה שעתידה הייתה להסתיים ביום 30 בנובמבר 2020 כאמור לעיל.

בתוך כך, מסר מר בראדפורד א. פיליפס לחברה, כי The May Trust בוחנת את האפשרות לפעול בזמן הקרוב לשינוי אופן ההחזקה שלה במניות בתאגיד המוחזק על ידה, כך שחלק מהנהנים ב-The May Trust לרבות הוא עצמו, יחזיקו במניות בתאגיד האמור ולא רק באמצעות The May Trust. מר בראדפורד א. פיליפס עדכן, כי The May Trust תודיע לחברה אם וככל שהשינוי יבוצע והחברה תדווח על כך בהתאם. עוד הודיע מר בראדפורד א. פיליפס, כי נכון למועד פרסום הדוח המיידית בנושא (ראו להלן) ובתקופה שקדמה למועד זה ומועד תשקיף ההנפקה לראשונה ולפני כן, הוא לא היה נושא משרה בחברה ולא בחברות המחזיקות בחברה ולא כיהן בכל תפקיד אקזקוטיבי.¹¹⁸ לעניין זה יצוין כי נמסר לחברה מ-TCI, כי החל מיום 10 במרץ 2021 מונה מר בראדפורד א. פיליפס כדירקטור בדירקטוריון TCI ובדירקטוריון ARL (לפרטים ראו סעיף 1.1.6 לעיל).

בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי בימים 6 בדצמבר 2020, 20 בדצמבר 2020 ו-29 בדצמבר 2020 התקבלו אצל החברה שלושה מכתבים נוספים מאת בא כוחו של מר דני מוס בישראל (להלן: **"המכתב השני"**, **"המכתב השלישי"** ו-**"המכתב הרביעי"**, בהתאמה), אשר נדונו אף הם בוועדת הביקורת של החברה. לפרטים, לרבות תוכן המכתבים אשר צורפו בשלמותם לדיווחי החברה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 8 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-133113), 22 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-138180) ו-31 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-135514), בהתאמה, אליהם צורפו העתקים של המכתבים האמורים כמו גם תשובת בא כוח החברה בישראל למכתב השלישי ולמכתב הרביעי (לפי העניין) ואשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה. לעניין זה יצוין כי בהמשך לאמור בדוח המיידית אליו צרפה החברה את המכתב השני ובו ציינה כי ועדת הביקורת בישיבתה מיום 7 בדצמבר 2020, דנה במכתב השני וציינה כי מרבית הטענות שעלו במכתב השני ממוחזרות והנחתה את בא כוח החברה בישראל לפנות לבא כוחו של מר מוס בישראל ולבקשו להעלות טענות קונקרטיות, ככל שישנן ולא טענות כלליות כפי שבאו לידי ביטוי במכתב השני, החברה מעדכנת כי עד למועד פרסום דוח זה טרם קבלה כל טענה קונקרטית כאמור מאת מר מוס. עם זאת, החברה בהנחיית ועדת הביקורת, ביצעה ומבצעת בדיקות בקשר עם האמור במכתבו של מר מוס, אשר טרם הושלמו במלואן (ואשר למועד זה לא העלו כל ממצא חריג).

תלות באיש מפתח

1.8.4.

לעמדת החברה, אין לחברה תלות באנשי מפתח נכון למועד הדוח.

יוזכר אפוא כי בעבר, סיווגה החברה את מר מוס כאיש מפתח בחברה. עם זאת, לאורך השנים ציינה גם החברה כי להערכתה במקרה שבו מר מוס יחדל להיות נושא משרה בכירה בחברה, עלולה להיות לכך השפעה מהותית בטווח הקצר על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל לגייס מנהל חדש מן השורה הראשונה או להכשיר אדם מתוך מנגנון הניהול הקיים של הקבוצה שיוכל למלא את מקומו. כאמור בסעיף 1.8.2 לעיל, סיים מר מוס את כהונתו בחברה בחודש נובמבר 2020, בליווי נסיבות המפורטות לעיל.

יצוין כי בחלוף כארבעה חודשים למן סיום כהונתו של מר מוס בחברה כאמור, החברה מציינת כי אודות לצוות ההנהלה הוותיק של החברה האמון על פעילותה, שהינו בעל ניסיון עשיר והיכרות מעמיקה עם שוק הנדל"ן באזורי פעילותה של החברה ואשר קיבל משנה תוקף עם

¹¹⁸ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 18 בנובמבר 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-123855), אליו צורף מכתבו של בא כוחו של מר מוס ואשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

מינויו של מר ג'ונסון כנשיא החברה (חלף מר מוס), לא הייתה לסיום כהונתו של מר מוס כאמור השפעה ניהול עסקי החברה ותפקודה בכלל. בשולי האמור יצוין כי סיום כהונתו של מר מוס גרר אחריו מספר מכתבים אשר נשלחו לחברה מאת באי כוחו של מר מוס בישראל כמפורט בסעיף 1.8.3 לעיל.

בקשר עם האמור בסעיף 1.8.2 לדוח תקופתי 2019, בדבר היותו של מר מוס, לשעבר נשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון, איש מפתח בחברה, יצוין כי להערכת החברה אין בסיום כהונתו של מר מוס מתפקידיו בחברה כדי להשפיע באופן מהותי על פעילותה, זאת בין היתר,

1.9. רכוש קבוע ומקרקעין

נכון למועד דוח זה, לחברה אין רכוש קבוע. לפרטים אודות המקרקעין של החברה ראו סעיף 1.7 לעיל.

1.10. מימון ואשראי

1.10.1. הלוואות המגובות בביטוח משכנתא של HUD

1.10.1.1. רקע וכללי:

הקבוצה נוהגת ליטול הלוואות המגובות בביטוח משכנתא של ה-HUD, כך שמעל 90% מההלוואות שנקחו בקשר עם נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה, ממומנות באמצעות הלוואות המגובות בביטוח משכנתא של HUD. מנגנון מימון הלוואות ה-HUD מורכב משלושה גורמים: (1) חברת הנכס שנוטלת את ההלוואה (להלן: "הלווה"); (2) תאגיד בנקאי, מאושר על ידי ה-HUD, שמעמיד הלוואה ללווה (להלן בסעיף 1.10.1 זה: "המלווה" או ברבים "מלווים" ו-"ההלוואה", בהתאמה); (3) ה-HUD שמבטח את המשכנתא נשוא ההלוואה.

בכדי לסייע לבעלי נכסי מגורים ולעודד החזקת נכסי מגורים להשכרה, HUD מבטח הלוואות המועמדות על ידי מלווים (תאגידים בנקאיים שאינם HUD), באופן שמתמרץ מלווים להעניק הלוואות בתנאים נוחים, ומעניק ללווים הזדמנויות מימון אופטימליות, בשיעור ריבית נמוך יחסית וקבוע, לתקופות של עד 35-40 שנים לנכסים בבנייה חדשה ועד 35 שנים לרכישת נכסים קיימים ומימון מחדש. לשם ההמחשה, שיעור הריבית הממוצעת של הלוואות המבוטחות על ידי HUD בחברה הוא 3.4% (בחישוב שנתי). לעניין זה יצוין כי בהלוואות מגובות בביטוח משכנתא של HUD משולמת עמלה שנתית נוספת בשיעור שנע בין 0.25% ל-0.65% לשיעור הריבית הנקוב.

HUD הוא אחד ממבטחי המשכנתאות הדומיננטיים ביותר בארה"ב. נכסים אשר זוכים לביטוח משכנתא מכוח חוק הדיור עוברים תהליך סקירה ובחינה קפדני בנושאים הבאים: (1) הנכס; (2) השוק בו נמצא הנכס; (3) זהות המלווה שמעמיד את ההלוואה המבוטחת; (4) הערכת שווי; (5) חיתום; (6) תכנון והנדסה; (7) עלות; (8) ניהול הנכס; (9) ניתוח סביבתי, וכל זאת בכדי להבטיח את המשך היציבות של ה-HUD ומזעור סיכונים.

כאמור לעיל, קבוצת TCI קיבלה מעמד מיוחד ואושרה על ידי ה-HUD כ-"לווה גדול", והיא הקבוצה השנייה בגודלה בארה"ב עם מעמד זה בגין נכסי Multifamily. בעקבות כך נהנית קבוצת TCI מהליכים מזורזים במימון הלוואות HUD.

יצוין כי אגב אישור עסקת מקורי על ידי HUD, אושרה על ידי HUD הגדלת מסגרת האשראי אשר באפשרות החברה ליטול לצורך מימון פעילותה באמצעות הלוואות מגובות HUD, באופן המשרתת את תכניות החברה להרחבת פעילותה כאמור. לעניין זה ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 4 באוקטובר 2018, מס' אסמכתא: 2018-01-087967, אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

לווה הנוטל הלוואת HUD נדרש להתקשר בהסכם רגולטורי מול ה-HUD אשר מטרתו להבטיח את עמידת הלווה בדרישות חוק הדיור והנחיות ה-HUD (לעיל ולהלן: "ההסכם הרגולטורי"). במסגרת ההסכם הרגולטורי הלווה מתחייב, בין היתר, להגבלות הבאות:

- א. הגבלה על העברת זכויות - העברה, המחאה, שעבוד או כל דיספוזיציה בנכס טעונה אישור מראש ובכתב של ה-HUD, וכן שינוי זכויות בלווה כמוגדר בהסכם הרגולטורי ומסמכי HUD נוספים, והכל למעט מקרים המותרים על פי ה-HUD.
- ב. לעניין זה יצוין כי לפי עמדת יועציה המשפטיים של החברה בארה"ב לא נדרשה הסכמת HUD לביצוע העברת הזכויות במסגרת ההנפקה על פי תשקיף 2017, כל עוד החברות אליהן מועברות הזכויות הינן צדדים קשורים של TCI. צד קשור, לעניין זה, הוא ישות הנשלטת על ידי TCI, או נשלטת בשליטה משותפת על ידי TCI.
- ג. חשבון עתודה לתיקונים ותחזוקה - על הלווה להפריש כספים לחשבון עתודה שידרשו לצורך תחזוקת הנכס בהתאם לדרישות ה-HUD. משיכת כספים מחשבון זה דורשת את אישור ה-HUD.
- ד. חלוקות (distributions) - חלוקה תעשה רק מעודפי התזרים הפנוי (Surplus Cash) (כהגדרת המונח בהסכם הרגולטורי) בהתאם לדרישות ה-HUD, בתוך התקופה החשבונאית העוקבת שלאחר חישוב עודפי התזרים הפנוי ולפני מועד החישוב הבא, לרוב פעמיים בשנה. בנוסף, בדרך כלל לא תתבצע חלוקה כאשר ניהול הנכס והחזקתו אינה עומדת בדרישות ה-HUD, אלא לאחר קבלת אישור ה-HUD לכך.
- ה. העמדה לפירעון מיידי - במקרה של אי עמידה בתנאי ההסכם הרגולטורי, ה-HUD (או המלווה) יוכל להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי או לדרוש מהמלווה להעמידה לפירעון מיידי.
- ו. הארכת ההסכם - כל עוד הסכם ההלוואה מבוטח על ידי HUD וכפוף לו, לא יבוצעו שינויים בהסכם ההלוואה, לרבות הארכתו, ללא אישור ה-HUD.
- ז. הסכם ניהול - התקשרות בהסכם ניהול חדש או תיקון הסכם קיים יעשו בכפוף לאישור ה-HUD. כמו כן, ה-HUD יכול לדרוש את החלפת חברת ניהול הנכס, על פי שיקול דעתו הבלעדי.
- ח. הגבלות לגבי השכרת יחידות בנכס - על פי ההסכם הרגולטורי, קיימת דרישה כי כל הסכם שכירות נשוא הנכס יכלול את ההגבלות הבאות: (1) איסור על ביצוע שכירות משנה; ו-(2) תקופת השכירות תוגבל לתקופה שלא תפחת מ-30 ימים ולא תעלה 3 שנים.
- ט. הפעולות הבאות, בין היתר, דורשות אישור מראש ובכתב של HUD: (1) התקשרות בהסכם הלוואה או מימון, למעט לצורך הוצאות שוטפות סבירות כמפורט בהסכם הרגולטורי; (2) הוצאת כספים לרבות תגמולים ומשכורות, למעט כפי שהותר בהסכם הרגולטורי; (3) העברה או המחאה של הזכות לקבלת דמי השכירות מהנכס, למעט כפי שמותר בהסכם ההלוואה; (4) שינויים בנכס, לרבות שינוי יחידות הדיור בו ומספרן; (5) שינוי מטרת הנכס; (6) שינוי מסמכי ההתאגדות של הלווה באופן המשנה באופן מהותי את תנאי ההתאגדות; (7) ליזום או להשלים שינוי בתוכניות יעוד הנכס (Zoning באופן שיביא לתוצאה של שינוי בשימוש המותר; (8) הקמת בית משותף (Condo או Co-Op) בנכס.

שעבודים להבטחת המימון

1.10.2

הלוואות שנטלה הקבוצה ממממנים פיננסיים לצורך מימון נכסי הנדל"ן המניב מובטחים בשעבודים על הנכסים. נכון ליום 31 בדצמבר 2020, שיעבדה החברה במאוחד נכסים וזכויות בשווי כולל של כ-532 מיליוני אלפי דולר המהווה כ-53.21% מסך הנכסים במאזן.

1.10.3. שעבודים צולבים (Cross Collateral) ועילות העמדת הלוואות לפירעון מיידי (Cross Default) צולבות¹¹⁹

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, לא קיימים בקשר עם הלוואות שהועמדו לטובת חברות הקבוצה שעבודים צולבים (Cross Collateral) ו/או עילות להעמדת ההלוואות כאמור לפירעון מיידי צולבות (Cross Default), בין בקשר עם הנכסים המוחזקים על ידי החברה ובין בקשר עם נכסים מוחזקים מחוץ לחברה. זאת, למעט בקשר להלוואה מיום 11 בפברואר 2021, המובטחת באמצעות שעבודים צולבים על הנכסי התאגיד המשותף Abode Red Rocks ו-Lakeside Lofts (לפרטים ראו סעיף 1.10.11 להלן).

1.10.4. ערבויות Bad Boy :

בחלק מההלוואות אותן נטלה החברה, שאינן הלוואות HUD, העמידו TCI ולעיתים מר דני מוס ו/או התאגיד המשותף (להלן בסעיף 1.10 זה: "**הערבים**") למלווים ערבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים וכו' של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממצג שווא או הונאה של הלווה או הערבים; אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד; רשלנות רבתית או התנהגות זדונית של הלווה ו/או הערבים; וכו'ב. יצוין כי חלק מערבויות ה-Bad Boy ניתנות למימוש, בין היתר, בעת ביצוע העברה שאינה מותרת בהסכמי ההלוואה במסגרתם הועמדה הערבות. יודגש כי הערבות האמורה אינה מבטיחה את החזר החוב עצמו אלא במקרים של הפרה של תניות יסודיות, שעיקרן פשיטת רגל של חברת הנכס וכו'ב (לעיל ולהלן: "**ערבות Bad Boy**").

בנוסף, מר מוס מעניק ערבויות אישיות מסוג Bad Boy, ללא תמורה, להבטחת הלוואות המגובות HUD.

יצוין כי עם תחילתה של תקופת החפיפה (כהגדרתה בסעיף 1.8 לעיל) החלה החברה לפעול לשחרורו של דני מוס כערב בערבויות שהעמיד לטובת החברה ולהחלפתו בערב אחר. לעניין זה יובהר כי מבדיקות שבצעה החברה וכפי שנמסר לדירקטוריון החברה, מסמכי ההלוואות אינם כוללים תניה כלשהי, לפיה עזיבת נשיא החברה עלולה להקים עילה לפירעון מיידי או אירוע הפרה.

1.10.5. ערבויות פיננסיות :

בחלק מההלוואות אותן נטלה החברה, העמידה TCI למלווים ערבויות פיננסיות להבטחת החוב, לרוב מוגבלת בסכום, להבטחת כל התשלומים הנדרשים על פי הסכם ההלוואה, לרבות תשלומי קרן וריבית, תשלומים בגין החזר הוצאות המלווה, קנסות וכו'ב אשר במסגרתה הערבה כאמור מוותרת לרוב על כל הגנה המסורה להם על פי דין (להלן: "**ערבות פיננסית**") או "**Recourse**"). יובהר כי הערבויות הפיננסיות מוענקות על ידי הערבה, ללא תמורה כמפורט בפרק ד' להלן.

יצוין כי, המלווה אינו מחויב למצות את זכויותיו לאכיפת התחייבויות התאגיד הלווה (מימוש הנכס או סעדים אחרים המוקנים לו) בטרם ינקוט בהליך גבייה, על פי כתב הערבות, כנגד הערב. כמו כן, ככלל, לערב אסור לממש כל זכות לשיבוב או לקבלת תקבולים, בין אם באמצעות תשלום הקבוע בהסכם הערבות, בין אם באמצעות קיזוז או בקשה של כספי המלווה, בין אם קבלתם מהמלווה, או בכל דרך אחרת היכולה לעמוד לזכותו, כל עוד לא שולמו במלואן התחייבויות התאגיד הלווה ותשלומי העמלות וההוצאות שהערב חייב בהן.

1.10.6. התחייבות לשיפוי בגין מפגעים סביבתיים :

¹¹⁹ יובהר כי שעבוד צולב (Cross Collateral) הינו שעבוד שניתן למלווה על מספר נכסים להבטחת חוב אחד או יותר. מאידך, הפרה צולבת (Cross Default), הינה תנייה חוזית המצויה בהסכמי הלוואה של אותו לווה, לפיה הפרה של הלוואה אחת מהווה הפרה של הלוואה אחרת של אותו לווה.

מרבית הסכמי ההלוואה כוללים התחייבות של הלווה (לעיתים יחד עם התחייבות הערב), לשפות את המלווה ומי מטעמו בגין הפרות של רגולציה סביבתית ומפגעים סביבתיים, לרבות שימוש בחומר מסוכן בניגוד לדין הרלבנטי, הימצאות חומר מסוכן בנכס וכיו"ב ו/או הפסד כספי הנובע מהפרה כאמור, לרבות עלויות נוספות כגון חוות דעת מומחים, ייעוץ משפטי, וכיו"ב (לעיל להלן: "**התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית**").

התחייבויות פיננסיות של הלווה והערבים

1.10.7.

בחלק מהלוואות שניטלו על ידי החברות המוחזקות של החברה, התחייבו הלווה והערבים, לפי העניין לשמור על יחסים פיננסיים שונים דוגמת יחס כיסוי חוב¹²⁰, שווי נטו (Net Worth) מינימלי והיקף נכסים נזילים מינימלי.

יחסים פיננסיים אלה נבדקים לרוב באופן רבעוני וניתנים לריפוי, ככל שהדבר נדרש, באמצעות פירעון חלקי של החוב. בחלוף תקופת ריפוי המוגדרת בהסכם, הפרת יחס פיננסי עשויה בכל אחת מההלוואות להקים עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי או להוות טריגר להעברת תזרים ההכנסות הנובע מהנכס לחשבונות פיקדון ייעודיים בשליטת המלווה אירוע (Cash Sweep). עמידה מחדש ביחסים הפיננסיים האמורים (או ביחסים מחמירים יותר) למשך תקופה של מספר חודשים, על פי רוב, תבטל את הטריגר האמור והכספים שהופקדו בחשבונות הפיקדון האמור ישוחררו בחזרה לחברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, סך ההלוואות אשר קיימת בהן דרישה כאמור לשמירה על יחס פיננסי שהפרתה תהווה אירוע Cash Sweep כאמור הינו כ-47 מיליון דולר¹²¹ וה-NOI לשנת 2020 שנבע מן הנכסים האמורים עמד על כ-6.6 מיליון דולר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, החברה והערבים עומדים בכל ההתחייבויות הפיננסיות על פי הסכמי ההלוואות בהם התקשרו התאגידים של החברה, למעט בנכס 770 S. Post Oak, כמפורט להלן, אשר ה-NOI לשנת 2020 אשר נבע מהנכס עמד על כ-990 אלפי דולר (להלן ולעניין זה בלבד: "**הנכס**" ו-"**ההלוואה**", בהתאמה):

בנכס 770 S. Post Oak נרשמה אי עמידה בהתחייבות פיננסית לפיה על חברת הנכס הלווה לשמור על יחס כיסוי חוב (DSCR) של 1.00:1.20. יחס זה עומד על 0.83 נכון ליום 31.12.2020. בהתאם לאמור לעיל, ההפרה האמורה **אינה מהווה עילה לפירעון מיידי**, אלא מהווה טריגר לנעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי אליו מועברים דמי השכירות הנובעים מהנכס, זאת עד לעמידה ביחס כיסוי החוב הנדרש במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. **יובהר כי הלווה בנכס עומד בכל יתר התחייבויותיו בהתאם להסכם ההלוואה.**

¹²⁰ Debt Service Coverage Ratio (DSCR): שווה ליחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם ההלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם ההלוואה) לבין תשלומים בגין ההלוואה (קרן וריבית) (לתקופה מוגדרת בהסכם ההלוואה).

¹²¹ כולל הלוואה בסך של כ-36.5 מיליון דולר בנכס 600 E. Las Colinas (לפרטים אודות הלוואה זו ראו בסעיף 1.7.10.1 לעיל), הלוואה בסך של כ-11.9 מיליון דולר בנכס 770 S. Post Oak.

1.10.8. אשראי בריבית משתנה

להלן נתונים בדבר אשראי בריבית משתנה שהועמדו לחברה על ידי גורמים מממנים (באלפי דולר – מאוחד):

בקשר עם פקיעתו בעתיד הקרוב של מדד ה-LIBOR, יצוין כי הסכמי ההלוואות הרלוונטיים כוללים מנגנון להחלפת מדד (index) ה-LIBOR למדד מקובל אחר כגון SOFR (Secured Overnight Financing Rate), אשר מתבסס על שוק ההלוואות המיידיות (overnight) המובטחות באג"ח של ממשלת ארה"ב. המדד הרלוונטי (חלף ה-LIBOR) ייקבע עד 30 ימים טרם פקיעתו של מדד ה-LIBOR בשנת 2022. החברה אינה צופה שינויים מהותיים בריביות עקב החלפתו של מדד ה-LIBOR כאמור ואינה צופה שהחלפתו תשפיע על החברה באופן כללי.

הנכס לגביו ניטלה ההלוואה עם שיעור ריבית משתנה	מנגנון השינוי	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2020	שיעור הריבית המקסימאלי בשנת 2020	שיעור הריבית המזערית בשנת 2020	שיעור הריבית הסמוך ליום פרסום הדוח
Terra Lago	LIBOR + 2.15%	60,860	3.75%	3.75%	3.75%
Oceanaire	LIBOR + 2.55%	11,773	4.25%	4.25%	4.25%
Sawgrass Creek Apts. (Phase I & Phase II)	LIBOR + 3%	19,597	2.64%	2.45%	2.45%
Forest Grove ¹²²	Prime + 0.5% בהתאם להסכם ההלוואה, שיעור הריבית המשוכלל לא יפחת מ-5.5% ולא יעלה על 18%.	7,500	5.50%	5.50%	5.50%
Lakeside Lofts ¹²³	Prime + 0.5% (מעודכן באופן שנתי)	47,315	4.00%	4.00%	-

1.10.9. אירוע חו"ח של כשל חוב באחת מהחברות המוחזקות של החברה:

במקרה של אירוע הפרה של הסכם הלוואה ברמת הנכסים, על פי כל מסמכי ההלוואה של נכסי החברה, הסעדים אשר עומדים לרשות המלווה הם נקיטה בפעולת מימוש הבטוחה שהוענקה לו כמתואר לעיל וכן סעדים מקובלים אחרים העומדים לרשותו של המלווה והמוסדרים בחוק ו/או במסמכי ההלוואה (כדלקמן - העמדה לפירעון מיידי של ההלוואה, הגשת תביעת תשלום בגין ההלוואה נגד המלווה, מינוי מנהל מיוחד, קיזוז פיקדונות המופקדים אצל המלווה כנגד ההלוואה, השתלטות על חשבונות או תשלומי דמי שכירות (לדוג' מתן הוראה לשוכרים כי דמי שכירות ישולמו ישירות למלווה), כניסה ותפיסת חזקה בנכס נשוא ההלוואה). למרות שמסמכי ההלוואה אינם מציינים זאת המלווה והלווה רשאים להחל משא ומתן על החזרת הנכס למלווה במקום מימוש הנכס (Deed in lieu of foreclosure) תוך שהמלווה מוחל ללווה (ולכל ערב, לפי העניין) על חובותיו בקשר עם ההלוואה הרלוונטית ועל סעדי האחרים (והכל בכפוף להסכמות הצדדים כאמור). בנוסף, יעמדו למלווה הסעדים הרלוונטיים בקשר עם הפעלת ערבויות שהוענקו לו בקשר עם ההלוואה הרלוונטית.

1.10.10. הערכות החברה האם בשנה הקרובה יידרשו מקורות חדשים לכיסוי התפעול של עסקיה השוטפים

להערכת החברה, היא לא תידרש למקורות חדשים לכיסוי תפעול השוטף של עסקיה בשנה הקרובה.

¹²² ידוע גם בשמו הקודם – Forest Pines Phase II.

¹²³ ההלוואה המתוארת מומנה מחדש ביום 11 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, באמצעות הלוואה המובטחת בעבוד על הנכסים Lakeside Lofts-1 Abode Red Rock. לפרטים אודות ההלוואה החדשה ראו להלן בטבלה זו וכן סעיף 1.10.12 להלן.

שם הנכס התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	מספר תשלומים – קרן וריבית	יתרת קרן ליום 31.12.2020 (אלפי דולר)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות/ המחאת דמי שכירות	ריבית שנתית (ריבית אפקטיבית קבועה)	תניית שינוי שליטה	ערבויות	התחייבויות פיננסיות	הערות/פירעון מיידי/ תנאים מהותיים בהסכם
Terra Lago Terra Lago Apartments, LLC	Massachusetts Mutual Life Insurance Company	11 במרץ 2020	כ-61,000	תשלומי ריבית חודשיים. קרן ההלוואה ויתרת התשלומים הבלתי מסולקים יפרעו במועד הפירעון האחרון (הלוואת בלון).	60,300	1 באפריל 2022 ¹²⁵	שעבוד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלווה בנכס, לרבות המחאה על דרך השעבוד של כל חוזי השכירות ודמי השכירות מהנכס.	LIBOR+2.15% (שיעור הריבית המצטבר לא יפחת משיעור של 3.75%). כחלק מהסכם ההלוואה, הלווה התקשר בהסכם גידור עם צד ג' (שאינו המלווה), לפיו שיעור ה- LIBOR לא יעלה על שיעור של 3%.	חל איסור על העברת זכויות ישירה או עקיפה בנכס ובלווה ¹²⁶ או לנקוט בפעולות שעוללות להביא לשינוי שליטה בלווה או בערבים, ללא הסכמת המלווה מראש. על אף האמור לעיל, העברות הבאות אינן מותנות בהסכמת המלווה ובלבד כי Abode JVP והתאגיד באמצעותו מקווירי התקשרה בהסכם ה-JV (להלן בטבלה זו: "צד מקווירי" וביחד, "הצדדים להסכם ה-JV") ימשיכו לשלוט בלווה (ביחד או לבד), להחזיק בלפחות 51% מהזכויות בלווה (ביחד או לבד) וכי הבעלות בנכס תיוותר בידי הלווה: 1. הצדדים להסכם ה-JV רשאים להעביר עד 25% מזכויותיהם בלווה לנעבר מאושר, כהגדרתו בהסכם ההלוואה. 2. מקווירי והחברה רשאיות להעביר את זכויותיהן בצד מקווירי וב-JVP, Abode, בהתאמה, לתאגידים	ערבות מקובלת מסוג Carve-Out של התאגיד המשותף ושל דני מוס, ביחד ולחוד (לעיל ולהלן: "הערבים"). כמו כן, העניקו הערבים ערבות מסוג Carry לתשלום הוצאות הריבית של הלוואה (לרבות ריבית פיגורים בגין ההלוואה ככל שתהיה) ותשלום הוצאות לתפעול, ניהול והפעלת הנכס, במקרה התזרים השוטף הנובע מן הנכס לא יספיק לצורך כיסוי ההוצאות האמורות או שלא נעשה שימוש בתזרים כאמור לתשלומן. התחייבויות מקובלות של הלווה ושל הערבים לשיפוי בגין הפרת רגולציה סביבתית. לפרטים אודות התחייבויות פיננסיות החלות על הערבים מכח הערבויות, ראו סעיף תקנה 22 בפרק ד' להלן.	החל ממועד ייצוב הנכס - יחס כיסוי חוב ¹²⁷ לא יפחת מ-1.25 (להלן: "ההתחייבות הפיננסית"). לעניין זה יצוין כי על פי הסכם ההלוואה הנכס ייחשב כ"מיוצב" כאשר 90% מיחידות הנכס הינן תחת הסכמי שכירות. אי עמידה בהתחייבות הפיננסית אינה מהווה הפרה של הסכם ההלוואה, אלא כטריגר לנעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי אליו מועברים ההכנסות הנובעות מתפעול הנכס. יצוין כי שמירה על יחס כיסוי חוב מעל הנדרש במשך שלושה רבעונים רצופים תשחרר את נעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייעודי.	פירעון מוקדם: הסכם ההלוואה כולל אפשרות לפירעון מוקדם של מלוא ההלוואה, החל מהחודש העשירי לתקופת ההלוואה בכפוף למתן הודעה מראש ובתמורה לעמלת פירעון מוקדם בסך של 1% מיתרת קרן ההלוואה נכון למועד הפירעון המוקדם. פירעון מיידי: ההסכם מכיל התחייבויות מקובלות של הלווה כלפי המלווה שהפרתן עלולה להוות עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מידי, לשיקול דעת המלווה ובכפוף להודעה מראש, לרבות: (1) אי עמידה בתשלומי ההלוואה במועד; (2) אי הגשת דו"חות כספיים למלווה מידי תקופה; (3) אי תשלום מיסים והיטלים על הנכס במועד ואי החזקת פוליסות ביטוח בהתאם לתנאי ההסכם;

יצוין כי עניין המהותיות בהלוואות המצוינות בסעיף זה אינו נגזר רק ממבחן כמותי אלא לעיתים גם ממבחן איכותי.

הלווה רשאי להאריך את מועד פירעון ההלוואה ב-12 חודשים נוספים בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בהסכם, לרבות: (1) במועד הארכה לא מתקיים אירוע של הפרה; (2) במועד הארכה יחס כיסוי החוב (כהגדרתו להלן) יעמוד על 1.25, לכל הפחות; (3) יחס החוב לשווי הנכס (בהתאם להערכת שווי ממערך שווי צד ג') יעמוד במועד הארכה על 70% לכל היותר; (4) תשלום עמלת הארכה בסך של 0.25% מיתרת ההלוואה נכון למועד הארכה.

יצוין כי העברה של מניות הנסחרות בבורסה של תאגיד המחזיק בזכויות בלווה אינה מותנית באישור המלווה.

"יחס כיסוי חוב" (Debt Service Coverage Ratio) - היחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם ההלוואה) לבין תשלומים בגין ההלוואה (קרן וריבית) על בסיס משונת.

124

125

126

127

¹²⁸ אוסף דרישות ותנאים שמטרתם העיקרית הינה שמירה על עסקי הלווה, בריאותו העסקית והפרדתו מעסקים אחרים הקשורים לבעלי מניות הלווה.

¹²⁹ החל מחודש ספטמבר 2022, יתרת קרן ההלוואה בסך של כ-5 מיליון דולר תועמד לבקשת הלווה בכפוף לתנאים המפורטים בהסכם הלוואה, לרבות: (1) במועד הבקשה לא מתקיים אירוע של הפרה; (2) המצגים שניתנו על ידי הלווים ועל ידי הערב נכונים ותקפים במועד קבלת המימון הנוסף; (3) במועד קבלת המימון הנוסף, שיעור התפוסה בנכס Lakeside Lofts גבוה מ-94.5% ובשני הרבעונים הרצופים הקודמים יחס תשואת החוב בנכס האמור הינו למעלה מ-7.25%.

¹³⁰ **"יחס תשואת חוב"** (Debt Yield) – היחס בין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם ההלוואה, עבור שני הכנסים במצטבר), על בסיס שנתי, לבין יתרת קרן החוב של ההלוואה נכון למועד הבחינה של אמת מידה זו.

¹³¹ **"יחס כיסוי חוב"** (Debt Service Coverage Ratio) – היחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם ההלוואה, עבור שני הכנסים במצטבר) לבין תשלומים בגין ההלוואה (קרן וריבית) על בסיס משונת.

¹³² ביחס לסך ההלוואה הראשוני של כ-117.5 מיליון דולר. ככל שתורחב ההלוואה עד לסך המסגרת המקסימלי, יתווסף לעמלת הפירעון המוקדם סך השווה ל-3.62% מהמימון הנוסף כאמור.

													בין היתר, באמצעות שעבוד צולב על שני הנכסים.					יצוין כי שמירה על יחס תשואות חוב העולה על 6.5% או שמירה על יחס כיסוי חוב העולה על 1.30 (לפי העניין), במשך שני רבעונים רצופים תשחרר את נעילת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכסים לחשבון פיקדון ייעודי.	מיד, לשיקול דעת המלווה, לרבות: (1) אי עמידה בתשלומי ההלוואה במועד; (2) אי הגשת דו"חות עייתיים למלווה; (3) אי תשלום מיסים והיטלים על הנכסים במועדם ואי החזקת פוליסות ביטוח בהתאם לתנאי ההסכם; (4) אי עמידה בדרישות Single Purpose Entity ¹³³ . (5) מצגים שהוצגו על ידי הלווים או הערב יתגלו ככוזבים; (6) תחילת הליך של חדלות פירעון בלווים או בערב. (7) ביצוע העברה אסורה. <u>איגוף</u> : למלווה הזכות לאגוף את ההלוואה.
החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה א')	13 בפברואר 2017	276,000 אלפי ש"ח	לפרטים בדבר אגרות החוב (סדרה א') ראו סעיף 1.1.1 לעיל, וכן ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצורף לפרק ב' – דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח זה.															
החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')	15 בפברואר 2018	137,000 אלפי ש"ח	לפרטים בדבר אגרות החוב (סדרה ב') ראו סעיף 1.1.1 לעיל, וכן ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצורף לפרק ב' – דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח זה.															
החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')	29 ביולי 2019	275,000 אלפי ש"ח	לפרטים בדבר אגרות החוב (סדרה ג') ראו סעיף 1.1.1 לעיל, וכן ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצורף לפרק ב' – דוח הדירקטוריון, המצורף לדוח זה.															

אוסף דרישות ותנאים שמטרתם העיקרית הינה שמירה על עסקי הלווה, בריאותו העסקית והפרדתו מעסקים אחרים הקשורים לבעלי מניות הלווה.

1.10.12. מימון מחדש של הלוואות בשנה החולפת:

בשנה החולפת, החברה ביצעה מספר מימונים מחדש כמפורט להלן:

פרטים אודות הלוואה הבכירה החדשה					פרטים אודות הלוואה שמומנה			שם הנכס
מועד פירעון	ריבית נקובה	קרי הלוואה החדש (באלפי דולר)	הגורם הממן	מועד העמדת הלוואה	מועד פירעון	ריבית נקובה	קרי הלוואה במועד המימון מחדש (באלפי דולר)	
1 באפריל 2022	+LIBOR 2.15%	61,000	תאגיד פיננסי	11 במרץ 2020	15 ביוני 2020	LIBOR + 7%	61,896	Terra Lago
24 באפריל 2022	2.46%	19,942	תאגיד פיננסי (באמצעות תכנית Freddie Mac)	24 באפריל 2020	26 ביוני 2020 ¹³⁴	LIBOR + 3%	15,909	Sawgrass Creek Apts
לפרטים אודות הלוואה מיום 11 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אשר ניטלה בקשר עם שני הנכסים האמורים ראו לעיל בסעיף 1.10.11.					15 ביוני 2021 ¹³⁵	LIBOR + 7.5%	51,598	Abode Red Rock
					28 בפברואר 2025	Prime + 0.5%	47,188	Lakeside Lofts

1.10.13. הלוואות שמועד פירעונן חל במהלך 12 החודשים לאחר מועד פרסום הדוח

להלן יפורטו הלוואות חברות מוחזקות של החברה, שמועד פירעונן חל ב-12 החודשים לאחר מועד פרסום הדוח.

#	שם הנכס	יתרת קרי הלוואה ליום 31.12.2020 (באלפי דולר)	מועד פירעון אחרון	הערות
1.	Stanford Corporate Centre	39,367	28 בפברואר 2022	כאמור בסעיף 1.6.6.2ד' לעיל, במהלך שנת 2020 נתקבלה לבקשת החברה הקלה בתנאיי הלוואה זו בדמות דחייה בת 2 חודשים בתשלומי קרי וריבית. בהתאם לכך, מועד פרעונה הסופי של הלוואה נדחה ליום 26 בפברואר 2022 (חלף 26 בדצמבר 2021).
2.	Bon Secour	10,984	1 בינואר 2022	בכוונת החברה לפעול למימון מחדש של הלוואה האמורה.

¹³⁴ כפי שהוארך, חלף 1 בדצמבר 2019.
¹³⁵ כפי שהוארך, חלף 15 ביוני 2020.

1.11. הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-17,857 אלפי דולר. לעניין זה ראו גם הטבלה להלן:

סך הכל (באלפי דולר)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים)	נכון ליום 31.12.2020 (באלפי דולר)	
75,126	-	75,126	נכסים שוטפים
92,983	-	92,983	התחייבויות שוטפות
(17,857)	-	(17,857)	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

1.12. ביטוח

1.12.1. נכסי הקבוצה מבוטחים תחת 'ביטוח מטריה' מקיף של כל נכסי קבוצת TCI, הכולל, בין היתר, ביטוח מבנה, ביטוח בניה (לנכסים בהקמה), ביטוח נזקי גוף וביטוח נזקים (לרבות כתוצאה מנזקי טבע) (להלן: "**ביטוח המטריה**"). פרמיית ביטוח המטריה הכוללת משולמת על ידי פילאר (להלן: "**פרמיית הביטוח הכוללת**"), וכל חברה בקבוצת TCI משתתפת בחלקה בפרמיית הביטוח הכוללת לפי היחס שבין תקרת הכיסוי בפועל של כל חברה בקבוצת TCI, במסגרת ביטוח המטריה, לבין תקרת הכיסוי הכוללת של ביטוח המטריה (Total Insured Value). יצוין כי ביטוח המטריה נעשה משיקולי יתרון לגודל, וחברות הקבוצה נהנות מפרמיות נמוכות בזכות הכוח של קבוצת TCI. לפרטים נוספים בדבר אישור התקשרות זו ראו תקנה 22 בפרק ד' להלן.

1.12.2. במקביל, ממליצה החברה לשוכרי הנכסים לרכוש ביטוח רכוש ביחס לנכסים אותם הם שוכרים. להערכת הנהלת החברה, היקף הכיסוי הביטוחי של הקבוצה הינו נאות והולם את הכיסויים הקיימים בתחום הביטוח לאור סוג פעילות וניסיון הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, החברה מבוטחת באופן נאות התואם לדרישות המוסדות המממנים את נכסי הקבוצה.

1.12.3. ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה

לפרטים נוספים ראו תקנה 29א' בפרק ד' להלן.

ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020.

1.13.1

החברה הינה חברה המאוגדת באיי הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באיי הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה הינה חברה שקופה (Look Through Entity/ Disregarded) דהיינו החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבות המס הינה של בעלי מניותיה. יובהר כי ככל שבעלי המניות של החברה (להלן בס"ק זה בלבד: **"בעל השליטה"**) לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חבות מס אחרת של בעל השליטה, לא תהא לרשות המסים האמריקאית, זכות חזרה לחברה (Recourse). יצוין כי רשות המסים האמריקאית אינה הופכת לנושה של החברה במקרה בו בעל השליטה לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חבות מס אחרת שלהם (לרבות במקרה של חדלות פירעון שלהם), ומאחר שרשות המסים האמריקאית אינה נושה של החברה במאוחד, היא לא יכולה להטיל עיקולים וכו' על נכסי החברה במאוחד.

1.13.2

על פי דיני המס של ארה"ב, בנוסף להיותה של החברה שקופה לצרכי דיני המס האמריקאים, התאגידים המוחזקים על ידי החברה וכן תאגידים חדשים שייווצרו על ידי החברה לצורך רכישת נכסים בעתיד¹³⁶ (להלן בס"ק זה: **"התאגידים המוחזקים"**), הינם גופים שקופים לעניין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעל השליטה. תוצאת האמור, הינה כי למעט מיסוי נדל"ן, לחברה ולתאגידים המוחזקים אין כל חבות במס (להלן בס"ק זה: **"חבות המס"**). אם החברה במאוחד תחדל מלהיות שקופה לצורכי מס במועד כלשהו (להלן בס"ק זה: **"מועד החתך"**) מכל סיבה שהיא, הרי שעד מועד החתך חבות המס תחול על בעל השליטה וממועד החתך על החברה במאוחד, בכפוף למפורט להלן.

1.13.3

1.13.3.1

בעלי השליטה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים (להלן בס"ק זה: **"החברה במאוחד"**), לא יבחרו להיחשב כחברות (Corporations) אלא ימשיכו להיחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי (להלן בס"ק זה: **"התחייבות לשמירת שקיפות המס"**). יובהר כי ההתחייבות לשמירת שקיפות המס כאמור הינה התחייבות תשקיפית והתחייבות אישית של בעלי השליטה והחברה והפרתן על ידם¹³⁷ מהווה גם עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

1.13.3.2

בהתייחס לתאגידים המוחזקים: על פי קוד המס האמריקאי, הפיכת חברה שקופה לחברה אטומה ("Uncheck the Box") מייצר אירוע מס רעיוני כאילו בעלי מניותיה של החברה (להלן בס"ק זה לשם הנוחות: **"בעל השליטה"**) העבירו לחברה את הנכסים וההתחייבויות בתמורה למניות הקיימות שלהם בחברה (להלן בס"ק זה: **"העברה רעיונית"**). העברה רעיונית פטורה ממס ומהווה אירוע מס נדחה¹³⁸. במקרה של העברה רעיונית, בסיס המס של החברה בנכסים המוחזקים של החברה, יהיה בסיס המס המועבר של בעל השליטה בנכסים המוחזקים של החברה ובסיס המס של בעל השליטה בחברה יהיה זהה לבסיס שהיה לו ערב ההעברה הרעיונית לחברה.

136 תאגידים מסוג LLC או שותפויות, להבדיל מתאגידים שאינם שקופים לצורכי מס אשר יכול שירכשו על ידי החברה ככאלה. בשונה ממצב בו ההפרה כאמור אינה בשליטת בעל השליטה. יובהר כי אם כתוצאה מהפרה לא רצונית (לדוג' כתוצאה מהליכי חדלות פירעון אצל בעל השליטה), תחדל החברה מלהיות שקופה לצורכי מס, יהווה האירוע עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, להבדיל מהפרת התחייבות האישית של בעל השליטה כאמור.

138 אירוע מס נדחה עד למועד שבו ימכור בעל השליטה את מניותיו או יחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכר את מניותיו באירוע חייב במס או עד למועד שבו החברה תמכור נכסים או תיחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכרה נכסים באירוע חייב במס. יצוין כי ככל שלא התקיימו התנאים הקבועים בדיני המס האמריקאי לפטור ואירוע מס נדחה, יחשב הדבר כאירוע מס עבור בעל השליטה ויחול האמור בסעיף 1.13.4.1 לעיל.

1.13.3.3

כלומר, ככל שבעל השליטה יפר את ההתחייבות שלו לשמירת שקיפות המס של התאגידים המוחזקים ויגרום לכך שהתאגידים המוחזקים יחדלו מלהיות שקופים לצורכי מס¹³⁹ ויהפכו להיות "אטומים", בסיס המס של הנכסים יהיה בסיס המס ההיסטורי של בעל השליטה בנכסים (שעלול להיות קרוב או שווה לאפס). במקרה זה, ממועד האטימה כאמור, בעת מימוש של נכסים, החברה עלולה להיות חשופה לחבות מס בגין מלוא הפער שבין מחיר המכירה לבין בסיס המס כפי שהיה אצל בעל השליטה ושבגינם לא הופרשו מיסים נדחים בדוחות הכספיים. בנוסף מרגע האטימה יחולו על החברה מיסים בגין פעילותה השוטפת (הכנסות משכירות בנכסים, הכנסות ממכירת נכסים וכיו"ב).

מובהר כי אירוע זה יתרחש ככלל רק במקרה בו בעל השליטה יפר את ההתחייבות לשמירה על שקיפות המס והחברה עצמה תשתף פעולה עם ההפרה האמורה¹⁴⁰. כמו כן, אירוע זה יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב של החברה והפרת התחייבות תשקיפית של בעל השליטה.

1.13.4

1.13.4.1

בכל אירוע אחר¹⁴¹, בו בעל השליטה יעביר את כל מניותיו¹⁴² בחברה לצד ג', לרבות למחזיקי אגרות החוב (להלן בס"ק זה: "**בעלי השליטה החדשים**"), בין באירוע מרצון ובין באירוע שאינו ברצון, האירוע יחשב כאירוע מס מבחינתו של בעל השליטה¹⁴³ שהעביר את מניות בחברה ולבעלי השליטה החדשים תיווצר עלות למניות החברה בגובה שווי שוק של מניות החברה ובמקביל צפוי להיווצר בסיס מס חדש לנכסים המוחזקים על ידי החברה במאוחד בגובה שווי השוק של אותם נכסים (להלן: "**בסיס המס החדש**").

יצוין כי במקרה כאמור, לא צפויה להיות לכך בהכרח השפעה על המשך השקיפות לצורכי מס של החברה. משכך, במצב שהחברה ממשיכה להיות שקופה לצורכי מס, במקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה, לא יחול כלל מס על החברה במאוחד. במקרה של מימוש נכסים כאמור בתמורה נמוכה מבסיס המס החדש¹⁴⁴ לא יחול מס על בעלי השליטה החדשים ובמקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה במאוחד בתמורה העולה על בסיס המס החדש¹⁴⁵, יחול מס על בעלי השליטה החדשים.

1.13.4.2

לחלופין וככל שיחול שינוי בשקיפות המס של החברה וזו תהפוך לאטומה כתוצאה מהאירוע האמור, אזי במקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה במאוחד, בתמורה נמוכה מבסיס המס החדש¹⁴⁶, לחברה ייווצר הפסד לצרכי מס ולא יחול מס על החברה במאוחד ובמקרה של מימוש של נכסים על ידי החברה בתמורה העולה על בסיס המס החדש¹⁴⁷, יחול מס על החברה במאוחד.

1.13.4.3

במקרה שיקבע לנכסים בסיס מס חדש הנמוך מסכום החוב למחזיקי אגרות החוב וכתוצאה מכך ייגרם למחזיקי אגרות החוב הפסד (להלן בס"ק זה: "**ההפסד**"), אזי לאחר שיקבע בסיס המס החדש כאמור וימומשו נכסים בשווי הגבוה מבסיס המס החדש (להלן בס"ק זה: "**הרווח**"), ההפסד כאמור מאגרות החוב בידי מחזיקים שאינם אמריקאים לא יהיה בר קיומו בארה"ב כנגד רווחים ממכירת נכסי הנדל"ן או רווחים ממכירת המניות, ולעניין ההפסד

¹³⁹ להבדיל מהפרת התחייבות בעל השליטה לשקיפות המס בקשר עם החברה בלבד (ה-BVI) ולא בקשר עם התאגידים האמריקאים המוחזקים על ידי החברה, שאז צפוי כי יבוצע ייחוס של שווי השוק (Step-up) לנכסים וייווצר בסיס מס חדש. וזאת מאחר שעל מנת שהתאגידים המוחזקים יחדלו מלהיות שקופים לצורכי מס, על התאגידים מוחזקים בעצמם לדווח לרשויות המס האמריקאיות על בחירתם להפסיק להיות שקופים כאמור.

¹⁴⁰ לרבות אירוע בו ה-BVI חדלה להיות שקופה כתוצאה של הפרת של בעל השליטה של ההתחייבות לשמירה על שקיפות המס, אבל התאגידים המוחזקים ממשיכים להיות שקופים כמפורט בה"ש 139 לעיל.

¹⁴¹ יצוין כי במכירה של חלק ממניות בעל השליטה (להבדיל ממכירת כל המניות), יחול האמור בפסקה זו בשינויים המחויבים, פרו-רטה, לפי שיעור ההחזקה שיועבר על בעל השליטה.

¹⁴² מובהר כי גם באירוע מס שכזה, רשויות המס לא יתפכו לנושה של החברה במקרה בו בעל השליטה לא שילם את המס החייב כתוצאה מאירוע זה ויחול האמור בסעיף 1.13.4.1 לעיל.

¹⁴³ כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

¹⁴⁴ כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

¹⁴⁵ כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

¹⁴⁶ כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

¹⁴⁷ כפי שיתואר מעת לעת לפי כללי המס.

מניירות ערך בישראל, יקוזז ככל שיקוזז ההפסד, בהתאם לסטטוס המס האישי של כל אחד מהמחזיקים.

1.13.5 יובהר כי במקרה של העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב שתביא למינוי בעל תפקיד לחברה (להלן בס"ק זה: "**בעל התפקיד**"), אשר יפעל למימוש נכסיה (להלן בס"ק זה: "**הליכי חדלות פירעון**"), לא צפוי לחול שינוי בסטטוס המס של החברה מבחינת מחזיקי אגרות החוב כל עוד המניות תיוותרנה בידי בעל השליטה ו/או כל עוד החברה תיוותר שקופה לצורכי מס.

1.13.6 מובהר, כי החברה שרטטה כמפורט לעיל, בקווים כללים את עקרונות המס הרלוונטיים בשיטת המס האמריקאית ביחס לעניינים שנידונים בסעיף זה, אולם אין לחברה יכולת להעריך היתכנות מדויקת של המצבים שתוארו בסעיפים 1.13.3 עד 1.13.4 לעיל או את המשמעויות של מצבים אלה, לרבות היקף החשיפה ככל שתהיה לחברה, שכן מצבים אלה תלויים בנסיבות ובמשתנים רבים ובלתי ניתנים לחיזוי באופן סביר מקום בו החברה הינה עסק חי, לרבות עמידה בדרישות השונות של דיני המס האמריקאי, סיכון של שינוי חקיקה וכיו"ב. אין בתיאור האמור בסעיף 1.13 זה כדי להחליף את ייעוץ המס שמחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן ו/או המנהל המיוחד ייטלו במקרה של העמדת אגרות החוב של החברה לפירעון מיידי.

1.13.7 מיסוי נדל"ן (Real Estate Tax), מס הדומה במהותו לארנונה בישראל) - למיטב ידיעת החברה, מיסי נדל"ן מחושבים על ידי הרשות המקומית לאחר בחינה של פריטי מידע שונים. מידע זה כולל מכירות רלבנטיות בשוק באותה שנה (אם קיימות), הוצאות תפעוליות וניתוח דמי שכירות על מנת לבחון אם אלה גדלו, קטנו או נותרו ללא שינוי, המצב הכלכלי בשוק באופן כללי וכן מספר גורמים נוספים. כמו כן, הרשות המקומית מתחשבת בגידול במיסי הנדל"ן שנפסקו לנכס בעבר וזאת על מנת שלא לגרום לעול מופרז על הנכס.

1.14. הסכמים מהותיים

1.14.1. עסקת מקוורי

כמפורט בדוח מקוורי, עם השלמת עסקת מקוורי, החברה ומקוורי הפכו שותפות בתאגיד המשותף. להלן יפורטו עיקרי הסכם¹⁴⁸ עסקת מקוורי (להלן בס"ק זה: "ההסכם" ו-"העסקה", לפי העניין).

למונחים בסעיף 1.14.1 זה תינתן המשמעות שניתנה להם בדוח מקוורי, אלא אם צוין אחרת.

1.14.1.1. הצדדים להסכם

א. Transcontinental Realty Investors, Inc. ("TCI");

לעניין זה יצוין כי בהתאם להוראות ההסכם, Abode JVP, LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת דלוואר, חברת בת (100%) של החברה (להלן: "Abode JVP"), נכנס בנעלי TCI לכל דבר ועניין בהסכם במועד השלמת העסקה¹⁴⁹. לפיכך יראו ב- Abode JVP כצד להסכם לכל דבר ועניין.

ב. Macquarie Group (לעיל להלן: "מקוורי" או "השותף", וביחד עם TCI: "הצדדים").

מקוורי¹⁵⁰ הינה מלווה של TCI והחברות המוחזקות שלה (להלן: "הקבוצה") בשנים האחרונות, ומעמידה הלוואות מעת לעת, הן ל-TCI והן לחברה. נכון למועד הסמוך לפני השלמת העסקה, יתרתה של ההלוואה של מקוורי ל-TCI הסתכמה לסך של כ-93.4 מיליון דולר (להלן: "הלוואת מקוורי ל-TCI").

1.14.1.2. עיקרי ההתקשרות ותנאיה

העברת נכסים לתאגיד משותף

עיקרי ההסכם הינו העברת מלוא הזכויות בנכסים לתאגיד המשותף כדלקמן:

א. 23 נכסי Multifamily מיוצבים¹⁵¹, אשר הועברו על ידי TCI ואשר הוחזקו בבעלות TCI (שלא באמצעות החברה) ערב העסקה (להלן: "נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI");

ב. 18 נכסי Multifamily מיוצבים, אשר הועברו על ידי החברה ואשר הוחזקו בבעלות החברה ערב העסקה (להלן: "נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה א')");

ג. 10 נכסי Multifamily אשר בנייתם הושלמה באופן מהותי¹⁵² והאכלוס שלהם החל בתקופה אשר קדמה למועד פרסום דוח מקוורי, אשר הועברו על ידי החברה (להלן: "נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב')"). חלק מנכסים אלה הינם נכסים נשוא מימוש של עסקאות אופציה אשר החברה התקשרה בהם בתקופה אשר קדמה למועד הדוח ואשר מומשו, לפי העניין, בד בבד עם ביצוע העסקה¹⁵³;

ד. וכן 2 נכסי Multifamily בפיתוח, אשר הועברו על ידי החברה ואשר אחד הוחזק בבעלות החברה ערב העסקה והשני הינו נכס נשוא עסקת הלוואה המירה אשר החברה

148. ומספר תיקונים לו. לפרטים בדבר תנאים מתלים מהותיים להסכם, ראו בסעיף 6 לדוח הקודם של עסקת מקוורי. וזאת עם קבלת הסכמת מקוורי כחלק מתהליך השלמת העסקה.

149. לפרטים אודות מקוורי ראה באתר האינטרנט שכתובתו: <https://www.macquarie.com/uk/corporate>.

150. נכסים מיוצבים בדוח זה, משמעם נכסים אשר בנייתם הושלמה ומושכרים בשיעור תפוסה משמעותי (לעיל ולהלן: "נכסים מיוצבים").

151. למעט הנכס Abode Red Rock, שבנייתו טרם הושלמה במועד העסקה אך הושלם נכון למועד הדוח.

152. לפרטים אודות העסקאות האמורות ראו בסעיף 1.2.3.5 לדוח שנתי 2017, בדוח רבעון 1 של שנת 2018, אשר פורסם ביום 31 במאי 2018 (מספר אסמכתא: 2018-01-054466) וכן בדוח רבעון 2 של שנת 2018, אשר פורסם ביום 22 באוגוסט 2018 (מספר אסמכתא: 2018-01-078025), ואשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

התקשרה בה בתקופה שקדמה למועד הדוח (להלן: "נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ג')").¹⁵⁴

נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI, נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה א'), נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב') ונכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ג'), יקראו בסעיף זה "הזכויות שהועברו" או "הנכסים שהועברו", לפי העניין. לפרטים אודות הזכויות שהועברו, נכון ליום 31 בדצמבר 2019, ראו בסעיף 1.2.3 לעיל.

1.14.1.3 הקצאת זכויות בתאגיד המשותף

בד בבד עם העברת הנכסים שהועברו בעסקת מקוורי לתאגיד המשותף, הוקצו זכויות בתאגיד המשותף באופן שהחברה, מקוורי ומר דניאל ג'יי מוס, לשעבר נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה (לעיל ולהלן: "מר מוס"), מחזיקים זכויות כדלהלן:

א. החברה והשותף מחזיקים כל אחד ובחלקים שווים 49% מהזכויות בתאגיד המשותף באמצעות החזקה בזכויות Class A. החזקה כאמור מקנה לחברה ולשותף בחלקים שווים 50% מההון וזכויות ההצבעה בתאגיד המשותף, ו-49% מהזכויות לקבלת רווחים לאחר מועד ההשלמה (להלן: "זכויות Class A").

ב. מר מוס, יחזיק ב-2% מהזכויות בתאגיד המשותף באמצעות החזקה בזכויות Class B. החזקה כאמור תקנה למר מוס, 2% השתתפות ברווחים שייווצרו לאחר מועד ההשלמה בלבד, ללא זכויות הון (מלבד זכות לרווחים כאמור) וללא זכויות הצבעה (להלן: "זכויות Class B").

ג. לאחר מועד ההשלמה, באפשרות החברה והשותף, להסכים על הקצאת זכויות נוספות בתאגיד המשותף, לעובדים ונושאי משרה, באמצעות הקצאת זכויות מסוג Class C. זכויות אלה תקנינה עד 2% השתתפות ברווחים ב-Capital Event בלבד¹⁵⁵ - ללא זכויות הצבעה, ללא זכויות בהון (מלבד זכות לקבלת רווחים כאמור) וללא זכויות לחלוקת רווחים שוטפים (להלן: "זכויות Class C"). יובהר כי נכון למועד פרסום הדוח, טרם הוקצו מניות Class C.

ד. בנוסף לכך, הוקצו לחברה, לשותף ולמר מוס, זכויות בהלוואת ה-Mezz אשר תועמד לתאגיד המשותף על ידי החברה והשותף וזאת כחלק מתנאי העסקה. לפרטים ראו בסעיף 1.14.1.10 להלן.

בתמורה לזכויות בתאגיד המשותף, שילמה מקוורי תמורה כוללת בסך של כ-236 מיליון דולר לתאגיד המשותף. לפרטים אודות התמורה האמורה וכן לעניין הכספים שנתרו בידי החברה מתוך תמורה זו, ראו בסעיף 1.14.1.6 להלן.

לפרטים אודות הזכויות שהועברו נכון ליום 31 בדצמבר 2020, ראו בסעיף 1.2.3 לעיל. לתרשים ארגוני של החברה, לאחר השלמת העסקה, ראו בנספח א' לפרק א' זה להלן.

1.14.1.4 העברת נכסים נוספים על ידי TCI לחברה, ללא תמורה

אגב ביצוע העסקה ובנוסף לזכויות המועברות, העבירה TCI לחברה, את מלוא זכויותיה בשני נכסי Multifamily מיוצבים, אשר הוחזקו על ידי TCI שלא באמצעות החברה ערב העסקה, כנגד

¹⁵⁴ Bellwether Ridge הינו נכס נשוא עסקת הלוואה המירה אשר החברה התקשרה בה בתקופה שקדמה למועד דוח מקוורי ואשר בחודש מאי 2020 החליטה החברה לפעול להמרתה. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, טרם התקבל אישור HUD הנדרש להשלמת העסקה. לפרטים נוספים, לרבות אודות האפשרות המוקנית למקוורי לצרף את הנכס האמור לתאגיד המשותף, ראו סעיף 1.2.3.6 לעיל.

¹⁵⁵ דוגמת מכירה ו/או מימון מחדש וכן באירוע הנזלה, לרבות IPO.

הקצאת מניות וללא תמורה במזומן ואשר מוחזקים נכון למועד פרסום הדוח ישירות (99.9%)¹⁵⁶ על ידי החברה (להלן: "נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI ללא תמורה").

יובהר כי שני הנכסים האמורים, היו מתוכננים להיות חלק מהנכסים שהועברו במסגרת ההסכם כפי שתואר בדוח החברה מיום 22 בינואר 2018¹⁵⁷, אולם לבסוף הוחלט שלא להעבירם לתאגיד המשותף, לאור מיקומם הגיאוגרפי שאינו תואם את האסטרטגיה העסקית של התאגיד המשותף וזאת בהתאם לזכות המוקנית למקוורי בהתאם להסכם.

עוד יובהר כי נכסים אלו, בהיותם נכסי Multifamily מיוצבים, הממונים בהלוואות מגובות HUD והממוקמים באזורי הפעילות של החברה (אזורים המאופיינים בביקוש גבוה ויציב לדיור) - תואמים את האסטרטגיה העסקית של החברה. תרומת הנכסים לחברה ע"י TCI כאמור הגדילה את ההון העצמי של החברה ואת ה-NOI השנתי של החברה.

לפרטים אודות נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI ללא תמורה נכון ליום 31 בדצמבר 2020, ראו בסעיף 1.2.3 לעיל.

1.14.1.5 פרטים אודות הזכויות שהועברו

הזכויות שהועברו כוללות את הזכויות, ההתחייבויות והפעילויות של הנכסים המתוארים בדוח מקוורי, לרבות החובות לגופים המממנים נכסים אלה וכן כל יתר הזכויות בקשר עם נכסים אלה, לרבות ההון חוזר והזכויות בחברות הנכס המחזיקות בזכויות הבעלות בנכס (Title Interests).

יצוין כי TCI העניקה לחברה, ללא תמורה, התחייבות לשפות את החברה ו-Abode JVP בגין כל סכום שהחברה ו/או Abode JVP ו/או איזו מהחברות המוחזקות של החברה ובכללן התאגיד המשותף, תחויבנה לשלם, אם תחויבנה, לצד שלישי על פי החלטה חלוטה או החלטה של רשות מוסמכת המחייבת איזה מהן לשלם את אותו התשלום, ולרבות הוצאות המשפט בקשר עם התשלום כאמור, בגין אי התאמה במצגי TCI בעסקה מכוח ההסכם.

1.14.1.6 תמורת עסקת מקוורי (כולל התחשבות על הון חוזר למועד הסגירה)

התמורה ששולמה על ידי מקוורי בסך של כ-236.6 מיליון דולר, בתוספת של כ-13.9 מיליון דולר אשר שולמו במהלך שנת 2019 בגין התחשבות על הון חוזר (כמפורט בס"ק 1.14.1.6 א' להלן), מחולקת לשלושה רכיבים, כמפורט להלן¹⁵⁸:

א. כ-195 מיליון דולר¹⁵⁹ בתמורה לנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי TCI ולנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה א'). חלק זה בתמורה הינו תוצר חישוב היוון NOI מנכסים אלה בשיעור היוון מוסכם על ידי הצדדים, בהתחשב, בנכסים אחרים של חברות הנכס ובין היתר, בהון החוזר שהיה הקיים בנכסים האמורים ובניכוי החוב הבכיר והתחייבויות הרובצים על הנכסים האמורים (להלן: "נוסחת המחיר"). לאור העובדה כי העסקה כוללת מקבץ נכסים משמעותי (במובחן ממכירת נכסים בודדים), התמורה כאמור משקפת הפחתה בשווי הנכסים שהועברו. ההפחתה האמורה בשווי הנכסים שהועברו, הינה בשיעור ממוצע של כ-6.3%¹⁶⁰. לעניין זה יצוין כי החברה מבצעת מעת לעת הערכות שווי חיצוניות על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, לצורך רישום הנכסים בדוחותיה הכספיים.

¹⁵⁶ יתרת 0.01% מהנכסים תוחזק בנכס אחד על ידי GP צד ג' שאינו קשור לחברה ובנכס השני על ידי מר דני מוס (אשר כיהן כנושא משרה בכירה בחברה עד ליום 17 בנובמבר 2020), בדומה לנכסים אחרים אשר הוחזקו באופן דומה עובר מועד ההשלמה. לפרטים אודות סיום כהונתו של מר דניאל גיי מוס ראו בסעיף 1.8 לעיל.

¹⁵⁷ מסי' אסמכתא: 2018-01-007032, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה (להלן: "הדוח הקודם של עסקת מקוורי").

¹⁵⁸ יצוין כי השוני בין הנתונים המוצגים בדוח זה לעומת אלה שהוצגו בדוח מקוורי, נובע מן העובדה כי הנתונים בדוח מקוורי חושבו על בסיס הנחות פרפורמה, לעומת הנתונים בדוח זה המחושבים על בסיס נתונים בפועל במועד השלמת העסקה. יצוין כי סכום זה כולל את רכיב ההון החוזר כהגדרתו בס"ק 1.14.1.6 א' זה להלן.

¹⁶⁰ בנכסים שהועברו על ידי החברה, שיעור ההפחתה הינו כ-3.7% ואילו בנכסים שהועברו על ידי TCI שיעור ההפחתה הינו שיעור של כ-8.9%.

בהמשך לאמור בסעיף 1.14.1.6 לדוח התקופתי 2018,¹⁶¹ ביום 15 במאי 2019, בוצעה התחשבות בין מקוירי והחברה על רכיב תמורת מקוירי בעסקה בגין הון חוזר בנכסי בעסקה בהתאם להסכם בין הצדדים (להלן בס"ק זה: **"רכיב ההון החוזר"**). כתוצאה מן ההתחשבות האמורה, הוסכם בין הצדדים כאמור כי יופחת רכיב תמורת ההון החוזר מסך של כ-15 מיליון דולר, כאמור בדוח התקופתי 2018 (לפי נתוני 31 בדצמבר 2018) לסך של כ-13.9 מיליון דולר (חלק החברה כ-6.1 מיליון דולר וחלק TCI כ-7.8 מיליון דולר). לפרטים נוספים ראו בביאור 6 לדוחות הכספיים. מבלי לגרוע מהאמור לעיל ראו לעניין התחשבות נוספת בין הצדדים בהתאם למפורט בסעיף ג' להלן.

ב. כ-46.6 מיליון דולר בתמורה לנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב') ולנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ג'). חלק זה בתמורה משקף את רכיב ההון שהושקע על ידי החברה באותם נכסים.

ג. כ-10 מיליון דולר כמקדמה על חשבון עליית ערך צפויה לנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב') ולנכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ג') לאחר השלמתם ו/או האכלוס המלא שלהם לפי העניין (ייצוב). חלק זה בתמורה משקף חלק מעליית הערך הצפויה לתאגיד המשותף לאחר סיום עבודות הפיתוח וייצוב אותם נכסים. כמו כן, יצוין כי שנתיים לאחר מועד השלמת הבניה והפיתוח של אותם נכסים, תבוצע התחשבות בין הצדדים לצורך השלמת התמורה בגין נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב') ונכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ג'), המבוססת על נוסחת המחיר כהגדרת המונח לעיל. בתום ההתחשבות האמורה, ככל שתוצאת נוסחת המחיר כאמור תעלה על תשלום המקדמה לעיל, אזי מקוירי תשלם תוספת תשלום בגין נכסי ה-Multifamily שהועברו על ידי החברה (קבוצה ב'). לחלופין, ככל שתוצאת נוסחת המחיר נשוא ההתחשבות, תהא נמוכה מתשלום המקדמה לעיל, אזי מקוירי תהא זכאית לתשלום ההפרש שבין התוצאה למקדמה ששולמה כאמור, אשר ייפרע מתוך חלוקות התאגיד המשותף ותשלומי קרן וריבית של הלוואת ה-Mezz להן זכאית החברה.

יצוין כי במועד ההתקשרות בעסקה, החברה צפתה כי לאחר ההתחשבות האמורה, היא תהא זכאית לתשלום נוסף ממקוירי בגין ההתחשבות האמורה בסך כולל של כ-17 מיליון דולר. עם זאת, החברה צופה כי כתוצאה מן ההתחשבות יהא עליה לשלם למקוירי סך כ-10 מיליון דולר (להלן בס"ק זה: **"סך ההתחשבות"**). החברה רשמה כבר בדוחותיה הכספיים לשנת 2019 הפרשה של כ-10 מיליון דולר (ראו לעניין זה ביאור 17 לדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2019). יצוין אפוא כי נכון למועד פרסום הדוח, קיימת אי הסכמה בין החברה ומקוירי בדבר אופן חישוב החבות האמורה, בעיקר בדבר התאמת נוסחת המחיר להשפעות משבר הקורונה ובשאלה האם סך ההתחשבות מוגבל לסך של כ-10 מיליון דולר. לעניין זה מקוירי דורשת תשלום של כ-35 מיליון דולר בהתבסס על ביצועי הנכסים בשנת 2020. בהתאם ליועציה המשפטיים בארה"ב מעריכה החברה כי קיים סיכוי של מעל 50% שעמדתה בקשר למגבלת ההתחשבות עד לסכום של 10 מיליון דולר תתקבל ולפיכך כללה הפרשה בהתאם. לאור אי ההסכמה בין החברה לבין מקוירי, ייערך הליך בוררות בין הצדדים בעניין והחברה צופה כי ההליך האמור יסתיים במהלך שנת 2021.

1.14.1.7 השימוש בתמורה של מקוירי

מנגנון השימוש בתמורה של מקוירי פורט בסעיף 6 לדוח מקוירי. לפרטים בדבר אופן השימוש בתמורה בפועל, לאחר התאמות שבוצעו לאור נתוני העסקה בפועל במועד ההשלמה, ראו בביאור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

¹⁶¹ לפיו כי מתוך הסכום המצוין לעיל בס"ק 1.14.1.6 א' זה, כ-15 מיליון דולר (לפי נתוני 31 בדצמבר 2018) הינם בגין התחשבות על הון חוזר (חלק החברה כ-7 מיליון דולר), אשר שולמו על ידי התאגיד המשותף לחברה במהלך שנת 2019. לפרטים ראו גם ביאור 6 לדוחות הכספיים.

הקמת התאגיד המשותף והעברת הזכויות אליו

להלן יפורטו שלבי הקמת התאגיד המשותף והעברת הזכויות שהועברו אליו.

ראשית, הוקם תאגיד ייעודי, הוא ה-"תאגיד המשותף", Victory Abode Apartments LLC, אשר התאגד בהתאם לחוקי מדינת דלוואר, ארה"ב. עד מועד הביצוע הוחזק תאגיד זה במלואו (100%) על ידי החברה באמצעות Abode JVP, LLC, חברת בת (100%) של החברה.

במועד הביצוע שחל ביום 16 בנובמבר 2018 כאמור, בוצעו הפעולות הבאות בו זמנית (סימולטנית):

א. TCI והחברה גרמו לכך כי הזכויות שהועברו, הועברו לתאגיד המשותף (מלוא זכויות ההון והניהול של כל אחד מהתאגידים הנמנים על הזכויות שהועברו) (להלן: **"תמורות החברה"**);

ב. מקוורי שילמה במזומן לתאגיד המשותף סך של כ-244.8 דולר, המשקף את חלקה (50%) בעסקה (בתוספת עלויות עסקה), כמפורט לעיל (להלן: **"תמורות מקוורי"**);

ג. 226 מיליון דולר מתוך תמורת מקוורי ותמורת החברה, הועמדה בדמות של הלוואת בעלים מסוג Mezzanine המוחזקת (קרן ההלוואה) בחלקים שווים (50%-50%)¹⁶² על ידי מקוורי והחברה (להלן: **"הלוואת ה-Mezz"**), והיתרה מסווגת כהשקעה הונית בתאגיד המשותף, כנגד הקצאת זכויות Class A בתאגיד המשותף לכל אחד מהצדדים באופן שווה. לפרטים בדבר תנאי הלוואה האמורה ראו בסעיף 1.14.1.10 להלן.

ד. התאגיד המשותף הקצה למר מוס, אשר כיהן באותה עת כנשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון, זכויות מסוג Class B בתאגיד המשותף, אשר כמפורט לעיל מקנות למר מוס זכות לעד 2% השתתפות ברווחים בלבד שייווצרו לאחר מועד ההשלמה בלבד (ללא זכויות הון, מלבד הזכות לרווחים כאמור, וללא זכויות הצבעה בתאגיד המשותף) וכן הוענקה לו זכות לקבלת עד 2% מתשלומי הריבית שינבעו מהלוואת ה-Mezz (ללא זכויות בקרן ההלוואה).

הסכם ה-JV של התאגיד המשותף - מערכת היחסים בין החברה ובין השותף

כאמור לעיל, החברה הקימה חברת בת (100%) – Abode JVP, LLC, תאגיד אמריקאי שהתאגד במדינת דלוואר, אשר בהתאם להוראות ההסכם, נכנס בנעלי TCI לכל דבר ועניין בהסכם, לרבות מול השותף¹⁶³.

על מנת להסדיר את מערכת היחסים בין החברה ובין השותף בקשר עם הפעלת כוח השליטה המשותפת שלהם בתאגיד המשותף, התקשרו הצדדים בהסכם שיתוף פעולה (Joint Venture Agreement)¹⁶⁴ (להלן: **"הסכם ה-JV"**), שעיקריו כדלקמן:

עיקרי הסכם ה-JV	
- החברה, באמצעות Abode JVP, LLC (חברה בת – 100% של החברה) והשותף המחזיקים כל אחד ובחלקים שווים 49% מהזכויות בתאגיד המשותף באמצעות החזקה בזכויות Class A. החזקה כאמור תקנה לחברה ולשותף בחלקים שווים, 50% מההון וזכויות הצבעה בתאגיד המשותף ו-49% מהזכויות לקבלת רווחים לאחר מועד ההשלמה ("זכויות Class A").	הצדדים להסכם
- מר מוס, המחזיק ב-2% מהזכויות בתאגיד המשותף באמצעות החזקה בזכויות Class B. החזקה כאמור תקנה למר מוס זכות להשתתפות ברווחים בלבד שייווצרו לאחר מועד ההשלמה בלבד. יובהר כי מר מוס לא יהיה זכאי לזכויות הון (מלבד הזכות לרווחים כאמור) וזכויות הצבעה בתאגיד המשותף ("זכויות Class B").	

¹⁶² זכויות המשקפות 50% מקרן הלוואה ו-49% מתשלומי הריבית, לכל אחד מבין החברה והשותף וזאת לאור הקצאת עד 2% זכות לקבלת תשלומי ריבית למר מוס כמתואר לעיל.

¹⁶³ לפרטים בדבר שיפוי אשר הוענק על ידי TCI לחברה בקשר עם מצגים שניתנו על ידי TCI בקשר עם נכסי ה-Multifamily המיוצבים שהועברו על ידי TCI, ראו בתקנה 22 לפרק ד' להלן.

¹⁶⁴ יצוין כי הסכם שיתוף הפעולה כולל סעיף המאפשר לאחד מהצדדים (מקוורי או החברה) לדרוש בחלוף שלוש שנים (3 שנים) מכירה של כל נכסי התאגיד המשותף כמפורט בטבלה להלן.

עיקרי הסכם ה-JV	
	- כמו כן יצוין כי לאחר מועד השלמת העסקה, באפשרות החברה והשותף, להסכים על הקצאת זכויות נוספות בתאגיד המשותף, לעובדים ונושאי משרה, באמצעות הקצאת זכויות מסוג Class C. זכויות אלה תקנינה עד 2% מהזכות להשתתפות ברווחים ב-Capital Event בלבד¹⁶⁵ וללא זכויות הצבעה או זכויות להון ולחלוקת רווחים שוטפים ("זכויות Class C").
מטרות החברה המוחזקת	להחזיק בזכויות המועברות ולפעול בכל עיסוק חוקי הנדרש מחברה המחזיקה בנכסי נדל"ן.
חלוקות (Distribution)	ההסכם קובע כי המנהל (מר מוס) בשם בעלי זכויות Class A יחלק את כל התזרים הפנוי הנובע מהנכסים, Net Cash Flow, לפחות פעמיים בשנה וזאת באופן הבא: ראשית, לבעלי הזכויות Class A פרו-רטה להשקעות נוספות שיבצעו בתאגיד המשותף (ככל שיבצעו) בקשר עם נכסי ה-Multifamily בפיתוח, עד להחזרת ההשקעות האמורות בתוספת תשואה שנתית בשיעור 18%; שנית, יצירת פיקדון תפעולי של כ-8 מיליון דולר; שלישית, לבעלי הזכויות Class A ו-Class B פרו-רטה לשיעור החזקותיהם. כמו כן, הסכם ה-JV קובע כי חלוקות הנובעות מאירוע¹⁶⁶ Capital Event, יחולקו באופן הבא: ראשית, לבעלי הזכויות Class A פרו-רטה להשקעות נוספות שיבצעו בתאגיד המשותף (ככל שיבצעו) בקשר עם נכסי ה-Multifamily בפיתוח, עד להחזרת ההשקעות האמורות בתוספת תשואה שנתית בשיעור 18%; שנית, להחזר ההון של בעלי זכויות Class A שהושקע בתאגיד המשותף; שלישית, לבעלי הזכויות Class A, Class B, Class C פרו-רטה לשיעור החזקותיהם.
ניהול החברה המוחזקת	מנגנון הניהול: ניהול התאגיד המשותף ייעשה על ידי "המנהל" (Manager), אשר ייבחר על ידי שני הצדדים יחדיו. המנהל כפי שנקבע על ידי הצדדים, הינו מר מוס, אשר כיהן במועד העסקה כיו"ר דירקטוריון החברה וכנשיאה (להלן: "המנהל"). לעניין זה יצוין כי על אף סיום כהונתו של מר מוס כנשיא ויו"ר דירקטוריון החברה בחודש נובמבר 2020, מר מוס ממשיך לשמש נכון למועד פרסום הדוח כמנהל של ה-JV. לפרטים אודות סיום כהונתו של מר דני מוס בתפקידיו כיו"ר ונשיא החברה ראו בסעיף 1.8.2 לעיל. המנהל אחראי לניהול היומיומי (Day to Day) של ענייני התאגיד המשותף. הניהול היומיומי חולש על כל ענייניו השוטפים של התאגיד המשותף. על אף האמור לעיל, מספר החלטות מהותיות תהיינה כפופות לאישור הצדדים יחדיו כמפורט להלן. סיום כהונת מנהל: ההסכם קובע רשימת עילות הפרה למנהל אשר בהתרחשותן (להלן: "עילות הפרה למנהל"), יהא זכאי אחד מבעלי הזכויות Class A לפעול לסיום כהונתו של המנהל בכפוף לקבלת אישור המלווים המממנים (צדדי ג'). עם סיום כהונתו של המנהל כאמור יפעלו החברה והשותף למינוי מנהל חדש בהסכמה פה אחד. להלן עילות מרכזיות אשר בקרונן תקום לבעלי זכויות Class A הזכות להחליף את המנהל: 1. אי ביצוע חלוקות בהתאם להסכם ה-JV; 2. ביצוע פעולות Major Decisions מבלי לקבל את הסכמת בעלי הזכויות Class A; 3. קרות אירוע הפרה (אשר לא תוקן) של אחד מהסכמי ההלוואות בנכסים; 4. חדלות פירעון של התאגיד המשותף; 5. ירידה בשיעור התפוסה הכולל של נכסי ה-Multifamily המוחזקים על ידי התאגיד המשותף בארבעה חודשים מתוך שישה חודשים עוקבים אל מתחת ל-16791%; 6. ירידה בהכנסות הנובעות מנכסי ה-Multifamily המוחזקים על ידי התאגיד המשותף בארבעה חודשים מתוך שישה חודשים עוקבים ב-15% אל מול מה שנקבע בתקציב השנתי של התאגיד המשותף, כפי שיאושר מידי שנה; 7. עליה בהוצאות הנובעות מנכסי ה-Multifamily המוחזקים על ידי התאגיד המשותף בארבעה חודשים מתוך שישה חודשים עוקבים ב-10% אל מול מה שנקבע בתקציב השנתי של תאגיד המשותף, כפי שיאושר מידי שנה.
החלטות מהותיות	על אף האמור לעיל, בעלי הזכויות Class A ידרשו להסכים פה אחד לצורך קבלת החלטות מהותיות (Major decisions) כדוגמת: 1. כל אירוע הוני "Capital Event", הכולל מכירה, מימון ומימון מחדש של נכס נדל"ן או זכויות בנכס נדל"ן. אך למעט התקשרות בהסכמי מימון לפעילות שוטפת במהלך העסקים הרגיל של התאגיד המשותף; 2. שינוי מתווה החלוקות כפי שנקבע כברירת מחדל על פי הסכם ה-JV; 3. יצירה ושחרור שעבודים והגבלות בקשר עם מימון, למעט בקשר עם תהליך רגיל של מימון לפעילות שוטפת; 4. אישור או שינוי של התקציב השנתי; 5. רכישת נכסי נדל"ן חדשים; 6. התקשרות בכל עסקה שסכומה למעלה מ-250 אלפי דולר או לתקופה העולה על שנה;

¹⁶⁵ דוגמת מכירה ו/או מימון מחדש וכן באירוע הנזלה, לרבות IPO.

¹⁶⁶ דוגמת מכירה ו/או מימון מחדש וכן באירוע הנזלה, לרבות IPO.

¹⁶⁷ יצוין כי שיעור התפוסה של הנכסים שהועברו עומד נכון ליום 31 בדצמבר 2020 על כ-94%.

1.14.1.10 הלוואת ה-Mezz

כאמור לעיל, חלק מתמורת מקוורי ותמורת החברה הועמדה בדמות של הלוואת בעלים מסוג Mezzanine בסך של כ-226 מיליון דולר שתוחזק בחלקים שווים (על ידי מקוורי והחברה). להלן פרטים עיקריים בקשר עם הלוואת ה-Mezz כאמור:

הלוואת ה-Mezz	
התאגיד הלווה	תאגיד ייעודי אשר הוקם למטרת נטילת הלוואת ה-Mezz המוחזק על ידי התאגיד המשותף.
המלווה	החברה והשותף העמידו כל אחד הלוואת Mezz נפרדת נושאת אותם תנאים (למען הנוחות, שתי הלוואות ה-Mezz יכונן להלן "הלוואת ה-Mezz"). כמו כן, למר מוס הוקצו 2% מתשלומי הריבית הנובעים מההלוואה (ולא יהיה זכאי לאחוזים בקרן הלוואת ה-Mezz).
תאריך נטילת ההלוואה	מועד הביצוע, כהגדרת המונח לעיל.
סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	226,000 (שתי הלוואות בנות 113,000 אלפי דולר כל אחת)
סכום מסגרת ההלוואה נכון ליום 31.12.2020 (אלפי דולר)	247,075 (חלק החברה: 123,538)
ריבית וקרן	ההלוואה הינה מסוג הלוואת בלון. נושאת תשלומי ריבית חודשיים בלבד בשיעור של ליבור + 8.25%. לאור הזכות של מר מוס 2% מתשלומי הריבית בהלוואה, על חשבון החברה והשותף (בחלקים שווים), אזי הריבית האפקטיבית שהחברה והשותף זכאים לה (בחלקים שווים) עומדת על שיעור של 12.6% בשנה (*). יתרת קרן ההלוואה תפרע במועד הפירעון הסופי של ההלוואה.
בטוחות	שעבוד ראשון, לטובת החברה והשותף בחלקים שווים, בדרגה על 100% מהזכויות התאגיד המשותף בחברות המחזיקות בנכסים שהועברו. קיים מנגנון שחרור בטוחות מקובל, ככל שלא מתקיימת עילה לפירעון מידי.
מועד הפירעון	60 חודשים ממועד הביצוע.
פירעון מיידי	עילות מקובלות בהסכמים מסוג זה.
הערות	לחברה קיימת הזכות להעביר/להמחות/לשעבד את מלוא הזכויות בהלוואת ה-Mezz המוחזקת על ידה לצד ג' ללא אישור של מקוורי אך בכפוף לזכות סירוב ראשונה המוקנית ל-TCI ולאחר מכן לשותף.

(*) חישוב על בסיס ליבור (ל-30 יום) בשיעור של 8.41% נכון ליום 31 בדצמבר 2020.

1.14.1.11 הסכם בין החברה ובין TCI

במסגרת עסקת מקוורי, התקשרו החברה ו-TCI בהסכם שנועד להסדיר את מערכת היחסים הפנימית בין TCI והחברה בכל הנוגע להיבטים שונים של העסקה (להלן: "הסכם TCI-SPC").
בכלל זאת הוסדרו בהסכם, בין היתר, המחאת זכויות TCI הרלבנטיות מכוח העסקה, לחברה; אופן חלוקת תמורת מקוורי במזומן בין החברה לבין TCI, באופן שבו כ-114.4 מיליון דולר יישארו בידי החברה וסך של כ-104.1 מיליון דולר ישולמו על ידי החברה ל-TCI¹⁶⁸ בגין חלקה בזכויות המועברות; המחאת שני נכסי ה-Multifamily מ-TCI לחברה ללא תמורה במזומן, והענקת שיפוי של TCI לחברה.

1.14.1.12 הענקת זכויות הוניות, זכות לקבלת החזר ריבית ומענק מיוחד למר מוס במסגרת עסקת מקוורי

לפרטים ראו תקנה 21 לדוח פרטים נוספים.

168 יצוין כי סכום זה יועד לשמש את TCI, ברובו, לפירעון הלוואת מקוורי ל-TCI.

הסכמים עם שותפים

1.14.2.

כל נכסי החברה המוחזקים על ידי באופן ישיר (באמצעות תאגידים מוחזקים בבעלותה המלאה), מוחזקים על ידי החברה באופן מלא (100%) ללא שותפים. לצד זה, החברה מחזיקה נכון למועד הדוח, ב-Victory Abode Apartments LLC (הוא התאגיד המשותף), ביחד מקוורי ובחלקים שווים (49% מהזכות להשתתפות ברווחים ו-50% מזכויות ההון וההצבעה, כל אחד). התאגיד המשותף הינו נכון למועד הדוח חברה כלולה מהותית של החברה המחזיקה ב-51 נכסי Multifamily. בהתאם להסכם התפעול של התאגיד המשותף, המסדיר את מערכת היחסים בין החברה לבין מקוורי, אירוע של שינוי שליטה בחברה, עשוי להוות הפרה של הסכם התפעול כאמור.

אירוע של שינוי שליטה בחברה:

1.14.3.

במרבית הסכמי ההלוואה של החברה, קיימות מגבלות על העברת השליטה בלווה (חברת הנכס) באופן ששינוי שליטה כזה עשוי להקים עילה להעמדת ההלוואה הרלוונטית לפירעון מיידי (default).

יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

בכוונת החברה להמשיך ולפעול בנכסי נדל"ן מניב למגורים ונדל"ן מניב למשרדים באמצעות רכישה, פיתוח ובעלות בנכסים, וזאת תוך גיוון הן בפריסה הגיאוגרפית והן בסוגי הנכסים, על מנת לפזר סיכונים ולהשיג מימון בתנאים טובים.

אסטרטגיית החברה מתמקדת בנכסי Multifamily המסווגים "Class A" שמתאימים למימון באמצעות הלוואות המגובות בעיקר בביטוח משכנתא של HUD, בדגש על אזור טקסס ויתר דרום-מזרח ארה"ב בו החברה פועלת כיום. כמו כן, ובהתאם למדיניות לשמור על רמה גבוהה של נכסיה, מפעם לפעם החברה נוהגת לחדש את תיק הנכסים ע"י מכירת נכסים ישנים הדורשים תחזוקה משמעותית, ולהחליפם בנכסים חדישים יותר, בין אם על ידי רכישת נכסים קיימים או על ידי רכישת מקרקעין והקמת נכסים עליהם. בכוונת החברה להמשיך להשקיע בנכסי נדל"ן מניב למגורים מסוג Class A בדרום ארה"ב, הן בנכסים קיימים ומיוצבים והן במסגרת הזדמנויות להשקעה בנכסים בהקמה.

יצוין לעניין זה כי החברה צופה כי פעילותה בתחום ה-Multifamily תבוצע בעיקר באמצעות התאגיד המשותף, ובמשותף עם מקוורי, לאור ההתחייבות לתיחום פעילות שניתנה על ידי החברה במסגרת עסקת מקוורי, לפיה החברה התחייבה כי רכישות, השקעות או מימון של נכסי Multifamily חדשים, יבוצעו דרך התאגיד המשותף אלא אם התקבלה לכך הסכמה של בעלי הזכויות Class A.

ביחס לנכסי נדל"ן מניב למשרדים, החברה שואפת לייצר גידול בתזרים המזומנים וזאת תוך דגש על יעילות בניהול ובתפעול הנכסים, באמצעות תכנית התייעלות המיועדת להפחית בעלויות התפעול והעלאת שווי הנכסים לצד הגדלת שיעור התפוסה בנכסים.

רכישת ומכירת נכסים נעשית בהתאם ליעדים ואסטרטגיית החברה, ובהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, באמצעות חברות בנות (מסוג 169SPE). מבנה פעילות זה מאפשר קבלת תנאי מימון עדיפים וכן גמישות בעת משא ומתן למכירת נכסים.

אסטרטגיית ההשקעה של החברה שמה דגש הן על ההכנסות השוטפות מהנכס והן על עליית ערך של הנכס בטווח הארוך.

היעדים והאסטרטגיה העסקית המתוארים לעיל הינם בבחינת חזון ויעד, והם ניתנים לשינוי מעת לעת בהחלטה של דירקטוריון החברה.

כמו כן, בכוונת החברה לפעול על מנת לרכוש את זכויות השותפים הכלליים (צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה) בנכסי נדל"ן מניב למגורים בהם מחזיקה החברה, בהתאם לזכות המוקנית לחברה בהסכמי השותפות של חברות הנכס הרלוונטיות לרכישתן (buy-out) תמורת סכום זניח.

הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, החברה אינה צד להליכים משפטיים מהותיים. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, החברה הינה צד להליך בוררות מול מקוירי כאמור לעיל בסעיף 1.14.1.6 ג'

דיון בגורמי סיכון

1.17.

להערכת הנהלת הקבוצה, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

סיכונים מקרו כלכליים

1.17.1.

האטה בכלכלה האמריקאית

1.17.1.1.

החברה פועלת בשוק הנדל"ן בארה"ב ולכן חשופה לסיכונים הנובעים מפעילות באזור זה (כגון סיכון מדיני, סיכון מטבע וסיכונים כלכלה מקומית). האטה בכלכלה האמריקאית יכולה להוביל לירידה בביקושים לדירות מגורים להשכרה באזורים מסוימים ובכלל זה, בחלק מהאזורים בהם החברה פעילה וכפועל יוצא מכך, עלולה להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים באזורים הללו.

כמו כן, האטה ומיתון בכלכלה האמריקאית עשויים לפגוע בביקושים למשרדים להשכרה, להגדיל את היצע המשרדים להשכרה באופן שיגדיל את הסיכון ששוכרים נוכחיים של החברה לא יחדשו את הסכמי השכירות בתום תקופת השכירות או להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים.

שינויים בשוק המקומי עלולים לגרום לירידה במחירי הנכסים העלולה לפגוע ביכולת החברה לבצע מימון מחדש לנכסיה בתנאים טובים יותר מתנאי המימון הקיימים. כמו כן, להאטה בכלכלה האמריקאית עשויה להיות השפעה על יכולת החברה לרכוש ולמכור נכסים מניבים.

נגיף הקורונה (Covid-19)

1.17.1.2.

כאמור בסעיף 1.6 לעיל, החל מראשית שנת 2020, מתמודד העולם עם משבר נגיף הקורונה (Covid-19). כאמור, הנגיף התפשט בכל העולם לרבות בארה"ב ומהווה סיכון מאקרו כלכלי גלובאלי המשנה אי ודאות באשר לפעילות הכלכלית העתידית בעולם. המשבר עלול להשפיע על עלויות המימון, מחירי סחורות, שווקים פיננסיים, זמינות מקורות האשראי, שערי מט"ח ועל מצבם הפיננסי של שוכרי החברה בתחום המשרדים והמגורים. פוטנציאל הנזק וההתממשותם של הסיכונים כאמור, לצמיחה ולכלכלה העולמית תלוי במידת המהירות והיכולת למגר את התפשטות הנגיף בעולם כולו והצלחת מבצעי החיסון האוכלוסייה של המדינות השונות בעולם. ככלל שהתפשטות נגיף הקורונה לא תיעצר והנגיף לא יודבר, אזי ההשפעות השליליות אשר העולם בכללותו וארה"ב חווים, עלולות להחריף ולהמשיך לפגוע בסקטורים רבים. ממשלת ארה"ב נקטה בצעדים כלכליים מרחיקי לכת על מנת לסייע למשק האמריקאי להתמודד עם המשבר הכלכלי אך, ככל שהתפשטות הנגיף לא תיעצר והמשק האמריקאי לא ישוב לפעילות רגילה אזי להערכת החברה, עלולה להיות לכך השפעה שלילית על פעילות החברה ובמיוחד בתחום הנדל"ן למשרדים לאור פגיעה בכושר התשלום של אותם שוכרים לאור פגיעה בעסקיהם השונים והמגוונים וכתוצאה מכך אף עלול לפגוע בשווי של נכסי החברה ו/או בתוצאות העסקיות שלה.

גורם סיכון ריבית

1.17.1.3.

עלייה בשיעורי הריבית הפדרלית בארה"ב עלולה להקטין את יכולתה של החברה לממן רכישת קרקעות ונכסים, וכן עלולה להקטין את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה בדרך של "מחזור" הלוואות קיימות בריבית בשיעור דומה להלוואות קיימות או בשיעור נמוך יותר.

אסונות טבע

1.17.1.4.

חלק מנכסי החברה ממוקמים באזורים החשופים לנזקים שעלולים להיגרם כתוצאה מסופות טרופיות או נזקי טבע נוספים. במידה שייגרם נזק נרחב לנכסי החברה עקב כך, עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לעמוד את היקפה. יחד זאת, נכון למועד הדוח, מרבית

פעילות הקבוצה בארה"ב אינה מרוכזת באזורים החשופים במידה רבה לנזקים אלה (על בסיס ניסיון העבר).

1.17.2. סיכונים ענפיים

1.17.2.1. קריסת שוק הנדל"ן

ירידה במחירי הנכסים עלולה לפגוע ביכולת החברה לבצע מימון מחדש לנכסיה בתנאים טובים יותר או באותם תנאים של תנאי המימון הקיימים. כמו כן, בתקופת משבר, שיעורי ההיוון שבהם נעשה שימוש בהערכות השווי הינם גבוהים משיעורי ההיוון בשנים טובות יותר ולפיכך שווי הנכסים עלול לרדת, גם אם לא חל שינוי מהותי בתפוסות הנכסים כאמור.

1.17.2.2. כושר התשלומים של שוכרים

החברה חשופה לכושר התשלומים של שוכרים. ירידה בכושר התשלומים של שוכרי הנכסים של החברה, עלולה להביא לסיום מוקדם של הסכמי השכירות ולפינוי השוכרים מהנכסים, או להעדר חידוש הסכמים שכירות קיימים.

1.17.2.3. סיכון נזילות

הנזילות של השקעות במקרקעין היא נמוכה יחסית. היה והחברה תאלץ לממש את השקעותיה במקרקעין בקצב מזורז, תמורת המכר לחברה בגין נכסיה עלולה להיות נמוכה מהשווי ההוגן של נכסיה כפי שמופיע בדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, החברה אינה נדרשת למכירה מזורזת מעין זו.

1.17.2.4. עלויות הפעלת נכסי נדל"ן מניב

החזקה בנדל"ן כרוכה בהוצאות קבועות, שחובת תשלומם חלה לאורך כל תקופת הבעלות, בין אם הנכס מניב הכנסה כלשהי ובין אם לאו. לדוגמא, בעל הנכס נושא בעלויות שירותי התשתית לרבות, הסקה, מים, מיסוי מוניציפאלי ומדינתי, אשר עשויות לעלות בשיעורים החורגים מהאינפלציה, וכתוצאה מכך להכביד על הוצאות החברה ולפגוע ברווחיות עסקיה. הוצאות אלה אינן בשליטת בעל הנכס ועלולות להיות מושתתות ללא עליה מקבילה בדמי השכירות.

1.17.3. סיכונים מיוחדים לחברה

1.17.3.1. סיכוני שער חליפין

פעילות החברה מתבצעת בארה"ב בדולר. מאחר ואגרות החוב של החברה נקובות בש"ח, עשויה החברה להיות חשופה לשינויים בשער החליפין של הדולר מול הש"ח, באופן שייסוף של הש"ח כלפי הדולר עשוי להשפיע באופן שלילי על התוצאות הכספיות של החברה. החברה בוחנת חלופות לביצוע גידור של תמורת ההנפקה (השקלית) אל מול השינוי בשער החליפין של השקל מול הדולר על מנת לצמצם את החשיפה כאמור. יצוין כי במהלך שנת 2019 דירקטוריון החברה אישר מתווה עקרוני לגידור חשיפת המטבע (שקל אל מול דולר), בדרך של הגנה של כ-85% מהחשיפה השקלית של החברה. בתוך כך, רכשה החברה ביום 28 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מכשיר פיננסי לגידור חשיפתה לתקופה שעד ליום 2 באוגוסט 2021 בתמורה שאינה מהותית לחברה.

1.17.3.2. זמינות ועלות אשראי

לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון והחוב השפעה על עסקי החברה ורווחיותה. הקשחת מדיניות הבנקים בארה"ב, במתן אשראי עשויה לגרום להאטה כלכלית במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. כמו כן, קושי כללי בגיוס הון ו/או חוב באמצעות שוק ההון עלולים גם הם לגרום לגידול בעלויות המימון וכתוצאה מכך לגרום לקושי במימון הפעילות השוטפת של החברה ברכישת נכסים ובהקמתם או במימון מחדש של חוב קיים.

1.17.3.3 ריכוז גיאוגרפי

כאמור, החברה מחזיקה בנכסי נדל"ן מניב הפרוסים ב-5 מדינות שונות ברחבי ארה"ב. על אף זאת, נכון למועד הדוח, כ-50% מנכסי החברה מרוכזים במדינת טקסס. כתוצאה מכך, החברה חשופה להתפתחויות שליליות כגון: האטה כלכלית, פיטורים, שינויים דמוגרפים במדינה זו אשר עשויים להשפיע באופן מהותי על החברה.

1.17.3.4 סיכונים הקשורים ברכישת נכסים ופיתוח נכסי נדל"ן מניב בהקמה

בעת רכישת נכסים חדשים וכן בעת פיתוח נכסים מניבים בהקמה, נלווים לחברה מספר סיכונים, בהם עלויות פיתוח בלתי צפויות, קשיים בהשגת מימון, אי עמידה בלוחות זמנים וכן הערכה לא מדויקת את שוק הנדל"ן המקומי בו נמצא הנכס, באזורים בהם טרם פעלה החברה. כל אלו עשויים להשפיע באופן מהותי על הרווחיות של אותם נכסים עבור החברה.

1.17.3.5 תלות באנשי מפתח

לעמדת החברה, אין לחברה תלות באנשי מפתח נכון למועד הדוח. לפרטים בקשר עם האמור בסעיף 1.8.2 לדוח תקופתי 2019, בדבר היותו של מר דניאל גיי מוס, לשעבר נשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון, איש מפתח בחברה, ראו סעיף 1.8.2 לעיל.

1.17.3.6 ענייני חדלות פירעון

החברה הינה חברה זרה שהתאגדה באיי הבתולה הבריטיים, אשר הציעה לציבור בישראל אגרות חוב. לפיכך ובהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך, חלות על החברה הוראות שונות של חוק החברות, כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וכן החברה החילה על עצמה הוראות בקשר עם פשרה והסדר לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח – 2018 (לרבות פרק ג' לחלק י' העוסק באישור הסדר חוב מהותי בחברת אגרות חוב) וההוראות הללו תחולנה בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים.

כמו כן, החברה, בעלת השליטה, חברות בעלות השליטה, הנאמנים ונושאי המשרה נטלו על עצמם התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות המפורטות בפרק 5 לתשקיף 2017 ובתשקיף המדף וכן בשטרי הנאמנות של החברה, שעניינן תחולת הדין הישראלי והתחייבויות שונות הקשורות בהליכי חדלות פירעון אשר עיקרן התחייבויות שלא להתנגד לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב אשר תוגש לבית משפט ישראלי להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה והסדר וחדלות פירעון, ככל שתוגש ועוד התחייבויות רלבנטיות המנויות בפרק 5 כאמור.

על אף האמור לעיל, לעניין דיני חדלות פירעון, תיתכן תחולה של הדינים בכל אחת משלוש הטריטוריות, ישראל, איי הבתולה הבריטים וארה"ב (הן לעניין סמכות מקומית והן לעניין סמכות עניינית). עם זאת, לאור האמור לעיל ובכפוף לקיום התחייבויות החברה, בעלת השליטה, חברות בעלות השליטה, הנאמנים ונושאי המשרה כמפורט בתשקיף זה ולרבות בשטר הנאמנות, אזי הליך של חדלות פירעון, שלא על-פי הדין הישראלי ו/או בבתי משפט מחוץ לישראל, יכול שינבע רק מתביעה של נושה זר. לעניין תביעה של נושה זר, התחייבה החברה כי ככל שייפתח הליך של חדלות פירעון, שלא על פי הדין הישראלי ובבית משפט זר, הנובע מתביעה של נושה זר, החברה תעשה כמיטב יכולתה ותטען "פורום לא נאות" והכל בכפוף לכל דין.

כמו כן, לעניין נושה זר, יצוין כי החברה תתחייב במסגרת שטרי הנאמנות כי לא תיטול אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראליים ולא תעניק שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראליים, למעט בגין מסגרות אשראי אשר יכול שיועמדו על ידי מוסדות פיננסיים בארה"ב לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה וזאת באמצעות העמדת שעבודים ספציפיים להבטחת אותן מסגרות אשראי. יובהר כי החברה תהא רשאית להעמיד ערבויות בקשר פעילותה בחברות המוחזקות.

בעת ניהול הליכי חדלות פירעון בינלאומיים, בתי המשפט נדרשים לבחון איזה מבין ההליכים – ההליך הזר או ההליך הישראלי – הוא ההליך העיקרי ואיזה ההליך המשני. מכאן, הרי

שכלל שייקבע על ידי בית משפט בישראל או על ידי בית משפט זר, כי ההליך בישראל הוא הליך משני, המשמעות המשפטית מבחינת מחזיקי אגרות החוב תהא, כי בית המשפט המוסמך יהיה בית משפט זר, וכי הם יצטרכו לנהל את הליכי חדלות הפירעון במדינה זרה. בהתאם, סמכויות בית המשפט בישראל יהיו מצומצמות והסעדים אותם יוכלו מחזיקי אגרות החוב לקבל מבית המשפט בישראל, עשויים להיות מצומצמים אף הם.

לאור כל האמור לעיל, החברה מעריכה כי מידת השפעת הסיכון כאמור על החברה הינה מועטה.

יצוין כי ככל שיפתחו הליכי חדלות פירעון בישראל אין כל ודאות כי בתי המשפט הזרים באיי הבתולה הבריטיים ו/או בארה"ב יאכפו את ההחלטות ופסקי הדין מכוח הליכי חדלות הפירעון בישראל כאמור. כמו כן, ככל שיפתחו הליכים מקבילים של חדלות פירעון בנוסף לזה שבשראל, בטריטוריות הזרות, אזי אין כל ודאות כי בתי המשפט הזרים יכירו בהליך בישראל.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל יובהר כי נכסי החברה, ממוקמים בארה"ב ולפיכך הליכי מימוש הנכסים יתבצע בהתאם לדיני ארה"ב.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכונים מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים לקבוצה. גורמי סיכון אלו דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד פרסום הדוח, על פי מידת השפעתם המשוערת על עסקי הקבוצה:

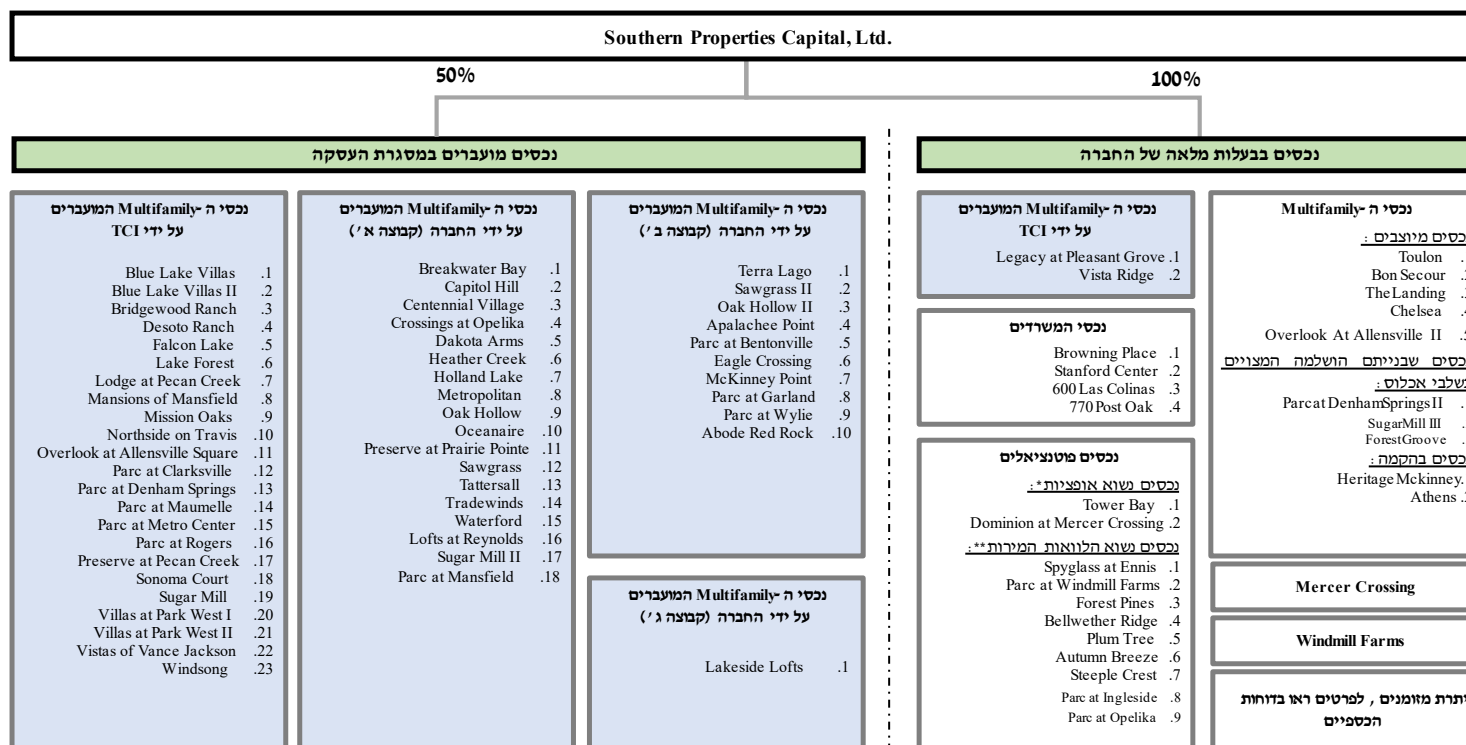
1.17.4

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
גדולה	בינונית	מועטה	
סיכונים מקרו כלכליים			
		✓	האטה בכלכלה האמריקאית
	✓		נגיף הקורונה (Covid-19)
		✓	גורם סיכון ריבית
		✓	אסונות טבע
סיכונים ענפיים			
		✓	קריסת שוק הנדל"ן
		✓	כושר התשלומים של שוכרים
	✓		סיכון נזילות
		✓	עלויות הפעלת נכסי נדל"ן מניב
סיכונים מיוחדים לחברה			
	✓		סיכונים שער חליפין
	✓		זמינות ועלות אשראי
		✓	ריכוז גיאוגרפי
		✓	סיכונים הקשורים ברכישת נכסים ופיתוח נכסי נדל"ן מניב בהקמה
		-	תלות באיש מפתח ובחברת הניהול
		✓	עינייני חדלות פירעון

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, כוללת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד פרסום הדוח וכן כוללת הערכות וכוונות של החברה. החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

נספח א' – תרשים סכמטי

תרשים סכמטי של החזקות החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולאחר השלמת עסקת מקוורי :



* למידע נוסף ראו סעיף 1.2.3.5 לעיל
 ** למידע נוסף ראו סעיף 1.2.3.6 לעיל



Southern Properties Capital Ltd

חלק ב' - דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2020

דירקטוריון Southern Properties Capital Ltd (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח דירקטוריון של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (להלן: "תקופת הדוח") ולמועד הדוח, ערוך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומיידים"). ההסברים שיובאו להלן מתייחסים לחברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2020.

הדוחות הכספיים, המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS.

החברה מצרפת את דוחותיה הכספיים של החברה הכלולה, Victory Abode Apartments LLC, ("התאגיד המשותף", כהגדרת המונח בפרק א' לעיל), בהתאם לסעיף 23 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. יצוין כי דוחותיו הכספיים של התאגיד המשותף נערכו בהתאם לעקרונות חשבונאיים מקובלים בארצות הברית "US GAAP". החברה ביצעה התאמה של הדוחות הכספיים של התאגיד המשותף בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה.

1. החברה וסביבתה העסקית

- 1.1 החברה הוקמה ונתאגדה ביום 16 באוגוסט 2016 כחברה פרטית מוגבלת במניות בהתאם להוראות BVI Business Companies Act, 2004, מאז הקמתה ועד למועד פרסום התשקיף לחברה לא הייתה כל פעילות.
- 1.2 החברה הוקמה לצורך גיוס חוב מהציבור בישראל, באמצעות הנפקת אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות, בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, להשקעה בנדל"ן בארה"ב.

2. אירועים בתקופת הדוח ולאחריו

- 2.1 לפרטים אודות פעילות החברה כמו גם אירועים מהותיים בתקופת הדוח, ראו בפרק א' בדבר תיאור עסקי החברה לעיל, וכן בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020.
- 2.2 לפרטים אודות השפעות של נגיף הקורונה הפוקד את העולם מראשית שנת 2020 על פעילות החברה, ראו בסעיף 1.1.1.6 בפרק א' בדבר תיאור עסקי החברה לעיל.
- 2.3 לפרטים אודות אירועים מהותיים לאחר תקופת הדוח ראו ביאור 21 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020.

3.

חלק א' – הסברי הדירקטוריון בנוגע למצבה הכספי של החברה, תוצאות פעילותה, הונה ותזרים המזומנים שלה לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

3.1

ניתוח עיקרי השינויים שחלו במצבה הכספי של החברה:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום			סעיף
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	
	אלפי דולר			
הגידול בתקופה נובע בעיקר מגידול ביתרות המזומנים המוגבלים בסך של כ- 19.8 מיליון דולר בעקבות גיוס אגרות החוב מסדרה א' שבוצעה בתקופה אשר הועברו לחשבון הנאמנות על מנת לשלם את תשלומי קרן וריבית אגרות החוב אשר משולמים בינואר 2021.	89,664	59,326	75,126	נכסים שוטפים
הגידול ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו משערור והשקעות החברה בפרויקטים בהקמה בסך של כ-13.3 מיליון דולר, מרכישה של קרקע בסך של כ-5.5 מיליון דולר, גידול בהלוואות ההמירות בסך של כ-7.3 מיליון דולר וגידול ביתרות החייבים בסך של כ-13 מיליון דולר ומנגד קיטון בגין הלוואות שניתנו בסך כ-9.6 מיליון דולר לאור מכירת חלקות המוגבלים בסך של כ-9 מיליון דולר.	791,032	907,031	924,245	נכסים לא שוטפים
-	880,696	966,357	999,371	סה"כ נכסים
הגידול בהתחייבויות השוטפות בתקופה נובע בעיקר מסיווג של הלוואות לזמן ארוך לחלויות השוטפות בסך כ-10.5 מיליון דולר (בעיקר בגין סיווג הלוואות Windmill Farms ו-Athens אשר ההלוואות בגינן הוארכו בחודש ינואר 2021) ומסיווג יתרת קרן בגין אגרות החוב בסך של כ-21.7 מיליון דולר לחלות השוטפת.	60,806	59,235	92,983	התחייבויות שוטפות
הקיטון ביחס לדצמבר 2019 נובע בעיקר מסיווג של הלוואות מזמן ארוך לזמן קצר בסך כ-10.5 מיליון דולר, סיווג של כ-21.7 מיליון דולר אגרות חוב לזמן קצר, ומנגד נטילת הלוואות בניה נוספות בנכסי הפיתוח בסך של כ-13.3 מיליון דולר והרחבת אגרות החוב סדרה א' בסך של כ-19.8 מיליון דולר.	347,726	409,721	403,195	התחייבויות לא שוטפות
-	472,164	497,401	503,193	סה"כ הון
-	880,696	966,357	999,371	סה"כ התחייבויות והון

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2018	2019	2020	
	אלפי דולר			
הגידול בתקופה לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע משלושה נכסים אשר בנייתם הסתיימה ואשר החלו להניב שכירות בשנת 2020 וכן הכנסות בסך 5.9 מיליון דולר מסיום הסכם השכירות בנכס Browning עם שוכר 7 Eleven.	69,536	44,935	51,191	הכנסות
הגידול בתקופה לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע משלושה נכסים אשר בנייתם הסתיימה ואשר החלו לפעול בשנת 2020.	29,138	21,203	22,659	הוצאות תפעול נכסים
-	40,398	23,732	29,532	רווח גולמי
ללא שינוי מהותי	5,950	5,154	5,057	הוצאות הנהלה וכלליות
ללא שינוי מהותי	7,517	10,557	(-)	הוצאות אחרות, נטו
השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מעדכוני שווי בנכסי הנדל"ן של החברה.	37,702	11,845	1,489	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
הקיטון בתקופה לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מעלויות ערך בנכסי העסקה המשותפת בנדל"ן להשקעה בשנת 2019 אשר הסתיימה הקמתם לעומת תקופת הדוח.	(40)	38,993	(472)	חלק ברווח (הפסד) מעסקה משותפת
-	64,593	58,859	25,492	רווח תפעולי
הקיטון בתקופה לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבעה בעיקר מעמלת פרעון מוקדם בגין הלוואת Browning בסך של כ-6.9 מיליון דולר שהייתה בשנת 2019	24,487	14,556	6,322	הוצאות מימון, נטו
הגידול ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מהפרשי שער בגין אגרות המיוחסים לתנודות בשערי חליפין ולהתחזקות הדולר אל מול השקל בתקופה.	12,399	(15,108)	(13,378)	רווח (הפסד) מהפרשי שער, נטו
-	52,505	29,195	5,792	רווח נקי
-	52,505	29,195	5,792	סה"כ רווח כולל

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2018	2019	2020	
	אלפי דולר			
התזרים מפעילות שוטפת הינו בעיקר מהתזרים השוטף מפעילות אותו הפיקו נכסי החברה.	42,376	30,161	29,772	תזרימי מזומנים מפעילות (לפעילות) שוטפת
התזרים לפעילות השקעה נבעה בעיקר מהשקעות בתוספות לנדל"ן להשקעה בסך כ-24.7 מיליון דולר, השקעה בחייבים לזמן ארוך בסך כ-15.2 מיליון דולר בניכוי שינוי במזומנים המוגבלים בסך כ-8.1 מיליון דולר, קבלת ריבית מהעסקה המשותפת בסך כ-8.9 מיליון דולר ותמורה ממכירת יחידות קרקע בסך של כ-12.8 מיליון דולר.	(156,688)	(34,549)	(14,580)	תזרים מזומנים מפעילות (לפעילות) השקעה
תזרים מזומנים ששימשו לפעילות מימון בתקופה נבעו בעיקר מתשלומים לקרן אגרות החוב בסך כ-23.3 מיליון דולר, תשלום ריבית להלוואות ולאגרות החוב בסך כ-24.3 מיליון דולר ובקיזוז מזומנים שהתקבלו מהנפקת הרחבת אגרות החוב סדרה א' בסך 19.8 מיליון דולר ונטילת הלוואות ממוסדות פיננסים בסך כ-14.1 מיליון דולר.	127,192	6,320	(20,589)	תזרים מזומנים שנבעו מפעילות (לפעילות) מימון

להלן מפורטות תוצאות ה-F.F.O. (שהינו הרווח המדווח הנקי בנטרול הכנסות והוצאות בעלות אופי חד פעמי (לרבות רווחים והפסדים הנובעים ממכירת נכסים, התאמת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ושינויים בשיעורי החזקה בחברות מוחזקות) ובתוספת חלק החברה בהפחתות), שהינו פרמטר המקובל על ידי אנליסטים לניתוח תוצאות של חברות נדל"ן מניב.

יודגש כי מדד ה-F.F.O.:

(א) אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;

(ב) אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם;

(ג) אינו מחליף את הרווח המדווח הנקי;

(ד) אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

החברה סבורה כי בכפוף ובנוסף לדוחות הכספיים שלה, ה-F.F.O. משקף באופן נאות פן נוסף של תוצאות הפעילות של החברה, ומאפשר בסיס להשוואה של תוצאות הפעילות של החברה בתקופת מסוימת לתקופות קודמות ואת אלו של החברה לתוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב אחרות.

להלן נתוני ה-F.F.O. לפי גישת ההנהלה:

הסבר בדבר השינויים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2018	2019	2020	
	אלפי דולר			
הגידול במהלך שנת 2020 נובע בעיקר ממכירות מגרשים בפרויקט Mercer Crossing ופעילותה השוטפת של החברה.	17,186	17,323	29,825	F.F.O.

לפרטים נוספים בדבר ה-F.F.O. של החברה, ראו סעיף 1.7.11.2 לפרק א' לעיל.

להלן מידע אודות NOI (Net Operating Income) (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם) של הקבוצה :

להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות, כגון: שווי שוק של נכסים דומים באזור, מחיר מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו וכו'). בנוסף משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס, וזאת כאשר מסך ה-NOI מקוזזות השקעות בשיפוצים ושמירה על הקיים (Capex).

יש להדגיש כי ה-NOI :

- (א) לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ;
- (ב) לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים ;
- (ג) אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.
- (ד) אינו נתון המבוקר ו/או סקור על ידי רואי החשבון של החברה.

להלן נתוני ה-NOI של החברה :

סעיף	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסבר בדבר השינויים
	2018	2019	2020	
	אלפי דולר			
NOI	29,532	23,732	40,398	הגידול בתקופה לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מהכנסה חד פעמית בגין שוכר שעזב בסך 5.9 מיליון דולר ושלושה נכסים אשר בנייתם הסתיימה ואשר החלו לפעול בשנת 2020
NOI כולל חלק החברה בעסקה המשותפת	61,640	52,458	44,659	הגידול ברווח הגולמי נובע מהשפעת ייצוב נכסים אשר איכלוסם הסתיים במחצית השניה של 2019.

תוצאות פעילות – על פי דוחות מאוחדים על הרווח (ההפסד)

3.6

א. רגישות למקורות מימון - החברה מעריכה שהרגישות למקורות מימון נמוכה לאור יציבותה הפיננסית, היציבות של פעילות הליבה שלה וקשריה עם בנקים ומוסדות פיננסיים אחרים המממנים את פעילותה בארה"ב.

ב. הון החוזר - נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לחברה גרעון בהון החוזר בדוח המאוחד בסך של כ-17,856 אלפי דולר וגרעון בהון החוזר בדוח הסולו בסך של כ-13,635 אלפי דולר.

גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים

3.7

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 לא מתקיימים בחברה סימני אזהרה כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

ליום 31 בדצמבר, 2020 לחברה גרעון בהון החוזר המאוחד בסך של כ-17.9 מיליוני דולר. הגרעון בהון חוזר נובע מהלוואות מסוג נון רקורס בסך כ-11.5 מיליון דולר בנכסים Windmill Farm ו-Athens ומועד פירעון הראשוני נקבע לחודש פברואר 2021, חלויות שוטפות של אגרות חוב (קרן וריבית) בסך של כ-30.7 מיליוני דולר אשר נפרעו בחודש ינואר 2021 וכן סכומים זהים אשר עתידים להיפרע בחודש יולי 2021. יצוין כי לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מועד הפירעון של הלוואות בנכסים Windmill Farm ו-Athens אשר היה צפוי לחלוף בשנה השוטפת, הוארך לימים 28 בפברואר 2023 ו-28 באוגוסט 2022 בהתאמה. בכוונת החברה לעמוד בהתחייבותה ובכללן בתשלום אגרות החוב בשנה הקרובה באמצעות יתרת המזומנים שבידי החברה, אשר בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים מסתכמת לסך של כ-44.5 מיליון דולר, באמצעות מזומנים אשר ינבעו לה מפעילותה השוטפת ומחלקה מתקבולים צפויים מהעסקה המשותפת ו/או באמצעות ממימוש נכסים ככל שיידרש.

כמו כן, לחברה גרעון בהון חוזר בדוח הסולו בסך של כ-13,635 אלפי דולר הנובע בעיקר מחלויות שוטפות של אגרות חוב (קרן וריבית) בסך של כ-30.7 מיליוני דולר אשר נפרעו בחודש ינואר 2021 וכן סכומים זהים אשר עתידים להיפרע בחודש יולי 2021. בנוסף, לחברה תזרים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוח הסולו בסך של כ-2,272 אלפי דולר.

לאחר בחינת האמור על ידי דירקטוריון החברה, דירקטוריון החברה קבע כי אין באמור לעיל בכדי להצביע על בעיית נזילות לחברה.

פרק ב' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

4.

האורגן האחראי לניהול סיכוני השוק של החברה הינו דירקטוריון החברה. להערכת הנהלת החברה, פעילותה חשופה לסיכוני השוק העיקריים המפורטים להלן:

4.1

השפעת שער המטבע - פעילות החברה מתבצעת בארה"ב בדולר. מאחר והחברה גייסה מימון בישראל באמצעות הנפקת אגרות חוב הנקובות בש"ח, עשויה החברה להיות חשופה לשינויים בשער החליפין של הדולר מול הש"ח, באופן שייסוף של הש"ח כלפי הדולר עשוי להשפיע באופן שלילי על התוצאות הכספיות של החברה. החברה בוחנת חלופות לביצוע גידור של תמורת ההנפקה (השקלית) אל מול השינוי בשער החליפין של השקל מול הדולר על מנת לצמצם את החשיפה כאמור. יצוין כי במהלך שנת 2019 דירקטוריון החברה אישר מתווה עקרוני לגידור חשיפת המטבע (שקל אל מול דולר), בדרך של הגנה של כ-85% מהחשיפה השקלית של החברה. בתוך כך, רכשה החברה ביום 28 בפברואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מכשיר פיננסי לגידור חשיפתה לתקופה מסוימת שתסתיים ביום 2 באוגוסט 2021, בתמורה שאינה מהותית לחברה.

האטה בכלכלה האמריקאית - החברה פועלת בשוק הנדל"ן בארה"ב ולכן חשופה לסיכונים הנובעים מפעילות באזור זה (כגון סיכון מדיני, סיכון מטבע וסיכון כלכלה מקומית). האטה בכלכלה האמריקאית יכולה להוביל לירידה בביקושים לדירות מגורים להשכרה באזורים מסוימים ובכלל זה, בחלק מהאזורים בהם החברה פעילה וכפועל יוצא מכך, עלולה להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים באזורים הללו. כמו כן, האטה ומיתון בכלכלה האמריקאית עשויים לפגוע בביקושים למשרדים להשכרה, להגדיל את היצע המשרדים להשכרה באופן שיגדיל את הסיכון ששוכרים נוכחיים של החברה לא יחדשו את הסכמי השכירות בתום תקופת השכירות או להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים. שינויים בשוק המקומי עלולים לגרום לירידה במחירי הנכסים העלולה לפגוע ביכולת החברה לבצע מימון מחדש לנכסיה בתנאים טובים יותר מתנאי המימון הקיימים. כמו כן, להאטה בכלכלה האמריקאית עשויה להיות השפעה על יכולת החברה לרכוש ולמכור נכסים מניבים. לפרטים אודות השפעת משבר הקורונה הפוקד את העולם מראשית שנת 2020 על פעילות החברה, ראו בסעיף 1.6.4 בפרק א' לעיל.

שינוי בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב - החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב. עלייה בשיעור הריבית האמורה עשויה לצמצם את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה דרך מחזור הלוואות קיימות בריבית גבוהה באמצעות הלוואות חדשות בריבית נמוכה יותר.

מחירי נדל"ן למגורים ולמשרדים - למחירי נדל"ן עלולה להיות השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה. מחירים אלו נתונים לתנודתיות עקב שינוי במשתנים מאקרו כלכליים כגון שיעורי הריבית, האינפלציה והצמיחה. בתקופת משבר כלכלי, שיעורי ההיוון שבהם נעשה שימוש בהערכות השווי הינם גבוהים משיעורי ההיוון בשנים המאופיינות בצמיחה כלכלית ולפיכך שווי הנכסים עלול לרדת, גם אם לא חל שינוי מהותי בתפוסות הנכסים כאמור ובהכנסות מדמי שכירות.

סיכון נזילות - הנזילות של השקעות במקרקעין היא נמוכה יחסית. היה והחברה תאלץ לממש את השקעותיה במקרקעין בקצב מזורז, התמורה לחברה בגין נכסיה עלולה להיות נמוכה מהשווי ההוגן של נכסיה כפי שמופיע בדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, החברה אינה נדרשת למימוש מהיר של נכסים.

ביום 7 במרץ 2021, פרסמה רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") טיוטת הוראה המוצעת למנהלי הקרנות בדבר דירוגן של אג"ח חברות נטולות זיקה לישראל, להערות הציבור (להלן: "**טיוטת ההנחיה**"). אם וככל שטיטת ההנחיה תתקבל ותהפוך למחייבת וככל שקרנות הנאמנות יתייחסו בפועל לטיטת ההנחיה כמחייבת, אזי להערכת החברה, לאור תוכנה, נגישות החברה לשוק ההון המקומי, עלולה להיפגע ובהתאם, אם וכלל שטיטת ההנחיה תהפוך למחייבת, תשקול החברה את השפעתה עד כדי גורם סיכון.

4.2

מדיניות התאגיד בניהול סיכונים שוק

4.3

החברה רואה בעקרון ניהול הסיכונים כעקרון יסוד בבניית תיק נכסי הנדל"ן של החברה ובניהול ההשקעות שלה; פיזור ההשקעות לפי סוג ההשקעה, גודל ההשקעה והסיכון הטמון בה הינו קריטי לשם בקרה על הסיכונים בתיק הנכסים של החברה בהווה ובעתיד לבוא.

נושאי המשרה בחברה ובחברת הניהול, אחראים כאמור על הניהול השוטף של הסיכונים שבפניהם עומדת החברה. בהתאם לכך, ההנהלה ודירקטוריון החברה בוחנים מידע בנוגע לנזילות, אשראי, שוק הנדל"ן למגורים ולמשרדים, וזאת תוך בחינת עמידת החברה בכללים הרגולטוריים הרלבנטיים ובתנאי המימון של החברה.

מכשירים פיננסיים נכון ליום 31 בדצמבר 2020

4.4

לפרטים ראו בביאור 20 לדוחות הכספיים.

דוח בסיסי הצמדה

4.5

כל פעילותה של החברה נעשית בדולר ארה"ב ועל כן נכסיה והתחייבויותיה של החברה מושפעים בעיקר ממטבע הדולר.

בעקבות הצלחת הנפקת אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג') ובהתאם לאמור בסעיף 1.17 בפרק תיאור עסקי החברה לעיל, המירה החברה את תמורת ההנפקה נטו, אשר הייתה נקובה בש"ח, לדולר ארה"ב. כתוצאה מכך, לחברה קיימת חשיפה לשער החליפין בגין התחייבויות אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג').

פרק ג' - היבטי ממשל תאגידי 5.

5.1 כללי תחולת הדין הישראלי והוראות חוק ניירות ערך וחוק החברות

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "סעיף 39א"), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור לעיל, על החברה הוראות סעיף 39א וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים.

בהמשך לאמור בתשקיף המדף 2019 (כהגדרת המונח פרק א' – תיאור עסקי התאגיד לעיל), בחודש ספטמבר 2019, נכנס לתוקפו חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018 (להלן: "חוק חדלות פירעון"), הכולל בין היתר, הוראות אשר החליפו סעיפים מסוימים מחוק החברות בקשר עם פשרה והסדר. לפיכך, החברה התחייבה כי יחולו עליה אותם סעיפים מחוק חדלות פירעון בקשר עם פשרה והסדר (לרבות סימן ג' לפרק ז' שבחלק ב', העוסק בשיקום כלכלי וכן פרק ג' לחלק י' העוסק באישור הסדר חוב מהותי בחברת איגרות חוב) החל ממועד כניסתו לתוקף של חוק חדלות פירעון.

5.2 תרומות

לחברה אין מדיניות בנושא מתן תרומות ואין לחברה התחייבות קיימות למתן תרומות בעתיד. בתקופת הדוח החברה לא העניקה תרומות כלשהן.

5.3 דירקטוריון החברה

דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון, שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה לפי סעיף 240 לחוק החברות, בהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה, ובכפוף למספר הדירקטורים שנקבע בתקנון, הינו 2 דירקטורים (כולל דח"צ).

נכון למועד הדוח, דירקטוריון החברה מונה 8 דירקטורים, מתוכם 3 בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית (לעניין המספר המזערי הנדרש כאמור לעיל) לאור השכלתם, כישוריהם ניסיונם וכיו"ב. לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם, ניסיונם והידע של הדירקטורים של החברה, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו בתקנה 26 לפרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד, המצ"ב לדוח זה.

תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. יצוין כי נכון למועד הדוח מכהנים בדירקטוריון החברה 3 דירקטורים בלתי תלויים – יוסף שחק (דח"צ), רותם ניר פוג' (דח"צ) ואהוד ארז (דב"ת).

שינויים בהרכב הדירקטוריון

ביום 17 בנובמבר 2020 סיים מר דניאל ג'יי מוס, את כהונתו בתפקידו כיו"ר ונשיא החברה. לפרטים אודות האמור ולפרטים אודות שינויים בהרכב הדירקטוריון, לרבות בדבר מינויו של אריק ל. גיונסון כיו"ר הדירקטוריון וכנשיא החברה ומינויו של ברדלי ג'י קיילס, המשמש בתפקיד סמנכ"ל לענייני ניהול מגורים של החברה (multifamily) ושהינו אחראי לניהול פורטפוליו המגורים בתאגיד המשותף, כדירקטור בדירקטוריון החברה, ראו לעיל בסעיף 1.8 לפרק א' - תיאור עסקי התאגיד.

להלן יובאו פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד (תקנה 10(ב)(11) והתוספת הרביעית לתקנות הדוחות):

שם:	שטרוצר רות
תאריך תחילת כהונה:	10 במאי 2017
עמידה בהוראות הדין:	מבקר הפנים עומדת בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקרת הפנים, האחרונה עומדת בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	מבקר הפנים, על פי הודעתה, אינה מחזיקה בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	אין למבקר הפנים קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקרת הפנים מעניקה את שירותי הביקורת הפנימית כנותנת שירותים חיצוניים. מבקרת הפנים אינה בעלת עניין בחברה, אינה נושאת משרה בחברה ואינה קרובה של כל אחד מאלה. מבקרת הפנים אינה ממלאת תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידה כמבקר הפנים בחברה ותפקידה היחיד בחברה הינו מבקרת הפנים של החברה.
מינוי המבקר הפנימית:	ביום 10 במאי 2017, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת, אישר דירקטוריון החברה את מינויה של מבקרת הפנים לאחר שהתחשב בהשכלתה וניסיונה - מבקרת הפנים הינה בעלת רישיון רואה חשבון אמריקאי משנת 2011 ובוגרת חשבונאות וכלכלה באוניברסיטת בר-אילן, שותפה במשרד המתמחה בביקורת פנים (חייקין כהן רובין ושות') ולצוותה, ניסיון רב בביקורת פנים בגופים בענפי המשק השונים; בסוג החברה ומורכבות פעולתה, כחברה הפועלת בארה"ב. מבקרת הפנים מעניקה שירותי ביקורת פנים, באמצעות משרד רו"ח חייקין כהן רובין ושות', המעסיק עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.
הממונה הארגוני על המבקר:	לפי תקנון החברה הגורם הממונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.
תכנית הביקורת:	מבקר הפנים פעלה בשנת 2020 בהתאם לתכנית עבודה שנתית כפי שאושרה על ידי ועדת הביקורת ביום 18 ביוני 2020. תכנית העבודה כאמור נקבעה, בין היתר, בהסתמך על סקר סיכונים שביצעה מבקרת הפנים בחברה, וכוללת את הנושאים הבאים: (1) מערכות מידע; (2) ניהול נכסים ושכירויות; ו- (3) בחינת יישום תכנית אכיפה פנימית. עבור שנת 2021, מבקרת הפנים פועלת בהתאם לתכנית עבודה שנתית כפי שאושרה על ידי ועדת הביקורת ביום 23 במרץ 2021. תכנית העבודה כאמור נקבעה, בין היתר, בהסתמך על סקר סיכונים שביצעה מבקרת הפנים בחברה, וכוללת את הנושאים הבאים: (1) בחינת יישום עסקאות עם בעלי עניין (2) מעקב יישום נהלי תכנית האכיפה הפנימית; ו- (3) אגרות החוב ובחינת אמות המידה הפיננסיות.
התייחסות לתאגידים מוחזקים:	תכנית הביקורת מתייחסת גם לתאגידים מוחזקים של החברה אשר פעילותם בארה"ב.
היקף העסקה:	היקף ההעסקה בהתאם לתכנית הביקורת לשנת 2020: 390 שעות. היקף ההעסקה בהתאם לתכנית הביקורת לשנת 2021: 350 שעות.
תקנים מקצועיים:	מבקר הפנים, על פי הודעתה, עורכת את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA לרבות על הנחיות מקצועיות של לשכת מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקרת הפנים וניסיונה הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.
גישה למידע:	למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך תפקידה ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. לצורך כך, בין היתר, ביקרה מבקרת הפנים ו/או מי מטעמה בארה"ב.
דין וחשבון של מבקרת הפנים:	ביום 23 במרץ 2020 הציגה מבקרת הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא חשבונאות ופיננסים (בהתאם לתכנית ביקורת הפנים לשנת 2019); ביום 18 ביוני 2020 הציגה מבקרת הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא יישום עסקאות בעלי עניין; ביום 18 בינואר 2021 הציגה מבקרת הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא מערכות מידע ואת דוח ביקורת הפנים בנושא בחינת יישום תכנית אכיפה פנימית; ביום 23 במרץ 2021 הציגה מבקרת הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא ניהול נכסים ושכירויות.
הערכת פעילות המבקר:	לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות פעילות מבקרת הפנים ותכנית עבודתה סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד.
תגמול:	תגמול מבקרת הפנים יחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידה, בהתאם לתעריף שסוכם עימה מראש, אשר איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת עד לתקרה שתקבע על ידי דירקטוריון החברה. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, תגמול מבקרת הפנים הינו

פרטים בדבר רואה החשבון המבקר

5.5

רואה החשבון המבקר של החברה הינו קוסט פורר גבאי את קסירר, ארנסט אנד יאנג. בשנת 2019 הסתכם שכר טרחה רואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת בסך של כ-220 אלפי דולר. בנוסף הסתכם שכר טרחת רואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת בקשר עם דוחות התאגיד המשותף בסך של כ-150 אלפי דולר. סה"כ שעות שהושקעו בקשר עם השירותים האמורים במהלך שנת 2020 הסתכם לכ-5,109 שעות.

שכר הטרחה נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה, לאופי העבודה, ניסיון העבר ותנאי השוק. הגורם המאשר את השכר הינו דירקטוריון החברה, אשר מסמך את הנהלת החברה לקבוע את שכר הטרחה עם רואי החשבון.

פטור מצירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

5.6

כמו כן, בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"), הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות הדוחות (על-פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו) לא יחולו על החברה בטרם חלפו חמש (5) שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח (למעט בקרות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה) - קרי, עד ליום 13 בפברואר 2022.

תכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות ערך ודיני תאגידים

5.7

ביום 29 במרץ 2020, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת של החברה, את תכנית האכיפה הפנימית בתחום ניירות ערך ודיני תאגידים, הכוללת מתווה לפעולת מערך האכיפה הפנימית בחברה ונהלים מרכזיים, לרבות בנושא עבודת הדירקטוריון וועדותיו, דיווחי החברה, עסקאות עם צדדים קשורים ואיסור שימוש במידע פנים.

נכון למועד פרסום הדוח הממונים במשותף על תכנית האכיפה הינם ה"ה אריק ג'ונסון ולואיס קורנה. יצוין כי מר דניאל ג'יי מוס שהיה ממונה במשותף על תכנית האכיפה כאמור סיים את כהונתו ביום 17 בנובמבר 2020 כמתואר בסעיף 5.3 לעיל. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 בינואר 2021 (מספר אסמכתא : 008863-01-2021) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות תכנית האכיפה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 במרץ 2020 (מספר אסמכתא : 032895-01-2020) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

6. פרק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

6.1 אומדנים חשבונאיים קריטיים

לעניין אומדנים חשבונאיים קריטיים, ראו בביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020.

6.2 מעריך שווי מהותי והערכות שווי מהותיות

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2019, שני מעריכי השווי אשר טיפלו בהערכות השווי של נכסי החברה בחברות מעריכי השווי BBG, Inc. ו-Deverick & Associates, Inc., הודיעו על מעברם לחברות מעריכי שווי חדשות (Collier International ו-Bowery Valuation, בהתאמה). לאור ההיכרות העמוקה של מעריכי השווי האמורים עם נכסי החברה, החליטה החברה להעביר את הערכות שווי נכסי החברה לחברות בהן מועסקים אותם מעריכי שווי כאמור לעיל (ל-Collier International ול-Bowery Valuation, בהתאמה). מובהר כי השינוי האמור רלוונטי רק ביחס להערכות שווי שבוצעו החל ממועד השינוי כאמור.

מעריכי השווי העיקריים של נכסי החברה נכון למועד הדוח הינם Colliers International ו-Bowery Valuation. כאשר שיעור הנכסים שהוערכו על ידי Colliers International מהווה כ-49.36% משווי הנכסים במאזן החברה ואילו שיעור הנכסים המוחזקים על ידי התאגיד המשותף שהוערכו על ידי Bowery Valuation מהווה כ-64.82% משווי הנכסים במאזן התאגיד המשותף.

שני מערכי השווי כאמור אינם תלויים בחברה והסכמי ההתקשרות בינם לבין החברה אינם כוללים תניית שיפוי.

לפרטים אודות הערכת שווי מהותית ומהותיות מאוד בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, בנכסים Browning, 600 Las Collinas ו-Stanford Corporate Center, ראו סעיפים 1.7.10.1, 1.7.10.2 ו-1.7.10.3 בהתאמה, לפרק א' בדבר תיאור עסקי החברה המצ"ב לדוח זה.

הערכת השווי המהותית מאוד של החברה, לנכס Browning מצורפת לדוחות הכספיים המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

7. פרק ה' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה .7

7.1 אגרות חוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג')

פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור נכון למועד פרסום הדוח:

אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה א')	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970? מועד הנפקה
כן	כן	כן	
29 ביולי 2019	15 בפברואר 2018	15 בפברואר 2017	מועדי הגדלת הסדרה
--	19 ביולי 2018	30 באפריל 2017, 12 ביולי 2017, 30 בנובמבר 2020	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
275,000	137,700	276,000	שווי נקוב במועדי הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
--	210,000	305,852.723 ; 376,165 ; 276,000 (בהתאמה)	שווי נקוב ליום 31.12.2020 (אלפי ש"ח)
275,000	210,000	305,852.723	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2020 (אלפי ש"ח)
ל.ר. (אין הצמדה)	ל.ר. (אין הצמדה)	ל.ר. (אין הצמדה)	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2020
1,581	1,780	2,310	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2020 (אלפי ש"ח)
265,602	205,164	299,976	שווי בבזירה ליום 31.12.2020 (אלפי ש"ח)
280,555	220,731	327,874	שווי בבזירה ליום 31.12.2020 (אלפי ש"ח)
שיעור ריבית קבוע – 4.65% הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ג') תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים בימים 31 בינואר ו-31 ביולי של כל אחת מהשנים 2020 עד 2023 וכן התשלום הראשון יבוצע ביום 31 בינואר 2020. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ג') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות, כמפורט בסעיפים 5.2, 5.3 ו-5.4 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג').	שיעור ריבית קבוע – 6.8% הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים בימים 31 בינואר ו-31 ביולי של כל אחת מהשנים 2019 עד 2025 וכן התשלום הראשון יבוצע ביום 31 ביולי 2018. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ב') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות, כמפורט בסעיפים 5.3, 5.4 ו-5.4 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב').	שיעור ריבית קבוע – 7.3% הריבית תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים, החל מיום 31 ביולי 2017 ועד ליום 31 ביולי 2023, בימים 31 בינואר ו-31 ביולי של כל אחת מהשנים 2018 עד 2023 (כולל) וכן תשולם הריבית הראשון שיחול ביום 31 ביולי 2017 כאמור. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות, כמפורט בסעיפים 5.3 ו-5.4 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א').	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה
תשלום 1 (אחד) ביום 31 בינואר 2023.	10 (עשרה) תשלומים שווים ביום 31 בינואר וביום 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2021 עד 2025 באופן שכל אחד מהתשלומים יהווה 10% מקרן ערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב').	עשרה (10) תשלומים שווים ביום 31 בינואר וביום 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2019 עד 2023 באופן שכל אחד מהתשלומים יהווה 10% מקרן ערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א').	מועדי תשלום הקרן
אגרות החוב (סדרה ג') אינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו.	אגרות החוב (סדרה ב') אינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו.	אגרות החוב (סדרה א') אינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא.	לא.	לא.	האם ניתנות להמרה
החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ג') לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, בכל מועד, לאחר חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בהתאם לאמור בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג'), להחלטת דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, בכל מועד, לאחר חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בהתאם לאמור בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב'), להחלטת דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, בכל מועד, לאחר חלוף 60 ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בהתאם לאמור בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א'), להחלטת דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפוי

¹ יצוין כי החברה פרסמה דוח מידי מתקן לדוח שפורסם ביום 12 ביולי 2017, עקב טעות סופר. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיום 18 ביולי 2017 (מספר אסמכתא: 061633-01-2017).

פרטים בדבר הנאמן לאגרות חוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג') של החברה:

שם הנאמן: רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (להלן: "הנאמן").

שם האחראי על הסדרה: עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני

טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6289222; דואר אלקטרוני: Michal@rpn.co.il

כתובת למשלוח דואר: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

דירוג אגרות חוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג'):

סדרת אגרות חוב	שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2020	דירוג נכון ליום פרסום הדוח	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה	הערות
אגרות החוב (סדרה א')	סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות")	iiBBB+ אופק יציב	iiA- אופק יציב	iiA- אופק יציב	ביום 7 במרץ 2018, הודיעה החברה כי בגין שינוי במתודולוגיית הדירוג שביצעה מעלות, אגרות החוב של החברה (סדרה א' וסדרה ב') הוכנסו לסטטוס "בבחינת מתודולוגיית UCO". לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 במרץ 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-018438) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.	ביום 2 בפברואר 2020, הודיעה מעלות על העלאת דירוגי אגרות החוב של החברה (סדרה א' וסדרה ב') לדירוג iiA- ועל העלאת דירוג אגרות החוב של החברה (סדרה ג') לדירוג iiA. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 בפברואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-010546) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה (להלן: "דוח העלאת הדירוג").
אגרות החוב (סדרה ב')		iiBBB+ אופק יציב ²	iiA- אופק יציב	iiA- אופק יציב	בהמשך לאמור לעיל, ביום 27 במרץ 2018, הודיעה מעלות על אישרור דירוג iiBBB+ לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 במרץ 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-025053) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.	ביום 23 בנובמבר 2020, הודיעה מעלות על דירוג iiA- לאגרות חוב (סדרה א') נוספות בהיקף של עד 67 מיליון ש"ח ע.נ. שהחברה הנפיקה באמצעות הרחבה של אגרות החוב (סדרה א'). לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-125979) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.
אגרות החוב (סדרה ג')		iiA- ³	iiA אופק יציב	iiA אופק יציב	-	ביום 23 בפברואר 2020, הודיעה מעלות על דירוג iiA- לאגרות חוב (סדרה ב') נוספות בהיקף של עד 45 מיליון ש"ח ע.נ. שהחברה בחנה להנפיק באמצעות הרחבה של אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 בפברואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-016822) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. יצוין כי נכון למועד הדוח טרם הורחבה הסדרה בסכום האמור. ראו דוח העלאת הדירוג לעיל.

דירוג מנפיק:

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2020	דירוג נכון ליום פרסום הדוח	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה	הערות
מעלות	iiBBB+ אופק יציב	iiA- אופק יציב	iiA- אופק יציב	-	ביום 2 בפברואר 2020, הודיעה מעלות על העלאת דירוג החברה לדירוג iiA. לפרטים ראו דוח העלאת הדירוג.

² לפרטים אודות דירוג ראשוני iiBBB+ שניתן על ידי מעלות להנפקת אגרות חוב (סדרה ב') בהיקף של עד 210 מיליון ש"ח ע.נ. ראו דוח מיידי של החברה מיום 29 בינואר 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-008775) שהאמור בו מובא על דרך ההפניה.

לפרטים אודות דירוג iiBBB+ שניתן על ידי מעלות לאגרות חוב נוספות בהיקף של עד 72.3 מיליון ש"ח ע.נ. שהונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה של אגרות החוב (סדרה ב') ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 ביולי 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-069070) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

³ לפרטים אודות דירוג ראשוני iiA- שניתן על ידי מעלות להנפקת אגרות חוב (סדרה ג') בהיקף של עד 275 מיליון ש"ח ע.נ., ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 ביולי 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-056718) שהאמור בו מובא על דרך ההפניה.

בטחונות, התחייבויות פיננסיות והתחייבויות אחרות (אגרות החוב (סדרה א'))

אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, יצוין כי החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד, (המוחזק על ידה במישרין בלבד) בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לכך בהחלטה רגילה. יודגש כי, החברה רשאית לתת ערבויות למוסדות פיננסיים המעמידים מימון לחברות בנות ומוחזקות של החברה בלבד, ללא צורך בקבלת הסכמת אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לכך. בנוסף, החברה התחייבה שלא לשעבד את רכושה (המוחזק על ידה במישרין בלבד), כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכסים ספציפיים), ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לכך בהחלטה רגילה, אלא אם השעבוד ניתן לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן הנפיקה ו/או תנפיק החברה או עסקאות הגנה על הריבית או אם השעבוד ניתן לצורך הבטחת התחייבויות החברה בגין סדרת אגרות חוב חדשה שתונפק על ידי החברה לאחר מועד חתימת שטר הנאמנות. לעניין זה יובהר, כי החברה תהיה רשאית לתת ערבויות למוסדות פיננסיים המעמידים מימון לחברות בנות ומוחזקות בלבד, וזאת מבלי להידרש לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

מתוך תמורת ההנפקה, החברה הפקידה סך השווה ל-200 אלפי דולר ארה"ב, בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות), אשר ישמש לצורך תשלום ההוצאות השוטפות והוצאות הניהול של הנאמן במקרה בו יועמדו אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי ו/או במקרה בו החברה הפרה את הוראות שטר הנאמנות (להלן ולעיל בס"ק זה: "**כרית ההוצאות**"). סכום כרית ההוצאות יוחזק בחשבון הנאמנות עד למועד הפירעון הסופי והמלא של אגרות החוב (סדרה א'). לפרטים נוספים אודות כרית ההוצאות ראו סעיף 5.8 לשטר הנאמנות.

בנוסף, החברה העבירה סכום בסך השווה לסכום ריבית חצי שנתית שצפויה להיות משולמת למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') (להלן בס"ק זה: "**סכום כרית הריבית הראשון**") לידי הנאמן באמצעות הותרה של סכום כרית הריבית הראשון בידי הנאמן מתוך תמורת ההנפקה נטו. לפרטים נוספים אודות חשבון כרית הריבית, ראו סעיף 5.13 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א').

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה א') ראו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') שצורף לתיקון מיום 12 בפברואר 2017 לתשקיף להשלמה ולתשקיף המדף מיום 30 בנובמבר 2016 (מספר אסמכתא: 2017-01-015270), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה (לעיל ולהלן) "שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה א')."

בטחונות, התחייבויות פיננסיות והתחייבויות אחרות (אגרות החוב (סדרה ב'))

אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות בבטוחות, בשעבודים כלשהם או בכל אופן אחר.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, יצוין כי החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד, (המוחזק על ידה במישרין בלבד) בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לכך בהחלטה רגילה. יודגש כי, החברה רשאית לתת ערבויות למוסדות פיננסיים המעמידים מימון לחברות בנות ומוחזקות של החברה בלבד, ללא צורך בקבלת הסכמת אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לכך.

בנוסף, החברה מתחייבת שלא לשעבד את רכושה (המוחזק על ידה במישרין בלבד), כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכסים ספציפיים), ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לכך בהחלטה רגילה, אלא אם השעבוד ניתן לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן הנפיקה ו/או תנפיק החברה או עסקאות הגנה על הריבית או אם השעבוד ניתן לצורך הבטחת התחייבויות החברה בגין סדרת אגרות חוב חדשה שתונפק על ידי החברה לאחר מועד חתימת שטר הנאמנות. לעניין זה יובהר, כי החברה תהיה רשאית לתת ערבויות למוסדות פיננסיים המעמידים מימון לחברות בנות ומוחזקות בלבד, וזאת מבלי להידרש לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').

מתוך תמורת ההנפקה יופקד סך השווה ל-250 אלף דולר, בחשבון הנאמנות כהגדרתו בשטר הנאמנות, אשר ישמש לצורך תשלום ההוצאות השוטפות והוצאות הניהול של הנאמן במקרה בו יועמדו אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי ו/או במקרה בו החברה הפרה את הוראות שטר הנאמנות (להלן ולעיל בס"ק זה: "כרית ההוצאות"). סכום כרית ההוצאות יוותר בחשבון הנאמנות מתוך יתרת תמורת ההנפקה נטו בעת העברת יתרת תמורת ההנפקה נטו לידי החברה כמתואר בסעיף 5.3 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב').

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ב'), ראו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') שצורף לדוח הצעת המדף שפורסם ביום 12 בפברואר 2018 כפי שתוקן ביום 13 בפברואר 2018 (מספר אסמכתא: 2018-01-011949) (לעיל ולהלן: "שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב')").

בטחונות, התחייבויות פיננסיות והתחייבויות אחרות (אגרות החוב (סדרה ג'))

7.7

להלן יובא תיאור תמציתי וללא ממצא של הבטוחות שהועמדו על ידי החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ג') של החברה, כמפורט בנספח 6.1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') (להלן: "נספח השעבודים"). למונחים בסעיף זה תהא המשמעות אשר נתנה להם בנספח השעבודים, אלא אם צוין אחרת מפורטות.

כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ג') ושטר הנאמנות, התחייבה החברה לגרום לכך שכל אחד מתאגידי הנכס, לפי העניין, ייצור וירשום לטובת הנאמן את הבטוחות להלן, בהתאם להוראות חוות דעת עורך דין אמריקאי כמפורט בסעיף 3.1 לנספח השעבודים:

- שעבוד יחיד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן, על מלוא זכויות תאגידי הנכס של הנכס המשוועד Browning Place, בסך קרן אגרות החוב כפי שתהא במועד ההנפקה בתוספת הריבית בגין אגרות החוב (לרבות ריבית פיגורים). שעבוד הנכס המשוועד יבטיח גם את הוצאות הרישום, התחזוקה והמימוש של שעבוד הנכס המשוועד, הוצאות התפעול של הנכס המשוועד לאחר מימוש שעבוד הנכס המשוועד וכן יבטיח את כל יתר ההוצאות שהחברה מחויבת לשאת בהם בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- המחאה בלתי חוזרת ויחידה, לטובת הנאמן, של כל זכויות תאגידי הנכס בקשר עם הנכס המשוועד וכן מלוא זכויותיהן לקבלת הכספים המגיעים ו/או שיגיעו בגין או מכוח הנכס המשוועד, זכויות קדימה או זכויות אחרות ו/או כל זכות לקבלת תזרים הנובע מהנכס המשוועד, לרבות אך לא רק דמי שכירות ו/או כל תשלום שמשולם ו/או ישולם על ידי השוכרים בנכס המשוועד ו/או זכות לקבלת תקבולי ביטוח בקשר עם הנכס המשוועד ו/או זכות הנובעת מכל הסכם המקנה לתאגידי הנכס זכויות לקבלת תקבולים בגין הנכס המשוועד, לרבות המחאת זכויות בהסכמי השכירות בנכס המשוועד והסכמי הניהול בנכס המשוועד, הזכות לגביית דמי שכירות או הזכות לקבלת דמי ניהול בגין הנכס המשוועד והזכות לבצע כל פעולה הנוגעת להשכרת שטחים בנכס המשוועד, כגון התקשרות בהסכמי שכירות חדשים, ביטול הסכמי שכירות קיימים, תיקון הסכמי שכירות קיימים וכיו"ב.
- ערבות מאת כל אחד מתאגידי הנכס כלפי הנאמן למלוא חובות החברה מכוח שטר הנאמנות (לרבות תשלום מלוא הסכומים המובטחים).
- שעבוד מדרגה ראשונה על מלוא הזכויות של תאגידי הנכס הרלוונטיים בחשבון הייעודי ועל מלוא הכספים ו/או ניירות הערך ו/או הפיקדונות המופקדים ו/או שיהיו מופקדים בו.
- בנוסף, כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ג') ושטר הנאמנות, התחייבה החברה לגרום לכך ש- (1) Abode Park West I, תיצור ותרשום לטובת הנאמן, בהתאם להוראות חוות דעת עורך הדין, שעבוד של מלוא זכויות Abode Park West I ב-Park West I ; וכן (2) ש-Park West I, תיצור ותרשום לטובת הנאמן, בהתאם להוראות חוות דעת עורך הדין, שעבוד של מלוא זכויות Park West I ב-Browning Place.

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ג'), ראו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') שצורף לדוח הצעת המדף שפורסם ביום 28 ביולי 2019 (מספר אסמכתא: 064524-01-2019) (לעיל ולהלן: "שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ג')").

אסיפות מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות החוב

7.8

ביום 11 באוגוסט 2020 התקיימה אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה בה הוחלט להאריך את כהונת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בהתאם לסעיף 35ב(א1) לחוק ניירות ערך, עד לפירעון סופי ומלא של אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים ראו דיווח מידי מיום 10 באוגוסט 2020 (מס' אסמכתא: 077464-10-2020), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה. כמו כן, נכון למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח, לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג').

עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א')

7.9

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מידי החברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מידי.

להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות, בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח:

- החברה מאשרת כי כלל נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידה, במישרין ו/או בעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, הינם בארצות הברית; החברה מאשרת כי עיקר פעילותה הינו כמפורט בסעיף 7.1 לתשקיף וכי אינה עוסקת בייזום והקמה של פרויקטים שאינם נדל"ן למגורים מסוג Multifamily, והכל בהתאם להתחייבויותיה בסעיף 5.6 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 5.9 לשטר הנאמנות מבלי שניתנה הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
- במהלך תקופת הדוח, שולמו לחברת ניהול המטה (כהגדרתה בתשקיף ההנפקה) סך של כ-2.5 מיליון דולר המהווה שיעור של כ-0.25% מסך שווי הנכסים בחברה ליום 31 בדצמבר 2020, בהתאם להתחייבותה בסעיף 5.10 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- יובהר כי בהתאם להסכם ניהול המטה, המתואר בסעיף 9.2.2 לתשקיף, למעט סכום חד-פעמי אשר שילמה החברה לחברת ניהול המטה בסך של 500 אלפי דולר בסמוך לאחר מועד ההנפקה, התמורה השנתית לא שולמה בגין השנים 2016, 2017 ו-2018.
- החברה מאשרת, כי החברה וכלל התאגידים המוחזקים על ידה במועד הדוח, עומדים בהוראות סעיף 5.12(ט) לשטר הנאמנות (סדרה א').
- החברה מאשרת כי לא רכשה נכס נדל"ן בניגוד להתחייבותה לפי סעיף 5.14 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- החברה לא שעבדה את רכושה, הקיים והעתיד (המוחזק על-ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי, בהתאם להתחייבותה בסעיף 6.2.1 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- החברה לא שעבדה את רכושה (המוחזק על ידה במישרין בלבד), כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכסים ספציפיים), בהתאם להתחייבויותיה בסעיף 6.2.2 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- החברה לא נטלה אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים ולא העניקה שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, בהתאם להתחייבותה בסעיף 6.2.3 לשטר הנאמנות (סדרה א').
- החברה עומדת בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות כהגדרתן בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות (סדרה א'). לפרטים ראו סעיף 7.12 להלן.

עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב')

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי.

להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות (סדרה ב'), בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח:

- החברה מאשרת כי כלל נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידה, במישרין ו/או בעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, הינם בארצות הברית; החברה מאשרת כי עיקר פעילותה הינו כמפורט בסעיף 7.2 לתשקיף וכי אינה עוסקת בייזום והקמה של פרויקטים שאינם נדל"ן למגורים מסוג Multifamily, והכל בהתאם להתחייבויותיה בסעיף 5.6 לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 5.9 לשטר הנאמנות (סדרה ב') מבלי שניתנה הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').
- החברה עומדת בהתחייבויותיה לפי סעיף 5.10 לשטר הנאמנות (סדרה ב'). לפרטים אודות תשלומים לחברת ניהול המטה שבוצעו במהלך תקופת הדוח ראו בסעיף 7.9 לעיל.
- החברה מאשרת כי החברה וכלל התאגידים המוחזקים על ידה במועד הדוח, עומדים בהוראות סעיף 5.11(ט) לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- החברה מאשרת כי לא רכשה נכס נדל"ן בניגוד להתחייבותה לפי סעיף 5.13 לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- החברה לא שעבדה את רכושה, הקיים והעתיד (המוחזק על-ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי, בהתאם להתחייבותה בסעיף 6.2.1 לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- החברה לא שעבדה את רכושה (המוחזק על ידה במישרין בלבד), כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכסים ספציפיים), בהתאם להתחייבויותיה בסעיף 6.2.2 לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- החברה לא נטלה אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים ולא העניקה שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, בהתאם להתחייבותה בסעיף 6.2.4 לשטר הנאמנות (סדרה ב').
- החברה עומדת בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות כהגדרתן בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות. לפרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות כאמור, ראו סעיף 7.13 להלן.

עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג')

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד פרסום הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי שטר הנאמנות בקשר עם העמדת אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי.

להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות (סדרה ג'), בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח:

- לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 5.4 לשטר הנאמנות (סדרה ג') מבלי שניתנה הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').
- החברה מאשרת, כי החברה וכלל התאגידים המוחזקים על ידה במועד הדוח, עומדים בהוראות סעיף 5.7(ט) לשטר הנאמנות (סדרה ג').
- החברה מאשרת כי כלל נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידה, במישרין ו/או בעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, הינם בארצות הברית; החברה מאשרת כי עיקר פעילותה הינו כמפורט בסעיף 7.2 לתשקיף וכי אינה עוסקת בייזום והקמה של פרויקטים שאינם נדל"ן

למגורים מסוג Multifamily, והכל בהתאם להתחייבויותיה בסעיף 5.8 לשטר הנאמנות (סדרה ג').

- החברה עומדת בהתחייבויותיה לפי סעיף 5.10 לשטר הנאמנות (סדרה ג'). לפרטים אודות תשלומים לחברת ניהול המטה שבוצעו במהלך תקופת הדוח ראו בסעיף 7.9 לעיל.
- החברה מאשרת כי היא וחברת הבת עומדות בהוראות סעיף 6.2 ו-6.2.1 לשטר הנאמנות (סדרה ג') בקשר עם אי יצירת שעבוד שוטף.
- החברה מאשרת כי עומדת בהתחייבותה לפי סעיף 6.5 לשטר הנאמנות (סדרה ג') ולפי סעיף 6.6 לשטר הנאמנות (סדרה ג').
- החברה מאשרת כי תאגידי הנכס⁴ לא נטלו חוב פיננסי⁵ בניגוד להוראות סעיף 11.1.12 לנספח השעבודים.
- החברה מאשרת את תוקפן של פוליסות הביטוח של הנכס המשועבד, בהתאם לסעיף 11.1.29 לנספח השעבודים.
- החברה עומדת בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות כהגדרתן בסעיף 6.3 ובהתאם לסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ג'). לפרטים ראו סעיף 7.14 להלן.

4 "תאגידי הנכס" - כהגדרתם בנספח השעבודים : TCI Park West One, LLC ו-Browning Place, LLC.

5 "חוב פיננסי" - כהגדרת המונח בנספח השעבודים : חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומוסדות פיננסיים, והכל על בסיס הדוחות הכספיים של החברה. למען הסר ספק מובהר כי הלוואות בעלים לא תחשבנה חוב פיננסי.

פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א')

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') (למונחים תהינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	הערות	האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?
ההון העצמי המאוחד של החברה ⁶ (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ- 150 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) = 503,193 אלפי דולר.	סעיף 6.4(1) לשטר הנאמנות	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ⁷ ל-CAP נטו ⁸ לא יעלה על שיעור של 75%.	חוב פיננסי נטו תואם CAP נטו יחס 775,351 אלפי דולר 1,278,544 אלפי דולר 61%	סעיף 6.4(2) לשטר הנאמנות	כן
ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 - יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם ⁹ , לא יעלה על שיעור של 18%.	חוב פיננסי נטו מתואם NOI מתואם יחס 775,351 אלפי דולר 71,891 אלפי דולר 10.79	סעיף 6.4(3) לשטר הנאמנות	כן
החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 - יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17%.	ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) סך המאזן המאוחד יחס 503,193 אלפי דולר 1,426,806 אלפי דולר 35.0%	סעיף 6.4(4) לשטר הנאמנות	כן

⁶ "ההון העצמי המאוחד של החברה": ההון של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, כולל הלוואות בעלים נחותות לאגרות החוב, ככל שקיימות.

⁷ "חוב פיננסי נטו מתואם": חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומוסדות פיננסיים בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה, בניכוי מזומן ושווי מזומן, וכן בניכוי השקעות לזמן קצר, ניירות ערך סחירים ופיקדונות (לרבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש) והכל על בסיס הדוחות הכספיים של החברה, בתוספת איחוד יחסי של החוב הפיננסי נטו בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת.

"חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה": חוב החברה למחזיקי אגרות חוב מכל הסדרות שהנפיקה החברה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, ככל שחוב זה מגודר באמצעות עסקאות הגנה על שער חליפין, אזי חישוב סך החוב כאמור יותאם על פי שער המטבע האפקטיבי הנובע מעסקאות ההגנה כאמור.

⁸ "CAP נטו": חוב פיננסי נטו מתואם בתוספת ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט).

⁹ "NOI מתואם": חוב פיננסי נטו מתואם מדמי שכירות, הכנסות החברה ממכירת קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה והכנסות החברה מכוח הלוואות מכירת Mercer ומכוח הסכם השתתפות רווחים העתידיים ב-Mercer (כהגדרת המונחים 7.7.8.1 לתיקון תשקיף מיום 12 בפברואר 2017 לתשקיף להשלמה ולתשקיף המדף מיום 30 בנובמבר 2016), בניכוי עלות השכרת הנכסים, לא כולל הכנסות החברה ממכירת יחידות דיור ובניכוי הוצאות הנהלה וכלליות. יובהר כי ברכישת נכס מניב אחד או יותר במהלך התקופה, יחושב ה-NOI המתואם של הנכס או הנכסים בהתאם להיקף ה-NOI מיום הרכישה ועד למועד הדוח הכספי בגילום שנתי.

¹⁰ יצוין כי בהתאם להסכמות החברה עם הנאמן לאגרות החוב (סדרה א') של החברה בסמוך למועד השלמת עסקת מקווירי, תחשיב ה-NOI המתואם יכלול גם את "חלק החברה ב-NOI המתואם של חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת (איחוד יחסי)". זאת, בדומה לנעשה בהגדרות ה-"חוב פיננסי נטו מתואם" וה-"המאזן המתואם" בשטר נאמנות אגרות החוב (סדרה א') ובדומה לנעשה גם בתחשיב ה-NOI המתואם באגרות החוב (סדרה ב') של החברה, בהתאם לשטר הנאמנות שם.

¹¹ "המאזן המאוחד": סך המאזן המאוחד של החברה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.

התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	הערות	האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?
היקף פרויקטי היזום של החברה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת) לא יעלה על 30% מסך המאזן המתואם.	היקף פרויקטי היזום של החברה סך המאזן המתואם יחס	9,536 אלפי דולר 1,429,806 אלפי דולר 1%	כן
ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-180 מיליון דולר. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.4 (1) לשטר הנאמנות	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.4 (2) לשטר הנאמנות	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 16%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.4 (3) לשטר הנאמנות	כן
יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-30%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.4 (4) לשטר הנאמנות	כן

למיטב ידיעת החברה, בתקופה שמתאריך חתימת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') ועד למועד דוח זה לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב (סדרה א'), ובכלל זה לא קיימת הפרה מצד החברה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.12(ד) לשטר הנאמנות או הפרה מצד בעל השליטה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.12(ח) לשטר הנאמנות.

¹² "היקף פרויקטי היזום של החברה": עלות ההשקעה (במובחן משווי הוגן) של החברה בפרויקטים שהבנייה שלהם טרם הסתיימה נכון למועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים, לרבות הקמת שלבים נוספים בנכסים קיימים או קרקעות שהבנייה בהן טרם החלה נכון למועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים.

¹³ "המאזן המתואם": סך המאזן המאוחד של החברה בתוספת חלק החברה בחברות כלולות וחברות בשליטה משותפת בניכוי השקעה בחברות כלולות וחברות בשליטה משותפת.

פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב')

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?	הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	התחייבות פיננסית
כן	סעיף 6.4(1) לשטר הנאמנות	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) = 503,193 אלפי דולר.	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-165 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד)
כן	סעיף 6.4(2) לשטר הנאמנות	חוב פיננסי נטו תואם 775,351 אלפי דולר CAP נטו 1,278,544 אלפי דולר יחס 61%	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 75%
כן	סעיף 6.4(3) לשטר הנאמנות	חוב פיננסי נטו מתואם 775,351 אלפי דולר NOI מתואם 71,891 אלפי דולר יחס 10.79	ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 - יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 18. החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 - יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17.5.
כן	סעיף 6.4(4) לשטר הנאמנות	ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) סך המאזן המאוחד 503,193 אלפי דולר יחס 1,429,806 אלפי דולר 35.0%	יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-25%
כן	סעיף 6.4(5) לשטר הנאמנות	היקף פרויקטי היזום של החברה סך המאזן המתואם 9,536 אלפי דולר יחס 1,429,806 אלפי דולר 1.0%	היקף פרויקטי היזום של החברה במאזן המתואם (לרבות חלקה של החברה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת) לא יעלה על 30% מסך המאזן המתואם
כן	סעיף 5.4(1) לשטר הנאמנות	ראו חישוב לעיל	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-180 מיליון דולר. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)
כן	סעיף 5.4(2) לשטר הנאמנות	ראו חישוב לעיל	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)
כן	סעיף 5.4(3) לשטר הנאמנות	ראו חישוב לעיל	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 16. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)
כן	סעיף 5.4(4) לשטר הנאמנות	ראו חישוב לעיל	יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-30%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)

האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?	הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	התחייבות פיננסית

למיטב ידיעת החברה, בתקופה שמתאריך חתימת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') ועד למועד דוח זה לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב (סדרה ב'), ובכלל זה לא קיימת הפרה מצד החברה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.11(ד) לשטר הנאמנות או הפרה מצד בעל השליטה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.11(ח) לשטר הנאמנות.

פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג')

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?	הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	התחייבות פיננסית
כן	סעיף 6.3(1) לשטר הנאמנות	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) = 503,193 אלפי דולר.	ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-250 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).
כן	סעיף 6.3(2) לשטר הנאמנות	חוב פיננסי נטו תואם 775,351 אלפי דולר CAP נטו 1,278,544 אלפי דולר יחס 61%	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 75%.
כן	סעיף 6.3(3) לשטר הנאמנות	חוב פיננסי נטו מתואם 775,351 אלפי דולר NOI מתואם 71,891 אלפי דולר יחס 10.79	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם ¹⁴ , לא יעלה על שיעור של 17.5.
כן	סעיף 6.3(4) לשטר הנאמנות	היקף פרויקטי היזום של החברה 9,536 אלפי דולר סך המאזן המתואם 1,429,806 אלפי דולר יחס 1.0%	היקף פרויקטי היזום של החברה במאזן המתואם (לרבות חלקה של החברה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת) לא יעלה על 30% מסך המאזן המתואם.

¹⁴ **NOI מתואם** : הכנסות החברה מדמי שכירות, הכנסות החברה ממכירת קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה והכנסות החברה מכוח הלוואת מכירת Mercer ומכוח הסכם השתתפות רווחים העתידיים ב-Mercer (כהגדרת המונחים בסעיף 1.7.8.1 לפרק א' בדבר תיאור עסקי החברה לעיל), בניכוי עלות השכרת הנכסים, לא כולל הכנסות החברה ממכירת יחידות דיור ובניכוי הוצאות הנהלה וכלליות. יובהר כי ברכישת נכס מניב אחד או יותר במהלך התקופה, יחושב ה-NOI המתואם של הנכס או הנכסים בהתאם להיקף ה-NOI מיום הרכישה ועד למועד הדוח הכספי בגילום שנתי.

התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	הערות	האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?
החל ממועד הבדיקה ביחס לרבעון 2 לשנת 2021 (קרי, החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון 2 לשנת 2021) יחס ההלוואה לבטוחה ¹⁵ לא יעלה על 80%.	A 87,190 אלפי דולר B 274 אלפי דולר C 89,600 אלפי דולר 95.4% יחס הלוואה לבטוחה מועד הבדיקה הראשון של אמת המידה הפיננסית כאמור, בהתאם להוראות שטר הנאמנות סדרה ג', הינו ביחס לרבעון 2 לשנת 2021 (קרי, החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון 2 לשנת 2021) (להלן: "מועד הבדיקה"). עם זאת, החברה מבקשת לציין כי אילו הייתה מתבצעת הבדיקה כאמור על בסיס הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020, יחס הלוואה לבטוחה שהיה מתקבל, היה עומד על 95.4%, לעומת 80% כנדרש בהתאם לאמת המידה הפיננסית ולפיכך החברה לא הייתה עומדת באמת המידה כאמור. עם זאת, להערכת החברה לאור צפי החברה לגידול בשווי הנכס בשל השקעות הצפויות בנכס עד למועד הבדיקה כמפורט בסעיף 1.7.10.2 ג' לפרק א' לעיל ולאור מאמצי החברה להשכרת שטחים פנויים בנכס באופן שעשוי להביא לגידול בשווי הנכס עד למועד הבדיקה וכן לנוכח היכולת של החברה לתקן את יחס ההלוואה לבטוחה כאמור בהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה ג') באמצעות הוספת בטוחה או על ידי פירעון חלקי של קרן אגרות החוב - הרי שהחברה אינה צופה שלא לעמוד באמת המידה כאמור במועד הבדיקה.	סעיף 6.3(5) לשטר הנאמנות	יובהר כי החברה נדרשת לעמוד באמת מידה זו החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון 2 לשנת 2021
ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-300 מיליון דולר. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.3(1) לשטר הנאמנות	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.3(2) לשטר הנאמנות	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17%. (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)	ראו חישוב לעיל	סעיף 5.3(3) לשטר הנאמנות	כן

כהגדרתו בסעיף 10 לנספח השעבודים: "יחס הלוואה לבטוחה" שווה ל- (A-B)/C, בהתאם להגדרת המונחים להלן: "A" משמעו: יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ג') שתהיינה קיימות במחזור במועד הבדיקה, בתוספת ריבית שנצברה עד לאותו מועד בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה ג'); "B" משמעו: הסכום המצטבר של השווי הבטוחתי של פיקדונות כספיים ו/או ערבויות בנקאיות ו/או ניירות ערך ממשלתיים ו/או כספים המופקדים בחשבון הנאמנות, אם וככל שיהיו משועבדים במועד הבדיקה; "C" משמעו: השווי הבטוחתי של נכס נדל"ן משועבד, אם וככל שיהיה משועבד במועד הבדיקה.

האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?	הערות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2020	התחייבות פיננסית
כן	סעיף 5.3.א. לשטר הנאמנות	יחס NOI הנכס המשועבד יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג') 12,135 אלפי דולר 85,537 אלפי דולר 14%	יחס NOI הנכס המשועבד ¹⁶ ליתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג') ¹⁸ לא ירד מתחת ל-5.5% (או 4.5%). (אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית)

למיטב ידיעת החברה, בתקופה שמתאריך חתימת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') ועד למועד דוח זה לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב (סדרה ג'), ובכלל זה לא קיימת הפרה מצד החברה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.7(ד) לשטר הנאמנות או הפרה מצד בעל השליטה של ההתחייבות המנויה בסעיף 5.7(ח) לשטר הנאמנות.

8. מצבת התחייבויות התאגיד

החברה מפרסמת במקביל לדוח זה דיווח על מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון – ת126.

¹⁶ "הנכס המשועבד": כהגדרתו בנספח השעבודים.

¹⁷ "NOI מהנכס המשועבד": הרווח הגולמי הנובע מהנכס המשועבד כמפורט בנתונים הכספיים של התאגיד Park West I (כהגדרתו בנספח השעבודים) כפי שיפורסמו על ידי החברה כאמור בסעיף 5.11.10 לשטר הנאמנות (סדרה ג'), בגילום שנתי.

¹⁸ "יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג')": יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') נכון למועד הדוחות הכספיים על פיהם מתבצעת הבדיקה בניכוי כספים שיהיו מופקדים אותה עת בחשבון הנאמנות (למעט כרית ההוצאות).

אריק ל. ג'ונסון,
נשיא החברה¹⁹ ויו"ר הדירקטוריון

דאלאס, 25 במרץ 2021

¹⁹ נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל.

נספח א' - תמצית נתונים כספיים של התאגיד¹ TCI Park West One, LLC, המחזיק, במישרין ובעקיפין, במלוא הזכויות בנכס Browning Place, נכס שהזכויות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה

¹ תאגיד המחזיק ב-4 הבניינים כאשר 100% מהזכויות בבניין 1601 Browning Place at Mercer Crossing מוחזקות באופן ישיר ו-100% מהזכויות ב-3 הבניינים האחרים 1603 Browning Place at Mercer Crossing, 1605 ו-1607 מוחזקות דרך חברה בבעלות מלאה Browning Place, LLC.

TCI Park West I, LLC

תמצית הדוחות על המצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
2019	2020	
		נכסים
		נכסים לא שוטפים
102,000	89,600	נדל"ן להשקעה
102,000	89,600	סה"כ נכסים לא שוטפים
		נכסים שוטפים
358	544	חייבים ויתרות חובה
1,337	-	מזומנים ופקדונות מוגבלים
-	3,267	מזומנים ושווי מזומנים
1,695	3,811	סה"כ נכסים שוטפים
103,695	93,411	סה"כ נכסים
		הון
100,812	89,346	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
100,812	89,346	סה"כ הון
		התחייבויות
		התחייבויות שוטפות
206	-	אשראי מתאגידים בנקאים וחלויות שוטפות
2,488	3,554	של הלוואות ממוסדות פיננסיים
189	511	זכאים ויתרות זכות
		פקדונות שוכרים
2,883	4,065	סה"כ התחייבויות שוטפות
103,695	93,411	סה"כ הון והתחייבויות

TCI Park West I, LLC

תמצית הדוחות על רווח או הפסד

(בלתי מבוקרים ובלתי סקורים)

לשנה שהסתיימה בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה בדצמבר 2020	
12,659	17,297	הכנסות משכירות
5,532	5,162	הוצאות תפעול נכסים
7,127	12,135	רווח גולמי
(2,552)	(14,451)	שערוך נדל"ן להשקעה, נטו
2	-	הוצאות הנהלה וכלליות
4,573	(2,316)	רווח (הפסד) תפעולי
6,660	-	הוצאות מימון, נטו
(2,087)	(2,316)	הפסד לתקופה
(2,087)	(2,316)	סה"כ הפסד כולל



Southern Properties Capital Ltd
סאות'רן פרופרטיס קפיטל לטד
(“החברה”)

פרק ג'

דו"חות כספיים מאוחדים, מידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2020

דוחות כספיים של חברה כלולה מהותית - Victory Abode Apartments LLC

הערכות שווי של נכס מהותי מאוד :
Browning Place (נכס אשר הזכויות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של
החברה)

SOUTHERN PROPERTIES CAPITAL LTD.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2020

(מבוקרים)

אלפי דולר ארה"ב

SOUTHERN PROPERTIES CAPITAL LTD.

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2020

אלפי דולר ארה"ב

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר
3-4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-53	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
54	נספח

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של Southern Properties Capital Ltd.

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של Southern Properties Capital Ltd. (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
25 במרץ, 2021

דוחות מאוחדים על המצב הכספי
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

ליום 31 בדצמבר			
2019	2020	באור	
נכסים לא שוטפים			
500,764	513,779	5	נדל"ן להשקעה
289,178	289,725	6	השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן
23,710	14,117	7	הלוואה לקבל
40,552	47,850	8	חייבים בגין הלוואות שניתנו
9,648	11,548	10	מקדמות בגין אופציות לרכישת נדל"ן
17,680	30,742	9	חייבים ויתרות חובה
25,499	16,484	12	מזומנים ופיקדונות מוגבלים
907,031	924,245		
נכסים שוטפים			
113	176		שוכרים
2,870	3,652		חייבים ויתרות חובה
2,542	2,356	א6(1)	חייבים - עסקה משותפת
15,986	35,071	11	מזומנים ופיקדונות מוגבלים
37,815	33,871		מזומנים ושווי מזומנים
59,326	75,126		
966,357	999,371		סה"כ נכסים

דוחות מאוחדים על המצב הכספי
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

ליום 31 בדצמבר			
2019	2020	באור	
הון			
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
165,544	165,544	18	הון מניות ופרמיה על מניות
138,664	138,664		קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
193,193	198,985		יתרת רווח
497,401	503,193		סה"כ הון
התחייבויות לא שוטפות			
-	2,813	(1)19	התחייבות אחרת
209,604	207,269	14	הלוואות ממוסדות פיננסיים
200,117	193,113	15	אגרות חוב
409,721	403,195		
התחייבויות שוטפות			
4,486	14,979	14	חלויות שוטפות של הלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים
23,148	44,775	15	חלויות שוטפות של אגרות חוב
28,015	29,459	13	זכאים ויתרות זכות
1,097	1,414		פקדונות משוכרים
2,489	2,356		החברה האם
59,235	92,983		
468,956	496,178		סה"כ התחייבויות
966,357	999,371		סה"כ הון והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

תאריך אישור הדוחות הכספיים:
25 במרץ, 2021

Alla Dzyuba
VP and Chief Accounting Officer

Erik Johnson
President and Chairman of the Board of
Directors

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	באור
69,536	44,935	52,191	4 ,ב5(5)
29,138	21,203	22,659	17א'
40,398	23,732	29,532	
5,950	5,154	5,057	17ה'
7,517	10,557	-	17ד'
37,702	11,845	1,489	5
(40)	38,993	(472)	6
64,593	58,859	25,492	
7,237	8,802	11,711	17ג'
-	12,396	10,538	6א'
31,724	35,754	28,571	17ב'
12,399	(15,108)	(13,378)	
52,505	29,195	5,792	
52,505	29,195	5,792	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

סה"כ הון	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות עם בעלי שליטה	הון מניות ופרמיה על מניות	
284,954	115,451	3,959	165,544	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2018</u>
52,505	52,505	-	-	רווח כולל
134,705	-	134,705	-	קרן בגין עסקאות עם בעלי שליטה
472,164	167,956	138,664	165,544	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2018</u>
29,195	29,195	-	-	רווח כולל
(3,958)	(3,958)	-	-	דיבידנד בעין (*)
497,401	193,193	138,664	165,544	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2019</u>
5,792	5,792	-	-	רווח כולל
503,193	198,985	138,664	165,544	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2020</u>

(*) ראה באור 18.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
52,505	29,195	5,792	רווח נקי
(37,702)	(11,845)	(1,489)	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
40	(37,434)	1,913	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
-	1,538	-	חלק החברה (ברווחי) בהפסדי עסקה משותפת, נטו
-	(12,396)	(10,538)	הפרשה להפסד בגין אופציה על נדל"ן להשקעה
7,017	-	-	הכנסות מימון מהלוואה לעסקה משותפת
12,088	42,060	30,237	הוצאות אחרות
3,560	-	-	הוצאות מימון, נטו
(14,997)	(18,077)	20,123	דמי ניהול לבעל שליטה
(343)	(4)	(63)	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
-	-	2,813	עלייה בשוברים
(1,228)	5,449	(826)	עלייה בהלוואות אחרות
6,567	13,654	2,068	ירידה (עלייה) בהוצאות מראש ונכסים אחרים
(128)	(56)	(135)	עלייה בזכאים ויתרות זכות והתחייבויות שנצברו
4,868	19,043	3,857	ירידה בזכאים החברה האם
42,376	30,161	29,772	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
1,008	-	-	<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
5,892	(3,340)	(1,900)	תמורה מממוש נדל"ן להשקעה
(6,820)	-	-	החזר מקדמות (מקדמות) בגין אופציות ופקדונות לרכישת נדל"ן
-	(23,751)	(2,693)	עלייה בחייבים בגין הלוואות שניתנו
12,408	16,234	15,293	גידול בהלוואות שניתנו
89	4,218	12,854	תמורה מחייבים בגין הלוואה שניתנה
-	-	(118)	תמורה מכירת קרקעות
(6,235)	(15,094)	(14,059)	השקעה בעסקה משותפת
64,662	-	-	השקעה בחייבים לזמן ארוך
-	5,085	8,915	מזומנים שהתקבלו בגין עסקה משותפת ונכסים שהועברו מבעל שליטה (ב)
(182,213)	(39,280)	(24,685)	ריבית שהתקבלה מעסקה משותפת
(45,479)	21,379	(8,187)	רכישות ותוספות לנדל"ן להשקעה, נטו
(156,688)	(34,549)	(14,580)	שינוי במזומנים מוגבלים בשימוש, נטו
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
אלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
1,583	-	-	השקעות בעלים, נטו
-	(22,044)	(23,263)	פירעון אגרות החוב
54,778	73,884	19,060	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
150,051	23,973	14,092	קבלת הלוואות ממוסדות פיננסים ואחרים
(49,405)	(45,240)	(6,130)	פירעון הלוואות ממוסדות פיננסים ואחרים
(29,815)	(24,253)	(24,348)	ריבית ששולמה
127,192	6,320	(20,589)	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות מימון
-	-	1,453	עליה בהפרשי שער בגין מזומנים ושווי מזומנים בשקלים
12,880	1,932	(3,944)	עלייה במזומנים ושווי מזומנים
23,003	35,883	37,815	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
35,883	37,815	33,871	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

פעילויות מהותיות שלא במזומן			(א)
8,058	-	-	קבלת נדל"ן להשקעה כנד הלוואה לקבל
4,062	-	-	עסקאות עם בעלי שליטה
-	3,958	-	חלוקת דיבידנד שאינה במזומן
-	305	-	זכאים בגין נכסים בפיתוח
484,200	-	-	מזומנים שהתקבלו בגין עסקה משותפת ונכסים שהועברו מבעל שליטה
(299,313)	-	-	נדל"ן להשקעה
886	-	-	הלוואות ממוסדות פיננסים
(244,473)	-	-	הון חוזר בניכוי מזומנים ושווי מזומנים
(5,698)	-	-	השקעה בעסקה משותפת
129,060	-	-	התאמות למחיר עסקה
64,662	-	-	קרן עסקאות עם בעלי שליטה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

1. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

Southern Properties Capital Ltd. (להלן - החברה) נוסדה ביום 16 באוגוסט, 2016 כחברה פרטית מוגבלת במניות לפי חוק החברות העסקיות של איי הבתולה הבריטיים, 2004 (BVI Business Companies Act). החברה נוסדה כדי לגייס הון באמצעות הנפקת אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - הבורסה בת"א). עם היווסדה הנפיקה החברה תעודה אחת הכוללת 100 מניות רגילות ללא ערך נקוב.

החברה והחברות המאוחדות שלה (להלן - הקבוצה) פועלות בארה"ב ועוסקות בעיקר ב- (1) השקעה, פיתוח, הקמה ותפעול של נכסי נדל"ן מניבים של בנייני מגורים (multi-family residential) ונכסי נדל"ן מניבים מסחריים ו- (2) השקעה בקרקעות למטרת עליית ערך.

החברה היא חברה מאוחדת בבעלות מלאה של Abode Multi Property LP, שותפות מוגבלת שנוסדה במדינת דלאוור, ארה"ב שהינה חברה מאוחדת בבעלות מלאה של Transcontinental Realty Investors Inc (להלן - TCI), חברה שנוסדה במדינת נבאדה, ארה"ב ומניותיה רשומות למסחר בבורסה בניו-יורק תחת הסימול TCI בהתאם לחוק ניירות ערך בארה"ב ורשות ניירות הערך האמריקאית.

ליום 31 בדצמבר, 2020 לחברה גרעון בהון החוזר המאוחד בסך של כ-17.9 מיליוני דולר. הגרעון בהון חוזר נובע מהלוואות מסוג נון רקורס בסך 11.5 מיליוני דולר ששימשה לצורך מימון רכישת קרקעות ועתידה להיפרע בחודש פברואר 2021, חלויות שוטפות של אגרות חוב כולל ריבית בסך של כ-30.7 מיליוני דולר אשר נפרעו בחודש ינואר, 2021 וכן סכומים אחרים אשר עתידים להיפרע בחודש יולי 2021. בקשר להלוואות מסוג נון רקורס בנכסים WINDMILL FARM ו-ATHENS אשר מועד פרעונן היה צפוי בשנה השוטפת, קיבלה החברה הארכה למועד הפרעון מהבנק הממן לימים 28 בפברואר 2023 ו-28 באוגוסט 2022 בהתאמה. פרעון התחייבות החברה ובכללן אגרות החוב בשנה הקרובה ימומן מיתרת המזומנים שבידי החברה, אשר בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים מסתכמת לסך של כ-44.5 מיליון דולר, וממזומנים אשר ינבעו לה מפעילותה השוטפת ומחלקה מתקבולים צפויים מהעסקה המשותפת ו ממימוש נכסים.

2. השפעת נגיף הקורונה ("Covid-19")

במהלך שנת 2020 דווח על זן של נגיף קורונה (להלן - "הנגיף") ברחבי העולם, אשר גרם לירידה בפעילות הכלכלית ובחששות מפני המגיפה, דבר שישפיע לרעה על הכלכלה הגלובלית הרחבה. ההשפעה עלולה להיות מהותית במידה ומגיפה זו, או מגיפות עתידיות אחרות, ישפיעו על יכולת השוכרים לשלם שכר דירה, יפחיתו את הביקוש לנדל"ן מסחרי או יגרמו להשפעות המפורטות בהמשך.

כתוצאה מההשפעה של הנגיף על השווקים הפיננסיים העולמיים, החברה חווה תנודתיות בשערי מטבע חוץ. תנודתיות ושיבושים קיצוניים הנגרמים על ידי הנגיף עשויים להשפיע על יכולתה של החברה לגייס הון נוסף באמצעות גיוסי חוב, יכולת החברה לפרוע או לממן מחדש את הלוואותיה, או להשפיע על תנאי ההלוואות החדשות, וכתוצאה מכך עלולות להשפיע לרעה על דירוג האשראי של החברה.

החברה לא העניקה הפחתה או העניקה דחיות משמעותיות לדמי השכירות החוזיים ושיעורי התפוסה ושיעור הגביה בנכסי החברה נותרו יציבים.

על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי מערכי שווי חיצוניים נכסי המגורים של החברה נשארו יציבים במהלך שנת 2020 וללא שינוי מהותי בשיעורי ההיוון בשווקים בהם פועלת החברה. ההשפעה העתידית של הנגיף על הפעילויות העסקיות והפיננסיות של החברה יהיו תלויות בהתפתחות העתידיות, שבשלב זה אינן ברורות לחלוטין ולא ניתנות לחיזוי לאור התנודות בנגיף ה-Covid-19 והתפרצות זנים חדשים, שיעורי החיסון למחלה והשינויים התקופיים המתרחשים בשווקים.

באור 1: - כללי (המשך)

הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה	- Southern Properties Capital Ltd.
הקבוצה	- החברה והחברות המוחזקות שלה המצויות בנספח.
חברות מאוחדות	- חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
השקעה בעסקה משותפת	עסקה משותפת המוחזקת על ידי גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת. השקעת החברה כאמור כלולה בדוחותיה הכספיים המאוחדים על בסיס שיטת השווי המאזני.
צדדים קשורים	- כהגדרתם ב-IAS 24.
בעלי עניין ובעל שליטה	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
דולר	- דולר ארה"ב.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס עריכת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדלן להשקעה; נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר; נכסים והתחייבויות פיננסיות (כולל מכשירים נגזרים) המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בדולר ארה"ב (להלן - דולר) וכל הסכומים עוגלו לאלף הקרוב, אלא אם כן מצוין אחרת.

ב. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות מאוחדות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש חשיפה או זכויות לתשואות משתנות

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ממעורבותה בישות המושקעת וכן יכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה על הישות המושקעת כדי להשפיע על סכום התשואות שלה. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות המאוחדות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המאוחדות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין חברתיות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. צירופי עסקים

צירופי עסקים מטופלים לפי שיטת הרכישה. עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה. עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.

בנוגע לצירוף עסקים תחת אותה שליטה, ראה באור 1 לעיל.

כאשר החברה רוכשת פעילויות מישויות הנשלטות על ידי בעל השליטה בחברה לפני ואחרי הרכישה, הרכישה אינה מהווה צירוף עסקים בתחולה של IFRS 3. החברה מטפלת ברכישות שכאלה באופן דומה לשיטת איחוד העניין (pooling of interests). הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את המצב הכספי במאוחד, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים במאוחד של החברה ושל הפעילויות שנרכשו מהישויות המעבירות כאילו היו בבעלות החברה ממועד הקמתן או ממועד רכישתן מצד שלישי, כמאוחד.

ה. הסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

עסקאות משותפות (Joint Ventures)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

ו. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה הכלולה או העסקה המשותפת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה.

הדוחות הכספיים של החברה והעסקה המשותפת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. הדוחות הכספיים של Victory Abode Apartments, LLC הוכנו לפי עקרונות חשבונאיים מקובלים בארה"ב ("U.S. GAAP"). המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של Victory Abode Apartments, LLC יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או איבוד השליטה המשותפת בעסקה המשותפת, או סיווגן כהשקעה המוחזקת למכירה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו הדולר, אלא אם צוין אחרת.

החברה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות.

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, למעט אלה המהווים לנכסים כשירים או נזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד.

ח. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד ושתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה.

ט. פקדונות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים בשימוש

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר ומזומנים מוגבלים בשימוש הינם פקדונות שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה שבגינם חלות על החברה הגבלות שימוש והם אינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

י. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.א. חכירות

כמפורט בבאור 2 (יח) בדבר יישום לראשונה של תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 16 – חכירות (להלן "התקן"), החברה בחרה ליישם את הוראות התקן למפרע חלקי (ללא הצגה מחדש של מספרי השוואה).

המדיניות החשבונאית שיושמה עד ליום 31 בדצמבר, 2018 בגין חכירות הינה כדלקמן:

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות ההסכמים והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים להלן שנקבעו ב-17 IAS:

הקבוצה כחוכר

חכירה מימונית

נכסים אשר כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס הועברו לקבוצה, מסווגים כחכירה מימונית. הנכס החוכר נמדד בתחילת תקופת החכירה לפי הנמוך מבין השווי ההוגן של

הנכס החוכר או הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים. הנכס בחכירה מימונית נמדד לפי השווי ההוגן שלו בהתאם ל-40 IAS.

הנכס בחכירה מופחת לאורך תקופת החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה כנמוך שבהם.

הקבוצה כמחכיר

חכירה תפעולית

חכירה תפעולית נכסים אשר לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגים כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס. תקבולי חכירה מותנים נזקפים לדוח רווח או הפסד כהכנסה במועד שבו לחברה זכאות לקבלם.

המדיניות החשבונאית שמיושמת החל מיום 1 בינואר, 2019 בגין חכירות הינה כדלקמן:

הקבוצה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתית של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו. נכס זכות

השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם. כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.

הקבוצה כמחכיר

חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס.

עלויות אשראי יב.

החברה מהווה עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור מחדש של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם לשימוש המיועד.

היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל.

נדל"ן להשקעה יג.

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ולא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות מממוש. ההפרש בין התמורה נטו מממוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרויקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך במידה שקיימים, עד למועד שבו השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמקדם מביניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת החברה על בסיס תקופתי על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

מכשירים פיננסיים יד.

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

- (א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן
- (ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

נכסים פיננסיים בתחולת התקן נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו יוצגו על פי תנאיהם לפי העלות בתוספת עלויות עסקה ישירות, תוך שימוש בשיטת העלות המופחתת.

2. ירידת ערך מכשירים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת תיזקף לרווח או הפסד כנגד הפרשה.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא רשאית ליישם את ההקלה שנקבעה במודל, קרי החברה תמדוד את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר. החברה בחרה ליישם את ההקלה לגבי נכסים פיננסיים אלה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. גריעת נכסים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע רק כאשר פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי.

4. התחייבויות פיננסיות

במועד ההכרה הראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות שבתחולת התקן בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית, וזאת למעט במקרה של התחייבות פיננסית אשר נמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביה עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. לאחר ההכרה הראשונה, החברה מודדת את כל ההתחייבויות הפיננסיות לפי שיטת העלות המופחתת.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר ורק כאשר, היא מסולקת – דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

5. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל.

6. עסקאות עם בעלי שליטה

נכסים שלגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי שווי הוגן. ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף לסעיף נפרד בהון "קרן בגין עסקאות עם בעלי שליטה".

טו. מדידות שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. מדידות שווי הוגן

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מדרג השווי ההוגן בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

טז. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

יז. מסים

בהתאם לחוקי המס הרלוונטיים החלים באיי הבתולה הבריטיים ובארה"ב, החברות בקבוצה נחשבות "ישויות שקופות". לפיכך, לא בוצעה בדוחות הכספיים הפרשה למס הכנסה פדרלי ומס מדינה בארה"ב או בגין הטבות מס אחרות מאחר שהכנסה חייבת במס או הפסדים לצורכי מס מדווחים בדוחות המס של בעלי המניות.

יח. השקעות וחלוקות

השקעות וחלוקות כוללים סכומים לשלם/לקבל מצדדים קשורים ומזומנים ושווי מזומנים שלא הועברו לחברה מהישויות המעבירות בעקבות הרכישה של נכסים במועד ההנפקה הראשונה לציבור.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יט. שינוי במדיניות חשבונאית - יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

1. יישום לראשונה של IFRS 16 - חכירות

בחודש ינואר 2016 פורסם על ידי ה-IASB תקן דיווח כספי בינלאומי 16 – חכירות (להלן – "התקן"). התקן מפרט את העקרונות להכרה, למדידה, להצגה ולגילוי של חכירות. התקן מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 17 (להלן – "התקן הישן"), את פרשנות מספר 4 של הוועדה לפרשנויות ואת פרשנות מספר 15 של הוועדה המתמדת לפרשנויות. בהתאם לתקן, חכירה מוגדרת כחוזה, או חלק מחוזה, אשר מעביר בתמורה לתשלום את הזכות לשלוט בנכס לתקופת זמן. לאימוץ התקן לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים וגילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה החברה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים שלהם ההשפעה המהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

א. השיקולים

- סיווג חכירה

לצורך הבחינה האם יש לסווג חכירה כמימונית או תפעולית, בוחנת החברה האם החכירה מעבירה במהותה את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות בנכס. בכלל זאת בוחנת החברה, בין היתר, את קיומה של אופציית רכישה במחיר הזדמנותי, את תקופת החכירה ביחס לאורך החיים הכלכלי של הנכס ואת הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים ביחס לשווי ההוגן של הנכס.

- הכנסות מדמי שכירות

הסכמי חכירה מסוימים כוללים השבה של הוצאות תפעול מסוימות כגון מסי נדל"ן ועלויות של מים ותחזוקה שוטפת של השטחים המשותפים ששולמו על ידי השוכרים. כשהחברה משמשת כמנהלת ולא כסוכנת, היא מדווחת על חכירות אלה על בסיס ברוטו.

- עסקאות עם בעלי שליטה

נכסים שלגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי שווי הוגן. ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף לסעיף נפרד בהון "קרן בגין עסקאות עם בעלי שליטה".

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים וגילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

ב. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחשבו על ידי החברה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מערכי שווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת נדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

מדידה מהימנה של נדל"ן להשקעה בהקמה

לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטיים הבאים:

1. מיקום הנדל"ן בהקמה באזור שבו השוק מפותח ונזיל.
2. ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים במצב ומיקום דומים.
3. חתימה על הסכם הקמה עם קבלן מבצע.
4. השגת היתרי בניה.
5. אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
6. אומדן מהימן של עלויות הקמה.
7. אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.

כאשר בחינת הגורמים לעיל מעלה כי שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן נמדד לפי שווי ההוגן בהתאם למדיניות הקבוצה לגבי נדל"ן להשקעה. כאשר מדידה מהימנה אינה אפשרית, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי עלות בניכוי הפסד מירידת ערך, אם קיים.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים וגילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

ג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

1. IFRS 3, "צירופי עסקים"

בחודש אוקטובר 2018 פרסם ה- IASB תיקון להגדרת "עסק" ב-IFRS 3, "צירופי עסקים" (להלן - התיקון). מטרת התיקון הינה לסייע לחברות בקביעה האם עסקת רכישה תטופל כצירוף עסקים או כעסקת רכישה של נכסים.

התיקון כולל:

- (א) הבהרה לכך שעל מנת להיחשב "עסק", מערכת של פעילויות ונכסים אשר נרכשו יכללו לכל הפחות תשומה ותהליך מהותי אשר יחדיו תורמים באופן משמעותי ביכולת לייצר תפוקות.
- (ב) השמטת ההתייחסות להערכה האם משתתף שוק יכול להמשיך בהפעלת עסק נרכש באמצעות החלפה של תשומות ותהליכים.
- (ג) הנחיות נוספות ודוגמאות אשר יסייעו לחברות להעריך האם תהליכים שנרכשו הינם מהותיים.
- (ד) שינוי הגדרת "תפוקה" ו- "עסק" כך שההגדרות יהיו ממוקדות ומצומצמות יותר.
- (ה) מבחן אופציונלי לפיו חברה יכולה לקבוע שאין מדובר ברכישת עסק, ללא צורך בבחינות נוספות.

התיקון ייושם עבור צירופי עסקים ועסקאות רכישת נכסים אשר מועד הרכישה חל החל מהתקופה השנתית המתחילה ביום 1 בינואר, 2020 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי.

להערכת החברה, לאחר בחינת השלכות התיקונים, לא צפויה ליישומם להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

2. תיקונים ל- IAS 1 הצגת דוחות כספיים

בינואר 2020, פרסם ה- IASB מספר תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 1 *הצגת דוחות כספיים* (להלן - התיקונים), במטרה להבהיר את הקריטריון לקביעת סיווג התחייבות כשוטפת או בלתי שוטפת.

התיקונים כוללים את ההבהרות הבאות:

- הבהרה למשמעות המונח – הזכות לדחות את סילוק ההתחייבות.
- הבהרה כי רק הזכויות הקיימות לחברה בסוף תקופת הדיווח ישמשו לצורך הקביעה האם לחברה קיימת הזכות לדחות את הסילוק של ההתחייבות.
- הבהרה לאמצעים אשר ישמשו לסילוק של התחייבות מעבר לסילוק באמצעות העברה של מזומנים (למשל סילוק באמצעות העברה של מכשירים הוניים).

התיקונים ייושמו באופן רטרוספקטיבי החל מהתקופה השנתית המתחילה ביום 1 בינואר 2022 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי.

להערכת החברה, לתיקונים לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 4: - מידע על מגזרי פעילות

מגזרי הפעילות מדווחים באופן עקבי עם הדיווח הפנימי שניתן לצוות ההנהלה הבכיר של החברה. המנכ"ל, סמנכ"ל הכספים והיועץ הראשי של החברה מהווים את צוות ההנהלה הבכיר של החברה אשר אחראי להקצאת משאבים והערכת הביצועים של מגזרי הפעילות ושיחד מקבל החלטות אסטרטגיות.

ההנהלה קבעה שמגזרי הפעילות מבוססים על הדוחות שנסקרים על ידי צוות ההנהלה הבכיר בקבלת החלטות אסטרטגיות. לצורך ניהול, בוחנת החברה את התוצאות העסקיות לפי מגזרי הפעילות הבאים:

- נדל"ן למגורים - רכישה ופיתוח של נכסי נדל"ן להשקעה הכוללים בעיקר מקבצי דיור או בניינים רב משפחתיים (multi-family) לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שניהם. מגזר הנדל"ן למגורים כולל את נכסי העסקה המשותפת בשיעור של 100%.
- נדל"ן מסחרי - רכישה ופיתוח של נכסי נדל"ן להשקעה הכוללים בעיקר משרדים לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שניהם.
- קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך - כוללות חלקות ו/או מגרשים של קרקע שנרכשים ומוחזקים לשם עליית ערך בטווח ארוך.

לא בוצע קיבוץ של מגזרי פעילות ברי דיווח. לא בוצעו עסקאות בין המגזרים השונים.

ההנהלה בוחנת את תוצאות הפעולות של היחידות העסקיות בנפרד לצורך קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. ביצועי המגזר נמדדים על בסיס רווח תפעולי נטו המחושב כהכנסות משכירות בניכוי הוצאות תפעול נכסים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020					
סה"כ	התאמות	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים multi- (*) (family)	
52,191	(123,576)	-	36,807	138,960	הכנסות משכירות
22,659	(59,361)	-	15,245	66,775	הוצאות תפעול נכסים
29,532	(64,215)	-	21,562	72,185	רווח (הפסד) גולמי
301	(1,346)	-	118	1,529	הוצאות הנהלה וכלליות
1,489	4,697	17,386	(18,420)	(2,174)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(472)	(472)	-	-	-	חלק בהפסד מעסקה משותפת
30,248	(58,644)	17,386	3,024	68,482	רווח תפעולי
12,015	(35,827)	1,753	5,619	40,470	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
18,233	(22,817)	15,633	(2,595)	28,012	רווח (הפסד) מגזרי
12,441					הוצאות משותפות בלתי מוקצות
5,792					רווח נקי
					<u>ליום 31 בדצמבר 2020</u>
985,005	(1,048,695)	98,252	268,852	1,666,596	נכסי המגזר
14,366					נכסים שלא הוקצו
495,993	(1,062,222)	12,256	96,190	1,449,709	התחייבויות המגזר
185					התחייבויות שלא הוקצו
9,624	-	(11,301)	4,508	16,417	השקעות הוניות

(*) כולל בנייני מגורים (multi-family) בהקמה.

באור 4: - מידע על מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019					
סה"כ	התאמות	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים multi- (*) (family)	
44,935	(115,375)	-	31,952	128,358	הכנסות משכירות
21,203	(57,444)	1	14,826	63,820	הוצאות תפעול נכסים
23,732	(57,931)	(1)	17,126	64,538	רווח (הפסד) גולמי
187	(1,387)	9	19	1,546	הוצאות הנהלה וכלליות
11,845	(84,465)	7,179	(1,775)	90,906	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
38,993	38,993	-	-	-	חלק ברווח מעסקה משותפת
74,383	(102,016)	7,169	15,332	153,898	רווח תפעולי
19,891	(36,301)	4,162	12,198	39,832	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
54,492	(65,715)	3,007	3,134	114,066	רווח מגזרי
25,297					הוצאות משותפות בלתי מוקצות
29,195					רווח נקי
					ליום 31 בדצמבר 2019
927,936	(1,055,181)	80,264	278,101	1,624,752	נכסי המגזר
38,421					נכסים שלא הוקצו
469,333	(861,946)	14,423	92,244	1,224,612	התחייבויות המגזר
(377)					התחייבויות שלא הוקצו
42,836	-	2,095	6,011	34,730	השקעות הוניות

(*) כולל בנייני מגורים (multi-family) בהקמה.

באור 4: - מידע על מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018					
סה"כ	התאמות	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים multi- (*) (family)	
69,536	(12,660)	-	31,886	50,309	הכנסות משכירות
29,138	(4,137)	14	14,866	18,394	הוצאות תפעול נכסים
40,398	(8,523)	(14)	17,020	31,915	רווח (הפסד) גולמי
39	-	22	1	16	הוצאות הנהלה וכלליות
37,702	46	5,197	16,459	16,000	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
600	-	600	-	-	הכנסות אחרות
(40)	(40)	-	-	-	חלק בהפסד מעסקה משותפת
78,621	(8,517)	5,761	33,478	47,899	רווח תפעולי
18,448	(2,965)	655	7,675	13,083	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
60,173	(5,552)	5,106	25,803	34,816	רווח מגזרי
7,668					הוצאות משותפות בלתי מוקצות
52,505					רווח נקי

ליום 31 בדצמבר 2018

סה"כ	התאמות	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים (*) (multi-family)	
736,013	(1,076,576)	62,191	289,514	1,460,884	נכסי המגזר
144,243					נכסים שלא הוקצו
241,015	(823,440)	17,098	133,615	913,742	התחייבויות המגזר
166,517					התחייבויות שלא הוקצו
183,974	-	8,510	21,353	154,111	השקעות הוניות

(*) כולל בנייני מגורים (multi-family) בהקמה.

באור 5: - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב

31 בדצמבר		
2019	2020	
155,879	182,339	בנייני מגורים (multi-family)
20,470	15,440	בנייני מגורים (multi-family) בהקמה
267,500	253,000	מסחרי
56,915	63,000	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך
<u>500,764</u>	<u>513,779</u>	

ב. התנועה

סה"כ	קרקעות המוחזקות לשם עליית ערך	מסחרי	בנייני מגורים (multi-family) (*)	
449,333	51,700	264,000	133,633	יתרה ליום 31 בדצמבר 2018
4,405	-	-	4,405	רכישות (1,2,3)
37,880	-	6,010	31,870	שיפורים ועלויות הקמה
(1,963)	(1,963)	-	-	גריעות (6)
(735)	-	(735)	-	מיצוע הכנסות
11,844	7,178	(1,775)	6,441	התאמת שווי הוגן
<u>500,764</u>	<u>56,915</u>	<u>267,500</u>	<u>176,349</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2019
5,475	-	-	5,475	רכישות (4)
19,492	1,554	4,507	13,431	שיפורים ועלויות הקמה
(12,854)	(12,854)	-	-	גריעות (6)
(587)	-	(587)	-	מיצוע הכנסות
1,489	17,385	(18,420)	2,524	התאמת שווי הוגן
<u>513,779</u>	<u>63,000</u>	<u>253,000</u>	<u>197,779</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2020

(*) כולל בנייני מגורים (multi-family) בהקמה.

(1) ביום 25 בינואר 2019 התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' בגין רכישת קרקעות בשטח כולל של 8.935 דונמים הממוקמות במק"ני, טקסס. מחיר הרכישה הסתכם לסך של כ- 2.5 מיליון דולר וביוני 2020 נרכשו כ-1.34 אקר נוספים בתמורה לסך של כ-539.5 אלפי דולר ובכוונת החברה לפתח קרקעות אלה למתחם מגורים Multy-Family, אשר יכלול 176 יחידות.

(2) ביום 30 באפריל, 2019, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג', לפיתוח 84 יחידות שלב II בפרויקט Forest Pines. לחברה קיים הסכם לפיתוח השלב הראשון בפרויקט זה, כמפורט בבאור 8 הסכם לקבלת הלוואת בניה על סך של 7.5 מיליון דולר נחתם ביום 30 באפריל 2019. בהתאם לדרישת המלווה, TCI ערבה להלוואה (מתן הערבות על ידי TCI אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 15 באפריל, 2019). במהלך שנת 2020 הסתיימה הקמת הנכס והחלה הפעלתו.

באור 5: - נדל"ן להשקעה (המשך)

(3) ביום 28 באוגוסט 2019, החברה רכשה שטח של 32.58 אקר הממוקם ב-Athens, אלבמה. עלות הרכישה הסתכמה בסך של 1.8 מיליון דולר, כאשר 0.6 מיליון דולר שולם במזומן והיתרה בסך של 1.2 מיליון דולר מומנה באמצעות הנפקת שטר חוב, המבוטח על ידי TCI, ואשר ייפרע תוך 18 חודשים ונושא ריבית שנתית בשיעור של 5.91%.

(4) ביום 5 במרס 2020 רכשה החברה את מלוא הבעלות בחברת EQK PORTAGE LLC, המחזיקה בכ- 49.157 דונם בקרקע בקנט, אוהיו, מצד ג'. מחיר הרכישה הכולל היה 5.35 מיליון דולר כאשר סכום של 2.0 מיליון דולר שולם במזומן והיתרה בסך 3.35 מיליון דולר תשולם באמצעות הלוואת מוכר בסך 3.35 מיליון דולר ייפרע ביום 13 בנובמבר 2024 אשר נושא ריבית שנתית של 10%.

(5) במהלך חודש אוקטובר 2020, חתמה החברה על הסכם לסיום הסכם השכירות עם השוכר 7-Eleven, Inc., אשר שוכרת כ-23.7% משטח השכירות בנכס Browning Place (נכס אשר משועבד לטובת אגרות חוב סדרה ג'). ההסכם קובע כי תקופת השכירות תסתיים ביום 31 בדצמבר, 2020 בתמורה לתשלום עמלת יציאה בסך של כ-5.9 מיליון דולר אשר נכללה בהכנסות השכירות לשנת 2020.

במקביל לכך, חתמה החברה על הסכם שכירות חדש עם חברת Southwestern Health ("SW Medical") Clinicaly Integrated Network. לפי תנאי ההסכם, SW Medical תשכור את השטח אשר מושכר כיום לחברת 7-Eleven החל מיום 1 באפריל, 2020 ועד ליום 31 ביולי, 2031. בנוסף לכך, הסכם השכירות החדש משקף עליה בדמי השכירות בסכום של כ-0.3 מיליון דולר לשנה במוצק, ביחס לדמי השכירות ששילמה 7-Eleven. החברה תישא בעמלות תיווך ועלויות בגין התאמת הנכס לשוכר בסכום של כ-6 מיליון דולר.

(6) במהלך השנים 2020 ו-2019, מכרה החברה 253 ו-107 מגרשים בפרויקט Windmill Farms בתמורה לסך של כ-12.87 ו-5 מיליון דולר בהתאמה.

ג. נרשמו שעבודים על נכסי הנדל"ן להשקעה כדי להבטיח את המשכנתאות שנלקחו לצורך מימון רכישת הנדל"ן להשקעה.

ד. נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס, אם רלוונטי. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון באמצעות שימוש בתשואה על ההשקעה המשקפת את הסיכונים הגלומים בנכס בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת ההכנסות העתידיות ממנו. קרקע המוחזקת לשם עליית ערך ונכסי נדל"ן להשקעה מסוימים בפיתוח (שפעילויות הפיתוח שלהם נמצאות בתהליך אבל הבנייה טרם החלה) נאמדים בדרך כלל לפי עסקאות מכירה ברות השוואה.

בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה בהקמה נעשה שימוש בשיטת ההשוואה או בשיטת היוון תזרימי המזומנים, כפי שמצא לנכון מעריך השווי. קביעת השווי ההוגן מבוססת על אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרויקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות לסיכונים המשמעותיים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכונים הבנייה וההשכרה אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נכסי נדל"ן להשקעה דומים כשהם גמורים. העלויות הצפויות הנותרות להשלמה, בתוספת רווח יזמי, מנוכות מאומדן ההכנסות העתידיות כאמור לעיל.

באור 5: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. הנתונים העיקריים הבאים שימשו:

להלן ההנחות העיקריות ששימשו בהערכת השווי (על בסיס ממוצע משוקלל):

31 בדצמבר		
2019	2020	
		<u>נדל"ן להשקעה</u>
		<u>מגורים (multi-family)</u>
11.35	12.38	דמי שכירות ממוצעים לרגל רבוע
5.94%	5.94%	שיעור היוון
8.25%	4.84%	אחוז שטחים פנויים
		<u>מסחרי</u>
24.49	24.12	דמי שכירות ממוצעים לרגל רבוע
7.24%	7.12%	שיעור היוון
14.75%	16.14%	אחוז שטחים פנויים

הטבלה הבאה מציגה את הרגישות של הערכת השווי לשינויים בהנחות המהותיות ביותר בבסיס הערכת השווי של נדל"ן להשקעה:

31 בדצמבר		
2019	2020	
		<u>עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון</u>
		<u>נדל"ן להשקעה</u>
(5,412)	(6,620)	<u>מגורים (multi-family)</u>
(6,057)	(5,770)	<u>מסחרי</u>

מדידת השווי ההוגן מסווגת כרמה 3 במדרג השווי ההוגן.

דמי השכירות המינימליים המצטברים שצפויים להתקבל בעתיד לפי חוזים מנכסים מסחריים, שאינם ניתנים לביטול הינם כדלקמן:

31 בדצמבר		
2019	2020	
25,684	23,419	עד שנה
66,305	48,256	משנה עד חמש שנים
7,281	32,505	מעל חמש שנים
<u>99,270</u>	<u>104,180</u>	

באור 6: - השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן

השקעות בעסקה משותפת וחברות תחת שליטה משותפת המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:

א. הרכב:

31 בדצמבר 2019	31 בדצמבר 2020	
129,834	130,241	הון מניות ופרמיה על מניות (1)
37,625	35,654	יתרת רווח
121,719	123,830	הלוואת מזנין (3)
<u>289,178</u>	<u>289,725</u>	

1. בחודש מרץ 2018 התקשרה TCI, בעלת השליטה בחברה, בהסכם עם Macquarie Group (להלן- "מקווייר"), שהינו מלווה של TCI, להקמת עסקה משותפת Victory Adobe Apartments, LLC (להלן- "העסקה המשותפת"), אשר יחזיק ויתפעל מתחמי מגורים (Multi-family) מסוג Class A אשר מוחזקים בשיעור של 100% על ידי החברות הבנות של TCI, לרבות מתחמי המגורים הקיימים של החברה. בנוסף, העסקה המשותפת תפעל לפיתוח ולרכישת נכסים נוספים מסוג Class A. על פי ההסכם, החברה ומקווייר יחזיקו כל אחד ב-49% מהזכויות בעסקה המשותפת ו-50% בהצבעה בעסקה המשותפת (זכויות Class A). ודניאל ג'יי מוס, יו"ר דירקטוריון, נשיא החברה לשעבר והמנכ"ל לשעבר של TCI, יחזיק ב-2% זכאות לקבלת רווחים בלבד (זכויות Class B).

העסקה אושרה על ידי הדירקטוריון ביום 15 בנובמבר 2018 וב-19 בנובמבר 2018 התממשו כל התנאים וההסכם נכנס לתוקף. בתמורה להעברת נכסי TCI ונכסי החברה לעסקה המשותפת שילמה מקווייר סך של כ-236.6 מיליון דולר (חלק החברה 122.8 מיליון דולר וחלק TCI 113.9 מיליון דולר) מתוך הסכום אשר שולם לחברה השקיעה החברה סך של כ-11.2 מיליון בעסקה המשותפת (4.75 מיליון דולר באמצעות שיעבוד פיקדון, מקווייר השקיעה סכום זהה), שילמה סך של כ-28 מיליון דולר עבור מימוש אופציות ופירעון הלוואות מוכר בנכסים שהועברו, שילמה סך של כ-13 מיליון דולר ל-TCI עבור מימוש אופציה על הנכס Abode Red Rock, שילמה סך של כ-1.5 מיליון דולר ל-TCI, עמלות ייעוץ בגין פיתוח נכסים בהקמה, שילמה סך של כ-2.1 מיליון דולר למקווייר בגין עלויות עסקה וכן 2.4 מיליון דולר עבור השלמת התחייבויות בגין נכסים בהקמה. סך של כ-2.4 מיליון דולר אשר טרם שולם ל-TCI במסגרת השקעות שבצעו בנכסים שהועברו אשר סך של כ-95 מיליון דולר שימשו לפירעון הלוואות של TCI למקווייר, סך של כ-7.8 מיליון דולר הופקדו בפיקדון להבטחת תשלומי מיסים וסך של כ-2.8 מיליון דולר שולמו למקווייר בגין עלויות עסקה.

2. בהתאם להסכם של העסקה המשותפת, החברה ו-TCI זכאיות לקבל כ-15 מיליון דולר (7 ו-8 מיליון דולר בהתאמה) עבור יתרות המזומנים שנותרו בנכסים המועברים למועד העסקה. בגין ההתחשבנות המתוארת לעיל ייתכנו התאמות נוספות אשר יבוצעו עד לתקופה של 6 חודשים ממועד כניסת ההסכם לתוקף. ביום 6 בפברואר 2019, קיבלה חברת Abode JVP, LLC (חברה בבעלות מלאה של החברה) כ-7.4 מיליון דולר עבור ההתחשבנות האמורה והעבירה את הסכום ל-TCI.

ביום 15 במאי, 2019 הסכימו השותפים בעסקה המשותפת לבצע התאמות בסך של כ-1.1 מיליון דולר כך שסכום יתרת החייבים שהוקצה בין החברה ל-TCI הינו 13.9 מיליון (6.1 מיליון דולר ו-7.8 מיליון דולר, בהתאמה). במהלך תקופת הדיווח קיבלה TCI 8.1 מיליון דולר מהעסקה המשותפת וביום 25 ביולי 2019 קיבלה החברה 5.8 מיליון דולר מהעסקה המשותפת. ביום 21 באוגוסט, 2019 שילמה החברה האם את יתרת הצדדים הקשורים בסך של כ-0.1 מיליון דולר מחברת האם והחברות הבנות (0.3 מיליון דולר כמפורט לעיל, ו-0.2) מיליון דולר שהתקבלו בחברות בנות מהחברה האם, בהתאמה.

באור 6: - השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן (המשך)

3. ביום 19 בנובמבר 2018, לוותה חברת הבת של העסקה המשותפת, Victory Abode Mezz Holdings, LLC (להלן "הלווה") סכום של 226 מיליון דולר מ-Macquarie CAF LLC (להלן "מלווה מקווייר") ו-VA Mezz Note, LLC (להלן: "VA Mezz"), חברה קשורה של Abode JVP, LLC. המימון מורכב משתי הלוואות (להלן "שטרי חוב") בסך של כ-113 מיליון דולר כל אחת אשר התקבלו ממלווה מקווייר ו-VA Mezz. שטרי החוב עומדים לפירעון ביום 19 בנובמבר 2023 ונושאים ריבית שנתית בשיעור של ליבור+8.25%. תשלומי הריבית נקבעו ליום 15 בפברואר ו-15 באוגוסט של כל שנה. ריבית שלא תשולם תיצבר ליתרת ההלוואה. ההלוואות מגובות על ידי שעבוד של 100% מהזכויות של העסקה המשותפת בישויות שמחזיקות הנכסים שהועברו בהתאם להסכם החלוקה. נכון ל-31 בדצמבר 2020 נצברה ריבית לקבל בסך של כ-10.8 מיליון דולר. שיעור הריבית האפקטיבית בגין ההלוואה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 הינו 8.41% (חושב באמצעות שימוש ב-closing 30-day Libor בשיעור של 8.25%).

במהלך השנים 2020 ו-2019, העסקה המשותפת חילקה לחברה תשלומים בסך כולל של כ-10.6 מיליון דולר ו-12.9 מיליון דולר בהתאמה, אשר כללו תשלומי ריבית בקשר לשטרי החוב בסך של 8.61 מיליון דולר ו-5.3 מיליון דולר בהתאמה וכן תשלומים בגין החזרי מיסים בסך 287 אלף ו-7 אלף דולר בהתאמה.

לאחר תאריך הדוח חילקה העסקה המשותפת לחברה תשלומים של כ-7.4 מיליון דולר לאחר מימון מחדש של הלוואות בשני נכסים וכן סך של 3.1 מיליון דולר בגין תשלומי ריבית על שטרי החוב.

ב. להלן רשימת הנכסים וההתחייבויות שהועברו לתאגיד הייעודי:

19 בנובמבר 2018 באלפי דולר	<u>נכסים:</u>
523,600	נדל"ן להשקעה (*)
615	שוכרים
385	חייבים ויתרות חובה
5,472	מזומנים ושווי מזומנים
12,218	מזומנים ופקדונות מוגבלים
<u>542,290</u>	סך הנכסים שהועברו
	<u>התחייבויות:</u>
5,414	זכאים ויתרות זכות
1,125	פקדונות שוכרים
323,798	הלוואות ממוסדות פיננסיים
<u>330,337</u>	

(*) ערכו של הנדל"ן להשקעה שהועבר לעסקה המשותפת על ידי החברה ו-TCI היה גבוה ממחיר העברה שנקבע בעסקה עם Macquarie ולפיכך הכירה החברה בשנת 2018 בהפסד בסך של כ-8 מיליון דולר (כולל עלויות עסקה) (ראה גם באור 17(ד)(2)).

באור 6: - השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן (המשך)

ג. להלן תמצית המידע הפיננסי של העסקה משותפת לתקופת הדו"ח:

מידע פיננסי תמציתי על המצב הכספי ורווח/(הפסד) של Victory Abode Apartments, LLC (100%):

31 בדצמבר			
2019	2020		
1,242,583	1,217,725	נדל"ן להשקעה	
62,681	61,472	נכסים אחרים	
1,305,264	1,279,197	סך הנכסים	
832,400	830,721	הלוואות ממוסדות פיננסיים	
240,501	239,877	הלוואות מצדדים קשורים	
31,252	35,631	התחייבויות אחרות	
1,104,153	1,106,229	סך ההתחייבויות	
201,111	172,968	הון	
לתקופה מיום 17 בנובמבר 2018 ועד ליום 31 בדצמבר 2018	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	
12,887	115,376	123,576	הכנסות
8,380	57,932	63,030	רווח תפעולי
(2,735)	(50,396)	(26,702)	רווח (הפסד), נטו

באור 6: - השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן (המשך)

ההתאמות הבאות דרושות על מנת להתאים את הדו"ח הכספי של העסקה משותפת מדיווח לפי US GAAP ל-IFRS:

ליום 31 בדצמבר		
2019	2020	
<u>201,110</u>	<u>172,966</u>	הון שדווח על ידי Victory Abode Apartments, LLC
100,555	86,484	הון שמיחוס לחברה בהתאם ל-US GAAP
<u>66,904</u>	<u>79,063</u>	התאמות: נדל"ן להשקעה (1)
<u>167,459</u>	<u>165,547</u>	הון מדווח לפי IFRS
-	348	השקעות
<u>121,719</u>	<u>123,830</u>	הלוואה וריבית המיוחסים ל-SPC
<u>289,178</u>	<u>289,725</u>	השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן
<u>(50,396)</u>	<u>(26,702)</u>	הפסד שדווח על ידי Victory Abode Apartments, LLC
(25,198)	(13,351)	הפסד שמיחוס לחברה בהתאם ל-US GAAP
<u>64,191</u>	<u>12,879</u>	התאמות: נדל"ן להשקעה (1)
<u>38,993</u>	<u>(472)</u>	רווח (הפסד) שמיחוס לחברה בהתאם ל-IFRS

הדו"ח הכספי של Victory Abode Apartments, LLC שהוכן לפי כללי ה-US GAAP מצורף לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020 של החברה.

כחלק מתנאי הסכם העסקה המשותפת, מנהל העסקה המשותפת מחויב להודיע לכל אחד מהצדדים על השקעות נוספות שידרשו במהלך המחזור התפעולי של התאגיד הייעודי. השקעות נוספות יתקבלו ויוקצו בהתאם להון היחסי של כל אחד מהצדדים ויהיו חלק מהשקעת השותפים בעסקה המשותפת. כמו כן נקבע בהסכם מנגנון חלוקה כמפורט להלן.

חלוקות מתזרים המזומנים הפנוי של העסקה המשותפת יתבצעו לפחות פעמיים בשנה בהתאם לסדר הבא:

1. תשלום חד פעמי של 1.9 מיליון דולר לשותף מסוג Class B;
2. תשלום לחברה ול-TCI באמצעות חברת Abode JVP, LLC (חברה בבעלות מלאה של החברה) סך של 15 מיליון דולר ("הון חוזר") בגין יתרות ההון החוזר בנכסים המועברים למועד העסקה כגון, יתרות מזומנים, חשבונות חייבים שנגבו, ושינויים בין היתרה המוערכת ליתרה בפועל של הנכסים והתחייבויות הנותרים (לא כולל רכוש הקבוע והלוואות ממוסדות פיננסיות הקשורות לנכס). במקרה בו יתרת תזרים המזומנים הפנויה תהיה נמוכה בכדי לשלם את ההון החוזר, יתרת התשלום תבוצע בחלוקה הבאה.

באור 6: - השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן (המשך)

3. תשלום לכל שותף מסוג Class A בהתאם לחלקו של כל תשואה עודפת של סכומים שנצברו אך לא שולמו של עלויות עודפות לפיתוח נכסים שמומנו על ידם, בהחזר חודשי מצטבר בשיעור של 18%.
4. תשלום לכל שותף מסוג Class A בהתאם לחלקו עבור השקעה עודפת שלא הוחזרה.
5. תשלום של כל חידוש או הקמה של הסכם בקשר להון תפעולי של 8 מיליון דולר שיידרש כדי לממן גירעונות או כל דבר אחר שהוסכם על ידי כל אחד מהצדדים.
6. תשלום היתרה שתיוותר לכל שותף מסוג Class A ומסוג Class B פרו-ראטה בהתאם לחלקו בהון ובזכויות לרווחים/הפסדים.

בנוסף יבוצע תשלום בגין הפרשות שהתקבלו על ידי התאגיד הייעודי בגין מענקים ממשלתיים שינבעו מאירועים הוניים כגון מכירה של אחד או יותר מנכסי המגורים בסדר הבא:

1. תשלום ל-Abode JVP, LLC בגין מתן ערבות עבור חכירה בקשר לשני נכסים ספציפיים שבבעלות התאגיד הייעודי.
2. תשלום לכל שותף מסוג Class A בהתאם לחלקו בגין תשואות עודפות שנצברו וטרם שולמו.
3. תשלום לכל שותף מסוג Class A בהתאם לחלקו עבור השקעות עודפות שלא הוחזרו.
4. תשלום לכל שותף מסוג Class A בהתאם לחלקו עבור השקעות בניכוי חלוקות עד לקבלת החזר מלוא ההשקעה נטו.
5. במידה ותיוותר יתרת הלוואות, יבוצע פירעון בגין.

היתרה שתיוותר תשולם בהתאם לחלקו בהון ובזכויות לרווחים/הפסדים של כל שותף מסוג Class A, Class B ושותפים אחרים אשר יועדו במהלך העסקים להלן, שותפים מסוג Class C.

באור 7: - הלוואה לקבל

ביום 13 בפברואר 2017 המחו חברות מוחזקות של TCI לחברה את זכויותיהן על הלוואת Mercer (להלן- "הנכס" ו/או "הקרע"), ועל זכויותיהן מכוח הסכם השתתפות ברווחים בגין הנכס כמתואר להלן.

ביום 18 בנובמבר 2015 התקשרו חברות שונות המוחזקות על ידי בעל השליטה TCI (להלן- "המוכרות") בסדרה של הסכמים עם צד שלישי שאינו קשור למוכרות (להלן- "הרוכש"). במסגרת ההסכמים נמכרו מלוא זכויות המוכרות בקרקע חקלאית בשטח של כ-263 דונם. הקרקע ממוקמת בדאלאס, טקסס. במקביל, העמידה TCI הלוואה לרוכש, ובנוסף התקשרה בהסכם להשתתפות ברווחים בקשר לרווחים הנגזרים מהנכס, כמפורט להלן -

1. הלוואה לקבל - תמורת הזכויות בנכס, ישלם הרוכש למוכרות סך כולל של 75 מיליון דולר. 25 מיליון דולר מהתמורה שולמה במועד ההתקשרות. יתרת התמורה בסך של 50 מיליון דולר ניתנה על ידי TCI כהלוואה לטובת הרוכש נושאת ריבית שנתית של 5% שתשולם במלואה (קרן וריבית) לא יאוחר ממועד הפירעון הסופי של ההלוואה, 18 בנובמבר, 2019. ההלוואה מובטחת בשעבוד שני על הנכס.
2. הסכם השתתפות ברווחים - בנוסף, התקשרה TCI בהסכם עם הרוכש בגין השתתפות ברווחים הנובעים מהנכס, הן מפעילות שוטפת והן ממכירת הנכס ומימון מחדש של ההלוואה, בהתאם לסדר הבא: (1) תשלום ריבית בגין הלוואה למכירת הנכס; (2) תשלום סכום הקרן שטרם נפרע בגין הלוואה לרכישת הנכס; (3) תשלום נוסף בשיעור שנתי של 1% מיתרת הקרן והריבית בגין ההלוואה; וכן (4) השתתפות ברווחים כמפורט להלן. הרוכש ישלם ל-TCI 50% מיתרת הרווחים הנובעים מהנכס במשך 7 שנים ממועד ההתקשרות. באם הנכס יישאר בבעלות הרוכש, יפקע הסכם ההשתתפות ברווחים ו-TCI תהיה זכאית ל-50% מהשווי ההוגן של הנכס בתאריך זה, בתוספת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 2%.

באור 7: - הלוואה לקבל (המשך)

3. ביום 22 באוגוסט 2018 בוטל הסכם ההשתתפות ברווחים, בתמורה להעברת הבעלות על הקרקע (קרקע אשר היוותה בטוחה לפירעון ההלוואה) באופן שבו החברה תהיה הבעלים הבלעדי של הקרקע ותהיה זכאית לכל התמורות שינבעו ממכירת הקרקעות והמלווה יהיה זכאי לקבל את מלוא החזרי עלויות הפיתוח מהמחוז. כמו כן בוטל הסכם ההשתתפות ברווחים וכל תזרימי המזומנים העתידיים ממכירת הקרקעות ייזקפו לזכות החברה והמלווה יהיה זכאי לקבל כל תמורה שתקבל מהרשויות המקומיות בגין עבודות הפיתוח. בנוסף ימשיך המלווה להיות אחראי על תהליך הפיתוח של הקרקע.

4. ביום 5 ביוני 2019 ביצעה החברה חלוקת דיבידנד בעין לבעלת השליטה (TCI) וזאת על ידי העברת 2 מגרשים מסחריים בנכס Mercer Crossing, ששטחם מסתכם ל-9.92 אקר וערכם בספרים הינו 3.9 מיליון דולר. דירקטוריון החברה אישר את החלוקה על סמך עמידה במבחני החלוקה.

5. במהלך שנת 2019 מסרה החברה 161 מגרשים וקיבלה בתמורה 16.2 מיליון דולר, מתוכם נפרע סך של 11.1 מיליון דולר מיתרת ההלוואה וסך של כ-5.1 מיליון דולר נזקף לדוח רווח והפסד לסעיף הכנסות מימון.

6. במהלך שנת 2020 מסרה החברה 341 מגרשים וקיבלה בתמורה 16 מיליון דולר, מתוכם נפרע סך של 10.3 מיליון דולר מיתרת ההלוואה וסך של כ-5.7 מיליון דולר נזקף לדוח רווח והפסד לסעיף הכנסות מימון.

באור 8: - חייבים בגין הלוואות שניתנו

		31 בדצמבר		
מועד פרעון	שיעור ריבית	2019	2020	
1/7/2022	5.00%	1,302	4,854	הלוואות המירות: (4) (1) Autumn Breeze
1/11/2021	5.00%	4,231	5,898	(1) Bellwether Ridge
1/12/2022	5.00%	3,232	2,294	(1) Forest Pines Phase I
1/12/2021	5.00%	1,531	2,422	(1) Parc at Ingleside
1/11/2022	5.00%	8,066	10,770	(4) (1) Parc at Windmill Farms
26/4/2026	5.00%	412	1,113	(1) Plum Tree
1/11/2022	5.00%	5,656	4,680	(4) (1) Spyglass of Ennis
1/8/2021	5.00%	7,320	6,389	(3) (1) Steeple Crest
קו אשראי:				
18/9/2024	5.00%	8,802	9,430	(2) RNC Revolving Line of Credit
		40,552	47,850	סה"כ

1. ההלוואה ניתנת להמרה, על פי שיקול דעתה של החברה, לבעלות של 100% בפרויקט הפיתוח ומובטחת על ידי שעבוד זכויות הפרויקט.

2. הלווה המיר את השעבוד הראשוני (אשר היה מורכב מ-7 חלקות קרקע בטקסס, אלבמה ומיסיסיפי) לחלקה אחת הידועה בשם Folsom Land, הממוקמת בדאלאס אשר שווי ההון נכון ליום 31 בדצמבר 2020 עומד על כ-13,400 אלפי דולר.

3. הסכם ההלוואה הוא עם HGH Residential, LLC אשר מבצע חלוקה של ריבית על בסיס חצי שנתי, כפי שמאושר על ידי HUD.

4. תאריך הפרעון הינו המוקדם מבין 30 חודשים מתאריך מתן ההלוואה או 7 שנים ממועד העמדת ההלוואה כמוקדם.

באור 8: - חייבים בגין הלוואות שניתנו (המשך)

ההלוואות ההמירות נמדדות בשווי הוגן אשר נקבע על ידי הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי המחזיק בכישורים מקצועיים מוכרים ורלוונטיים ובעל ניסיון בקטגוריית הנכסים המוערכים. מדידת השווי ההוגן מסווגת כרמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן.

באור 9: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר	
2019	2020
<u>17,680</u>	<u>30,742</u>

החזר עלויות הקמת תשתיות

החברה מחזיקה בקרקע חקלאית, Windmill Farms, ב-Forney, טקסס, בשטח של 1,768 אקרים, למטרת עליית ערך. החברה, באמצעות קבלני משנה, מקימה את התשתיות בקרקע (הכוללות כבישים, ביוט ותשתיות חשמל ומים) למטרת ההשבחה של הקרקע ומכירת יחידות קרקע לקבלנים שיבנו וימכרו מבני מגורים חד משפחתיים (single-family).

לפי חוק המים במדינת טקסס, ארה"ב והסכמים שנחתמו בין החברה וכל אחד מארבעת המחוזות המס המוזכרים לעיל, כל מחוז יפצה את החברה עבור עלויות פיתוח התשתיות הנ"ל. לפי ההסכמים, המחוזות מחויבים לגייס מקורות מימון שונים וזאת לצורך תשלום עלויות הקמת התשתיות עד שהחברה תקבל פיצוי מלא עבור העלויות שהושקעו על ידה.

במהלך שנת 2019 מכרה החברה יתרת חייבים בגין הקמת תשתית בקרקע החקלאית Windmill Farms בסך 12 מיליון דולר לצד ג'. מחיר המכירה קרוב לערך בספרים.

ביום 12 באוקטובר, 2020 התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' למכירת חייבים בגין הוצאות פיתוח ב Windmill Farms בתמורה ל-5 מיליון דולר. בהתאם לתנאי ההסכם, סגירת העסקה התרחשה ביום 3 במרס, 2021.

הנהלת החברה מעריכה שההחזר הכולל עבור העלויות שהתהוו בגין פיתוח התשתיות יתקבל עד לשנת 2025. מאחר והיא צופה כי קצב האכלוס יהיה 250 בתים בשנה ושווי ממוצע של כל בית יהיה כ-200 אלף דולר. קיטון של 10% בכמות הבתים שיאוכלסו עד לשנת 2025 או קיטון של 10% בשווי הממוצע של בית תגרום לדחייה של כשנה במועד החזוי של קבלת התמורה. השווי ההוגן של נכס פיננסי זה קרוב ליתרתו בספרים ומסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן.

באור 10: - מקדמות בגין אופציות לרכישת נדל"ן

31 בדצמבר	
2019	2020
7,648	9,548
2,000	2,000
<u>9,648</u>	<u>11,548</u>

(1) Tower Bay
(2) ABC Land and Development

סה"כ

- במהלך הרבעון השני של שנת 2018 התקשרה החברה בהסכם אופציה לרכישת בעלות מלאה בנכס הכולל פיתוח של 308 יחידות דיור בפרויקט מתחמי מגורים (Multi-Family) Tower Bay Lofts, הממוקם בלוואיסוויל, טקסס. בחודש יוני, 2018 החברה חתמה על הסכם אופציה מתוקן, מחיר האופציה עודכן ונקבע כי מקדמה בגין האופציה הינה בסך 5.8 מיליון דולר (במקום 10.1 מיליון דולר בהסכם המקורי) וסך של 4.3 מיליון דולר הופקד בפקדון מוגבל על פי דרישה של הגוף המממן. תוספת בסך של עד 7 מיליון דולר עשויה להידרש בכפוף לאישור החברה בכתב. במועד מימוש האופציה על החברה לשאת בתשלום בסך 50 אלפי דולר ותשלום סופי בגובה הון הפרויקט (מוערך בסך של כ-12.8 מיליון דולר) בניכוי מקדמות ותוספות המימוש. בנוסף, החברה תישא בכל ההתחייבויות והמגבלות בגין ההלוואה שניתנה לפרויקט על ידי Berkley Point Capital, LLC בסך של עד כ-47.2 מיליון דולר. החברה רשאית לממש את האופציה בכל עת ועם קבלת אישור רגולטורי, תועבר הבעלות על הנכס לחברה. בנוסף, עם מימוש האופציה החברה תהיה זכאית לכל התזרים העודף מהפרויקט עד לסגירתו. במקרה של ביטול האופציה תהיה זכאית החברה להחזר הסכומים ששולמו, בתוספת ריבית של 10%.
- ביום 11 במרס 2019 נכנסה החברה להסכם אופציה לרכישת מגרשים עם ABC Land Development. מחיר האופציה הסתכם לסך של כ-2 מיליון דולר. האופציה מקנה לחברה את הזכות לרכוש מגרש של 6.26 אקר הממוקם בדאלאס, טקסס ו-4 חלקות קרקע הממוקמות ב-Clark County, נבאדה בשטח כולל של כ-31.53 אקר. התמורה הסופית בגין כל יחידת קרקע תיקבע בהסכם עתידי נפרד.
- ביום 17 באפריל 2019, לאחר אישור דירקטוריון החברה, התקשרה החברה בהסכם אופציה עם בעלת השליטה (TCI) לרכישת 256 יחידות מתחמי מגורים (Multi-Family), בפרויקט Dominion Farmers Branch, טקסס. בתמורה לאופציה העמידה החברה בטחונות באמצעות מכתבי אשראי בסך 2 מיליון דולר, ראה גם באור 10(1). HGH Residential, LLC אחראי להקמת הפרויקט במימון המובטח על ידי HUD.

באור 11: - מזומנים ופיקדונות מוגבלים בשימוש

31 בדצמבר	
2019	2020
12,229	12,597
-	19,743
3,757	2,731
<u>15,986</u>	<u>35,071</u>

- (1) חשבונות בנאמנות עבור מלווים
 (2) חשבונות בנאמנות (מזומנים מוגבלים)
 (3) אחרים

(1) לפי הסכמי הלוואות שנחתמו, החברה נדרשת להפקיד כספים בנאמנות לצורכי תשלום דמי ביטוח, מסי נדל"ן ובמקרים מסוימים שיפורים במושכר. הכספים ישוחררו מהנאמנות לפי תנאי הסכמי הלוואות הרלוונטיים.

(2) במהלך חודש דצמבר 2020 החברה העבירה סכום של 19.7 מיליון דולר לחשבון נאמנות עבור תשלומי קרן וריבית של אגרות חוב מסדרה א' ועבור תשלומי הריבית של אגרות חוב מסדרה ב' שבוצעו ביום 31 בינואר 2021.

(3) מכתב אשראי בבנק TRUIST (לשעבר - Sun Trust Bank) עבור הון חוזר וגירעון תפעולי בגין שתי אופציות, אשר מומשו והפריקטים הועברו לעסקה המשותפת.

באור 12: - מזומנים ופיקדונות מוגבלים בשימוש

31 בדצמבר	
2019	2020
14,326	6,922
7,116	6,914
4,057	2,648
<u>25,499</u>	<u>16,484</u>

- (1) פיקדונות בנאמנות
 (2) מזומנים מוגבלים בגין אגרות חוב
 (3) מזומנים בנאמנות של מלווה

(1) בשנת 2019 כולל פיקדונות שנדרשו במסגרת הבטחת הלוואות שנלקחו בערבות HUD בסך של כ-7.25 מיליון דולר, בין היתר, בגין חלקה של החברה בנכסים שהועברו לעסקה המשותפת, וכן פיקדון בסך של כ-0.7 מיליון דולר בגין נכס המגורים בפיתוח Sugar Mill Phase III לצורך הבטחת הלוואת הקמה בערבות HUD. מאחר שהחברה לא הייתה רשומה כישות מורשית על ידי ה-HUD הפקידה החברה את הסכומים כאמור בפיקדון בתאגיד בנקאי שחברת האם הייתה רשומה כמוטבת שלו. במהלך שנת 2019, הועברו פיקדונות לחברה בת בבעלות מלאה של החברה ובעלת השליטה בחברה (להלן TCI) התקשרה עם בנק לאומי לשם העמדת בטחון עבור שני הפקדונות. לטובת חברת הבת MID-SOUTHERN, LLC לצורך הבטחת, הון חוזר והוצאות תפעוליות ראשוניות, בעת קבלת הלוואות ה-HUD. בנוסף כולל פיקדון 2 מיליוני דולר כביטחון למכתב אשראי עבור האופציה לרכוש את ההלוואה ההמירה של פרויקט Dominion, ראה באור 10(3) וכן פיקדונות בנאמנות בסך של 1.3 מיליון דולר ו-1.96 מיליון דולר המיוחסים לנכסי Parc at Ingleside ו-Autumn Breeze, בהתאמה. ביום 6 בנובמבר, 2020, בנק לאומי שיחרר סכום של כ-7.8 מיליון דולר מפיקדונות מוגבלים כמתואר לעיל.

(2) פקדון בנאמנות להבטחת תשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב סדרות א', ב' ו-ג'.

(3) במסגרת הסכם אופציה וכמקדמה על חשבון תשלום האופציה כמפורט בבאור 10(1) הפקידה החברה פקדון ייעודי עבור הבטחת הון חוזר ב-Tower Bay Lofts, כספי הפקדון ישוחררו במועד השלמת הקמת הנכס ופירעון הלוואת ההקמה. בשנת 2020 נמשך סכום של כ-1,409 אלפי דולר מיתרת הפקדון לצורך מימון השקעות בפרויקט.

באור 13: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2019	2020
7,270	7,544
2,613	5,910
18,132	16,005
28,015	29,461

ריבית לשלם
מסי נדל"ן לשלם
הוצאות לשלם ואחרים

באור 14: - הלוואות ממוסדות פיננסיים

א. ההרכב

מועד פירעון סופי	שיעור ריבית נקובה %	יתרת ההלוואה ל-31 בדצמבר		נכסים
		2019	2020	
מגורים (multi-family)				
12/1/2050	3.36%	8,794	8,630	(3) Chelsea Apartments
5/5/2024	3.75%	1,560	7,500	(6) Forest Grove
4/1/2048	3.55%	13,944	13,653	(3) Legacy At Pleasant Groove Apartments
4/1/2059	3.81%	15,829	15,651	(7) (3) Overlook at Allensville Phase II Apartments
3/1/2060	4.05%	15,079	16,468	(3) Parc at Denham Springs Phase II Apartments
2/1/2060	4.54%	6,302	9,715	(3) Sugar Mill Phase III
10/1/2053	3.52%	15,484	15,241	(3) The Landing Apartments
12/1/2051	3.24%	15,329	15,051	(3) Toulon Apartments
1/1/2022	3.95%	11,212	10,984	(5) Villas at Bon Secour Apartments
8/22/2053	4.00%	10,252	10,105	(3) Vista Ridge Apartments
מסחרי				
11/1/2023	5.31%	37,215	36,471	600 E. Las Colinas
6/1/2025	4.36%	12,178	11,954	770 S. Post Oak
26/02/2022	6%	39,537	39,367	(1) Stanford Corporate Centre
בנייני מגורים בהקמה				
2/28/2021	5.91%	1,155	1,155	(4) LD Athens
11/13/2024	10%	-	3,350	(8) EQK Portage
קרקעות מוחזקות לשם עליית ערך				
2/28/2021	6.00%	13,861	10,402	(2) Windmill Farms Land
		217,731	225,697	
		(3,641)	(3,449)	
		214,090	222,248	בניכוי- עלויות העמדת הלוואות שטרם הופחתו
		(4,486)	(14,979)	סה"כ הלוואות ממוסדות פיננסיים בניכוי - חלויות שוטפות
		209,604	207,269	סה"כ הלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים לזמן ארוך

באור 14: - הלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים (המשך)

- (1) בחודש מאי 2020, המלווה העניק דחיית ריבית ב-60 יום בגין נגיף COVID-19, מה שהביא להארכת מועד הפירעון האוטומטי של ההלוואה ל-26 בפברואר 2022.
- (2) ביום 4 במרץ 2021 קיבלה החברה הארכה להלוואה לשנתיים נוספות עם המלווה הקיים. עיקרי השינוי הינן תשלומי ריבית חודשיים ותשלומי קרן של 2,000 אלפי דולר בימים 31 בדצמבר 2021 ו-2022 בהתאמה. החברה נדרשת להמשיך להפקיד 250 אלפי דולר בנאמנות לצורכי תשלומים של שחרור קרקעות ומגרשים. ההלוואה מובטחת על ידי American Realty Investors, Inc., בעלת השליטה ב-TCI.
- (3) ההלוואות מגובות בביטוח משכנתא של "Department of Housing and Urban Development" ולפיכך משולמת בגינן עמלה שנתית נוספת בשיעור שנע בין 0.25%-0.5% לשיעור הריבית הנקובה.
- (4) ביום 3 במרץ 2021 קיבלה החברה הארכה להלוואה לשמונה עשרה חודשים נוספים עם המלווה הקיים. ההלוואה תשולם על פי התנאים הבאים: שבעה עשר (17) תשלומי ריבית רצופים הנעים בין 4,339-5,381 אלפי דולר החל מיום 28 במרץ 2021, ותשלום סופי אחד בסך 1,160 אלפי דולר יחויב במועד הפירעון הסופי כבטוחה להלוואה זו, חתמה TCI ביום 28 באוגוסט 2019 על כתב ערבות והתקבל אישור דירקטוריון לעסקה זו.
- (5) הלוואה אשר התקבלה מ-Freddie Mac.
- (6) ההלוואה נושאת ריבית של פריים + 0.5%. בהתאם לדרישות המלווה TCI ערבה להלוואה. מתן הערבות על ידי TCI אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 15 באפריל, 2019.
- (7) ביום 5 במרץ 2020 רכשה החברה 49.2 אקר בקנט אוהיו בהלוואות מוכר, ראה באור 4(5).

ב. מועדי הפירעון של קרן ההלוואות בדוחות הכספיים הינם כדלקמן

31 בדצמבר		
2019	2020	
4,486	14,979	שנה ראשונה (*)
55,194	52,732	שנה שנייה
13,232	37,095	שנה שלישית
36,558	1,943	שנה רביעית
108,261	118,948	שנה חמישית ואילך
<u>217,731</u>	<u>225,697</u>	

(*) לאחר תאריך המאזן הוארך מועד הפרעון של הלוואות בסך 11.5 מיליון דולר, ראה סעיף 2 לעיל.

ג. מועדי הפרעון של תשלומי הקרן והריבית העתידיים בגין ההלוואות הינם כדלקמן

31 בדצמבר		
2019	2020	
13,439	25,026	שנה ראשונה
63,258	60,073	שנה שנייה
18,43	43,314	שנה שלישית
41,434	6,226	שנה רביעית
154,980	185,767	שנה חמישית ואילך
<u>291,513</u>	<u>320,406</u>	

באור 14: - הלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים (המשך)

- א. שיעור הליבור לימים 31 בדצמבר, 2020 ו-2019 היה 0.149% ו-1.74%, בהתאמה ושיעור הפריים לימים 31 בדצמבר, 2020 ו-2019 היה 3.25% ו-4.75%, בהתאמה.
- ב. השווי ההוגן של הלוואות שוטפות תואם בקירוב לערךן בספרים מאחר והשפעת ההיוון אינה מהותית. השווי ההוגן של הלוואות לא שוטפות בריבית משתנה תואם בקירוב לערךן בספרים. השווי ההוגן של הלוואות לא שוטפות בריבית קבועה הסתכם לסך של כ-195.9 מיליון דולר ו-213.5 מיליון דולר לימים 31 בדצמבר, 2020 ו-2019, בהתאמה.
- ג. מדידת השווי ההוגן מסווגת לפי רמה 3 במדרג השווי ההוגן.
- ד. אמות מידה פיננסיות

חלק מההלוואות של החברה מחייבות עמידה ביחסים מסוימים, כולל יחס כיסוי חוב. למועד הדיווח, החברה עומדת בכל אמות המידה הרלוונטיות. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2020, החברה חרגה מהיחס שלה לדרישות יחסי הכיסוי עבור נכס מסחרי S. POST OAK 770. כתוצאה מכך, תקבולי המזומן מהנכס יעברו דרך חשבון מוגבל בבנק כדי להבטיח חודש של תשלום שירות חוב לפני חלוקתם לחברה. נכון למועד הדיווח, החברה עומדת בכל יתר אמות המידה האחרות שלה.

באור 15: - אגרות חוב

- א. מידע נוסף
- החברה הנפיקה שלוש סדרות של אגרות חוב, שאינן ניתנות להמרה, הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. אגרות החוב נקובות בשקלים חדשים וסדרות א' ו-ב' בעלות תשלומי קרן וריבית חצי שנתיים עד לפדיון, סדרה ג' בעלת תשלומי ריבית חצי שנתיים ופרעון קרן בתשלום אחד בחודש ינואר 2023.

ביום 2 בפברואר, 2020 הודיעה אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על העלאת דירוג המנפיק של החברה ל-'ilA- ' מדירוג 'ilBBB+' ועל העלאת הדירוג לאגרות חוב (סדרה א' וב') שאינן מובטחות של החברה ל-'ilA- ' מדירוג 'ilBBB+' ואת דירוג אגרת חוב סדרה ג' המבטחת בנכס משרדים מניב ל-'ilA- ' מדירוג 'ilA- ' בשל צפי להמשך שיפור ביחסי הכיסוי והרחבת תיק הנכסים. מעלות הודיעה גם כי תחזית הדירוג הינה יציבה.

ביום 30 בנובמבר 2020, ביצעה החברה הרחבה של אגרות החוב סדרה א' בדרך של הקצאה פרטית בסך של 65 מיליון ש"ח ע.ג. (כ-19.6 מיליון דולר). עלויות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-1.2 מיליון דולר.

בקשר לאגרות החוב רשמה החברה רווח בעסקאות המרת מט"ח של 12.4 מיליון דולר בשנת 2018 והפסד בסך 13.4 ו-15.1 מיליון דולר עבור השנים שהסתיימו ב-31 בדצמבר 2020, בהתאמה. החברה התקשרה בהסכם גידור מתקופה שמיום 23 בספטמבר 2019 ליום 31 בדצמבר 2019 אשר גידר את שער החליפין של הדולר אל מול השקל למקרה של פחות למתחת ל-3 שקלים.

באור 15: - אגרות חוב (המשך)

ב. הרכב

מועד פירעון	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקובה	31 בדצמבר		
			2019	2020	
7/31/23	9.17%	7.3%	92,653	95,133	אגרות חוב (סדרה א') (1)
7/31/25	7.99%	6.8%	60,764	65,318	אגרות חוב (סדרה ב')
1/31/23	6.41%	4.65%	79,572	85,537	אגרות חוב (סדרה ג') (2)
			232,989	245,988	
			(9,724)	(8,100)	בניכוי - הוצאות הנפקה, נטו
			223,265	237,888	סה"כ אגרות חוב
			(23,148)	(44,775)	בניכוי - חלויות שוטפות (סדרה א' וסדרה ב')
			200,117	193,113	סה"כ אגרות חוב זמן ארוך

(1) ביום 30 לנובמבר 2020 ביצעה החברה הרחבה של אגרות חוב (סדרה א') בסך של 19,693 אלפי דולר ע.ג. בתמורה נטו של 18,822 אלפי דולר.

(2) אגרות החוב (סדרה ג') משועבדות תחת שטר הנאמנות לנכס משרדים Browning Place, בהיקף של 625,297 אלף מטר בעיר Farmers Branch במדינת טקסס.

ג. מועדי הפירעון של תשלומי קרן אגרות החוב בדוחות הכספיים הינם כדלקמן

31 בדצמבר		
2019	2020	
23,148	44,775	שנה ראשונה
35,301	44,775	שנה שנייה
35,301	130,310	שנה שלישית
114,873	13,064	שנה רביעית
12,153	13,064	שנה חמישית
12,213	-	שנה שישית ואילך
232,989	245,988	

ד. מועדי הפרעון של תשלומי הקרן והריבית העתידיים של אגרות החוב בדוחות הכספיים הינם כדלקמן

31 בדצמבר		
2019	2020	
37,383	59,344	שנה ראשונה
47,579	56,141	שנה שנייה
45,062	136,486	שנה שלישית
120,268	14,624	שנה רביעית
13,604	13,732	שנה חמישית
12,774	-	שנה שישית ואילך
276,670	280,327	

באור 15: - אגרות חוב (המשך)

ה. התניות פיננסיות (סדרה א')

עד למועד הסילוק המלא, של אגרות החוב (סדרה א'), ומילוי כל יתר התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') על פי שטר נאמנות זה ותנאי אגרות החוב (סדרה א'), תעמוד החברה בכל עת בהתניות הפיננסיות המפורטות להלן (לעיל ולהלן: "אמות המידה הפיננסיות"):

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-150 מיליון דולר ארה"ב.
2. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 75%.
3. ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2018 יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 18. החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17.
4. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-25%.
5. היקף פרויקטי היזום של החברה במאזן המתואם לא יעלה על 30% מסך המאזן.

לתאריך הדוח הכספי עומדת החברה בהתניות הפיננסיות המפורטות לעיל.

זכות להעמדה לפירעון מידי

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו אי עמידה באמות המידה הפיננסיות במשך 2 רבעונים רצופים (כמוזכר לעיל), דרוג אגרות החוב (סדרה א') שנמוך מדרוג BB (אגרות החוב דורגו במועד ההנפקה בדרוג BBB+), הערת עסק חי בדוחות הכספיים של החברה למשך תקופה של שני רבעונים ואי מילוי התחייבויות אחרות כמפורט בשטר הנאמנות.

מגבלות חלוקה

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

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים של החברה שפורסמו טרם מועד ההחלטה על החלוקה, בניכוי החלוקה, לא יפחת מ-200 מיליון דולר ארה"ב.
2. סכום החלוקה לא יעלה על 30% מהרווחים הנקיים לאחר מס המצטברים, אשר הוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) החל מיום 1 בינואר 2017, בנטרול רווחי/הפסדי שערך נטו (שטרם מומשו) הנובעים משינוי בשווי ההון של נכסי החברה ביחס לשווי ההון ליום 30 בספטמבר 2016 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מבניהם על אף האמור לעיל, החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018, תהא רשאית החברה לחלק 50% מהרווחים הניתנים לחלוקה. זאת בלבד שבחלוקה העולה על 30% מהרווחים הניתנים לחלוקה, סך המזומן בחברה במאוחד, לאחר חלוקת הדיבידנד, לא יפחת מסך התשלומים הנדרשים לצורך עמידה בתשלומי קרן של אגרות החוב (סדרה א') ב-12 החודשים העוקבים לאחר מועד החלוקה.
3. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 15.5.
4. יחס ההון המאוחד של החברה (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) לנכסים המאוחדים לא יפחת מ 30%.

באור 15: - אגרות חוב (המשך)

מנגנון התאמת הריבית:

שיעור הריבית על אגרות חוב (סדרה א') כפוף להתאמות במקרה של שינוי בדרוג אגרות חוב (סדרה א'). שיעור הריבית השנתית עשוי לעלות בשיעור של 0.5% כתוצאה מהורדת דירוג האשראי של אגרות החוב מתחת לדירוג הבסיסי (BBB+). העלייה המצטברת בריבית כתוצאה מאירועים אלה הינה מוגבלת ולא תעלה על סך של 1%, דהיינו לא מתחת ל-BB.

שיעור הריבית יותאם בשל הפרה של אחת מאמות המידה הפיננסיות כמפורט להלן:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-180 מיליון דולר;
 2. החוב הפיננסי נטו המותאם לנכסי נטו לא יעלה על שיעור של 70%;
 3. החוב הפיננסי נטו המותאם לניכוי לא יעלה על שיעור של 16%;
 4. ההון המאוחד של החברה (לרבות זכויות המיעוט) לנכסים הכלולים לא יפחת מ-30%.
- בקשר להנפקה של סדרה ב' נקבעו אמות מידה פיננסיות הזוהות לאלו של אגרות חוב (סדרה א') (כפי שפורט לעיל) למעט אלה:

1. התניות פיננסיות (סדרה ב')

1. ההון המאוחד של החברה (ללא זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-165 מיליון דולר ארה"ב.
2. ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2018 יחס החוב הפיננסי המותאם נטו ל- NOI המתואם לא יעלה על 18. נכון ליום פרסום הדוחות הכספיים של החברה לחודש דצמבר 31, 2018 - יחס החוב הפיננסי המותאם נטו ל- NOI המתואם לא יעלה על 17.5.

לתאריך הדוח הכספי עומדת החברה בהתניות הפיננסיות המפורטות לעיל.

מגבלות חלוקה

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

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים של החברה שפורסמו טרם מועד החלטתה על החלוקה, בניכוי החלוקה, לא יפחת מ-210 מיליון דולר ארה"ב.
2. מתאריך ההנפקה ועד תאריך פרסום הדוחות הכספיים של החברה בתאריך 31 בדצמבר, 2018, יחס החוב הפיננסי המותאם נטו ל- NOI המותאם לא יעלה על 15.5. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2018 - יחס החוב הפיננסי המותאם נטו ל- NOI המתואם לא יעלה על 16.
3. ההון המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לנכסים המאוחדים לא יפחת מ-30%.
4. אין כל סיבה לפירעון מיידי של אגרות החוב.
5. במועד החלטת החלוקה של הדירקטוריון ועל פי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה, שנתיים או רבעוניים, אין "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב) 14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970.

באור 15: - אגרות חוב (המשך)

מנגנון התאמת ריבית

הריבית על אגרות החוב (סדרה ב') כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ב'). שיעור הריבית השנתית עשוי לעלות במרווחים של 0.25% כתוצאה מהורדת דירוג האשראי של אגרות החוב מתחת לדירוג הבסיס (BBB+). העליה המצטברת בריבית כתוצאה מאירועים אלה הנה מוגבלת ולא תעלה על סך של 1%, דהיינו לא מתחת - BB.

שיעור הריבית יותאם בשל הפרה של אחת מאמות המידה הפיננסיות כמפורט להלן:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (ללא זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-180 מיליון דולר.
2. החוב הפיננסי נטו המותאם לנכסי נטו לא יעלה על שיעור של 70%;
3. החוב הפיננסי נטו המותאם לניכוי לא יעלה על שיעור של 16%;
4. ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לסך הנכסים המאוחדים לא יהיה נמוך משיעור של 30%.

במידה והחברה תפר כל אחת מאמות המידה הפיננסיות בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, תעלה הריבית השנתית על הסכום העיקרי של אגרות החוב (סדרה ב') בשיעור הריבית הנוספת בגין ההפרה, מעל לשיעור הריבית בפועל, לפני השינוי, בגין התקופה ממועד ההפרה ועד למועד פרעון סכום הקרן הבלתי תלוי של אגרות החוב (סדרה ב') או עד מועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיו החברה עומדת באמת מידה פיננסית זו, המוקדם מביניהם, ובלבד שלא הועלה שיעור הריבית לפני כן עקב הפרה של באמת מידה פיננסית אחרת ו/או הורדה בדירוג. אם הוגדל שיעור הריבית לפני כן עקב הפרה של באמת מידה פיננסית אחרת ו/או בשל הורדת דירוג, אם שיעור הריבית יעלה עקב הפרת באמת מידה פיננסית, הגידול יהיה מוגבל כך שהריבית השנתית לא תעלה על 1.5%.

2. התניות פיננסיות (סדרה ג')

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-250 מיליון דולר ארה"ב.
2. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 75%.
3. ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2018 יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17.5%.
4. היקף פרויקטי היזום של החברה במאזן המתואם לא יעלה על 30% מסך המאזן.
5. החל ממועד מהרבעון השני של 2021 יחס ההלוואות/בטחונות, כהגדרתו בסעיף 10 לנספח 6.1 לשטר הנאמנות, לא יעלה על 80%.

לתאריך הדוח הכספי עומדת החברה בהתניות הפיננסיות 1-4 המפורטות לעיל.

בקשר להתניה פיננסית 5 לעיל, ליום 31 בדצמבר 2020 החברה לא מקיימת את יחס ההלוואות/בטחונות שלא יעלה על 80%. על פי שטר הנאמנות ככל שבמועד בדיקה כלשהו יעלה היחס מעל 80% החברה מתחייבת להוסיף בטוחות כך שלאחר הוספת הבטוחות יחס ההלוואות/בטחונות יהיה 75% וזאת בתוך 45 ימים ממועד הבדיקה כאמור. באפשרות החברה לבצע פירעון חלקי של הקרן כך שתעמוד ביחס ההלוואות/בטחונות בשיעור הנדרש של 80% למועד הבדיקה.

באור 15: - אגרות חוב (המשך)

זכות להעמדה לפירעון מידי

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סידרה ג) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו אי עמידה באמות המידה הפיננסיות במשך 2 רבעונים רצופים (כמוזכר לעיל) ואי מילוי התחייבויות אחרות כמפורט בשטר הנאמנות.

מגבלות חלוקה

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

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים של החברה שפורסמו טרם מועד ההחלטה על החלוקה, בניכוי החלוקה, לא יפחת מ-350 מיליון דולר ארה"ב.
2. יחס החוב הפיננסי המותאם נטו ל-NOI המותאם לא יעלה על 16, על פי דוחותיה הכספיים של החברה שפורסמו טרם מועד החלוקה.
3. ההון המאוחד של יחס החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לנכסים המאוחדים לא יפחת מ-30%.
4. במועד החלטת החלוקה של הדירקטוריון ועל פי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה אין "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב) 14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970.

מנגנון התאמת ריבית:

הריבית על אגרות החוב (סדרה ג') כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ג'). שיעור הריבית השנתית עשוי לעלות במרווחים של 0.25% כתוצאה מהורדת דירוג האשראי של אגרות החוב מתחת לדירוג הבסיס (A-). העליה המצטברת בריבית כתוצאה מאירועים אלה הנה מוגבלת ולא תעלה על סך של 1%, דהיינו לא מתחת BBB+.

שיעור הריבית יותאם בשל הפרה של אחת מאמות המידה הפיננסיות כמפורט להלן:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (ללא זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-300 מיליון דולר.
2. החוב הפיננסי נטו המותאם לנכסי נטו לא יעלה על שיעור של 70%.
3. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-NOI מתואם לא יעלה על שיעור של 17.

באור 16: - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים

א. כללי

החברה התקשרה במספר הסכמים עם צדדים קשורים לקבלת שירותי ניהול/פיתוח בנייה, שירותי ניהול נכסים ושירותי חכירה. בגין שירותים אלה משלמת החברה לצדדים הקשורים את החיובים הבאים:

סוג השירות	החיוב
ניהול נכסים	תשלום דמי ניהול חודשיים בשיעור של 3% מהשכירות החודשית שנגבית עבור הנכס והחזר הוצאות עבור מתן שירותי ניהול.
פיתוח/ניהול (ב)	תמורת מתן שירותי ניהול בנייה, לפי הצורך, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול בשיעור של 4.5%.
עמלות השכרה	תמורת מתן שירותי השכרת נכסים, חברת הניהול זכאית לתשלום עבור כל הסכם חכירה שנחתם בגין הנכס כדלקמן: 1. תשלום בשיעור של 3.5-4.5% מדמי החכירה לאורך תקופת החכירה הראשונית ועבור כל הארכה של תקופת החכירה - לשיעור של 2-3% מדמי החכירה עבור חידוש של חכירה כל עוד חברת הניהול ממשיכה לספק שירותי חכירת נכסים. 2. אם מעורב מתווך אחר בחכירה כלשהי (להלן בתת סעיף זה - המתווך), התשלום לחברת הניהול יהיה 2-2.25% מדמי החכירה בתקופת החכירה הראשונית ועבור כל הארכה או חידוש של תקופת החכירה; התשלום למתווך יהיה כפי שיוסכם עם המתווך בשיעור של 4-4.5% מדמי החכירה בתקופת החכירה הראשונית ועבור כל הארכה של תקופת החכירה ובשיעור של 2-4.5% מדמי החכירה עבור כל חידוש של חכירה.
עמלות רכישה/מכירת נכסים ומימון מחדש (ב)	עמלות ששולמו לחברות בבעלות בעלי השליטה בגין רכישה/מכירה של נכסים בשיעורים של 2%-5%. בשנת 2018 שולמו עד למועד הנפקת אגרות החוב כ- 0.8 מיליון דולר (2017- 0.9 מיליון דולר, 2016- 3 מיליון דולר). עלויות כאמור נכללו במסגרת עלות הנדל"ן להשקעה ועלויות גיוס חוב בהתאמה. הסכם זה הוחלף על ידי הסכם שירותי ניהול ומטה חדש.

ב. הסכם שירותי ניהול ומטה לאחר ההנפקה

במסגרת הנפקת אגרות חוב סדרה א', החברה התקשרה בהסכם שירותי ניהול ומטה עם חברה בבעלות בעל השליטה במסגרתו תקבל החברה שירותי משרד וכן שירותי הנהלה בכירה הכוללים שירותי יו"ר דירקטוריון, דירקטורים, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים. בתמורה לשירותים כאמור תשלם החברה החל מינואר 2019 תמורה שנתית של 0.5% שירותי ניהול מטה הכוללים בין היתר, שירותי הנהלת חשבונות, פיננסיים וחשבות, משווי הנדל"ן להשקעה בחברה. וכן בסמוך לאחר ההנפקה שולם סכום חד פעמי של 500 אלפי דולר בעת הנפקת סדרת אג"ח א'. הסכם זה יחליף הסכמים קודמים בהם שולמו עמלות בגין רכישה/מכירה ומימון מחדש של נכסים.

בשנת 2019 החברה העניקה בונוסים ל-11 עובדים של חברת הניהול המטה בסך כולל ומקסימלי של כ- 25 אלפי דולר בגין עבודתם המאומצת בקשר עם הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

במהלך שנת 2018 החברה רשמה הוצאות דמי ניהול כנגד קרן בגין עסקה עם בעל השליטה בסך 3.6 מיליון דולר. בהתאם להסכם דמי הניהול, תשלום ראשון החל בינואר 2019 והחברה שילמה סכום כולל של 2.2 מיליון דולר לבעל השליטה בהתאם לאמור לעיל.

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2020 ו-2019 ביצעה החברה תשלומים של כ- 2.5 ו-2.2 מיליון דולר בהתאמה לשירותים אשר קיבלה החברה מבעל השליטה.

באור 16: - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים (המשך)

ג. הטבלה הבאה מסכמת את העסקאות עם צדדים קשורים לשלוש השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2020:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
847	952	1,102	הכנסות שכירות
905	966	974	דמי ניהול נכסים
1,043	1,088	1,119	כח אדם לניהול הנכסים
1,534	-	-	עמלות פיתוח והשכרה
668	1,529	1,774	הוצאות ביטוח (*)
<u>3,389</u>	<u>3,583</u>	<u>3,867</u>	

(*) עד נובמבר 2018 הוצאות הביטוח שולמו על ידי בעל השליטה. ההוצאה הוקצתה לחברות הקשורות על סמך סכום המניה פרו-ראטה. לאחר השלמת העסקה המשותפת הוקצתה יתרת הוצאות הביטוח ששולמה מראש לכל נכס וכל חברה משלמת ישירות לחברת הניהול פילאר.

ד. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2018		2019		2020	
סכום		סכום		סכום	
אלפי	מספר	אלפי	מספר	אלפי	מספר
דולר	אנשים	דולר	אנשים	דולר	אנשים
211	3	196	4	175	3

סך הטבות בגין דירקטור שאינו מועסק בחברה

• לגבי סכומים שהועברו לנשיא לשעבר ויו"ר החברה לשעבר מהעסקה המשותפת מכוח היותו בעל זכויות Class B וכן תשלומים לחברת הניהול פילאר, מהעסקה המשותפת ראה באור 7 בדוחות הכספיים לשנת 2020 של העסקה המשותפת.

ה. יתרות עם צדדים קשורים

לגבי פיקדונות בנאמנות בחברה האם ראה באור 12(1). לגבי יתרת חייבים עם החברה האם ראה באור 6א(2). יתרות החובה הגבוהות ביותר בשנת 2019 הסתכמה ב-8 מיליוני דולר, ראה באור 12(1).

באור 16: - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים (המשך)

1. ערבויות ועסקאות שבוצעו

1. נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בעלי השליטה העמידו ערבויות פיננסיות בגין הלוואות שניתנו לשלושה נכסים, אשר הועברו לעסקה משותפת, בסכום של 12 מיליון דולר ו-18 מיליון דולר ו-61 מיליון דולר בהתאמה. בנוסף בגין הלוואה הראשונה דרש המלווה לשעבד פיקדון להבטחת עמידה בתקציב הפרויקט. ביום 11 במרץ 2020, הלוואה מוחזרה ומובטחת בערבות של דניאל מוס (נשיא ויו"ר החברה לשעבר) והעסקה המשותפת, ביחד ולחוד.
2. בעלי השליטה העמידו ערבויות פיננסיות בגין הלוואות שהחברה קיבלה, אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2020 מסתכמת לסך של כ- 58 מיליון דולר.
3. ביום 12 בנובמבר 2019, בעלת השליטה, באמצעות חברת Mid-Southern, LLC (להלן - "Mid-Southern"), חברת בת בבעלותה המלאה של החברה, התקשרה בהסכם עם בנק לאומי ארה"ב (להלן - "הבנק"). במסגרת ההסכם, הבנק ינפיק שטרי חוב בלתי ניתנים להחלפה, עד לסך של 16 מיליון דולר. שטרי החוב נועדו לצורך דרישת מלווי משכנתאות HUD, בגין פקדונות בנאמנות, הוצאות תפעוליות ראשוניות והון חוזר, בפרוייקטים בהקמה של החברה בתחום הבנייה למגורים (Multi-family). הסכם האשראי מובטח על ידי שתי סוגים של בטוחות משועבדות, חשבון הפיקדון שהוא מאובטח במזומן של 100% בסכום כולל של מכתבי האשראי וכן שעבוד ראשון בנכס Kent, באוהיו. לאור שעבוד הנכס כבטוחה, קיבלה החברה באמצעות חברת Mid-Southern סך של כ-1.1 מיליון דולר לטובת החברה. למידע נוסף ראה באור 21 (1).
4. לגבי נכסים בגינם הועמדה ערבות בעל שליטה ראה באורים 5 (ב) (1)(2)(3) וכן באורים 14(2)(4)(6).
5. בחודש פברואר 2019 ביטלה החברה את קו אשראי אשר העמידה בחודש אוגוסט 2018, בסך של מיליון דולר ל- UHF-Residential Holdings, LLC (להלן "UHF"), אשר הינו גוף ללא מטרות רווח המחזיק מתחמי מגורים מסוג Multifamily לדירור בר השגה וזאת בתמורה לאופציה של החברה להעמיד בעתיד הלוואות נושאות ריבית בשיעור של כ-12% או יותר ל-UHF. יצוין כי לאור דיווח בעלת השליטה, תסווג החברה עסקאות עם UHF, ככל שתבוצענה, כעסקאות אשר לבעלת השליטה עניין אישי בהן.
6. במהלך שנת 2019 קיבלה העסקה המשותפת החזרי מיסי מקרקעין בסך של 0.3 מיליון דולר בגין נכסים שהועברו על ידי החברה ואשר צריכים להיות מוחזרים לחברה.
7. חברת הניהול REGIS PROPERTY MANAGEMENT, LLC (צד קשור) התקשרה בהסכם שכירות להשכרת שלוש יחידות סוויטה בבניין המשרדים S, POST OAK 770 אשר בבעלות החברה. סך השטח המושכר הינו 13,174 מ"ר בתמורה לכ-910 אלפי דולר ותקופת השכירות הינה מיום 1 בנובמבר 2019 ועד ליום 31 במרץ 2021.
8. ביום 5 באוקטובר, 2020, קיבלה החברה את האישורים הרגולטורים הנדרשים להעברת נכס Overlook at Allensville Phase II בו 144 יחידות דיר, הממוקם בסביארוויל, טנסי, לעסקה המשותפת תמורת 19.7 מיליון דולר.

באור 17: - מידע נוסף לפריטי הדוחות על הרווח הכולל

א. הוצאות תפעול נכסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2018	2019	2020
4,553	3,591	3,599
2,129	1,380	1,439
3,609	2,928	2,720
9,703	6,126	7,356
9,144	7,178	7,545
29,138	21,203	22,659

כוח אדם לניהול הנכסים

דמי ניהול

חשמל, מים וגז

מיסי נדל"ן

הוצאות תפעול אחרות

ב. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2018	2019	2020
17,636	11,065	10,188
10,952	12,659	13,671
432	3,799	-
629	1,390	278
1,948	2,714	2,835
-	3,240	997
839	1,491	1,461
32,436	36,355	29,430
(712)	(601)	(858)
31,724	35,754	28,571

ריבית בגין הלוואות

ריבית בגין אגרות חוב

עלויות מימון מחדש

הפחתת עלויות גיוס הלוואות

הפחתת עלויות גיוס אגרות חוב

הוצאות מימון בגין יתרות חייבים לזמן ארוך

אחרות

עלויות אשראי שהונו

ג. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2018	2019	2020
7,059	5,864	6,097
-	2,317	4,605
177	621	1,009
7,236	8,802	11,711

הכנסות מימון מהלוואה לקבל

הכנסות מימון מהלוואות המירות

הכנסות מימון אחרות

באור 17: - מידע נוסף לפריטי הדוחות על הרווח הכולל (המשך)

ד. הוצאות אחרות

1. לגבי שנת 2019 ראה באור 19(2).

2. ערך נכסי הנדל"ן להשקעה שהועברו לעסקה המשותפת על ידי החברה ועל ידי TCI התבססו על הערכות שווי שהתקבלו ממעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. מחיר העסקה שנקבע עם מקוויירי היה נמוך ביחס להון העצמי של הנכסים וההתחייבויות שהועברו לעסקה המשותפת ובעקבות כך הכירה החברה בשנת 2018 בהפסד בסכום של כ-8 מיליון דולר (כולל עלויות עסקה) אשר נבע ממימוש מחצית מהחזקותיה בנכסים ובהתאמת הערך בספרים של ההשקעה שלה בעסקה המשותפת לערך הנגזר ממחיר העסקה.

ה. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
3,560	2,250	2,504	דמי ניהול(ראה באור 16ב')
492	835	816	משפטיות
1,365	1,344	987	יעוץ מקצועי
248	48	138	אגרות
285	677	612	אחרות
<u>5,950</u>	<u>5,154</u>	<u>5,057</u>	סך הכל הוצאות הנהלה וכלליות

באור 18: - הון המניות ופרמיה על מניות

כמתואר בביאור 1 לעיל, החברה התאגדה ביום 16 באוגוסט, 2016. למועד ההקמה, לחברה 50,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב רשומות על שם והיא הנפיקה תעודה אחת שכוללת 100 מניות רגילות ללא ערך נקוב. ביום 15 בפברואר 2017 הנפיקה החברה 5,000 מניות, ללא ערך נקוב ל - Multi Property, LP בתמורה להעברת הזכויות.

ביום 5 ביוני 2019 ביצעה החברה חלוקת דיבידנד בעין לבעלת השליטה (TCI) וזאת על ידי העברת 2 מגרשים מסחריים בנכס Mercer Crossing, ששטחם מסתכם ל-9.92 אקר וערכם בספרים הינו 3.9 מיליון דולר. דירקטוריון החברה אישר את החלוקה על סמך עמידה במבחני החלוקה.

באור 19: - התקשרויות והתחייבויות תלויות

(1) בשנת 2011 החלה החברה בהקמת קומפלקס דירות - Toulon Apartments - הכולל 240 יחידות דיור במחוז ג'קסון במדינת מיסיסיפי, ארה"ב. במסגרת הפיתוח של הקומפלקס קיבלה החברה מענק ממשלתי בסך של 4,200 אלפי דולר בהתאם לתוכנית ה-Long-Term Workforce Housing שמטרתה לתמוך פיתוח של דיור בר השגה בתנאי ששכר הדירה שיחול על היחידות יהיה בפיקוח עד לחודש מרץ 2021. לפיכך, החברה מחויבת להשכיר את היחידות בקומפלקס לבעלי הכנסה הנמוכה מ- או שווה ל-120% מההכנסה הממוצעת באזור (Area Median Income - AMI), כמוגדר על ידי מחלקת השיכון והפיתוח העירוני של ארה"ב (HUD), ומחויבת להשכיר לפחות 51% מהיחידות לבעלי הכנסה הנמוכה מ או שווה ל-80% מההכנסה הממוצעת באזור. הפרה של מגבלות שכר הדירה הנ"ל תוביל לדרישה להחזר המענק. במקרה של מכירת הנכס ו/או מימון מחדש של ההלוואה החברה תידרש להחזיר את המענק.

(2) בגין נכסי האופציה ונכסי פיתוח אחרים שהועברו לעסקה המשותפת קיבלה החברה במסגרת התמורה בעסקה מקדמה בסך של כ-10 מיליון דולר בגין עליית ערך עתידית של נכסים כאמור ועל פי ההסכם נקבע כי שנתיים לאחר מועד השלמת הבניה והפיתוח של אותם נכסים, תבוצע התחשבנות בין הצדדים והחברה תהיה זכאית לקבל סכומים נוספים ו/או לשלם סכומים בהתבסס על ביצועי הנכסים כפי שימדדו בתום 24 חודשים ממועד העסקה. לאור תחזיות של ביצועי הנכסים העריכה החברה כבר בשנת 2019 כי תצטרך להשיב את סך המקדמה, מאחר ותחזיותיה המעודכנות לביצועי הנכסים נמוכים מהיעד שנקבע ומהערכותיה במועד ביצוע העסקה ולפיכך כללה הפרשה של כ-10 מיליון דולר. נכון למועד פרסום הדוח, קיימת אי הסכמה בין החברה ומקוירי בדבר אופן חישוב החבות האמורה, בעיקר בדבר התאמת נוסחת המחיר להשפעות משבר הקורונה ובשאלה האם סך ההתחשבנות מוגבל לסך של כ-10 מיליון דולר. מקוירי טוענים כי לא קיימת מגבלה כאמור והם דורשים תשלום של 35 מיליון דולר בהתבסס על ביצועי הנכסים בשנת 2020. על פי ההסכם אי ההסכמה תיושב בהליך בוררות שצפוי להסתיים במהלך שנת 2021. החברה בהסתמך על חוות דעת יועציה המשפטיים מעריכה כי קיים סיכוי של מעל 50% שעמדתה בקשר למגבלת ההתחשבנות עד לסכום של 10 מיליון דולר תתקבל ולפיכך כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בסכום האמור.

מכשירים פיננסיים באור 20 -

השווי ההוגן של מזומנים, פקדונות וחייבים והתחייבויות שנצברו תואם בקירוב לערך הפנקסני שלהם בשל אופי קצר הטווח שלהם.

איכות אשראי של נכסים פיננסיים

הערך בספרים של חייבים ויתרות חובה מייצג את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי.

איכות האשראי של שוכרים נקבעת לפני חתימת הסכמי החכירה עימם. לא קיים ריכוז משמעותי של סיכונים אשראי בגין חייבים ויתרות חובה.

לחשבוניות לקבל אין סיכונים ריכוזיות משמעותיים.

סיכון אשראי הנובע מיתרות עם בנקים ומוסדות פיננסיים אינו מהותי.

ניהול סיכונים פיננסיים

גורמי סיכון פיננסי

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק (סיכון ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. המדיניות בנוגע למכשירים פיננסיים אלה מתוארת בבאור 2 לעיל. צוות ההנהלה הבכירה של החברה מפקח על ניהול סיכונים אלה.

סיכון ריבית

סיכון ריבית הינו הסיכון של תנודות בשווי ההוגן או בתזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי בעקבות שינויים בשיעורי ריבית השוק.

החברה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע בעיקר מההתחייבויות לזמן ארוך של החברה הנושאות ריבית משתנה. החברה מנהלת את סיכון שיעור הריבית שלה באמצעות החזקת פורטפוליו מאוזן של הלוואות בריבית קבועה ומשתנה.

סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון שהצד שכנגד לא יעמוד בהתחייבויותיו כלקוח או בהתחייבויותיו הנובעות ממכשיר פיננסי וכתוצאה מכך ייגרם לקבוצה הפסד. הקבוצה חשופה לסיכון אשראי כתוצאה מהפעילות התפעולית שלה, בעיקר לקוחות, ומהפעילות הפיננסית שלה, כולל פיקדונות בבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים, עסקאות במטבע חוץ ומכשירים פיננסיים אחרים, לרבות חייבים בגין הוצאות פיתוח.

החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ולזמן ארוך ומכשירים פיננסיים אחרים במוסדות פיננסיים שונים. מוסדות פיננסיים אלו ממוקמים בארה"ב. החברה דואגת לביזור השקעותיה בין המוסדות השונים ולביצוע שוטף של הערכות על איתנות האשראי היחסית של המוסדות הפיננסיים השונים.

נכון לימים 31 בדצמבר, 2020 ו-2019 כללו המזומנים ושווי המזומנים מזומנים בלבד. רוב הסכום מופקד במוסדות פיננסיים איכותיים בארה"ב.

באור 20: - מכשירים פיננסיים (המשך)

סיכון נזילות

החברה בוחנת את הסיכון למחסור במזומנים באמצעות תקציבים חודשיים ויומיים.

מטרת החברה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש בהלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים. החברה עוקבת אחר מועדי הפירעון של הלוואות באופן שוטף כדי להבטיח שכל עלויות האשראי שעומדות לפירעון במהלך 12 החודשים הקרובים ימומנו מחדש כנהוג בשוק הנדל"ן או ייפרעו.

סיכון שוק

סיכוני מחיר

החברה חשופה לסיכונים בגין דמי שכירות ומחירי נדל"ן. החברה אינה חשופה לסיכון שוק ביחס למכשירים פיננסיים מאחר והיא אינה מחזיקה ניירות ערך הוניים כלשהם.

סיכוני שיעור ריבית בגין תזרימי מזומנים ושווי הוגן

מאחר ולחברה אין נכסים נושאי ריבית משתנה, ההכנסות והמזומנים שלה מפעילות שוטפת אינם מושפעים מהתנודות בשיעורי הריבית בשוק.

סיכון שיעור הריבית של החברה נובע בעיקר מהלוואות לזמן ארוך (ראה באור 14). הלוואות הנושאות שיעור ריבית משתנה חושפות את החברה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרימי מזומנים.

הנהלת החברה מבצעת פיקוח שוטף על סיכון שיעור הריבית של החברה בגין תזרימי מזומנים ושווי הוגן. החברה מנתחת את ההשפעות של תנודות ברמות הקיימות של שיעורי ריבית השוק על המצב הכספי ותזרימי המזומנים שלה.

עלויות ריבית עלולות לגדול כתוצאה משינויים אלה. הן יכולות להפחית או ליצור הפסדים במקרה של תנודות בלתי צפויות.

הנהלת החברה מבצעת בחינת מצבים שונים תוך לקיחה בחשבון של מימון מחדש, חידוש פוזיציות קיימות, מימון חלופי וגידור. במסגרת בחינת מצבים אלו, מבצעת החברה חישוב של השפעת תנודות בשיעור הריבית על הרווח או הפסד. ניתוחים אלו מבוצעים ביחס להתחייבויות מהותיות הנושאות ריבית בלבד.

חשבונות של שכר דירה לקבל, חשבונות זכאים והוצאות לשלם הם ללא ריבית ובעלי מועד פירעון של שנה אחת.

ניתוחי הרגישות מבוסס על כך ששאר ההנחות נותרות ללא שינוי. בפועל, תרחיש זה אינו סביר ושינויים בכמה מההנחות יהיו כנראה חופפים, למשל, שינוי בשיעור ריבית ושינוי בערכי שוק.

ניהול סיכוני הון

ההון של החברה כולל הלוואות והון. החברה מנהלת את ההון שלה על מנת להבטיח עמידה באמות מידה פיננסיות. החברה עוקבת אחר ההון שלה בעיקר באמצעות (א) יחס הלוואה לשווי (LTV) המחושב כסכום של הלוואות כולל עלויות מימון נדחות ביחס לערך הפנקסני של נדל"ן להשקעה; ו-(ב) יחס כיסוי החוב המחושב כסכום הרווח התפעולי נטו ביחס לתשלומי הלוואות.

באור 21: - אירועים לאחר תקופת הדוח

א. ביום 13 בינואר 2021 התקשרה החברה בהסכם הלוואה המירה בסך של 5,126 אלפי דולר עם יזם צד ג', למימון חלקי של פרויקט מגורים (multi-family) של 168 יחידות בבנייה, פארק באופלקה, הממוקם באופליקה שבאלבמה. מועד פרעון ההלוואה הינו ביום 13 בינואר 2023 והינה נושאת ריבית שנתית של 10%.

ב. ביום 24 במרץ 2021, חתמה החברה על הסכם עם צד ג' למכירה של חלק מהמגרש בפרוייקט Windmill Farms. התמורה בגין המכירה הינה 10 מיליון דולר ותושלם תוך 90 יום.

נספח: - השקעה בחברות מוחזקות

31 בדצמבר 2019		31 בדצמבר 2020		החברה המאוחדת	נכסים
זכויות ברווחים	שיעור ההחזקה	זכויות ברווחים	שיעור ההחזקה		
מגורים (multi-family)					
100	100	100	100	Chelsey Apartments	Chelsey Apartments
100	100	100	100	Forest Pines Bryan 84, LLC	Forest Pines I
100	99.99	100	99.99	Legacy at Pleasant Grove Apart	Legacy at Pleasant Grove Apart
100	99.99	100	99.99	Overlook Phase II, LP	Overlook at Allensville Phase II
100	99.4	100	99.9	Parc at Denham Springs II, LP	Parc at Denham Springs Phase II
100	99.4	100	99.9	Sugar Mill III	Sugar Mill Phase III
100	99.0	100	99.0	The Landing Bayou Apartments	The Landing Bayou Apartments
100	99.0	100	99.0	KLP Toulon Apartments, LP	Toulon Apartments
100	100	100	100	Villas at Bon Secour	Villas at Bon Secour
100	99.9	100	99.9	Vista Ridge Apartments	Vista Ridge Apartments
מסחרי					
100	100	100	100	600 Las Colinas, TCI INC	600 E. Las Colinas
100	100	100	100	700 South Post Oak Inc.	770 S. Post Oak
100	100	100	100	TCI Park West I, Inc.	Browning Place
100	100	100	100	TCI Stanford, LLC	Stanford Corporate Centre
בנייני מגורים (multi-family)					
בהקמה וקרקעת המוחזקות					
לשם עליית ערך					
-	-	100	100	EQK Portage, LLC	EQK Portage
-	100	100	100	Land LD Athens Lindsay Ln, LLC	LD Athens
-	-	100	100	LD Denton Cnty, LLC	LD Denton
-	100	100	100	McKinney Apts at Heritage, LLC	McKinney Heritage
100	100	100	100	EQK Bridgeview Plaza, Inc.	Windmill Farms Land

SOUTHERN PROPERTIES CAPITAL, LTD

**נתונים כספיים מתוך דוחות כספיים מאוחדים
המיוחסים לחברה**

ליום 31 בדצמבר, 2020

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח מיוחד לפי תקנה 9'
3	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9'
4	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
5	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
6-7	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
8-9	מידע נוסף

דוח מיוחד לפי תקנה 9ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 ו-2019, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן – הדוחות הכספיים המאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של Southern Properties Capital Ltd (להלן – החברה) לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 ואשר נכללו בדוח התקופתי של החברה. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

באלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

ליום 31 בדצמבר 2019	2020	
		נכסים לא שוטפים
352,608	352,038	השקעה בחברות מוחזקות
289,178	289,725	השקעה בעסקה משותפת המשקיעה בנדל"ן
9,648	11,548	מקדמות לרכישת נדל"ן להשקעה
40,552	47,850	חייבים בגין הלוואות שניתנו
11,173	9,562	מזומנים ופקדונות מוגבלים
703,159	710,723	
		נכסים שוטפים
2,542	2,356	חייבים עסקה משותפת
866	571	חייבים ויתרות חובה
3,757	21,995	מזומנים מוגבלים
29,746	25,342	מזומנים ושווי מזומנים
36,921	50,264	
740,080	760,987	סה"כ נכסים
		הון
255,448	255,448	הון מניות ופרמיה על מניות
138,664	138,664	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
103,289	109,081	יתרת רווח
497,401	503,193	סה"כ הון
		התחייבויות לא שוטפות
200,117	193,113	אגרות חוב
295	424	הלוואות מחברות מאוחדות
200,412	193,537	
		התחייבויות שוטפות
23,148	44,775	חלות שוטפת של אגרות חוב
16,763	17,126	זכאים ויתרות זכות
2,356	2,356	התחייבות לחברה האם
42,267	64,257	
242,679	257,794	סה"כ התחייבויות
740,080	760,987	סה"כ התחייבויות והון

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

25 במרץ, 2021		
תאריך אישור הדוחות הכספיים	Erik L. Johnson President and Chairman of the Board of directors	Alla Dzyuba VP and Chief Accounting Officer

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

באלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
5,912	4,753	4,756	הוצאות הנהלה וכלליות
8,117	10,557	(550)	הוצאות (הכנסות) אחרות
14,029	15,310	4,206	הפסד תפעולי
13,271	16,068	17,105	הוצאות מימון
174	14,715	5,983	הכנסות מימון
-	1,315	10,538	הכנסות מימון מהלוואה לעסקה המשותפת
12,399	(15,108)	(13,378)	רווח (הפסד) מהפרשי שער, נטו
(40)	38,993	(472)	חלק החברה ברווח (הפסד) מעסקה משותפת
67,272	20,658	24,432	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
<u>52,505</u>	<u>29,195</u>	<u>5,792</u>	רווח לשנה
<u>52,505</u>	<u>29,195</u>	<u>5,792</u>	רווח כולל

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

באלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2018	2019	2020	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
52,505	29,195	5,792	רווח לשנה
698	27,543	24,500	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
(67,272)	(20,658)	(22,991)	הוצאות מימון, נטו
40	(37,434)	472	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
-	(12,396)	(10,538)	חלק (ברווח) הפסד מעסקה משותפת
7,017	-	-	הכנסות מימון מהלוואה לעסקה משותפת
3,560	-	-	הוצאות אחרות
			קרן בגין עסקאות עם בעלי שליטה
(55,957)	(42,945)	(8,557)	
(2,452)	(10,014)	130	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(97)	15,720	363	עלייה (ירידה) בזכאים בגין חברות מוחזקות
(2,549)	5,706	493	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות והתחייבויות שנצברו
(6,001)	(8,044)	(2,272)	
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:
(33,708)	29,963	(14,745)	שינוי במזומנים מוגבלים בשימוש, נטו
5,893	(3,340)	(1,900)	שינוי בפיקדון מוגבל
(6,820)	(21,434)	(1,944)	עליה בחייבים לזמן ארוך
69,700	5,085	8,915	מזומנים שהתקבלו בגין עסקה משותפת
-	-	261	עלייה בהשקעה בחברות מוחזקות
-	-	(118)	השקעה בעסקה משותפת
(39,052)	(45,927)	25,001	השקעות והלוואות לחברות מוחזקות
(3,987)	(35,653)	15,470	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון:
1,583	-	-	השקעות בעלים
(554)	-	-	החברה האם
(16,750)	-	-	פירעון הלוואות למוסדות פיננסים ואחרים
(9,845)	(9,636)	(14,852)	ריבית ששולמה
54,778	73,884	19,060	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	(23,268)	(23,263)	תשלום בגין אגרות חוב
29,212	40,980	(19,055)	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות מימון
-	-	1,453	עליה בהפרשי שער בגין מזומנים ושווי מזומנים בשקלים
19,224	(2,717)	(4,404)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
13,239	32,463	29,746	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
32,463	29,746	25,342	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

באלפי דולר ארה"ב, למעט אם מצוין אחרת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2018	2019	2020

פעילויות מהותיות שלא במזומן

4,062	-	-
-	3,958	-

קרבן בגין עסקאות עם בעלי שליטה
דיבידנד בעין

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

באור 1: - כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

Southern Properties Capital Ltd. (להלן - החברה) נוסדה ביום 16 באוגוסט, 2016 כחברה פרטית מוגבלת במניות לפי חוק החברות העסקיות של איי הבתולה הבריטיים, 2004 (BVI Business Companies Act). החברה נוסדה כדי לגייס הון באמצעות הנפקת אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - הבורסה בת"א). עם היווסדה הנפיקה החברה תעודה אחת הכוללת 100 מניות רגילות ללא ערך נקוב.

החברה והחברות המאוחדות שלה (להלן - הקבוצה) פועלות בארה"ב ועוסקות בעיקר ב-(1) השקעה, פיתוח, הקמה ותפעול של נכסי נדל"ן מניבים של בנייני מגורים (רבי משפחות) ונכסי נדל"ן מניבים מסחריים ו (2) השקעה בקרקעות למטרת עליית ערך.

החברה היא חברה מאוחדת בבעלות מלאה של Abode Properties Operating Partnership LP, שותפות מוגבלת שנוסדה במדינת דלאוור, ארה"ב שהינה חברה מאוחדת בבעלות מלאה של Transcontinental Realty Investors, Inc. (להלן - TCI), חברה שנוסדה במדינת נבאדה, ארה"ב ומניותיה רשומות למסחר בבורסה בניו-יורק תחת הסימול TCI בהתאם לחוק ניירות ערך בארה"ב ורשות ניירות הערך האמריקאית.

ב. ליום 31 בדצמבר, 2020 לחברה גרעון בהון החוזר המאוחד בסך של כ-14 מיליוני דולר. הגרעון בהון חוזר נובע מחלויות שוטפות של אגרות חוב כולל ריבית בסך של כ-22.4 מיליוני דולר אשר מועד פירעונם בחודש ינואר, 2021 וכן סכומים זהים אשר עתידיים להיפרע בחודש יולי 2021. פרעון אגרות החוב ימומן מיתרת המזומנים שבידי החברה, אשר בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים מסתכמת לסך של כ-44.5 מיליון דולר, וממזומנים אשר ינבעו לה מפעילותה השוטפת ומחלקה מתקבולים צפויים מהעסקה המשותפת ו ממימוש נכסים.

ג. השפעת נגיף הקורונה (Covid-19)

בדבר השפעת נגיף הקורונה והשפעותיה על החברה ראה באור 1(2) בדוחות המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2020.

באור 2: מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד זהה למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020. יש לעיין במידע כספי זה בהקשר יחד עם הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2020 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והבאורים המצורפים ("דוחות כספיים שנתיים מאוחדים").

הדוחות הכספיים הנפרדים הוכנו על בסיס עלות ומוצגים בדולר ארה"ב וכל הערכים מעוגלים לאלפים הקרובים, למעט כאשר נאמר אחרת.

באור 3: - מיסים

בהתאם לחוקי המס הרלוונטיים החלים באיי הבתולה הבריטיים ובארה"ב, החברה והחברות בקבוצה נחשבות "ישויות שקופות". לפיכך, לא בוצעה בדוחות הכספיים הפרשה למס הכנסה פדרלי ומס מדינה בארה"ב או בגין הטבות מס אחרות מאחר שהכנסה חייבת במס או הפסדים לצורכי מס מדווחים בדוחות המס של בעלי המניות.

באור 4: - הנפקת איגרות חוב בתקופת הדוח

לגבי מידע על הנפקדת איגרות חוב במהלך הדוח ראה באור 15 א' לדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 5: - עסקאות עם צדדים קשורים

לגבי יתרות ועסקאות עם צדדים קשורים ראה באור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים.

- - - -

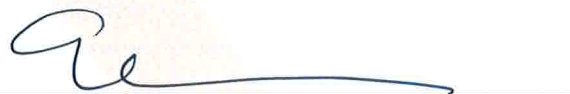


March 25, 2021

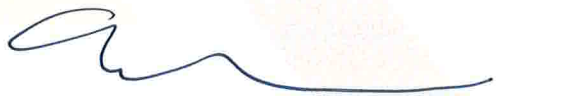
To Whom It May Concern,

I, Erik L. Johnson, as a representative of a Class A member of Victory Abode Apartments, LLC ("VAA"), hereby gives full consent to the full inclusion of VAA's financial statement as of 12/31/2020 to the 2020 annual report of Southern Properties Capital LTD. to be published on the Tel Aviv Stock Exchange on March 2021.

Sincerely,



Erik L. Johnson
Director and President
Southern Properties Capital LTD.



Erik L. Johnson
Representative of a Class A Member of
Victory Abode Apartments, LLC

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries

A Delaware Limited Liability Company

As of December 31, 2020 and 2019, for the years ended December 31, 2020 and 2019

With Report of Independent Auditors

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Consolidated Financial Statements
As of December 31, 2020 and 2019

Contents

Report of Independent Auditors.....	1
Consolidated Financial Statements	
Consolidated Balance Sheets.....	2
Consolidated Statements of Operations.....	3
Consolidated Statements of Changes in Members' Capital.....	4
Consolidated Statements of Cash Flows.....	5
Notes to Consolidated Financial Statements.....	6

Report of Independent Auditors

The Members

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries, which comprise the consolidated balance sheets as of December 31, 2020 and 2019, and the related consolidated statements of operations, changes in members' capital and cash flows for the years then ended, and the related notes to the consolidated financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries at December 31, 2020 and 2019, and the consolidated results of their operations and their cash flows for the years then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Ernst & Young LLP

March 19, 2021

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Consolidated Balance Sheets
(dollars in thousands)

	December 31,	
	2020	2019
Assets		
Real estate		
Land	\$ 104,773	\$ 104,773
Building and improvements	1,174,041	1,137,714
Furniture, fixtures and equipment	1,583	1,357
Construction in progress	—	31,329
	<u>1,280,397</u>	<u>1,275,173</u>
Less accumulated depreciation	(62,672)	(32,216)
	<u>1,217,725</u>	<u>1,242,957</u>
Cash and cash equivalents	23,957	25,896
Restricted cash	32,854	33,643
Prepaid expenses and other assets	4,661	2,683
Total assets	<u><u>\$ 1,279,197</u></u>	<u><u>\$ 1,305,179</u></u>
Liabilities and members' capital		
Liabilities:		
Mortgage notes payable	\$ 830,721	\$ 832,779
Mezzanine loans	239,878	240,501
Interest payable	9,981	4,782
Accounts payable	2,668	2,665
Real estate taxes payable	16,158	16,195
Accrued liabilities	3,041	3,792
Tenant security deposits	3,784	3,356
Total liabilities	<u>1,106,231</u>	<u>1,104,070</u>
Members' capital	172,966	201,109
Total liabilities and members' capital	<u><u>\$ 1,279,197</u></u>	<u><u>\$ 1,305,179</u></u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Consolidated Statements of Operations
(dollars in thousands)

	For the Years Ended December 31,	
	2020	2019
Revenues:		
Rental	\$ 117,336	\$ 109,746
Other operating	6,240	5,631
Total revenue	123,576	115,377
Expenses:		
Real estate taxes	20,097	19,747
Property management	15,497	14,794
Repairs and maintenance	10,415	10,428
Other operating expenses	7,483	7,144
Advertising and promotions	2,755	2,518
Utilities	3,115	2,336
Total operating expenses	59,362	56,967
Net operating income	64,214	58,410
Other expense		
Depreciation and amortization	30,456	43,942
Interest expense, net	56,903	61,315
General and administrative	3,557	3,549
Total other expense, net	90,916	108,806
Net loss	<u>\$ (26,702)</u>	<u>\$ (50,396)</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Consolidated Statements of Changes in Members' Capital
(dollars in thousands)

	SPC	Macquarie	Total Members' Capital
Members' capital, January 1, 2019	\$ 126,532	\$ 126,532	\$ 253,064
Member distribution	(1,559)	—	(1,559)
Net loss	(25,198)	(25,198)	(50,396)
Members' capital, December 31, 2019	99,775	101,334	201,109
Member distribution	(1,441)	—	(1,441)
Net loss	(13,351)	(13,351)	(26,702)
Members' capital, December 31, 2020	<u>\$ 84,983</u>	<u>\$ 87,983</u>	<u>\$ 172,966</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Consolidated Statements of Cash Flows
(dollars in thousands)

	For the Years Ended	
	December 31,	
	2020	2019
Operating activities		
Net loss	\$ (26,702)	\$ (50,396)
Adjustments to reconcile net loss to cash provided by operating activities:		
Depreciation	30,456	43,681
Provision for doubtful accounts	1,798	1,289
Changes in operating assets and liabilities		
Prepaid expenses and other assets	(3,776)	(694)
Interest payable	10,780	22,217
Accounts payable and accrued expenses	(785)	(14,894)
Tenant security deposits	428	363
Net cash provided by operating activities	12,199	1,566
Investing activities		
Payments for construction expenditures and capital improvements	(4,998)	(37,054)
Payments for purchases of furniture, fixtures and equipment	(226)	(481)
Net cash used in investing activities	(5,224)	(37,535)
Financing activities		
Proceeds from mortgage notes payable	86,175	86,806
Payment of deferred borrowing costs	(1,620)	—
Principal payments on debt	(92,817)	(53,481)
Distribution to Class A Member	(1,441)	(1,559)
Net cash (used in) provided by financing activities	(9,703)	31,766
Net decrease in cash, cash equivalents and restricted cash	(2,728)	(4,203)
Cash, cash equivalents and restricted cash, beginning of period	59,539	63,742
Cash, cash equivalents and restricted cash, end of period	\$ 56,811	\$ 59,539
Supplemental disclosures of cash flow information:		
Interest paid, net of amounts capitalized	\$ 39,064	\$ 34,873
Noncash investing and financing activities:		
Expenditures on development property included in accounts payable	\$ —	\$ 2,356
Noncash additions to mortgage notes payable and mezzanine loans	\$ 9,123	\$ 22,275

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 1. Organization

Organization

On November 19, 2018 (the “Effective Date”), Southern Properties Capital Ltd (“SPC”), a wholly owned subsidiary of Transcontinental Realty Investors, Inc. (“TCI”), and Summerset Intermediate Holdings 2 (“Macquarie”), a wholly owned subsidiary of Macquarie Group, entered into a joint venture agreement (the “Agreement”) to form Victory Abode Apartments, LLC, a Delaware limited liability company (the “Company”). In connection with the formation of the joint venture, SPC sold a 50% ownership interest in certain multifamily apartment projects to Macquarie for cash.

SPC and Macquarie, collectively the “Class A Members”, then transferred their respective ownership interests in the multifamily projects to the Company in exchange for a 50% voting interest / 49% profit participation interest in the Company and note payable (“Mezzanine Loan”) in accordance with the terms of the Contribution Agreement (the “Contribution”). Concurrently with the Contribution, the Company issued Class B interests with a 2% profits participation interest and no voting rights to the Manager.

Upon completion of the Contribution, the Company owned and controlled 49 operating multifamily projects and three multifamily projects under development, for a total of 52 properties. The Company assumed all liabilities of those properties, including mortgage debt insured by the Department of Housing and Urban Development (“HUD”). The Company’s business plan is focused on continuing strategic investments in development and acquisition of multifamily apartments as well as operating and maintaining the portfolio of real estate assets held.

SPC and Macquarie have designated Daniel Moos (the “Manager” or “Class B Member”) to be in charge of the day-to-day management of the Company and to acquire, redevelop/reposition, operate, manage, lease and sell or otherwise dispose of the properties.

Major provisions in the Agreement

Potential initial public offering; sale of properties

The Class A Members and the Class B Member had agreed that prior to November 19, 2020, the Company shall engage a nationally-recognized financial advisor acceptable to both Class A Members (“the IPO Advisor”) to advise the Company with respect to a potential initial public offering (“IPO”) of the Company’s portfolio of assets. Any such IPO shall be acceptable to the unanimous consent of the Class A Members. Notwithstanding the potential for an IPO, either Class A Member, at any time after November 19, 2021, may cause the Company to engage in an IPO without the approval of the other Class A Member.

As an alternative to an IPO of the Company’s portfolio of assets, either Class A Member, at any time after November 19, 2021, may cause the Company to offer all of its properties for sale.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 1. Organization (continued)

Call of the Class B Member's profits interest

At any time that the Class B Member, who initially is the Manager of the Company, becomes no longer the Manager of the Company, the Class A Members shall have the right ("the Call Right") to purchase the Class B Member's entire interest in the Company, and the Class B Member has agreed to sell such interest at a specific price (the "Call Price"). The Call Price shall be a cash purchase price equal to the amount which would be distributed to the Class B Member if the Company sold all its properties for a value as determined by an independent appraisal management firm with at least ten (10) years of experience appraising multi-family apartment buildings in the geographic regions in which the properties are located. The appraiser is to be appointed by the Class A Members, acting jointly.

Member capital calls and distributions of net cash flows

Pursuant to the Agreement, the Manager has a duty to notify the Class A Members of additional capital contributions required during the course of Company operations. Additional capital contributions will be received and allocated according to the Class A Members' respective capital ratios, and included in their ownership basis of the Company. Further, the Agreement allows either Class A Member the unilateral right to call capital if the Company has not secured a bona fide term sheet for replacement financing within 30 days prior to the maturity date of any maturing indebtedness or make a capital call to cure any event of default under any loan or other financing of the Company or its subsidiaries.

Distributions of the Company's net cash flow ("Net Cash Flow") will occur at least twice per year according to the following payment priority:

- i. A payment to SPC in the amount of \$14,500 (the "Cash Credit") which relates to the estimated balances in the operating bank accounts of the transferred properties as of the Effective Date. The Cash Credit will be adjusted to account for actual cash balances at closing, collected accounts receivable, and the differences between estimated and actual balances of the remaining assets and liabilities (excluding the fixed assets and related mortgage debt), as well as the actual amount of the pro-rated expenses versus the estimated pro-rations at closing. In the event that excess cash is insufficient to pay the entire Cash Credit, the balance will be carried forward and paid with the next subsequent excess cash release.
- ii. A one-time payment of \$1,900 to the Class B Member.
- iii. To the Class A Members in proportion to, and to the extent of, any preferred return on accrued but unpaid amounts paid by any Class A Member in connection with cost overruns for development properties ("Cost Overrun Contributions") funded by them, at a cumulative monthly compounded return of 18% ("Cost Overrun Preferred Return");
- iv. To the Class A Members in proportion to, and to the extent of, any unreturned Cost Overrun Contributions;

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 1. Organization (continued)

- v. To establish and replenish an agreed-upon operating reserve of \$8,000 (the “Operating Reserve”) as needed to fund operating deficits or in any other manner as agreed to by the Class A Members; and
- vi. The balance among the Class A Members and the Class B Member pro rata in proportion to their capital and profit and loss percentages.

Distributions of capital proceeds

Pursuant to the Agreement, the Manager has a duty to notify the Class A Members of distributions of net cash proceeds (“Capital Proceeds”) arising from the sale of one or more of the Company’s properties (a “Capital Event”). Capital Proceeds is defined as consideration from a Capital Event, less the sum of (a) any expenses incurred in connection with the Capital Event, (b) any portion of the proceeds applied to indebtedness or refinance of one or more underlying properties included in the Capital Event, (c) any portion of the proceeds applied to acquire, develop, or rehabilitate one or more properties included in the Capital Event, and (d) any portion of the proceeds reserved for payment of expenses and/or working capital approved by the Class A Members.

Distributions of the Company’s Capital Proceeds will occur according to the following payment priority:

- i. To SPC in payment of a lease guarantee in connection with two specific properties owned by the Company;
- ii. To the Class A Members in proportion to, and to the extent of, any accrued but unpaid Cost Overrun Preferred Return;
- iii. To the Class A Members in proportion to, and to the extent of, any unreturned Cost Overrun Contributions;
- iv. To the Class A Members in proportion to their ownership percentages, until such time as their capital contributions, less prior distributions, have been fully returned;
- v. To the extent that any portion of the Mezzanine Loans (Note 5) remain outstanding, an amount sufficient to repay those loans; and
- vi. The balance among the Class A Members, the Class B Member, and other Members who may be designated in the course of the Company’s operations (“Class C Members”) in proportion to their ownership and profit and loss percentages.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 1. Organization (continued)

Development earn-out payment

As part of the transaction consideration paid by Macquarie pursuant to the Agreement, \$20,000 was treated as an advance toward expected appreciation (the “Advanced Earn-Out Purchase Price”) of certain development properties contributed by SPC (the “Development Earn-Out Property (ies)”), the future value of which will be established by a specific price formula which has been agreed to by the Members. Accordingly, the Company will provide written notice to both Members (the “Development Earn-Out Notice”) in connection with each Development Earn-Out Property (such dates beginning in 2020), and, upon mutual agreement by the Members of the aggregate calculations, a final Development Earn-Out Payment, net of Advanced Earn-Out Purchase Price, will be determined. At that time, the amount will be the subject of a settlement between SPC and Macquarie. If the amount is positive, Macquarie will contribute 50% of the amount to SPC. If the amount is negative, then until such time as the Mezzanine Loan to SPC Lender (Note 5) has been repaid in full, all payments of principal and interest on the Mezzanine Loan to SPC Lender and capital distributions pursuant to the Agreement that would otherwise be paid to SPC will instead be paid directly to Macquarie. The settlement of the development earn-out payment will not impact the Company’s financial statements, but will impact the determination of any distributions of Net Cash Flow and the Company’s Capital Proceeds.

TCI Liquidity Requirement

In addition to the VAA Liquidity Requirement, TCI has agreed to place \$2,500 into an escrow account with the Escrow Holder (the “TCI Liquidity Requirement”) to secure the HUD Approval Decision. If, at any time, TCI fails to maintain the TCI Liquidity Requirement, and such failure continues for a period of thirty (30) days following duly received notice of such failure, Macquarie shall be permitted to make a member loan to the Company in an amount necessary to cure and otherwise satisfy such TCI Liquidity Requirement and deliver such funds to the HUD Escrow Holder in satisfaction thereof.

Note 2. Summary of significant accounting policies

Basis of presentation

Certain prior year amounts have been reclassified for consistency with the current year presentation. These reclassifications had no effect on the reported results of operations. An adjustment has been made to the consolidated statements of cash flows for the period ended December 31, 2019, to include non-cash additions to debt through interest capitalization within changes in interest payable of \$22,275. This change in classification does not affect previously reported cash flows from operating activities in the consolidated statements of cash flows.

The accompanying consolidated financial statements include the accounts of the Company and its majority-owned or controlled subsidiaries. All material intercompany items and transactions have been eliminated upon consolidation.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles (GAAP) requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the consolidated financial statements and accompanying notes. Significant items subject to such estimates and assumptions include the fair value of the contributed assets and assumed liabilities on the Effective Date, useful lives and impairments of real estate assets and intangible assets. Actual results could differ from these estimates, and such differences could be significant.

Real estate

The costs of land and buildings under development include specifically identifiable costs. After determination is made to capitalize a cost, it is allocated to the specific component of a project that is benefited. Capitalized costs include pre-construction costs essential to the development of the property, development costs, construction costs, interest costs, real estate taxes and other costs incurred during the period of development. The Company considers a construction project as substantially completed and held available for occupancy upon the receipt of certificates of occupancy or as otherwise determined by the Class A Members and where necessary, subject to lender(s) approval, but no later than one year from cessation of major construction activity. The Company ceases cost capitalization on the portion (1) substantially completed and (2) occupied or held available for occupancy, and capitalizes only those costs associated with the portion under construction.

Ordinary repair and maintenance expenditures are expensed as incurred. Major replacements and betterments are capitalized and depreciated over the assets' remaining useful lives. Depreciation is computed on a straight-line basis over the useful lives of the properties, as follows: building – 40 years; building improvements – 10 years; equipment – 5 years; furniture and fixtures – 7 years; in-place leases – 12 months.

Impairment of long-lived assets

Long-lived assets held for use, such as property, plant and equipment and purchased intangible assets subject to amortization, are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of an asset may not be recoverable. If circumstances require that a long-lived asset be tested for possible impairment, the Company first compares undiscounted cash flows expected to be generated by an asset to the carrying value of the asset. If the carrying value of the long-lived asset is not recoverable on an undiscounted cash flow basis, an impairment loss is recognized to the extent that the carrying value of the asset exceeds its fair value. Fair value is determined through various valuation techniques, including discounted cash flow models, quoted market values, and third-party independent appraisals which are completed on all properties annually. The Company did not identify any impairment indicators and no impairment charges were recorded for the periods ended December 31, 2020 and 2019.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Contribution of portfolio

The Company applied the accounting concepts in Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 805, “Business Combinations” (ASC 805) to recognize the assets contributed and liabilities assumed in the Contribution at fair value on the Effective Date.

ASC 805 requires fair values to be determined in accordance with ASC 820, “Fair Value Measurements and Disclosures” (ASC 820). The ASC 820 provisions define fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in a transaction between market participants at the measurement date. In applying this guidance as of the Effective Date, and for purposes of establishing the Company’s accounting policy for similar transactions, the Company used property-specific appraisals, third-party valuation specialists, and other management estimates to estimate the fair value of the contributed assets and assumed liabilities.

ASC 805 provides for a one-year measurement period in which adjustments can be made to adjust provisional amounts recognized. The assets and liabilities recorded as of the Effective Date were based upon estimates and assumptions that were subject to change within the measurement period (up to one year from the Effective Date). On the Effective Date, the Company recorded preliminary fair values of \$93,333, \$1,002,764, and \$34,674 for land, buildings, and in-place lease intangible assets, respectively.

During the year ended December 31, 2019, the Company finalized the preliminary valuation procedures and recorded a measurement period adjustment to reduce the fair value of the in-place lease intangible by \$15,987, increase the fair value of land by \$11,000, increase the fair value of buildings and improvements by \$1,527, and decrease the Cash Credit by \$3,000. Measurement period adjustments are recorded in the period in which the adjustments are determined, including recognizing in its current-period earnings the full effect of changes in depreciation, amortization, or other income effects as a result of the change to the provisional amounts. The measurement period adjustments were recorded in the fourth quarter of 2019. The fourth quarter 2019 depreciation and amortization expense includes a \$2,000 decrease to reflect the amount of depreciation and amortization expense that would have been recorded as of December 31, 2018 if the accounting for the preliminary valuation had been completed at the Effective Date.

The Company’s fair value estimates are based on market, cost and income approaches that use Level III unobservable inputs that are supported by little or no market activity.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Related parties

The following table contains a list of the Company's identified related parties:

Name of related party	Nature of relationship	Purpose of transaction
Summerset Intermediate Holdings 2 ("Macquarie")	Class A Interest with 50% voting rights	Equity contribution / lender
Southern Properties Capital Ltd ("SPC")	Class A Interest with 50% voting rights	Equity contribution / lender
Macquarie CAF LLC ("Macquarie Lender")	Mezz Lender to Class A Members/Direct parent company of Macquarie	Lender
VA Mezz Note LLC ("SPC Lender")	Mezz Lender (wholly-owned subsidiary of SPC)	Lender
Transcontinental Realty Investors, Inc.	Ultimate parent company of SPC	Holding company
Daniel Moos ("Manager")	Class B Interest with 2% profits participation interest and manager of the Company	Company oversight
Macquarie Texas Loan Holder, LLC	Affiliate of Macquarie	Lender
Abode Property Services, Inc.	Affiliate of SPC	Transactions under shared services agreement
Pillar Income Asset Management	Affiliate of SPC	Asset management services

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Class B Member/Manager

Class B equity interests were issued to the Manager of the Company on the Effective Date for no consideration. The Class B equity interests have no voting rights, were fully vested upon issuance, and represent a 2.0% profits interest in the Company as described more fully in Note 1. The issuance of the Class B equity interest is in substance a stock appreciation right under ASC Topic 718, “Compensation – Stock Compensation,” and the interest is accounted for at fair value at each year-end reporting date. The Company’s fair value estimates are based on market, cost and income approaches applied by qualified appraisers of real estate assets, and that use Level III unobservable inputs that are supported by little or no market activity. The fair value estimate included, in addition to appraisals, other Level III inputs such as estimates of closing costs, operating reserves, cash and other assets, and debt in determining the fair value as of December 31, 2020 and December 31, 2019 in accordance with the Agreement. The value of the Class B equity interest, which is included in accrued liabilities on the consolidated balance sheets, was \$1,597 and \$2,064 at December 31, 2020 and 2019, respectively. The Company recorded compensation expense related to the Class B equity interest of \$(467) and \$930 for the period ended December 31, 2020 and 2019.

On the Effective Date, the Class B member was owed a one-time payment of \$1,900 for compensation related to certain actions undertaken to help the Company assume the HUD loans. This amount was considered a transaction cost and was accrued on the Effective date. This was paid in two payments during the period ending December 31, 2019.

Southern Properties Capital Ltd Member

During the year ended December 31, 2019, the Cash Credit related to the Contribution as described in Note 1 was fully paid to SPC, totaling \$13,931. In addition, the Company paid SPC \$583 and \$0 during the year ended December 31, 2020 and 2019, respectively, related to property tax refunds that related to the period before the Effective Date.

At the Effective Date, a liability related to a development fee owed to the TCI Member of \$2,356 was recorded in accounts payable in the accompanying consolidated balance sheets. The fee relates to the Lakeside Lofts development, and is due when construction of the property is complete. As of December 31, 2020, the liability remained outstanding.

Macquarie Texas Loan Holder, LLC

On June 2, 2020, the Company entered into an agreement to modify the terms of the mortgage debt on Abode Red Rock, resulting in an extension of the maturity date to June 15, 2021. The mortgage debt is currently owed to Macquarie Texas Loan Holder, LLC.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Pillar Income Asset Management / Abode Property Services, Inc.

As further discussed in Note 7, the Company has agreements with Pillar Income Asset Management (“Pillar”) and Abode Property Services, Inc. (“APS”), under which the Company pays management fees and shared services fees, respectively.

Class A Members

The Company approved an equity distribution of \$1,559 on November 27, 2019 and \$1,441 on January 16, 2020 to both SPC and Macquarie. On those respective dates, SPC was paid in cash and Macquarie elected to defer the distribution, and as of December 31, 2020, the distribution remains unpaid.

Recent Accounting Pronouncements Adopted

In August 2018, the Financial Accounting Standards Board (“FASB”) issued Accounting Standards Update (“ASU”) 2018-13, *Fair Value Measurement (Topic 820): Disclosure Framework-Changes to the Disclosure Requirements for Fair Value Measurement*. This ASU modifies the disclosure requirements for fair value measurements by removing, modifying or adding certain disclosures. The Company’s adoption of the standard on January 1, 2020 did not have an impact on its consolidated financial statements..

In January 2016, the FASB issued ASU 2016-01, *Financial Instruments-Overall (Sub-topic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities*, which revised an entity’s accounting related to 1) the classification and measurement of investments in equity securities, and 2) the presentation of certain fair value changes for financial liabilities measured at fair value. The ASU also amends certain disclosure requirements associated with the fair value of financial instruments. The Company’s adoption of the standard on January 1, 2020 did not have a significant impact on its consolidated financial statements.

In March, 2020, the FASB issued ASU 2020-03, *Codification Improvements to Financial Instruments*, which clarify or address specific stakeholder issues in a number of topics that affect the Company. The Company’s adoption of the standard on January 1, 2020 did not have a significant impact on its consolidated financial statements.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Recent Accounting Pronouncements Not Yet Adopted

In March 2020, the FASB issued ASU 2020-04, *Reference Rate Reform (Topic 848): Facilitation of the Effects of Reference Rate Reform on Financial Reporting*. The amendments in the ASU provide optional guidance for a limited time to ease the potential burden in accounting for reference rate reform. The new guidance provides optional expedients and exceptions for applying U.S. GAAP to contracts, hedging relationships and other transactions affected by reference rate reform if certain criteria are met. The amendments apply only to contracts and hedging relationships that reference London Interbank Offered Rate ("LIBOR") or another reference rate expected to be discontinued due to reference rate reform. The guidance was effective upon issuance and generally can be applied through December 31, 2022. The Company has mortgage loan obligations that reference LIBOR, and will be considering application of this ASU in the event any of its obligations experience a discontinuation of LIBOR.

Revenue recognition

Rental

The Company owns and operates multifamily apartment communities that generate rental and other property related income through the leasing of apartments to tenants. The Company's apartment leases generally have initial terms of twelve months or less and the rental revenue is recognized on an accrual basis when due from tenants in accordance with ASC 842, *Leases*. These leases are generally renewable at the end of the lease term subject to potential increases in rental rates. Collection of the rental payments is determined to be probable at lease commencement, so the payments are generally due and collected on a monthly basis and recognized monthly as earned, which is not materially different than on a straight-line basis, as lease terms are normally for periods of one year or less. In addition, in circumstances where a lease incentive is provided to tenants, the incentive is recognized as a reduction of lease revenue on a monthly basis consistent with rental payment revenue recognition.

Lease revenue also includes all pass-through revenue from leases and common area maintenance reimbursements. These services represent non-lease components in a contract as the Company transfers a service to the lessee other than the right to use the underlying asset. The Company has elected the practical expedient under ASC 842 to not separate lease and non-lease components as the timing and pattern of revenue recognition for the non-lease component and related lease component are the same and the combined single lease component would be classified as an operating lease.

Lease receivables that are determined to be uncollectable are written off as a reduction to rental revenue. The Company recognized \$1,798 and \$1,289 in uncollectible rents, for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Other operating

Other operating revenue is generated by services provided by the Company to its tenants and other unrelated third parties and primarily consists of application fees, termination and late charge fees, non-refundable deposits and other one-time fees. These fees are generally recognized as earned.

Cash, cash equivalents, and restricted cash

The Company considers all highly liquid investments with an original maturity of three months or less at the time of purchase to be cash equivalents. The Company maintains its cash in bank deposit accounts, which, at times, may exceed federally insured limits. The Company has not experienced any losses on such accounts, and management believes that the Company's risk of loss is remote.

Restricted cash consists of tenant security deposits, replacement reserves, insured financing or subsidized rents, and any other lender-required escrows. Tenant security deposits are held in segregated bank accounts while other restricted funds are normally held by the lender, and expenditures are subject to supervision and approval by the respective lender, as applicable.

The components of cash, cash equivalents, and restricted cash were as follows:

	December 31,	
	2020	2019
Cash and cash equivalents	\$ 23,957	\$ 25,896
Restricted cash:		
Escrows	28,547	29,313
Tenant security deposits	3,699	3,264
Other restricted cash	608	1,066
Total restricted cash	32,854	33,643
Total cash, cash equivalents and restricted cash	<u>\$ 56,811</u>	<u>\$ 59,539</u>

Prepaid expenses and other assets

Prepaid expenses and other assets includes prepaid insurance premiums and prepaid mortgage insurance premiums required in connection with ensuring protection of underlying collateral. Prepaid insurance premiums are amortized on the straight line basis based on the term of coverage of the insurance arrangement. The Company amortized \$3,161 and \$2,979 to insurance expense during the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. Prepaid expenses and other assets also includes tenant receivable of \$1,384 and \$375 at December 31, 2020 and 2019, respectively.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 2. Summary of significant accounting policies (continued)

Advertising Costs

The Company's advertising plan is non-direct response oriented, and costs are expensed as incurred.

Income taxes

As a limited liability company that is treated as a partnership for tax purposes, the Company is not subject to federal income taxes. Accordingly, no recognition has been given to income taxes in the accompanying consolidated financial statements since the income or loss of the Company is to be included in the tax returns of the individual Members. The Company is subject to various state income taxes; however, these amounts are minimal in nature and did not have a significant effect on the accompanying consolidated financial statements.

Comprehensive loss

Net loss and comprehensive loss are the same for the year ended December 31, 2020 and 2019.

Note 3. Properties

	December 31,	
	2020	2019
Multifamily apartments in operation	\$ 1,280,397	\$ 1,243,844
Multifamily apartments in development	—	31,329
	1,280,397	1,275,173
Less accumulated depreciation	(62,672)	(32,216)
	<u>\$ 1,217,725</u>	<u>\$ 1,242,957</u>

Depreciation expense was \$30,456 and \$29,026 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

Real estate assets includes in-place lease intangible assets that were identified and originally recorded at their fair value of \$34,700 on the Effective Date. The fair value was determined based on an assessment of market conditions existing at the Effective Date and the estimated lost revenue associated with a hypothetical lease-up of the properties. The in-place lease intangible assets were amortized over twelve months, which approximates the average lease term. Amortization expense of \$14,704 is included in depreciation and amortization expense for the year ended December 31, 2019, and the asset was fully amortized as of December 31, 2019.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 4. Mortgage Notes Payable

The components of debt consist of loans collateralized by multi-family apartment properties and are as follows:

Property	December 31,		Nominal Interest Rate	Maturity
	2020	2019		
Abode Red Rock(1)	\$ 51,247	\$ 50,801	8.50 %	6/15/2021
Apalachee Point Villas	23,878	24,206	3.30 %	9/1/2057
Blue Lake Villas	9,997	10,152	3.15 %	11/1/2055
Blue Lake Villas Phase II	3,567	3,637	2.85 %	6/1/2052
Breakwater Bay	8,608	8,780	2.50 %	2/1/2053
Bridgewood Ranch	5,889	6,008	3.39 %	10/1/2049
Capitol Hill	8,257	8,422	2.50 %	2/1/2053
Centennial Village	19,635	19,938	3.21 %	8/1/2055
Crossing as Opelika	13,427	13,610	3.55 %	6/1/2056
Dakota Arms	11,674	11,853	3.20 %	11/1/2055
Desoto ranch	14,099	14,368	3.50 %	6/1/2050
Eagle Crossing	16,793	17,012	3.55 %	8/1/2057
Falcon Lake	12,785	12,980	3.25 %	9/1/2055
Heather Creek	10,380	10,585	3.24 %	8/1/2050
Lake Forest	11,181	11,396	2.85 %	7/1/2052
Lakeside Lofts(2)	47,315	42,627	4.00 %	2/28/2045
Lodge at Pecan Creek	15,271	15,508	3.15 %	11/1/2055
Lofts at Reynolds	27,110	27,496	3.38 %	8/1/2056
Mansions of Mansfield	14,252	14,536	2.50 %	3/1/2053
McKinney Point	24,608	24,876	4.30 %	10/1/2057
Metropolitan	24,005	24,428	3.39 %	4/1/2052
Mission Oaks	13,680	13,938	2.95 %	7/1/2052
Northside on Travis	12,161	12,404	2.50 %	2/1/2053
Oak Hollow	10,510	10,640	3.83 %	11/1/2056
Oak Hollow Phase II	8,833	8,934	3.95 %	7/1/2058
Oceanaire(3)	11,773	11,774	2.69 %	12/1/2026
Overlook at Allensville Square	11,244	11,400	3.36 %	2/1/2057
Parc at Bentonville	22,381	22,691	3.30 %	7/1/2057
Parc at Clarksville	11,758	11,991	2.50 %	4/1/2053
Parc at Denham Springs	17,376	17,678	3.75 %	4/1/2051

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 4. Mortgage Notes Payable (continued)

Property	December 31,		Nominal Interest Rate	Maturity
	2020	2019		
Parc at Garland	21,054	21,316	3.75 %	8/1/2057
Parc at Mansfield	10,713	10,852	3.86 %	5/1/2056
Parc at Maumelle	14,624	14,904	3.00 %	2/1/2052
Parc at Metro Center	9,614	9,797	2.95 %	5/1/2052
Parc at Rogers	18,805	19,216	2.74 %	11/1/2057
Parc at Wylie	23,084	23,362	3.85 %	3/1/2053
Preserve at Pecan Creek	13,234	13,498	2.50 %	3/1/2053
Preserve at Prairie Pointe	9,512	9,656	3.65 %	4/1/2054
Residences at Holland Lake	10,996	11,174	3.60 %	3/1/2053
Sawgrass Creek(4)	19,597	15,909	2.46 %	4/24/2052
Sonoma Court	9,939	10,117	3.42 %	11/1/2051
Sugar Mill Phase I	10,446	10,646	2.85 %	7/1/2052
Sugar Mill Phase II	8,296	8,415	3.25 %	1/1/2057
Tattersall Village	18,012	18,014	4.36 %	12/1/2024
Terra Lago(5)	60,300	61,243	3.75 %	4/1/2022
Tradewinds	26,104	26,529	3.00 %	12/1/2054
Villas of Park West I	9,740	9,915	3.04 %	3/1/2053
Villas of Park West II	8,828	8,983	3.04 %	3/1/2053
Vistas of Vance Jackson	14,057	14,324	3.18 %	3/1/2051
Waterford At Summer Park	15,617	15,833	3.28 %	10/1/2056
Windsong	10,013	10,167	3.42 %	11/1/2055
	836,279	838,539		
Less unamortized discount	(5,558)	(5,760)		
	<u>\$ 830,721</u>	<u>\$ 832,779</u>		

- (1) On June 2, 2020, the Company entered into an agreement to modify the terms of the loan, which resulted in an extension of the maturity date until June 15, 2021. The loan bears interest at LIBOR plus 7.50% and is payable to Macquarie Texas Loan Holder, LLC. On February 11, 2021, the Company replaced the existing loan on the property with a new \$51,000 loan that bears interest at LIBOR plus 3.37% and matures on February 4, 2024, with two one-year extension options. The new loan is with a third party.
- (2) The loan bears interest at Prime plus 0.50%. On February 11, 2021, the Company replaced the existing loan on the property with a new \$66,500 loan that bears interest at LIBOR plus 3.37% and matures on February 4, 2024, with two one-year extension options.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 4. Mortgage Notes Payable (continued)

- (3) The loan bears interest at LIBOR plus 2.55%.
- (4) On April 24, 2020, the Company replaced the existing loan on the property with a new \$19,900 loan that bears interest at LIBOR plus 2.31% and matures on April 24, 2052. The loan is guaranteed by the Company.
- (5) On March 11, 2020, the Company replaced the existing loan on the property with a new \$61,000 loan that bears interest at the greater of LIBOR plus 2.15% and 3.75% and matures on April 1, 2022 with a one-year extension option. The loan is guaranteed by the Company and the Class B Member.

On the Effective Date, the Company recorded the assumed mortgage note payable balance at a fair value that was less than the total principal balance of the mortgage notes payable. This amount is amortized to interest expense and the mortgage note payable balance is accreted using a straight-line method over the term of the underlying mortgage notes payable that approximates an effective interest method.

In addition, the Company capitalized \$5,374 and \$1,900 of interest expense into the mortgage debt principal, on certain properties that were in development, that was incurred but not paid during the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. The mortgage notes payables include unamortized deferred borrowing costs of \$2,301 and \$1,299 at December 31, 2020 and 2019, respectively.

Future principal payments due (including scheduled amortization payments and payments due upon maturity) on the Company's mortgage notes payable at December 31, 2020 are as follows

Year	Amount
2021	\$ 63,141
2022	73,526
2023	12,661
2024	30,049
2025	11,869
Thereafter	647,334
	<u>\$ 838,580</u>

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 5. Mezzanine Loans

On November 19, 2018, in connection with the Contribution, the the Company issued a \$113,000 promissory note to Macquarie Lender and a \$113,000 promissory note to SPC Lender. The promissory notes (collectively referred to as the “Mezzanine Loans”), bear interest at LIBOR plus 8.25% and mature on November 19, 2023. The total interest rate was 8.41% and 9.90% at December 31, 2020 and 2019, respectively. Unpaid accrued interest is periodically capitalized into the loan balance. The loans are secured by a first lien on 100% of the Company’s rights in the entities that hold the properties transferred pursuant to the Agreement.

Under a participation agreement, the Class B Member participates in the interest payments made on the Mezzanine loans by receiving a payment of 2% on the total interest paid to the Class A Members. The Company incurred \$21,422 and \$25,014 in interest expense on the Mezzanine Loans during the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, and capitalized \$3,749 and \$14,423 in interest into the Mezzanine Loans during the the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. Interest payable on the Mezzanine Loans was \$7,782 and \$2,936 at December 31, 2020 and 2019, respectively.

Note 6. Commitments and contingencies

All of the Company’s properties have been subjected to Phase I environmental reviews. Such reviews neither have revealed, nor is management aware of, any environmental liability that management believes would have a material adverse effect on the consolidated financial position, results of operations, or cash flows of the Company.

The Company is involved in various legal proceedings that arise in the ordinary course of its business. In the opinion of management and after consultation with counsel, the resolution of these proceedings should not have a material adverse effect on the consolidated financial position, results of operations, or cash flows of the Company.

The Company continues to closely monitor the impact of the COVID-19 pandemic on all aspects of its business and its property portfolio. While the Company did not incur significant disruptions during the year ended ended December 31, 2020 from the COVID-19 pandemic, it’s unable to predict the impact that the COVID-19 pandemic will have due to numerous uncertainties. These uncertainties include the scope, severity and duration of the pandemic, the actions taken to contain the pandemic or mitigate its impact and the direct and indirect economic effects of the pandemic and containment measures, among others. The pandemic is having a significant impact on the U.S. economy and on the local markets in which its properties are located. Nearly every industry has been impacted directly or indirectly, and the commercial real estate market has come under pressure due to numerous factors, including preventative measures taken by local, state and federal authorities to alleviate the public health crisis such as mandatory business closures, quarantines, and restrictions on travel and “shelter-in-place” or “stay-at-home” orders. Given the uncertainties, the Company cannot predict the effect on future periods; however, the potential adverse impact that could occur on the Company’s future financial condition, results of operations and cash flows could be material, including, but not limited to, as a result of rent deferrals, payment plans, lease concessions, charges to accounts receivables, and asset impairment charges.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 6. Commitments and contingencies (continued)

During the year ended December 31, 2020, the Company performed analyses in accordance with ASC 842, *Leases*, to assess the collectability of the its rent receivables in consideration of the COVID-19 environment. In accordance with the standard, if rent payments are no longer deemed to be probable over the life of the lease, the Company recognizes rental revenue only when cash is received and, therefore, would recognize a reserve for any related receivables. The Company's analyses included considerations such as assessing the current collection rate of rent receivables in order to form a basis on the probability of future rent receivables collections in the ongoing COVID-19 environment. As a result of our analyses, the Company determined that no receivable reserves were needed as of and for the year ended December 31, 2020.

The future impact of COVID-19 on our business and financial activities will depend on future developments, which at this stage are unpredictable considering the fluctuations of COVID-19 outbreaks and the resulting changes in the markets.

Note 7. Affiliate services agreements

On December 31, 2018, the Company entered into an agreement with APS, whereby APS provided management services for all aspects of the operations of the Company (the "Shared Services Agreement"). The management services in the Shared Services Agreement included the Company's corporate division, and all operating and development properties. The employees worked directly with, and under the authority of, the Manager of the Company and was compensated with a management fee paid in semi-monthly payments.

On November 19, 2018, the Company entered into an additional agreement (the "Transition Services Agreement") with Pillar, whereby Pillar provided support services to manage or operate the Company. The services included 1) overhead costs and logistical services required to manage, oversee, and operate the Company's multi-family apartment properties in the form of turn-key, furnished office space and amenities, and 2) access to its staff, including development, accounting, bookkeeping and records relating to the multi-family apartment properties.

On January 4, 2021, the Company entered into a new agreement ("Affiliate Services Agreement") with APS and Pillar that replaced the Shared Services Agreement and the Transition Services Agreement. The Affiliated Services Agreement amended and extended the Shared Services Agreement and the Transition Services Agreement to December 31, 2022. Under the Affiliate Services Agreement, APS and Pillar will continue to provide management services to the Company for a monthly fee of \$135 and \$20, respectively.

The Company incurred \$1,995 and \$2,046 in connection with its affiliated service agreements during the yeas ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

Victory Abode Apartments, LLC and Subsidiaries
A Delaware Limited Liability Company
Notes to Consolidated Financial Statements
(dollars in thousands)

Note 8. Subsequent events

On February 11, 2021, the Company replaced the existing loan with Macquarie Texas Loan Holder, LLC on Abode Red Rock with a new \$51,000 loan and replaced the existing loan on Lakeside Lofts with a new \$66,500 loan. Both new loans bears interest at LIBOR plus 3.37% and matures on February 4, 2024, with two one-year extension options.

The Company has evaluated subsequent events through March 19, 2021, the date at which the financial statements were available to be issued.

BROWNING PLACE AT MERCER CROSSING

1601-1607 LBJ Freeway
Farmers Branch, Texas 75231

APPRAISAL REPORT

Date of Report: February 25, 2021

Colliers File #: DAL201175



PREPARED FOR
Steve Cone
Southern Properties Capital, LTD
1603 LBJ Freeway
Suite 800
Dallas, Texas 75234

PREPARED BY
COLLIERS INTERNATIONAL
VALUATION & ADVISORY SERVICES

LETTER OF TRANSMITTAL

COLLIERS INTERNATIONAL
VALUATION & ADVISORY SERVICES



1717 McKinney Avenue, Suite 900
Dallas, TX 75202 USA
MAIN +1 214 692 1100
FAX +1 214 370 3992
WEB www.colliers.com/valuationadvisory

February 25, 2021

Steve Cone
Southern Properties Capital, LTD
1603 LBJ Freeway
Suite 800
Dallas, Texas 75234

RE: Browning Place at Mercer Crossing
1601-1607 LBJ Freeway
Farmers Branch, Texas 75231

Colliers File #: DAL201175

Mr. Cone:

Pursuant with our engagement, the above captioned property was appraised utilizing best practice appraisal principles for this property type. This appraisal report satisfies the scope of work and requirements agreed upon by Southern Properties Capital, LTD and Colliers International Valuation & Advisory Services.

At the request of the client, this appraisal is presented in an Appraisal Report format as defined by *USPAP* Standards Rule 2-2(a). Our appraisal format provides a detailed description of the appraisal process, subject and market data and valuation analyses.

The purpose of this appraisal is to develop opinions of the As-Is Market Value and Prospective Value Upon Stabilization of the subject property's leased fee interest. The following table conveys the final opinions of market value of the subject property that are developed within this appraisal report:

VALUE TYPE	INTEREST APPRAISED	DATE OF VALUE	VALUE
As-Is Market Value	Leased Fee	November 30, 2020	\$95,500,000
Prospective Value Upon Stabilization	Leased Fee	November 30, 2022	\$105,900,000

The subject is an Office (Office Building) property totaling 625,297 SF of NRA located on a 19.88-acre site at 1601-1607 LBJ Freeway in Farmers Branch, Texas. The improvements were built in 1981-1984, are in average condition and have a remaining economic life of 30 years based on our estimate.

The subject property has a multi-tenant design that is currently occupied by third-party tenants, and has a current occupancy level of 87.1%, which is above the stabilized occupancy level estimate of 87.0% that was developed in this appraisal. **NOTE: At the request of our client, we have provided a retrospective As-Is opinion of value dated November 30, 2020.**

The analyses, opinions and conclusions communicated within this appraisal report were developed based upon the requirements and guidelines of the current Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), the requirements of the Code of Professional Ethics and the Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute.

The COVID-19 virus (aka coronavirus) is a serious illness and pandemic that has affected the world and more specifically the United States. The effects thus far include volatility in the stock and capital markets. The impact to demand and ultimately values for real estate is also developing, although there is a wide range of viewpoints with very little consensus on the potential impact. The range of views from market participants suggests the risk premium is widening and we should analyze implications to both near-term and longer-term valuation assumptions. Real estate as an investment type historically takes a longer period of time to be impacted in comparison to alternative investment types, such as stocks and bonds. CIVAS professionals have consulted with market participants in preparation of this assignment to understand and best address how the subject property may be impacted.

The report, in its entirety, including all assumptions and limiting conditions, is an integral part of, and inseparable from, this letter. *USPAP* defines an Extraordinary Assumption as, “an assignment specific-assumption as of the effective date regarding uncertain information used in an analysis which, if found to be false, could alter the appraiser’s opinions or conclusions”. *USPAP* defines a Hypothetical Condition as, “that 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 purpose of analysis”.

The Extraordinary Assumptions and/or Hypothetical Conditions that were made during the appraisal process to arrive at our opinions of value are fully discussed below. We advise the client to consider these issues carefully given the intended use of this appraisal, as their use might have affected the assignment results.

EXTRAORDINARY ASSUMPTIONS

Clint Gandy inspected the subject property on January 23, 2020; we assume since this date of inspection nothing materially has changed within the subject property (positively or negatively).

7-Eleven’s lease termination fee of \$5,900,000 will be paid in full upon expiration of their leases.

HYPOTHETICAL CONDITIONS

No Hypothetical Conditions were made for this assignment.

RELIANCE LANGUAGE

The Appraisal is for the sole use of the Client; however, Client may provide only complete, final copies of the Appraisal report in its entirety (but not component parts) to third parties who shall review such reports in connection with loan underwriting or securitization efforts. Colliers International Valuation & Advisory Services is not required to explain or testify as to appraisal results other than to respond to the Client for routine and customary questions. Please note that our consent to allow the Appraisal prepared by Colliers International Valuation & Advisory Services or portions of such Appraisal, to become part of or be referenced in any public offering, the granting of such consent will be at our sole and absolute discretion and, if given, will be on condition that Colliers International Valuation & Advisory Services will be provided with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter, in a form and content satisfactory to Colliers International Valuation &

Advisory Services, by a party satisfactory to Colliers International Valuation & Advisory Services. Colliers International Valuation & Advisory Services does consent to your submission of the reports to rating agencies, loan participants or your auditors in its entirety (but not component parts) without the need to provide Colliers International Valuation & Advisory Services with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter.

Colliers International Valuation & Advisory Services hereby expressly grants to Client the right to copy the Appraisal and distribute it to other parties in the transaction for which the Appraisal has been prepared, including employees of Client, other lenders in the transaction, and the borrower, if any.

Our opinion of value reflects current conditions and the likely actions of market participants as of the date of value. It is based on the available information gathered and provided to us, as presented in this report, and does not predict future performance. Changing market or property conditions can and likely will have an effect on the subject's value.

The signatures below indicate our assurance to the client that the development process and extent of analysis for this assignment adhere to the scope requirements and intended use of the appraisal. If you have any specific questions or concerns regarding the attached appraisal report, or if Colliers International Valuation & Advisory Services can be of additional assistance, please contact the individuals listed below.

Sincerely,

**COLLIERS INTERNATIONAL
VALUATION & ADVISORY SERVICES**



Clint Gandy
Valuation Specialist
Certified General Real Estate Appraiser
State of Texas License #TX1380905-G
+1 214 217 9332
clint.gandy@colliers.com



Kyle Knox, MAI
Managing Director
Certified General Real Estate Appraiser
State of Texas License #TX1323097-G
+1 214 217 9335
kyle.knox@colliers.com

LETTER OF TRANSMITTAL

INTRODUCTION	1
Executive Summary	1
Aerial Photograph	4
Identification of Appraisal Assignment	7
Scope of Work	9

DESCRIPTIONS & EXHIBITS	11
Regional Map	11
Regional Analysis	12
Local Area Map	18
Local Area Analysis	19
Site Description	28
Plat Map	30
Zoning Map	31
Flood Map	32
Improvement Description	36
Assessment & Taxation	38
Zoning Analysis	40
Market Analysis	41
Highest & Best Use	52

VALUATION	54
Valuation Methods	54
Income Approach	56
Overview of Contract Rents	57
Market Rent Analysis	60
Office Lease Summation Table	61
Comparable Office Lease Map	63
Market Leasing Assumptions Summary	65
Comparable Rent Data Sheets	66
Cash Flow Risk Analysis	74
Income & Expense Analysis	80
Subject Operating Historicals	81
Vacancy & Credit Loss	82
Expense Comparable Table	83
Conclusion of Operating Expenses	83
Investment Market Analysis	86
Discounted Cash Flow (DCF) Analysis	89
Discounted Cash Flow (DCF) Assumptions	91
Discounted Cash Flow (DCF) Conclusion	94
Direct Capitalization	96
Direct Capitalization Conclusion	97
Adjustments to Value	98
Lease-Up Analysis	98
Reconciliation of Income Approach Values	99
Sales Comparison Approach	100
Sales Summation Table	101
Sales Location Map	102
Sales Comparison Approach Conclusion	111
Reconciliation of Value Conclusions	112

CERTIFICATION

ASSUMPTIONS & LIMITING CONDITIONS

ADDENDA

Engagement Letter

Subject Data

Valuation Glossary

Qualifications of Appraisers

Qualifications of Colliers International Valuation & Advisory Services

GENERAL INFORMATION

Property Name	Browning Place at Mercer Crossing
Property Type	Office - Office Building
Address	1601-1607 LBJ Freeway
City	Farmers Branch
State	Texas
Zip Code	75231
County	Dallas
Core Based Statistical Area (CBSA)	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Market	Dallas/Fort Worth
Submarket	DFW Freeport/Coppell
Latitude	32.908918
Longitude	-96.919806
Number Of Parcels	3
Assessor Parcels	24144550010020000, 24144550010030000,
Total Taxable Value	\$68,855,000

SITE INFORMATION

Land Area	Acre	Square Feet
Usable	19.88	865,838
Unusable	0.00	0
Excess	0.00	0
Surplus	0.00	0
Total	19.88	865,838
Topography	Level at street grade	
Shape	Irregular	
Access	Average	
Exposure	Average	
Current Zoning	Planned Development (PD-78)	
Flood Zone	Zone X (Shaded)	
Seismic Zone	Low Risk	

IMPROVEMENT INFORMATION

Net Rentable Area (NRA)	625,297 SF
Gross Building Area SF (GBA)	639,443 SF
Floor Plate SF	84,295 SF
Total Number Of Stories	8
Year Built	1981-1984
Quality	Average
Condition	Average
Building Class	B
Air-Conditioned %	100%
Load Factor	0%
Type Of Construction	Steel and masonry
Land To Building Ratio	1.4 : 1
Site Coverage Ratio	9.7%
Parking Type	Garage
Number of Parking Spaces	2,185
Parking Ratio (Spaces/1,000SF NRA)	3.5/1,000 SF NRA

HIGHEST & BEST USE

As Vacant	Development Of An Office Property As Market Conditions Warrant
As Improved	Continued Use As An Office Property

EXPOSURE TIME & MARKETING PERIOD

Exposure Time	12 to 18 Months
Marketing Period	12 to 18 Months

TENANCY INFORMATION

Tenancy	Multi-Tenant Occupied By Third-Party Tenants	
Occupancy	87.1%	
Occupied SF	544,762 SF	
Vacant SF	80,535 SF	
Number of Tenants in Occupancy	45	
Number Of Vacant Spaces	7	
Year One NOI	\$9,688,197	
Total Contract Income (Occupied Space)	\$20.27/SF	\$3.25/SF
Total Market Income (Occupied Space)	\$20.41/SF	\$1.50/SF
Contract Income As % of Market Income	99%	
% SF Expiring in First Five Years	78%	
% SF Expiring over Holding Period	151%	
Weighted Average Lease Term Remaining	4.2 Years	

MARKET LEASING ASSUMPTIONS

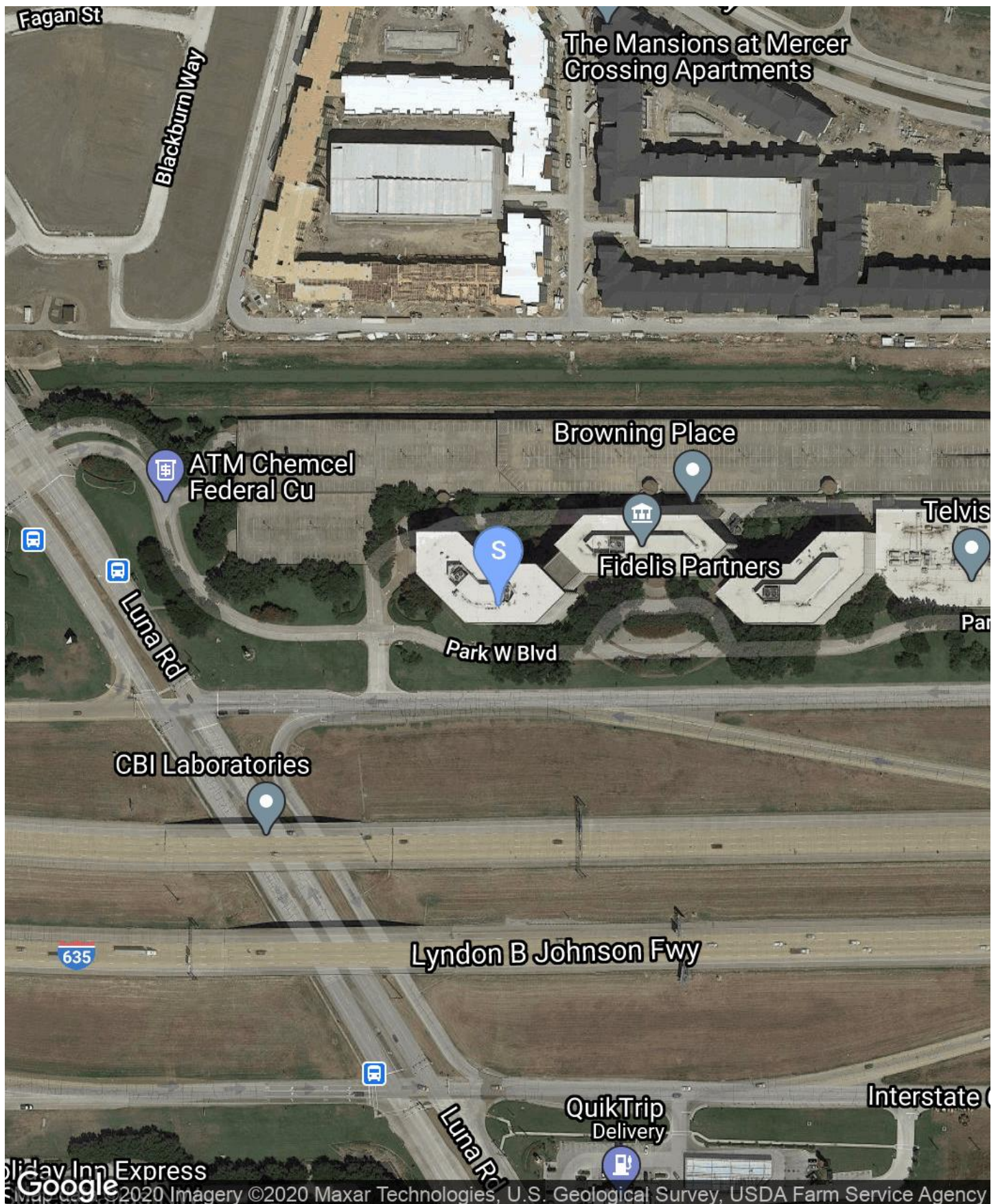
As of Analysis Start Date Dec-20

MLA Category	Mkt Rent (\$/SF/Yr.)	Expense Structure	Lease (Years)	Contract Rent Increases	RnwI Prob	Downtime Btwn Leases	Tenant Improv		Free Rent (Initial)		Leasing Comm (1)	
							New	RnwIs	New	RnwIs	New	RnwIs
1601 Office	\$20.50	1601 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1603 Office	\$20.50	1603 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1605 Office	\$20.50	1605 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1607 Office	\$20.50	1607 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
Dewey's Cafe	\$4.00	None	10.0	None	85%	3 months	\$5.00	\$5.00	0 months	0 months	6%	3%
Southwest Bank	\$21.00	None	5.0	2.0% Increase	85%	3 months	\$20.00	\$5.00	0 months	0 months	6%	3%

(1) Leasing Commission

VALUATION SUMMARY

VALUATION INDICES	AS-IS MARKET VALUE	PROSPECTIVE VALUE UPON STABILIZATION
INTEREST APPRAISED	LEASED FEE	LEASED FEE
DATE OF VALUE	NOVEMBER 30, 2020	NOVEMBER 30, 2022
INCOME CAPITALIZATION APPROACH		
Discounted Cash Flow	\$95,500,000	\$105,900,000
DCF \$/SF (NRA)	\$153/SF	\$169/SF
Holding Period	11 Years	9 Years
Terminal Capitalization Rate	7.25%	7.25%
Internal Rate of Return (Cash Flow)	8.00%	8.00%
Internal Rate of Return (Reversion)	8.00%	8.00%
Direct Capitalization	\$96,000,000	\$104,000,000
Direct Capitalization \$/SF	\$154/SF	\$166/SF
NOI (Stabilized - Year 3)	-	\$7,018,276
NOI \$/SF	-	\$11.22/SF
Capitalization Rate	-	6.75%
INCOME CONCLUSION	\$95,500,000	\$105,900,000
Income Conclusion \$/SF	\$153/SF	\$169/SF
SALES COMPARISON APPROACH		
SALES CONCLUSION	\$92,000,000	\$100,000,000
Sales Conclusion \$/SF	\$147/SF	\$160/SF
FINAL VALUE CONCLUSION		
FINAL VALUE	\$95,500,000	\$105,900,000
\$/SF	\$153/SF	\$169/SF
Implied Capitalization Rate	10.14%	6.63%





INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR RESTROOM AREA



INTERIOR FITNESS CENTER AREA



INTERIOR LOBBY AREA



INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR OFFICE AREA



INTERIOR OFFICE AREA



STREET VIEW – INTERSTATE 635



STREET VIEW – INTERSTATE 635

PROPERTY IDENTIFICATION

The subject is an Office (Office Building) property totaling 625,297 SF NRA located on a 19.88-acre site at 1601-1607 LBJ Freeway in Farmers Branch, Dallas County, Texas. The assessor's parcel numbers are: 24144550010020000, 24144550010030000, 24144550010040000.

The legal description of the subject property is as follows: Lots 1-3, Block 1, Park West - Phase I Addition, City of Farmers Branch, Dallas County, Texas.

CLIENT IDENTIFICATION

The client of this specific assignment is Southern Properties Capital, LTD.

PURPOSE

The purpose of this appraisal is to develop opinions of the As-Is Market Value and Prospective Value Upon Stabilization of the subject property's leased fee interest.

INTENDED USE

The purpose of this appraisal is to estimate the "As Is" Market Value (synonymous with Fair Value) of the subject property's leased fee interest. The interest appraised represents the Market Value interest directed by The Appraisal Institute & The Appraisal Foundation. This report is intended to serve as a basis for asset evaluation associated with a previous bond securitization with the Tel Aviv Stock Exchange.

INTENDED USERS

The intended user of the appraisal is Southern Properties Capital Ltd. (Client), with its successors, assigns, and affiliates, and is intended for internal use in conjunction with an internal audit associated with a past bond offering secured partially by the appraised property. Use of this report by third parties and other unintended users is not permitted. This report must be used in its entirety. Reliance on any portion of the report independent of others, may lead the reader to erroneous conclusions regarding the property values. Unless approval is provided by the authors no portion of the report stands alone.

ASSIGNMENT DATES

Date of Report	February 25, 2021
Date of Inspection	January 23, 2020
Valuation Date - As-Is	November 30, 2020
Valuation Date - Prospective At Stabilization	November 30, 2022

PERSONAL INTANGIBLE PROPERTY

No personal property or intangible items are included in this valuation.

PROPERTY AND SALES HISTORY

Current Owner

The subject title is currently recorded in the name of TCI Park West I Inc who acquired title to the property on January 25, 2007, as recorded in Instrument 20070030336 of the Dallas County Deed Records.

Three-Year Sales History

Research of the applicable public records, private data services and an interview of the current owner and/or broker revealed that the subject property has not transferred during the past three years of the effective date of value stated in this report.

Subject Sale Status

Research of the applicable public records, private data services and an interview of the current owner and/or broker revealed that the subject property is not under a current agreement of sale or option and is not currently offered for sale on the open market.

DEFINITIONS

This section summarizes the definitions of value, property rights appraised, and value scenarios that are applicable for this appraisal assignment. All other applicable definitions for this assignment are located in the Valuation Glossary section of the Addenda.

DEFINITIONS OF VALUE

Given the scope and intended use of this assignment, the following definition of value is applicable:

Market Value

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, knowledgeably, and assuming that 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 United States 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.¹

PROPERTY RIGHTS APPRAISED

The property rights appraised constitute the leased fee interest.

Leased Fee Interest

The ownership interest held by the lessor, which includes the right to receive the contract rent specified in the lease plus the reversionary right when the lease expires.²

VALUE SCENARIOS**As-Is Value**

The estimate of the market value of real property in its current physical condition, use, and zoning as of the appraisal date.³

Retrospective Value

A value opinion effective as of a specified historical date. The term retrospective does not define a type of value. Instead, it identifies a value opinion as being effective at some specific prior date. Value as of a historical date is frequently sought in connection with property tax appeals, damage models, lease renegotiation, deficiency judgments, estate tax, and condemnation. Inclusion of the type of value with this term is appropriate, e.g., "retrospective market value opinion."⁴

¹ Office of Comptroller of the Currency (OCC), Title 12 of the Code of Federal Regulation, Part 34, Subpart C - Appraisals, 34.42 (g); Office of Thrift Supervision (OTS), 12 CFR 564.2 (g); This is also compatible with the FDIC, FRS and NCUA definitions of market value.

² The Dictionary of Real Estate Appraisal, Sixth Edition, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 2015

³ The Dictionary of Real Estate Appraisal, Sixth Edition, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 2015

⁴ The Dictionary of Real Estate Appraisal, Sixth Edition, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 2015

INTRODUCTION

The appraisal development and reporting processes requires gathering and analyzing information about those assignment elements necessary to properly identify the appraisal problem to be solved. The scope of work decision must include the research and analyses that are necessary to develop credible assignment results given the intended use of the appraisal. Sufficient information includes disclosure of research and analyses performed and might also include disclosure of research and analyses not performed. The scope of work for this appraisal assignment is outlined below:

- › The appraisers analyzed the regional and local area economic profiles including employment, population, household income, and real estate trends. The local area was further studied to assess the general quality and condition, and emerging development trends for the real estate market. The immediate market area was inspected and examined to consider external influences on the subject.
- › The appraisers confirmed and analyzed legal and physical features of the subject property including sizes of the site and improvements, flood plain data, seismic zone, zoning, easements and encumbrances, access and exposure of the site, and construction materials and condition of the improvements. This process also included estimating the remaining economic life of the improvements, analysis of the subject's site coverage and parking ratios compared to market standards, a process to identify deferred maintenance and a conclusion of the subject's overall functional utility.
- › The appraisers completed an office market analysis that included market and sub-market overviews. The Dallas/Fort Worth market and DFW Freeport/Coppell sub-market overviews analyzed supply/demand conditions using vacancy, absorption, supply change and rent change statistics. Conclusions were drawn regarding the subject property's competitive position given its physical and locational characteristics, the prevailing economic conditions and external influences.
- › The appraisers conducted a Highest and Best Use analysis, determining the highest and best use of the subject property As-Vacant and As-Improved. The analysis considered legal, locational, physical and financial feasibility characteristics of the subject property. Development of the Highest and Best Use As-Improved explored potential alternative treatments of the property including demolition, expansion, renovation, conversion, and continued use "as-is."
- › The appraisers confirmed and analyzed financial features of the subject property including historical and budgeted income/expense data, rent roll, lease abstracts, and tax and assessment records. This information as well as trends established by confirmed market indicators was used to forecast performance of the subject property.
- › Selection of the valuation methods was based on the identifications required in USPAP relating to the intended use, intended users, definition and date of value, relevant property characteristics and assignment conditions. As a result, this appraisal developed the Income (Discounted Cash Flow & Direct Capitalization) and Sales Comparison approaches to value. The resulting value indicators were reconciled within the Analysis of Value Conclusions section. The appraisal develops opinions of the As-Is Market Value and Prospective Value Upon Stabilization of the subject property's leased fee interest. The reasoning for including or excluding traditional approaches to value is developed within the Valuation Methodology section.
- › Reporting of this appraisal is in an Appraisal Report format as required in USPAP Standard 2. The appraiser's analysis and conclusions are fully described within this document.
- › We understand the Competency Rule of USPAP and the authors of this report meet the standards.
- › No one provided significant real property appraisal assistance to appraisers signing this certification.

SOURCES OF INFORMATION

The following sources were contacted to obtain relevant information:

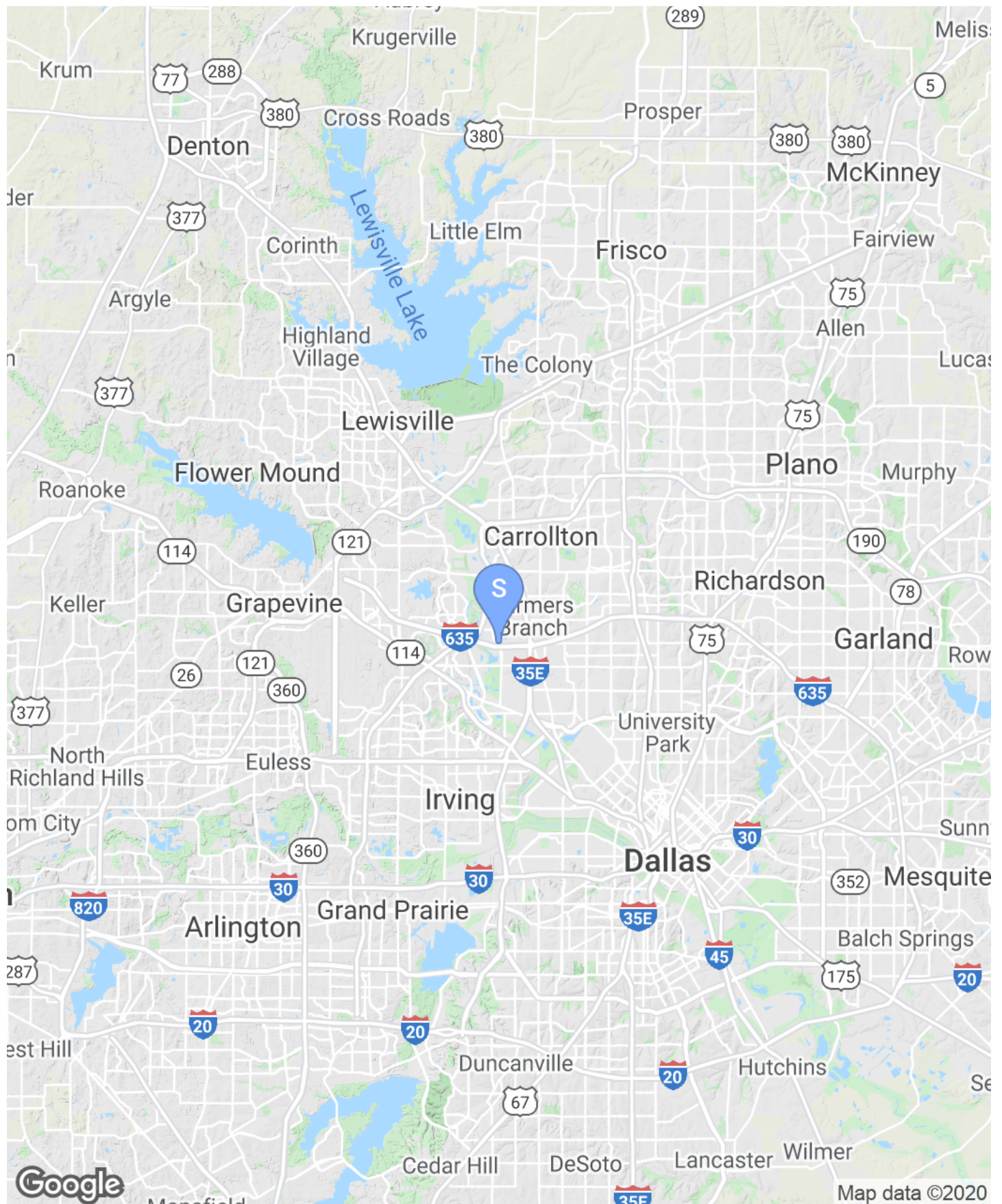
SOURCES OF INFORMATION	
ITEM	SOURCE
Tax Information	Dallas County Tax Assessor
Zoning Information	City of Farmers Branch Zoning Code
Site Size Information	Dallas County Tax Assessor
Building Size Information	Dallas County Tax Assessor
New Construction	City of Farmers Branch / Dallas County
Flood Map	InterFlood
Demographics	Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®
Comparable Information	See Comparable Datasheets for details
Legal Description	Grant Deed from RealQuest
Other Property Data	Dallas County Property Records
Rent Roll (Dated 10/20/2020)	Property Contact
Income/Expense Statements	Property Contact

SUBJECT PROPERTY INSPECTION

The following table illustrates the Colliers International professionals involved with this appraisal report and their status related to the property inspection.

SUBJECT PROPERTY INSPECTION			
APPRAISER	INSPECTED	EXTENT	DATE OF INSPECTION
Clint Gandy	Yes	Interior/Exterior	January 23, 2020
Kyle Knox, MAI	No	-	-

It is our understanding that the remaining (non-inspected) tenant spaces are in similar condition to those inspected, with no interior deferred maintenance present in the other units.



INTRODUCTION

The Dallas-Fort Worth-Arlington, TX Metropolitan Statistical Area is in the north portion of the state. The MSA comprises 13 counties and contains seven main cities, including: Dallas, Fort Worth, Plano, Denton and Richardson. Residents of the area refer to it as the “Dallas-Fort Worth Metroplex”, or “The Metroplex” and is considered the economic and cultural hub of the region commonly called North Texas or North Central Texas, the largest land-locked metropolitan area in the United States.



Dallas and its suburbs have one of the highest concentrations of corporate headquarters in the United States, including 18 of the Fortune 500 and roughly 30 Fortune 1000 companies. Many of those offices are in the Dallas central business district and along the Dallas North Tollway near Sam Rayburn Tollway and President George Bush Turnpike. The cities of Dallas and Fort Worth are the two central cities of the “Metroplex”, with Arlington being a third economically-important city as a center for sporting events, tourism and manufacturing. Most other incorporated cities in the Dallas-Fort Worth-Arlington, TX MSA are “bedroom communities” serving largely as residential and small-business centers for residents with workplaces outside of town, though there are several key employers in these regions. Additionally, the region contains the largest information technology industry base in the state, often referred to as Silicon Prairie or the Telecom Corridor especially when referring to US-75 through Richardson, just north of Dallas. Firms such as Texas Instruments, Hewlett Packard, Dell Services, Nokia, i2, Alcatel-Lucent, and Ericsson, are based in this area. Several notable defense manufacturers, including Lockheed Martin, Bell Helicopter Textron, and Raytheon, maintain significant operations in the region, primarily in the Fort Worth area. Additionally, Fort Worth is home to a thriving farming and ranching industry, supplementing the traditional business community.

DEMOGRAPHIC ANALYSIS

The following is a demographic study of the region sourced by *Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®*, an on-line resource center that provides information used to analyze and compare the past, present, and future trends of geographical areas. Demographic changes are often highly correlated to changes in the underlying economic climate. Periods of economic uncertainty necessarily make demographic projections somewhat less reliable than projections in more stable periods. These projections are used as a starting point, but we also consider current and localized market knowledge in interpreting them within this analysis. Please note that our demographics provider sets forth income projections in constant dollars which, by definition, reflect projections after adjustment for inflation. We are aware of other prominent demographic data providers that project income in current dollars, which do not account for inflation. A simple comparison of projections for a similar market area made under the constant and current dollar methodologies can and likely will produce data points that vary, in some cases, widely. Further, all forecasts, regardless of demographer methodology(ies), are subjective in the sense that the reliability of the forecast is subject to modeling and definitional assumptions and procedures.

Population

According to Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®, a Geographic Information System (GIS) Company, the Dallas-Fort Worth-Arlington metropolitan area had a 2020 total population of 7,770,652 and experienced an annual growth rate of 1.9%, which was higher than the Texas annual growth rate of 1.6%. The metropolitan area accounted for 26.4% of the total Texas population (29,424,381). Within the metropolitan area the population density was 822 people per square mile compared to the lower Texas population density of 111 people per square mile and the lower United States population density of 92 people per square mile.

POPULATION			
YEAR	US	TX	CBSA
2010 Total Population	308,745,538	25,145,561	6,417,724
2020 Total Population	330,412,290	29,424,381	7,770,652
2025 Total Population	341,167,877	31,561,640	8,448,768
2010 - 2020 CAGR	0.7%	1.6%	1.9%
2020 - 2025 CAGR	0.6%	1.4%	1.7%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

POPULATION DENSITY			
YEAR	US	TX	CBSA
2020 Per Square Mile	92	111	822
2025 Per Square Mile	95	119	894

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

The 2020 median age for the metropolitan area was 35.06, which was 9.06% younger than the United States median age of 38.24 for 2020. The median age in the metropolitan area is anticipated to grow by 0.38% annually, increasing the median age to 35.73 by 2025.

MEDIAN AGE			
YEAR	US	TX	CBSA
2020	38.24	34.82	35.06
2025	38.97	35.51	35.73
CAGR	0.38%	0.40%	0.38%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

Education

Dallas-Fort Worth-Arlington, TX is a center of education for much of the south central United States, containing a number of universities, colleges, trade schools, and other educational institutions. The University of Texas Southwestern Medical School is a medical school in the city's Stemmons Corridor, a stretch of industrial and commercial property in northwest Dallas. It is part of the University of Texas Southwestern Medical Center at Dallas, one of the largest groupings of medical facilities in the world. The school is very selective, admitting only around 200 students a year. The facility enrolls 3,255 postgraduates and is home to five Nobel Laureates, four in physiology/medicine and one in chemistry. Texas Woman's University is a co-educational university in Denton, Texas, with two health science center branches in Dallas and Houston. While male students are accepted into all programs, the school is better known as the largest state-supported university for women in the United States. Texas Woman's University's nursing doctoral program is the largest in the United States with an enrollment of 9,443 undergraduate students and 5,725 post-graduate students.

Household Trends

The 2020 number of households in the metropolitan area was 2,737,342. The number of households in the metropolitan area is projected to grow by 1.5% annually, increasing the number of households to 2,948,271 by 2025. The 2020 average household size for the metropolitan area was 2.81, which was 8.68% larger than the United States average household size of 2.58 for 2020. The average household size in the metropolitan area is anticipated to grow by 0.20% annually, raising the average household size to 2.84 by 2025.

NUMBER OF HOUSEHOLDS			
YEAR	US	TX	CBSA
2020	124,774,359	10,356,154	2,737,342
2025	128,904,424	11,085,227	2,948,271
CAGR	0.7%	1.4%	1.5%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

AVERAGE HOUSEHOLD SIZE

YEAR	US	TX	CBSA
2020	2.58	2.78	2.81
2025	2.58	2.79	2.84
CAGR	0.00%	0.06%	0.20%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

The Dallas-Fort Worth-Arlington metropolitan area had 37.93% renter occupied units, compared to the lower 35.63% in Texas and the lower 34.78% in the United States.

HOUSING UNITS

	US	TX	CBSA
Owner Occupied	65.22%	64.37%	62.07%
Renter Occupied	34.78%	35.63%	37.93%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

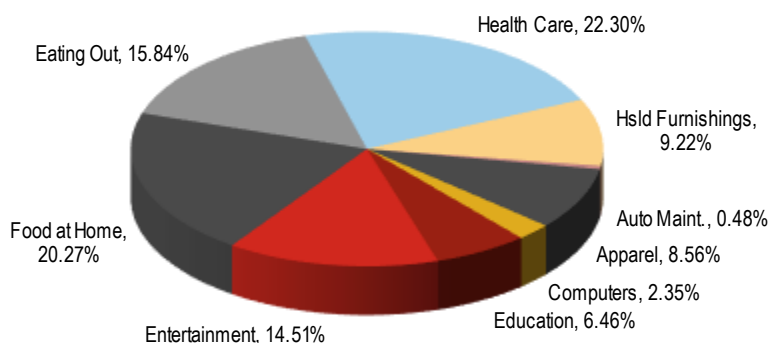
The 2020 median household income for the metropolitan area was \$71,304, which was 13.5% higher than the United States median household income of \$62,847. The median household income for the metropolitan area is projected to grow by 4.3% annually, increasing the median household income to \$88,132 by 2025.

As is often the case when the median household income levels are higher than the national average, the cost of living index is also higher. According to the American Chamber of Commerce Researchers Association (ACCRA) Cost of Living Index, the Dallas-Fort Worth-Arlington, TX MSA's cost of living is 107.5 compared to the national average score of 100. The ACCRA Cost of Living Index compares groceries, housing, utilities, transportation, health care and miscellaneous goods and services for over 300 urban areas.

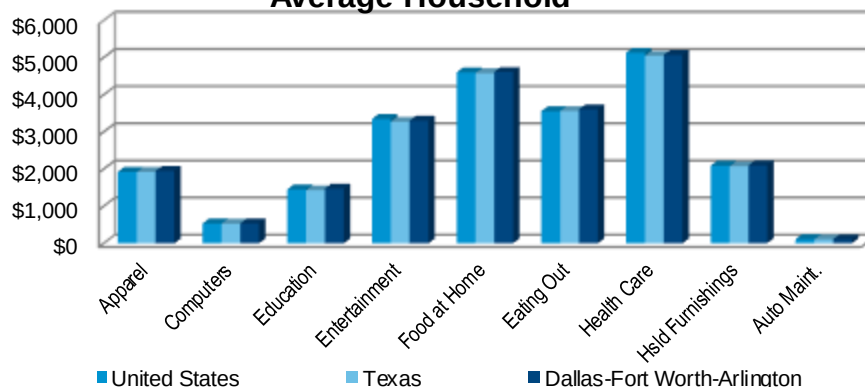
MEDIAN HOUSEHOLD INCOME

YEAR	US	TX	CBSA
2020	\$62,847	\$62,954	\$71,304
2025	\$75,115	\$76,705	\$88,132
CAGR	3.6%	4.0%	4.3%

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®

Consumer Spending Dallas-Fort Worth-Arlington

**Consumer Spending Comparison
Average Household**



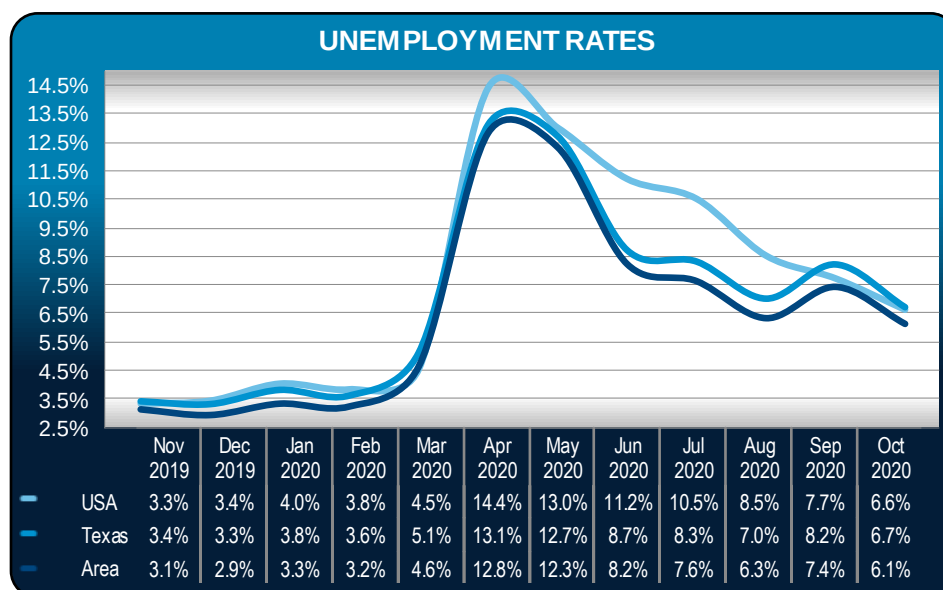
EMPLOYMENT

Total employment has increased annually over the past decade in the state of Texas by 2.1% and increased annually by 2.7% in the area. From 2018 to 2019 unemployment decreased in Texas by 0.3% and decreased by 0.2% in the area. In the state of Texas unemployment has decreased over the previous month by 1.5% and decreased by 1.3% in the area.

EMPLOYMENT & UNEMPLOYMENT STATISTICS 2010 - 2019

TOTAL EMPLOYMENT					UNEMPLOYMENT RATE		
Year	Texas		Dallas-Fort Worth-Arlington, TX Metropolitan Statistical Area		United States*	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX Metropolitan Statistical Area	
	Total	% Δ Yr Ago	Total	% Δ Yr Ago		Texas	
2010	11,244,632	2.1%	3,034,168	3.3%	9.6%	8.1%	8.1%
2011	11,535,095	2.6%	3,119,143	2.8%	8.9%	7.8%	7.6%
2012	11,818,675	2.5%	3,195,172	2.4%	8.1%	6.7%	6.6%
2013	12,052,646	2.0%	3,262,214	2.1%	7.4%	6.3%	6.1%
2014	12,374,172	2.7%	3,361,482	3.0%	6.2%	5.1%	5.0%
2015	12,505,617	1.1%	3,437,575	2.3%	5.3%	4.4%	4.1%
2016	12,720,226	1.7%	3,556,958	3.5%	4.9%	4.6%	3.9%
2017	12,989,682	2.1%	3,665,988	3.1%	4.4%	4.3%	3.7%
2018	13,285,118	2.3%	3,751,938	2.3%	3.9%	3.8%	3.5%
2019	13,551,791	2.0%	3,842,012	2.4%	3.7%	3.5%	3.3%
CAGR	2.1%	-	2.7%	-	-	-	-

Source: U.S. Bureau of Labor Statistics *Unadjusted Non-Seasonal Rate



TOP EMPLOYERS

EMPLOYER NAME	EMPLOYEES	INDUSTRY
AMR Corporation (American Airlines)	24,700	Transportation/Warehousing
Bank of America Corp.	20,000	Finance/Insurance
Texas Health Resources	19,230	Healthcare/Social Assistance
Dallas Independent School District	18,314	Education
Baylor Health Care System	17,097	Healthcare/Social Assistance
AT&T	15,800	Information
Lockheed Martin Aeronautics Co.	14,126	Professional/Scientific/Technical Services
JP Morgan Chase & Co.	13,500	Wholesale/Retail Trade
UT-Southwestern Medical Center	13,122	Healthcare/Social Assistance
City of Dallas	12,836	Public Administration

Source: <http://www.destinationdfw.com>

The preceding table depicts the top employers in MSA. The largest employers in the region are primarily found in the transportation/warehousing, finance/insurance and healthcare industries. The largest employer is American Airlines Corporation with over 24,000 employees working at their Dallas location. The second largest employer, with 20,000 employees is Bank of America. The American multinational financial services company is headquartered in Charlotte, North Carolina, and it is ranked second on the list of largest banks in the county by assets. The third largest employer is Texas Health Resources, a non-profit organization that operates a network of hospitals and other healthcare facilities in the North Texas region. Texas Health Resources operates 25 acute-care, transitional, rehabilitation and short-stay hospitals.

AIRPORT STATISTICS

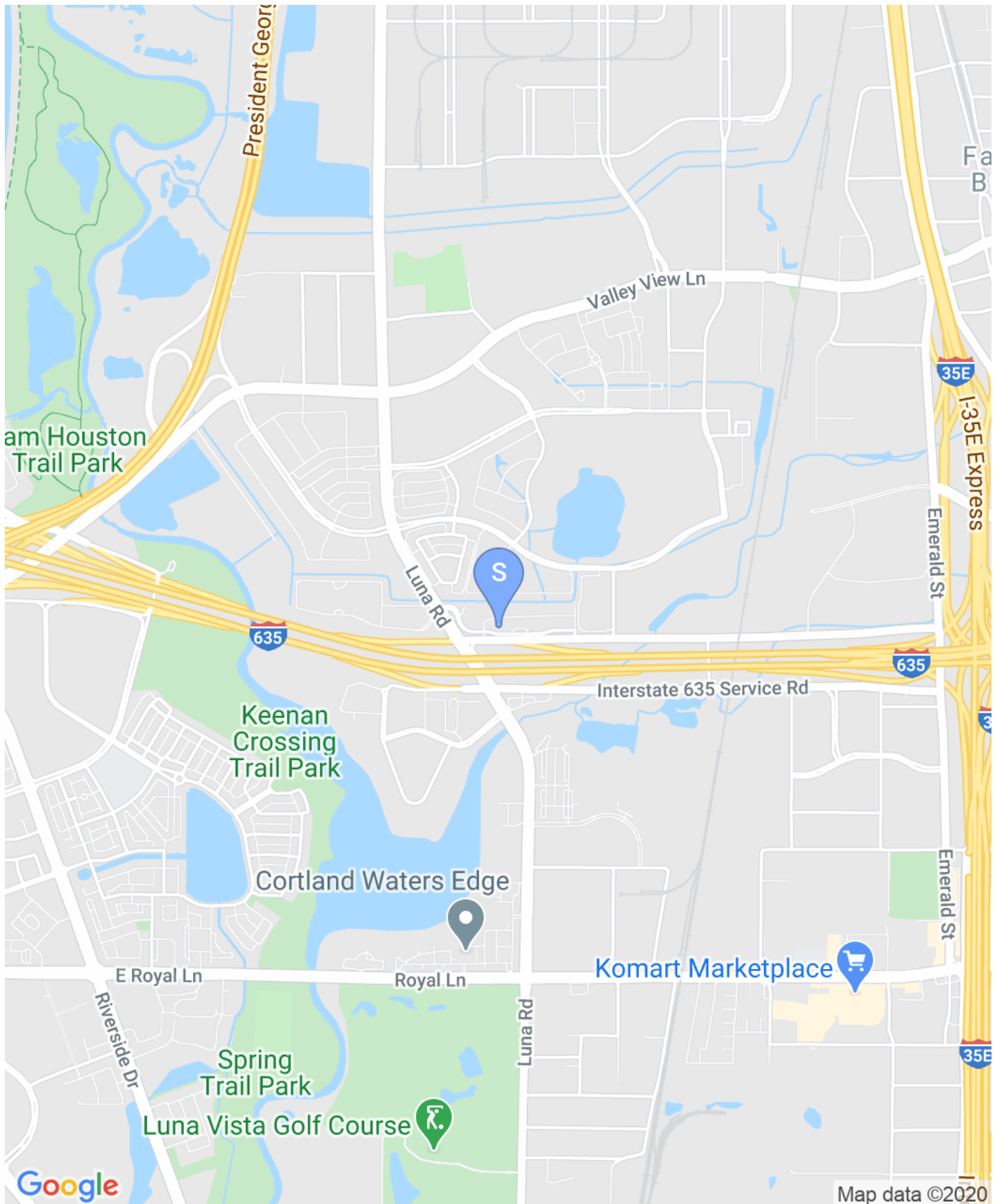
The following chart summarizes the local airport statistics.

DALLAS/FORT WORTH INTERNATIONAL AIRPORT (DFW)		
YEAR	ENPLANED PASSENGERS	% CHG
2009	26,663,984	-
2010	27,100,656	1.6%
2011	27,518,358	1.5%
2012	28,022,904	1.8%
2013	29,038,128	3.6%
2014	30,766,940	6.0%
2015	31,589,832	2.7%
2016	31,283,579	(1.0%)
2017	31,816,933	1.7%
2018	32,821,799	3.2%
2019	35,778,573	9.0%

Source: U.S. Department of Transportation

SUMMARY

Boasting a strong and diverse economy, the “Metroplex” is home to world renowned corporations and Fortune 500 companies serving as the backbone for the city’s economy and its continued growth. Overall, the Dallas-Fort Worth-Arlington region is attractive to potential investors as it offers a vibrant atmosphere, supported by top universities, urban attractions, and a history of stability. Real estate in the “Metroplex” area market should ultimately enjoy relative strength in terms of value stability and appreciation for the foreseeable future.



INTRODUCTION

In this section of the report, we provide details about the local area and describe the influences that bear on the real estate market as well as the subject property. A map of the local area is presented on the prior page. Below are insights into the local area based on fieldwork, interviews, demographic data and experience working in this market.

LOCAL AREA PROFILE

The subject property is located in Farmers Branch, Texas, within Dallas County.

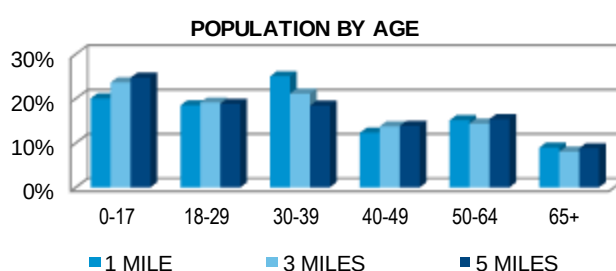
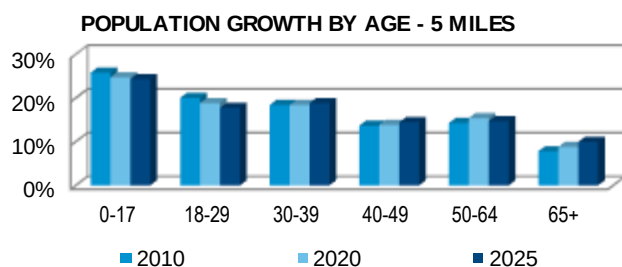
DEMOGRAPHIC PROFILE

Below is a demographic study of the area, sourced by *Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®*, an on-line resource center that provides information used to analyze and compare the past, present, and future trends of properties and geographical areas. Please note that our demographics provider sets forth income projections in constant dollars which, by definition, reflect projections after adjustment for inflation. We are aware of other prominent demographic data providers that project income in current dollars, which do not account for inflation. A simple comparison of projections for a similar market area made under the constant and current dollar methodologies can and likely will produce data points that vary, in some cases, widely. Further, all forecasts, regardless of demographer methodology(ies), are subjective in the sense that the reliability of the forecast is subject to modeling and definitional assumptions and procedures.

LOCAL AREA DEMOGRAPHICS

DESCRIPTION	1 MILE	3 MILES	5 MILES	DESCRIPTION	1 MILE	3 MILES	5 MILES
POPULATION				AVERAGE HOUSEHOLD INCOME			
2000 Population	92	51,133	205,433	2020	\$103,122	\$103,669	\$102,472
2010 Population	2,426	63,474	217,574	2025	\$129,479	\$128,634	\$125,069
2020 Population	5,877	80,765	256,313	Change 2020-2025	25.56%	24.08%	22.05%
2025 Population	7,813	90,246	277,514	MEDIAN HOUSEHOLD INCOME			
Change 2000-2010	2,536.96%	24.14%	5.91%	2020	\$74,890	\$79,205	\$72,962
Change 2010-2020	142.25%	27.24%	17.80%	2025	\$99,617	\$96,221	\$90,046
Change 2020-2025	32.94%	11.74%	8.27%	Change 2020-2025	33.02%	21.48%	23.41%
POPULATION 65+				PER CAPITA INCOME			
2010 Population	145	4,040	16,985	2020	\$52,650	\$42,554	\$39,446
2020 Population	528	6,503	22,581	2025	\$65,975	\$53,130	\$48,128
2025 Population	896	8,317	27,603	Change 2020-2025	25.31%	24.85%	22.01%
Change 2010-2020	264.14%	60.97%	32.95%	2020 HOUSEHOLDS BY INCOME			
Change 2020-2025	69.70%	27.89%	22.24%	<\$15,000	6.8%	4.5%	5.3%
NUMBER OF HOUSEHOLDS				\$15,000-\$24,999	6.7%	5.6%	7.4%
2000 Households	38	19,881	77,407	\$25,000-\$34,999	2.9%	6.5%	7.7%
2010 Households	1,223	25,595	83,591	\$35,000-\$49,999	14.0%	11.5%	12.3%
2020 Households	2,999	32,924	98,480	\$50,000-\$74,999	19.7%	19.0%	18.8%
2025 Households	3,979	37,020	106,604	\$75,000-\$99,999	14.9%	16.9%	14.2%
Change 2000-2010	3,118.42%	28.74%	7.99%	\$100,000-\$149,999	16.8%	18.6%	16.4%
Change 2010-2020	145.22%	28.63%	17.81%	\$150,000-\$199,999	8.8%	8.5%	7.9%
Change 2020-2025	32.68%	12.44%	8.25%	\$200,000 or greater	9.4%	8.9%	10.0%
HOUSING UNITS (2020)				MEDIAN HOME VALUE			
Owner Occupied	352	10,830	39,567	AVERAGE HOME VALUE	\$476,816	\$240,201	\$258,107
Renter Occupied	2,633	22,182	58,767		\$499,405	\$277,885	\$306,571
HOUSING UNITS BY YEAR BUILT				HOUSING UNITS BY UNITS IN STRUCTURE			
Built 2010 or later	1,403	5,135	9,064	1, detached	414	11,045	40,573
Built 2000 to 2009	1,240	6,758	13,087	1, attached	31	1,401	3,754
Built 1990 to 1999	203	7,290	18,195	2	3	269	835
Built 1980 to 1989	33	4,975	17,271	3 or 4	25	1,142	4,391
Built 1970 to 1979	20	2,057	13,633	5 to 9	62	2,964	10,214
Built 1960 to 1969	70	3,519	15,566	10 to 19	511	4,326	12,696
Built 1950 to 1959	14	2,884	10,273	20 to 49	667	4,607	10,716
Built 1940 to 1949	12	159	841	50 or more	1,258	7,051	14,566
Built 1939 or earlier	4	148	551	Mobile home	15	171	531
				Boat, RV, van, etc.	0	36	59

Source: Pitney Bowes/Gadberry Group - GroundView®



Community Services

Community services and facilities are readily available in the surrounding area. These include public services such as fire stations, hospitals, police stations, and schools (all ages). GreatSchools.org is an on-line tool that rates every school on a scale of one to ten based on test scores. They also track parents rating of the school on a one to five scale. The following chart details the ratings of schools nearest to the subject.

HIGH SCHOOLS							
HIGH SCHOOLS	GREATSCHOOLS RATING	PARENT RATING	SCHOOL TYPE	GRADES SERVED	DISTANCE FROM SBJ.	CITY LOCATION	TOTAL ENROLLMENT
Ranchview High School	5	4	public	9-12	1.67 miles	Irving	878
Grimes Education Center	-	5	public	9-12	2.26 miles	Carrollton	63
Turner High School	4	4	public	9-12	3.21 miles	Carrollton	2,048
Jack E Singley Academy	4	4	public	9-12	3.78 miles	Irving	1,733
Early College High School	10	5	public	9-12	4.27 miles	Dallas	330
Macarthur High School	4	3	public	9-12	4.41 miles	Irving	2,793
Thomas Jefferson High School	3	4	public	9-12	4.77 miles	Dallas	1,703
Salazar District Alternative Educa	-	-	public	K-12	5.01 miles	Carrollton	74
Smith High School	5	4	public	9-12	5.13 miles	Carrollton	1,955
W T White High School	3	4	public	9-12	5.18 miles	Dallas	2,230

Source: GreatSchools.org

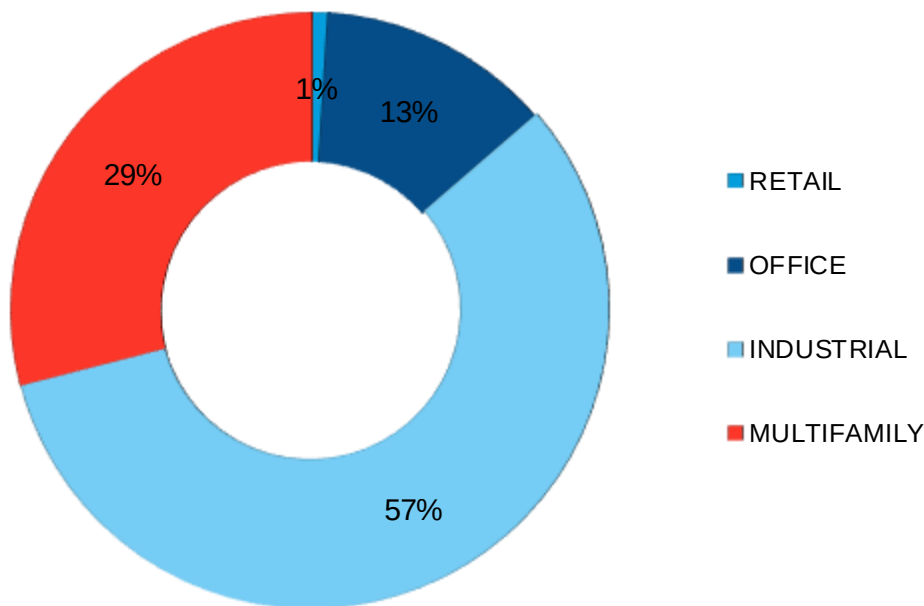
IMMEDIATE AREA PROFILE

This section discusses uses and development trends in the immediate area that directly impact the performance and appeal of the subject property.

Predominant Land Uses

Significant development in the immediate area consists of office, retail, industrial, mixed-use and auto dealership uses along major arterials that are interspersed with multi-family complexes and single-family residential development removed from arterials. The local area has a mix of commercial uses nearby and the composition is shown in the following graph.

COMMERCIAL AREA COMPOSITION



©CoStar

Multi-Family Development

The following chart shows a summary of multi-family data by type in the immediate area from CoStar.

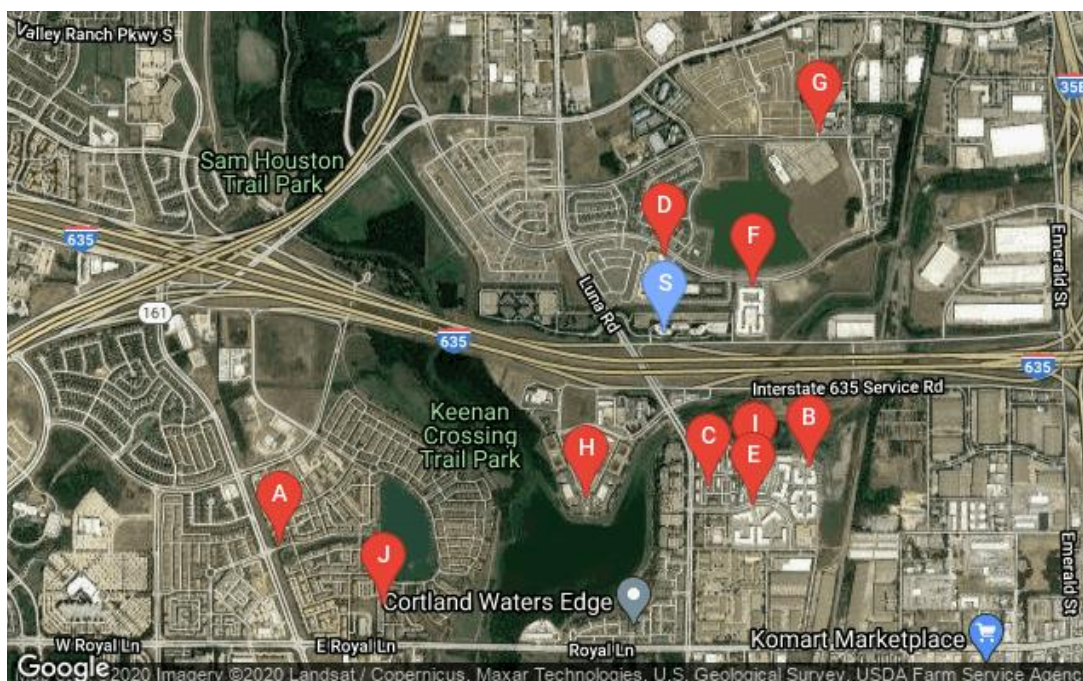
MULTIFAMILY SUMMARY			
CLASS	PROPERTIES	NRA (SF)	AVG YR BLT
A	17	6,181,654	2015
B	3	508,658	2010
C	2	343,200	1988
TOTAL	22	7,033,512	2012

Source: CoStar

The largest three multi-family properties are at 6727 Deseo, 1901 Knightsbridge Road and 11700 Luna Road with an NRA of 952,182 SF, 530,586 SF and 511,000 SF that were built in 2004, 2018 and 2014, respectively. The closest large multi-family property in proximity to the subject is at 1850 Mercer Parkway East with an NRA of 480,000 SF that was built in 2020. All of the properties were constructed after 2000. The following chart and map show the subject property and its location relative to the 10 largest multi-family properties in the immediate area from CoStar.

LARGEST MULTIFAMILY PROPERTIES						
NAME	DISTANCE	MAP PIN	CLASS	NRA (SF)	STORIES	YEAR BUILT
Lakeside at La Villita	1.3 Miles	A	A	952,182	3	2004
Boardwalk at Mercer Crossing	0.6 Miles	B	A	530,586	3	2018
Mercer Crossing	0.5 Miles	C	A	511,000	3	2014
The Mansions at Mercer Crossing	0.2 Miles	D	A	480,000	4	2020
Mercer 1900	0.6 Miles	E	A	445,726	3	2020
The Towers at Mercer Crossing	0.3 Miles	F	A	375,000	4	2019
The Brickyard	0.7 Miles	G	A	364,617	4	2016
Mercer Crossing	0.5 Miles	H	A	350,000	4	2020
Aspen at Mercer Crossing	0.5 Miles	I	A	337,416	4	2019
Mission at La Villita	1.1 Miles	J	A	333,054	3	2004

Source: CoStar



Retail Development

The following chart shows a summary of retail data by type in the immediate area from CoStar.

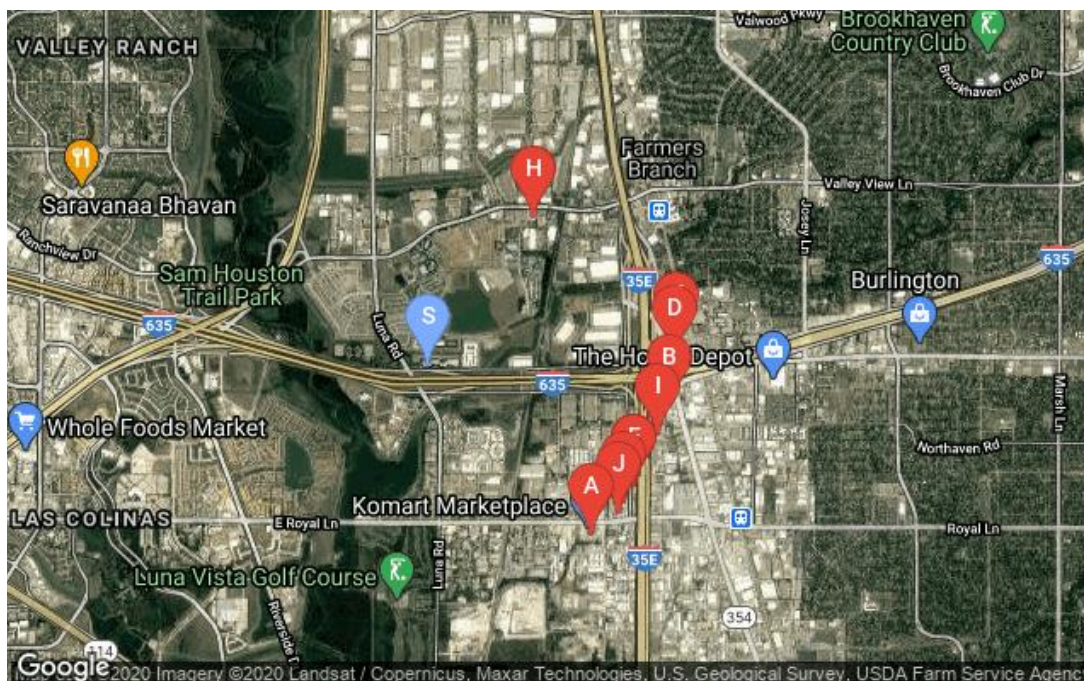
RETAIL SUMMARY					
TYPE	PROPERTIES	NRA (SF)	AVG YR BLT	OCCUPANCY	AVG RENT
General Retail	39	236,361	1987	99.4	\$20.50
TOTAL	39	236,361	1987	99.4	\$20.50

Source: CoStar

The largest three retail properties are at 2240 Royal Lane, 11633-11637 Harry Hines Boulevard and 11445 Emerald Street with an NRA of 85,365 SF, 49,720 SF and 39,134 SF that were built in 2000, 2002 and 1981, respectively. The closest large retail property in proximity to the subject is at 13150 Senlac Drive with an NRA of 19,732 SF that was built in 2018. The majority of properties were constructed after 2000. The following chart and map show the subject property and its location relative to the 10 largest retail properties in the immediate area from CoStar.

LARGEST SHOPPING CENTERS							
NAME	DISTANCE	MAP PIN	TYPE	NRA (SF)	% LEASED	YEAR BUILT	AVG RENT
Asiana Plaza	1.4 Miles	A	Neighborhood Center	85,365	100.0	2000	N/Av
MK Plaza	1.4 Miles	B	Neighborhood Center	49,720	100.0	2002	N/Av
Hanmi Plaza	1.4 Miles	C	Neighborhood Center	39,134	100.0	1981	N/Av
Sam Moon Center	1.4 Miles	D	Neighborhood Center	34,758	77.3	2003	N/Av
Sam Moon Center	1.5 Miles	E	Neighborhood Center	32,467	60.2	2003	N/Av
Central Plaza	1.4 Miles	F	Neighborhood Center	28,397	100.0	1983	N/Av
Central Plaza	1.4 Miles	G	Neighborhood Center	28,062	100.0	1984	N/Av
Valley View Plaza	1.1 Miles	H	Strip Center	19,732	55.6	2018	N/Av
Service King	1.4 Miles	I	General Retail	19,504	100.0	1996	N/Av
Retail Building	1.4 Miles	J	General Retail	19,240	100.0	1979	N/Av

Source: CoStar



Office Development

The following chart shows a summary of office data by class in the immediate area from CoStar.

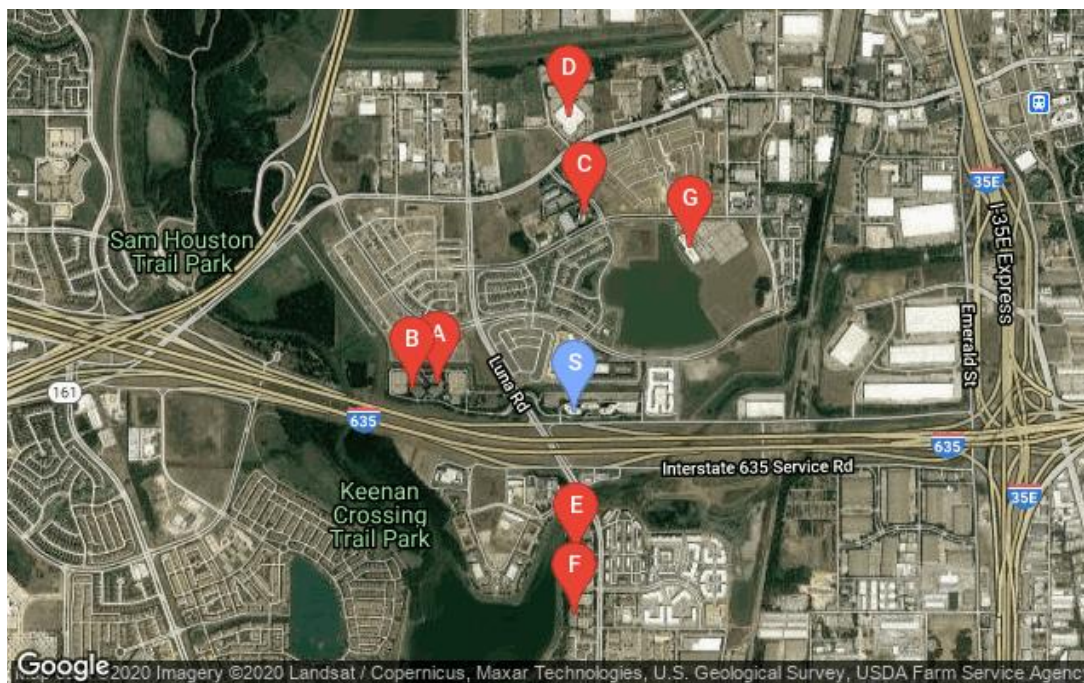
OFFICE SUMMARY					
CLASS	PROPERTIES	NRA (SF)	AVG YR BLT	OCCUPANCY	AVG RENT
A	6	1,454,168	1998	78.0	\$22.22
B	22	1,471,732	1988	75.8	\$16.96
C	28	150,439	1970	100.0	-
TOTAL	56	3,076,339	1980	88.1	\$18.09

Source: CoStar

The largest three office properties are at 1505-1507 Lyndon B Johnson Freeway, 1501-1503 Lyndon B Johnson Freeway and 1755 Wittington Place with an NRA of 351,710 SF, 347,514 SF and 226,911 SF that were built in 1989, 1985 and 2002, respectively. The closest large office property in proximity to the subject is at 1505-1507 Lyndon B Johnson Freeway. The majority of properties were constructed before 2000. The following chart and map show the subject property and its location relative to the 10 largest office properties in the immediate area from CoStar.

LARGEST OFFICE BUILDINGS							
NAME	DISTANCE	MAP PIN	CLASS	NRA (SF)	% LEASED	YEAR BUILT	AVG RENT
Park West	0.4 Miles	A	A	351,710	61.1	1989	\$25.50
Park West	0.5 Miles	B	A	347,514	66.7	1985	\$25.51
Mercer Crossing	0.6 Miles	C	A	226,911	78.8	2002	\$18.60
Office Building	0.9 Miles	D	B	208,593	0.0	1987	\$16.00
Colinas Crossing	0.4 Miles	E	A	181,961	77.1	1999	\$23.00
Colinas Crossing	0.6 Miles	F	A	181,072	84.1	2000	\$18.50
Mercer Business Park	0.6 Miles	G	A	165,000	100.0	2015	N/Av

Source: CoStar



Industrial Development

The following chart shows a summary of industrial data by type in the immediate area from CoStar.

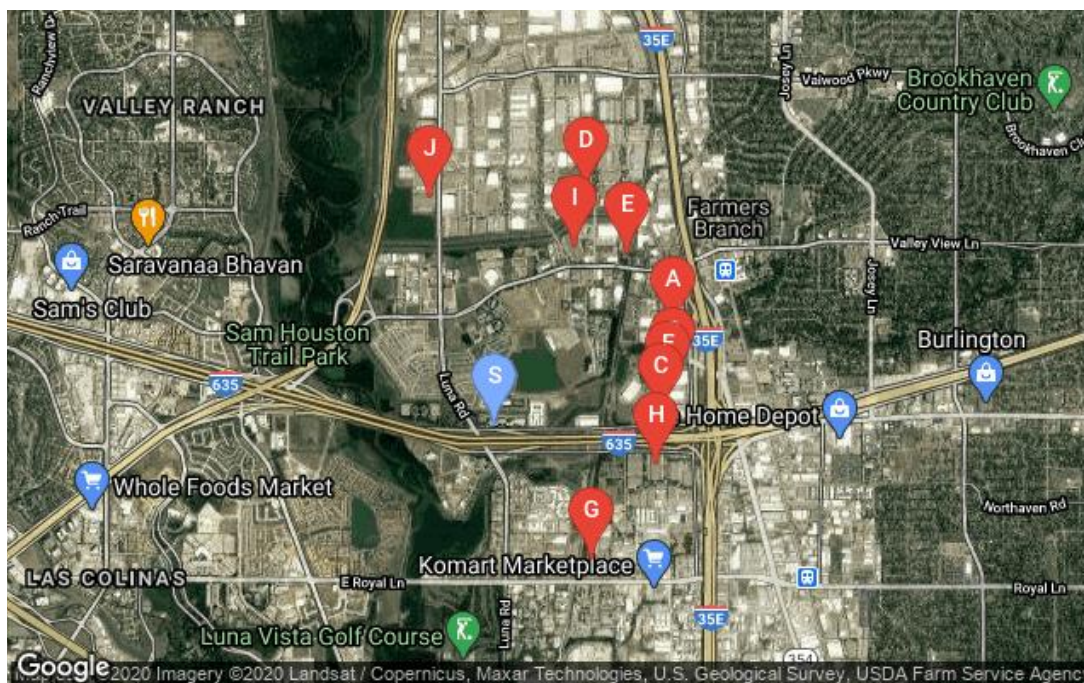
INDUSTRIAL SUMMARY					
TYPE	PROPERTIES	NRA (SF)	AVG YR BLT	OCCUPANCY	AVG RENT
Industrial	213	11,450,167	1985	96.3	\$7.38
Flex	130	2,419,837	1982	94.4	\$9.59
TOTAL	343	13,870,004	1984	95.6	\$8.22

Source: CoStar

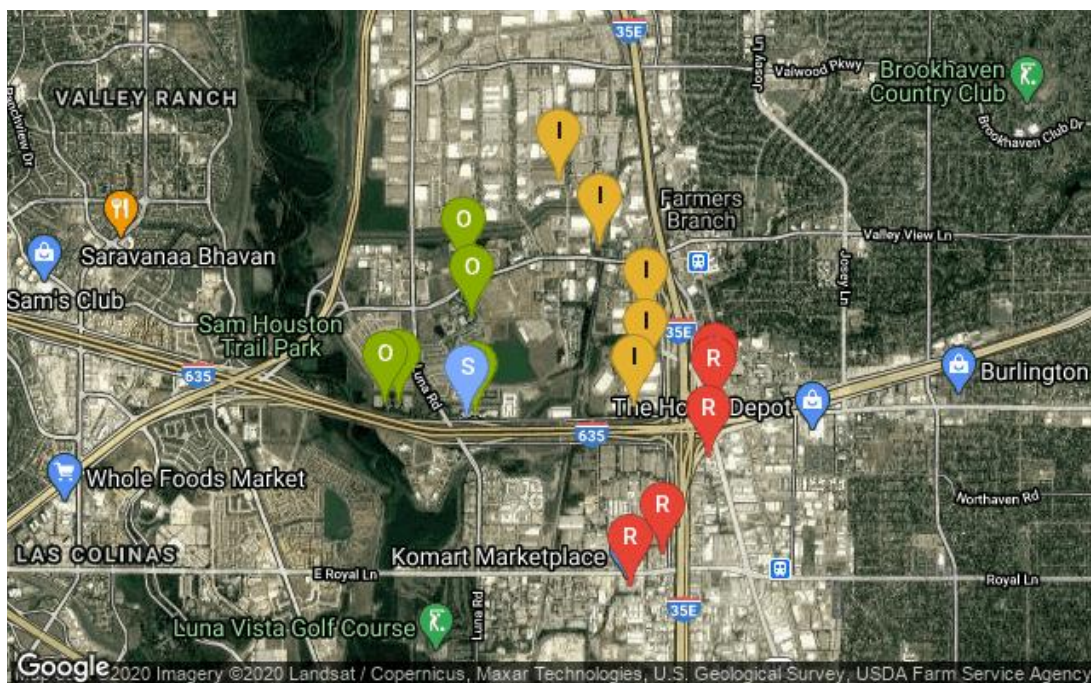
The largest three industrial properties are at 12301 Stemmons Freeway, 12121 North Stemmons Freeway and 11925 North Stemmons Freeway with an NRA of 360,360 SF, 340,278 SF and 330,100 SF that were built in 2015, 2015 and 2017, respectively. The closest large industrial property in proximity to the subject is at 2007 Royal Lane with an NRA of 257,715 SF that was built in 1985. The majority of properties were constructed before 2000. The following chart and map show the subject property and its location relative to the 10 largest industrial properties in the immediate area from CoStar.

LARGEST INDUSTRIAL PROPERTIES							
NAME	DISTANCE	MAP PIN	TYPE	NRA (SF)	% LEASED	YEAR BUILT	AVG RENT
ProLogis Park 35	1.2 Miles	A	Industrial	360,360	50.8	2015	N/Av
Mercer Business Park	1.1 Miles	B	Industrial	340,278	100.0	2015	N/Av
Mercer Business Park	1.0 Miles	C	Industrial	330,100	100.0	2017	N/Av
Glazer's	1.5 Miles	D	Industrial	297,774	100.0	-	N/Av
Industrial Building	1.3 Miles	E	Industrial	264,170	100.0	1977	N/Av
Mercer Business Park	1.0 Miles	F	Industrial	260,000	100.0	2015	N/Av
Royal Commerce Center	1.0 Miles	G	Industrial	257,715	100.0	1985	N/Av
Prologis Dallas Corporate Center	1.0 Miles	H	Industrial	256,560	100.0	1996	N/Av
Valley View Distribution Center	1.1 Miles	I	Industrial	255,420	100.0	1998	N/Av
Luna Distribution Center	1.4 Miles	J	Industrial	254,500	100.0	1997	N/Av

Source: CoStar



The following map shows the subject property and the five largest retail, office, and industrial properties in the immediate area from CoStar.



SUBJECT PROPERTY ANALYSIS

The following discussion draws context and analysis on how the subject property is influenced by the local and immediate areas.

Subject Property Analysis

The uses adjacent to the property are noted below:

- › **North** - Single-Family Residential/Multi-Family
- › **South** - Lyndon B Johnson Freeway
- › **East** - Multi-Family
- › **West** - Luna Road / Vacant Land / Office Building

Access

The subject site has frontage on an arterial. Based on our field work, the subject's access is rated average compared to other properties with which it competes.

Visibility

The subject is clearly visible in both directions along the street. The visibility of the property is not hampered by adjacent properties, trees or other obstructions. In comparison to competitive properties, the subject property has good visibility.

Subject Conclusion

Trends in the local and immediate areas, adjacent uses and the property's specific location features indicate an overall typical external influence for the subject, which is concluded to have an average position in context of competing properties.

SUMMARY

Overall, the condition and appeal of the market area is generally good.

General Description

The subject site consists of 3 parcels. As noted below, the subject site has 865,838 SF (19.88 AC) of land area. The area is estimated based on the assessor's parcel map, and may change if a professional survey determines more precise measurements. Going forward, our valuation analyses will utilize the usable site area. The following discussion summarizes the subject site size and characteristics.

Assessor Parcels

See Multiple Parcel Chart For Breakdown

Number Of Parcels

3

Land Area

Acres

Square Feet

Primary Parcel	19.88	865,838
Unusable Land	0.00	0
Excess Land	0.00	0
<u>Surplus Land</u>	<u>0.00</u>	<u>0</u>

Total Land Area

19.88

865,838

Shape

See Multiple Parcel Chart For Breakdown

Topography

Level at street grade

Drainage

Assumed Adequate

Utilities

All available to the site

Street Improvements

Street	Direction	No. Lanes	Street Type	Curbs	Skidwalks	Streetslights	Center Lane	Gutters
LBJ Freeway	Primary Street	two-way	five-lane	major arterial				✓

Frontage

According to the boundary survey, the site has 1,556 feet of frontage along the north line of LBJ Freeway service road and 608 feet along the east side of Luna

Accessibility

Average - The subject is accessible via Luna Road and LBJ Freeway.

Exposure

Average - The subject is located at the northeast corner of LBJ Freeway (IH-635) and Luna Road in the southwest portion of the city of Farmers Branch, Dallas County, Texas.

Seismic

The subject is in a low risk zone.

Flood Zone

Zone X (Shaded). This is referenced by Community Number 480174, Panel Number 48113C0170K, dated July 07, 2014. Zone X (shaded) is a moderate and minimal risk area. Areas of moderate or minimal hazard are studied based upon the principal source of flood in the area. However, buildings in these zones could be flooded by severe, concentrated rainfall coupled with inadequate local drainage systems. Local stormwater drainage systems are not normally considered in a community's flood insurance study. The failure of a local drainage system can create areas of high flood risk within these zones. Flood insurance is available in participating communities, but is not required by regulation in these zones. Nearly 25-percent of all flood claims filed are for structures located within these zones. Moderate risk areas within the 0.2-percent-annual-chance

floodplain, areas of 1-percent-annual-chance flooding where average depths are less than 1 foot, areas of 1-percent-annual-chance flooding where the contributing drainage area is less than 1 square mile, and areas protected from the 1-percent-annual-chance flood by a levee. No BFEs or base flood depths are shown within these zones. (Zone X (shaded) is used on new and revised maps in place of Zone B.)

Site Rating

Overall, the subject site is considered a good office site in terms of its location, exposure, and access to employment, education and shopping centers, recognizing its location along a major arterial.

Easements

A preliminary title report was not available for review. During the on-site inspection, no adverse easements or encumbrances were noted. This appraisal assumes that there is no negative value impact on the subject improvements. If questions arise regarding easements, encroachments, or other encumbrances, further research is advised.

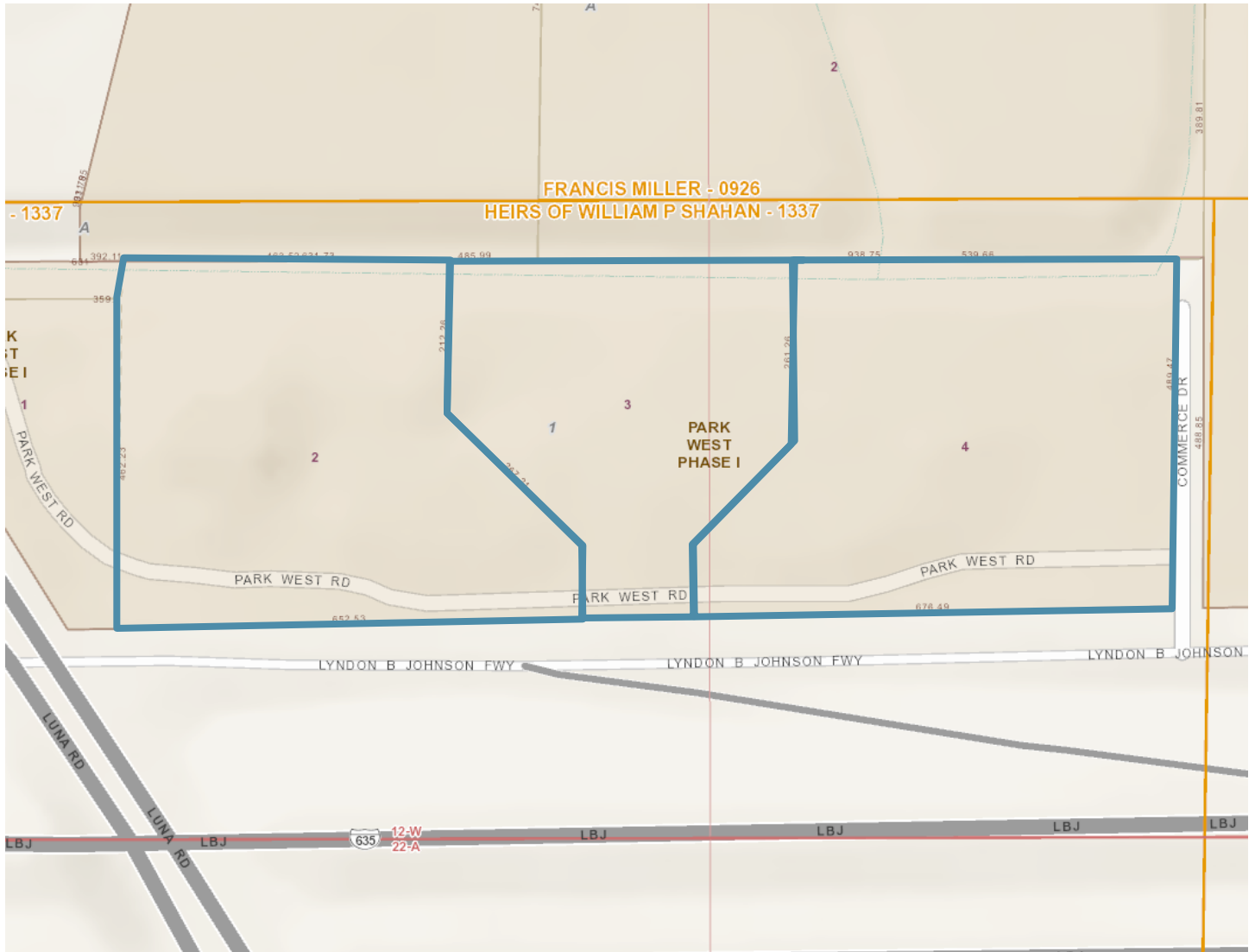
Soils

A detailed soils analysis was not available for review. Based on the development of the subject, it appears the soils are stable and suitable for the existing improvements.

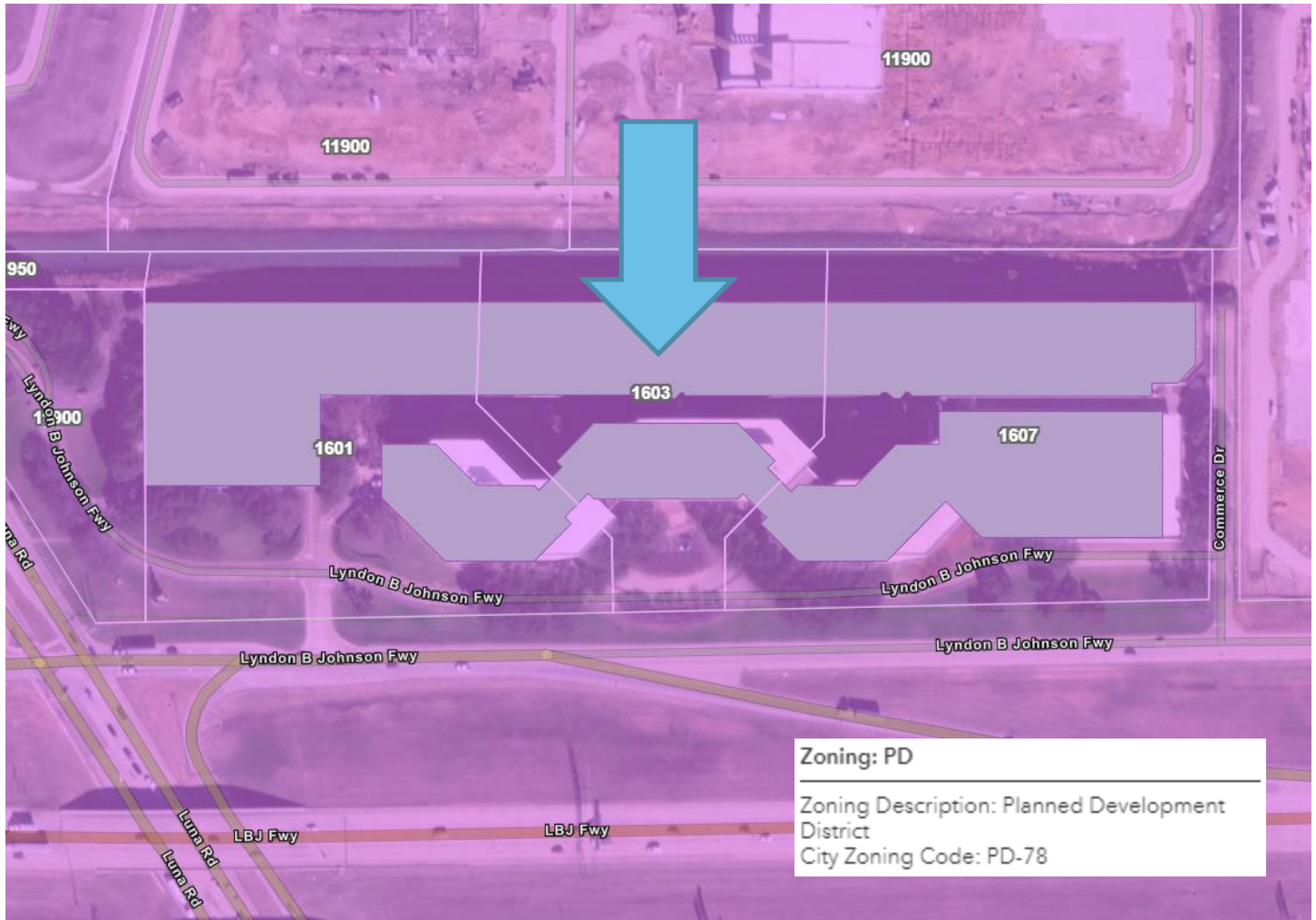
Hazardous Waste

We have not conducted an independent investigation to determine the presence or absence of toxins on the subject property. If questions arise, the reader is strongly cautioned to seek qualified professional assistance in this matter. Please see the Assumptions and Limiting Conditions for a full disclaimer.

PLAT MAP



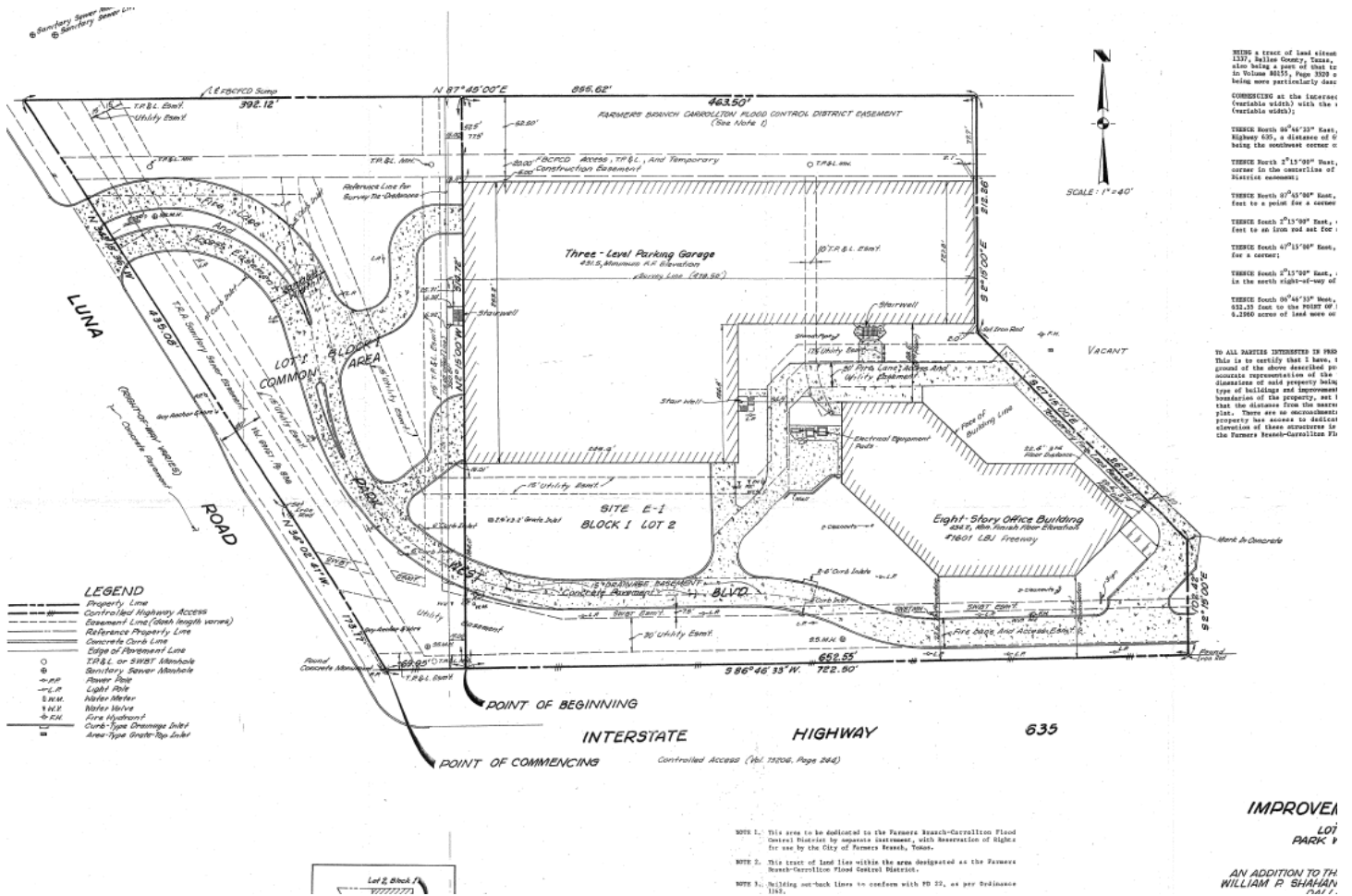
ZONING MAP



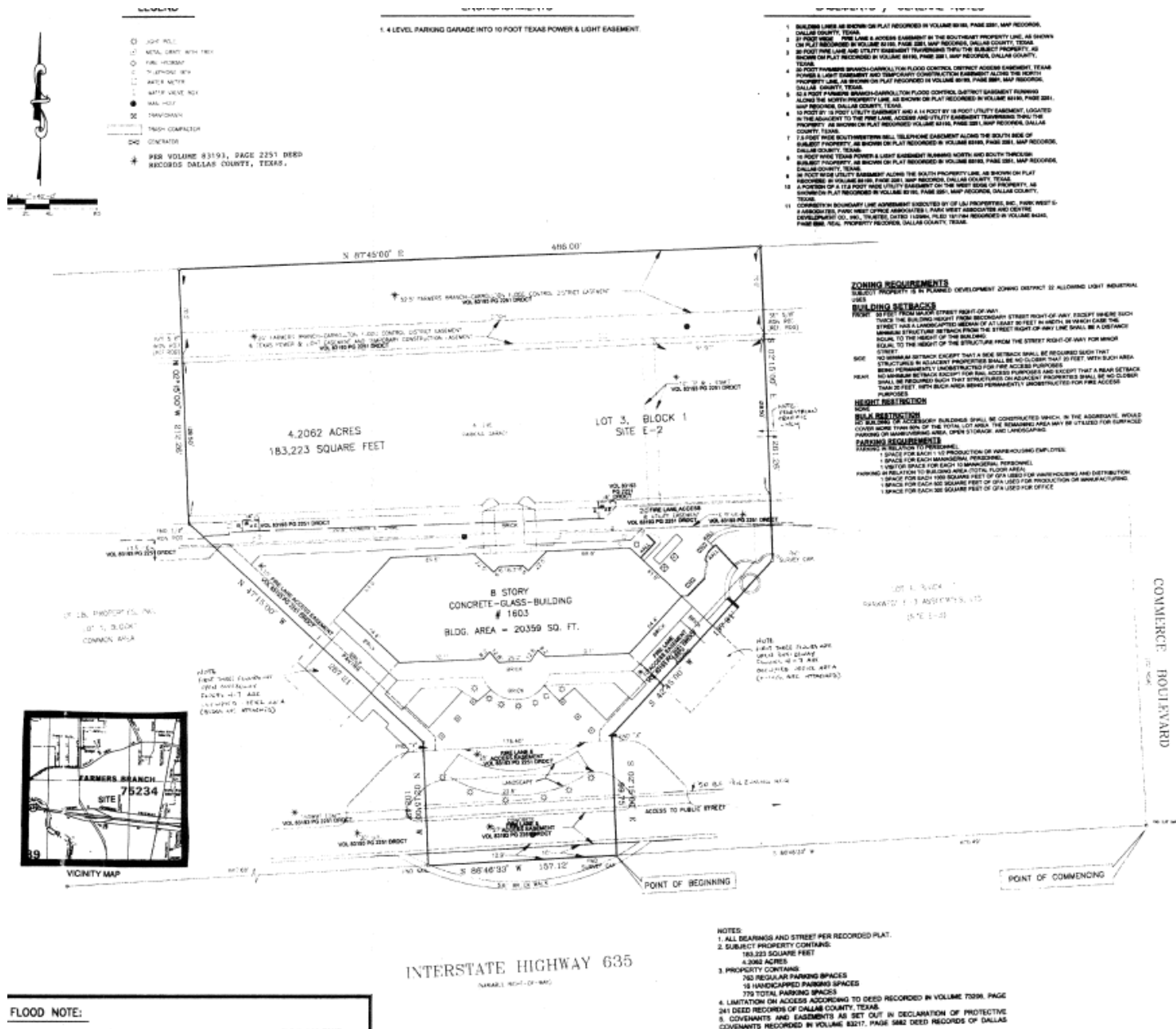
FLOOD MAP



SURVEY (1 OF 3)



SURVEY (2 OF 3)



[illegible]

INTERSTATE HIGHWAY
(Right-Of-Way Varies)
LIMITED ACCESS (Vol. 73 EOG, Pg. 241)

635

*This Easement Shown

Note:
All Areas Between Buildings & Curbs
Are Landscaped Areas



- NOTES**
1. This survey reflects all easements affecting Tracts 1 listed in Schedule B of Chicago Title Insurance Company, title commitment CP No. 95000484, effective date July 30, 2004. The easement owner (Tact2) has not been surveyed the ground and therefore Schedule B easement affecting Tract 1 are not depicted on this plan.
2. Basis of bearings to the plat of Park West Phase I, an addition to the City of Farmers Branch, Dallas County, Texas, as recorded in Vol 408 83195, Page 2251, Dand Records, Dallas County, Texas, Texas.
3. This property is zoned PD 30 (Planned Development) by the City of Farmers Branch and subject to the following restrictions in Ordinance No. 34223 according to Comprehensive Zoning Ordinance of the City of Farmers Branch:
- Minimums exact: Frontage: at least 50 feet or major street;
- at secondary street a minimum of 50 feet to the building front, except where such street has a traffic-signal median of at least 50 feet, in which case the minimum setback shall be a distance equal to the height of the building.
- At minor street a minimum setback equal to the height of the structure.
- Minimum side setback(s): No minimum setback required from side property lines except that a sale setback shall be required such that structures on adjacent properties shall be no closer than 20 feet, with such area being permanently unoccupied for the next adjacent property.
- Minimum rear setback: No minimum setback required from rear property lines except for rear

4. 600 standard parking spaces are provided, 7 oversized van spaces, and 14 spaces reserved for handicapped use, for a total of 681 parking spaces.
5. Terms, provisions and conditions contained in Connection Boundary Line Agreement filed for record in Volume 84245, Page 2352 Deed Records Dallas County Texas.
6. Terms, provisions and conditions contained in Developer's Contract filed for record in Volume 81084, Page 2880 Deed Records Dallas County Texas and amended by Volume 81084, Page 2893 Deed Records Dallas County Texas.

LEGEND

(C.M.) CONTROLLING MONUMENT
T.C.S. TELEPHONE CABLE SIGN
F.I.R. FOUND IRON ROD
F.I.R. FOUND IRON ROD
W.P.A.P. WITH PLASTIC CAP
(9) NUMBER OF PARKING SPACES

INTRODUCTION

The information presented below is a basic description of the existing improvements. This information is used in the valuation of the property. Reliance has been placed upon information provided by sources deemed dependable for this analysis. It is assumed that there are no hidden defects, and that all structural components are functional and operational, unless otherwise noted. If questions arise regarding the integrity of the improvements or their operational components, it may be necessary to consult additional professional resources.

Property Type	Office - Office Building
Design	Multi-Tenant Occupied By Third-Party Tenants - 52 Tenant Spaces
Number of Buildings	1
Number of Stories	8
Net Rentable Area (NRA)	625,297 SF
Floor Plate	84,295 SF
Percent Air Conditioned	100%
Building Class	B
Site Coverage Ratio	9.7%
Land to Building Ratio	1.4 : 1
Parking	2185 (Garage) 3.5/1,000 SF NRA
Year Built	1981-1984
Age/Life Analysis	
Actual Age	39 Years
Effective Age	25 Years
Economic Life	55 Years
Remaining Life	30 Years
Quality	Average
Condition	Average
Functional Design	The spaces offer average to good utility to the tenants and their customers. Overall, the subject has a functional design.
Basic Construction	Steel and masonry
Foundation	Reinforced concrete slab
Framing	Structural steel with masonry and concrete encasement
Exterior Walls	Masonry
Roof	The roof was not inspected. No leaks were observed/reported.
Insulation	Assumed to be standard and to code for both walls and ceilings
Heating	Forced Air
Air Conditioning	HVAC
Lighting	Fluorescent and Incandescent

Interior Walls	Drywall
Electrical	Assumed adequate and to-code.
Ceilings	2 x 4 acoustical tile
Windows	Standard windows; glass in aluminum frames
Doors	Glass in metal frame
Flooring	Various commercial grade flooring throughout
Plumbing	Standard plumbing
Fire Protection	The subject has a fire sprinkler system and smoke alarms.
Security	Yes
Elevators	Yes
Landscaping	Concrete paving, concrete sidewalks, concrete curbing, pole mounted lights and low maintenance sprinklered landscaping
Build-out/TIs	The improvements have typical office finishes that vary based on each tenant concept.
Signage	Each tenant has space for signage outside their units. There is a monument style sign along LBJ Freeway at the entrance of the subject.
Parking	The subject property has a concrete paved parking garage that is in good condition. The subject displays ~2,185 parking spaces and a parking ratio of 3.5/1,000 SF NRA.
Deferred Maintenance	Based on our interview with the property contact and the onsite inspection by the field appraiser, no observable deferred maintenance exists.
Hazardous Materials	This appraisal assumes that the improvements are constructed free of all hazardous waste and toxic materials, including (but not limited to) asbestos. Please refer to the Assumptions and Limiting Conditions section regarding this issue.
ADA Compliance	This analysis assumes that the subject complies with all ADA requirements. Please refer to the Assumptions and Limiting Conditions section regarding this issue.

INTRODUCTION

Assessment of real property is established by an assessor that is an appointed or elected official charged with determining the value of each property. The assessment is used to determine the necessary rate of taxation required to support the municipal budget. A property tax is a levy on the value of property that the owner is required to pay to the municipality in which it is situated. Multiple jurisdictions may tax the same property.

The subject property is located within Dallas County. The assessed value and property tax for the current year are summarized in the following table.

ASSESSMENT & TAXES						
Tax Year	2020				Tax Rate	2.6635%
Tax Rate Area	Dallas County				Taxes Current	Yes
Taxes SF Basis	Net Rentable Area					
APN	LAND	IMPV	TOTAL	EXEMPTIONS	TAXABLE	BASE TAX
24144550010020000	\$2,605,410	\$17,514,590	\$20,120,000	\$0	\$20,120,000	\$535,904
24144550010030000	\$1,740,610	\$20,144,390	\$21,885,000	\$0	\$21,885,000	\$582,916
24144550010040000	\$2,749,210	\$24,100,790	\$26,850,000	\$0	\$26,850,000	\$715,160
Totals	\$7,095,230	\$61,759,770	\$68,855,000	\$0	\$68,855,000	\$1,833,980
Total/SF	\$11.35	\$98.77	\$110.12	\$0.00	\$110.12	\$2.93
Total Base Tax						\$1,833,980
Total Base Tax Per SF						\$2.93

Source: Dallas County Assessment & Taxation

SUBJECT PROPERTY ANALYSIS

The total taxable value for the subject property is \$68,855,000 or \$110.12/SF. There are no exemptions in place. Total taxes for the property are \$1,833,980 or \$2.93/SF.

In Texas, the amount of tax is determined by the product of the tax rate and the assessed valuation of the property. The tax rate is set each year by the governing bodies of local taxing entities such as county commissioners, school boards, cities and special districts, usually in October. It includes multiple individual charges for flood, schools, hospitals, utilities, and general city and county levies. The assessed valuation of each piece of property is set by the county assessor according to state statutory guidelines. The subject property is not encumbered by bonds.

According to the Dallas County Assessor's Office, real estate taxes for the subject property are current as of the date of this report. NOTE: Per the Dallas County Tax Assessor/Collector website, the current tax amount due by January 31, 2021 is \$846,117.79.

TAX COMPARABLES

To determine if the assessment and taxes on the subject property are reasonable, we considered historical information, as well as information from similar properties in the market. They are illustrated in the table below.

TAX COMPARABLES										
	SUBJECT	COMP 1	COMP 2	COMP 3	COMP 4	COMP 5	COMP 6	LOW	HIGH	AVG
Property Name	Browning Place at Mercer Crossing	Office	Office	Office	Four Hickory Centre	Park West I & II	Office	-	-	-
Address	1601-1607 LBJ Freeway	8505 Freeport Parkway	8445 Freeport Parkway	3030 LBJ Freeway	1755 Wittington Place, Ste 150	1501-1503 LBJ Freeway, Ste 300	7701 Las Colinas Ridge	-	-	-
City, State	Farmers Branch, TX	Irving, TX	Irving, TX	Dallas, TX	Farmers Branch, TX	Dallas, TX	Irving, TX	-	-	-
APN	24144550010020000, 24144550010030000, 24144550010040000	320965500A4 R10000	320965800700 00000	006592000101 A0000	241160100B0 020000	241446000100 40000	323804000A1 1R0000	-	-	-
Year Built	1981-1984	1982	1983	1985	2001	1985	1998	1982	2001	1989
NRA	625,297	122,960	81,056	369,052	226,911	699,224	221,203	81,056	699,224	286,734
Taxable \$	\$68,855,000	\$12,050,000	\$8,000,000	\$32,250,000	\$23,000,000	\$53,000,000	\$33,000,000	-	-	-
Taxable \$/SF	\$110.12	\$98.00	\$98.70	\$87.39	\$101.36	\$75.80	\$149.18	\$75.80	\$149.18	\$101.74
Total Taxes	\$1,833,980	\$306,545	\$203,515	\$874,902	\$612,614	\$1,411,676	\$821,251	-	-	-
Taxes Per SF	\$2.93	\$2.49	\$2.51	\$2.37	\$2.70	\$2.02	\$3.71	\$2.02	\$3.71	\$2.63

The comparable properties reflect taxes ranging from \$2.02 to \$3.71/SF with an average of \$2.63/SF of NRA. The taxes for the subject property are within this range.

CONCLUSION

The subject property is assessed in line with comparable properties. Therefore, it is our opinion that the subject's real estate assessment and taxes are at market levels. Based on historical trends, we assumed taxes will increase 2.00% per annum over the projection period.

INTRODUCTION

Zoning requirements typically establish permitted and prohibited uses, building height, lot coverage, setbacks, parking and other factors that control the size and location of improvements on a site. The zoning characteristics for the subject property are summarized below:

ZONING SUMMARY	
Municipality Governing Zoning	City of Farmers Branch Planning & Zoning Department
Current Zoning	Planned Development (PD-78)
Permitted Uses	Subject to approval
Current Use	Office
Is Current Use Legally Permitted?	Yes
Zoning Change	Not Likely
ZONING REQUIREMENTS	
Conforming Use	The existing improvements represent a conforming use within this zone.
Minimum Site Area (SF)	Subject to approval.
Minimum Yard Setbacks	
Front (Feet)	Subject to approval.
Rear (Feet)	Subject to approval.
Side (Feet)	Subject to approval.
Maximum Building Height	Subject to approval.
Maximum Floor Area Ratio (FAR)	Subject to approval.
Maximum Building Area	Subject to approval.
Parking Requirement	
Spaces Per 1,000 SF	Subject to approval.
Spaces Required	Subject to approval.
Spaces Provided	2,185

Source: City of Farmers Branch Planning & Zoning Department

ZONING CONCLUSIONS

Based on the interpretation of the zoning ordinance, the subject property is an outright permitted use that could be rebuilt if unintentionally destroyed.

Detailed zoning studies are typically performed by a zoning or land use expert, including attorneys, land use planners, or architects. The depth of our analysis correlates directly with the scope of this assignment, and it considers all pertinent issues that have been discovered through our due diligence. Please note that this appraisal is not intended to be a detailed determination of compliance, as that determination is beyond the scope of this real estate appraisal assignment.

INTRODUCTION

The market analysis section provides a comprehensive study of supply/demand conditions, examines transaction trends, and interprets ground level information conveyed by market participants. Based on these findings and an analysis of the subject property, conclusions are drawn with regard to the subject's competitive position within the marketplace. Below is a list of the various sections covered in the following Office Market Analysis:

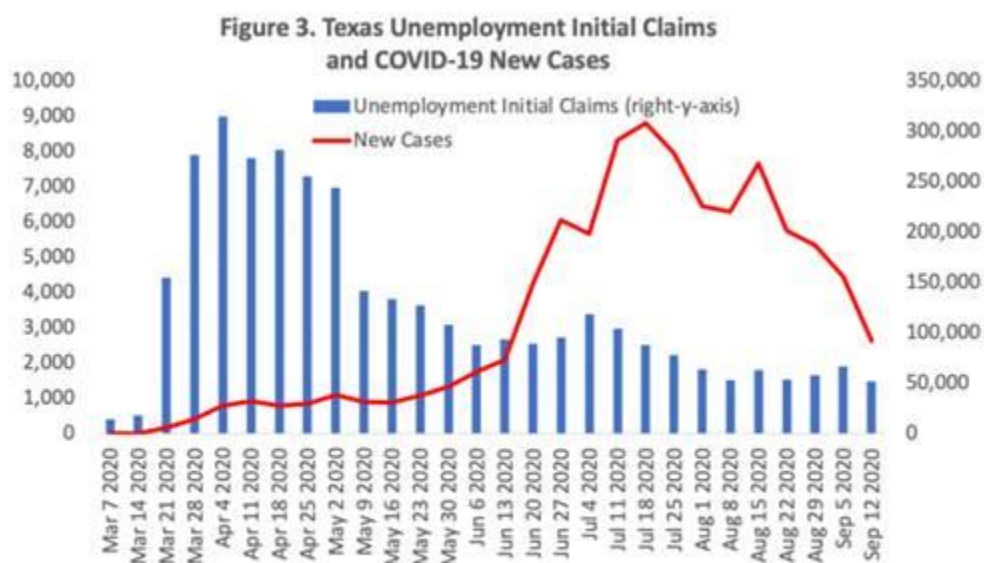
- › State of Texas COVID-19 Discussion
- › Dallas/Fort Worth Office Market
- › DFW Freeport/Coppell Office Submarket
- › Transaction Trends
- › Subject Property Analysis

STATE OF TEXAS COVID-19 DISCUSSION

The Covid-19 health crisis is unlike any crisis the state, national or world-economy has ever experienced. The Covid-19 pandemic has had far-reaching consequences beyond the spread of the actual disease. Initially, the economy went through a self-induced, sudden-stop to contain and stabilize the spread of the virus and mitigate human casualties through lock-down and quarantine orders by state and local governments. Early predictions anticipated an economic shock resulting in losses that would overshadow the 2008-09 financial crisis. Initially, national, state and local unemployment rates increased significantly in April of 2020 to historic levels. These rates have since decreased as state and local governments have implemented various lock-down and quarantine measures which have coincided with a decrease in new Covid-19 cases, resulting in re-openings of places of business, schools and leisure and hospitality.

The Texas (and local) economy continue to recover from Covid-19, with Texas unemployment recovering faster than the national economy, and the local Dallas Fort-Worth market outpacing the state. Unemployment increased significantly at the onset of the Covid-19 pandemic in April of 2020, with the national unemployment level peaking at 14.4% with Texas and the local area's increasing at a similar rate, to 13.1% and 12.8%, respectively. Since April, the national unemployment rate has decreased from 13.0% in May to 10.5% in July. Texas and the local Dallas Fort Worth Area have also seen decreases in unemployment, though at a more rapid pace than the national average. Statewide, the unemployment rate decreased to 12.7% in May of 2020 and to 8.2% by July, whereas Dallas Fort Worth has shown even more signs of recovery, out-pacing the national and statewide unemployment rates with 12.3% in May and 7.5% in July of 2020.

The Texas A&M Real Estate Center (RECON) reported on September 18, 2020 (based on data through September 12, 2020) that the Texas Weekly Leading Index rebounded after declining the previous two-weeks. This indicates that economic activity has improved and the state's economy is on the path to recovery despite social distancing. The state's recovery pace continues to be hindered by the incomplete reopening of the economy and future uncertainty regarding the pandemic, however. The incremental index improvement was mainly due to a decrease in the number of people filing for unemployment insurance even though the number of new business applications declined. Prospects for the state economy's reopening and recovery improve as the number of new COVID-19 cases continues trending downward.



Note: Unemployment initial claims are seasonally adjusted.

Sources: Department of Labor, Haver Analytics, and <https://github.com/nytimes/covid-19-data/blob/master/us-counties.csv>

The Texas A&M Real Estate Center (RECON) Monthly Review of the Texas Economy (Sept.22, 2020) indicates that the state's economy lost 616,600 nonagricultural jobs from August 2019 to August 2020, an annual decline of 4.8 percent, smaller than the nation's employment decline of 6.8 percent. Further, Texas' seasonally adjusted unemployment rate in August 2020 was 6.8 percent, higher than the 3.5 percent in August 2019. The nation's rate increased from 3.7 to 8.4 percent.

Texas and U.S. Labor Markets				
NonFarm Employment	August 2020	August 2019	Change	
			Absolute	Percent
Texas	12,219,400	12,836,000	-616,600	-4.8
United States	140,914,000	151,160,000	-10,246,000	-6.8
Private Employment	August 2020	August 2019	Absolute	Percent
Texas	10,264,900	10,852,900	-588,000	-5.4
United States	119,000,000	128,523,000	-9,523,000	-7.4
Labor Participation	August 2020		Unemployment Rate, Percent	
	Labor Force	Unemployed	August 2020	August 2019
Texas	14,378,010	974,630	6.8	3.5
United States	160,838,000	13,550,000	8.4	3.7

Sources: Texas Workforce Commission and U.S. Bureau of Labor Statistics

According to the latest RECON report (September 2020), all Texas industries except the financial sector had less jobs in August 2020 than in August 2019. Essential services, such as transportation, warehousing, and utilities saw the fewest annual job loss rates with 0.53% percent. Professional/Business Services and Government also saw only modest changes with -1.28% and -1.44%, respectively. The sectors that were most affected in terms of percentage change in employment were non-essential services such as leisure and hospitality which saw a decrease in employment by 17.75% and Mining and Logging, which saw a drop in employment by 24.57% percent in the state's mining and logging industry between August 2019 and August 2020.

Texas Industries and Government Sector Ranked by Employment Growth Rate From August 2019 to August 2020					
Rank	Industry	August 2020	August 2019	Change	%Change
1	Financial Activities	809,700	806,100	3,600	0.45
2	Transportation, Warehousing, Utilities	582,200	585,300	-3,100	-0.53
3	Professional and Business Services	1,778,500	1,801,500	-23,000	-1.28
4	Government	1,954,500	1,983,100	-28,600	-1.44
5	Trade	1,856,200	1,927,500	-71,300	-3.70
6	Education and Health Services	1,675,100	1,745,300	-70,200	-4.02
7	Manufacturing	869,100	909,000	-39,900	-4.39
8	Construction	739,800	779,100	-39,300	-5.04
9	Other Services	423,600	446,700	-23,100	-5.17
10	Information	195,900	209,000	-13,100	-6.27
11	Leisure and Hospitality	1,147,500	1,395,100	-247,600	-17.75
12	Mining and Logging	187,300	248,300	-61,000	-24.57

Sources: Texas Workforce Commission and Real Estate Center at Texas A&M University

Texas' economy was in better shape at the end of the second quarter than the first. Unemployment inched down while job growth continued in June, albeit at a slightly slower pace than the previous month. This indicates that economic activity has improved and the state's economy is on the path to recovery

DALLAS/FORT WORTH OFFICE MARKET

The following is an analysis of supply/demand trends in the Dallas/Fort Worth Office market using information provided by CoStar, widely recognized as a credible source for tracking market statistics. The table below presents historical data for key market indicators.

DALLAS/FORT WORTH HISTORICAL STATISTICS (LAST TEN YEARS)					
PERIOD	SUPPLY	NEW CONSTRUCTION	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2010	355,837,278 SF	3,859,238 SF	2,825,281 SF	17.7%	\$19.36/SF
2011	355,990,652 SF	1,373,295 SF	2,421,593 SF	17.0%	\$19.17/SF
2012	357,256,371 SF	2,033,964 SF	2,191,502 SF	16.6%	\$19.48/SF
2013	357,883,669 SF	2,513,761 SF	3,269,659 SF	16.0%	\$20.08/SF
2014	360,620,384 SF	4,279,301 SF	6,623,504 SF	15.0%	\$21.20/SF
2015	366,791,391 SF	8,447,430 SF	6,486,568 SF	14.2%	\$22.38/SF
2016	371,061,131 SF	6,314,818 SF	2,908,731 SF	14.3%	\$23.57/SF
2017	381,371,086 SF	10,947,482 SF	7,336,115 SF	14.5%	\$24.47/SF
2018	387,694,592 SF	7,099,077 SF	3,176,752 SF	14.9%	\$25.33/SF
2019	395,029,739 SF	8,132,704 SF	5,205,522 SF	15.1%	\$25.94/SF
CAGR	1.1%	-	-	-	3.0%

*Supply numbers based on information which is amended/updated on an on-going basis by Costar.

Source: Costar®

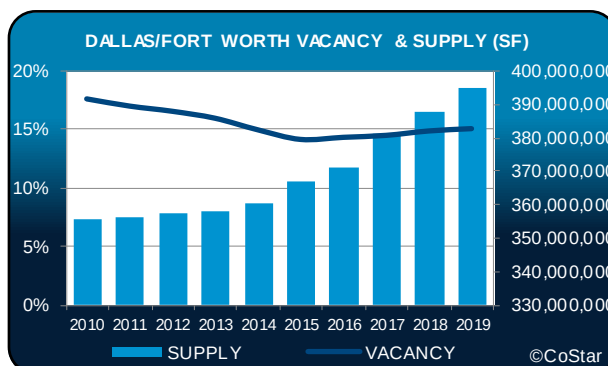
Over the past ten years the Dallas/Fort Worth Office market was somewhat soft where there was slight imbalance in prevailing Office supply/demand conditions. Over this time period the market inventory significantly increased by 15.5%. Further there was significant positive absorption (11.9% change), moderate decrease in the vacancy rate (-2.6% change) and considerable increase of the asking average rent (34.0% change).

Analysis of the data indicates the Dallas/Fort Worth Office market has gone through three distinctive trends over the past ten years.

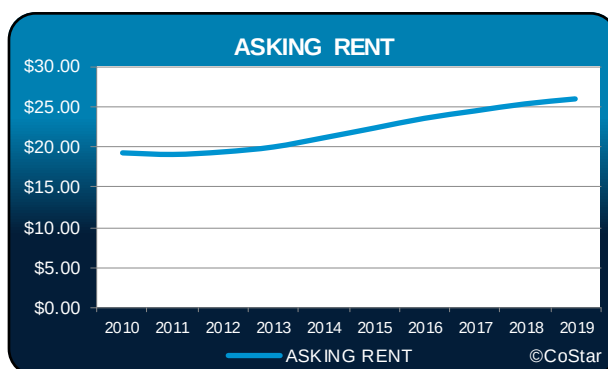
TEN YEAR HISTORICAL TREND ANALYSIS				
PERIOD	ADDED SUPPLY	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2010-2019	55,001,070 SF	42,445,227 SF	17.7%→15.1%	\$19.36→\$25.94
10 Yrs	15.5%	11.9%	-2.6%	34.0%
2010-2015	22,506,989 SF	23,818,107 SF	17.7%→14.2%	\$19.36→\$22.38
6 Yrs	6.3%	6.7%	-3.5%	15.6%
2016-2019	32,494,081 SF	18,627,120 SF	14.3%→15.1%	\$23.57→\$25.94
4 Yrs	8.8%	5.0%	0.7%	10.1%

The six year period from 2010 to 2015 was highlighted with significantly increased supply, significant positive absorption, decrease of vacancy rates and considerable increase of asking rent in the market. The most recent four year period from 2016 to 2019 featured significantly increased supply, significant positive absorption, moderate increase of vacancy rates and considerable increase of asking rent levels.

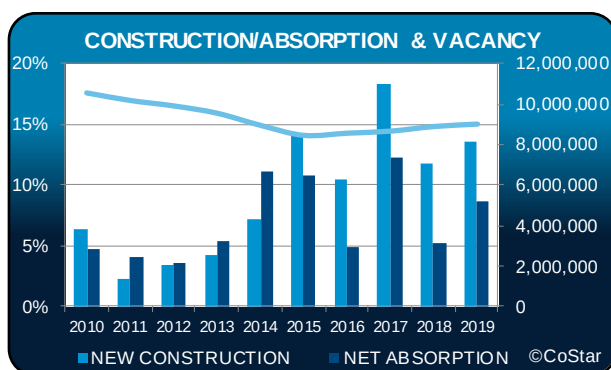
Over the past ten years the market had a compound annual growth rate (CAGR) of 1.1% per year. Vacancy has ranged from 14.2% to 17.7% with an average of 15.5%. Vacancy decreased from 17.7% in 2010 to 14.2% in 2015, increased from 14.3% in 2016 to 15.1% in 2019



Over the past ten years asking rent has experienced a CAGR of 3.0%. Asking rent hit a low of \$19.17/SF in 2011 and a high in 2019 at \$25.94/SF.



In the past ten years a total of 55,001,070 SF were added to the supply with 42,445,227 SF of net absorption achieved during the same period.



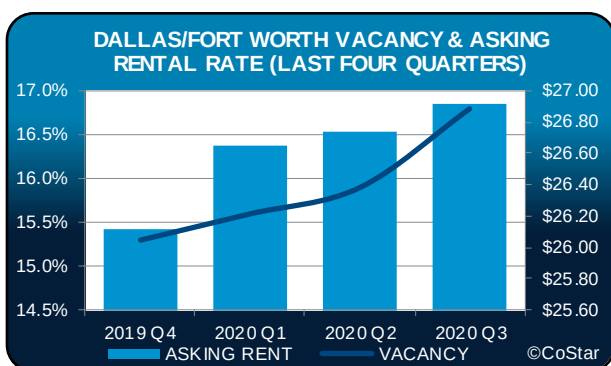
The following table summarizes the trailing four quarter performance of the Dallas/Fort Worth market.

DALLAS/FORT WORTH TRAILING FOUR QUARTER PERFORMANCE					
PERIOD	SUPPLY	NEW CONSTRUCTION	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2019 Q4	395,029,739 SF	2,158,685 SF	1,393,243 SF	15.3%	\$26.12/SF
2020 Q1	395,535,613 SF	754,746 SF	(616,904) SF	15.6%	\$26.65/SF
2020 Q2	396,371,441 SF	1,169,334 SF	(702,896) SF	15.9%	\$26.74/SF
2020 Q3	397,981,023 SF	1,931,622 SF	(2,041,156) SF	16.8%	\$26.91/SF

Source: Costar®

As of Q3 2020 the Dallas/Fort Worth market has a total Office inventory of 397,981,023 SF with 66,767,376 SF vacant indicating a current vacancy rate of 16.8%. There was 1,931,622 SF completed last quarter, whereas there was 6,014,387 SF added in the last year.

Over the past four quarters the Dallas/Fort Worth office market has experienced an increase of supply. These key factors have resulted in negative net absorption, increase of vacancy rates and increase of asking rent in the marketplace.



Key supply/demand statistics for the most recent quarter, last year and historical averages are summarized below.

DALLAS/FORT WORTH MARKET TREND ANALYSIS			
	Q3 2020	2019	Last 10
Total SF	397,981,023	395,029,739	368,953,629
Vacant SF	66,767,376	59,570,485	57,246,845
Market Vacancy	16.8%	15.1%	15.5%
Construction Growth Rate	0.5%	2.1%	1.1%
Absorption Rate	(0.5%)	1.3%	1.1%
Average Asking Rent/SF	\$26.91	\$25.94	\$22.10

Source: Costar®

Vacancy

The Q3 2020 vacancy rate (16.8%) is higher than last year (15.1%) and slightly higher than the average vacancy over the past ten years (15.5%). The historic vacancy trend indicates stable long-term demand for office space in the Dallas/Fort Worth market. The most recent vacancy trends demonstrate similar market conditions in comparison to the historic trend and suggest continued stability moving forward.

Supply

The inventory grew by 0.5% during Q3 2020, whereas the growth rate was 2.1% last year. Over the past ten years the Dallas/Fort Worth office market grew at a CAGR of 1.1%. The historic trend demonstrates a nominal growth rate that was generally supported. The most recent trends show similar growth in comparison to the historic trend in reaction to the current economic conditions.

DALLAS/FORT WORTH OFFICE CONSTRUCTION ACTIVITY SUMMARY			
STATUS	NO. OF PROJECTS	SIZE (SF)	% OF SUPPLY
Under Construction	170	7,186,862	1.8%

Source: Costar®

Absorption

During Q3 2020 net absorption was -0.5% and net absorption was 1.3% over the last year. The Dallas/Fort Worth office market has established an overall trend of somewhat weak absorption (1.1%) over the past ten years. The historic absorption trend indicates somewhat weak long-term demand for office space in the Dallas/Fort Worth market. The most recent absorption trends demonstrate similar market conditions in comparison to the historic trend and suggest continued moderately soft demand moving forward.

Dallas/Fort Worth Market Conclusion

Based on the preceding analysis, the Dallas/Fort Worth Office market demonstrates sound fundamentals. Analysis of supply and demand factors indicate the market is currently stable with no evidence to prove this will change any time soon. There are no observed weaknesses of the market that stand out.

DFW FREEPORT/COPPELL OFFICE SUBMARKET OVERVIEW

The following is an analysis of supply/demand trends in the DFW Freeport/Coppell Office submarket using information provided by CoStar. The table below presents historical data for key market indicators.

DFW FREEPORT/COPPELL HISTORICAL STATISTICS (LAST TEN YEARS)					
PERIOD	SUPPLY	NEW CONSTRUCTION	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2010	11,737,747 SF	27,710 SF	68,421 SF	19.3%	\$18.84/SF
2011	11,772,118 SF	34,371 SF	322,036 SF	17.7%	\$18.71/SF
2012	11,783,213 SF	11,095 SF	(442,383) SF	20.7%	\$19.10/SF
2013	11,805,169 SF	21,956 SF	426,086 SF	17.2%	\$19.76/SF
2014	12,472,410 SF	667,241 SF	621,025 SF	15.8%	\$20.50/SF
2015	12,819,037 SF	346,627 SF	461,253 SF	16.7%	\$21.48/SF
2016	13,700,095 SF	881,058 SF	1,007,353 SF	14.4%	\$22.39/SF
2017	14,390,115 SF	690,020 SF	674,841 SF	12.9%	\$22.38/SF
2018	14,917,935 SF	625,913 SF	513,905 SF	12.6%	\$22.57/SF
2019	15,422,635 SF	504,700 SF	471,964 SF	11.9%	\$23.03/SF
CAGR	2.8%	-	-	-	2.0%

*Supply numbers based on information which is amended/updated on an on-going basis by Costar.

Source: Costar®

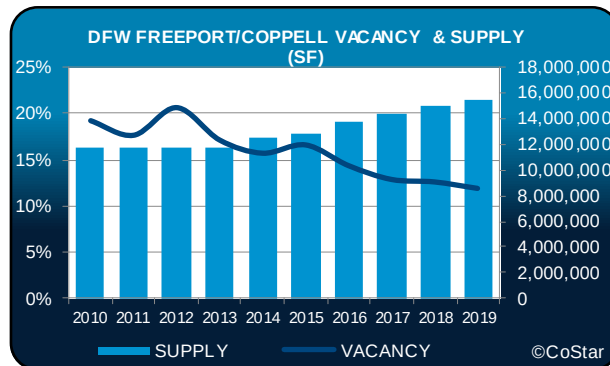
Over the past ten years the DFW Freeport/Coppell Office market was somewhat soft where there was slight imbalance in prevailing Office supply/demand conditions. Over this time period the market inventory significantly increased by 32.5%. Further there was significant positive absorption (35.1% change), decrease in the vacancy rate (-7.4% change) and considerable increase of the asking average rent (22.2% change).

Analysis of the data indicates the DFW Freeport/Coppell Office market has gone through three distinctive trends over the past ten years.

TEN YEAR HISTORICAL TREND ANALYSIS				
PERIOD	ADDED SUPPLY	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2010-2019	3,810,691 SF	4,124,501 SF	19.3%→11.9%	\$18.84→\$23.03
10 Yrs	32.5%	35.1%	-7.4%	22.2%
2010-2011	62,081 SF	390,457 SF	19.3%→17.7%	\$18.84→\$18.71
2 Yrs	0.5%	3.3%	-1.6%	-0.7%
2012-2012	11,095 SF	(442,383) SF	20.7%→20.7%	\$19.10→\$19.10
1 Yrs	0.1%	-3.8%	0.0%	0.0%
2013-2019	3,737,515 SF	4,176,427 SF	17.2%→11.9%	\$19.76→\$23.03
7 Yrs	31.7%	35.4%	-5.3%	16.5%

The two year period from 2010 to 2011 was highlighted with slightly increased supply, significant positive absorption, decrease of vacancy rates and minimal decrease of asking rent in the market. The next one year period from 2012 to 2012 featured slightly increased supply, significant negative absorption, stability of vacancy rates and stable of asking rent levels. The most recent seven year period from 2013 to 2019 featured significantly increased supply, significant positive absorption, decrease of vacancy rates and considerable increase of asking rent levels.

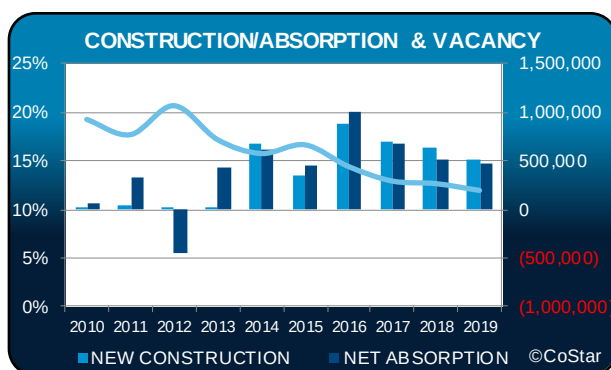
Over the past ten years the market had a compound annual growth rate (CAGR) of 2.8% per year. Vacancy has ranged from 11.9% to 20.7% with an average of 15.9%. Vacancy decreased from 19.3% in 2010 to 17.7% in 2011, decreased from 20.7% in 2012 to 20.7% in 2012 and decreased from 17.2% in 2013 to 11.9% in 2019.



Over the past ten years asking rent has experienced a CAGR of 2.0%. Asking rent hit a low of \$18.71/SF in 2011 and a high in 2019 at \$23.03/SF.



In the past ten years a total of 3,810,691 SF were added to the supply with 4,124,501 SF of net absorption achieved during the same period.



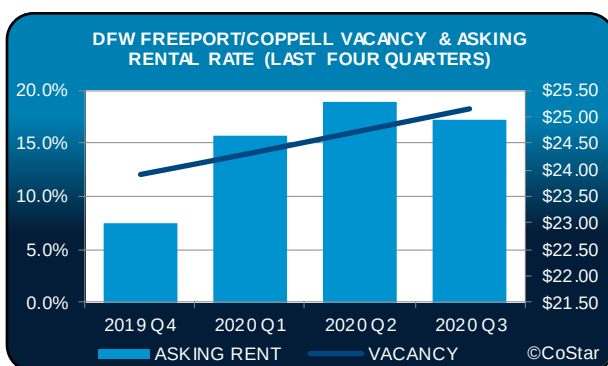
The following table summarizes the trailing four quarter performance of the DFW Freeport/Coppell submarket.

DFW FREEPORT/COPPELL TRAILING FOUR QUARTER PERFORMANCE					
PERIOD	SUPPLY	NEW CONSTRUCTION	NET ABSORPTION	VACANCY	ASKING RENT
2019 Q4	15,422,635 SF	250,000 SF	273,138 SF	12.0%	\$23.01/SF
2020 Q1	15,677,615 SF	254,980 SF	(90,395) SF	14.0%	\$24.65/SF
2020 Q2	16,077,615 SF	400,000 SF	(6) SF	16.1%	\$25.27/SF
2020 Q3	16,158,421 SF	80,806 SF	(264,322) SF	18.2%	\$24.96/SF

Source: Costar®

As of Q3 2020 the DFW Freeport/Coppell market has a total Office inventory of 16,158,421 SF with 2,938,929 SF vacant indicating a current vacancy rate of 18.2%. There was 80,806 SF completed last quarter, whereas there was 985,786 SF added in the last year.

Over the past four quarters the DFW Freeport/Coppell office market has experienced an increase of supply. There was also negative net absorption, increase in vacancy rates and increase of asking rent in the marketplace.



Key supply/demand statistics for the most recent quarter, last year and historical averages are summarized below.

DFW FREEPORT/COPPELL MARKET TREND ANALYSIS			
	Q3 2020	2019	Last 10
Total SF	16,158,421	15,422,635	13,082,047
Vacant SF	2,938,929	1,839,920	2,081,615
Market Vacancy	18.2%	11.9%	15.9%
Construction Growth Rate	0.5%	3.3%	2.8%
Absorption Rate	(1.6%)	3.1%	2.7%
Average Asking Rent/SF	\$24.96	\$23.03	\$20.88

Source: Costar®

Vacancy

The Q3 2020 vacancy rate (18.2%) is substantially higher than last year (11.9%) and higher than the average vacancy over the past ten years (15.9%). The historic vacancy trend indicates stable long-term demand for office space in the DFW Freeport/Coppell market. The most recent vacancy trends demonstrate slightly inferior market conditions in comparison to the historic trend and suggest continued moderately soft demand moving forward.

Supply

The inventory grew by 0.5% during Q3 2020, whereas the growth rate was 3.3% last year. Over the past ten years the DFW Freeport/Coppell office market grew at a CAGR of 2.8%. The historic trend demonstrates a nominal growth rate that was generally supported. The most recent trends show similar growth in comparison to the historic trend in reaction to the current economic conditions.

DFW FREEPORT/COPPELL OFFICE CONSTRUCTION ACTIVITY SUMMARY

STATUS	NO. OF PROJECTS	SIZE (SF)	% OF SUPPLY
Under Construction	3	575,877	3.4%

Source: Costar®

Absorption

During Q3 2020 net absorption was -1.6% and net absorption was 3.1% over the last year. The DFW Freeport/Coppell office market has established an overall trend of somewhat weak absorption (2.7%) over the past ten years. The historic absorption trend indicates somewhat weak long-term demand for office space in the DFW Freeport/Coppell market. The most recent absorption trends demonstrate similar market conditions in comparison to the historic trend and suggest continued moderately soft demand moving forward.

DFW Freeport/Coppell Submarket Conclusion

Based on the preceding analysis, the DFW Freeport/Coppell Office market demonstrates sound fundamentals. Analysis of supply and demand factors indicate the market is currently stable with no evidence to prove this will change any time soon. There are no observed weaknesses of the market that stand out.

TRANSACTION TRENDS

Sales Volume

The volume of sale transactions for similar assets has been steady over the past six months within the marketplace. This assertion is supported by the comparable sales that were selected for the Sales Comparison Approach. These sales are all recent transactions, which provides support for the reported market sales activity. Sales volume is directly impacted by the activity levels of sellers and buyers of this property type.

Seller Activity

Based on research completed on various listing sources including CoStar and Loopnet, properties similar to the subject in terms of pricing and overall investment appeal have general availability, with numerous listings offered within the marketplace. This trend represents the general sentiment of market participants interviewed for this and other assignments.

Most Probable Buyer Profile/Activity

In the open market, the subject property type would command most interest from national and regional buyers that are actively pursuing similar large investment properties. There is currently moderate buyer demand for substitute properties of the subject based on the volume of sale transactions and reports by buyers, sellers and other market participants during confirmation of market transactions. The most probable buyer is a national and regional investor.

Transaction Trends Conclusion

Based on the preceding analysis, there is an established sales market for the subject property. As previously discussed, the velocity of sale transactions has been steady over the past six months. Currently there is moderate buyer demand, while there is general availability for this property type on the supply side. Based on these factors, conditions are in equilibrium in regard to negotiating sale terms.

SUBJECT PROPERTY ANALYSIS

This market analysis has examined historical and current supply/demand trends for the subject property type on market and submarket levels. Further, the subject's competitive dataset was profiled and analyzed to gain perspective of supply/demand conditions for properties in direct competition with the subject. Market participant interviews were conducted to provide ground level support of what is really occurring in the marketplace. Next, transaction trends were researched and analyzed. The final step will be to draw conclusions from the market data and analyses based on their perceived influence on the subject property.

The subject is an Office (Office Building) asset with a total net rentable area of 625,297 SF. The market generally classifies the subject as a large investment property. The subject consists of office space with a tenant composition of national, regional and local tenants. The subject is demised into 52 tenant spaces of which 45 spaces are currently occupied. The current occupancy level of 87.1% is above the stabilized occupancy level estimate of 87.0% that was developed in this appraisal.

Tenant Appeal Conclusion

Based on our analysis of the subject property and investigation of comparable properties in the marketplace, the subject is considered to have average overall tenant appeal with a typical competitive position for attracting and retaining tenants.

Buyer Appeal Conclusion

Based on our analysis of the subject property and investigation of substitute properties in the marketplace, the subject is considered to have average overall buyer appeal with an average competitive position if the asset was exposed to the open market.

General Vacancy Conclusion

As summarized in the table below this market analysis relied on various published data sources and field research for assessing how supply/demand conditions influence the long-term vacancy estimate of the subject property.

GENERAL VACANCY CONCLUSION			
CoStar	2020 Q3	LAST YR	10 YR AVG
Dallas/Fort Worth Market	16.8%	15.1%	15.5%
DFW Freeport/Coppell Submarket	18.2%	11.9%	15.9%
GENERAL VACANCY RATE CONCLUSIONS			12.0%

Based on the subject's size, location and appeal, the market and submarket analyses findings warrant primary consideration. The market level analysis indicated a CoStar vacancy rate of 16.8% and an average vacancy rate of 15.5% over the past ten years. The submarket level analysis indicated a CoStar vacancy rate of 18.2% and an average vacancy rate of 15.9% over the past ten years. As of the effective date of this appraisal, the subject property has a current vacancy rate of 12.9%. Based on our analysis of supply/demand trends and considering the subject's actual performance, a general vacancy rate of 12.0% is concluded.

EXPOSURE TIME & MARKETING PERIOD

Exposure time is defined as "The estimated length of time the property interest being appraised would have been offered on the market prior to the hypothetical consummation of a sale at market value on the effective

date of the appraisal; a retrospective opinion based on an analysis of past events assuming a competitive and open market" (The Dictionary of Real Estate Appraisal, Appraisal Institute, 2015). Reasonable exposure time is impacted by the aggressiveness and effectiveness of a property's exposure to market participants, availability and cost of financing, and demand for similar investments. Exposure time is best established based the recent history of marketing periods for comparable sales, discussions with market participants and information from published surveys.

The following information was taken into consideration to develop estimates of exposure time and marketing period for the subject property:

EXPOSURE TIME & MARKETING PERIOD				
SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
PriceWaterhouse Coopers				
Dallas Office	3Q 20	3.0	to 12.0	7.1
National Suburban Office	3Q 20	1.0	to 15.0	7.3
AVERAGE		2.0	to 13.5	7.2

The availability of acquisition financing factors into exposure time. In recent quarters, financing has been available for well-positioned commercial real estate, particularly for stabilized assets within core MSAs and owner/user deals. For second tier or marginal properties, financing has been available but subject to more stringent requirements. Based on review of the local capital market, we conclude that adequate financing options would have been available to consummate a sale of the property on the date of value.

Exposure Time Conclusion

The preceding information generally supports an exposure time range from 12 to 18 months for Office (Office Building) properties. The subject property is of average quality and is in average condition. Based on its overall physical and locational characteristics, the subject has average overall appeal to investors. Considering these factors, a reasonable estimate of exposure time for the subject property is 12 to 18 months.

Marketing Period Conclusion

Marketing period is very similar to exposure time, but reflects a projected time period to sell the property, rather than a retrospective estimate. We have reviewed open listings and discussed the market with local participants, and given the nature of the subject property, we feel that a time period of 12 to 18 months is supported for the subject's marketing period.

INTRODUCTION

The highest and best use of an improved property is defined as that reasonable and most probable use that will support its highest present value. The highest and best use, or most probable use, must be legally permissible, physically possible, financially feasible, and maximally productive. This section develops the highest and best use of the subject property As-Vacant and As-Improved.

AS-VACANT ANALYSIS

Legal Factors

The legal factors that possibly influence the highest and best use of the subject site are discussed in this section. Private restrictions, zoning, building codes, historic district controls, and environmental regulations are considered, if applicable to the subject site. Permitted uses of the subject's Planned Development (PD-78) zoning were listed in the Zoning Analysis section. Overall, legal factors support a broad range of office, retail, industrial, mixed-use, hospital, public and auto related uses for the subject site.

Physical & Locational Factors

Regarding physical characteristics, the subject site is irregular in shape and has level topography with average access and average exposure. The subject site has frontage on an arterial. The immediate area is developed with office, retail, mixed-use and auto dealership development along major arterials that is interspersed with multi-family complexes and single-family residential development removed from arterials. Of the outright permitted uses, physical and locational features best support development of an office property as market conditions warrant for the site's highest and best use as-vacant.

Feasibility Factors

Regarding financial feasibility of an office property in the region, construction delivery trends were previously discussed in the Market Analysis section. In general, the Dallas/Fort Worth Market and DFW Freeport/Coppell Submarket are experiencing a typical level of construction activity compared to historical norms. Based on this factor, as well as our analysis of other supply/demand factors that impact the feasibility of an office development, financial feasibility factors generally support immediate development of the subject site.

As-Vacant Conclusion

Based on the previous discussion, the subject's highest and best use as-vacant is concluded to be development of an office property as market conditions warrant.

AS-IMPROVED ANALYSIS

Legal Factors

The subject's Office (Office Building) use (as-improved) is permitted outright by the PD-78 zoning. The legal factors influencing the highest and best use of the property support the subject's use as-improved.

Physical & Locational Factors

The physical and location characteristics of the subject improvements have been previously discussed in this report. In summary, the subject's improvements were constructed in 1981-1984 and have a remaining economic life of 30 years based on our estimate. The project is of average quality construction and in average condition, with adequate service amenities. The subject improvements as-improved are sufficiently supported by site features including its irregular shape, level topography, average access and average exposure. Further, the subject's location supports the subject improvements as-improved with similar and homogeneous developments present in the subject's immediate market area. Physical and location factors influencing the highest and best use of the property support the subject's use as-improved.

Alternative Uses & Feasibility Factors

In addition to legal and physical considerations, analysis of the subject property as-improved requires the treatment of two important issues: 1) consideration of alternative uses for the property; and 2) the marketability of the most probable use. The five possible alternative treatments of the property are demolition, expansion, renovation, conversion, and the subject's use as-improved.

- **Demolition** The subject improvements contribute significant value above the current land value. Therefore, demolition is not applicable in this case.
- **Expansion** The subject property comprises approximately 19.88 acres (865,838 SF) and is improved with an Office (Office Building). The subject site does not contain additional site area for expansion; therefore, expansion of the subject is not considered a viable option.
- **Renovation** The subject property is approximately 39 years old and is in average condition. Renovation, in the form of capital expenditures, would not increase the rent levels or value appreciably. For this reason, renovation is not appropriate.
- **Conversion** Conversion is neither appropriate nor applicable to this property.
- **Continued Use "As-Is"** The final option is the continued use of the property "As-Is." This is legal, physically possible, and financially feasible. Therefore, continued use, an Office (Office Building) is considered appropriate.

Among the five alternative uses, the subject's use as-improved is supported to be its Highest and Best Use.

Marketability Factors

In general an office supply/demand conditions and immediate market area trends support viable short and long-term operations of the subject's use as-improved. Based on our analysis of the subject property and investigation of comparable properties in the marketplace, the subject is considered to have average overall tenant appeal with a typical competitive position for attracting and retaining tenants. Based on our analysis of the subject property and investigation of substitute properties in the marketplace, the subject is considered to have average overall buyer appeal with an average competitive position if the asset was exposed to the open market.

As-Improved Conclusion

Based on the previous discussion, the highest and best use of the subject property as-improved is concluded to be continued use as an office property.

INTRODUCTION

The following presentation of the appraisal process deals directly with the valuation of the subject property. The following paragraphs describe the standard approaches to value that were considered for this analysis.

INCOME APPROACH

The Income Approach is based on the premise that properties are purchased for their income producing potential. It considers both the annual return on the invested principal and the return of the invested principal. This valuation technique entails careful consideration of contract rents currently in place, projected market rents, other income sources, vacancy allowances, and projected expenses associated with the efficient operation and management of the property. The relationship of these income estimates to property value, either as a single stream or a series of projected streams, is the essence of the income approach. The two fundamental methods of this valuation technique include Discounted Cash Flow and Direct Capitalization.

› **Discounted Cash Flow (DCF)**

The DCF analysis models a property's performance over a buyer's investment horizon from the date of acquisition through the projected sale of the property at the end of the holding period. Net cash flows from property operations and the reversion are discounted at a rate reflective of the property's economic and physical risk profile.

› **Direct Capitalization**

This method analyzes the relationship of one year's stabilized net operating income to total property value. The stabilized net operating income is capitalized at a rate that implicitly considers expected growth in cash flow and growth in property value over a buyer's investment horizon. The implied value may be adjusted to account for non-stabilized conditions or required capital expenditures to reflect an as is value.

Characteristics specific to the subject property warrant that this valuation technique is developed. Development of the Income Approach is a specific scope requirement of this assignment. The subject is an investment property; therefore, the Income Approach represents the decision making process of knowledgeable buyers and sellers of this property type. Discounted Cash Flow and Direct Capitalization analysis are both applicable and developed within this analysis. The resulting opinions of value are reconciled into a final opinion of value by the Income Approach.

SALES COMPARISON APPROACH

The Sales Comparison Approach is based on the principle of substitution, which asserts that no one would pay more for a property than the value of similar properties in the market. This approach analyzes comparable sales by applying transactional and property adjustments in order to bracket the subject property on an appropriate unit value comparison. The sales comparison approach is applicable when sufficient data on recent market transactions is available. Alternatively, this approach may offer limited reliability because many properties have unique characteristics that cannot be accounted for in the adjustment process.

Characteristics specific to the subject property warrant that this valuation technique to be developed. Development of the Sales Comparison Approach is a specific scope requirement of this assignment. Sufficient sales data is available to provide a credible value estimate by the Sales Comparison Approach. Based on this reasoning, the Sales Comparison Approach is presented within this appraisal.

LAND VALUATION

Development land in the subject marketplace is most often valued utilizing the Sales Comparison Approach. Characteristics specific to the subject property do not warrant that a site value is developed. Development of

the subject site value is not a specific scope requirement of this assignment. Therefore, this appraisal does not provide valuation of the subject site.

COST APPROACH

The Cost Approach is a set of procedures through which a value indication is derived for the fee simple estate by estimating the current cost to construct a reproduction of (or replacement for) the existing structure, including an entrepreneurial incentive or profit; deducting depreciation from the total cost; and adding the estimated land value. Adjustments may then be made to the indicated value of the fee simple estate in the subject property to reflect the value of the property interest being appraised. For investment properties, this valuation technique is most often relied upon as a test of financial feasibility for proposed construction.

Characteristics specific to the subject property do not warrant that this valuation technique is developed. Development of the Cost Approach is not a specific scope requirement of this assignment. The Cost Approach has limited applicability due to the age of the improvements and lack of market based data to support an estimate of accrued depreciation. Based on the preceding information, the Cost Approach will not be presented.

RECONCILIATION OF VALUE CONCLUSIONS

The Income (Discounted Cash Flow & Direct Capitalization) and Sales Comparison approaches are used to value the subject property, which will be reconciled into the final opinions of market value in the Analysis of Value Conclusions section.

INTRODUCTION

The Income Approach is based on the premise that properties are purchased for their income producing potential. It considers both the annual return on the invested principal and the return of the invested principal. This valuation technique entails careful consideration of contract rents currently in place, projected market rents, other income sources, vacancy allowances, and projected expenses associated with the efficient operation and management of the property. The relationship of these income estimates to property value, either as a single stream or a series of projected streams, is the essence of the income approach. The two fundamental methods of this valuation technique include Discounted Cash Flow and Direct Capitalization.

Discounted Cash Flow (DCF)

The DCF analysis models a property's performance over a buyer's investment horizon from the current as is status of the property, to projected stabilization of operations and through the projected sale of the property at the end of the holding period. Net cash flows from property operations and the reversion are discounted at a rate reflective of the property's economic and physical risk profile.

Direct Capitalization

This method analyzes the relationship of one year's stabilized net operating income to total property value. The stabilized net operating income is capitalized at a rate that implicitly considers expected growth in cash flow and growth in property value over a buyer's investment horizon. The implied value may be adjusted to account for non-stabilized conditions or required capital expenditures to reflect an as is value.

Given the appraisal problem and defined scope of work, the following table summarizes the value scenarios and Income Approach methods developed within this appraisal report:

INCOME APPROACH VALUE SCENARIOS		
VALUE	METHODS USED	
SCENARIO	DCF	DIRECT CAP
As-Is Market Value	✓	✓
Prospective Value Upon Stabilization		

Discounted Cash Flow and Direct Capitalization analysis are both applicable and developed within this analysis. The resulting opinions of value are correlated into a final value when multiple methods are applied to the same scenario.

Income Approach Framework

The following identifies the primary sections and order in which the Income Approach is developed.

- › Overview of Contract Rents
- › Market Rent Analysis
- › Cash Flow Risk Analysis
- › Income & Expense Analysis
- › Investment Market Analysis
- › Discounted Cash Flow
- › Direct Capitalization
- › Income Approach Reconciliation

OVERVIEW OF CONTRACT RENTS

This section provides an overview of the subject's existing leases, current leasing activity and asking rents for any vacant space as applicable. The rental income conclusion was reconciled taking into account such items as durability of in-place contract rents, lease escalations and market terms as measured by rent comparables.

Rent Roll

The following Rent Roll Summary reflects a breakdown of the individual tenant spaces and a snapshot of in-place contract rents including lease term, expense structure, base rent, expense recovery and total income. The Rent Roll Detail presented in the Addenda provides additional information on the leases including rent schedules, expense recovery methods, renewal options and expiration assumptions. **NOTE: it is emphasized the current owner displays a strategy/posture of a flat rate rent over each tenant's lease term, which is atypical of the market.**

RENT ROLL SUMMARY														As of Analysis Start Date Dec-20			
Ste	Tenant	Occup	Vacant	Total	% of	Lease Term			Expense	Current Base Rent (1)		Expense Recovery (1)		Total Income (1)			
		SF	SF	NRA (SF)	Total SF	Start	End	Yrs	Structure	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)		
1601-100	National Bioskills Labs	10,319		10,319	1.7%	10/15	10/25	10.0	Suite 100 BYS+E	\$190,896	\$18.50	\$70,980	\$6.88	\$261,876	\$25.38		
1601-110	National Bioskills Labs	3,093		3,093	0.5%	11/19	10/25	6.0	Suite 110 BYS+E	\$57,216	\$18.50	\$20,172	\$6.52	\$77,388	\$25.02		
1601-120	National Bioskills Labs	3,251		3,251	0.5%	10/15	10/25	10.0	None	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00		
1601-150	Nationstar Mortgage, LLC	1,745		1,745	0.3%	4/18	9/23	5.0	Suite 150 BYS+E	\$34,032	\$19.50	\$4,608	\$2.64	\$38,640	\$22.14		
1601-200	7-Eleven, Inc.	19,644		19,644	3.1%	8/18	12/20	2.0	Suite 200 BYS+E	\$432,564	\$22.02	\$70,248	\$3.58	\$502,812	\$25.60		
1601-300	7-Eleven, Inc.	23,848		23,848	3.8%	8/18	12/20	2.0	Suite 300 BYS+E	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60		
1601-400	Nationstar Mortgage, LLC	18,424		18,424	2.9%	4/18	9/23	5.0	Suite 400 BYS+E	\$359,268	\$19.50	\$48,600	\$2.64	\$407,868	\$22.14		
1601-500	Nationstar Mortgage, LLC	23,848		23,848	3.8%	4/18	9/23	5.0	Suite 500 BYS+E	\$465,036	\$19.50	\$62,904	\$2.64	\$527,940	\$22.14		
1601-600	7-Eleven, Inc.	23,848		23,848	3.8%	8/18	12/20	2.0	Suite 600 BYS+E	\$525,132	\$22.02	\$59,952	\$2.51	\$585,084	\$24.53		
1601-700	7-Eleven, Inc.	23,848		23,848	3.8%	8/18	12/20	2.0	Suite 700 BYS+E	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60		
1601-800	7-Eleven, Inc.	23,848		23,848	3.8%	8/18	12/20	2.0	Suite 800 BYS+E	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60		
1603-100	Simmons Bank	8,951		8,951	1.4%	2/92	6/25	33.0	1603-Suite 100 BYS+E	\$183,492	\$20.50	\$13,428	\$1.50	\$196,920	\$22.00		
1603-120	Dewey's Cafe	4,461		4,461	0.7%	1/96	4/24	28.0	1603-Suite 120 BYS+E	\$17,976	\$4.03	\$6,696	\$1.50	\$24,672	\$5.53		
1603-122	Regis Property Mgmt	2,289		2,289	0.4%	3/17	2/29	12.0	1603-Suite 122 BYS+E	\$46,920	\$20.50	\$9,876	\$4.31	\$56,796	\$24.81		
1603-200	7-Eleven, Inc.	9,069		9,069	1.5%	8/18	12/20	2.0	1603-Suite 200 BYS+E	\$199,704	\$22.02	\$27,780	\$3.06	\$227,484	\$25.08		
1603-280	Lawyers Assistance, Inc.	6,084		6,084	1.0%	9/11	2/22	10.0	1603-Suite 280 BYS+E	\$118,644	\$19.50	\$26,220	\$4.31	\$144,864	\$23.81		
1603-290	Kerry A. Falkner, PC	749		749	0.1%	2/15	1/22	7.0	1603-Suite 290 BYS+E	\$14,976	\$19.99	\$2,292	\$3.06	\$17,268	\$23.05		
1603-300	7-Eleven, Inc.	24,322		24,322	3.9%	12/18	12/20	2.0	1603-Suite 300 BYS+E	\$535,572	\$22.02	\$74,508	\$3.06	\$610,080	\$25.08		
1603-400	Nationstar Mortgage, LLC	29,473		29,473	4.7%	12/14	9/23	8.0	1603-Suite 400 BYS+E	\$574,728	\$19.50	\$101,712	\$3.45	\$676,440	\$22.95		
1603-500	Nationstar Mortgage, LLC	29,374		29,374	4.7%	8/13	9/23	10.0	1603-Suite 500 BYS+E	\$572,796	\$19.50	\$101,364	\$3.45	\$674,160	\$22.95		
1603-600	Nationstar Mortgage, LLC	29,373		29,373	4.7%	8/13	9/23	10.0	1603-Suite 600 BYS+E	\$572,772	\$19.50	\$101,364	\$3.45	\$674,136	\$22.95		
1603-700	Medestar	25,113		25,113	4.0%	9/14	5/22	7.0	1603-Suite 700 BYS+E	\$477,144	\$19.00	\$119,004	\$4.74	\$596,148	\$23.74		
1603-750	Wittington Holdings LP	4,147		4,147	0.7%	11/17	5/22	4.0	1603-Suite 750 BYS+E	\$87,084	\$21.00	\$26,724	\$6.44	\$113,808	\$27.44		
1603-800	Pillar Income Asset Mgmt	17,621		17,621	2.8%	9/11	2/29	17.0	1603-Suite 800 BYS+E	\$361,236	\$20.50	\$74,028	\$4.20	\$435,264	\$24.70		
1603-835	Pillar Income Asset Mgmt	622		622	0.1%	4/15	2/29	13.0	1603-Suite 835 BYS+E	\$12,756	\$20.51	\$2,616	\$4.21	\$15,372	\$24.71		
1603-850	Pillar Income Asset Mgmt	2,796		2,796	0.4%	10/18	2/29	10.0	1603-Suite 850 BYS+E	\$57,324	\$20.50	\$11,748	\$4.20	\$69,072	\$24.70		
1603-855	Point Solutions, LLC	2,433		2,433	0.4%	11/08	4/21	12.0	1603-Suite 855 BYS+E	\$34,308	\$14.10	\$8,400	\$3.45	\$42,708	\$17.55		
1603-860	Roundstone Development, LLC	975		975	0.2%	2/20	1/22	2.0	1603-Suite 860 BYS+E	\$20,472	\$21.00	\$1,464	\$1.50	\$21,936	\$22.50		
1605-100	Regis Realty Prime LLC	14,690		14,690	2.3%	10/18	9/23	5.0	1605-Suite 100 BYS+E	\$301,140	\$20.50	\$68,088	\$4.63	\$369,228	\$25.13		
1605-150	Winter Sun Mgmt, Inc.	2,619		2,619	0.4%	10/18	9/23	5.0	1605-Suite 150 BYS+E	\$52,380	\$20.00	\$9,516	\$3.63	\$61,896	\$23.63		
1605-200	Telvista	11,365		11,365	1.8%	7/06	4/21	14.0	1605-Suite 200 BYS+E	\$207,408	\$18.25	\$52,536	\$4.62	\$259,944	\$22.87		
1605-250	Sunridge Mgmt Group, Inc.	9,162		9,162	1.5%	10/18	2/22	3.0	1605-Suite 250 BYS+E	\$176,832	\$19.30	\$42,468	\$4.64	\$219,300	\$23.94		
1605-300	General Services Admin	24,204		24,204	3.9%	4/14	4/24	10.0	1605-Suite 300 BYS+E	\$368,388	\$15.22	\$22,236	\$0.92	\$390,624	\$16.14		
1605-600	Kintetsu Global IT, Inc.	11,765		11,765	1.9%	6/13	12/20	7.0	1605-Suite 600 BYS+E	\$240,012	\$20.40	\$42,372	\$3.60	\$282,384	\$24.00		
1605-610	Sunridge Mgmt Group, Inc.	2,964		2,964	0.5%	3/20	2/22	2.0	1605-Suite 610 BYS+E	\$57,180	\$19.29	\$13,740	\$4.64	\$70,920	\$23.93		
1605-650	Expeditors Intl of Washington	9,394		9,394	1.5%	1/18	1/28	10.0	1605-Suite 650 BYS+E	\$178,488	\$19.00	\$44,016	\$4.69	\$222,504	\$23.69		
1605-700	Liberty Bankers Life	7,671		7,671	1.2%	4/18	2/29	10.0	1605-Suite 700 BYS+E	\$157,260	\$20.50	\$28,644	\$3.73	\$185,904	\$24.23		
1605-710	Liberty Bankers Life	16,533		16,533	2.6%	12/07	2/29	21.0	1605-Suite 710 BYS+E	\$338,928	\$20.50	\$68,268	\$4.13	\$407,196	\$24.63		
1607	Telvista, Inc.	31,278		31,278	5.0%	5/06	4/21	15.0	1607-Telvista 31k SF	\$570,828	\$18.25	\$305,244	\$9.76	\$876,072	\$28.01		
1607	Telvista, Inc.	19,465		19,465	3.1%	5/06	4/21	15.0	1607-Telvista 19k SF	\$355,236	\$18.25	\$190,056	\$9.76	\$545,292	\$28.01		
1607	Telvista, Inc.	10,084		10,084	1.6%	5/06	4/21	15.0	1607-Telvista 10k SF	\$184,032	\$18.25	\$98,748	\$9.79	\$282,780	\$28.04		
1601-200,	Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	115,036		115,036	18.4%	4/21	7/31	10.0	1601-BYS+E (FR)	\$0	\$0.00	\$50,424	\$0.44	\$50,424	\$0.44		
1603-200,	Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	33,391		33,391	5.3%	4/21	7/31	10.0	1603-BYS+E (FR)	\$0	\$0.00	\$15,924	\$0.48	\$15,924	\$0.48		
1601-170	VACANT		1,599	1,599	0.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1601-450	VACANT		5,424	5,424	0.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1603-295	VACANT		900	900	0.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1605-400	VACANT		24,204	24,204	3.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1605-500	VACANT		12,631	12,631	2.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1605-550	VACANT		11,573	11,573	1.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1605-800	VACANT		24,204	24,204	3.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Total NRA		544,762	80,535	625,297	100.0%					\$11,981,208	\$21.99	\$2,446,944	\$4.49	\$14,428,152	\$26.49		
Occupied %					87.1%												
Vacant %					12.9%												

(1) Current Dollars Annualized (full year amounts include contractual increases, partial year amounts are annualized in all cases for analysis purposes). For tenants who are expected to be in occupancy for less months (due to start date or expiration) rent and recovery amounts are annualized based on current monthly figure x 12, or the next monthly figure x 12. Base Rent consists of contractual rental revenue only, and omits porters wage and percentage rent.

As indicated in the preceding table the subject property contains 625,297 SF of NRA of which 544,762 SF is currently occupied, and 80,535 SF is currently vacant. The current occupancy level of 87.1% is above the stabilized occupancy level estimate of 87.0% that was developed in this appraisal.

RENT ROLL ANALYSIS	LOW	HIGH	AVERAGE
Tenant Spaces SF	622	115,036	16,756
Current Lease Terms	24	401	110
Rent PSF (Yr.)	\$0.00	\$22.02	\$21.99
Expense Recovery PSF (Yr.)	\$0.00	\$9.79	\$3.79

The existing subject lease terms range from 24 to 401 months, and average 110 months. The subject's lease terms are typical of on average longer than what is achievable in the market given the property type and various tenant categories.

Top Tenants

Below is a summary of the top tenants by size in the subject property.

TOP TENANTS BY SIZE

Name	Size	% of		Total Contract		Total Market	Contract as
		Total SF	Start	End	Rent	Rent	% Market
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	115,036	18.4%	4/21	7/31	\$0.00	\$20.50	0.0%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	33,391	5.3%	4/21	7/31	\$0.00	\$20.50	0.0%
Telvista, Inc.	31,278	5.0%	5/06	4/21	\$18.25	\$20.50	89.0%
Absorption-Telvista 1st Floor	30,414	4.9%	11/21	10/26	\$20.50	\$20.50	100.0%
Absorption-Telvista 2nd Floor	30,413	4.9%	5/22	4/27	\$21.11	\$20.50	103.0%
Total	240,532	38.5%			-	-	-

The subject's top tenants listed above account for 240,532 SF of total space, or 38.5% of the total net rentable area. More specific market rent analysis is provided later in this section, but a comparison of contract to market is shown above for reference.

Rent Roll by Tenant Category

The following table summarizes the subject asset by tenant category based on the specific leasing assumptions built into the Argus cash flow model. The analysis breaks each category down by size and number of spaces, and provides averages for in-place contract rent, expense recovery and total income. Segregation and analysis of the tenant spaces in this manner provides insight into the relative performance of each category, which is meaningful when establishing market rent, vacancy projections and for refinement of leasing assumptions.

RENT ROLL SUMMARY BY TENANT CATEGORY

As of Analysis Start Date Dec-20

MLA	Space Summary (SF)			%	Number of Spaces			Occupied Space		Occupied Space		Occupied Space	
	Occup	Vacant	Total		Occup	Vacant	Total	Current Base Rent (1)	Expense Recovery (1)	Expense Recovery (1)	PSF (Yr.)	Total Income (1)	PSF (Yr.)
Category	Occup	Vacant	Total	Occup	Occup	Vacant	Total	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)
1601 Office	290,752	7,023	297,775	97.6%	12	2	14	\$3,639,540	\$12.52	\$643,704	\$2.21	\$4,283,244	\$14.73
Southwest Bank	8,951	0	8,951	100.0%	1	0	1	\$183,492	\$20.50	\$13,428	\$1.50	\$196,920	\$22.00
Dewey's Cafe	4,461	0	4,461	100.0%	1	0	1	\$17,976	\$4.03	\$6,696	\$1.50	\$24,672	\$5.53
1603 Office	217,831	900	218,731	99.6%	16	1	17	\$3,686,436	\$16.92	\$705,024	\$3.24	\$4,391,460	\$20.16
1605 Office	110,367	72,612	182,979	60.3%	10	4	14	\$2,078,016	\$18.83	\$391,884	\$3.55	\$2,469,900	\$22.38
1607 Office	121,654	0	121,654	100.0%	5	0	5	\$2,375,748	\$19.53	\$686,208	\$5.64	\$3,061,956	\$25.17
Total	754,016	80,535	834,551	90.3%	45	7	52	\$11,981,208	\$15.89	\$2,446,944	\$3.25	\$14,428,152	\$19.14

(1) Current Dollars Annualized (full year amounts include contractual increases, partial year amounts are annualized in all cases for analysis purposes). For tenants who are expected to be in occupancy for less months (due to start date or expiration) rent and recovery amounts are annualized based on current monthly figure x 12, or the next monthly figure x 12.

For analysis purposes and to be specific in our cash flow modeling, we have segregated the rent roll into the following Market Leasing Assumption categories:

- › 1601 Office has a total rentable area of 297,775 SF and a current occupancy level of 97.6% where 12 of the 14 tenant spaces are occupied.
- › Southwest Bank has a total rentable area of 8,951 SF consisting of 1 tenant space with full occupancy.
- › Dewey's Cafe has a total rentable area of 4,461 SF consisting of 1 tenant space with full occupancy.
- › 1603 Office has a total rentable area of 218,731 SF and a current occupancy level of 99.6% where 16 of the 17 tenant spaces are occupied.
- › 1605 Office has a total rentable area of 182,979 SF and a current occupancy level of 60.3% where 10 of the 14 tenant spaces are occupied.
- › 1607 Office has a total rentable area of 121,654 SF consisting of 5 tenant spaces with full occupancy.

Recent Leasing Activity

Recent leasing activity in the subject property is summarized below. This is presented by tenant category to assist in developing an opinion of market rent and correlating leasing assumptions for each tenant category.

RECENT LEASING ACTIVITY										Filter Dates: Dec-19 to Dec-20		
Ste	Tenant	Total	Lease Term			Initial Rent		Rent Change Over Term			Expense	%Rent
		NRA (SF)	Start	End	Yrs	Annual	\$/SF	Start	End	CAGR (1)	Structure	Clause
1603 Office												
1603-860	Roundstone Development, LLC	975	2/20	1/22	2.0	\$20,475	\$21.00	\$21.00	\$21.00	0.0%	1603-Suite 860 BYS+E	No
Subtotals & Averages		975			2.0	\$20,475	\$21.00	\$21.00	\$21.00	0.0%		
1605 Office												
1605-610	Sunridge Mgmt Group, Inc.	2,964	3/20	2/22	2.0	\$57,176	\$19.29	\$19.29	\$19.29	0.0%	1605-Suite 610 BYS+E	No
Subtotals & Averages		2,964			2.0	\$57,176	\$19.29	\$19.29	\$19.29	0.0%		
GRAND TOTAL & AVGS		3,939			2.0	\$77,651	\$19.71	\$19.71	\$19.71	0.0%		

(1) Compound Annual Growth Rate.

* Rent details for this period are not available

Asking Rent

The following table summarizes the current asking rents for the subject's vacant tenant spaces.

VACANT SPACE ASKING RENT

		Vacant	% of	Asking Rent		Expense	Months	TI/SF
Ste	Tenant	SF	Total SF	Annual	PSF	Structure	Free	Offered
1: 1601 Office								
1601-170	VACANT	1,599	0.2%	\$34,379	\$21.50	1601 BY+E	Neg.	Neg.
1601-450	VACANT	5,424	0.6%	\$116,616	\$21.50	1601 BY+E	Neg.	Neg.
Sub-Total		7,023	0.8%					
2: 1603 Office								
1603-295	VACANT	900	0.1%	\$19,350	\$21.50	1603 BY+E	Neg.	Neg.
Sub-Total		900	0.1%					
3: 1605 Office								
1605-400	VACANT	24,204	2.9%	\$520,386	\$21.50	1605 BY+E	Neg.	Neg.
1605-500	VACANT	12,631	1.5%	\$271,567	\$21.50	1605 BY+E	Neg.	Neg.
1605-550	VACANT	11,573	1.4%	\$248,820	\$21.50	1605 BY+E	Neg.	Neg.
1605-800	VACANT	24,204	2.9%	\$520,386	\$21.50	1605 BY+E	Neg.	Neg.
Sub-Total		72,612	8.7%					
GRAND TOTAL		80,535	9.7%					

Pending Leasing Activity

There are currently no pending leases within the subject property.

MARKET RENT ANALYSIS

Having discussed the subject's current income producing capability in detail through an analysis of the subject rent roll, it is appropriate to examine competitive comparable properties within the market. This allows for a comparison of the subject property's contracts to what is attainable in the current market. Risks associated with anomalies between the subject rent roll and current market terms will be addressed in the Cash Flow Risk section that follows the Market Rent Analysis section.

Analysis by Tenant Category

Within the Overview of Contract Rents section, the subject tenant spaces were segregated into tenant categories defined in Argus by correlating Market Leasing Assumptions (MLAs). For each MLA, we provide a specific analysis, described below, as a rent module. In each rent module, we derive an opinion of market rent and correlating lease terms for each MLA included in our analysis.

- › **Office Analysis** - Comparable Office leases are used to derive market rent for the Office MLA category.

Adjustment Process

Quantitative adjustments are made to the comparable leases. The following adjustments or general market trends were considered for the basis of market rent analysis.

Transactional Adjustments If warranted, the comparable leases were adjusted for varying lease structures, atypical concessions and market conditions. The adjustment for rent concession equivalency quantifies the differences between market standard free rent and tenant improvement allowances compared to those of the lease transaction, which were divided by the comparable's lease term, and applied to the beginning "face" rent of the comparable lease. The market conditions adjustment is explained at the end of this section.

Concession Adjustment The adjustment for rent concessions is a basis for creating a comparable market standard free rent and a tenant improvement allowance. The differences between

free rent and tenant improvements (+/-) is divided by the comparable's lease term, and applied to the beginning base rent of the comparable lease. This methodology does not take into account amortization of rental increases over the lease term. The rent concession adjustment calculation is outlined below:

CONCESSION ADJUSTMENT SUMMARY	
FREE RENT ADJUSTMENT	TI ADJUSTMENT
Comparable Free Rent	Comparable TI
Less: Market Standard	Less: Market Standard
Equals: Free Rent Adjustment	Equals: TI Adjustment
Divided by Comparable Monthly Lease Term	Divided by Comparable Lease Term
Times: Beginning Base Rent	Equals: Adjustment
Equals: Adjustment	

Property Adjustments

Quantitative percentage adjustments were made for location and physical characteristics such as size, age, condition, exposure and parking ratio. Where possible the adjustments applied are based on paired data or other statistical analysis. It should be stressed that the adjustments are subjective in nature and are meant to illustrate our logic in deriving a value opinion for the subject site.

Tenant Space Adjustments

The lease comparables were further adjusted to the subject to account for tenant space specific characteristics such as size and space functionality.

Transactional market conditions adjustment was based on a review of historical sale data, market participant interviews and review of current versus historical pricing. Based on our research, the following table summarizes the market conditions adjustment applied in this analysis.

MARKET CONDITIONS ADJUSTMENT		
Per Year As Of	March 2020 (PRE COVID-19)	0%

The market has exhibited value stability during the time from the oldest lease date up through the period preceding COVID-19; therefore a market conditions adjustment is not warranted.

COVID-19 Impact Adjustment

Given our market research and conversations with market participants, the Dallas/Fort Worth office market has not seen long-term rent loss being indicated in the long-term; therefore, no COVID-19 impact adjustment is utilized/warranted.

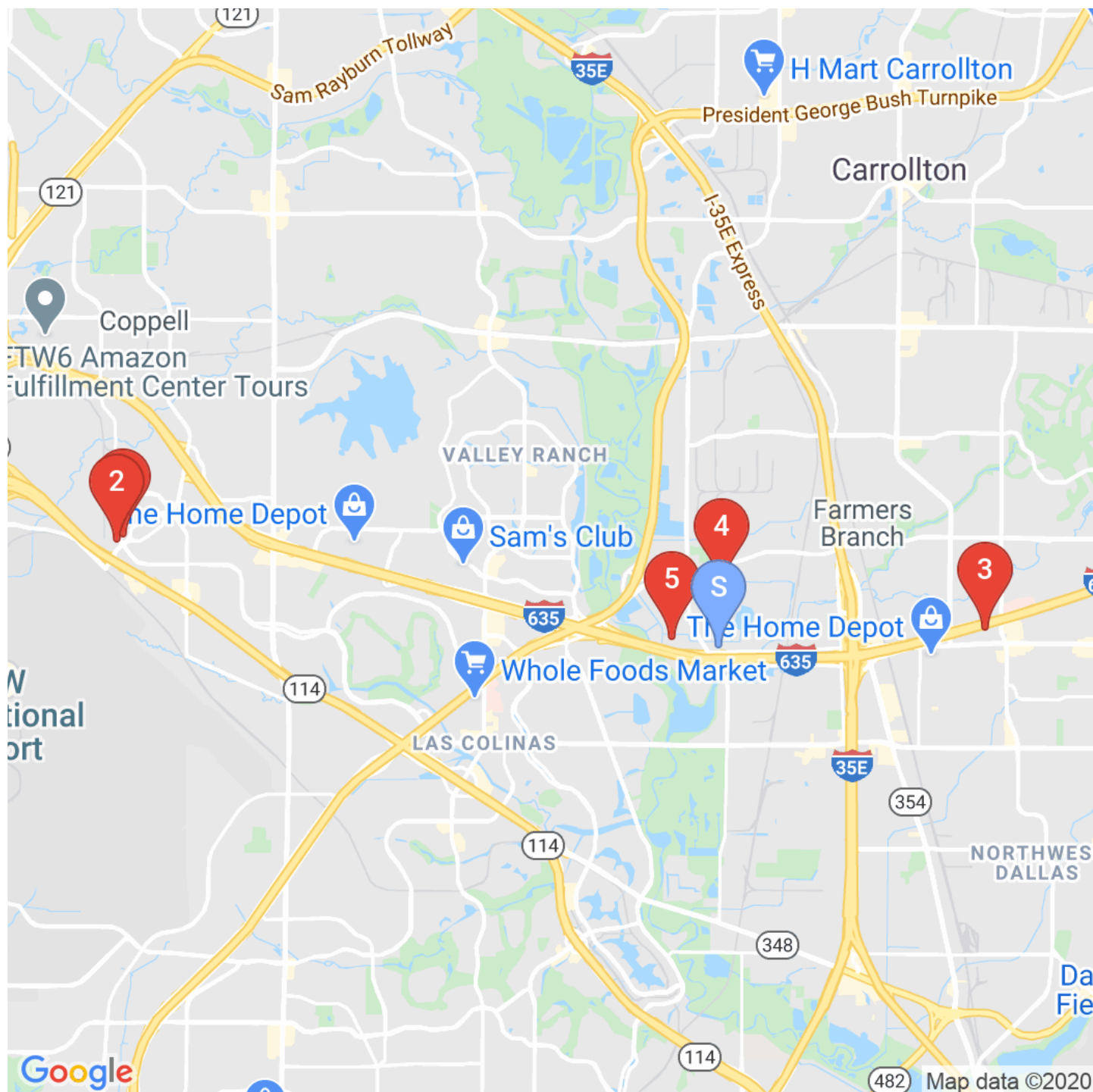
ANALYSIS OF COMPARABLE OFFICE LEASES

The Office lease analysis is used to derive an opinion of market rent and correlating leasing assumptions for the Office MLA category. The following table includes a summary of the comparables selected for this analysis, including relevant listings and actual leases at competing properties. Following the table is an adjustment grid, analysis and our conclusion. Datasheets containing more details of the comparables are presented later in this section.

OFFICE LEASE SUMMATION TABLE

COMPARABLE	SUBJECT	LEASE 1	LEASE 2	LEASE 3	LEASE 4	LEASE 5
Name	Browning Place at Mercer Crossing	Office	Office	Office	Four Hickory Centre	Park West I & II
Address	1601-1607 LBJ Freeway	8505 Freeport Parkway	8445 Freeport Parkway	3030 LBJ Freeway	1755 Wittington Place, Ste 150	1501-1503 LBJ Freeway, Ste 300
City	Farmers Branch	Irving	Irving	Dallas	Farmers Branch	Dallas
State	TX	TX	TX	TX	TX	TX
Zip	75231	75063	75063	75234	75234	75234
PHYSICAL INFORMATION						
Property Type	Office	Office	Office	Office	Office	Office
NRA	625,297	122,960	81,056	369,052	226,911	699,224
Occupancy	87%	73%	85%	71%	76%	67%
Year Built	1981-1984	1982	1983	1985	2001	1985
Year Renovated	-	Varies	Varies	2015	Varies	2015
LEASE INFORMATION						
Tenant Name		Undisclosed	Undisclosed	Undisclosed	Undisclosed	Beazer Homes
Commencement Date		11/18/2020	10/30/2020	3/24/2020	4/12/2019	10/1/2018
Lease Type		New	New	New	New	New
Lease Status		Signed	Signed	Signed	Signed	Signed
Rate Type		MG	MG	MG	MG	MG
Size (SF)		4,972	1,664	4,028	5,020	25,759
Term (Yrs)		5	5	3	7	9
Rent (\$/SF/Yr.)		\$21.00	\$20.00	\$21.00	\$20.50	\$19.00
Avg. Escalation/Yr		2.5%	3.0%	2.0%	-	2.5%
Concessions		3 Mos.	3 Mos.	5 Mos.	0	8 Mos.
TI's (\$/SF)		\$20	\$20	\$25	\$20	-

COMPARABLE OFFICE LEASE MAP



COMPARABLE KEY

COMP	DISTANCE	NAME	ADDRESS	TENANT	LEASE DATE	SF	\$/SF
SUBJECT	-	Browning Place at Merce	1601-1607 LBJ Freeway, Farmers Branch, TX	-	-	-	\$20.50
No. 1	5.8 Miles	Office	8505 Freeport Parkway, Irving, TX	Undisclosed	11/18/2020	4,972	\$21.00
No. 2	5.9 Miles	Office	8445 Freeport Parkway, Irving, TX	Undisclosed	10/30/2020	1,664	\$20.00
No. 3	2.6 Miles	Office	3030 LBJ Freeway, Dallas, TX	Undisclosed	3/24/2020	4,028	\$21.00
No. 4	0.6 Miles	Four Hickory Centre	1755 Wittington Place, Ste 150, Farmers Branch	Undisclosed	4/12/2019	5,020	\$20.50
No. 5	0.5 Miles	Park West I & II	1501-1503 LBJ Freeway, Ste 300, Dallas, TX	Beazer Homes	10/1/2018	25,759	\$19.00

OFFICE LEASE ADJUSTMENT TABLE

COMPARABLE	SUBJECT	LEASE 1	LEASE 2	LEASE 3	LEASE 4	LEASE 5
Name	Browning Place at Mercer Crossing	Office	Office	Office	Four Hickory Centre	Park West I & II
Address	1601-1607 LBJ Freeway	8505 Freeport Parkway	8445 Freeport Parkway	3030 LBJ Freeway	1755 Wittington Place, Ste 150	1501-1503 LBJ Freeway, Ste 300
City	Farmers Branch	Irving	Irving	Dallas	Farmers Branch	Dallas
NRA	625,297	122,960	81,056	369,052	226,911	699,224
Occupancy	87.1%	72.8%	84.6%	71.3%	76.0%	66.9%
Year Built	1981-1984	1982	1983	1985	2001	1985
Year Renovated	-	Varies	Varies	2015	Varies	2015

LEASE INFORMATION

Tenant Name	Undisclosed	Undisclosed	Undisclosed	Undisclosed	Beazer Homes
Commencement Date	11/18/2020	10/30/2020	3/24/2020	4/12/2019	10/1/2018
Lease Type	New	New	New	New	New
Lease Status	Signed	Signed	Signed	Signed	Signed
Rate Type	MG	MG	MG	MG	MG
Size (SF)	4,972	1,664	4,028	5,020	25,759
Term (Yrs)	5.0	5.0	3.0	7.0	8.8
Rent (\$/SF/Yr.)	\$21.00	\$20.00	\$21.00	\$20.50	\$19.00
Avg. Escalation/Yr	2.5%	3.0%	2.0%	-	2.5%
Concessions	3 Mos.	3 Mos.	5 Mos.	0	8 Mos.
TI's (\$/SF)	\$20	\$20	\$25	\$20	-

TRANSACTIONAL ADJUSTMENTS

Lease Type	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Concessions	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Market Conditions (preceding COVID-19) ¹	0%	0%	0%	0%	0%
COVID-19 Market Impact	0%	0%	0%	0%	0%
Subtotal Eff Rent	\$21.00	\$20.00	\$21.00	\$20.50	\$19.00

PROPERTY ADJUSTMENTS

Location	0%	0%	0%	0%	0%
Size (Property)	0%	0%	0%	0%	0%
Quality	0%	0%	0%	0%	0%
Condition	0%	0%	0%	0%	0%
Exposure	0%	0%	0%	0%	0%
Access	0%	0%	0%	0%	0%
Age	0%	0%	0%	0%	0%
Subtotal Property Adj	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL ADJUSTED RENT	\$21.00	\$20.00	\$21.00	\$20.50	\$19.00

STATISTICS	UNADJUSTED	ADJUSTED	MARKET CONCESSIONS ¹	
LOW	\$19.00	\$19.00	Lease Type	Modified Gross
HIGH	\$21.00	\$21.00	Free Rent	Neg.
MEDIAN	\$20.50	\$20.50	TI's	Neg.
AVERAGE	\$20.30	\$20.30		

¹ Market Conditions Adjustment - Compound annual change in market conditions: 0%

Date of Value (for adjustment calculations): 3/1/20

Office Lease Analysis

The lease comparables indicate an adjusted lease rate range from \$19.00 to \$21.00/SF, with a median of \$20.50/SF and an average of \$20.30/SF. The range of total gross adjustment applied to the comparables was from 0% to 0%, with an average gross adjustment across all comparables of 0%. The level of total adjustment applied to the comparables is considered minimal, an indication that the dataset is applicable to the subject and increases the credibility of the analysis. The adjustment process for each comparable is discussed in the following paragraphs.

Discussion of Adjustments

Comparable 1 (\$21.00/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable did not require any property characteristic adjustments. The total gross adjustment applied to this comparable was 0%. With no adjustments required, this comparable is viewed as a good substitute for the subject. For this analysis, this comparable commands primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 2 (\$20.00/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable did not require any property characteristic adjustments. The total gross adjustment applied to this comparable was 0%. With no adjustments required, this comparable is viewed as a good substitute for the subject. For this analysis, this comparable commands primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 3 (\$21.00/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable did not require any property characteristic adjustments. The total gross adjustment applied to this comparable was 0%. With no adjustments required, this comparable is viewed as a good substitute for the subject. For this analysis, this comparable commands primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 4 (\$20.50/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable did not require any property characteristic adjustments. The total gross adjustment applied to this comparable was 0%. With no adjustments required, this comparable is viewed as a good substitute for the subject. For this analysis, this comparable commands primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 5 (\$19.00/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable did not require any property characteristic adjustments. The total gross adjustment applied to this comparable was 0%. With no adjustments required, this comparable is viewed as a good substitute for the subject. For this analysis, this comparable commands primary consideration as a value indicator for the subject.

OFFICE SPACE MARKET RENT CONCLUSION

The comparables indicate an adjusted lease rate range from \$19.00 to \$21.00/SF, with a median of \$20.50/SF and an average of \$20.30/SF. Based on the results of the preceding analysis, Comparable 1 (\$21.00/SF adjusted), Comparable 2 (\$20.00/SF adjusted), Comparable 3 (\$21.00/SF adjusted), Comparable 4 (\$20.50/SF adjusted) and Comparable 5 (\$19.00/SF adjusted) are given primary consideration for the lease rate conclusion.

The following table summarizes the analysis of the comparables leases and the Office market rent conclusion.

OFFICE LEASE CONCLUSION TABLE								
LEASE	LEASE RATE	ADJUSTMENT				NET ADJ %	GROSS ADJ %	OVERALL COMPARISON
		TRANSACTIONAL ¹	ADJUSTED	PROPERTY ²	FINAL			
1	\$21.00	\$0.00	\$21.00	0%	\$21.00	0%	0%	PRIMARY
2	\$20.00	\$0.00	\$20.00	0%	\$20.00	0%	0%	PRIMARY
3	\$21.00	\$0.00	\$21.00	0%	\$21.00	0%	0%	PRIMARY
4	\$20.50	\$0.00	\$20.50	0%	\$20.50	0%	0%	PRIMARY
5	\$19.00	\$0.00	\$19.00	0%	\$19.00	0%	0%	PRIMARY
LOW	\$19.00					AVERAGE		\$20.30
HIGH	\$21.00					MEDIAN		\$20.50
AVERAGE CONTRACT			ASKING	ACHIEVABLE MRKT RANGE		CONCLUSION		
Office		-	\$21.50	\$19.00 - \$21.00		\$20.50		

¹Cumulative ²Additive (Includes Tenant Adjustments)

MARKET LEASING ASSUMPTIONS SUMMARY

A summary of the estimated market rents for all Market Leasing Assumptions is presented below.

MARKET LEASING ASSUMPTIONS

As of Analysis Start Date Dec-20

MLA	Mkt Rent	Expense	Lease	Contract Rent	RnwI	Downtime	Tenant Improv		Free Rent (Initial)		Leasing Comm (1)	
Category	(\$/SF/Yr.)	Structure	(Years)	Increases	Prob	Btwn Leases	New	Rnwls	New	Rnwls	New	Rnwls
1601 Office	\$20.50	1601 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1603 Office	\$20.50	1603 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1605 Office	\$20.50	1605 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
1607 Office	\$20.50	1607 BY+E	5.0	2.0% Increase	75%	6 months	\$20.00	\$5.00	3 months	0 months	6%	3%
Dewey's Cafe	\$4.00	None	10.0	None	85%	3 months	\$5.00	\$5.00	0 months	0 months	6%	3%
Southwest Bank	\$21.00	None	5.0	2.0% Increase	85%	3 months	\$20.00	\$5.00	0 months	0 months	6%	3%

(1) Leasing Commission

Comparable Rent Data Sheets

The following pages present the rent comparable data sheets that were used in the prior analysis.

COMPARABLE 1**PHYSICAL INFORMATION**

Name	Office
Address	8505 Freeport Parkway
City, State, Zip Code	Irving, TX 75063
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Net Rentable Area (NRA)	122,960
Year Built	1982
Year Renovated	Varies
Occupancy	72.8%
Site Size	355,885
Site Coverage	5.8%
Building Class	B
Store Frontage	Average
Floors	6

**OFFICE****CONFIRMATION**

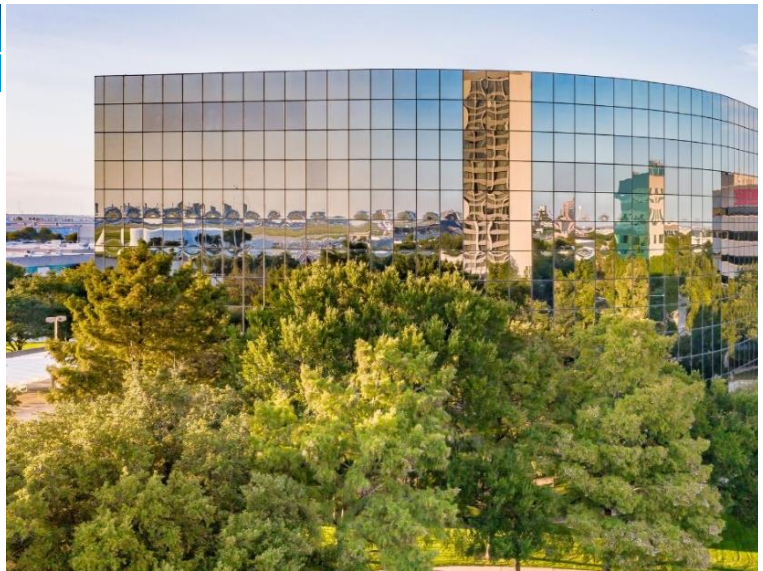
Name	Duane Henley
Source	Leasing Broker
Date / Phone Number	12/14/2020 +1 214 446 4502

REMARKS

TENANT NAME	RATE TYPE	SIZE	START DATE	TERM	LEASE RATE	ADJ LEASE RATE
Undisclosed	MG	4,972	11/18/2020	5	\$21.00	\$21.00

COMPARABLE 2**PHYSICAL INFORMATION**

Name	Office
Address	8445 Freeport Parkway
City, State, Zip Code	Irving, TX 75063
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Net Rentable Area (NRA)	81,056
Year Built	1983
Year Renovated	Varies
Occupancy	84.6%
Site Size	152,896
Site Coverage	8.8%
Building Class	B
Floors	6

**OFFICE****CONFIRMATION**

Name	Kathy Permenter
Source	Leasing Broker
Date / Phone Number	12/14/2020 +1 214 294 4400

REMARKS

TENANT NAME	RATE TYPE	SIZE	START DATE	TERM	LEASE RATE	ADJ LEASE RATE
Undisclosed	MG	1,664	10/30/2020	5	\$20.00	\$20.00

COMPARABLE 3**PHYSICAL INFORMATION**

Name	Office
Address	3030 LBJ Freeway
City, State, Zip Code	Dallas, TX 75234
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Net Rentable Area (NRA)	369,052
Year Built	1985
Year Renovated	2015
Occupancy	71.3%
Site Size	169,013
Site Coverage	12.8%
Building Class	B
Floors	17

**OFFICE****CONFIRMATION**

Name	Jake Whaley
Source	Leasing Broker
Date / Phone Number	12/14/2020 +1 214 438 3956

REMARKS

TENANT NAME	RATE TYPE	SIZE	START DATE	TERM	LEASE RATE	ADJ LEASE RATE
Undisclosed	MG	4,028	3/24/2020	3	\$21.00	\$21.00

COMPARABLE 4**PHYSICAL INFORMATION**

Name	Four Hickory Centre
Address	1755 Wittington Place, Ste 150
City, State, Zip Code	Farmers Branch, TX 75234
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Net Rentable Area (NRA)	226,911
Year Built	2001
Year Renovated	Varies
Occupancy	76.0%
Site Size	240,451
Site Coverage	11.8%
Building Class	B
Floors	8

**FOUR HICKORY CENTRE****CONFIRMATION**

Name	
Source	Confidential
Date / Phone Number	01/22/2020

REMARKS

This property reflects an eight-story office building with a multi-level parking garage. Amenities include a bank and on-site security.

TENANT NAME	RATE TYPE	SIZE	START DATE	TERM	LEASE RATE	ADJ LEASE RATE
Undisclosed	MG	5,020	4/12/2019	7	\$20.50	\$20.50

COMPARABLE 5**PHYSICAL INFORMATION**

Name	Park West I & II
Address	1501-1503 LBJ Freeway, Ste 300
City, State, Zip Code	Dallas, TX 75234
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
Net Rentable Area (NRA)	699,224
Year Built	1985
Year Renovated	2015
Occupancy	66.9%
Site Size	308,405
Site Coverage	32.4%
Building Class	A-
Floors	7

**PARK WEST I & II****CONFIRMATION**

Name	
Source	Confidential
Date / Phone Number	01/22/2020

REMARKS

The property consists of two 7-story buildings and two 4-level parking garages with three levels of covered parking. Haggard Company signed a new 48,000 SF 10-year lease in 2016 to relocate their corporate office; however, no details were provided. Amenities include a conference room, fitness center, cafe, ATM machine and 24-hour security. An extensive renovation was completed in 2015.

TENANT NAME	RATE TYPE	SIZE	START DATE	TERM	LEASE RATE	ADJ LEASE RATE
Beazer Homes	MG	25,759	10/1/2018	9	\$19.00	\$19.00

POTENTIAL GROSS INCOME

The following is a summary of Potential Gross Income for the existing and vacant space, to be incorporated into the Market scenario.

POTENTIAL GROSS INCOME SUMMARY (STATIC BASIS)

OCCUPIED SPACE

Ste	Tenant	Total	% of	Current Base Rent (1)		Expense Recovery (1)		Total Income (1)	
		NRA (SF)	Total SF	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)
1601-100	National Bioskills Labs	10,319	1.2%	\$190,896	\$18.50	\$70,980	\$6.88	\$261,876	\$25.38
1601-110	National Bioskills Labs	3,093	0.4%	\$57,216	\$18.50	\$20,172	\$6.52	\$77,388	\$25.02
1601-120	National Bioskills Labs	3,251	0.4%	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00
1601-150	Nationstar Mortgage, LLC	1,745	0.2%	\$34,032	\$19.50	\$4,608	\$2.64	\$38,640	\$22.14
1601-200	7-Eleven, Inc.	19,644	2.4%	\$432,564	\$22.02	\$70,248	\$3.58	\$502,812	\$25.60
1601-300	7-Eleven, Inc.	23,848	2.9%	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60
1601-400	Nationstar Mortgage, LLC	18,424	2.2%	\$359,268	\$19.50	\$48,600	\$2.64	\$407,868	\$22.14
1601-500	Nationstar Mortgage, LLC	23,848	2.9%	\$465,036	\$19.50	\$62,904	\$2.64	\$527,940	\$22.14
1601-600	7-Eleven, Inc.	23,848	2.9%	\$525,132	\$22.02	\$59,952	\$2.51	\$585,084	\$24.53
1601-700	7-Eleven, Inc.	23,848	2.9%	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60
1601-800	7-Eleven, Inc.	23,848	2.9%	\$525,132	\$22.02	\$85,272	\$3.58	\$610,404	\$25.60
1603-100	Simmons Bank	8,951	1.1%	\$183,492	\$20.50	\$13,428	\$1.50	\$196,920	\$22.00
1603-120	Dewey's Cafe	4,461	0.5%	\$17,976	\$4.03	\$6,696	\$1.50	\$24,672	\$5.53
1603-122	Regis Property Mgmt	2,289	0.3%	\$46,920	\$20.50	\$9,876	\$4.31	\$56,796	\$24.81
1603-200	7-Eleven, Inc.	9,069	1.1%	\$199,704	\$22.02	\$27,780	\$3.06	\$227,484	\$25.08
1603-280	Lawyers Assistance, Inc.	6,084	0.7%	\$118,644	\$19.50	\$26,220	\$4.31	\$144,864	\$23.81
1603-290	Kerry A. Falkner, PC	749	0.1%	\$14,976	\$19.99	\$2,292	\$3.06	\$17,268	\$23.05
1603-300	7-Eleven, Inc.	24,322	2.9%	\$535,572	\$22.02	\$74,508	\$3.06	\$610,080	\$25.08
1603-400	Nationstar Mortgage, LLC	29,473	3.5%	\$574,728	\$19.50	\$101,712	\$3.45	\$676,440	\$22.95
1603-500	Nationstar Mortgage, LLC	29,374	3.5%	\$572,796	\$19.50	\$101,364	\$3.45	\$674,160	\$22.95
1603-600	Nationstar Mortgage, LLC	29,373	3.5%	\$572,772	\$19.50	\$101,364	\$3.45	\$674,136	\$22.95
1603-700	Medestar	25,113	3.0%	\$477,144	\$19.00	\$119,004	\$4.74	\$596,148	\$23.74
1603-750	Wittington Holdings LP	4,147	0.5%	\$87,084	\$21.00	\$26,724	\$6.44	\$113,808	\$27.44
1603-800	Pillar Income Asset Mgmt	17,621	2.1%	\$361,236	\$20.50	\$74,028	\$4.20	\$435,264	\$24.70
1603-835	Pillar Income Asset Mgmt	622	0.1%	\$12,756	\$20.51	\$2,616	\$4.21	\$15,372	\$24.71
1603-850	Pillar Income Asset Mgmt	2,796	0.3%	\$57,324	\$20.50	\$11,748	\$4.20	\$69,072	\$24.70
1603-855	Point Solutions, LLC	2,433	0.3%	\$34,308	\$14.10	\$8,400	\$3.45	\$42,708	\$17.55
1603-860	Roundstone Development, LLC	975	0.1%	\$20,472	\$21.00	\$1,464	\$1.50	\$21,936	\$22.50
1605-100	Regis Realty Prime LLC	14,690	1.8%	\$301,140	\$20.50	\$68,088	\$4.63	\$369,228	\$25.13
1605-150	Winter Sun Mgmt, Inc.	2,619	0.3%	\$52,380	\$20.00	\$9,516	\$3.63	\$61,896	\$23.63
1605-200	Telvista	11,365	1.4%	\$207,408	\$18.25	\$52,536	\$4.62	\$259,944	\$22.87
1605-250	Sunridge Mgmt Group, Inc.	9,162	1.1%	\$176,832	\$19.30	\$42,468	\$4.64	\$219,300	\$23.94
1605-300	General Services Admin	24,204	2.9%	\$368,388	\$15.22	\$22,236	\$0.92	\$390,624	\$16.14
1605-600	Kintetsu Global IT, Inc.	11,765	1.4%	\$240,012	\$20.40	\$42,372	\$3.60	\$282,384	\$24.00
1605-610	Sunridge Mgmt Group, Inc.	2,964	0.4%	\$57,180	\$19.29	\$13,740	\$4.64	\$70,920	\$23.93
1605-650	Expeditors Int'l of Washington	9,394	1.1%	\$178,488	\$19.00	\$44,016	\$4.69	\$222,504	\$23.69
1605-700	Liberty Bankers Life	7,671	0.9%	\$157,260	\$20.50	\$28,644	\$3.73	\$185,904	\$24.23
1605-710	Liberty Bankers Life	16,533	2.0%	\$338,928	\$20.50	\$68,268	\$4.13	\$407,196	\$24.63
1607	Telvista, Inc.	31,278	3.7%	\$570,828	\$18.25	\$305,244	\$9.76	\$876,072	\$28.01
1607	Telvista, Inc.	19,465	2.3%	\$355,236	\$18.25	\$190,056	\$9.76	\$545,292	\$28.01
1607	Telvista, Inc.	10,084	1.2%	\$184,032	\$18.25	\$98,748	\$9.79	\$282,780	\$28.04
1601-200, 300, 600, 700, 800	Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	115,036	13.8%	\$2,559,551	\$22.25	\$50,424	\$0.44	\$50,424	\$0.44
1603-200,300	Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	33,391	4.0%	\$742,950	\$22.25	\$15,924	\$0.48	\$15,924	\$0.48
1607-1	Absorption-Telvista 1st Floor	30,414	3.6%	\$623,484	\$20.50	\$45,624	\$1.50	\$669,108	\$22.00
1607-2	Absorption-Telvista 2nd Floor	30,413	3.6%	\$642,168	\$21.11	\$46,536	\$1.53	\$688,704	\$22.65
Sub-Total		754,016	90.3%	\$15,283,709	\$20.27	\$2,446,944	\$3.25	\$14,428,152	\$19.14

VACANT SPACE

Ste	Tenant	Total	% of	Potential Rent (2)		Potential Recovery (2)		Potential Income (2)	
		NRA (SF)	Total SF	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)	Annual	PSF (Yr.)
1601-170	VACANT	1,599	0.2%	\$32,784	\$20.50	\$2,400	\$1.50	\$35,184	\$22.00
1601-450	VACANT	5,424	0.6%	\$111,192	\$20.50	\$8,136	\$1.50	\$119,328	\$22.00
1603-295	VACANT	900	0.1%	\$18,456	\$20.51	\$1,356	\$1.51	\$19,812	\$22.01
1605-400	VACANT	24,204	2.9%	\$496,188	\$20.50	\$36,312	\$1.50	\$532,500	\$22.00
1605-500	VACANT	12,631	1.5%	\$258,936	\$20.50	\$18,948	\$1.50	\$277,884	\$22.00
1605-550	VACANT	11,573	1.4%	\$237,252	\$20.50	\$17,364	\$1.50	\$254,616	\$22.00
1605-800	VACANT	24,204	2.9%	\$496,188	\$20.50	\$36,312	\$1.50	\$532,500	\$22.00
Sub-Total		80,535	9.7%	\$1,650,996	\$20.50	\$120,828	\$1.50	\$1,771,824	\$22.00
GRAND TOTAL		834,551	100.0%	\$16,934,705	\$20.29	\$2,567,772	\$3.08	\$16,199,976	\$19.41

(1) Current Dollars Annualized (full year amounts include contractual increases, partial year amounts are annualized in all cases for analysis purposes). For tenants who are expected to be in occupancy for less months (due to start date or expiration) rent and recovery amounts are annualized based on current monthly figure x 12, or the next monthly figure x 12.

(2) Potential rent and recovery at current market levels inflated according to growth assumptions, reflected on an annual basis.

CASH FLOW RISK ANALYSIS

In the first portion of the income approach, the income producing capability of the subject property was analyzed through an analysis of the rent roll. In the second portion, just concluded, the market rate and lease terms available at other properties were analyzed and appropriate market rates and terms for space within the subject property were developed. This section considers potential risks associated with the cash flow of the subject. These risks could include several factors, all addressed in separate sections that follow. Considerations include above or below market rents, adverse or beneficial lease options, future occupancy for the subject, potential lease terminations, NOI and cash flow growth patterns, the credit of various tenants within the subject as well as a determination of the overall viability of the cash flow. This analysis utilizes conclusions developed in the preceding sections as well as following sections.

Contract vs. Market

In assessing risk, it is important to measure contractual income versus market. Contractual income that is above market is more risky, while contractual income that is below market is viewed more favorably. The comparison of contract to market is a factor driving investment rates applied in the valuation of the property. Although variances are shown between contractual income and concluded market income, the concluded market rents per category are intended to represent blended averages for each space category within the subject property. Contractual income that is within 5% of market is typically within investor tolerance levels, and if outside that range would be considered an “above market risk” or “below market benefit”.

We recognize that within the subject property, rental rates can vary for many reasons such as space size, interior build out and location within the larger property and other factors. Overall, the contract rents within the subject property are considered to be representative of market levels in general, which will be factored into our rate selections later in this analysis.

The following table compares actual contract rents within the subject property with concluded market rents by space category.

CONTRACT V MARKET

As of Analysis Start Date Dec-20

	Start	End	Area	Expense	Contract (1)			Market			Contract as % of Market		
Tenant Name	Date	Date	(SF)	Structure	Rent/SF	Recov/SF	Total/SF	Rent/SF	Recov/SF	Total/SF	Rent	Recovery	Total
1601 Office													
National Bioskills Labs	10/15	10/25	10,319	Suite 100 BYS+E	\$18.50	\$6.88	\$25.38	\$20.50	\$1.50	\$22.00	90%	459%	115%
National Bioskills Labs	11/19	10/25	3,093	Suite 110 BYS+E	\$18.50	\$6.52	\$25.02	\$20.50	\$1.50	\$22.00	90%	435%	114%
National Bioskills Labs	10/15	10/25	3,251	None	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$20.50	\$1.50	\$22.00	0%	0%	0%
Nationstar Mortgage, LLC	4/18	9/23	1,745	Suite 150 BYS+E	\$19.50	\$2.64	\$22.14	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	176%	101%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	19,644	Suite 200 BYS+E	\$22.02	\$3.58	\$25.60	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	238%	116%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	23,848	Suite 300 BYS+E	\$22.02	\$3.58	\$25.60	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	238%	116%
Nationstar Mortgage, LLC	4/18	9/23	18,424	Suite 400 BYS+E	\$19.50	\$2.64	\$22.14	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	176%	101%
Nationstar Mortgage, LLC	4/18	9/23	23,848	Suite 500 BYS+E	\$19.50	\$2.64	\$22.14	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	176%	101%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	23,848	Suite 600 BYS+E	\$22.02	\$2.51	\$24.53	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	168%	112%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	23,848	Suite 700 BYS+E	\$22.02	\$3.58	\$25.60	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	238%	116%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	23,848	Suite 800 BYS+E	\$22.02	\$3.58	\$25.60	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	238%	116%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	4/21	7/31	115,036	1601-BYS+E (FR)	\$22.25	\$0.44	\$22.69	\$20.50	\$1.50	\$22.00	109%	29%	103%
12 tenants subtotal			290,752		\$12.52	\$2.21	\$14.73	\$20.50	\$1.50	\$22.00	61%	148%	67%
Southwest Bank													
Simmons Bank	2/92	6/25	8,951	1603-Suite 100 BYS+E	\$20.50	\$1.50	\$22.00	\$21.00	\$0.00	\$21.00	98%	-	105%
1 tenants subtotal			8,951		\$20.50	\$1.50	\$22.00	\$21.00	\$0.00	\$21.00	98%	-	105%
Dewey's Cafe													
Dewey's Cafe	1/96	4/24	4,461	1603-Suite 120 BYS+E	\$4.03	\$1.50	\$5.53	\$4.00	\$0.00	\$4.00	101%	-	138%
1 tenants subtotal			4,461		\$4.03	\$1.50	\$5.53	\$4.00	\$0.00	\$4.00	101%	-	138%
1603 Office													
Regis Property Mgmt	3/17	2/29	2,289	1603-Suite 122 BYS+E	\$20.50	\$4.31	\$24.81	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	288%	113%
7-Eleven, Inc.	8/18	12/20	9,069	1603-Suite 200 BYS+E	\$22.02	\$3.06	\$25.08	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	204%	114%
Lawyers Assistance, Inc.	9/11	2/22	6,084	1603-Suite 280 BYS+E	\$19.50	\$4.31	\$23.81	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	287%	108%
Kerry A. Falkner, PC	2/15	1/22	749	1603-Suite 290 BYS+E	\$19.99	\$3.06	\$23.05	\$20.50	\$1.50	\$22.00	98%	204%	105%
7-Eleven, Inc.	12/18	12/20	24,322	1603-Suite 300 BYS+E	\$22.02	\$3.06	\$25.08	\$20.50	\$1.50	\$22.00	107%	204%	114%
Nationstar Mortgage, LLC	12/14	9/23	29,473	1603-Suite 400 BYS+E	\$19.50	\$3.45	\$22.95	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	230%	104%
Nationstar Mortgage, LLC	8/13	9/23	29,374	1603-Suite 500 BYS+E	\$19.50	\$3.45	\$22.95	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	230%	104%
Nationstar Mortgage, LLC	8/13	9/23	29,373	1603-Suite 600 BYS+E	\$19.50	\$3.45	\$22.95	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	230%	104%
Medestar	9/14	5/22	25,113	1603-Suite 700 BYS+E	\$19.00	\$4.74	\$23.74	\$20.50	\$1.50	\$22.00	93%	316%	108%
Wittington Holdings LP	11/17	5/22	4,147	1603-Suite 750 BYS+E	\$21.00	\$6.44	\$27.44	\$20.50	\$1.50	\$22.00	102%	430%	125%
Pillar Income Asset Mgmt	9/11	2/29	17,621	1603-Suite 800 BYS+E	\$20.50	\$4.20	\$24.70	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	280%	112%
Pillar Income Asset Mgmt	4/15	2/29	622	1603-Suite 835 BYS+E	\$20.51	\$4.21	\$24.71	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	280%	112%
Pillar Income Asset Mgmt	10/18	2/29	2,796	1603-Suite 850 BYS+E	\$20.50	\$4.20	\$24.70	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	280%	112%
Point Solutions, LLC	11/08	4/21	2,433	1603-Suite 855 BYS+E	\$14.10	\$3.45	\$17.55	\$20.50	\$1.50	\$22.00	69%	230%	80%
Roundstone Development, LLC	2/20	1/22	975	1603-Suite 860 BYS+E	\$21.00	\$1.50	\$22.50	\$20.50	\$1.50	\$22.00	102%	100%	102%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	4/21	7/31	33,391	1603-BYS+E (FR)	\$22.25	\$0.48	\$22.73	\$20.50	\$1.50	\$22.00	109%	32%	103%
16 tenants subtotal			217,831		\$16.92	\$3.24	\$20.16	\$20.50	\$1.50	\$22.00	83%	216%	92%
1605 Office													
Regis Realty Prime LLC	10/18	9/23	14,690	1605-Suite 100 BYS+E	\$20.50	\$4.63	\$25.13	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	309%	114%
Winter Sun Mgmt, Inc.	10/18	9/23	2,619	1605-Suite 150 BYS+E	\$20.00	\$3.63	\$23.63	\$20.50	\$1.50	\$22.00	98%	242%	107%
Telvista	7/06	4/21	11,365	1605-Suite 200 BYS+E	\$18.25	\$4.62	\$22.87	\$20.50	\$1.50	\$22.00	89%	308%	104%
Sunridge Mgmt Group, Inc.	10/18	2/22	9,162	1605-Suite 250 BYS+E	\$19.30	\$4.64	\$23.94	\$20.50	\$1.50	\$22.00	94%	309%	109%
General Services Admin	4/14	4/24	24,204	1605-Suite 300 BYS+E	\$15.22	\$0.92	\$16.14	\$20.50	\$1.50	\$22.00	74%	61%	73%
Kintetsu Global IT, Inc.	6/13	12/20	11,765	1605-Suite 600 BYS+E	\$20.40	\$3.60	\$24.00	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	240%	109%
Sunridge Mgmt Group, Inc.	3/20	2/22	2,964	1605-Suite 610 BYS+E	\$19.29	\$4.64	\$23.93	\$20.50	\$1.50	\$22.00	94%	309%	109%
Expeditors Int'l of Washington	1/18	1/28	9,394	1605-Suite 650 BYS+E	\$19.00	\$4.69	\$23.69	\$20.50	\$1.50	\$22.00	93%	312%	108%
Liberty Bankers Life	4/18	2/29	7,671	1605-Suite 700 BYS+E	\$20.50	\$3.73	\$24.23	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	249%	110%
Liberty Bankers Life	12/07	2/29	16,533	1605-Suite 710 BYS+E	\$20.50	\$4.13	\$24.63	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	275%	112%
10 tenants subtotal			110,367		\$18.83	\$3.55	\$22.38	\$20.50	\$1.50	\$22.00	92%	237%	102%
1607 Office													
Telvista, Inc.	5/06	4/21	31,278	1607-Telvista 31k SF	\$18.25	\$9.76	\$28.01	\$20.50	\$1.50	\$22.00	89%	651%	127%
Telvista, Inc.	5/06	4/21	19,465	1607-Telvista 19k SF	\$18.25	\$9.76	\$28.01	\$20.50	\$1.50	\$22.00	89%	651%	127%
Telvista, Inc.	5/06	4/21	10,084	1607-Telvista 10k SF	\$18.25	\$9.79	\$28.04	\$20.50	\$1.50	\$22.00	89%	653%	127%
Absorption-Telvista 1st Floor	11/21	10/26	30,414	1607 BY+E	\$20.50	\$1.50	\$22.00	\$20.50	\$1.50	\$22.00	100%	100%	100%
Absorption-Telvista 2nd Floor	5/22	4/27	30,413	1607 BY+E	\$21.11	\$1.53	\$22.65	\$20.50	\$1.50	\$22.00	103%	102%	103%
5 tenants subtotal			121,654		\$19.53	\$5.64	\$25.17	\$20.50	\$1.50	\$22.00	95%	376%	114%
GRAND-TOTALS			754,016		\$15.89	\$3.25	\$19.14	\$20.41	\$1.50	\$21.91	78%	216%	87%

(1) Current Dollars Annualized (full year amounts include contractual increases, partial year amounts are annualized in all cases for analysis purposes).

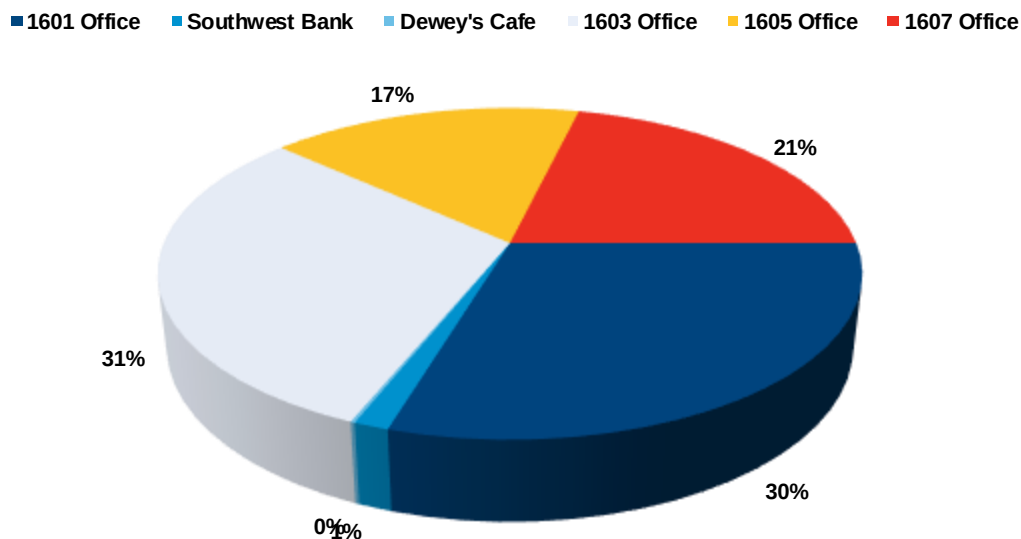
For tenants who are expected to be in occupancy for less than 12 months (due to start date or expiration) rent and recovery amounts are annualized based on current monthly figure x 12, or the next monthly figure x 12.

Referring to the Grand Totals row in the preceding table, the subject's contract rent of \$15.89, is 78% of the average market rent of \$20.41. Actual expense recoveries are \$3.25, or 216% of the average market recoveries of \$1.50. The subject's total rent contractual income is \$19.14, or 87% of the average market total income of \$21.91. Overall, the contract rents within the subject property are considered to be representative of market levels in general, which will be factored into our rate selections later in this analysis.

Contractual Revenue By Tenant Category

The graphic below segregates the contractual revenue by tenant category.

PERCENT OF TOTAL INCOME BY TENANT CATEGORY



Treatment of Transitional Tenants

Earlier in this section we discussed pending leases and how they were modeled into the DCF analysis. All leases that have lease options were also analyzed, and we incorporated only those options that were at or below market at the time of renewal. As it relates to other cash flow assumptions, the following parameters were applied for transitional tenants:

- There are no month-to-month tenants at the subject property.
- There are no tenants with atypical renewal probability at the subject property.

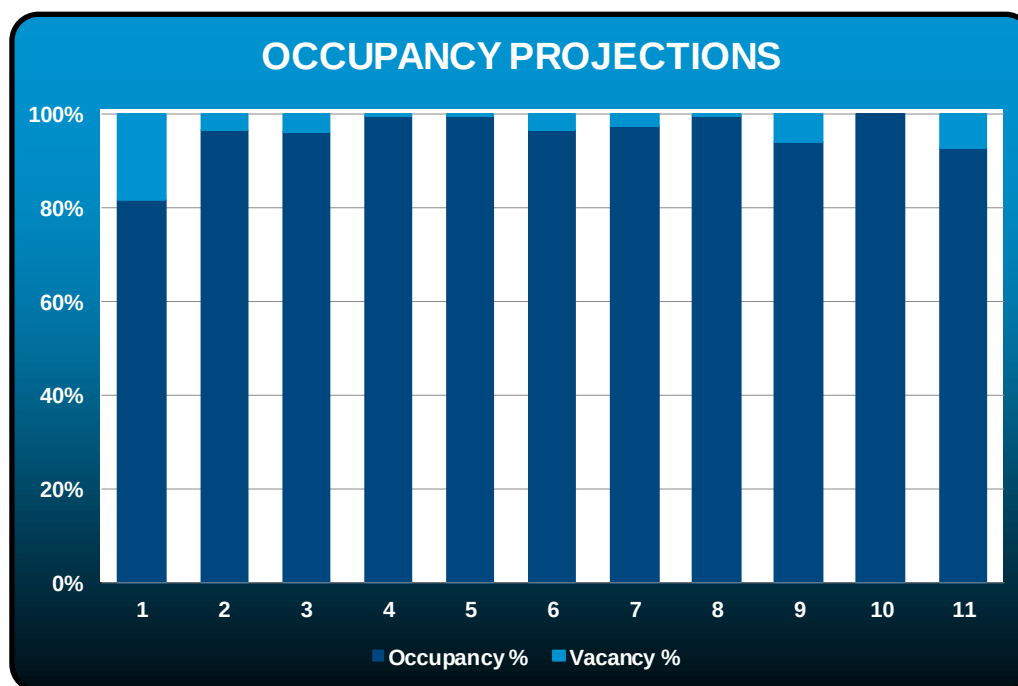
Occupancy Forecast

The following chart details the subject's projected occupancy over the projected holding period based on contractual obligations and our forecasts for vacant and rollover space. This chart relies on conclusions developed in the market analysis section and supported by the comparable rental data and the actual occupancy at the subject property.

OCCUPANCY PROJECTIONS

	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11
	Nov-2021	Nov-2022	Nov-2023	Nov-2024	Nov-2025	Nov-2026	Nov-2027	Nov-2028	Nov-2029	Nov-2030	Nov-2031
December	544,762	594,884	625,297	625,297	625,297	608,634	594,883	625,297	475,751	625,297	625,297
January	384,570	594,884	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	475,751	625,297	608,634
February	384,570	593,160	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	615,903	625,297	625,297	608,634
March	397,934	574,950	625,297	625,297	625,297	611,933	625,297	615,903	577,765	625,297	625,297
April	551,785	576,674	625,297	614,002	625,297	606,509	623,573	625,297	577,765	625,297	625,297
May	501,364	625,297	625,297	601,093	625,297	595,669	574,950	625,297	625,297	625,297	611,933
June	526,468	596,037	625,297	625,297	625,297	575,989	576,674	625,297	601,093	625,297	606,509
July	552,897	596,037	625,297	625,297	625,297	573,764	625,297	625,297	601,093	625,297	595,669
August	564,470	625,297	625,297	625,297	625,297	587,295	596,037	625,297	625,297	625,297	427,562
September	564,470	625,297	625,297	625,297	625,297	613,724	596,037	625,297	625,297	625,297	425,337
October	564,470	625,297	475,751	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	587,295
November	594,884	625,297	475,751	625,297	608,634	594,883	625,297	625,297	625,297	625,297	613,724
Avg. Occ SF	511,054	604,426	600,373	622,339	623,908	603,691	609,495	623,731	588,417	625,297	580,099
Total NRA	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297	625,297
Occupancy %	81.7%	96.7%	96.0%	99.5%	99.8%	96.5%	97.5%	99.7%	94.1%	100.0%	92.8%

The subject's projected occupancy over the projected holding period is graphically illustrated below.



Absorption Forecast

The following chart details the subject's absorption forecast for space that is currently vacant. This chart relies on conclusions developed in the market analysis section.

ABSORPTION SCHEDULE						
Tenant Name	MLA Category	NRA	Date	Total Rent	Rent / Sq.Ft. (1)	
					\$/Yr.	\$/Mo.
VACANT	1601 Office	1,599	3/21	\$32,780	\$20.50	\$1.71
VACANT	1601 Office	5,424	4/21	\$111,192	\$20.50	\$1.71
VACANT	1603 Office	900	6/21	\$18,450	\$20.50	\$1.71
VACANT	1605 Office	24,204	6/21	\$496,182	\$20.50	\$1.71
VACANT	1605 Office	12,631	7/21	\$258,936	\$20.50	\$1.71
VACANT	1605 Office	11,573	8/21	\$237,247	\$20.50	\$1.71
VACANT	1605 Office	24,204	5/21	\$496,182	\$20.50	\$1.71
Total		80,535		\$1,650,968	\$20.50	\$1.71

(1) Reflects market rent as of analysis start date, which is subject to rent growth rates used in the Argus file.

The projected absorption schedule is summarized in table below.

ABSORPTION STATISTICS	
Value Date	12/20
Absorption Commencement	3/21
Absorption Completion	8/21
Total Absorption Period (Months)	8
Absorption Per Month (SF)	10,067

Based on our research of prevailing supply/demand conditions and the subject's competitive position in the marketplace, we have projected a period of 8 months for the vacant spaces to be absorbed. This will require an average absorption rate of 10,067 SF per month.

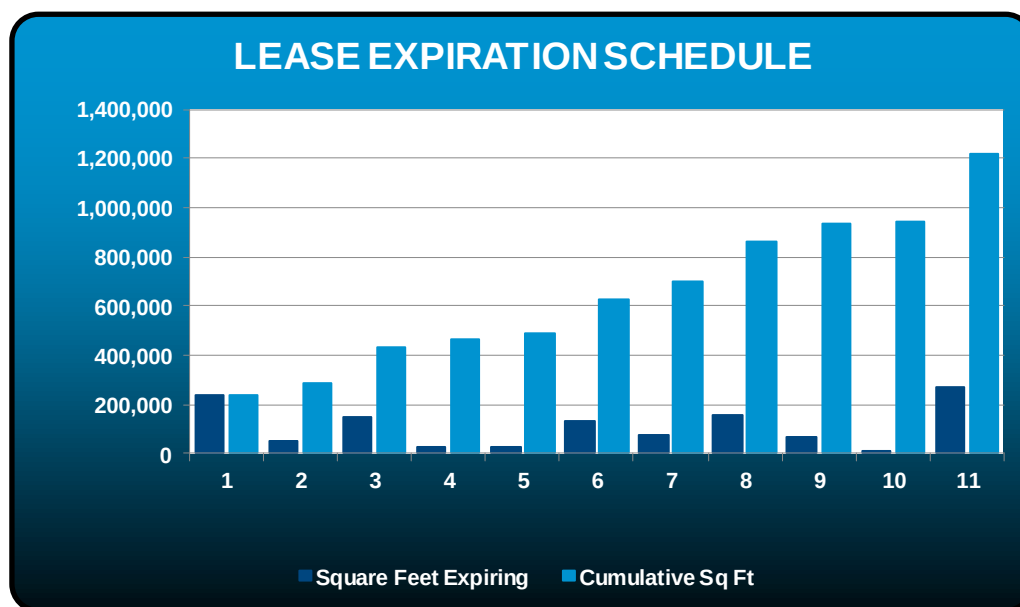
Lease Expiration Schedule

The following chart relies on the rent roll analysis that preceded this section and also on a lease by lease analysis completed utilizing ARGUS DCF software. The following chart details the expiration of actual and anticipated leases within the subject property:

LEASE EXPIRATION SCHEDULE					
Year	Square Feet Expiring	Percent Of Property	Percent Of Total Revenue	Cumulative Sq Ft	Cumulative Percent
1	234,817	37.55%	32.21%	234,817	28.14%
2	49,194	7.87%	8.84%	284,011	34.03%
3	149,546	23.92%	24.68%	433,557	51.95%
4	28,665	4.58%	2.89%	462,222	55.39%
5	25,614	4.10%	3.54%	487,836	58.45%
6	136,512	21.83%	21.96%	624,348	74.81%
7	79,607	12.73%	13.04%	703,955	84.35%
8	158,940	25.42%	25.58%	862,895	103.40%
9	71,736	11.47%	11.83%	934,631	111.99%
10	8,951	1.43%	1.30%	943,582	113.06%
11	271,188	43.37%	46.67%	1,214,770	145.56%

(1) Square feet expiring includes original tenants as of the analysis start date and the expiration of market tenants throughout the analysis period.

The subject's lease expiration schedule over the projected holding period is graphically illustrated below.



Short-term stability of the cash flow reduces near term risk, which is of primary concern to investors. Mid-term and longer term turnover is of less concern to most investors as risk exposure can be mitigated through strong management and lease renewal programs. The following table summarizes lease expiration data for peak years and cumulative expirations over five and ten year timeframes of the holding period.

LEASE EXPIRATION ANALYSIS		
Total NRA of Subject Property (SF)	625,297	100.0%
Year of Peak SF Expiration	11	
SF Expiring in Peak Year	271,188	43.4%
Year of Peak Revenue Expiration	11	
Revenue Expiring in Peak Year	\$7,617,671	
Five Year Cumulative Expirations (SF)	487,836	78.0%
Ten Year Cumulative Expirations (SF)	943,582	150.9%

Turnover peaks in Year 11 with a total of 271,188 SF expiring, which represents 43.4% of the subject's NRA. Cumulative expirations are projected to be 487,836 SF (78.0% of NRA) over the first five years of the holding period, and 943,582 SF (150.9% of NRA) over the ten year period. In conclusion, the subject property has steady and manageable lease expiration over the near term within the projected holding period.

NOI and Cash Flow Growth

NOI and cash flow growth over the investment holding period is a key measure to investors. The growth forecast is measured against the risks of ownership, and play a significant role in determining value. The subject's growth forecast is presented below. These figures are derived from the Argus cash flow presented later in the report, measuring the growth from the first stabilized year through the last year of the holding period.

NET OPERATING INCOME & CASH FLOW GROWTH

	First Stabilized Year of Holding Period	Last Year of Holding Period Before Sale	Number of Periods for CAGR Calculation	
	Year 3	Year 11	Years	CAGR
NOI	\$7,018,276	\$8,624,105	8	2.61%
Cash Flow	\$6,888,164	\$4,323,502	8	(5.66%)

Compound Annual Growth Rate (CAGR) measured from first stabilized year through last year of holding period.

The subject's NOI and cash flow growth is considered to be typical, when compared to alternative investments. This rate of growth will be considered in our investment rates selected for the valuation of this asset.

INCOME & EXPENSE ANALYSIS

The preceding section addressed potential risks associated with the cash flow of the subject property. Having addressed potential risks, it is appropriate to analyze historical revenues and operating expenses. These are summarized in the following table. Also included on the table are the first year revenue and projected revenue on a stabilized basis:

SUBJECT OPERATING HISTORICALS

YEAR												COLLIERS FORECAST			
	2017		2018		2019		YTD 2020		ANNUALIZED		BUDGET 2020	DCF YR 1		DCF YR 3	
INCOME ITEMS	TOTAL	\$/SF	TOTAL	\$/SF	TOTAL	\$/SF	TOTAL	\$/SF	TOTAL	\$/SF	TOTAL	TOTAL	\$/SF	TOTAL	\$/SF
Base Rent	\$7,703,733	\$12.32	\$8,210,298	\$13.13	\$9,591,774	\$15.34	\$8,915,843	\$14.26	\$10,699,012	\$17.11	\$8,834,158	\$8,497,490	\$13.59	\$12,416,603	\$19.86
TOTAL RENTAL INCOME	\$7,703,733	\$12.32	\$8,210,298	\$13.13	\$9,591,774	\$15.34	\$8,915,843	\$14.26	\$10,699,012	\$17.11	\$8,834,158	\$8,497,490	\$13.59	\$12,416,603	\$19.86
REIMBURSEMENTS															
Real Estate Taxes	\$101,674	\$0.16	\$262,667	\$0.42	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$182,177	\$0.29	\$151,962	\$0.24
Insurance	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$48,482	\$0.08	\$23,393	\$0.04
Common Area Maintenance	\$532,639	\$0.85	\$638,936	\$1.02	\$901,510	\$1.44	\$733,739	\$1.17	\$880,487	\$1.41	\$644,448	\$226,251	\$0.36	\$109,169	\$0.17
Payroll	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$59,256	\$0.09	\$28,592	\$0.05
Electricity	\$246,856	\$0.39	\$255,789	\$0.41	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$619,093	\$0.99	\$731,488	\$1.17
Water/Sewer	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$16,161	\$0.03	\$7,798	\$0.01
Management	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$383,093	\$0.61	\$98,472	\$0.16
Administrative	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$16,161	\$0.03	\$7,798	\$0.01
TOTAL REIMBURSEMENTS	\$881,169	\$1.41	\$1,157,392	\$1.85	\$901,510	\$1.44	\$733,739	\$1.17	\$880,487	\$1.41	\$644,448	\$1,550,674	\$2.48	\$1,158,672	\$1.85
MISCELLANEOUS															
Other Income	\$63,841	\$0.10	\$114,921	\$0.18	\$323,915	\$0.52	\$296,894	\$0.47	\$356,273	\$0.57	\$308,678	\$125,000	\$0.20	\$132,613	\$0.21
7-Eleven Termination Fee	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	\$5,900,000	\$9.44	\$0	-
TOTAL MISCELLANEOUS	\$63,841	\$0.10	\$114,921	\$0.18	\$323,915	\$0.52	\$296,894	\$0.47	\$356,273	\$0.57	\$308,678	\$6,025,000	\$9.64	\$132,613	\$0.21
TOTAL GROSS INCOME	\$8,648,743	\$13.83	\$9,482,611	\$15.16	\$10,817,199	\$17.30	\$9,946,476	\$15.91	\$11,935,771	\$19.09	\$9,787,284	\$16,073,164	\$25.70	\$13,707,888	\$21.92
General Vacancy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(\$855,713)	(\$1.37)	(\$1,076,303)	(\$1.72)
Credit & Collection Loss	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(\$142,661)	(\$0.23)	(\$102,074)	(\$0.16)
EFFECTIVE GROSS INCOME	\$8,648,743	\$13.83	\$9,482,611	\$15.16	\$10,817,199	\$17.30	\$9,946,476	\$15.91	\$11,935,771	\$19.09	\$9,787,284	\$15,074,790	\$24.11	\$12,529,511	\$20.04
EXPENSE ITEMS															
Real Estate Taxes	(\$1,186,718)	(\$1.90)	(\$1,672,103)	(\$2.67)	(\$1,332,455)	(\$2.13)	(\$1,354,283)	(\$2.17)	(\$1,625,140)	(\$2.60)	(\$1,354,316)	(\$1,832,119)	(\$2.93)	(\$1,906,137)	(\$3.05)
Property Insurance	(\$159,221)	(\$0.25)	(\$249,804)	(\$0.40)	(\$302,802)	(\$0.48)	(\$367,602)	(\$0.59)	(\$441,122)	(\$0.71)	(\$358,999)	(\$281,384)	(\$0.45)	(\$292,752)	(\$0.47)
Common Area Maintenance	(\$1,157,882)	(\$1.85)	(\$1,360,350)	(\$2.18)	(\$1,128,390)	(\$1.80)	(\$1,077,330)	(\$1.72)	(\$1,292,796)	(\$2.07)	(\$1,119,982)	(\$1,313,124)	(\$2.10)	(\$1,366,173)	(\$2.18)
Payroll	(\$284,032)	(\$0.45)	(\$352,130)	(\$0.56)	(\$297,904)	(\$0.48)	(\$315,223)	(\$0.50)	(\$378,268)	(\$0.60)	(\$292,756)	(\$343,913)	(\$0.55)	(\$357,807)	(\$0.57)
Electricity	(\$812,154)	(\$1.30)	(\$908,635)	(\$1.45)	(\$839,754)	(\$1.34)	(\$724,462)	(\$1.16)	(\$869,354)	(\$1.39)	(\$919,650)	(\$937,947)	(\$1.50)	(\$975,838)	(\$1.56)
Water and Sewer	(\$75,738)	(\$0.12)	(\$93,476)	(\$0.15)	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	(\$93,795)	(\$0.15)	(\$97,584)	(\$0.16)
Management Fees	(\$267,159)	(\$0.43)	(\$276,241)	(\$0.44)	(\$320,266)	(\$0.51)	(\$305,173)	(\$0.49)	(\$366,208)	(\$0.59)	(\$293,618)	(\$365,330)	(\$0.58)	(\$375,885)	(\$0.60)
Administrative Fees	(\$63,612)	(\$0.10)	(\$92,462)	(\$0.15)	(\$81,594)	(\$0.13)	(\$73,043)	(\$0.12)	(\$87,652)	(\$0.14)	(\$57,311)	(\$93,795)	(\$0.15)	(\$97,584)	(\$0.16)
Franchise Tax	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	(\$48,743)	(\$0.08)	(\$41,473)	(\$0.07)
Reserves	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	-	\$0	(\$125,059)	(\$0.20)	(\$130,112)	(\$0.21)
TOTAL EXPENSES	(\$4,006,516)	(\$6.41)	(\$5,005,201)	(\$8.00)	(\$4,303,165)	(\$6.88)	(\$4,217,116)	(\$6.74)	(\$5,060,539)	(\$8.09)	(\$4,396,632)	(\$5,435,208)	(\$8.69)	(\$5,641,345)	(\$9.02)
NET OPERATING INCOME	\$4,642,227	\$7.42	\$4,477,410	\$7.16	\$6,514,034	\$10.42	\$5,729,360	\$9.16	\$6,875,232	\$11.00	\$5,390,652	\$9,639,582	\$15.42	\$6,888,166	\$11.02

Expense Reimbursements

Our analysis and conclusions of the subject's expense reimbursements are detailed as follows:

TOTAL REIMBURSEMENT INCOME				
YEAR	TOTAL	\$/SF	%EGI	ANALYSIS
2017	\$881,169	\$1.41	10.2%	Reimbursements for the base year plus net electric leases' include: all expenses with the exception of franchise taxes and reserves.
2018	\$1,157,392	\$1.85	12.2%	
2019	\$901,510	\$1.44	8.3%	
BUDGET 2020	\$644,448	\$1.03	6.6%	
DCF YR 1	\$1,550,674	\$2.48	10.3%	
DCF YR 3	\$1,158,672	\$1.85	9.2%	

The DCF analysis predominantly uses a base year stop plus net electric expense structure where the tenant pays their pro rata share of the operating expenses (based on a set base year amount), as well as being responsible for their own electric costs. These reimbursements were based on the operating expenses that are concluded later in the Income Approach. The following table provides additional analysis we completed as support for the expense reimbursement income conclusions.

Additional Revenue

Our analysis and conclusions of the subject's additional revenue are detailed as follows:

TOTAL MISCELLANEOUS INCOME				
YEAR	TOTAL	\$/SF	%EGI	ANALYSIS
2017	\$63,841	\$0.10	0.7%	Miscellaneous income includes parking/garage income and misc. income.
2018	\$114,921	\$0.18	1.2%	
2019	\$323,915	\$0.52	3.0%	
BUDGET 2020	\$308,678	\$0.49	3.2%	
DCF YR 1	\$6,025,000	\$9.64	40.0%	
DCF YR 3	\$132,613	\$0.21	1.1%	

Vacancy and Credit Loss

This category was discussed in depth in the market analysis section of this report. Please reference that discussion for a full analysis. Our conclusions incorporated into the cash flow model are summarized in the tables which follow:

VACANCY / CREDIT LOSS ASSUMPTIONS											
	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11
Year Ending	Nov-21	Nov-22	Nov-23	Nov-24	Nov-25	Nov-26	Nov-27	Nov-28	Nov-29	Nov-30	Nov-31
Vacancy Loss	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%
Credit Loss	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

Specific vacancy/credit loss assumptions as modeled in the Argus DCF are summarized below:

Is Percent Based On Revenue Minus Absorption and Turnover Vacancy?	Yes
Is General Vacancy Reduced By Absorption and Turnover Vacancy?	Yes
Is Vacancy or Credit Loss Override in use?	Yes

The subject has tenants that warrant a lower vacancy allocation based on their perceived durability created by long-term leases and/or credit tenant profile. The vacancy override for these tenants is summarized below.

Tenant Name	Vacancy Override	Collection Loss Override
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	0%	0%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
7-Eleven, Inc.	0%	0%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	0%	0%
Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network	0%	0%

NOTE: Southwestern Health Resources Clinically Integrated Network is a subsidiary of Texas Health Resources, which displays a Moody's credit rating of Aa2.

Analysis of Operating Expenses

The operating expenses for the subject property were presented previously. The following chart summarizes comparable expenses as well as available published operating expense data.

EXPENSE COMPARABLES								
COMPARABLE	COMP 1	COMP 2	COMP 3	COMP 4	COMP 5	LOW	HIGH	AVG
State	TX	TX	TX	TX	TX	-	-	-
Actual/Budget	Actual	Actual	Actual	Actual	Actual	-	-	-
Net Rentable Area	412,419	270,234	285,511	512,129	353,966	270,234	512,129	366,852
EFFECTIVE GROSS INCOME	\$23.55	\$26.10	\$14.33	\$23.86	\$9.99	\$9.99	\$26.10	\$19.57
EXPENSE ITEMS	\$/SF	\$/SF	\$/SF	\$/SF	\$/SF	LOW	HIGH	AVG
Real Estate Taxes	\$5.00	\$3.90	\$2.44	\$3.88	\$1.95	\$1.95	\$5.00	\$3.43
Property Insurance	\$0.35	\$0.42	\$0.23	\$0.31	\$0.25	\$0.23	\$0.42	\$0.31
Common Area Maintenance	\$2.33	\$3.37	\$2.47	\$2.47	\$2.09	\$2.09	\$3.37	\$2.55
Payroll	\$0.56	\$1.00	\$1.16	\$0.55	\$1.09	\$0.55	\$1.16	\$0.87
Utilities	\$1.92	\$2.49	\$1.72	\$1.72	\$1.78	\$1.72	\$2.49	\$1.93
Electricity	-	-	-	-	-	\$0.00	\$0.00	-
Water and Sewer	-	-	-	-	-	\$0.00	\$0.00	-
Management Fees	\$0.23	\$0.76	\$0.72	\$0.71	\$0.41	\$0.23	\$0.76	\$0.57
%EGI	1.0%	2.9%	5.0%	3.0%	4.1%	1.0%	5.0%	3.2%
Administrative Fees	\$0.13	\$0.27	\$0.28	\$0.37	\$0.31	\$0.13	\$0.37	\$0.27
Franchise Tax	-	-	-	-	-	\$0.00	\$0.00	-
Reserves	-	-	-	-	-	\$0.00	\$0.00	-
TOTAL EXPENSES (\$/SF)	\$10.52	\$12.21	\$9.02	\$10.01	\$7.88	\$7.88	\$12.21	\$9.93

Conclusion of Operating Expenses

In the following section we discuss the individual expense conclusions for the subject property.

EXPENSE ANALYSIS & CONCLUSIONS

REAL ESTATE TAXES

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$1,186,718	\$1.90	13.7%	1	\$5.00	21.2%
2018	\$1,672,103	\$2.67	17.6%	2	\$3.90	14.9%
2019	\$1,332,455	\$2.13	12.3%	3	\$2.44	17.0%
BUDGET 2020	\$1,354,316	\$2.17	13.8%	4	\$3.88	16.3%
DCF YR 1	\$1,832,119	\$2.93	12.2%	5	\$1.95	19.5%
DCF YR 3	\$1,906,137	\$3.05	15.2%			

CONCLUSION	\$1,832,119	\$2.93	12.2%	AVG	\$3.43	17.8%

PROPERTY INSURANCE

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$159,221	\$0.25	1.8%	1	\$0.35	1.5%
2018	\$249,804	\$0.40	2.6%	2	\$0.42	1.6%
2019	\$302,802	\$0.48	2.8%	3	\$0.23	1.6%
BUDGET 2020	\$358,999	\$0.57	3.7%	4	\$0.31	1.3%
DCF YR 1	\$281,384	\$0.45	1.9%	5	\$0.25	2.5%
DCF YR 3	\$292,752	\$0.47	2.3%			

CONCLUSION	\$281,384	\$0.45	2.3%	AVG	\$0.31	1.7%

COMMON AREA MAINTENANCE

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$1,157,882	\$1.85	13.4%	1	\$2.33	9.9%
2018	\$1,360,350	\$2.18	14.3%	2	\$3.37	12.9%
2019	\$1,128,390	\$1.80	10.4%	3	\$2.47	17.2%
BUDGET 2020	\$1,119,982	\$1.79	11.4%	4	\$2.47	10.4%
DCF YR 1	\$1,313,124	\$2.10	8.7%	5	\$2.09	20.9%
DCF YR 3	\$1,366,173	\$2.18	10.9%			

CONCLUSION	\$1,313,124	\$2.10	10.8%	AVG	\$2.55	14.3%

PAYROLL

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$284,032	\$0.45	3.3%	1	\$0.56	2.4%
2018	\$352,130	\$0.56	3.7%	2	\$1.00	3.8%
2019	\$297,904	\$0.48	2.8%	3	\$1.16	8.1%
BUDGET 2020	\$292,756	\$0.47	3.0%	4	\$0.55	2.3%
DCF YR 1	\$343,913	\$0.55	2.3%	5	\$1.09	10.9%
DCF YR 3	\$357,807	\$0.57	2.9%			

CONCLUSION	\$343,913	\$0.55	2.8%	AVG	\$0.87	5.5%

ANALYSIS

Real estate taxes are based on the tax comparables and current tax rate. Reader is referred to the Assessment & Taxation section for further detail.

ANALYSIS

This expense includes all premiums and costs incurred for insurance covering structures, public liability, rental value, equipment and bonding of employees. The conclusion is based on the historical expenses and the expense comparable information.

ANALYSIS

This consists of all expenses related to the common area maintenance of the subject including the costs of payroll, employee benefits, service contracts, and maintenance materials and supplies purchased for the subject. The conclusion is based on the historical expenses and the expense comparable information.

ANALYSIS

This expense consists of all payroll and associated employee benefits related to the subject's personnel directly involved in the management of the subject. The conclusion is based on the historical expenses and the expense comparable information.

ELECTRICITY

YEAR	SUBJECT		
	TOTAL	\$/SF	%EGI
2017	\$812,154	\$1.30	9.4%
2018	\$908,635	\$1.45	9.6%
2019	\$839,754	\$1.34	7.8%
BUDGET 2020	\$919,650	\$1.47	9.4%
DCF YR 1	\$937,947	\$1.50	6.2%
DCF YR 3	\$975,838	\$1.56	7.8%

CONCLUSION	\$937,946	\$1.50	7.7%

WATER AND SEWER

YEAR	SUBJECT		
	TOTAL	\$/SF	%EGI
2017	\$75,738	\$0.12	0.9%
2018	\$93,476	\$0.15	1.0%
2019	\$0		
BUDGET 2020	\$0		
DCF YR 1	\$93,795	\$0.15	0.6%
DCF YR 3	\$97,584	\$0.16	0.8%

CONCLUSION	\$93,795	\$0.15	0.8%

MANAGEMENT FEES

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$267,159	\$0.43	3.1%	1	\$0.23	1.0%
2018	\$276,241	\$0.44	2.9%	2	\$0.76	2.9%
2019	\$320,266	\$0.51	3.0%	3	\$0.72	5.0%
BUDGET 2020	\$293,618	\$0.47	3.0%	4	\$0.71	3.0%
DCF YR 1	\$365,330	\$0.58	2.4%	5	\$0.41	4.1%
DCF YR 3	\$375,885	\$0.60	3.0%			

CONCLUSION	\$365,330	\$0.58	2.4%	AVG	\$0.57	3.2%

ADMINISTRATIVE FEES

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$63,612	\$0.10	0.7%	1	\$0.13	0.6%
2018	\$92,462	\$0.15	1.0%	2	\$0.27	1.0%
2019	\$81,594	\$0.13	0.8%	3	\$0.28	2.0%
BUDGET 2020	\$57,311	\$0.09	0.6%	4	\$0.37	1.6%
DCF YR 1	\$93,795	\$0.15	0.6%	5	\$0.31	3.1%
DCF YR 3	\$97,584	\$0.16	0.8%			

CONCLUSION	\$93,795	\$0.15	0.8%	AVG	\$0.27	1.6%

FRANCHISE TAX

YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$0			1	-	-
2018	\$0			2	-	-
2019	\$0			3	-	-
BUDGET 2020	\$0			4	-	-
DCF YR 1	\$48,743	\$0.08	0.3%	5	-	-
DCF YR 3	\$41,473	\$0.07	0.3%			

CONCLUSION	\$40,308	\$0.06	0.3%	AVG	-	-

ANALYSIS

This expense includes all electricity costs related to the common area of the subject including exterior lighting, as well as the tenant suites. The conclusion is based on the historical expenses. It is noted the expense comparables summed all utilities into one category; however, our expense conclusion sum of electricity and water & sewer is generally in-line with the expense comparables overall.

ANALYSIS

This expense includes all water and sewer costs related to the common area of the subject, as well as the tenant suites. The conclusion is based on the historical expenses. It is noted the expense comparables summed all utilities into one category; however, our expense conclusion sum of electricity and water & sewer is generally in-line with the expense comparables overall.

ANALYSIS

This expense reflects the professional management service for the subject. The conclusion is based on the historical expenses and the expense comparable information.

ANALYSIS

This expense covers all expenses related to the management of the subject, including staff, office supplies, office equipment rental expenses, management fees, and professional services. The conclusion is based on the historical expenses and the expense comparable information.

ANALYSIS

The concluded franchise taxes are based on 0.331% of EGI.

RESERVES				ANALYSIS		
YEAR	SUBJECT			EXPENSE COMPS		
	TOTAL	\$/SF	%EGI	COMP	\$/SF	%EGI
2017	\$0			1	-	-
2018	\$0			2	-	-
2019	\$0			3	-	-
BUDGET 2020	\$0			4	-	-
DCF YR 1	\$125,059	\$0.20	0.8%	5	-	-
DCF YR 3	\$130,112	\$0.21	1.0%			
CONCLUSION	\$125,059	\$0.20	1.0%	AVG	-	-

The concluded reserve expense is \$0.20/SF, which is based on industry norms.

TOTAL EXPENSES	LOW	HIGH	CONCLUSION
SUBJECT HISTORICAL \$/SF	\$6.41	\$8.09	The subject's estimated expenses are generally inline with the expense comparables overall, and historicals based on a % of EGI basis and are considered reasonable for use herein.
EXPENSE COMPARABLES \$/SF	\$7.88	\$12.21	
TOTAL EXPENSES \$/SF	\$8.69		
TOTAL EXPENSES %EGI	36.1%		
TOTAL EXPENSES	\$5,435,208		

INVESTMENT MARKET ANALYSIS

Development of Capitalization Rate

The going-in capitalization rate, also known as overall rate (OAR), can be determined using several sources and methods. In developing our opinion of OAR, the following techniques were used:

- › Comparable Sales (Sales Comparison Approach)
- › Investor Surveys
- › Band of Investment Technique

Comparable Sales

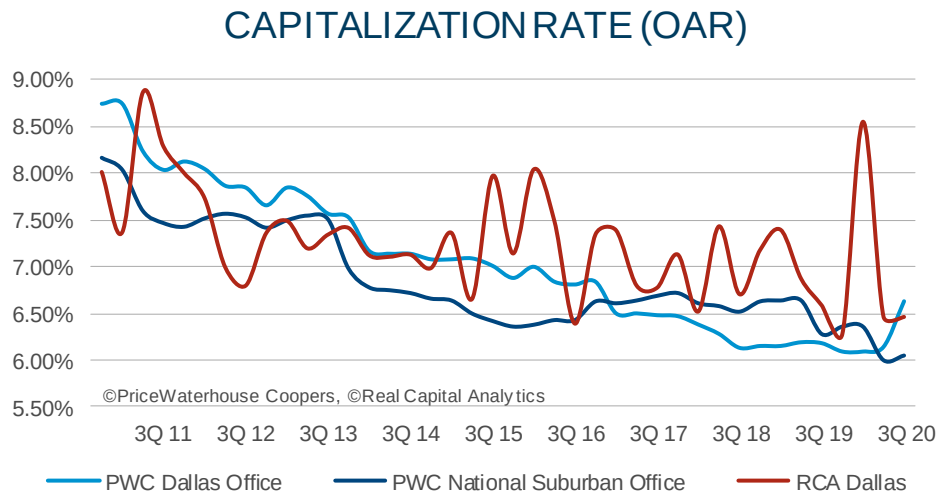
The following table presents a summary of the comparable sales used ahead in the Sales Comparison Approach, and the capitalization rates from each of those sales.

CAPITALIZATION RATE COMPARABLES (OAR)										
NAME	CITY	ST	SALE DATE	YR BLT	NRA	\$/SF	SALE PRICE	NOI	NOI/SF	CAP RATE
1 Office	Dallas	TX	February 28, 2020	1985	192,093	\$180	\$34,500,000	\$2,070,000	\$10.78	6.00%
2 Two Forest Plaza	Dallas	TX	January 31, 2020	1981	196,215	\$149	\$29,220,800	\$2,045,456	\$10.42	7.00%
3 Two Colinas Crossing	Dallas	TX	November 18, 2019	2000	181,072	\$171	\$30,874,000	\$1,778,342	\$9.82	5.76%
4 Bent Tree Tower II	Addison	TX	November 1, 2019	1982	166,023	\$130	\$21,582,990	\$1,726,639	\$10.40	8.00%
5 The Addison	Dallas	TX	August 30, 2018	1981	213,852	\$180	\$38,400,000	\$2,630,400	\$12.30	6.85%
6 Hillcrest Tower	Dallas	TX	October 5, 2017	1982	168,189	\$125	\$21,000,000	\$1,428,000	\$8.49	6.80%
LOW			October 5, 2017							5.76%
HIGH			February 28, 2020							8.00%
AVERAGE			May 25, 2019							6.74%
MEDIAN			November 9, 2019							6.83%
INDICATED CAPITALIZATION RATE (OAR)										6.75%

Investor Surveys

The potential investor pool for the subject asset includes national, regional and local investors. While all of these groups place emphasis on local cap rates, regional and national investors would also strongly consider national cap rate trends from investor surveys due to the potential to invest in other regions that are offering competitive rates of return.

The following graph provides a historical illustration of capitalization rate statistics as surveyed by investors that we considered to be relevant to the subject property.



The following table provides the most recent survey results from investors and Our independent market participant interview.

CAPITALIZATION RATE SURVEYS (OAR)				
SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
PriceWaterhouse Coopers				
Dallas Office	3Q 20	5.00%	to 8.50%	6.63%
National Suburban Office	3Q 20	4.00%	to 7.50%	6.05%
Real Capital Analytics				
Dallas Office	3Q 20			6.46%
AVERAGE		4.50%	to 8.00%	6.38%

Band of Investment Technique

Because most properties are purchased with debt and equity capital, the overall capitalization rate must satisfy the market return requirements of both investment positions. Lenders must anticipate receiving a competitive interest rate commensurate with the perceived risk of the investment or they will not make funds available. Lenders also require that the principal amount of the loan be repaid through amortization payments. Similarly, equity investors must anticipate receiving a competitive equity cash return commensurate with the perceived risk or they will invest their funds elsewhere.

To analyze the capitalization rate from a financial position, the Band of Investment Technique is used. Available financing information indicates the following terms:

BAND OF INVESTMENT ASSUMPTIONS	
Loan Amortization Period	30 Years
Interest Rate	5.00%
Loan-to-Value (LTV) Ratio	70%
Mortgage Constant	6.44%

Equity dividend rates vary depending upon motivations of buyers and financing terms. The previous terms and an appropriate equity dividend rate are used in the Band of Investments calculations, which are presented on the following chart.

BAND OF INVESTMENT CALCULATION

Mortgage Component	70%	x	6.44%	=	4.509%
Equity Component	30%	x	6.00%	=	1.800%
Indicated Capitalization Rate					6.309%
INDICATED CAPITALIZATION RATE					6.31%

Capitalization Rate Conclusion

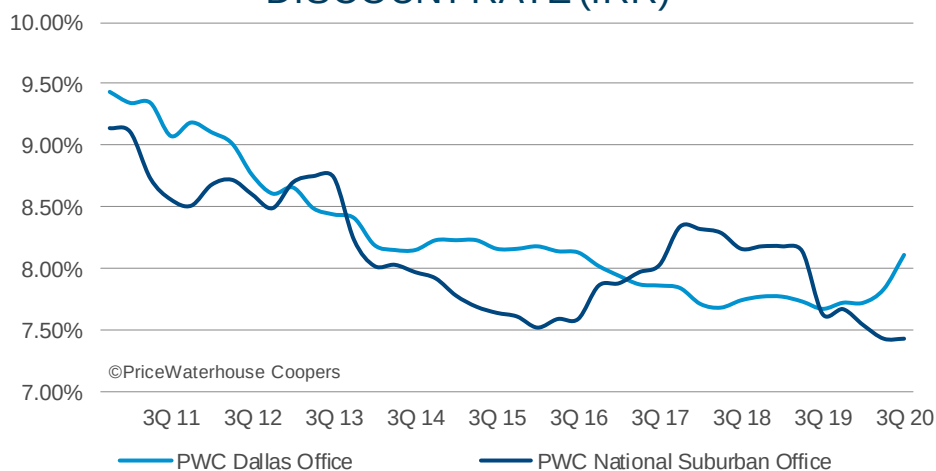
Taking all factors into consideration, the following table summarizes the various capitalization rate indicators and provides the final capitalization rate conclusion.

CAPITALIZATION RATE CONCLUSION (OAR)

SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
Comparable Sales		5.76%	to 8.00%	6.74%
Investor Surveys	3Q 20	4.50%	to 8.00%	6.38%
Band of Investment Technique				6.31%
AVERAGE		5.13%	to 8.00%	6.48%
CAPITALIZATION CONCLUSION (LEASED FEE)				6.75%

Development of Discount Rate (IRR)

Investor surveys, discussions with market participants and the subject's investment characteristics were considered in developing our opinions of Discount Rates. The following graph provides a historical illustration of discount rate statistics as surveyed by investors that we considered to be relevant to the subject property.

DISCOUNT RATE (IRR)

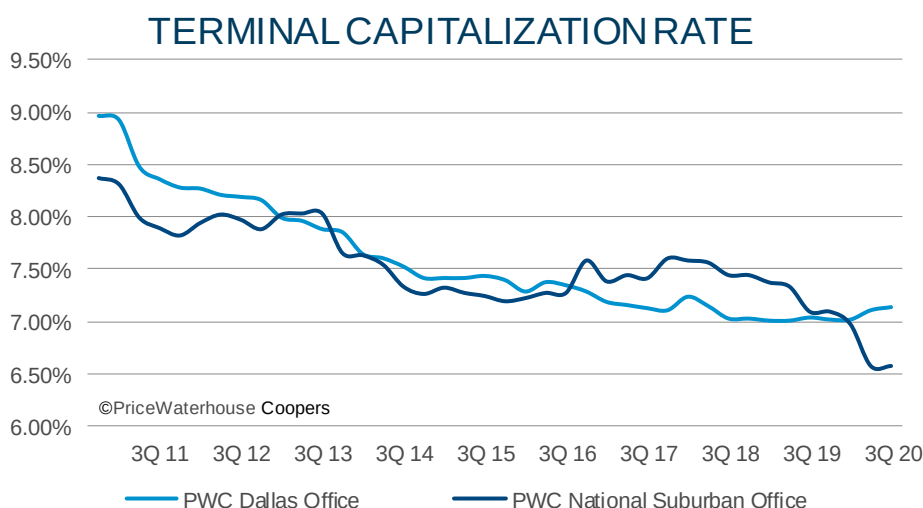
Taking all factors into consideration, the following table summarizes the various discount rate indicators and provides the final discount rate conclusion.

DISCOUNT RATE (IRR) CONCLUSIONS

SOURCE	QUARTER	RANGE			AVG
PriceWaterhouse Coopers					
Dallas Office	3Q 20	6.00%	to	9.50%	8.11%
Capitalization Vs Discount Spread					148 bps
National Suburban Office	3Q 20	5.75%	to	9.00%	7.43%
Capitalization Vs Discount Spread					138 bps
AVERAGE		5.88%	to	9.25%	7.77%
DISCOUNT RATE IRR CONCLUSION (CASH FLOW)					8.00%
DISCOUNT RATE IRR CONCLUSION (REVERSION)					8.00%

Development of Terminal OAR (Terminal Capitalization Rate)

Investor surveys, discussions with market participants and the subject's investment characteristics were considered in developing our opinion of Terminal OAR. The following graph provides a historical illustration of terminal rate statistics as surveyed by investors that we considered to be relevant to the subject property.



Taking all factors into consideration, the following table summarizes the various terminal rate indicators and provides the final terminal capitalization rate conclusion.

TERMINAL CAPITALIZATION RATE CONCLUSION				
SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
PriceWaterhouse Coopers				
Dallas Office	3Q 20	5.75%	to 9.00%	7.13%
Going-In Vs Terminal Spread				50 bps
National Suburban Office	3Q 20	4.50%	to 8.00%	6.58%
Going-In Vs Terminal Spread				53 bps
AVERAGE		5.13%	to 8.50%	6.86%
TERMINAL CAPITALIZATION RATE CONCLUSION				7.25%

There is a 50-bps spread between the subject's going-in capitalization rate of 6.75% and the selected terminal capitalization rate above of 7.25%. This spread is supported by the investor survey results and our discussions with market participants.

DISCOUNTED CASH FLOW ANALYSIS

The DCF analysis models a property's performance over a buyer's investment horizon from the current as is status of the property, to projected stabilization of operations and through the projected sale of the property at the end of the holding period. Net cash flows from property operations and the reversion are discounted at rates reflective of the property's economic and physical risk profile. Support for rent and expense growth rates, as well as our assumptions applied in the Argus DCF are presented next.

Rent Growth Projection

Below is information provided by forward looking investor surveys that we used to support rent growth:

MARKET RENT CHANGE FORECAST				
SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
PriceWaterhouse Coopers				
Dallas Office	3Q 20	0.00%	to 5.00%	1.20%
National Suburban Office	3Q 20	0.00%	to 3.00%	0.80%
AVERAGE		0.0%	to 4.0%	1.0%

The market rent forecast by tenant category is presented below. Our projected rent growth factors the preceding data and current market conditions:

MARKET RENT FORECAST											
	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11
Year Ending	Nov-21	Nov-22	Nov-23	Nov-24	Nov-25	Nov-26	Nov-27	Nov-28	Nov-29	Nov-30	Nov-31
1601 Office	\$20.50	\$21.12	\$21.75	\$22.40	\$23.07	\$23.77	\$24.48	\$25.21	\$25.97	\$26.75	\$27.55
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
1603 Office	\$20.50	\$21.12	\$21.75	\$22.40	\$23.07	\$23.77	\$24.48	\$25.21	\$25.97	\$26.75	\$27.55
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
1605 Office	\$20.50	\$21.12	\$21.75	\$22.40	\$23.07	\$23.77	\$24.48	\$25.21	\$25.97	\$26.75	\$27.55
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
1607 Office	\$20.50	\$21.12	\$21.75	\$22.40	\$23.07	\$23.77	\$24.48	\$25.21	\$25.97	\$26.75	\$27.55
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Dewey's Cafe	\$4.00	\$4.12	\$4.24	\$4.37	\$4.50	\$4.64	\$4.78	\$4.92	\$5.07	\$5.22	\$5.38
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Southwest Bank	\$21.00	\$21.63	\$22.28	\$22.95	\$23.64	\$24.34	\$25.08	\$25.83	\$26.60	\$27.40	\$28.22
	-	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

Expense Growth

Below is information provided by investor surveys that we used to support expense growth:

EXPENSE CHANGE				
SOURCE	QUARTER	RANGE		AVG
PriceWaterhouse Coopers				
Dallas Office	3Q 20	2.00%	to 3.00%	2.90%
National Suburban Office	3Q 20	0.00%	to 3.00%	2.05%
US BLS CPI 10-Year Snap Shot	November 20			1.73%
US BLS CPI 3-Year Snap Shot	November 20			1.82%
AVERAGE		1.0%	to 3.0%	2.1%

Inflation Assumptions

The following table summarizes all inflation assumptions that were used in our DCF analysis:

INFLATION ASSUMPTIONS											
	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11
Year Ending	Nov-21	Nov-22	Nov-23	Nov-24	Nov-25	Nov-26	Nov-27	Nov-28	Nov-29	Nov-30	Nov-31
General	-	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Market Rent	-	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
CPI	-	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

DCF Assumptions

The following are the assumptions incorporated into our DCF analysis:

DCF ASSUMPTIONS

Cash Flow Software:	ARGUS
Base Scenario	Market Value As Is
Cash Flow Start Date:	Dec-20
Calendar or Fiscal Analysis:	Fiscal
Investment Holding Period:	11 years
Analysis Projection Period:	12 years
Internal Rate of Return (Cash Flow):	8.00%
Internal Rate of Return (Reversion):	8.00%
Terminal Capitalization Rate:	7.25%
Reversionary Sales Cost:	1.50%
Basis Point Spread (OARout vs. OARin):	50 pts
Additional Scenario	Prospective Value Upon Stabilization
Cash Flow Start Date:	Dec-22
Calendar or Fiscal Analysis:	Fiscal
Investment Holding Period:	9 years
Analysis Projection Period:	10 years
Internal Rate of Return (Cash Flow):	8.00%
Internal Rate of Return (Reversion):	8.00%
Terminal Capitalization Rate:	7.25%
Reversionary Sales Cost:	1.50%
Basis Point Spread (OARout vs. OARin):	50 pts

Capital Expenditures

As part of Argus cash flow modeling, we incorporated allowances for reserves for replacement, tenant improvements and leasing commissions, which are summarized below.

CAPITAL EXPENDITURES

	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11
Year Ending	Nov-21	Nov-22	Nov-23	Nov-24	Nov-25	Nov-26	Nov-27	Nov-28	Nov-29	Nov-30	Nov-31
Reserves	\$125,059	\$127,561	\$130,112	\$132,714	\$135,368	\$138,076	\$140,837	\$143,654	\$146,527	\$149,458	\$152,447
Reserves / SF	\$0.20	\$0.20	\$0.21	\$0.21	\$0.22	\$0.22	\$0.23	\$0.23	\$0.23	\$0.24	\$0.24
Tenant Improvements	\$6,305,401	\$1,199,381	\$0	\$1,637,038	\$70,244	\$1,185,958	\$1,084,138	\$94,419	\$2,268,587	\$77,555	\$2,769,106
Leasing Commissions	\$2,973,823	\$391,156	\$0	\$757,165	\$37,984	\$562,503	\$519,251	\$45,666	\$1,107,955	\$44,034	\$1,379,051

Note, capital expenditures were also considered for items such as curable depreciation (deferred maintenance) and other known capital improvement initiatives that were likely to occur during the holding period. Based on information that we gathered during the property inspection and from interviews with the subject property contact, there were no additional capital expenditures modeled into the Argus DCF analysis.

Cost of Sale

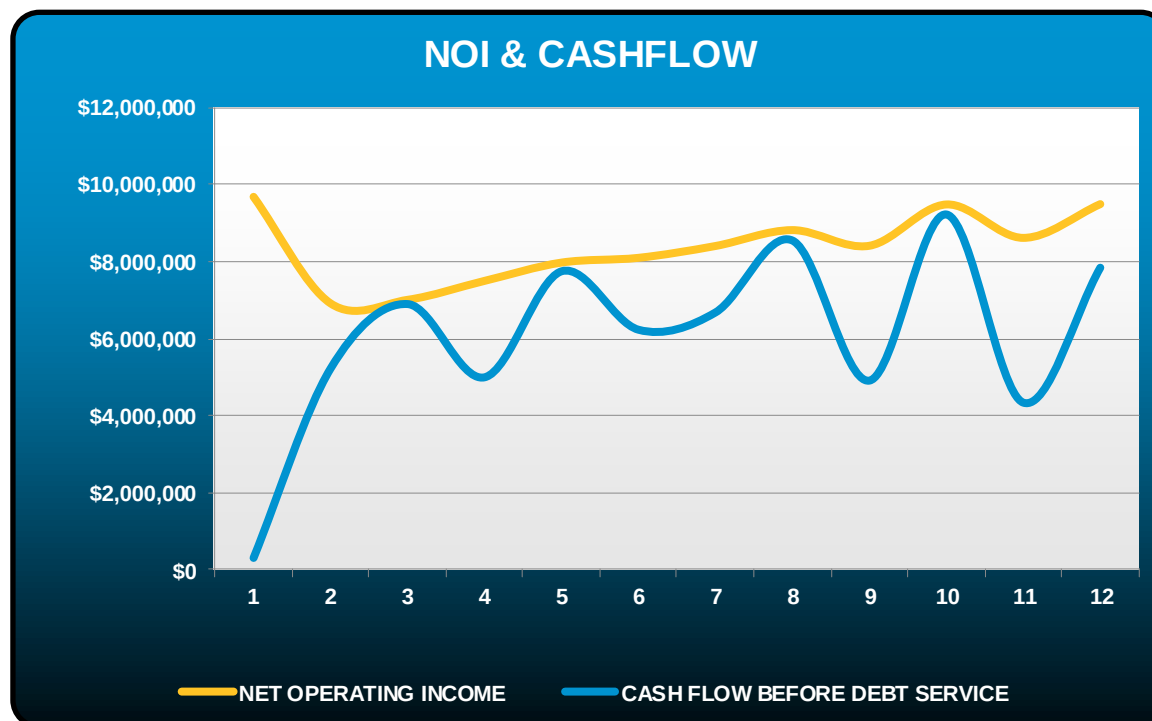
The cost of selling the property at the end of the investment holding period must be deducted from the capitalized value. These costs include sales commissions, and any other closing costs that would normally be included as a deduction within the local marketplace. Based on our experience in the market and analysis of recent transactions and offerings, we utilized a Cost of Sale at Reversion of 1.50%.

Cash Flow Projection

On the following page is our cash flow projection.

CASH FLOW													Annual Growth	Annual Growth
Browning Place Update (Amounts in USD)														
Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
For the Years Beginning	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24	Dec-25	Dec-26	Dec-27	Dec-28	Dec-29	Dec-30	Dec-31	Year 1 -	Year 3 -
For the Years Ending	Nov-21	Nov-22	Nov-23	Nov-24	Nov-25	Nov-26	Nov-27	Nov-28	Nov-29	Nov-30	Nov-31	Nov-32	Year 11	Year 11
Base Rental Revenue	\$10,728,609	\$12,723,136	\$12,958,669	\$13,597,882	\$13,927,220	\$14,395,895	\$14,807,934	\$15,168,308	\$15,853,222	\$16,227,467	\$16,637,813	\$17,120,452	4.49%	3.17%
Absorption & Turnover Vacancy	(\$1,733,667)	(\$440,693)	(\$542,066)	(\$66,268)	(\$32,039)	(\$513,471)	(\$386,811)	(\$39,474)	(\$957,738)	\$0	(\$1,245,218)	(\$520,341)	(3.26%)	10.96%
Base Rent Abatements	(\$497,452)	(\$329,378)	\$0	(\$243,260)	\$0	(\$182,339)	(\$168,319)	(\$14,803)	(\$359,152)	\$0	(\$447,029)	(\$163,759)	(1.06%)	
SCHEDULED BASE RENT REVENUE	\$8,497,490	\$11,953,066	\$12,416,603	\$13,288,355	\$13,895,181	\$13,700,085	\$14,252,805	\$15,114,031	\$14,536,333	\$16,227,467	\$14,945,566	\$16,436,353	5.81%	2.34%
Real Estate Taxes	\$182,177	\$155,876	\$151,962	\$100,897	\$120,543	\$115,542	\$110,177	\$123,165	\$75,185	\$96,711	\$105,037	\$86,929	(5.36%)	(4.51%)
Insurance	\$48,482	\$27,111	\$23,393	\$14,479	\$18,534	\$17,622	\$20,604	\$23,571	\$9,436	\$17,077	\$14,321	\$15,914	(11.48%)	(5.95%)
Common Area Maintenance	\$226,251	\$126,520	\$109,169	\$67,569	\$86,493	\$82,235	\$96,154	\$109,998	\$44,036	\$79,692	\$66,830	\$74,267	(11.48%)	(5.95%)
Payroll	\$59,256	\$33,136	\$28,592	\$17,697	\$22,653	\$21,538	\$25,183	\$28,809	\$11,533	\$20,872	\$17,503	\$19,451	(11.48%)	(5.95%)
Electricity	\$619,093	\$723,347	\$731,488	\$800,915	\$825,694	\$805,014	\$830,918	\$872,067	\$827,443	\$910,105	\$909,169	\$1,107,004	3.92%	2.76%
Water/Sewer	\$16,161	\$9,037	\$7,798	\$4,826	\$6,178	\$5,874	\$6,868	\$7,857	\$3,145	\$5,692	\$4,774	\$5,305	(11.48%)	(5.95%)
Management	\$383,093	\$117,426	\$98,472	\$68,645	\$93,137	\$90,675	\$99,564	\$117,364	\$51,562	\$106,560	\$86,503	\$83,848	(13.83%)	(1.61%)
Administrative	\$16,161	\$9,037	\$7,798	\$4,826	\$6,178	\$5,874	\$6,868	\$7,857	\$3,145	\$5,692	\$4,774	\$5,305	(11.48%)	(5.95%)
TOTAL REIMBURSEMENTS	\$1,550,675	\$1,201,491	\$1,158,672	\$1,079,855	\$1,179,410	\$1,144,373	\$1,196,337	\$1,290,687	\$1,025,487	\$1,242,400	\$1,208,910	\$1,398,024	(2.46%)	0.53%
Other Income	\$125,000	\$128,750	\$132,613	\$136,591	\$140,689	\$144,909	\$149,257	\$153,734	\$158,346	\$163,097	\$167,990	\$173,029	3.00%	3.00%
7-Eleven Termination Fee	\$5,900,000	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	(100.00%)	
TOTAL GROSS REVENUE	\$16,073,165	\$13,283,307	\$13,707,888	\$14,504,800	\$15,215,280	\$14,989,367	\$15,598,398	\$16,558,453	\$15,720,165	\$17,632,964	\$16,322,465	\$18,007,406	0.15%	2.21%
General Vacancy	(\$855,713)	(\$837,389)	(\$1,076,303)	(\$1,252,811)	(\$1,358,785)	(\$898,601)	(\$1,073,695)	(\$1,484,319)	(\$958,674)	(\$1,627,469)	(\$1,091,611)	(\$1,702,989)	2.46%	0.18%
Credit & Collection Loss	(\$142,661)	(\$102,100)	(\$102,074)	(\$109,261)	(\$115,582)	(\$112,538)	(\$117,841)	(\$126,588)	(\$117,395)	(\$135,622)	(\$135,639)	(\$180,074)	(0.50%)	3.62%
EFFECTIVE GROSS REVENUE	\$15,074,791	\$12,343,818	\$12,529,511	\$13,142,729	\$13,740,913	\$13,978,229	\$14,406,862	\$14,947,546	\$14,644,096	\$15,869,872	\$15,095,216	\$16,124,343	0.01%	2.36%
Real Estate Taxes	(\$1,832,119)	(\$1,868,763)	(\$1,906,137)	(\$1,944,261)	(\$1,983,146)	(\$2,022,809)	(\$2,063,265)	(\$2,104,529)	(\$2,146,621)	(\$2,189,553)	(\$2,233,344)	(\$2,278,011)	2.00%	2.00%
Insurance	(\$281,384)	(\$287,011)	(\$292,752)	(\$298,607)	(\$304,578)	(\$310,670)	(\$316,883)	(\$323,221)	(\$329,686)	(\$336,280)	(\$343,005)	(\$349,865)	2.00%	2.00%
Common Area Maintenance	(\$1,313,124)	(\$1,339,386)	(\$1,366,173)	(\$1,393,497)	(\$1,421,367)	(\$1,449,795)	(\$1,478,791)	(\$1,508,366)	(\$1,538,534)	(\$1,569,304)	(\$1,600,690)	(\$1,632,705)	2.00%	2.00%
Payroll	(\$343,913)	(\$350,792)	(\$357,807)	(\$364,963)	(\$372,263)	(\$379,708)	(\$387,303)	(\$395,048)	(\$402,949)	(\$411,009)	(\$419,229)	(\$427,613)	2.00%	2.00%
Electricity	(\$937,947)	(\$956,705)	(\$975,838)	(\$995,355)	(\$1,015,263)	(\$1,035,567)	(\$1,056,280)	(\$1,077,405)	(\$1,098,953)	(\$1,120,932)	(\$1,143,351)	(\$1,166,217)	2.00%	2.00%
Water/Sewer	(\$93,795)	(\$95,671)	(\$97,584)	(\$99,537)	(\$101,525)	(\$103,558)	(\$105,628)	(\$107,741)	(\$109,894)	(\$112,094)	(\$114,336)	(\$116,622)	2.00%	2.00%
Management	(\$441,776)	(\$380,782)	(\$375,885)	(\$394,282)	(\$412,227)	(\$419,347)	(\$432,206)	(\$448,426)	(\$439,323)	(\$476,096)	(\$452,856)	(\$483,730)	0.25%	2.36%
Administrative	(\$93,795)	(\$95,671)	(\$97,584)	(\$99,537)	(\$101,525)	(\$103,558)	(\$105,628)	(\$107,741)	(\$109,894)	(\$112,094)	(\$114,336)	(\$116,622)	2.00%	2.00%
Franchise Tax	(\$48,743)	(\$42,013)	(\$41,473)	(\$43,502)	(\$45,482)	(\$46,268)	(\$47,687)	(\$49,476)	(\$48,472)	(\$52,529)	(\$49,965)	(\$53,372)	0.25%	2.36%
TOTAL OPERATING EXPENSES	(\$5,386,594)	(\$5,416,792)	(\$5,511,235)	(\$5,633,539)	(\$5,757,379)	(\$5,871,278)	(\$5,993,669)	(\$6,121,955)	(\$6,224,328)	(\$6,379,889)	(\$6,471,110)	(\$6,624,756)	1.85%	2.03%
NET OPERATING INCOME	\$9,688,197	\$6,927,026	\$7,018,276	\$7,509,190	\$7,983,533	\$8,106,951	\$8,413,193	\$8,825,591	\$8,419,769	\$9,489,983	\$8,624,105	\$9,499,586	(1.16%)	2.61%
Reserves	(\$125,059)	(\$127,561)	(\$130,112)	(\$132,714)	(\$135,368)	(\$138,076)	(\$140,837)	(\$143,654)	(\$146,527)	(\$149,458)	(\$152,447)	(\$155,496)	2.00%	2.00%
Tenant Improvements	(\$6,305,401)	(\$1,199,381)	\$0	(\$1,637,038)	(\$70,244)	(\$1,185,958)	(\$1,084,138)	(\$94,419)	(\$2,268,587)	(\$77,555)	(\$2,769,106)	(\$1,004,550)	(7.90%)	
Leasing Commissions	(\$2,973,823)	(\$391,156)	\$0	(\$757,165)	(\$37,984)	(\$562,503)	(\$519,251)	(\$45,666)	(\$1,107,955)	(\$44,034)	(\$1,379,051)	(\$505,184)	(7.40%)	
TOTAL LEASING AND CAPITAL COSTS	(\$9,404,284)	(\$1,718,098)	(\$130,112)	(\$2,526,917)	(\$243,596)	(\$1,886,537)	(\$1,744,226)	(\$283,739)	(\$3,523,070)	(\$271,047)	(\$4,300,604)	(\$1,665,230)	(7.53%)	54.85%
CASH FLOW BEFORE DEBT SERVICE	\$283,913	\$5,208,928	\$6,888,164	\$4,982,273	\$7,739,937	\$6,220,414	\$6,668,967	\$8,541,853	\$4,896,699	\$9,218,937	\$4,323,502	\$7,834,357	31.30%	(5.66%)
Implied Overall Rate	10.15%	7.25%	7.35%	7.86%	8.36%	8.49%	8.81%	9.24%	8.82%	9.94%	9.03%	9.95%		
Cash on Cash Return	0.30%	5.46%	7.21%	5.22%	8.11%	6.51%	6.98%	8.95%	5.13%	9.66%	4.53%	8.21%		

The following is a graphic portrayal of the NOI and Cash Flow line items correlating to the cash flow presented on the prior page.



DCF VALUE CONCLUSION

Market Value As Is

Below is the calculated Market Value As Is for the subject property as of November 30, 2020, incorporating sensitivity analysis at various rates.

PRICING MATRIX - Market Value As Is					
As of December 2020 - Includes Years Start Period: 1 through 12					
Terminal	Discount Rate (IRR) for Cash Flow				
Cap Rates	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%
6.75%	\$103,823,292	\$101,674,514	\$99,579,904	\$97,537,927	\$95,547,095
7.00%	\$101,588,763	\$99,496,358	\$97,456,573	\$95,467,919	\$93,528,952
7.25%	\$99,508,339	\$97,468,419	\$95,479,678	\$93,540,669	\$91,649,991
7.50%	\$97,566,611	\$95,575,676	\$93,634,576	\$91,741,903	\$89,896,294
7.75%	\$95,750,155	\$93,805,046	\$91,908,513	\$90,059,187	\$88,255,739
IRR Reversion	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%
Cost of Sale at Reversion:	1.50%				
Percent Residual:	57.97%				
Round to nearest	\$100,000 \$95,500,000				

PRESENT VALUE OF CASH FLOW

MARKET VALUE AS IS

YEAR	PERIOD	CASH FLOW	DISCOUNT FACTOR @ 7.75%	PRESENT VALUE	DISCOUNT FACTOR @ 8.00%	PRESENT VALUE	DISCOUNT FACTOR @ 8.25%	PRESENT VALUE
1	Dec-20-Nov-21	\$283,913	0.9281	\$263,492	0.9259	\$262,882	0.9238	\$262,275
2	Dec-21-Nov-22	\$5,208,928	0.8613	\$4,486,563	0.8573	\$4,465,816	0.8534	\$4,445,213
3	Dec-22-Nov-23	\$6,888,164	0.7994	\$5,506,196	0.7938	\$5,468,047	0.7883	\$5,430,249
4	Dec-23-Nov-24	\$4,982,273	0.7419	\$3,696,225	0.7350	\$3,662,119	0.7283	\$3,628,406
5	Dec-24-Nov-25	\$7,739,937	0.6885	\$5,329,065	0.6806	\$5,267,671	0.6728	\$5,207,124
6	Dec-25-Nov-26	\$6,220,414	0.6390	\$3,974,803	0.6302	\$3,919,916	0.6215	\$3,865,911
7	Dec-26-Nov-27	\$6,668,967	0.5930	\$3,954,919	0.5835	\$3,891,278	0.5741	\$3,828,805
8	Dec-27-Nov-28	\$8,541,853	0.5504	\$4,701,256	0.5403	\$4,614,897	0.5304	\$4,530,320
9	Dec-28-Nov-29	\$4,896,699	0.5108	\$2,501,197	0.5002	\$2,449,569	0.4899	\$2,399,122
10	Dec-29-Nov-30	\$9,218,937	0.4741	\$4,370,268	0.4632	\$4,270,152	0.4526	\$4,172,552
11	Dec-30-Nov-31	\$4,323,502	0.4400	\$1,902,154	0.4289	\$1,854,276	0.4181	\$1,807,710
PV OF CASH FLOW		\$64,973,587		\$40,686,138		\$40,126,623		\$39,577,687
CAPITALIZED NOI		\$9,499,586						
PROPERTY RESALE @ 7.25%		\$131,028,772						
COST OF SALE @ 1.50%		\$1,965,432						
PV OF REVERSION		\$129,063,341	0.4400	\$56,782,281	0.4289	\$55,353,055	0.4181	\$53,962,983
TOTAL PRESENT VALUE (CASH FLOW + REVERSION)				\$97,468,419		\$95,479,678		\$93,540,669
FINAL VALUE CONCLUSION						\$95,500,000		
IMPLIED CAPITALIZATION RATE						10.14%		

Below is the calculated Prospective Value Upon Stabilization for the subject property incorporating sensitivity analysis at various rates.

PRICING MATRIX - Prospective Value Upon Stabilization					
As of December 2022 - Includes Years Start Period: 3 through 12					
Terminal	Discount Rate (IRR) for Cash Flow				
Cap Rates	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%
6.75%	\$114,466,657	\$112,529,902	\$110,634,446	\$108,779,289	\$106,963,456
7.00%	\$111,884,380	\$110,001,049	\$108,157,793	\$106,353,640	\$104,587,647
7.25%	\$109,480,190	\$107,646,599	\$105,851,942	\$104,095,277	\$102,375,687
7.50%	\$107,236,280	\$105,449,113	\$103,699,816	\$101,987,472	\$100,311,192
7.75%	\$105,137,138	\$103,393,401	\$101,686,536	\$100,015,654	\$98,379,889
IRR Reversion	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%
Cost of Sale at Reversion:	1.50%				
Percent Residual:	60.99%				
Round to nearest	\$100,000 \$105,900,000				

PRESENT VALUE OF CASH FLOW

PROSPECTIVE VALUE UPON STABILIZATION

YEAR	PERIOD	CASH FLOW	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE @ 7.75%	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE @ 8.00%	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE @ 8.25%
3	Dec-22-Nov-23	\$6,888,164	0.9281	\$6,392,728	0.9259	\$6,377,930	0.9238	\$6,363,200
4	Dec-23-Nov-24	\$4,982,273	0.8613	\$4,291,340	0.8573	\$4,271,496	0.8534	\$4,251,789
5	Dec-24-Nov-25	\$7,739,937	0.7994	\$6,187,078	0.7938	\$6,144,212	0.7883	\$6,101,740
6	Dec-25-Nov-26	\$6,220,414	0.7419	\$4,614,771	0.7350	\$4,572,190	0.7283	\$4,530,099
7	Dec-26-Nov-27	\$6,668,967	0.6885	\$4,591,686	0.6806	\$4,538,787	0.6728	\$4,486,617
8	Dec-27-Nov-28	\$8,541,853	0.6390	\$5,458,187	0.6302	\$5,382,816	0.6215	\$5,308,657
9	Dec-28-Nov-29	\$4,896,699	0.5930	\$2,903,905	0.5835	\$2,857,177	0.5741	\$2,811,306
10	Dec-29-Nov-30	\$9,218,937	0.5504	\$5,073,908	0.5403	\$4,980,705	0.5304	\$4,889,423
11	Dec-30-Nov-31	\$4,323,502	0.5108	\$2,208,412	0.5002	\$2,162,827	0.4899	\$2,118,286
PV OF CASH FLOW		\$59,480,746		\$41,722,016		\$41,288,139		\$40,861,117
CAPITALIZED NOI		\$9,499,586						
PROPERTY RESALE @ 7.25%		\$131,028,772						
COST OF SALE @ 1.50%		\$1,965,432						
PV OF REVERSION		\$129,063,341	0.5108	\$65,924,583	0.5002	\$64,563,803	0.4899	\$63,234,161
TOTAL PRESENT VALUE (CASH FLOW + REVERSION)				\$107,646,599		\$105,851,942		\$104,095,277
FINAL VALUE CONCLUSION						\$105,900,000		
IMPLIED CAPITALIZATION RATE						9.15%		

DIRECT CAPITALIZATION

This method analyzes the relationship of one year's stabilized net operating income to total property value. The stabilized net operating income is capitalized at a rate that implicitly considers expected growth in cash flow and growth in property value over a buyer's investment horizon. The implied value may be adjusted to account for non-stabilized conditions or required capital expenditures to reflect an as is value.

The subject property is expected to attain stabilized occupancy in Year 3. The pro-forma reflecting the subject's stabilized operations is presented in the following table.

INCOME & EXPENSE PROFORMA

Year of Forecast	Year 3	\$/SF
Base Rental Revenue	\$12,958,669	\$20.72
Absorption & Turnover Vacancy	(\$542,066)	(\$0.87)
Base Rent Abatements	\$0	\$0.00
SCHEDULED BASE RENT REVENUE	\$12,416,603	\$19.86
Real Estate Taxes	\$151,962	\$0.24
Insurance	\$23,393	\$0.04
Common Area Maintenance	\$109,169	\$0.17
Payroll	\$28,592	\$0.05
Electricity	\$731,488	\$1.17
Water/Sewer	\$7,798	\$0.01
Management	\$98,472	\$0.16
Administrative	\$7,798	\$0.01
TOTAL REIMBURSEMENTS	\$1,158,672	\$1.85
Other Income	\$132,613	\$0.21
7-Eleven Termination Fee	\$0	\$0.00
TOTAL GROSS REVENUE	\$13,707,888	\$21.92
General Vacancy	(\$1,076,303)	(\$1.72)
Credit & Collection Loss	(\$102,074)	(\$0.16)
EFFECTIVE GROSS REVENUE	\$12,529,511	\$20.04
Real Estate Taxes	(\$1,906,137)	(\$3.05)
Insurance	(\$292,752)	(\$0.47)
Common Area Maintenance	(\$1,366,173)	(\$2.18)
Payroll	(\$357,807)	(\$0.57)
Electricity	(\$975,838)	(\$1.56)
Water/Sewer	(\$97,584)	(\$0.16)
Management	(\$375,885)	(\$0.60)
Administrative	(\$97,584)	(\$0.16)
Franchise Tax	(\$41,473)	(\$0.07)
TOTAL OPERATING EXPENSES	(\$5,511,235)	(\$8.81)
NET OPERATING INCOME	\$7,018,276	\$11.22

Direct Capitalization Conclusion

The following table summarizes our opinions of market value for the subject property via direct capitalization including the Prospective Value Upon Stabilization (Capitalized Value) in Year 3 and the As-Is Market Value (Adjusted Value) as of November 30, 2020.

DIRECT CAPITALIZATION

Year of Forecast	Year 3	\$/SF
Net Operating Income	\$7,018,276	\$11.22
Capitalization Rate	6.75%	
Capitalized Value	\$103,974,459	\$166.28
Rounded to nearest \$100,000	\$104,000,000	\$166.32
Less: Lease-Up Costs (includes 7-11 termination fee)	(\$7,970,000)	(\$12.75)
Adjusted Value	\$96,004,459	\$153.53
Rounded to nearest \$100,000	\$96,000,000	\$153.53

ADJUSTMENTS TO VALUE

To reflect conditions in effect at the subject property as the date of value, adjustments to the capitalized value were necessary for lease up costs. The following discussion summarizes our support of the value adjustments. These adjustments carry forward to the other valuation sections as applicable to each approach to value.

Lease-Up Analysis

Regarding lease-up costs, the subject property has a current occupancy level of 87.1%, which is above our stabilized occupancy level estimate of 87.0%. As such, lease-up costs associated with the subject achieving stabilization are warranted in arriving at the As-Is Market Value. As previously supported in the Cash Flow Risk Analysis section, we projected a period of 8 months for the vacant spaces to be absorbed, reflecting an average absorption rate of 10,067 per month.

The following table summarizes our analysis of lease-up costs for current vacancies based on how each space was modeled within the Argus DCF. When dealing with multiple vacancies, the prospective start dates were staggered based on a reasonable forecast of how the spaces will be absorbed considering size and marketability factors. The lease-up cost analysis calculates rent loss, tenant improvements, leasing commissions and free rent based on our market leasing assumptions previously supported in the Market Rent Analysis section. These costs were adjusted to account for appropriate profit incentive. We considered additional adjustments for reabsorption of space for potential upcoming vacancies during the absorption period.

Total Adjustments to Value

A summary of the value adjustments that are applicable for valuation of the subject property are summarized in the following table.

SUMMARY OF VALUE ADJUSTMENTS	
ADJUSTMENT ITEM	ADJUSTMENT
LEASE-UP COSTS	
Rent Loss	(\$2,174,360)
Tenant Improvements	(\$7,504,782)
Leasing Commissions	(\$3,364,979)
Free Rent	(\$826,830)
Subtotal Lease-Up Costs	(\$13,870,951)
TOTAL LEASE-UP COSTS	(\$13,870,951)
OTHER	
Add: 7-11 Termination Fee	\$5,900,000
Subtotal One Time Adjustment	\$5,900,000
TOTAL OTHER	\$5,900,000
TOTAL VALUE ADJUSTMENTS	(\$7,970,000)

Rounded to nearest \$10,000

The preceding value adjustments were applied consistently to all approaches to value that were developed in this appraisal.

RECONCILIATION OF INCOME APPROACH VALUES

The following table summarizes the opinions for market value that were developed by the DCF and direct capitalization methods of the income approach. Of the two approaches, we have placed primary weight on the DCF. Therefore, the reconciled values below place primary emphasis on the DCF.

VALUATION INDICES	AS-IS MARKET VALUE	PROSPECTIVE VALUE UPON STABILIZATION
INTEREST APPRAISED	LEASED FEE	LEASED FEE
DATE OF VALUE	NOVEMBER 30, 2020	NOVEMBER 30, 2022
INCOME CAPITALIZATION APPROACH		
Discounted Cash Flow	\$95,500,000	\$105,900,000
DCF \$/SF (NRA)	\$153/SF	\$169/SF
Holding Period	11 Years	9 Years
Terminal Capitalization Rate	7.25%	7.25%
Internal Rate of Return (Cash Flow)	8.00%	8.00%
Internal Rate of Return (Reversion)	8.00%	8.00%
Direct Capitalization	\$96,000,000	\$104,000,000
Direct Capitalization \$/SF	\$154/SF	\$166/SF
NOI (Stabilized - Year 3)	-	\$7,018,276
NOI \$/SF	-	\$11.22/SF
Capitalization Rate	-	6.75%
INCOME CONCLUSION	\$95,500,000	\$105,900,000
Income Conclusion \$/SF	\$153/SF	\$169/SF

INTRODUCTION

The Sales Comparison Approach is based on the principle of substitution, which asserts that a buyer would not pay more for a property than the value of similar properties in the market. This approach analyzes comparable sales by applying transactional and property adjustments to bracket the subject property within an appropriate unit value comparison.

UNIT OF COMPARISON

The most relevant unit of comparison is the price per square foot of NRA. This indicator best reflects the analysis used by buyers and sellers in this market for improved properties with similar design and utility.

COMPARABLE SELECTION

We completed a thorough search for similar improved sales in terms of property type, location, physical characteristics, and date of sale. In selecting comparables, emphasis was placed on confirming recent improved sales of properties that match the highest and best use, and buyer/seller profile of the subject property. Overall, the sales selected represent the best comparables available for this analysis.

ADJUSTMENT PROCESS

Quantitative adjustments are made to the comparable sales. The following adjustments or general market trends were considered for the basis of valuation.

Transactional Adjustments

Dollar adjustments to the comparable sales were considered and made when warranted for transactional adjustments in the sequence shown below:

Property Rights Transferred	The valuation of the subject site was completed on a leased fee basis. If warranted, leased fee, leasehold and/or partial interest sales were adjusted accordingly.
Financing Terms	The subject property was valued on a cash equivalent basis. Adjustments were made to the comparables involving financing terms atypical of the marketplace.
Conditions of Sale	This adjustment accounts for extraordinary motivation on the part of the buyer or seller often associated with distressed sales.
Expenditures After Purchase	Adjustments were applied if physical conditions warranted expenditures on the part of the buyer to bring the comparable up to functional standards. Most often this adjustment accounts for costs associated with deferred maintenance.
Market Conditions	Market conditions adjustments were based on a review of historical sale data, market participant interviews and review of current versus historical pricing. Based on our research, the following table summarizes the market conditions adjustment applied in this analysis.

MARKET CONDITIONS ADJUSTMENT

Per Year As Of	March 2020 (PRE COVID-19)	0%

The market has exhibited value stability during the time from the oldest sale date up through the period preceding COVID-19; therefore a market conditions adjustment is not warranted.

COVID-19 Impact Adjustment

Given our market research and conversations with market participants, the Dallas/Fort Worth office market has not seen meaningful discounts being indicated in the long-term; therefore, no COVID-19 impact adjustment is utilized/warranted.

Property Adjustments

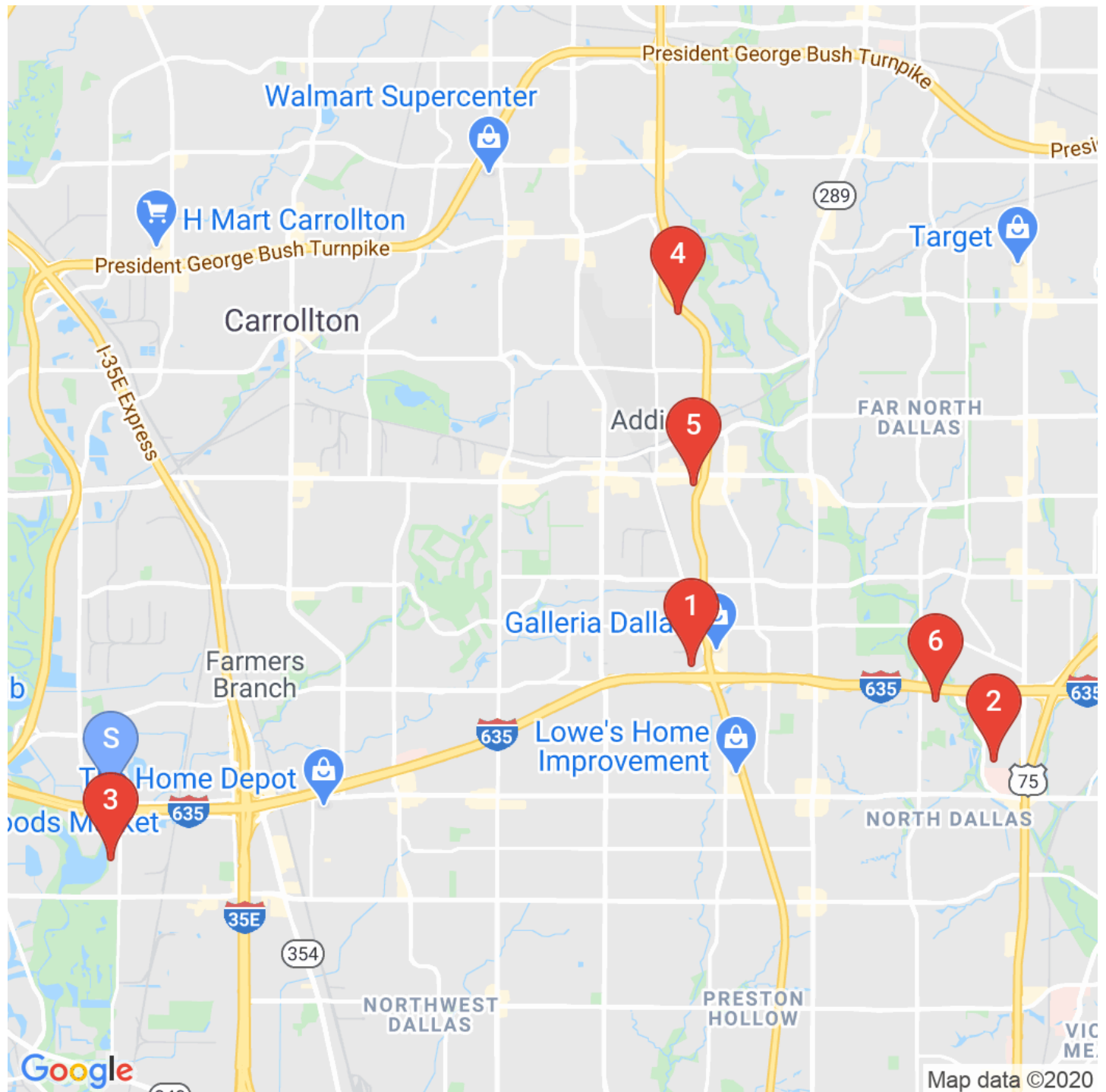
Quantitative percentage adjustments are also made for location and physical characteristics such as size, age, site and parking ratios, access, exposure, quality and condition, as well as other applicable elements of comparison. Where possible the adjustments applied are based on paired data or other statistical analysis. It should be stressed that the adjustments are subjective in nature and are meant to illustrate our logic in deriving a value opinion for the subject property.

PRESENTATION

The following Sales Summation Table, Location Map and datasheets summarize the improved sales data. Following these items, the comparable sales are adjusted for applicable elements of comparison and the opinion of value by the Sales Comparison Approach is concluded.

IMPROVED SALES SUMMATION TABLE							
COMPARABLE	SUBJECT	COMPARABLE 1	COMPARABLE 2	COMPARABLE 3	COMPARABLE 4	COMPARABLE 5	COMPARABLE 6
Name	Browning Place at Mercer Crossing	Office	Two Forest Plaza	Two Colinas Crossing	Bent Tree Tower II	The Addison	Hillcrest Tower
Address	1601-1607 LBJ Freeway	4851 LBJ Freeway	12201 Merit Drive	11511 Luna Road	16479 Dallas Parkway	14951 North Dallas Parkway	12720 Hillcrest Rd.
City	Farmers Branch	Dallas	Dallas	Dallas	Addison	Dallas	Dallas
State	TX	TX	TX	TX	TX	TX	TX
Zip	75231	75244	75251	75234	75001	75254	75230
County	Dallas	Dallas	Dallas	Dallas	Dallas	Dallas	Dallas
APN	24144550010020000, 24144550010030000, 24144550010040000	24073740000020 000	007736000B02A 0000	241725700A001 0000	10000936170500 000	109050000101A 0000	00000734830000 000
PHYSICAL INFORMATION							
Property Type	Office	Office	Office	Office	Office	Office	Office
GBA (SF)	639,443	192,093	196,215	181,072	166,023	213,852	168,189
NRA (SF)	625,297	192,093	196,215	181,072	166,023	213,852	168,189
Land Area (AC)	19.9	1.2	3.5	9.1	5.4	5.5	5.3
Land Area (SF)	865,838	50,965	150,282	395,250	236,095	238,709	229,126
L:B Ratio	1.4	0.3	0.8	2.2	1.4	1.1	1.4
Year Built	1981-1984	1985	1981	2000	1982	1981	1982
Year Renovated	-	Varies	Varies	Varies	2012	Varies	2014
SALE INFORMATION							
Date		2/28/2020	1/31/2020	11/18/2019	11/1/2019	8/30/2018	10/5/2017
Status		Recorded	Recorded	Recorded	Recorded	Recorded	Recorded
Recording Number		202000059404	20200031261	INT201900310087	201900293695	201800234831	201700284902
Rights Transferred		Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee
Transaction Price		\$34,500,000	\$29,220,800	\$30,874,000	\$21,582,990	\$38,400,000	\$21,000,000
Analysis Price		\$34,500,000	\$29,220,800	\$30,874,000	\$21,582,990	\$38,400,000	\$21,000,000
\$/SF NRA		\$180	\$149	\$171	\$130	\$180	\$125
NOI/SF NRA	\$11.22	\$10.78	\$10.42	\$9.82	\$10.40	\$12.30	\$8.49
Occupancy	87.1%	92.0%	87.0%	88.0%	84.2%	84.7%	91.0%
Capitalization Rate		6.00%	7.00%	5.76%	8.00%	6.85%	6.80%

SALES LOCATION MAP



COMPARABLE KEY

COMP	DISTANCE	NAME	ADDRESS	OCC.	SALE DATE	OAR	\$/SF
SUBJECT	-	Browning Place at Mercer Crossin 1601-1607 LBJ Freeway, Farmers Branch, TX		87.1%	-	-	\$160
No. 1	5.7 Miles	Office	4851 LBJ Freeway, Dallas, TX	92.0%	2/28/2020	6.00%	\$180
No. 2	8.5 Miles	Two Forest Plaza	12201 Merit Drive, Dallas, TX	87.0%	1/31/2020	7.00%	\$149
No. 3	0.6 Miles	Two Colinas Crossing	11511 Luna Road, Dallas, TX	88.0%	11/18/2019	5.76%	\$171
No. 4	7.1 Miles	Bent Tree Tower II	16479 Dallas Parkway, Addison, TX	84.2%	11/1/2019	8.00%	\$130
No. 5	6.3 Miles	The Addison	14951 North Dallas Parkway, Dallas, TX	84.7%	8/30/2018	6.85%	\$180
No. 6	8.0 Miles	Hillcrest Tower	12720 Hillcrest Rd., Dallas, TX	91.0%	10/5/2017	6.80%	\$125

COMPARABLE 1**LOCATION INFORMATION**

Name	Office
Address	4851 LBJ Freeway
City, State, Zip Code	Dallas, TX, 75244
County	Dallas
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
APN	24073740000020000

SALE INFORMATION

Buyer	MC 4851 LBJ LLC
Seller	CIP 2014/CP Galleria Plaza Owner LLC
Transaction Date	02/28/2020
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$34,500,000
Analysis Price	\$34,500,000
Recording Number	202000059404
Rights Transferred	Leased Fee
Conditions of Sale	Arms-Length

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	192,093
Leasable Area (NRA)	192,093
Number of Buildings	1
Year Built	1985
Year Renovated	Varies
No. of Floors	12
% of Office Build-out	100%
Class	A
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Site Size	1.2 Acres (50,965 SF)
Topography	Generally Level
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	31.4%

**OFFICE****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$180
Adjusted Price per SF	\$175
Capitalization Rate	6.00%

CONFIRMATION

Name	Gary Carr
Company	New mark Knight Frank
Source	Seller's Broker
Date / Phone Number	12/10/2020 +1 972 458 4809

REMARKS

Property was ~92% occupied at the date of sale with a reported cap rate of 6.00%.

COMPARABLE 2**LOCATION INFORMATION**

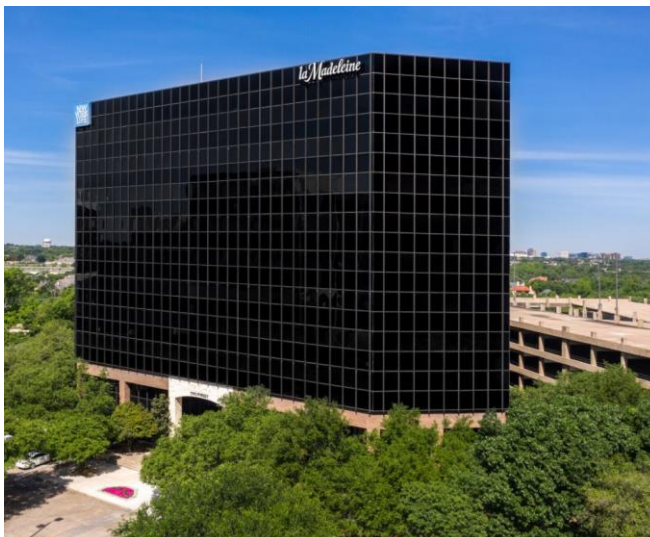
Name	Two Forest Plaza
Address	12201 Merit Drive
City, State, Zip Code	Dallas, TX, 75251
County	Dallas
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
APN	007736000B02A0000

SALE INFORMATION

Buyer	OVRH26 SPE, LLC
Seller	Encore Burleson Two Forest LLC
Transaction Date	01/31/2020
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$29,220,800
Analysis Price	\$29,220,800
Recording Number	20200031261
Rights Transferred	Leased Fee
Conditions of Sale	Arms-Length

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	196,215
Leasable Area (NRA)	196,215
Number of Buildings	1
Year Built	1981
Year Renovated	Varies
No. of Floors	11
% of Office Build-out	100%
Class	B
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Site Size	3.5 Acres (150,282 SF)
Zoning	MU-3
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	11.9%

**TWO FOREST PLAZA****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$149
Adjusted Price per SF	\$145
Capitalization Rate	7.00%

CONFIRMATION

Name	Creighton Stark
Company	Colliers International
Source	Confidential
Date / Phone Number	12/11/2020 +1 214 706 6029

REMARKS

COMPARABLE 3**LOCATION INFORMATION**

Name	Two Colinas Crossing
Address	11511 Luna Road
City, State, Zip Code	Dallas, TX, 75234
County	Dallas
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
APN	241725700A0010000

SALE INFORMATION

Buyer	RESERVE CAPITAL TWO COLINAS LP BRAN
Seller	LEXINGTON LION FARMERS BRANCH LP
Transaction Date	11/18/2019
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$30,874,000
Analysis Price	\$30,874,000
Recording Number	INT201900310087
Rights Transferred	Leased Fee
Conditions of Sale	Arms-Length

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	181,072
Leasable Area (NRA)	181,072
Number of Buildings	1
Year Built	2000
Year Renovated	Varies
No. of Floors	6
Parking Spaces / Ratio	720 (5/1,000 SF NRA)
% of Office Build-out	100%
Class	B
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Building Structure	Masonry/Steel
Exterior	Concrete
Site Size	9.1 Acres (395,250 SF)
Topography	Level
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	7.6%

**TWO COLINAS CROSSING****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$171
Adjusted Price per SF	\$166
Capitalization Rate	5.76%

CONFIRMATION

Name	Jack Crews
Company	Jones Lang LaSalle
Source	Seller's Broker
Date / Phone Number	12/10/2020 +1 214 438 6150

REMARKS

Amenities include a conference center, fitness center, and cafe. Reported cap rate of 5.76% at the date of sale.

COMPARABLE 4**LOCATION INFORMATION**

Name	Bent Tree Tower II
Address	16479 Dallas Parkw ay
City, State, Zip Code	Addison, TX, 75001
County	Dallas
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
APN	10000936170500000

SALE INFORMATION

Buyer	BT II LP
Seller	CR BT II LLC
Transaction Date	11/1/2019
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$21,582,990
Analysis Price	\$21,582,990
Recording Number	201900293695
Rights Transferred	Leased Fee
Conditions of Sale	Arms-Length

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	166,023
Leasable Area (NRA)	166,023
Number of Buildings	1
Year Built	1982
Year Renovated	2012
No. of Floors	8
% of Office Build-out	100%
Class	B
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Site Size	5.4 Acres (236,095 SF)
Zoning	CR
Topography	Generally Level
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	8.8%

**BENT TREE TOWER II****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$130
Adjusted Price per SF	\$124
Capitalization Rate	8.00%

CONFIRMATION

Name	Confidential	
Company	Confidential	
Source	Confidential	
Date / Phone Number	12/31/2019	Confidential

REMARKS

Bent Tree Tower II is an 8-story building comprising roughly 166,000 square feet of office space located in Dallas, Texas. The property sits in an ideal location along the North Dallas Tollw ay, in the upscale, infill suburb of Addison. The property is a high quality reinforced concrete building with a brick and glass facade, an atrium lobby, and surface/structured parking. The property boasts a large fully equipped gym, deli and shared conference room. The property has exceptional nearby amenities, within two miles of North Dallas's "restaurant row", and very good regional access (less than 30 minute drive to Downtown Dallas and both of the region's airports as well as immediate proximity to the city's private airport).

COMPARABLE 5**LOCATION INFORMATION**

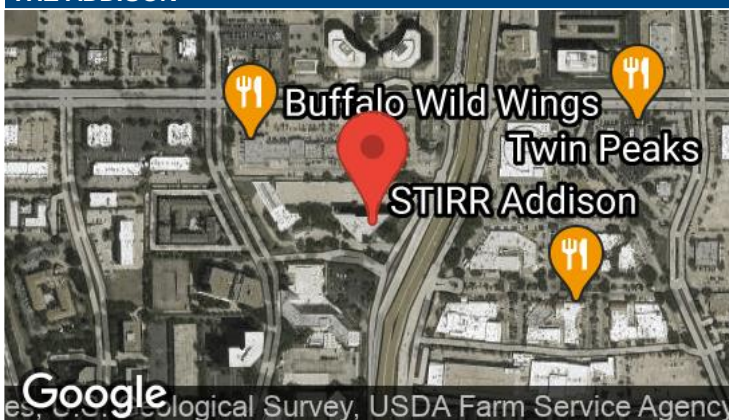
Name	The Addison
Address	14951 North Dallas Parkway
City, State, Zip Code	Dallas, TX, 75254
County	Dallas
MSA	Dallas-Fort Worth-Arlington, TX
APN	109050000101A0000

SALE INFORMATION

Buyer	TerraCap Management, LLC
Seller	AD Addison Owner, LLC
Transaction Date	08/30/2018
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$38,400,000
Analysis Price	\$38,400,000
Recording Number	201800234831
Rights Transferred	Leased Fee
Conditions of Sale	Arms-Length

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	213,852
Leasable Area (NRA)	213,852
Number of Buildings	1
Year Built	1981
Year Renovated	Varies
No. of Floors	11
% of Office Build-out	100%
Class	B
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Building Structure	Glass/Steel
Exterior	Glass & Steel
Site Size	5.5 Acres (238,709 SF)
Zoning	Z32
Topography	Generally Level
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	8.1%

**THE ADDISON****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$180
Adjusted Price per SF	\$175
Capitalization Rate	6.85%

CONFIRMATION

Name	Confidential	
Company	Confidential	
Source	Confidential	
Date / Phone Number	08/6/2019	Confidential

REMARKS

The property is located on the west side of North Dallas Parkway, just south of Belt Line Road. The cap rate is based on actual income/expenses, as well as projections by the selling broker.

COMPARABLE 6**LOCATION INFORMATION**

Name	Hillcrest Tower
Address	12720 Hillcrest Rd.
City, State, Zip Code	Dallas, TX, 75230
County	Dallas
MSA	Fort Worth-Arlington, TX
APN	00000734830000000

SALE INFORMATION

Buyer	Albany Road Real Estate Partners
Seller	Champion Partners
Transaction Date	10/5/2017
Transaction Status	Recorded
Transaction Price	\$21,000,000
Analysis Price	\$21,000,000
Recording Number	201700284902
Rights Transferred	Leased Fee

PHYSICAL INFORMATION

Gross Building Area (GBA)	168,189
Leasable Area (NRA)	168,189
Number of Buildings	1
Year Built	1982
Year Renovated	2014
No. of Floors	10
% of Office Build-out	100%
Class	B
Quality	0
Condition	0
Appeal	Average
Building Structure	Glass/Steel
Site Size	5.3 Acres (229,126 SF)
Access	0
Exposure	0
Site Coverage (SF)/Ratio	7.4%

**HILLCREST TOWER****ANALYSIS INFORMATION**

Price per SF	\$125
Adjusted Price per SF	\$144
Capitalization Rate	6.80%

CONFIRMATION

Name	Confidential	
Company	Confidential	
Source	Seller's Broker	
Date / Phone Number	07/30/2018	Confidential

REMARKS

This is a ten-story, Class B office property. Amenities include a building conference center, deli, and covered parking. This property was approximately 91.0% occupied at the time of sale and traded with an in-place cap rate of 6.80%.

IMPROVED SALES ADJUSTMENT TABLE

COMPARABLE	SUBJECT	COMPARABLE 1	COMPARABLE 2	COMPARABLE 3	COMPARABLE 4	COMPARABLE 5	COMPARABLE 6
Name	Browning Place at Mercer Crossing	Office	Two Forest Plaza	Two Colinas Crossing	Bent Tree Tower II	The Addison	Hillcrest Tower
Address	1601-1607 LBJ Freeway	4851 LBJ Freeway	12201 Merit Drive	11511 Luna Road	16479 Dallas Parkway	14951 North Dallas Parkway	12720 Hillcrest Rd.
City, State	Farmers Branch, TX	Dallas, TX	Dallas, TX	Dallas, TX	Addison, TX	Dallas, TX	Dallas, TX
Zip	75231	75244	75251	75234	75001	75254	75230
APN	24144550010020000, 24144550010030000, 24144550010040000	24073740000020000	007736000B02A0000	241725700A0010000	10000936170500000	109050000101A0000	00000734830000000
GBA (SF)	639,443	192,093	196,215	181,072	166,023	213,852	168,189
NRA (SF)	625,297	192,093	196,215	181,072	166,023	213,852	168,189
Land Area (AC)	19.9	1.2	3.5	9.1	5.4	5.5	5.3
Land Area (SF)	865,838	50,965	150,282	395,250	236,095	238,709	229,126
Year Built	1981-1984	1985	1981	2000	1982	1981	1982
Year Renovated	-	Varies	Varies	Varies	2012	Varies	2014
SALE INFORMATION							
Date		2/28/2020	1/31/2020	11/18/2019	11/1/2019	8/30/2018	10/5/2017
Status		Recorded	Recorded	Recorded	Recorded	Recorded	Recorded
Rights Transferred		Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee	Leased Fee
Analysis Price		\$34,500,000	\$29,220,800	\$30,874,000	\$21,582,990	\$38,400,000	\$21,000,000
\$/SF NRA		\$180	\$149	\$171	\$130	\$180	\$125
NOI/SF NRA	\$11.22	\$10.78	\$10.42	\$9.82	\$10.40	\$12.30	\$8.49
Occupancy	87.1%	92.0%	87.0%	88.0%	84.2%	84.7%	91.0%
TRANSACTIONAL ADJUSTMENTS							
Property Rights		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Financing		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Conditions of Sale		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Expenditures After the Sale		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Market Conditions (preceding COVID-19)¹		0%	0%	0%	0%	0%	0%
COVID-19 Market Impact		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Subtotal Transactional Adj Price		\$180	\$149	\$171	\$130	\$180	\$125
PROPERTY ADJUSTMENTS							
Location		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Size		-3%	-3%	-3%	-5%	-3%	-5%
Quality		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Condition		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Exposure		0%	0%	0%	0%	0%	10%
Access		0%	0%	0%	0%	0%	10%
Subtotal Property Adjustment		-3%	-3%	-3%	-5%	-3%	15%
TOTAL ADJUSTED PRICE		\$175	\$145	\$166	\$124	\$175	\$144
STATISTICS	UNADJUSTED	ADJUSTED					
LOW	\$125	\$124					
HIGH	\$180	\$175					
MEDIAN	\$160	\$156					
AVERAGE	\$156	\$155					

¹ Market Conditions Adjustment: 0%

Date of Value (for adjustment calculations): 3/1/20

SALES COMPARABLE ANALYSIS

Introduction

The comparable sales indicate an adjusted value range from \$124 to \$175/SF, with a median of \$156/SF and an average of \$155/SF. The range of total net adjustment applied to the comparables was from -5% to 15%, with an average net adjustment across all comparables of 0%. The level of total adjustment applied to the comparables is considered minimal, an indication that the dataset is applicable to the subject and increases the credibility of the analysis. The adjustment process for each comparable sale is discussed in the following paragraphs.

Discussion of Adjustments

Comparable 1 (\$175/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total downward adjustment of -3% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. The total net adjustment applied to this comparable was downward by -3%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 2 (\$145/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total downward adjustment of -3% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. The total net adjustment applied to this comparable was downward by -3%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 3 (\$166/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total downward adjustment of -3% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. The total net adjustment applied to this comparable was downward by -3%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 4 (\$124/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total downward adjustment of -5% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. The total net adjustment applied to this comparable was downward by -5%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 5 (\$175/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total downward adjustment of -3% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. The total net adjustment applied to this comparable was downward by -3%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants primary consideration as a value indicator for the subject.

Comparable 6 (\$144/SF as adjusted) did not require any transaction adjustments. This comparable required a total upward adjustment of 15% for property characteristics. A downward size adjustment is utilized as the property is smaller than the subject property. Upward exposure and access adjustments were utilized as the property displays inferior exposure and access overall. The total net adjustment applied to this comparable was upward by 15%. The minimal amount of net adjustments required for this comparable suggests it is similar

to the subject, increasing its applicability for this analysis. Overall this comparable warrants secondary consideration as a value indicator for the subject.

SALES COMPARISON APPROACH CONCLUSION

The comparable sales indicate an adjusted value range from \$124 to \$175/SF, with a median of \$156/SF and an average of \$155/SF. Based on the results of the preceding analysis, Comparable 1 (\$175/SF adjusted), Comparable 2 (\$145/SF adjusted), Comparable 3 (\$166/SF adjusted), Comparable 4 (\$124/SF adjusted) and Comparable 5 (\$175/SF adjusted) are given primary consideration for the subject's opinion of value.

The following table summarizes the analysis of the comparables, reports the reconciled price per NRA value conclusion, and presents the concluded value of the subject property.

SALES COMPARISON APPROACH CONCLUSION (NRA)								
COMP	ANALYSIS	ADJUSTMENT				NET	GROSS	OVERALL
	PRICE	TRANSACTIONAL ¹	ADJUSTED	PROPERTY ²	FINAL	ADJ %	ADJ %	COMPARISON
1	\$180	0%	\$180	-3%	\$175	-3%	3%	PRIMARY
2	\$149	0%	\$149	-3%	\$145	-3%	3%	PRIMARY
3	\$171	0%	\$171	-3%	\$166	-3%	3%	PRIMARY
4	\$130	0%	\$130	-5%	\$124	-5%	5%	PRIMARY
5	\$180	0%	\$180	-3%	\$175	-3%	3%	PRIMARY
6	\$125	0%	\$125	15%	\$144	15%	25%	SECONDARY
LOW	\$124					AVERAGE		\$155
HIGH	\$175					MEDIAN		\$156
			SUBJECT SF	\$/SF CONCLUSION			VALUE	
PROSPECTIVE VALUE UPON STABILIZATION			625,297	x	\$160/SF	=	\$100,000,000	
Lease- Up Costs						From Lease-Up Analysis		
Rent Loss						(\$2,174,360)		
Tenant Improvements						(\$7,504,782)		
Leasing Commissions						(\$3,364,979)		
Free Rent						(\$826,830)		
TOTAL LEASE-UP COSTS						(\$13,870,951)		
Add: 7-11 Termination Fee						\$5,900,000		
AS-IS MARKET VALUE					\$147/SF	\$92,000,000		

¹Cumulative ²Additive

Rounded to nearest \$100,000

INTRODUCTION

The Reconciliation of Value Conclusions is the final step in the appraisal process and involves the weighing of the individual valuation techniques in relationship to their substantiation by market data, and the reliability and applicability of each valuation technique to the subject property. Understanding the profiles of potential buyers and their typical reliance on each approach to value strongly influences the weighting process.

In the open market, the subject property type would command most interest from national and regional buyers that are actively pursuing similar large investment properties. There is currently moderate buyer demand for substitute properties of the subject based on the volume of sale transactions and reports by buyers, sellers and other market participants during confirmation of market transactions. The most probable buyer is a national and regional investor.

Based on the overall quality of the data and analyses, and considering the decision-making process of the typical buyer profile of the subject asset, the Income approach warranted primary emphasis and the Sales Comparison approach warranted secondary emphasis in developing our final opinions of market.

PRESENTATION OF VALUE CONCLUSIONS

Our opinion of value reflects current conditions and the likely actions of market participants as of the date of value. It is based on the available information gathered and provided to us, as presented in this report, and does not predict future performance. Changing market or property conditions can and likely will have an effect on the subject's value.

The following table summarizes our final opinions of the As-Is Market Value and Prospective Value Upon Stabilization of the subject property's leased fee interest.

ANALYSIS OF VALUE CONCLUSIONS		
VALUATION INDICES	AS-IS MARKET VALUE	PROSPECTIVE VALUE UPON STABILIZATION
INTEREST APPRAISED	LEASED FEE	LEASED FEE
DATE OF VALUE	NOVEMBER 30, 2020	NOVEMBER 30, 2022
Sales Comparison Approach	\$92,000,000	\$100,000,000
Income Approach	\$95,500,000	\$105,900,000
FINAL VALUE CONCLUSION	\$95,500,000	\$105,900,000
\$/SF	\$153/SF	\$169/SF
Implied Capitalization Rate	10.14%	6.63%
Exposure Time	12 to 18 Months	
Marketing Period	12 to 18 Months	

We certify that, to the best of our knowledge and belief:

- › The statements of fact contained in this report are true and correct.
- › The reported analyses, opinions, and conclusions of the signers are limited only by the reported assumptions and limiting conditions, and are our personal, impartial, and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
- › The signers of this report have no present or prospective interest in the property that is the subject of this report, and no personal interest with respect to the parties involved.
- › Clint Gandy has provided real property valuation services as an appraiser for the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment. Kyle Knox, MAI has provided real property valuation services as an appraiser for the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment.
- › The signers are not biased with respect to the property that is the subject of this report or to the parties involved with this assignment.
- › The engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
- › The 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.
- › The reported analysis, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* and the *Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice* of the Appraisal Institute.
- › Clint Gandy inspected the property that is the subject of this report. Kyle Knox, MAI did not inspect the property that is the subject of this report.
- › No one provided significant real property appraisal assistance to appraisers signing this certification.

The use of this report is subject to the requirements of the Appraisal Institute relating to review by its duly authorized representatives.

As of the date of this report Kyle Knox, MAI completed the continuing education program for Designated Members of the Appraisal Institute.



Clint Gandy
Valuation Specialist
Certified General Real Estate Appraiser
State of Texas License #TX1380905-G
+1 214 217 9332
clint.gandy@colliers.com

February 25, 2021
Date



Kyle Knox, MAI
Managing Director
Certified General Real Estate Appraiser
State of Texas License #TX1323097-G
+1 214 217 9335
kyle.knox@colliers.com

February 25, 2021
Date

This appraisal is subject to the following assumptions and limiting conditions:

- › The appraisers may or may not have been provided with a survey of the subject property. If further verification is required, a survey by a registered surveyor is advised.
- › We assume no responsibility for matters legal in character, nor do we render any opinion as to title, which is assumed to be marketable. All existing liens, encumbrances, and assessments have been disregarded, unless otherwise noted, and the property is appraised as though free and clear, under responsible ownership, and competent management.
- › The exhibits in this report are included to assist the reader in visualizing the property. We have made no survey of the property and assume no responsibility in connection with such matters.
- › Unless otherwise noted herein, it is assumed that there are no encroachments, zoning, or restrictive violations existing in the subject property.
- › The appraisers assume no responsibility for determining if the property requires environmental approval by the appropriate governing agencies, nor if it is in violation thereof, unless otherwise noted herein.
- › Information presented in this report has been obtained from reliable sources, and it is assumed that the information is accurate.
- › This report shall be used for its intended purpose only, and by the party to whom it is addressed. Possession of this report does not include the right of publication.
- › The appraisers may not be required to give testimony or to appear in court by reason of this appraisal, with reference to the property in question, unless prior arrangements have been made therefore.
- › The statements of value and all conclusions shall apply as of the dates shown herein.
- › There is no present or contemplated future interest in the property by the appraisers which is not specifically disclosed in this report.
- › Without the written consent or approval of the authors neither all, nor any part of, the contents of this report shall be conveyed to the public through advertising, public relations, news, sales, or other media. This applies particularly to value conclusions and to the identity of the appraisers and the firm with which the appraisers are connected.
- › This report must be used in its entirety. Reliance on any portion of the report independent of others, may lead the reader to erroneous conclusions regarding the property values. Unless approval is provided by the authors no portion of the report stands alone.
- › The valuation stated herein assumes professional management and operation of the buildings throughout the lifetime of the improvements, with an adequate maintenance and repair program.
- › The liability of Colliers International Valuation & Advisory Services, its principals, agents, and employees is limited to the client. Further, there is no accountability, obligation, or liability to any third party. If this report is placed in the hands of anyone other than the client, the client shall make such party aware of all limiting conditions and assumptions of the assignment and related discussions. The appraisers are in no way responsible for any costs incurred to discover or correct any deficiency in the property.
- › The appraisers are not qualified to detect the presence of toxic or hazardous substances or materials which may influence or be associated with the property or any adjacent properties, has made no investigation or analysis as to the presence of such materials, and expressly disclaims any duty to note the degree of fault. Colliers International Valuation & Advisory Services and its principals, agents, employees, shall not be liable for any costs, expenses, assessments, or penalties, or diminution in value, property

damage, or personal injury (including death) resulting from or otherwise attributable to toxic or hazardous substances or materials, including without limitation hazardous waste, asbestos material, formaldehyde, or any smoke, vapors, soot, fumes, acids, alkalis, toxic chemicals, liquids, solids or gasses, waste materials or other irritants, contaminants or pollutants.

- › The appraisers assume no responsibility for determining if the subject property complies with the *Americans with Disabilities Act (ADA)*. Colliers International Valuation & Advisory Services, its principals, agents, and employees, shall not be liable for any costs, expenses, assessments, penalties or diminution in value resulting from non-compliance. This appraisal assumes that the subject meets an acceptable level of compliance with *ADA* standards; if the subject is not in compliance, the eventual renovation costs and/or penalties would negatively impact the present value of the subject. If the magnitude and time of the cost were known today, they would be reduced from the reported value conclusion.
- › An on-site inspection of the subject property was conducted. No evidence of asbestos materials on-site was noted. A Phase 1 Environmental Assessment was not provided for this analysis. This analysis assumes that no asbestos or other hazardous materials are stored or found in or on the subject property. If evidence of hazardous materials of any kind occurs, the reader should seek qualified professional assistance. If hazardous materials are discovered and if future market conditions indicate an impact on value and increased perceived risk, a revision of the concluded values may be necessary.
- › A detailed soils study was not provided for this analysis. The subject's soils and sub-soil conditions are assumed to be suitable based upon a visual inspection, which did not indicate evidence of excessive settling or unstable soils. No certification is made regarding the stability or suitability of the soil or sub-soil conditions.
- › This analysis assumes that the financial information provided for this appraisal, including rent rolls and historical income and expense statements; accurately reflect the current and historical operations of the subject property.

Engagement Letter

Subject Data

Valuation Glossary

Qualifications of Appraisers

Qualifications of Colliers International Valuation & Advisory Services

PROFESSIONAL SERVICE AGREEMENT

COLLIERS INTERNATIONAL
VALUATION & ADVISORY SERVICES

4830 W. Kennedy Blvd., Suite 300
Tampa, FL 33609
DIR (TAMPA) +1 813.871.8531
DIR (ATL) +1 404.877.9299
WEB www.colliers.com/valuationadvisory



November 6th, 2020

John Jordan, MAI
EMD | US Multifamily Leader
Mobile +1 214.693.4419
john.jordan@colliers.com

Mr. Steve Cone
Southern Properties Capital, Ltd.
1603 LBJ Freeway
Suite 800
Dallas, Texas 75234
Direct +1 469.522.4567
Mobile +1 214.284.7696
Steve.Cone@pillarincome.com

RE: Appraisal of three (3) office buildings (Southern Properties Capital Portfolio)

Dear Mr. Cone:

Thank you for considering Colliers International Valuation & Advisory Services, LLC for the assignment identified in the below stated Professional Service Agreement. Please sign one copy of the agreement and return it to me, thereby indicating your authorization for us to proceed with this assignment and your acceptance of the attached Terms and Conditions.

PROFESSIONAL SERVICE AGREEMENT ("Agreement")	
Project	1. Browning Place, 1601-1607 Lyndon B Johnson Freeway, Farmers Branch, TX 75231 2. Stanford Corporate Center, 14001 Dallas Parkway, Dallas, TX 75240 3. 600 Las Colinas, 600 Las Colinas Boulevard East, Irving, TX 75039
Location	See above
Project Description	Three Appraisal Reports of the "As Is" Leased Fee Market Value as of November 30, 2020.
Parties	Colliers International Valuation & Advisory Services, LLC ("CIVAS") and Southern Properties Capital, Ltd. (herein at times referred to as "Client")
Intended User	The appraisal will be prepared for Southern Properties Capital, Ltd. The Intended user is Southern Properties Capital Ltd. with its successors, assigns, and affiliates. It should be noted that if this engagement is directly with the owner of the Property, the Appraisal will not be accepted by federally insured lenders due to FIRREA Compliance, limiting the use of this report. Should this potentially impact your source of lenders, we recommend engagement be directed by a Federally Insured Lender.
Intended Use	The reports to be performed under this Agreement ("Appraisal") is intended only for use to serve as a basis for asset valuation associated with a previous bond issuance. The report is not intended for any other use. The report to be performed under this Agreement ("Appraisal") is intended only for use in Financial Reporting for IFRS compliance, inclusive in the Prospectus of ENA 2. The report is not intended for any other use. This appraisal is to be used for asset evaluation associated with a previous bond offering. We confirm that we have given our full consent to the inclusion of the valuation in its entirety within the Southern Properties Capital Ltd. Prospectus to be published in the Tel Aviv Stock Exchange, assuming we have a signed Indemnification Agreement (see Reliance Language below) which will be provided upon request.

Purpose	The purpose of our assignment will be to estimate the "As Is" Market Values and the "Fair Market" Values to serve as a basis for asset valuation associated with a previous bond issuance. The purpose of our assignment will be to estimate the Market Value (Fair Value) consistent with IFRS Standard according to IFRS 10 as it relates to fair market value according to IFRS 9 (which also refers to IAS 40). The definition of fair value in IFRS is generally consistent with market value, which are discussed in IVS 300 <i>Valuations for Financial Reporting</i>.
Type of Appraisal	CIVAS will produce an Appraisal Report in which the appraiser's analysis and conclusions will be fully described within this document.
Rights Appraised	Leased Fee
Date of Value	November 30, 2020
Scope of Work	CIVAS and/or its designated affiliate will provide the Appraisal in accordance with USPAP, FIRREA, and the Code of Ethics and Certifications Standards of the Appraisal Institute and State Licensing Laws. CIVAS will research relevant market data and perform analysis to the extent necessary to produce credible appraisal results. No inspection will be performed. The scope of work will be included in the Appraisal. A copy of the Assumptions and Limiting Conditions, which appear in the Appraisal, is available upon request.
Delivery	Draft Appraisal: Delivered on or before December 10th, 2020 assuming authorization and receipt of property specific information. Final Appraisal: Delivered three (3) days after completion of client review and authorization to deliver final report(s).
Professional Fee	\$16,000 (\$5,000 per report for Stanford Corporate Center & 600 Las Colinas; \$6,000 for Browning Place)
Expenses	Fees include all associated expenses.
No. of Reports	One (1) Electronic Draft Appraisal and One (1) Electronic Final Appraisal. No printed copies will be delivered to the client.
Retainer	No retainer is required.
Payment Terms	CIVAS will invoice Client for the Appraisal in its entirety at the delivery of the draft appraisal. Final payment is due and payable within fifteen (15) business days upon delivery of the electronic copy of the Final Appraisal or within thirty (30) days of your receipt of our Draft Appraisal, whichever is sooner. If a Draft Appraisal is requested, the fee is considered earned upon delivery of our Draft Appraisal.
Acceptance Date	These specifications are subject to modification if this Agreement is not accepted within three (3) business days from the date of this letter.

Terms and Conditions

The attached Terms and Conditions and Specific Property Data Request are deemed a part of this Agreement as though set forth in full herein. The following is a list of information needed to begin and complete our analysis. **The majority of the information necessary to complete the reports will be retained within Colliers files.** The Client signing this Agreement or the party sending the specific property data certifies that all the information provided is accurate and complete as of the date of this request, and that any updates, revisions or additional relevant information that comes into control or possession of the Client prior to the date on which the Appraisal is delivered shall be provided to CIVAS immediately. Please forward with the Agreement or as soon as possible.

- › YTD Income & Expenses
- › Current Budget
- › Detailed occupancy report for the past year and YTD
- › Detailed rent roll as of October 30, 2020 indicating any vacant units and in-place rents
- › Detailed rent roll as of November 30, 2020 indicating any vacant units and in-place rents **(to be provided by December 4th, 2020)**
- › Marketing plan and/or local competitive study, if available

In addition to the items requested above, please forward any additional materials you would consider relevant in the analysis of the subject property.

Reliance Language – Non-Lender Client

The Appraisal is for the sole use of the Client; however, Client may provide only complete, final copies of the Appraisal report in its entirety (but not component parts) to third parties who shall review such reports in connection with the stated Intended Use. CIVAS is not required to explain or testify as to appraisal results other than to respond to the Client for routine and customary questions. Please note that our consent to allow the Appraisal prepared by CIVAS or portions of such Appraisal, to become part of or be referenced in any public offering, the granting of such consent will be at our sole and absolute discretion and, if given, will be on condition that CIVAS will be provided with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter, in a form and content satisfactory to CIVAS, by a party satisfactory to CIVAS. CIVAS hereby expressly grants to client the right to copy the Appraisal and distribute it to employees of client and to your accountants/auditors in its entirety (but not component parts) without the need to provide CIVAS with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter.

PROFESSIONAL SERVICE AGREEMENT

CONTINUED

If you have questions regarding the enclosed, please feel free to contact me. CIVAS appreciates this opportunity to be of service to you on this assignment and looks forward to serving you. If you have additional questions, please contact us.

I, **Steve Cone**, agree to the above stated terms and authorize Colliers International Valuation & Advisory Services, LLC to prepare the above referenced appraisal.



Date: 11/06/2020

Mr. Steve Cone
Southern Properties Capital, Ltd.

Respectfully,

Colliers International Valuation & Advisory Services, LLC



John Jordan, MAI
EMD | US Multifamily Leader
Mobile +1 214.693.4419
john.jordan@colliers.com

TERMS AND CONDITIONS**"T&C"**

- 1) The Appraisal will be subject to Colliers International Valuation & Advisory Services, LLC's ("CIVAS") Assumptions and Limiting Conditions that are incorporated into each appraisal, and any Extraordinary Assumptions and Hypothetical Conditions that may be incorporated into each appraisal.
- 2) Any capitalized, non-defined words shall have the same meaning as defined in the Agreement to which these T&Cs are attached.
- 3) Client is defined as the party signing the Agreement and shall be responsible for payment of the fees stipulated in the Agreement. Payment of the fee for the Appraisal is not contingent on the appraised value(s) or the outcome of the report(s). Additional fees will be charged on an hourly basis for any work that may exceed the scope of this proposal, including performing additional valuation scenarios, additional research, and conference calls, meetings, deposition preparation, deposition, trial testimony or travel that may exceed the time allotted by CIVAS for an assignment of this nature. If CIVAS is requested to cease working on the Appraisal for any reason prior to the completion of the appraisal(s), CIVAS will be entitled to bill the Client for the time spent to date at CIVAS' hourly rates for the personnel involved. The Client will be billed a minimum \$500 or at a rate of \$250 per hour for associate time, \$300 per hour for valuation services director, \$400 per hour for managing director, and \$450 per hour for executive managing director. If the Client delays completion of the assignment beyond ninety (90) days, the fee may be renegotiated. This may result in the total fee exceeding the original agreed fee agreed upon cost.
- 4) Client agrees to pay all fees and expenses, including attorney's fees, incurred by CIVAS in connection with the collection or attempted collection of the fees and expenses. In the event Client fails to make payments when due and payable, the amount due shall bear interest at 1.5% per month or the maximum rate permitted in the state in which the CIVAS office executing the Agreement is located, whichever is lesser.
- 5) The fee is due upon delivery of the final report or within thirty (30) days of your receipt of the draft report, whichever is sooner. If a draft is requested, the fee is considered earned upon delivery of our draft report.
- 6) In the event that either party commences any legal action relating to the provisions of the Agreement, including collection, the prevailing party shall be entitled to its actual attorneys' fees and costs. The Agreement shall be governed by and construed in accordance with the laws of the state where the CIVAS office executing the Agreement is located. The venue of any action arising out of the Agreement shall be the county where the CIVAS office executing the Agreement is located. Client will have up to thirty (30) days from receipt of the Draft Appraisal to review and communicate its review to CIVAS. CIVAS reserves the right to bill Client for additional appraisal efforts that may arise from the Client not responding within this time period.
- 7) CIVAS does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information or the state of affairs of the Property furnished to CIVAS by Client. In the event that any such information is inaccurate, misleading or incomplete, CIVAS shall have no responsibility or liability for any matters relating thereto (whether to the Client or to any third party).
- 8) CIVAS shall have no responsibility for legal matters, questions of survey or title, soil or subsoil conditions, engineering, or other similar technical matters. The Appraisal will not constitute a survey of the Property analyzed.
- 9) Client shall provide CIVAS with such materials with respect to the Appraisal as requested by CIVAS and which are in the possession or under the control of Client. Client shall provide CIVAS with sufficient access to the Property to be analyzed and hereby grants permission for entry, unless discussed in advance to the contrary.
- 10) The data gathered in the course of the Appraisal (except data furnished by Client) and the Appraisal prepared pursuant to the Agreement are, and will remain, the property of CIVAS. With respect to data provided by Client, such data shall be confidential, and CIVAS shall not disclose any information identified as confidential furnished to CIVAS. Notwithstanding the foregoing, CIVAS is authorized by Client to disclose all or any portion of the Appraisal and the related data to appropriate representatives of the Appraisal Institute if such disclosure is required to enable CIVAS to comply with the Bylaws and Regulations of such Institute as now or hereafter in effect.
- 11) Unless specifically noted, CIVAS does not assume any duty to analyze or examine the Property or adjacent property for the possible presence of toxic and/or hazardous substances or materials (including but not exclusive to asbestos, PCB transformers, or other toxic, hazardous, or contaminated substances and/or underground storage tanks (hazardous material), or the cost of encapsulation or removal thereof) and accepts no liability regarding the issue. If such materials exist, CIVAS defers to the expertise of professionals specifically trained in analyzing the cost to remediate, which will not be a part of the appraisal fee proposal. The Appraisal will contain a comprehensive disclaimer to this effect.
- 12) CIVAS understands that there is no major or significant deferred maintenance in the Property which would require the expertise of a professional cost estimator or contractor. If such repairs are needed, the estimates are to be prepared by others, and are not a part of the fee contemplated in the Agreement.
- 13) Client acknowledges that CIVAS is being retained hereunder as an independent contractor to perform the services described herein and nothing in the Agreement shall be deemed to create any other relationship between Client and CIVAS. The Agreement shall be deemed concluded and the services hereunder completed upon delivery to Client of the Appraisal discussed herein.
- 14) Client agrees that its only remedy for losses or damages relating to the Agreement shall be limited to the amount of the appraisal fee paid by the Client and in no circumstances shall CIVAS be liable for any losses or damages in excess of this amount. Should the Client, or any other entitled party, make a claim against CIVAS, its directors, officers, employees and other affiliates and shareholders, relating to this engagement or the appraisal(s), the maximum damages recoverable from CIVAS, its directors, officers, employees and other affiliates and shareholders, shall be the amount of funds actually collected by CIVAS under the Agreement, and no claim shall be made for any consequential or punitive damages.

- 15) If CIVAS or any of its employees receives a subpoena or other judicial notification to produce documents or provide testimony involving the Appraisal in connection with a lawsuit or related proceeding, CIVAS will notify the Client of receipt of the subpoena or notification. However, if CIVAS is not part of the lawsuit or proceedings, Client agrees to compensate CIVAS for the professional time required and to reimburse CIVAS for the expenses incurred in responding to any such subpoena or judicial notification, including any attorneys' fees, as they are incurred. CIVAS is to be compensated at the prevailing hourly rates of the personnel responding to the subpoena or command for testimony.
- 16) If expert witness testimony is required in connection with the Appraisal, the following hourly rates will apply. The Client will be billed at the rate of \$250 per hour for associate time, \$350 per hour for valuation services director, \$400 per hour for managing director, and \$450 per hour for executive managing director. The hourly billings pertain to court preparation, waiting and travel time, document review and preparation (excludes appraisal report) and all meetings related to court testimony.
- 17) Client shall indemnify and hold CIVAS, its parent, subsidiaries, affiliates, its officers, directors, employees and agents ("CIVAS Indemnities"), fully harmless against all losses, damages, claims, and expenses of any kind whatsoever (including costs and reasonable attorneys' fees), sustained or incurred by a third party as a result of the negligence or intentional acts or omissions of Client (including any failure to perform any duty imposed by law), any misrepresentation, distortion or if Client fails to provide complete and accurate information to CIVAS, for which recovery is sought against the CIVAS Indemnities; however, such obligation to defend and indemnify shall not apply to the extent caused by the negligent act or willful misconduct of CIVAS. Client shall indemnify and hold CIVAS Indemnities harmless from any claims, expenses, judgments or other items or costs arising as a result of the Client's failure or the failure of any of the Client's agents to provide a complete copy of the Appraisal to any third party. LIMITATION OF LIABILITY. EXCEPT FOR THE INDEMNIFICATION PROVISION ABOVE, ANYTHING IN THE AGREEMENT TO THE CONTRARY NOTWITHSTANDING, UNDER NO CIRCUMSTANCES WHATSOEVER SHALL EITHER PARTY BE LIABLE TO THE OTHER FOR ANY SPECIAL, CONSEQUENTIAL, PUNITIVE, OR INCIDENTAL DAMAGES OF ANY KIND WHATSOEVER.
- 18) CIVAS agrees to maintain Professional Liability Insurance in the amount of \$1,000,000 and General Liability insurance in the amount of \$2,000,000, as well as Workers Compensation per local regulatory requirements. CIVAS will endeavor to provide Client with written notice regarding any cancellation of any such insurance. CIVAS will provide Client with certificates of insurance naming Client as an additional insured on the General Liability policy upon request.
- 19) The Appraisal and the name Colliers International Valuation & Advisory Services may not be used in any marketing or investment material or offering memoranda without CIVAS' prior written consent. CIVAS, its employees and appraisers have no liability to any recipients of any prepared material and disclaim all liability to any party other than the Client.
- 20) Unless CIVAS consents in writing, the Appraisal cannot be used by any party or for any purpose other than the Client for the purposes specified in the Agreement. Should the Client provide a copy of this Appraisal to any person or entity not authorized by CIVAS in writing, Client hereby agrees to hold CIVAS, its directors, officers, employees and other affiliates and shareholders, harmless from all damages, expenses, claims and costs, including any attorney's fees. The Client acknowledges that any opinions and conclusions expressed by the professionals of CIVAS pursuant to the Agreement are made as employees and not as individuals. CIVAS' responsibility is limited to the Client, and the use of the Appraisal or related product by third parties shall be solely at the risk of the Client and/or third parties.
- 21) The use of this appraisal shall be used only for the purpose as set forth in the Intended Use section of the Agreement. In the event that the client wishes to use this report or portions of this report for any other purpose such as, to become part of or be referenced in, any offering or other material intended for the review of others, or to be submitted to others, will be at the Client's sole and absolute discretion and, if given, will be on condition that CIVAS will be provided with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter, in a form and content satisfactory to CIVAS and the Client, by a party satisfactory to CIVAS and the Client. CIVAS does consent to Client submission of the complete Appraisal to rating agencies, loan participants or your accountants/auditors without the need to provide us with an Indemnification Agreement and/or Non-Reliance letter.

Property : **Browning Place -1601**

As of 10-20-2020

Property/Unit	Tenant	Monthly Rent	Square Feet	Rent Per Square Foot	Lease Starting Date	Lease Exp. Date	Deposits Held
4427-100	National Bioskills Labs	15,908.46	10,319	18.50/yr 1.54/mth	10-05-2015	10-31-2025	.00
4427-110	National Bioskills Labs	4,768.38	3,093	18.50/yr 1.54/mth	11-12-2019	10-31-2025	.00
4427-120	National Bioskills Labs	.00	3,251	.00/yr .00/mth	10-05-2015	10-31-2025	.00
4427-150	Nationstar Mortgage, LLC	2,835.63	1,745	19.50/yr 1.63/mth	04-01-2018	09-30-2023	.00
4427-170	VACANT	2,465.12	1,599	18.50/yr 1.54/mth			.00
4427-200	7-Eleven, Inc.	36,046.74	19,644	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00
4427-300	7-Eleven, Inc.	43,761.08	23,848	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00
4427-400	Nationstar Mortgage, LLC	29,939.00	18,424	19.50/yr 1.63/mth	04-01-2018	09-30-2023	.00
4427-450	VACANT	7,910.00	5,424	17.50/yr 1.46/mth			.00
4427-500	Nationstar Mortgage, LLC	38,753.00	23,848	19.50/yr 1.63/mth	04-01-2018	09-30-2023	.00
4427-600	7-Eleven, Inc.	43,761.08	23,848	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00
4427-700	7-Eleven, Inc.	43,761.08	23,848	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00
4427-800	7-Eleven, Inc.	43,761.08	23,848	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00

PROPERTY TOTALS :

Total Occupied Rents	303,295.53
Total Vacant Rents	10,375.12
Total Gross Rents	313,670.65
Total Square Footage	182,739
Average Rent/Sq. Ft./Yr	20.60
Average Rent/Sq. Ft./Mth	1.72
Total Security Deposits	.00

--- Percentage of Occupied Units ---

Total Occupied Units	11
Total Vacant Units	2
Total Units	13
Percentage of Occupied	84.62%

--- Percentage of Occupied Sq. Feet ---

Total Occupied Sq. Feet	175,716
Total Vacant Sq. Feet	7,023
Total Square Footage	182,739
Percent Occupied	96.16%

EG 11/3/20

Property : **Browning Place -1603**

As of 10-20-2020

Property/Unit	Tenant	Monthly Rent	Square Feet	Rent Per Square Foot	Lease Starting Date	Lease Exp. Date	Deposits Held
4426-100	Simmons Bank	15,291.29	8,951	20.50/yr 1.71/mth	02-15-1992	06-30-2025	.00
4426-120	Dewey's Cafe	1,500.00	4,461	4.03/yr .34/mth	01-01-1996	04-30-2024	.00
4426-122	Regis Property Mgmt	3,910.37	2,289	20.50/yr 1.71/mth	03-01-2017	02-28-2029	.00
4426-200	7-Eleven, Inc.	16,641.62	9,069	22.02/yr 1.84/mth	08-01-2018	12-31-2020	.00
4426-280	Lawyers Assistance, Inc.	9,886.50	6,084	19.50/yr 1.63/mth	09-01-2011	02-28-2022	.00
4426-290	Kerry A. Falkner, PC	1,248.33	749	20.00/yr 1.67/mth	02-01-2015	01-31-2022	.00
4426-292	VACANT	1,350.00	900	18.00/yr 1.50/mth			.00
4426-300	7-Eleven, Inc.	44,630.87	24,322	22.02/yr 1.84/mth	12-17-2018	12-31-2020	.00
4426-400	Nationstar Mortgage, LLC	47,893.63	29,473	19.50/yr 1.63/mth	12-08-2014	09-30-2023	.00
4426-500	Nationstar Mortgage, LLC	47,732.75	29,374	19.50/yr 1.63/mth	08-19-2013	09-30-2023	.00
4426-600	Nationstar Mortgage, LLC	47,731.12	29,373	19.50/yr 1.62/mth	08-19-2013	09-30-2023	.00
4426-700	Medestar	39,762.25	25,113	19.00/yr 1.58/mth	09-01-2014	05-31-2022	.00
4426-750	Wittington Holdings LP	7,257.25	4,147	21.00/yr 1.75/mth	11-01-2017	05-31-2022	.00
4426-800	Pillar Income Asset Mgmt	30,102.54	17,621	20.50/yr 1.71/mth	09-01-2011	02-28-2029	.00
4426-835	Pillar Income Asset Mgmt	1,062.59	622	20.50/yr 1.71/mth	04-01-2015	02-28-2029	.00
4426-850	Pillar Income Asset Mgmt	4,776.50	2,796	20.50/yr 1.71/mth	10-15-2018	02-28-2029	.00
4426-855	Point Solutions, LLC	4,004.31	2,433	19.75/yr 1.65/mth	11-17-2008	04-30-2021	3,125.50
4426-860	Roundstone Development, LLC	1,706.25	975	21.00/yr 1.75/mth	02-15-2020	01-31-2022	.00

PROPERTY TOTALS :

Total Occupied Rents	325,138.17
Total Vacant Rents	1,350.00
Total Gross Rents	326,488.17
Total Square Footage	198,752
Average Rent/Sq. Ft./Yr	19.71
Average Rent/Sq. Ft./Mth	1.64
Total Security Deposits	3,125.50

--- Percentage of Occupied Units ---

Total Occupied Units	17
Total Vacant Units	1
Total Units	18
Percentage of Occupied	94.44%
--- Percentage of Occupied Sq. Feet ---	
Total Occupied Sq. Feet	197,852
Total Vacant Sq. Feet	900
Total Square Footage	198,752
Percent Occupied	99.55%

Egg 11/3/20

Property : **Browning Place -1605**

As of 10-20-2020

Property/Unit	Tenant	Monthly Rent	Square Feet	Rent Per Square Foot	Lease Starting Date	Lease Exp. Date	Deposits Held
4425-100	Regis Realty Prime LLC	25,095.42	14,690	20.50/yr 1.71/mth	10-15-2018	09-30-2023	.00
4425-150	Winter Sun Mgmt, inc.	4,365.00	2,619	20.00/yr 1.67/mth	10-01-2018	09-30-2023	.00
4425-200	Telvista	17,284.27	11,365	18.25/yr 1.52/mth	07-01-2006	04-30-2021	101,203.68
4425-250	Sunridge Mgmt Group, Inc.	14,737.13	9,162	19.30/yr 1.61/mth	10-06-2018	02-28-2022	.00
4425-300	General Services Admn.	30,698.74	24,204	15.22/yr 1.27/mth	04-17-2014	04-16-2024	.00
4425-400	VACANT	38,323.00	24,204	19.00/yr 1.58/mth			.00
4425-500	VACANT	19,999.08	12,631	19.00/yr 1.58/mth			.00
4425-550	VACANT	18,323.92	11,573	19.00/yr 1.58/mth			.00
4425-600	Kintetsu Global IT, Inc.	20,000.50	11,765	20.40/yr 1.70/mth	06-01-2013	12-31-2020	.00
4425-610	Sunridge Mgmt Group, Inc.	4,765.52	2,964	19.29/yr 1.61/mth	03-15-2020	02-28-2022	.00
4425-650	Expeditors Int'l of Washington	14,873.83	9,394	19.00/yr 1.58/mth	01-15-2018	01-31-2028	5,112.00
4425-700	Liberty Bankers Life	13,104.63	7,671	20.50/yr 1.71/mth	04-01-2018	02-28-2029	.00
4425-710	Liberty Bankers Life	28,243.87	16,533	20.50/yr 1.71/mth	12-17-2007	02-28-2029	.00
4425-800	VACANT	31,767.75	24,204	15.75/yr 1.31/mth			.00

PROPERTY TOTALS :

Total Occupied Rents	173,168.91
Total Vacant Rents	108,413.75
Total Gross Rents	281,582.66
Total Square Footage	182,979
Average Rent/Sq. Ft./Yr	18.47
Average Rent/Sq. Ft./Mth	1.54
Total Security Deposits	106,315.68

--- Percentage of Occupied Units ---

Total Occupied Units	10
Total Vacant Units	4
Total Units	14
Percentage of Occupied	71.43%
--- Percentage of Occupied Sq. Feet ---	
Total Occupied Sq. Feet	110,367
Total Vacant Sq. Feet	72,612
Total Square Footage	182,979
Percent Occupied	60.32%

EQ 11/3/20

Property : **Browning - 1607**

As of 10-20-2020

Property/Unit	Tenant	Monthly Rent	Square Feet	Rent Per Square Foot	Lease Starting Date	Lease Exp. Date	Deposits Held
4424-ANNEX	Telvista, Inc.	47,568.63	31,278	18.25/yr 1.52/mth	05-01-2006	04-30-2021	.00
4424-ANNEX1	Telvista, Inc.	29,603.02	19,465	18.25/yr 1.52/mth	05-01-2006	04-30-2021	.00
4424-MEZZ	Telvista, Inc.	15,336.08	10,084	18.25/yr 1.52/mth	05-01-2006	04-30-2021	.00

PROPERTY TOTALS :

Total Occupied Rents	92,507.73
Total Vacant Rents	.00
Total Gross Rents	92,507.73
Total Square Footage	60,827
Average Rent/Sq. Ft./Yr	18.25
Average Rent/Sq. Ft./Mth	1.52
Total Security Deposits	.00

--- Percentage of Occupied Units ---

Total Occupied Units	3
Total Vacant Units	0
Total Units	3
Percentage of Occupied	100.00%

--- Percentage of Occupied Sq. Feet ---

Total Occupied Sq. Feet	60,827
Total Vacant Sq. Feet	0
Total Square Footage	60,827
Percent Occupied	100.00%

Eg 11/3/20

Browning Place
Summary Statement of Operations
For the Period Ended October 20, 2020

	Current Activity	Current Budget	Current Variance	Prior Year Actual	YTD Actual	YTD Budget	YTD Variance	Annualized Per Sq Ft
Rental Income :								
Gross Potential Rent	\$ 1,014,249	\$ 1,008,165	6,085	\$ 10,172,806	\$ 10,142,165	\$ 10,068,196	73,969	4.87
Lost Rents - Vacancies	(120,139)	(122,013)	1,874	(493,151)	(1,208,952)	(1,219,733)	10,781	(.58)
Lost Rents - Other	(1,500)	0	(1,500)	(147,767)	(34,074)	(14,305)	(19,768)	(.02)
Net Rental Revenue	892,610	886,152	6,459	9,531,888	8,899,139	8,834,157	64,981	4.27
Operating Cost Recoveries	73,501	64,445	9,056	809,872	733,739	644,448	89,291	.35
Operating Cost Recoveries-Prior Year	0	0	0	91,638	0	0	0	.00
Percentage Rent	0	0	0	59,886	16,704	0	16,704	.01
Miscellaneous Income	20,624	33,116	(12,492)	323,915	296,894	308,678	(11,784)	.14
Total Income	986,735	983,713	3,023	10,817,199	9,946,477	9,787,284	159,193	4.77
Property Operating Expenses :								
Personnel Costs	31,142	29,276	(1,866)	297,904	315,223	292,756	(22,467)	.15
Management Fees	30,647	29,511	(1,136)	320,266	305,173	293,618	(11,555)	.15
Property Administration	9,212	5,473	(3,739)	81,594	73,043	57,311	(15,732)	.04
Marketing	190	0	(190)	13,347	4,014	6,522	2,508	.00
Utilities	68,233	97,043	28,811	839,754	724,462	919,650	195,188	.35
Service Expenses	56,489	56,991	502	631,657	627,750	655,558	27,809	.30
Cleaning and Decorating	33,949	33,562	(388)	365,520	342,623	339,892	(2,731)	.16
Repairs and Maintenance	17,952	8,524	(9,429)	117,866	102,943	118,010	15,067	.05
Real Estate Taxes	135,483	135,450	(33)	1,332,455	1,354,283	1,354,316	33	.65
Insurance Expense	38,106	35,900	(2,206)	302,802	367,602	358,999	(8,602)	.18
Total Operating Expenses	421,403	431,729	10,326	4,303,165	4,217,115	4,396,633	179,518	2.02
NET OPERATING INCOME	565,332	551,983	13,349	6,514,034	5,729,362	5,390,651	338,711	2.75
Lease Commissions	411,885	0	(411,885)	21,887	411,885	0	(411,885)	.20
Tenant Improvements	0	0	0	3,163,609	37,612	0	(37,612)	.02
Capital Improvements	0	0	0	424,844	140,096	0	(140,096)	.07
Total Capital Expenditures	411,885	0	(411,885)	3,610,340	589,593	0	(589,593)	.28
Available for Debt Service	153,447	551,983	(398,536)	2,903,694	5,139,769	5,390,651	(250,882)	2.47
Interest Expense	0	0	0	1,311,381	0	0	0	.00
Mortgage Principal Reduction	0	0	0	41,891,141	0	0	0	.00
Ground/Operating Lease	0	0	0	0	0	0	0	.00
Total Debt Service	0	0	0	43,202,522	0	0	0	.00
CASH FLOW	153,447	551,983	(398,536)	(40,298,828)	5,139,769	5,390,651	(250,882)	2.47
Cash Adjustments :								
Net Tax Accrual to Escrow	(135,414)	(135,413)	1	(1,129,455)	478,226	(1,354,129)	(1,832,354)	.23
Increase/(Decrease) Billed A/R	(16,858)	0	16,858	(20,253)	(71,866)	0	71,866	(.03)
Increase/(Decrease) Unbilled A/R	0	0	0	185,048	0	0	0	.00
(Increase)/Decrease Security Dep.	0	0	0	0	0	0	0	.00
(Increase)/Decrease Acct Payable	(372,129)	0	372,129	(54,386)	(371,356)	0	371,356	(.18)
Deposits/Pre Pairs & Other	(42,269)	(35,900)	6,369	(2,084,511)	84,624	(358,999)	(443,623)	.04
Total Cash Adjustments	(566,670)	(171,313)	395,358	(3,103,557)	119,628	(1,713,128)	(1,832,756)	.06
Cash Flow from Operations	720,117	723,296	(3,179)	(37,195,272)	5,020,141	7,103,779	(2,083,638)	2.41
Owner Transactions Tax/Insurance	0	0	0	0	0	0	0	.00
Owner Transactions	0	723,296	723,296	(36,945,307)	5,150,000	7,103,779	1,953,779	2.47
Net Cash @ Property Level	720,117	0	720,117	(249,964)	(129,859)	0	(129,859)	(.06)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services



CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Unless specified otherwise, these definitions were extracted from the following sources or publications:

The Dictionary of Real Estate Appraisal, Sixth Edition, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 2015 (*Dictionary*).

Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, 2018-2019 Edition (USPAP).

The Appraisal of Real Estate, Fourteenth Edition, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 2013 (*14th Edition*).

Absolute Net Lease

A lease in which the tenant pays all expenses including structural maintenance, building reserves, and management; often a long-term lease to a credit tenant. (*Dictionary*)

Ad Valorem Tax

A real estate tax based on the assessed value of the property, which is not necessarily equivalent to its market value. (*14th Edition*)

Aggregate of Retail Values (ARV)

The sum of the separate and distinct market value opinions for each of the units in a condominium; subdivision development, or portfolio of properties, as of the date of valuation. The aggregate of retail values does not represent the value of all the units as sold together in a single transaction; it is simply the total of the individual market value conclusions. Also called *sum of the retail values*. (*Dictionary*)

Arm's-length Transaction

A transaction between unrelated parties who are each acting in his or her own best interest. (*Dictionary*)

As-Is Market Value

The estimate of the market value of real property in its current physical condition, use, and zoning as of the appraisal date. (*Dictionary*)

Assessed Value

The value of a property according to the tax rolls in ad valorem taxation; may be higher or lower than market value, or based on an assessment ratio that is a percentage of market value. (*14th Edition*)

Average Daily Room Rate (ADR)

In the lodging industry, the net rooms revenue derived from the sale of guest rooms divided by the number of paid occupied rooms. (*Dictionary*)

Band of Investment

A technique in which the capitalization rates attributable to components of an investment are weighted and combined to derive a weighted-average rate attributable to the total investment. (*Dictionary*)

Cash-Equivalent Price

The price of a property with nonmarket financing expressed as the price that would have been paid in an all-cash sale. (*Dictionary*)

Common Area

The total area within a property that is not designed for sale or rental but is available for common use by all owners, tenants, or their invitees, e.g., parking and its appurtenances, malls, sidewalks, landscaped areas, recreation areas, public toilets, truck and service facilities. (*Dictionary*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Contract Rent

The actual rental income specified in a lease. *(14th Edition)*

Cost Approach

A set of procedures through which a value indication is derived for the fee simple interest in a property by estimating the current cost to construct a reproduction of (or replacement for) the existing structure, including an entrepreneurial incentive; deducting depreciation from the total cost; and adding the estimated land value. Adjustments may then be made to the indicated fee simple value of the subject property to reflect the value of the property interest being appraised. *(14th Edition)*

Curable Functional Obsolescence

An element of depreciation; a curable defect caused by a flaw in the structure, materials, or design, which can be practically and economically corrected. *(Dictionary)*

Debt Coverage Ratio (DCR)

The ratio of net operating income to annual debt service, which measures the relative ability of a property to meet its debt service out of net operating income; also called *debt service coverage ratio (DSCR)*. *(Dictionary)*

Deferred Maintenance

Items of wear and tear on a property that should be fixed now to protect the value or income-producing ability of a property. *(Dictionary)*

Depreciation

In appraisal, a loss in property value from any cause; the difference between the cost of an improvement on the effective date of the appraisal and the market value of the improvement on the same date. *(Dictionary)*

Direct Costs

Expenditures for the labor and materials used in the construction of improvements; also called *hard costs*. *(Dictionary)*

Discounted Cash Flow (DCF) Analysis

The procedure in which a discount rate is applied to a set of projected income streams and a reversion. The analyst specifies the quantity, variability, timing, and duration of the income streams and the quantity and timing of the reversion, and discounts each to its present value at a specified yield rate. *(Dictionary)*

Discount Rate

A rate of return on capital used to convert future payments or receipts into present value; usually considered to be a synonym for *yield rate*. *(Dictionary)*

Disposition Value

The most probable price that a specified interest in property should bring under the following conditions:

1. Consummation of a sale within a specified time, which is shorter than the typical exposure time for such a property in that market.
2. The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation.
3. Both the buyer and seller are acting prudently and knowledgeably.
4. The seller is under compulsion to sell.
5. The buyer is typically motivated.
6. Both parties are acting in what they consider their best interests.
7. An adequate marketing effort will be made during the exposure time.

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

8. Payment will be made in cash in U.S. dollars (or the local currency) or in terms of financial arrangements comparable thereto.

9. 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.

This definition can also be modified to provide for valuation with specified financing terms. (*Dictionary*)

Easement

The right to use another's land for a stated purpose. Access or right-of-way easements may be acquired by private parties or public utilities. Governments may be the beneficiaries of easements placed on privately owned land that is dedicated to conservation, open space, or preservation. (*14th Edition*)

Economic Life

The period over which improvements to real property contribute to property value. (*Dictionary*)

Effective Age

The age of property that is based on the amount of observed deterioration and obsolescence it has sustained, which may be different from its chronological age. (*Dictionary*)

Effective Date

The date on which the appraisal or review opinion applies (SVP) (*Dictionary*)

Effective Gross Income (EGI)

The anticipated income from all operations of the real estate after an allowance is made for vacancy and collection losses and an addition is made for any other income. (*Dictionary*)

Effective Gross Income Multiplier (EGIM)

The ratio between the sale price (or value) of a property and its effective gross income. (*Dictionary*)

Effective Rent

The rental rate net of financial concessions such as periods of free rent during the lease term and above or below-market tenant improvements (TIs). (*14th Edition*)

Eminent Domain

The right of government to take private property for public use upon the payment of just compensation. The Fifth Amendment of the U.S. Constitution, also known as the *takings clause*, guarantees payment of just compensation upon appropriation of private property. (*Dictionary*)

Entrepreneurial Incentive

The amount an entrepreneur expects to receive for his or her contribution to a project. Entrepreneurial incentive may be distinguished from entrepreneurial profit (often called *developer's profit*) in that it is the expectation of future profit as opposed to the profit actually earned on a development or improvement. (*Dictionary*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Entrepreneurial Profit

A market-derived figure that represents the amount an entrepreneur receives for his or her contribution to a project and risk; the difference between the total cost of a property (cost of development) and its market value (property value after completion), which represents the entrepreneur's compensation for the risk and expertise associated with development. An entrepreneur is motivated by the prospect of future value enhancement (i.e., the entrepreneurial incentive). An entrepreneur who successfully creates value through new development, expansion, renovation, or an innovative change of use is rewarded by entrepreneurial profit. Entrepreneurs may also fail and suffer losses. (*Dictionary*)

Excess Land

Land that is not needed to serve or support the existing improvement. The highest and best use of the excess land may or may not be the same as the highest and best use of the improved parcel. Excess land has the potential to be sold separately and is valued separately. (*Dictionary*)

Excess Rent

The amount by which contract rent exceeds market rent at the time of the appraisal; created by a lease favorable to the landlord (lessor) and may reflect unusual management, unknowledgeable or unusually motivated parties, a lease execution in an earlier, stronger rental market, or an agreement of the parties. Due to the higher risk inherent in the receipt of excess rent, it may be calculated separately and capitalized or discounted at a higher rate in the income capitalization approach. (*14th Edition*)

Expense Stop

A clause in a lease that limits the landlord's expense obligation, which results in the lessee paying any operating expenses above a stated level or amount. (*Dictionary*)

Exposure Time

The estimated length of time that the property interest being appraised would have been offered on the market prior to the hypothetical consummation of a sale at market value on the effective date of the appraisal; Comment: Exposure time is a retrospective opinion based on an analysis of past events assuming a competitive and open market. (*Dictionary*)

External Obsolescence

A type of depreciation; a diminution in value caused by negative external influences and generally incurable on the part of the owner, landlord, or tenant. The external influence may be temporary or permanent. (*Dictionary*)

Extraordinary Assumption

An assignment-specific assumption as of the effective date regarding uncertain information used in an analysis which, if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions. Uncertain information might include physical, legal, or economic characteristics of the subject property; or conditions external to the property, such as market conditions or trends; or the integrity of data used in an analysis. An extraordinary assumption may be used in an assignment only if:

- It is required to properly develop credible opinions and conclusions;
- The appraiser has a reasonable basis for the extraordinary assumption;
- Use of the extraordinary assumption results in a credible analysis; and
- The appraiser complies with the disclosure requirements set forth in USPAP for extraordinary assumptions. (USPAP)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Fair Market Value

In nontechnical usage, a term that is equivalent to the contemporary usage of *market value*.

As used in condemnation, litigation, income tax, and property tax situations, a term that is similar in concept to market value but may be defined explicitly by the relevant agency. (*Dictionary*)

Feasibility Analysis

A study of the cost-benefit relationship of an economic endeavor. (*USPAP*)

Fee Simple Estate

Absolute ownership unencumbered by any other interest or estate, subject only to the limitations imposed by the governmental powers of taxation, eminent domain, police power and escheat. (*Dictionary*)

Floor Area Ratio (FAR)

The relationship between the above-ground floor area of a building, as described by the zoning or building code, and the area of the plot on which it stands; in planning and zoning, often expressed as a decimal, e.g., a ratio of 2.0 indicates that the permissible floor area of a building is twice the total land area. (*Dictionary*)

Functional Obsolescence

The impairment of functional capacity of improvements according to market tastes and standards. (*Dictionary*)

Functional Utility

The ability of a property or building to be useful and to perform the function for which it is intended according to current market tastes and standards; the efficiency of a building's use in terms of architectural style, design and layout, traffic patterns, and the size and type of rooms. (*Dictionary*)

Furniture, Fixtures, and Equipment (FF&E)

Business trade fixtures and personal property, exclusive of inventory. (*Dictionary*)

Going-concern

An established and operating business having an indefinite future life. (*Dictionary*)

Going-concern Value

An outdated label for the market value of all the tangible and intangible assets of an established and operating business with an indefinite life, as if sold in aggregate; more accurately termed the *market value of the going concern or market value of the total assets of the business*. (*Dictionary*)

Gross Building Area (GBA)

Total floor area of a building, excluding unenclosed areas, measured from the exterior of the walls of the above-grade area. This includes mezzanines and basements if and when typically included in the market area of the type of property involved. (*Dictionary*)

Gross Leasable Area (GLA) - Commercial

Total floor area designed for the occupancy and exclusive use of tenants, including basements and mezzanines; measured from the center of joint partitioning to the outside wall surfaces. (*Dictionary*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Gross Living Area (GLA) - Residential

Total area of finished, above-grade residential area; calculated by measuring the outside perimeter of the structure and includes only finished, habitable, above-grade living space. (Finished basements and attic areas are not generally included in total gross living area. Local practices, however, may differ.) *(Dictionary)*

Highest & Best Use

The reasonably probable use of property that results in the highest value. The four criteria that the highest and best use must meet are legal permissibility, physical possibility, financial feasibility, and maximum productivity. The use of an asset that maximizes its potential and that is possible, legally permissible, and financially feasible. The highest and best use may be for continuation of an asset's existing use or for some alternative use. This is determined by the use that a market participant would have in mind for that asset when formulating the price that it would be willing to bid (IVS). *(Dictionary)*

Hypothetical Condition

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 purpose of analysis. Hypothetical conditions are contrary to known facts about physical, legal, or economic characteristics of the subject property; or about conditions external to the property, such as market conditions or trends; or about the integrity of data used in an analysis. *(USPAP)*

Income Capitalization Approach

In the income capitalization approach, an appraiser analyzes a property's capacity to generate future benefits and capitalizes the income into an indication of present value. The principle of anticipation is fundamental to this approach. Techniques and procedures from this approach are used to analyze comparable sales data and to measure obsolescence in the cost approach. *(14th Edition)*

Incurable Functional Obsolescence

An element of depreciation; a defect caused by a deficiency or superadequacy in the structure, materials, or design that cannot be practically or economically corrected as of the effective date of the appraisal. *(Dictionary)*

Indirect Costs

Expenditures or allowances for items other than labor and materials that are necessary for construction, but are not typically part of the construction contract. Indirect costs may include administrative costs, professional fees, financing costs and the interest paid on construction loans, taxes and the builder's or developer's all-risk insurance during construction, and marketing, sales, and lease-up costs incurred to achieve occupancy or sale. Also called *soft costs*. *(Dictionary)*

Insurable Replacement Cost

The cost estimate, at current prices as of the effective date of valuation, of a substitute for the building being valued, using modern materials and current standards, design and layout for insurance coverage purposes guaranteeing that damaged property is replaced with a new property (i.e., depreciation is not deducted). *(Dictionary)*

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Interim Use

The temporary use to which a site or improved property is put until a different use becomes maximally productive. (*Dictionary*)

Investment Value

The value of a property to a particular investor or class of investors based on the investor's specific requirements. Investment value may be different from market value because it depends on a set of investment criteria that are not necessarily typical of the market. (*Dictionary*)

Liquidation Value

The most probable price that a specified interest in real property should bring under the following conditions:

1. Consummation of a sale within a short time period.
2. The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation.
3. Both the buyer and seller are acting prudently and knowledgeably.
4. The seller is under extreme compulsion to sell.
5. The buyer is typically motivated.
6. Both parties are acting in what they consider to be their best interests.
7. A normal marketing effort is not possible due to the brief exposure time.
8. Payment will be made in cash in U.S. dollars (or the local currency) or in terms of financial arrangements comparable thereto.

9. 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.

This definition can also be modified to provide for valuation with specified financing terms. (*Dictionary*)

Leased Fee Interest

The ownership interest held by the lessor, which includes the right to receive the contract rent specified in the lease plus the reversion right when the lease expires. (*Dictionary*)

Leasehold Interest

The right held by the lessee to use and occupy real estate for a stated term and under the conditions specified in the lease. (*Dictionary*)

Legally Nonconforming Use

A use that was lawfully established and maintained, but no longer conforms to the use regulations of its current zoning; also known as a *grandfathered use*. (*Dictionary*)

Market Area

The geographic region from which a majority of demand comes and in which the majority of competition is located. Depending on the market, a market area may be further subdivided into components such as primary, secondary, and tertiary market areas. (*Dictionary*)

Market Rent

The most probable rent that a property should bring in a competitive and open market reflecting all conditions and restrictions of the lease agreement, including permitted uses, use restrictions, expense obligations, term, concessions, renewal and purchase options, and tenant improvements (TIs). (*14th Edition*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Market Study

An analysis of the market conditions of supply, demand, and pricing for a specific property type in a specific area. (*Dictionary*)

Market Value (Interagency Guidelines)

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.

(Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines, December 10, 2010, Federal Register, Volume 75 Number 237, Page 77472)

Marketability Analysis

The study of how a specific property is expected to perform in a specific market. A marketability analysis expands on a market analysis by addressing a specific property. (*Dictionary*)

Neighborhood Analysis

The objective analysis of observable or quantifiable data indicating discernible patterns of urban growth, structure, and change that may detract from or enhance property values; focuses on four sets of considerations that influence value: social, economic, governmental, and environmental factors. (*Dictionary*)

Net Operating Income (NOI)

The actual or anticipated net income that remains after all operating expenses are deducted from effective gross income but before mortgage debt service and book depreciation are deducted. Note: This definition mirrors the convention used in corporate finance and business valuation for EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization). (*14th Edition*)

Obsolescence

One cause of depreciation; an impairment of desirability and usefulness caused by new inventions, changes in design, improved processes for production, or external factors that make a property less desirable and valuable for a continued use; may be either functional or external. (*Dictionary*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Off-site Costs

Costs incurred in the development of a project, excluding on-site costs such as grading and construction of the building and other improvements; also called *common costs* or *off-site improvement costs*. (*Dictionary*)

On-site Costs

Costs incurred for the actual construction of buildings and improvements on a particular site. (*Dictionary*)

Overage Rent

The percentage rent paid over and above the guaranteed minimum rent or base rent; calculated as a percentage of sales in excess of a specified breakeven sales volume. (*14th Edition*)

Overall Capitalization Rate (OAR)

The relationship between a single year's net operating income expectancy and the total property price or value. (*Dictionary*)

Parking Ratio

The ratio of parking area or parking spaces to an economic or physical unit of comparison. Minimum required parking ratios for various land uses are often stated in zoning ordinances. (*Dictionary*)

Potential Gross Income (PGI)

The total income attributable to property at full occupancy before vacancy and operating expenses are deducted. (*Dictionary*)

Potential Gross Income Multiplier (PGIM)

The ratio between the sale price (or value) of a property and its annual potential gross income. (*Dictionary*)

Present Value (PV)

The value of a future payment or series of future payments discounted to the current date or to time period zero. (*Dictionary*)

Prospective Opinion of Value

A value opinion effective as of a specified future date. The term does not define a type of value. Instead, it identifies a value opinion as effective at some specific future date. An opinion of value as of a prospective date is frequently sought in connection with projects that are proposed, under construction, or under conversion to a new use, or those that have not achieved sellout or a stabilized level of long-term occupancy. (*Dictionary*)

Qualitative Adjustment

An indication that one property is superior, inferior, or the same as another property. Note that the common usage of the term is a misnomer in that an adjustment to the sale price of a comparable property is not made. Rather, the indication of a property's superiority or inferiority to another is used in relative comparison analysis, bracketing, and other forms of qualitative analysis. (*Dictionary*)

Quantitative Adjustment

A numerical (dollar or percentage) adjustment to the indicated value of the comparable property to account for the effect of a difference between two properties on value. (*Dictionary*)

Rentable Area

The amount of space on which the rent is based; calculated according to local practice. (*Dictionary*)

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200
FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Replacement Cost

The estimated cost to construct, at current prices as of a specific date, a substitute for a building or other improvements, using modern materials and current standards, design, and layout. (*Dictionary*)

Reproduction Cost

The estimated cost to construct, at current prices as of the effective date of the appraisal, an exact duplicate or replica of the building being appraised, using the same materials, construction standards, design, layout, and quality of workmanship and embodying all the deficiencies, superadequacies, and obsolescence of the subject building. (*Dictionary*)

Retrospective Value Opinion

A value opinion effective as of a specified historical date. The term *retrospective* does not define a type of value. Instead, it identifies a value opinion as being effective at some specific prior date. Value as of a historical date is frequently sought in connection with property tax appeals, damage models, lease renegotiation, deficiency judgments, estate tax, and condemnation. Inclusion of the type of value with this term is appropriate, e.g., “retrospective market value opinion.” (*Dictionary*)

Sales Comparison Approach

The process of deriving a value indication for the subject property by comparing sales of similar properties to the property being appraised, identifying appropriate units of comparison, and making adjustments to the sale prices (or unit prices, as appropriate) of the comparable properties based on relevant, market-derived elements of comparison. The sales comparison approach may be used to value improved properties, vacant land, or land being considered vacant when an adequate supply of comparable sales is available. (*Dictionary*)

Scope of Work

The type and extent of research and analysis in an appraisal or appraisal review assignment. Scope of work includes, but is not limited to:

The extent to which the property is identified;

The extent to which tangible property is inspected;

The type and extent of data researched; and

The type and extent of analysis applied to arrive at opinions or conclusions. (*USPAP*)

Shopping Center Types

Neighborhood Shopping Center: The smallest type of shopping center, generally with a gross leasable area of between 30,000 and 100,000 square feet. Typical anchors include supermarkets. Neighborhood shopping centers offer convenience goods and personal services and usually depend on a market population support of 3,000 to 40,000 people.

Community Shopping Center: A shopping center of 100,000 to 400,000 square feet that usually contains one junior department store, a variety store, discount or department store. A community shopping center generally has between 20 and 70 retail tenants and a market population support of 40,000 to 150,000 people.

Regional Shopping Center: A shopping center of 300,000 to 900,000 square feet that is built around one or two full-line department stores of approximately 200,000 square feet each plus small tenant spaces. This type of center is typically supported by a minimum population of 150,000 people.

Valuation Glossary

Valuation & Advisory Services

CONTACT DETAILS

DIR +1 206 695 4200

FAX +1 206 682 7938

Colliers International
601 Union Street
Suite 4800
Seattle, WA 98101

www.colliers.com

Shopping Center Types (cont.)

Super-Regional Center: A large center of 600,000 to 2.0 million square feet anchored by three or more full-line department stores. This type of center is typically supported by a population area of 300,000 people. (14th Edition)

Superadequacy

An excess in the capacity or quality of a structure or structural component; determined by market standards. (Dictionary)

Surplus Land

Land that is not currently needed to support the existing use but cannot be separated from the property and sold off for another use. Surplus land does not have an independent highest and best use and may or may not contribute value to the improved parcel. (Dictionary)

Tenant Improvements (TIs)

1. Fixed improvements to the land or structures installed for use by a lessee.
2. The original installation of finished tenant space in a construction project; subject to periodic change for succeeding tenants. (Dictionary)

Triple Net Lease

An alternative term for a type of net lease. In some markets, a net net net lease is defined as a lease in which the tenant assumes all expenses (fixed and variable) of operating a property except that the landlord is responsible for structural maintenance, building reserves, and management. Also called *NNN*, *triple net lease*, or *fully net lease*. (Dictionary)

Usable Area

The area that is actually used by the tenants measured from the inside of the exterior walls to the inside of walls separating the space from hallways and common areas. (Dictionary)

Useful Life

The period of time over which a structure or a component of a property may reasonably be expected to perform the function for which it was designed. (Dictionary)

Vacancy and Collection Loss

A deduction from potential gross income (PGI) made to reflect income deductions due to vacancies, tenant turnover, and non-payment of rent; also called *vacancy and credit loss* or *vacancy and contingency loss*. (Dictionary)

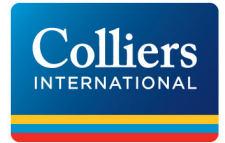
Yield Capitalization

A method used to convert future benefits into present value by 1) discounting each future benefit at an appropriate yield rate, or 2) developing an overall rate that explicitly reflects the investment's income pattern, holding period, value change, and yield rate. (Dictionary)



Clint Gandy

VALUATION SPECIALIST
Valuation & Advisory Services



clint.gandy@colliers.com

EDUCATION AND QUALIFICATIONS

Texas A&M University '14
Bachelor of Science:
Agricultural Economics with
a concentration in Finance &
Real Estate

STATE CERTIFICATION

Texas

CONTACT DETAILS

MOB +1 817 903 1365
DIR +1 214 214 9332
FAX +1 214 723 7561

Colliers International
1717 McKinney Avenue
Suite 900
Dallas, TX 75202

www.colliers.com

Clint Gandy is a Valuation Specialist in the Dallas office of Colliers International Valuation & Advisory Services. He graduated from Texas A&M University in December 2014 with a Bachelor of Science in Agricultural Economics with an emphasis on Finance and Real Estate. His appraisal and consulting experience includes eminent domain, retail, office, industrial, special use and land.

EXPERIENCE

Jan 2015 – June 2016: Appraiser at Allen, Williford and Seale, Inc.

June 2016 – May 2017: Analyst at Jones, Lang, LaSalle

June 2017 – April 2019: Senior Associate at Lowery Property Advisors

APPRAISAL INSTITUTE COURSES

Basic Appraisal Principles
Basic Appraisal Procedures
Uniform Standards of Professional Appraisal Practice
Real Estate Finance, Statistics, and Valuation Modeling
Expert Witness for Commercial Appraisers
Commercial Appraisal Review
General Appraiser Sales Comparison Approach
General Appraiser Cost Approach & Site Analysis
General Appraiser Market Analysis and Highest and Best Use
General Appraiser Income Approach – I
General Appraiser Income Approach – II
General Appraiser Report Writing and Case Studies

OTHER RELATED COURSES

Statistical Methods – Texas A&M University
Land Economics – Texas A&M University

CLINT MITCHELL GANDY
1717 MCKINNEY AVENUE
SUITE 900
DALLAS, TX 75202



Certified General Real Estate Appraiser

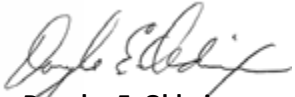
Appraiser: Clint Mitchell Gandy

License #: TX 1380905 G

License Expires: 07/31/2021

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Occupations Code, Chapter 1103, authorization is granted to use this title:
Certified General Real Estate Appraiser

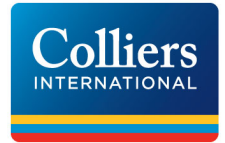
For additional information or to file a complaint please contact TALCB at www.talcb.texas.gov.


Douglas E. Oldmixon
Commissioner



Kyle Knox, MAI

MANAGING DIRECTOR | DALLAS
Valuation & Advisory Services



kyle.knox@colliers.com

EDUCATION AND QUALIFICATIONS

MBA Dallas Baptist
University

BBA Texas A&M University

STATE CERTIFICATION

Louisiana

Oklahoma

Texas

CONTACT DETAILS

MOB +1 214 789 6022

DIR +1 214 217 9335

FAX +1 214 723 7561

Colliers International
Park Seventeen
1717 McKinney Avenue
Suite 900
Dallas, TX 75202

www.colliers.com

Kyle Knox is the Managing Director in the Dallas office of Colliers International Valuation & Advisory Services. He has originated, underwrote, structured, and financed in excess of \$4 billion of bridge, value add, and permanent real estate loans while holding senior level origination, credit and underwriting positions within A10 Capital, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Credit Suisse, and New York Life. Mr. Knox also has extensive regional and property type experience including commercial, multifamily, hotel and DUS finance over a 35-year career.

EXPERIENCE

Morgan Stanley, Goldman Sachs, Credit Suisse, New York Life Insurance, A10 Capital, Beal Bank

PROFESSIONAL MEMBERSHIPS AND ACCREDITATIONS

Member of the Appraisal Institute

Texas Real Estate Broker

APPRAISAL INSTITUTE COURSES

Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

Market Analysis and Highest & Best Use

Sales Comparison Approach

Site Valuation and Cost Approach

Basic Appraisal Procedures

Valuation Analysis & Report Writing

Case Studies in Real Estate Valuation

Basic Valuation Procedures

Capitalization Theory & Technique

Real Estate Appraisal Principles

Hotel Valuation

Comparative Analysis

Forecasting Revenue

Business Valuation

KYLE NATHAN KNOX
1717 MCKINNEY AVE
SUITE 900
DALLAS, TX 75202



Certified General Real Estate Appraiser

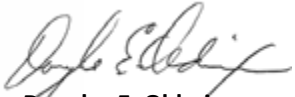
Appraiser: Kyle Nathan Knox

License #: TX 1323097 G

License Expires: 12/31/2021

Having provided satisfactory evidence of the qualifications required by the Texas Appraiser Licensing and Certification Act, Occupations Code, Chapter 1103, authorization is granted to use this title:
Certified General Real Estate Appraiser

For additional information or to file a complaint please contact TALCB at www.talcb.texas.gov.


Douglas E. Oldmixon
Commissioner



Colliers International

Valuation & Advisory Services

Services Offered

Single Asset Valuation
Portfolio Valuation
Institutional Asset Valuation
Loan Pool Valuation
Appraisal Review
Appraisal Management
Lease and Cost Analysis
Insurance Valuation
Arbitration & Consulting
Feasibility Studies
Investment Analysis
Highest and Best Use Studies
Tax Appeals
Litigation Support
Segregated-Cost Analysis

Experience That Counts

Office
Industrial
Retail
Multifamily
Mixed-Use Properties
Senior Housing
Land
Self-Storage
Manufactured Housing
Agriculture
Net Lease
Hospitality
Health Care
Subdivisions
Embassies & Consulates
GSA Properties
Special Use Properties
Telecommunications

Real estate valuations play a pivotal role in today's business climate. An accurate and well supported opinion of property value can mean the difference between reaching a critical goal—securing a loan, closing a sale, reporting to investors, choosing the best asset—or failing to achieve it altogether.

Colliers Valuation & Advisory Services' reports are designed to deliver insight into a property's fundamentals, its competition and the overall market dynamics affecting value. A solid valuation report can be a strategic asset for investors, lenders and owners, provided that it addresses both a property's unique characteristics and the most current market conditions.

Commitment to high-end client service, coupled with Colliers International's unparalleled market intelligence and resources, differentiates us as the firm of choice in the real estate industry.

PROFESSIONALS

Our professionals share a commitment to deliver the highest level of service and consistent results. We go the extra mile for our clients, whether this means meeting a tight deadline or working with a complex and challenging property.

TECHNOLOGY

Our unmatched report creation technology speeds appraisals through the pipeline. This secure, centralized production system generates a wide range of reports and high volume portfolio orders without delays.

INFORMATION

Today's business climate places valuation in a more pivotal position than ever before. All our appraisals are evaluated and approved by an experienced review team to ensure our clients receive concise and timely appraisals. With clear, prompt reporting and a comprehensive, big picture approach, Colliers International's Valuation and Advisory reports give our clients the information they need to make better business decisions.

VALUATION & ADVISORY KEY CONTACTS & OFFICES

ALBUQUERQUE

Conner Marshall MAI
Sr. Valuation Services Director
Conner.Marshall@colliers.com
+1 505 880 7053

AUSTIN

Jay Lefevers MAI
Managing Director
Jay.Lefevers@colliers.com
+1 602 770 4530

ATLANTA

Leamon Holliday MAI
Managing Director
Leamon.Holliday@colliers.com
+1 404 892 3526

BALTIMORE

Zachary Smith MAI
Associate Managing Director
Zachary.Smith@colliers.com
+1 443 602 8985

BOISE

Andrew Boespflug MAI
Sr. Valuation Services Director
Andrew.Boespflug@colliers.com
+1 208 472 2853

BOSTON

Chris Stickney MAI
Associate Managing Director
Chris.Stickney@colliers.com
+1 617 330 8171

BUFFALO

James Murrett MAI, SRA
Executive Managing Director
Jim.Murrett@colliers.com
+1 716 312 7790

CHARLOTTE

Chris Johnson MAI, SRA, AI-GRS
Managing Director
Christopher.Johnson@colliers.com
+1 704 409 2374

CHICAGO

Nancy Myers MAI
Managing Director
Nancy.Myers@colliers.com
+1 312 602 6159

CINCINNATI

Brian Graham MAI, CCIM
Senior Valuation Specialist
Brian.Graham@colliers.com
+1 513 562 2214

CLEVELAND

Jacob Roehl
Senior Valuation Specialist
Jacob.Roehl@colliers.com
+1 303 915 5165

COLUMBUS

Bruce Nell MAI, AI-GRS, MRICS
EMD | National Practices
Bruce.Nell@colliers.com
+1 614 437 4687

DALLAS

Thomas Bogdon MAI, R/W-AC, MRICS
EMD | Southcentral Region
Thomas.Bogdon@colliers.com
+1 214 217 9338

DENVER

Jonathan Fletcher MAI
Managing Director
Jon.Fletcher@colliers.com
+1 303 779 5500

DESTIN

Kevin Branton
Senior Valuation Specialist
Kevin.Branton@colliers.com
+1 850 269 6861

DETROIT

David Abraham MAI, SRA
Managing Director
David.Abraham@colliers.com
+1 248 226 1872

FAYETTEVILLE

Curt Smith MAI
Valuation Services Director
Curt.Smith@colliers.com
+1 479 202 5932

FRESNO

John Larson MAI
Sr. Valuation Services Director
John.Larson@colliers.com
+1 559 221 1271

GRAND RAPIDS

David Abraham MAI, SRA
Managing Director
David.Abraham@colliers.com
+1 248 226 1872

HAWAIIAN ISLANDS

Bobby Hastings MAI, MRICS
Managing Director
Bobby.Hastings@colliers.com
+1 808 200 5603

HOUSTON

Paula Thoreen MAI, CRE
Executive Managing Director
Paula.Thoreen@colliers.com
+1 713 835 0081

INDIANAPOLIS

Nancy Myers MAI
Managing Director
Nancy.Myers@colliers.com
+1 312 602 6159

IRVINE

John Park MAI
Sr. Valuation Services Director
John.Park@colliers.com
+1 949 751 2706

JACKSONVILLE

Patrick Phipps MAI
Managing Director
Patrick.Phipps@colliers.com
+1 904 861 1114

KANSAS CITY

Alex Hoenig MAI
Valuation Services Director
Alex.Hoenig@colliers.com
+1 816 419 3561

LAS VEGAS

Evan Ranes MAI, ASA, R/W-AC
Managing Director
Evan.Ranes@colliers.com
+1 702 836 3749

LITTLE ROCK

Joshua Smith MAI, MRICS
Managing Director
Joshua.Smith@colliers.com
+1 501 219 8546

LOS ANGELES

Casey Merrill MAI, ASA, FRICS
EMD | Southwest Region
Casey.Merrill@colliers.com
+1 213 417 3315

MIAMI

Ralph Peña, III MAI
Managing Director
Ralph.Pena@colliers.com
+1 786 517 4855

MILWAUKEE

Ryan Sikorski MAI, CFA
Managing Director
Ryan.Sikorski@colliers.com
+1 414 727 9800



MINNEAPOLIS

Ryan Sikorski MAI, CFA
Managing Director
Ryan.Sikorski@colliers.com
+1 414 727 9800

NASHVILLE

Patrick Gibson MAI, CCIM
Managing Director
Patrick.Gibson@colliers.com
+1 615 610 4728

NEW ORLEANS

Jason Lindsey MAI
Valuation Services Director
Jason.Lindsey@colliers.com
+1 504 717 1926

NEW YORK

Tony O'Sullivan MAI, MRICS
Managing Director
Tony.OSullivan@colliers.com
+1 212 207 8057

NEW YORK (UPSTATE)

Anthony Palma MRICS
Sr. Valuation Services Director
Anthony.Palma@colliers.com
+1 518 788 8108

ONTARIO

Casey Merrill MAI, ASA, FRICS
EMD | Southwest Region
Casey.Merrill@colliers.com
+1 213 417 3315

ORLANDO

Chuck Buhler MAI, CCIM
Managing Director
Chuck.Buhler@colliers.com
+1 407 362 6155

PHILADELPHIA

Albert Crosby MAI
Associate Managing Director
Albert.Crosby@colliers.com
+1 215 928 7526

PHOENIX

Michael Brown
Associate Managing Director
Michael.Brown@colliers.com
+1 602 252 5166

PITTSBURGH

Bruce Nell MAI, AI-GRS, MRICS
EMD | National Practices
Bruce.Nell@colliers.com
+1 614 437 4687

PORTLAND/VANCOUVER

Jeremy Snow MAI
Managing Director
Jeremy.Snow@colliers.com
+1 503 542 5409

RALEIGH

Chris Johnson MAI, SRA, ASA
Managing Director
Christopher.Johnson@colliers.com
+1 704 409 2374

RENO

Jeffrey Shouse MAI, CRE
EMD | National Practices
Jeff.Shouse@colliers.com
+1 916 724 5531

RICHMOND

Michael Miller MAI, FRICS
EMD | Mid-Atlantic Region
Michael.G.Miller@colliers.com
+1 804 289 2168

SACRAMENTO

Jeffrey Shouse MAI, CRE
EMD | National Practices
Jeff.Shouse@colliers.com
+1 916 724 5531

SALT LAKE CITY

John Blaser MAI
Valuation Services Director
John.Blaser@colliers.com
+1 385 249 5440

SAN DIEGO

Rob Detling MAI
Managing Director
Rob.Detling@colliers.com
+1 858 860 3852

SAN FRANCISCO

Vathana Duong MAI
Managing Director
Vathana.Duong@colliers.com
+1 415 788 3100

SAN JOSE

Patrick Wilson
Valuation Services Director
Patrick.Wilson@colliers.com
+1 408 282 3996

SARASOTA

Justin Butler MAI
MD | Healthcare Valuation
Justin.Butler@colliers.com
+1 941 923 8588

SEATTLE

Reid Erickson MAI
EMD | Northwest Region
Reid.Erickson@colliers.com
+1 206 965 1106

ST. LOUIS

Jeremy R. Walling MAI, MRICS
Executive Vice President
Jeremy.Walling@colliers.com
+1 312 371 4920

TAMPA

PJ Cusmano MAI, MRICS
EMD | Florida Region
PJ.Cusmano@colliers.com
+1 813 229 1599

WASHINGTON DC

Morgan Turnbow MAI, MRICS
EMD | National Operations
Morgan.Turnbow@colliers.com
+1 212 355 1029

NATIONAL CLIENT SERVICES

Jerry P. Gisclair MAI, MRICS
EMD | National Client Services
Jerry.Gisclair@colliers.com
+1 813 871 8531

John Jordan MAI
MD | Multifamily Client Services
John.Jordan@colliers.com
+1 214 217 9328

NATIONAL OPERATIONS

Morgan Turnbow MAI, MRICS
EMD | National Operations
Morgan.Turnbow@colliers.com
+1 212 355 1029

US LEADERSHIP

Jeremy R. Walling MAI, MRICS
Executive Vice President
Jeremy.Walling@colliers.com
+1 312 371 4920

AMERICAS LEADERSHIP

Eduardo Alegre MAI, MRICS
President | Americas
Ed.Alegre@colliers.com
+1 714 496 9400





פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה : סאות'רן פרופרטיס קפיטל לטד (להלן : "החברה").

מספר החברה ברשם החברות : 1921080 (חברה זרה הרשומה באיי הבתולה הבריטיים, BVI).

כתובת בישראל : אצל גייבי רדהאן בע"מ, כנרת 5, בני ברק 5126237

כתובת בארה"ב (דאלאס) : 1603 LBJ Freeway, Suite 800, Dallas, Texas 75234 U.S.

טלפון בישראל : 03-6542878 ; **פקס** : 03-6542880

טלפון בארה"ב (דאלאס) : +1-469-522-4200

כתובת דואר אלקטרוני : eden@radhan.co.il

תאריך המאזן : 31 בדצמבר 2020

תאריך הדוח : 25 במרץ 2021

למונחים בפרק זה תהא המשמעות שניתנה להם בסעיף ההגדרות בראשית פרק א' - תיאור עסקי החברה לעיל.

תקנה 10א: תמצית דוחות הרווח והפסד לכל אחד מהרבעונים:

להלן תמצית דוחות הרווח וההפסד של החברה, לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח - שנת 2020 (באלפי דולר):

רבעון 1 לשנת 2020	רבעון 2 לשנת 2020	רבעון 3 לשנת 2020	רבעון 4 לשנת 2020	לשנה שהסתיימה ביום ה-31 בדצמבר 2020	
					הכנסות
11,276	11,645	11,610	17,660	52,191	דמי שכירות ברוטו, דמי שכירות, ניהול והכנסות אחרות
5,529	5,490	5,893	5,747	22,659	הוצאות תפעול נכסים
5,747	6,155	5,717	11,913	29,532	רווח גולמי
(806)	(2,300)	(64)	4,659	1,489	התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
-	-	(39)	39	-	הכנסות אחרות, נטו
1,636	902	1,318	1,201	5,057	הוצאות הנהלה וכלליות
(2,095)	1,450	630	(457)	(472)	חלק ברווחי (הפסדי) עסקה משותפת
1,210	4,403	5,004	14,875	25,492	רווח (הפסד) תפעולי, נטו לפני מימון
2,886	3,304	2,454	(2,322)	6,322	הוצאות מימון נטו
7,843	5,599	1,440	(1,504)	13,378	הוצאות בגין שער חליפין
(9,519)	(4,500)	1,110	18,701	5,792	רווח נקי (הפסד)
(9,519)	(4,500)	1,110	18,701	5,792	סה"כ רווח (הפסד) כולל
					סה"כ רווח כולל לתקופה מיוחס ל:
(9,519)	(4,500)	1,110	18,701	5,792	הרווח (הפסד) המיוחס לבעלים
-	-	-	-	-	רווח (הפסד) המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות הערך

א. תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') יועדה לשמש את החברה לצורך מימון פעילות החברה בתחום פעילותה כמפורט בפרק א', על פי החלטותיה, כפי שתהיינה מעת לעת, לרבות מימון מחדש ופירעון הלוואות, לרבות בגין ההלוואה התאגידית (המתוארת בסעיף 1.10 לפרק א' לדוח שנתי 2017), רכישה ופיתוח של נכסי נדל"ן מניב, בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת בסעיף 1.15 לפרק א', ובכלל זה לפירעון ההלוואות ורכישת זכויות בנכסים כמפורט בסעיף 6.2 לתשקיף 2017, והכל כמפורט להלן:

#	סכום שיועד בתשקיף (באלפי דולר)	ייעוד התמורה	סטטוס
1.	עד כ-12,000	פירעון חלקי של הלוואת Windmill.	ביום 15 במרץ 2017, הודיעה החברה על השלמת פירעון חלקי של הלוואת Windmill בסך של כ-6,683 אלפי דולר. לפרטים ראו סעיף 1.7.9.4 לפרק א'.
2.	כ-2,500	חלוקת דיבידנד ל-TCI לצורך פירעון הלוואה המשעבדת את הנכס Lakeside Lofts.	ביום 17 במרץ 2017, פירעון ההלוואה האמורה הושלם והשעבוד הוסר.
3.	כ-20,294	רכישת הזכויות בנכסים Grand Oceanaire-1 Fountain, Tattersall Village מ-TCI.	הושלמה רכישת הנכסים Oceanaire-1 Tattersall Village בסך כולל של כ-12,740 אלפי דולר. החברה החליטה שלא לרכוש את הנכס Grand Fountain. לפרטים ראו סעיף 1.2.3 לפרק א' לדוח שנתי 2017 ותקנה 22 לפרק ד' בדוח שנתי 2017.
4.	יתרת התמורה	מימון פעילות שוטפת	החברה עשתה שימוש ביתרת תמורת ההנפקה לצורך מימון פעילותה השוטפת, בין היתר לצורך רכישת נכסים חדשים, פירעון הלוואות ורכישת זכויות לרכישת נכסים.

ב. תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') יועדה לפירעון מלוא יתרת ההלוואה התאגידית, והיתרה יועדה לשמש את החברה לצורך מימון פעילות החברה בתחום פעילותה כמפורט בפרק א', על פי החלטותיה, כפי שתהיינה מעת לעת, לרבות מימון מחדש ופירעון הלוואות, רכישה ופיתוח של נכסי נדל"ן מניב, בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת בסעיף 1.15 לפרק א', והכל כמפורט להלן:

#	סכום שיועד בדוח הצעת המדף (באלפי דולר)	ייעוד התמורה	סטטוס
5.	כ-16,376	פירעון מלוא יתרת ההלוואה התאגידית	ביום 23 בפברואר 2018, פירעון ההלוואה התאגידית הושלם.
6.	יתרת התמורה	מימון פעילות שוטפת	החברה עשתה שימוש ביתרת תמורת ההנפקה לצורך מימון פעילותה השוטפת, בין היתר לצורך רכישת נכסים חדשים, פירעון הלוואות ורכישת זכויות לרכישת נכסים.

ג. תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') יועדה לשמש את החברה לצורך פירעון ההלוואה אשר רבצה על הנכס Browning Place, אשר שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (להלן: "הנכס המשועבד"), וכן לשם מימון פעילות החברה בתחום פעילותה כמפורט בפרק א', על פי החלטותיה, כפי שתהיינה מעת לעת, לרבות מימון מחדש ופירעון הלוואות, רכישה ופיתוח של נכסי נדל"ן מניב, בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת בסעיף 1.15 לפרק א', והכל כמפורט להלן:

#	סכום שיועד בדוח הצעת המדף (באלפי דולר)	ייעוד התמורה	סטטוס
7.	כ-45,000 (*)	פירעון מלוא יתרת ההלוואה אשר רבצה על הנכס המשועבד.	ביום 8 באוגוסט 2019, נפרעה במלואה ההלוואה כאמור.
8.	יתרת התמורה	מימון פעילות שוטפת	החברה עשתה שימוש ביתרת תמורת ההנפקה לצורך מימון פעילותה השוטפת, בין היתר לצורך רכישת נכסים חדשים, פירעון הלוואות ורכישת זכויות לרכישת נכסים.

(*) סכום יתרת ההלוואה אשר רבצה על הנכס המשועבד כאמור, כפי שנאמד סמוך למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ג'), כולל עמלת פירעון מוקדם.

תקנה 11:

רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי

להלן יפורטו החזקות והשקעות בחברות בנות נכון ליום 31 בדצמבר 2020:

#	שם החברה	מדינת התאגדות	זכויות בהצבעה	זכויות לרווחים	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (באלפי דולר)	יתרת אגרות החוב וההלוואות בדוח על המצב הכספי המתואם (באלפי דולר) ועיקר תנאיהן
1.	Windmill Farms	נבדה	100%	100%	84,789	ל.ר.
2.	TCI Stanford, LLC	נבדה	100%	100%	23,464	ל.ר.
3.	Browning Place, LLC	נבדה	100%	100%	89,346	ל.ר.
4.	TCI 600 Las Colinas LLCTCI INC	נבדה	100%	100%	54,379	ל.ר.
5.	Adobe JVP, LLC	דלאוור	100%	100%	165,547	ל.ר.

תקנה 12:

שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות

ראו לעניין זה ביאור 5 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 המצורפים לדוח זה.

תקנה 13:

הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח

להלן יפורטו הכנסות של חברות בנות או חברות קשורות לחברה, אשר הינן מהותיות לחברה, והכנסות החברה מהן נכון ליום 31 בדצמבר 2020:

תקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי דולר)				שם החברה
דמי ניהול	חלוקות/(השקעות)	הכנסות (הוצאות) ריבית	רווח (הפסד) אחרי מס	
-	(6,643)	(1,753)	15,633	Windmill Farms
-	-	(3,046)	(361)	TCI Stanford, LLC
-	9,150	-	(2,316)	Browning Place, LLC
-	1,450	(2,020)	629	600 Las Colinas
-	1,441	(28,471)	(472)	Adobe JVP, LLC
-	5,398	(35,843)	12,566	סה"כ

תקנה 20:

מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר:

- א. ביום 15 בפברואר 2017, נרשמו למסחר, על פי תשקיף 2017, 276,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה.
- ב. ביום 4 במאי 2017 וביום 18 ביולי 2017, נרשמו למסחר בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים, 100,165,000 ו-23,835,000 אגרות חוב (סדרה א') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה, בהתאמה.
- ג. ביום 15 בפברואר 2018, נרשמו למסחר 137,700,000 אגרות חוב (סדרה ב'), בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 12 בפברואר 2018.
- ד. ביום 25 ביולי 2018 נרשמו למסחר בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים 72,300,000 אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א.
- ה. ביום 29 ביולי 2019, נרשמו למסחר 275,000,000 אגרות חוב (סדרה ג'), בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 28 ביולי 2019.
- ו. ביום 30 בנובמבר 2020 נרשמו למסחר בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים 65,852,723 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א.
- לפרטים נוספים אודות אגרות חוב של החברה, ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצ"ב לדוח הדירקטוריון.

תקנה 21:

תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה³

בשנת 2020 שולמו דמי ניהול מטה לחברת ניהול המטה בסך כולל של כ-2,504 אלפי דולר.

לפרטים בדבר דמי ניהול נכסים, דמי תיווך ותשלומים אחרים ראו בתקנה 22 להלן.

בשנת 2020 שילמה החברה לדירקטורים החיצוניים המכהנים, ה"ה יוסי שחק ורותם ניר וכן לדירקטור הבלתי תלוי המכהן, ה"ה אודי ארז (להלן: "**הדח"צים והדב"ת**"), סך כולל של כ-175 אלפי דולר בגין כהונתם בשנת 2020. יצוין כי הדח"צים והדב"ת זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בגובה הסכומים המרביים לדירקטור חיצוני, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "**הגמול**" ו-"**תקנות הגמול**", בהתאמה).⁴ יובהר, כי גמול ההשתתפות והגמול השנתי יקבעו, מעת לעת, בהתאם לדרגת ההון העצמי שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול.

במסגרת עסקת מקווירי, הוענקו למר דניאל גיי מוס (להלן: "**מר מוס**"), לשעבר נשיא ויו"ר החברה, זכויות ומענק מיוחד כמתואר בסעיף 12 לדוח מקווירי כהגדרת מונח זה בפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצ"ב. יצוין כי לאחר פרסום דוח מקווירי נחתם עם מר מוס הסכם המעגן את פרטי המענק המפורטים בדוח מקווירי כאמור. במסגרת הסכמות אלו נקבעו יעדים מקובלים על מנת לעמוד בתגמול אשר ישולם למר מוס. יעדים אלה נגזרים מפעילות ה-Multifamily והינם מדידים. בשנת 2019 החל מר מוס להעמיד שירותי ניהול בכיר לתאגיד המשותף באופן ישיר ולא דרך העסקתו בחברת ניהול המטה. בשנת 2019 ובשנת 2020, מר מוס היה זכאי לגמול שנתי (הכולל בונוס שנתי

¹ כפי שתוקן ביום 13 בפברואר 2018, מספר אסמכתא: 2018-01-011949.

² מספר אסמכתא: 2019-01-064524.

³ לפרטים בקשר עם הסכם השירותים הכולל, ראו תקנה 22 להלן.

⁴ יצוין כי הדח"צים והדב"ת אשר סווגו כדירקטורים חיצוניים מומחים זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בגובה הסכומים המרביים לדירקטור חיצוני מומחה המפורטים בתוספת הרביעית לתקנות הגמול.

(על בסיס הישגים) בסך של עד 160 אלפי דולר לשנה) של כ-569 אלפי דולר וכ-490 אלפי דולר, בהתאמה, בגין שירותי הניהול שהעמיד לתאגיד המשותף.

יצוין כי ביום 17 בנובמבר 2020 סיים מר מוס את תפקידיו בחברה ונכון למועד זה ממשיך לכהן בתפקיד מנהל התאגיד המשותף. לפרטים ראו סעיף 1.8.2 לפרק א' לעיל.

השליטה בחברה

תקנה 21א:

בעלת השליטה בחברה הינה TCI, המחזיקה במניות החברה באמצעות Abode Multi-Property, LP⁵ המחזיקה במלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע של החברה ובזכויות ההצבעה בה (להלן: "Abode Multi-Property"). בעלי השליטה ב-TCI בשרשור סופי הינם הנאמנים של הנאמנות The May Trust, כהגדרתם בפרק א' לעיל. לפיכך, בעלי השליטה ב-TCI ובחברה בשרשור סופי הינם הנאמנים. לפרטים נוספים בדבר מבנה ההחזקות ב-TCI, וכן זהות הנאמנים, ראו בפרק 3 לתשקיף המדף.

לפרטים בדבר הודעתו של מר בראדפורד א. פיליפס⁶ לחברה לפיה The May Trust בוחנת את האפשרות לפעול בזמן הקרוב לשינוי מסוים באופן ההחזקה שלה במניות בתאגיד המוחזק על ידה, כך שחלק מהנהנים ב-The May Trust לרבות הוא עצמו, יחזיקו במישרין במניות בתאגיד האמור ולא רק באמצעות The May Trust, ראו סעיף 1.8.3 לפרק א' לעיל. כמו כן, נמסר לחברה מ-TCI, כי החל מיום 10 במרץ 2021, מר בראדפורד א. פיליפס (שהינו אחד מששת הנהנים) מונה כדירקטור בדירקטוריון TCI ובדירקטוריון ARL. לפרטים ראו בסעיף 1.1.6.2 לפרק א' לעיל.

⁵ ביום 23 בפברואר 2017 שונה שמה של Abode Multi-Property, LP, וזאת חלף שמה הקודם, Abode Properties Operating Partnership, LP.

⁶ מר בראד פיליפס אחד מששת הנהנים בנאמנות The May Trust. בהתאם למידע שמסר לחברה אגב הזמנתו לישיבת דירקטוריון החברה מיום 24 בספטמבר 2020, הוא משמש כיועץ לנציג הנאמנים בנאמנות זו.

תקנה 22: עסקאות עם בעלת שליטה

להלן פרטים בדבר עסקאות עם בעלת השליטה או שלבעלת השליטה עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן במהלך שנת 2020 או במועד מאוחר לסוף שנת 2020 ועד למועד פרסום דוח זה או שהן עדיין בתוקף במועד דוח זה:

א. עסקאות עם בעלת השליטה

#	האורגנים שאישור את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי בהתקשרות	פרטים נוספים
1.	ביום 28 בנובמבר 2016 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה את ההתקשרות.	התקשרות בהסכם קבלת שירותי ניהול מטה עם Pillar Income Asset Management, Inc. (להלן: "חברת ניהול המטה") או ("פילאר"), חברה המוחזקת (100% בשרשרת סופי) על ידי הנאמנות (כהגדרתה בפרק 3 לתשקיף המדף), במסגרתו תעניק חברת ניהול המטה לחברה, שירותי ניהול מטה, הכוללים בין היתר, שירותי הנהלת חשבונות ופיננסים, חשבונות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות, מזכיר חברה וכן שירותי הנהלה בכירה, הכוללים שירותי יו"ר דירקטוריון, דירקטורים, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים, באמצעות עובדי חברת ניהול המטה, אשר מכונים כנושאי המשרה בחברה (להלן: "הסכם ניהול המטה") ו-"שירותי ניהול המטה", בהתאמה). שירותי ניהול המטה יינתנו על ידי עובדים של חברת ניהול המטה, ממטה קבוצת TCI הממוקם בעיר Dallas במדינת Texas. נכון למועד הדוח, חברת הניהול מעסיקה עשרות עובדים בתחומי השירותים המוענקים על ידה ואשר מעניקים שירותים אלה לחברה. הסכם ניהול המטה נכנס לתוקפו עם גיוס אגרות החוב סדרה א' של החברה ויעמוד בתוקפו כל עוד יוחזקו בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף. בגין שירותי ניהול המטה, החל מיום 1 בינואר 2019 תשלם החברה תמורה שנתית בסך של 0.5% מסך שווי הנדל"ן להשקעה בחברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר של כל שנה קלנדרי קודמת, אשר תשולם מדי חודש (12/0.5%) (להלן: "התמורה השנתית"). יובהר כי התמורה השנתית לא שולמה בגין השנים 2016, 2017 ו-2018; בנוסף, שולם סכום חד-פעמי לחברת ניהול המטה בסך של 500 אלפי דולר בסמוך לאחר מועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א') של החברה, בגין הוצאות חברת ניהול המטה בקשר עם ההנפקה הראשונה כאמור. הסכם ניהול המטה נכנס לתוקפו עם גיוס אגרות החוב סדרה א' של החברה ויעמוד בתוקפו כל עוד יוחזקו בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף. בתוך כך יצוין כי בעקבות עסקת מקווייר, הסכימו החברה ומקווייר, כי חברת ניהול המטה וחברות קשורות שלה יעניקו שירותים לחברה המשותפת. ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020, סך התשלומים ששולמו על ידי התאגיד המשותף בגין השירותים כאמור הינו כ-2 מיליון דולר. לפרטים ראו בביאור 7 לדוחות הכספיים של Victory Abode Apartments LLC המצורפים לפרק ג' לדוח זה. יודגש כי להערכת החברה, התמורה הכוללת הינה סבירה ביחס למכלול השירותים שינתנו לחברה במסגרת הסכם ניהול המטה, אם לא למעלה מכך, זאת בשים לב לגודל החברה, היקף השירותים שיועמדו לחברה וגודל האחזיות שבאספקת שירותי ניהול המטה לחברה, מורכבות עסקיה וכן איכות השירותים שיועמדו לחברה ועלות העסקתם של עובדי חברת ניהול המטה, אשר באמצעותם יועמדו שירותי הניהול לחברה. כן יובהר כי התמורה הכוללת משולמת לחברת ניהול המטה במישרין ולא לעובדי חברת ניהול המטה אשר באמצעותם יועמדו השירותים. חברת ניהול המטה תהיה רשאית להחליף מעת לעת את נושאי המשרה, בכפוף לאישור מראש של דירקטוריון החברה.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של חברת ניהול המטה, שהינה צד להסכם ניהול המטה, בבעלות הנאמנות.	לפרטים נוספים ראו בסעיף 9.2.1 לתשקיף המדף.
2.	ביום 28 בנובמבר 2016 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה את ההתקשרות.	נכון למועד זה, בין חברות הנכס המחזיקות בנכסי החברה בתת תחום נדל"ן מניב למשרדים, ובין Regis Realty Prime, LLC, חברה בבעלות (100%) בשרשרת סופי) של הנאמנות (להלן: "Regis") או ("חברת הניהול"), קיימים הסכמי ניהול נכסים, לפיהם Regis מעמידה שירותי ניהול נכסים לכלל נכסי הנדל"ן המניב למשרדים של החברה (להלן: "הסכמי הניהול הקיימים"). הסכמי הניהול הקיימים יוותרו בתוקף כל עוד יוחזקו בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף המדף. <u>להלן יובאו פרטים אודות הסכמי הניהול הקיימים:</u> תיאור השירותים שמוענקים במסגרת הסכמי הניהול הקיימים: חברת הניהול תעניק שירותי ניהול לנכס שיכללו את ניהולו השוטף, ובין היתר: 1. גביית דמי שכירות משוכרים בנכס; 2. תחזוקה שוטפת של הנכס וניהול תיקונים ושיפוצים, ככל שנדרש; 3. התקשרות בחוזים להספקת שירותים לנכס; 4. התקשרות עם קבלני משנה וספקים לקבלת שירותים בקשר עם הנכס;	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של Regis, שהינה צד להסכמי הניהול הקיימים, בבעלות הנאמנות.	לפרטים נוספים ראו בסעיפים 9.2.1 ו-9.2.12 לתשקיף המדף.

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי בהתקשרות	פרטים נוספים
		5. הענקת שירותים נוספים, כגון שיפוץ שטח מושכר בבניין בהתאם להסכם שכירות בו התקשרה חברת הנכס. במידה ועלות השירותים הנוספים כאמור עולה על 10% מהעלות שאושרה על ידי חברת הנכס בהסכם השכירות, נדרש אישור נוסף של חברת הנכס ; 6. תשלום מיסים הנדרשים מחברת הנכס, בכפוף לאישור מראש ובכתב של חברת הנכס ; 7. שירותי ייעוץ וניהול בעת בנייה או שיפוץ של הנכס, על פי דרישת חברת הנכס (להלן בשורה זו: "שירותי ניהול הבנייה"). על אף האמור, התקשרות בכל הסכם הקשור לתפעול הנכס, כפופה להסכמה מראש ובכתב של חברת הנכס וכן לתנאי לפיו ניתן יהיה לסיים כל התקשרות בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. כמו כן, בכל שנה קלנדרית תכין חברת הניהול תכנית עסקית שנתית הכוללת חישוב הוצאות צפויות ותקציב שנתי, ותביאה לאישור חברת הנכס. בנוסף, חברת הניהול תעניק שירותי שכרה בנכס, הכוללים בין היתר, ניהול מו"מ עם שוכרים בהתאם לתנאים שנקבעו מראש ואושרו על ידי חברת הנכס. יודגש כי התקשרות בהסכמי שכירות תעשה על ידי חברת הנכס (להלן בשורה זו: "שירותי השכרת הנכס"). סיום מוקדם של ההסכם: בהתאם להוראות ההסכם, תקופת ההתקשרות מוגבלת לשנה, אך קיימת הארכה אוטומטית על בסיס שנתי עד לביטול החוזה על ידי אחד הצדדים, בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. על אף האמור, חברת הנכס רשאית לסיים את ההסכם באופן מיידי, באמצעות הודעה בכתב, בעת התקיימות האירועים המפורטים בהסכם, כגון מכירת הנכס וכן הונאה מצד חברת הניהול או אי עמידה של חברת הניהול בתנאי ההסכם. התמורה: בתמורה להענקת שירותי הניהול, Regis זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של 3% מדמי השכירות החודשיים שנגבו (בפועל) בגין הנכס ולהחזר הוצאות בגין העמדת שירותי ניהול (לרבות בגין שכר העובדים בנכס). בנוסף, בתמורה לשירותי ניהול הבנייה, ככל שיידרש, Regis זכאית לדמי ניהול בסך 4.5% מעלויות הבנייה. כמו כן, בתמורה לשירותי השכרת הנכס, Regis זכאית לעמלה בגין כל הסכם שכירות שיחתם בנכס, כמפורט להלן: - עמלה בסך שנעה בין 3.5% ל- 4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור שנע בין 2% ל- 3% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות, כל עוד Regis ממשיכה להעניק שירותי השכרת הנכס ; - במידה וקיים מתווך נוסף הקשור בהסכם שכירות מסוים (להלן בס"ק זה: "המתווך"), העמלה עבור Regis תהיה בשיעור שנע בין 2% ל- 2.25% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית, בגין כל הרחבה של השטח המושכר ובגין כל חידוש הסכם השכירות; העמלה עבור המתווך תהיה כפי שסוכם עמו או בשיעור שנע בין 4% ל- 4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור שנע בין 2% ל- 4.5% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות. על אף האמור, כל עמלה ל-Regis או למתווך בגין הסכם שכירות נשוא שטח בהיקף הגדול מ- 10,000 ר"ר, תאושר באופן פרטני על ידי חברת הנכס. יצוין כי Regis ויתרה על זכותה מכח הסכמי הניהול המתוארים לעיל לקבלת עמלה בגין שירותי השכרת הנכס, הן בהסכמי ניהול הנכסים הקיימים, והן בהסכמי ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים עתידיים, ככל שיחתמו. סך התשלומים ששולמו ל-Regis בשנת 2020 מכוח הסכמי הניהול הקיימים הינו כ-914 אלפי דולר בגין שירותי ניהול לנכסי המשרדים.		
3.	ביום 28 בנובמבר 2016 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה את ההתקשרות.	החברה התקשרה בהסכם מסגרת לפיו תהינה רשאיות חברות קבוצה להתקשר, מעת לעת ובמהלך העסקים הרגיל עם Regis, בהסכמי ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים (להלן: "הסכם ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים"). השירותים שיועמדו במסגרת הסכמי ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים יהיו זהים במתכונתם לשירותי ניהול נכסים הניתנים במסגרת הסכמי הניהול הקיימים, לרבות שירותי ניהול הבנייה ושירותי השכרת הנכס, כהגדרתם בס"ק 2 לעיל. התמורה בגין השירותים האמורים תהא כמפורט להלן: - בתמורה להענקת שירותי ניהול הנכס, Regis תהא זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של 3% מדמי השכירות החודשיים שנגבו (בפועל) בגין הנכס ולהחזר הוצאות בגין העמדת שירותי ניהול. - בתמורה לשירותי ניהול הבנייה, ככל שיידרש, Regis תהיה זכאית לדמי ניהול בסך 4.5% מעלויות הבנייה. - בתמורה לשירותי השכרת הנכס, Regis תהיה זכאית לעמלה בגין כל הסכם שכירות שיחתם בנכס כמפורט להלן: - עמלה בסך של 4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור של 3% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות, כל עוד Regis תמשיך להעניק את שירותי השכרת הנכס. - במידה ויהיה מתווך נוסף הקשור בהסכם שכירות מסוים, שהינו צד שלישי שאינו קשור לחברה, שאינו קשור לחברה, ל-TCI, לנאמנים, ולנושאי המשרה בחברה ובשרשרת ההחזקות בחברה (להלן בס"ק זה: "המתווך"), העמלה עבור Regis תהיה בשיעור של 2.25% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית, בגין כל הרחבה של השטח המושכר ובגין כל חידוש הסכם השכירות; העמלה עבור המתווך תהיה כפי שסוכם עמו או בשיעור 4.5% מדמי השכירות בגין תקופת ההתקשרות הראשונית ובגין כל הרחבה של השטח המושכר, וכן עמלה בשיעור של 4.5% מדמי השכירות בגין כל חידוש הסכם שכירות.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של Regis, שהינה צד להסכם ניהול נכסי נדל"ן מניב למשרדים, בבעלות הנאמנות.	

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי בהתקשרות	פרטים נוספים
		יובהר כי Regis תוכל להפחית את שיעורי התמורה המפורטים לעיל בגין נכס או פרויקט מסוים על פי שיקול דעתה. יצוין כי Regis ויתרה על זכותה מכח הסכמי הניהול המתוארים לעיל לקבלת עמלה בגין שירותי השכרת הנכס, הן בהסכמי ניהול הנכסים הקיימים, והן בהסכמי ניהול נכסי נדל"ן מניב למשדרים עתידיים, ככל שיחתמו.		
4.	ביום 28 בנובמבר 2016 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה את ההתקשרות.	עובר למועד תשקיף 2017, נכסי החברה מבוססים תחת 'ביטוח מטרייה' מקיף של קבוצת TCI, הכולל, בין היתר, ביטוח מבנה, ביטוח בניה (לנכסים בהקמה), ביטוח נזקי גוף וביטוח נזקים (לרבות כתוצאה מנזקי טבע) (להלן: " ביטוח המטרייה "), כאמור בסעיף 1.12.1 בפרק א' לעיל. פרמיית ביטוח המטרייה הכוללת משולמת על ידי חברת ניהול המטה, כהגדרתה בס"ק 1 בטבלה זו לעיל (להלן: " פרמיית הביטוח הכוללת "), וכל חברת בקבוצת TCI משתתפת בחלקה בפרמיית הביטוח הכוללת, לפי היחס שבין תקרת הכיסוי של כל חברה בקבוצת TCI, במסגרת ביטוח המטרייה, לבין תקרת הכיסוי הכוללת של ביטוח המטרייה (Total Insured Value). יצוין כי ביטוח המטרייה נעשה משיקולי יתרון לגודל, וחברות הקבוצה נהנות מפרמיות נמוכות בזכות הכוח של קבוצת TCI. דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית אישרו את ההתקשרויות האמורות לעיל ביחס לכל נכסי החברה, הן נכסי החברה נכון למועד התשקיף והן נכסי החברה כפי שיהיו מעת לעת, כך שייכללו בביטוח המטרייה.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של חברת ניהול המטה, בבעלות הנאמנות.	--
5.	ביום 28 בנובמבר 2016 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה את ההתקשרות.	החברה התקשרה באמצעות EQK Bridgeview Plaza, LLC, חברת הנכס המחזיקה בזכויות בנכס Windmill Farms, בהסכם תיווך עם Regis (כהגדרתה בס"ק 2 בטבלה זו לעיל), לפיו Regis תעמיד שירותי תיווך (brokerage) למכירת יחידות קרקע לבנייה, כהגדרת המונח בסעיף 1.7.9.2 בפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל (להלן: " שירותי התיווך " ו-" הסכם התיווך "), לפי העניין. להלן פרטי ההתקשרות: תקופת ההתקשרות נקבעה לשנה, אך קיימת הארכה אוטומטית על בסיס שנתי עד לביטול החוזה על ידי אחד הצדדים, בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. התמורה בגין שירותי התיווך תהא כמפורט להלן: א. בגין מכירת קרקע לבנייה בתמורה של עד 2 מיליון דולר, Regis תהא זכאית לדמי תיווך בשיעור של עד 3.5% מתמורת המכירה. ב. בגין מכירת קרקע לבנייה בתמורה של מעל 2 מיליון דולר ועד 5 מיליון דולר, Regis תהא זכאית לדמי תיווך בשיעור של עד 3% מתמורת המכירה. ג. בגין מכירת קרקע לבנייה בתמורה של מעל 5 מיליון דולר ועד 10 מיליון דולר, Regis תהא זכאית לדמי תיווך בשיעור של עד 2% מתמורת המכירה. ד. בגין מכירת קרקע לבנייה בתמורה של מעל 10 מיליון דולר, Regis תהא זכאית לדמי תיווך בשיעור של עד 1.5% מתמורת המכירה. יובהר כי Regis תוכל להפחית את שיעור דמי התיווך המפורטים לעיל בגין מכירה מסוימת על פי שיקול דעתה. עוד יובהר כי החל ממועד כניסתו לתוקף של הסכם התיווך, לא ישולמו עוד עמלות מכל סוג שהוא לחברות בבעלות The May Trust, למעט כמפורט לעיל. בשנת 2020, לא שולמו על ידי החברה בגין שירותי התיווך כאמור.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של Regis, שהינה צד להסכם התיווך, בבעלות הנאמנות.	לפרטים נוספים ראו בסעיף 9.2.13 לתשקיף 2017.
6.	ביום 3 באוקטובר 2018, 5 בנובמבר 2018 ו-15 בנובמבר 2018, אישרו את העסקה, בהתאמה, ועדת התגמול, ועדת הביקורת, דירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלת מניות יחידה בחברה.	עסקת מקווירי, כהגדרת מונח זה בפרק א' בדבר עסקי התאגיד המצ"ב לדוח זה, אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט – 1999 (להלן: " עסקה חריגה " ו-" חוק החברות "), בהתאמה, עם בעלת השליטה וכן כעסקה חריגה עם צד ג' אשר לבעלת השליטה בחברה עניין אישי באישורה, כאמור בסעיף 270(א4) לחוק החברות. הענקת זכויות למר מוס, לשעבר יו"ר ונשיא החברה, במסגרת עסקת מקווירי אושרה על ידי ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת מניות יחידה בחברה, כעסקה חריגה עם נושא משרה בכירה בחברה (מר מוס, אשר כיהן במועד האמור כיו"ר דירקטוריון ונשיא החברה) וכן כעסקה עם צד ג' אשר לנושא משרה בכירה בחברה עניין אישי בה.	עניינה האישי של בעלת השליטה בעסקה הוא, בין היתר, שהינה צד לעסקה וכן מן השימוש בחלק מתמורת העסקה לצורך פירעון הלוואת מקווירי.	לפרטים ראו סעיף 1.14.1 לפרק א' בדבר עסקי התאגיד המצ"ב לדוח זה. כן ראו דיווח מידי מיום 18 בנובמבר 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-104710). העסקה האמורה אושרה במוסדות החברה בהתאם לסעיף 270(א4) לחוק החברות ולתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התשס"א – 2001 (להלן: " תקנות ההקלות "). לאור אחת המסקנות העולות מנימוקי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כאמור בסעיף 13 לדוח מקווירי כי העסקה אינה מסבסדת את בעלת השליטה, הוסיפו ועדת

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי בהתקשרות	פרטים נוספים
				הביקורת ודירקטוריון החברה בישיבותיהם מחודש מרץ 2019, כי העסקה חוסה גם תחת תקנה 41(4) ההקלות ולפיה תנאי העסקה לחברה אינם שונים באופן מהותי (ואף במקרה זה טובים יותר) מתנאיה של העסקה לגבי בעלת השליטה, בשים לב לחלקם היחסי בחברה.
7.	העסקאות אושרו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 26 ו-29 בנובמבר 2018, בהתאמה.	הארכת הסכמי השכירות עם Regis בנכס המשרדים של החברה הידוע בשם Browning לתקופה בת 60 חודשים (עד חודש ספטמבר 2023), עדכון דמי השכירות החודשיים לסך של 25,095 דולר ושינוי השטח המושכר לשטח של 14,690 ר"ר. הארכת הסכמי השכירות עם חברת ניהול המטה בנכס המשרדים של החברה הידוע בשם Browning לתקופה בת 144 חודשים (עד חודש פברואר 2029), עדכון דמי השכירות החודשיים לסך של 35,941 דולר ושינוי השטח המושכר ל-21,039 ר"ר. הארכת הסכמי השכירות עם חברת ניהול המטה ועם Regis כאמור לעיל, סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקאות לא חריגות אשר לבעלת השליטה עניין אישי בהן.	העניין האישי של בעלת השליטה נובע מכך שחברת ניהול המטה ו-Regis, שהינן צדדים להסכמי השכירות, הן בבעלות הנאמנות.	לפרטים אודות הסכמי השכירות ראו סעיף 9.2.6 לתשקיף המדף.
8.	העסקאות אושרו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 25 ו-29 במרץ 2019, בהתאמה.	התקשרות עם חברת Wintersun Management בהסכם שכירות של שטח של 2,619 ר"ר בנכס המשרדים Browning. ההסכם הינו לתקופה בת 60 חודשים ובתמורה לדמי שכירות חודשית של 4,365 דולר. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה עם בעלת השליטה או עם אדם אחר שלבעלת השליטה יש בה עניין אישי.	העניין הוא האישי הוא בהיותה של Wintersun נשלטת על ידי Winter Sun Trust, שחלק מהנאמנים והנהנים בה משמשים גם כנאמנים ב- May Trust, בעלת השליטה בשרשור בחברה.	-
9.		החברה רכשה מבעלת השליטה את הנכס Sugar Mill III בתמורה לסך של כ-0.6 מיליון דולר, סכום המשקף החזר עלויות רכישת הנכס והוצאות עסקה. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה עם בעלת השליטה או עם אדם אחר שלבעלת השליטה יש בה עניין אישי.	ענינה האישי של בעלת השליטה הוא בהיותה צד לעסקה.	-
10.		פיקדונות שנדרשו במסגרת הבטחת הלוואות שנלקחו בערבות HUD בסך של כ-7.25 מיליון דולר בגין חלקה של החברה בנכסים שהועברו לעסקה המשותפת וכן פיקדון בסך של כ-0.7 מיליון דולר בגין נכס המגורים בפיתוח (נכון למועד אשרור העסקה) Sugar Mill Phase III לצורך הבטחת הלוואות הקמה בערבות HUD. מאחר שבמועד קבלת הלוואות, החברה לא הייתה רשומה כיישור מורשית על ידי ה-HUD הפקידה החברה את הסכומים כאמור בפיקדון של חברת האם בתאגיד בנקאי. בתחילת שנת 2020 נוספה החברה כבעלים רשומים לפיקדון יחד עם החברה האם. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה עם בעלת השליטה. יצוין כי ביום 6 בנובמבר 2020 התקבל בחברה סך של כ-7.8 מיליון דולר הנובע משחרור הפיקדונות האמורים.	עניינה האישי של בעלת השליטה הוא בהיותה רשומה כבעלים רשומים לפיקדון יחד עם החברה.	לפרטים נוספים ראו בביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2018.
11.	העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 17 באפריל 2019.	בעלת השליטה המחיתה לחברה אופציה לרכישת נכס בפיתוח הידוע בשם Dominion at Mercer Crossing. מחיר האופציה שולם על ידי החברה בדמות של העמדת בטחונות לצורך מימון הוצאות היום (צד שלישי) המקים את הפרויקט, באמצעות התחייבות בנקאית (Letter of credit) שהועמדה על ידי החברה בסכום מקסימאלי של 2 מיליון דולר. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה אשר לבעלת השליטה עניין אישי בה.	ענינה האישי של בעלת השליטה הוא בהיותה צד לעסקה.	לפרטים ראו סעיף 1.2.3.5 לפרק א' – תיאור עסקי החברה לעיל.

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי בהתקשרות	פרטים נוספים
12.	העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 6 באוגוסט 2019.	החברה העניקה בונוסים למספר עובדים של חברת ניהול המטה בסך כולל ומקסימלי של כ-25 אלפי דולר בגין עבודתם המאומצת בקשר עם הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') של החברה. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה אשר לנאמנים, בעלי השליטה (בשרשור סופי) עניין אישי בה. זאת, מבלי להיכנס לסוגיית העניין האישי של הנאמנים שלאור סכום העסקה יכול שהינו זניח.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של חברת ניהול המטה, שהינה צד לעסקה, בבעלות הנאמנות.	-
13.	העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 26 ו-28, בהתאמה, באוגוסט 2019.	העברה של כ-124 אלפי דולר מ-TCI לחברה במסגרת התחשבות תקופתית בין הצדדים ובהמשך להסכמות הצדדים במסגרת עסקת מקווירי. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה אשר לבעלת השליטה עניין אישי בה.	ענינה האישי של בעלת השליטה הוא בהיותה צד לעסקה.	-
14.	העסקאות אושרו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 2 במרץ 2020.	הארכת מועד פירעון של מסגרת אשראי (credit facility) בסך של כ-11.75 מיליון דולר אשר נטלו Abode Properties Trust, Inc ⁷ ו-TCI כלווים לטובת פיתוח נכסי החברה Parc at Bentonville-1 McKinney Point, לתקופה נוספת של 12 חודשים. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה אשר לבעלת השליטה (במישרין ובעקיפין) יש בה עניין אישי.	ענינה האישי של בעלת השליטה (במישרין ובעקיפין) הוא בהיותה צד לעסקה.	-
15.		התקשרות החברה בשני הסכמי שכירות עם Regis בנכס 770 S. Post Oak, להשכרת שטח כולל של כ-6,228 ר"ר (כ-1,859 ו-4,369 ר"ר, בהתאמה), בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך כולל של כ-15 אלפי דולר (כ-4.8 אלפי דולר וכ-10.2 אלפי דולר, בהתאמה) לתקופות של כ-18 חודשים כל אחד. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה אשר לנאמנים, בעלי השליטה (בשרשור סופי) עניין אישי בה. זאת מבלי להיכנס לסוגיית העניין האישי של הנאמנים שלאור סכום העסקה יכול שהינו זניח.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של Regis, שהינה צד לעסקה, בבעלות הנאמנות.	-
16.	העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 29 במרץ 2020.	המחאת זכות מפילאר לחברה מוחזקת של החברה, ללא תמורה, לקבלת קרקעות בשטח של כ-2.2 אקר, הממוקמות בכניסה לנכס Steeple Crest. העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה של החברה אשר לנאמנים, בעלי השליטה (בשרשור סופי) עניין אישי בה.	העניין האישי של הנאמנים בהתקשרות נובע מהיותה של חברת ניהול המטה, בבעלות הנאמנות.	-
17.	לפרטים בקשר עם התקשרות עם נושאי המשרה בהתחייבות לשיפוי והכללה בפוליסת ביטוח, ראו תקנה 29א' להלן.			
18.	לפרטים בקשר עם מתן ערבויות על ידי TCI להבטחת התחייבויות חברות הנכס וחבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית של TCI, ראו ס"ק ג' להלן.			

ב. התקשרויות נוספות

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלת השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
19.	התחייבות TCI והחברה	TCI והחברה, התחייבו כי כל עוד יוחזקו בידי הציבור ניירות ערך של החברה אשר יוצעו על פי תשקיף זה ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להיחשב כחברות (Corporations), אלא ימשיכו להיחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי.	עניינה האישי של TCI בעסקה נובע מן העובדה שהינה צד להתחייבות האמורה כל עוד הינה בעלת השליטה בחברה.	לפרטים נוספים ראו בסעיף 1.13 לפרק א' – תיאור עסקי החברה לעיל.
20.	ביום 14 בנובמבר 2017 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את האמור.	אישור העמדת ערבות אישית של מר מוס, נשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון, בקשר עם הסכם מימון בו התקשרה החברה, בנכס הידוע בשם Lakeside Lofts. יצוין כי הערבות כאמור הועמדה ללא תמורה ואושרה כעסקה לא חריגה עם נושא משרה בחברה.	במועד ההתקשרות כיהן מר מוס כנשיא ומנכ"ל TCI.	הנכס Lakeside מוחזק על ידי התאגיד המשותף. יצוין כי מר מוס סיים את כהונתו בתפקידו כיו"ר ונשיא החברה אולם נכון למועד פרסום הדוח עוד הינו מכהן בתפקיד מנהל (manager) של התאגיד המשותף.
21.	בימים 23 ו-25 במרץ 2020 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את האמור.	חידוש כהונתו של מר מוס כיו"ר דירקטוריון וכנשיא החברה (נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל) בהתאם להוראות סעיף 121(ד) לחוק החברות, לתקופה של שלוש שנים שתחילתה ביום 29 במרץ 2020.	במועד ההתקשרות כיהן מר מוס גם כנשיא ומנכ"ל TCI.	מר מוס סיים את כהונתו בתפקידו כיו"ר ונשיא החברה בחודש נובמבר 2020. לפרטים ראו בסעיף 1.8 לפרק א' לעיל.
22.	בימים 18 בינואר ו-20 בינואר 2021, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את האמור.	אישור כהונתו של מר אריק ל. גיונסון (להלן: "מר ג'ונסון") כיו"ר דירקטוריון וכנשיא החברה (נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל) בהתאם להוראות סעיף 121(ד) לחוק החברות, לתקופה של שלוש שנים שתחילתה ביום 20 בינואר 2021.	מר ג'ונסון משמש גם כסגן נשיא אקזקיוטיב וסמנכ"ל כספים (Executive Vice President and Chief Financial Officer) של TCI ושל ARL.	לפרטים ראו בסעיף 1.8 לפרק א' לעיל.

ג.

מתן ערבויות על ידי TCI להבטחת התחייבויות חברות הנכס וחבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית של TCI

במהלך העסקים הרגיל של החברה, התקשרו חברות בנות של החברה בהסכמי מימון לשם רכישת נכסי נדל"ן. במסגרת ההסכמים האמורים, TCI מעמידה ללא תמורה, לחברות הנכס, ערבויות אישיות לטובת צדדים שלישיים כאמור להבטחת התחייבויות החברות הבנות, באחת או יותר מסוגי הערבויות, כמפורט להלן:

1. **ערבות מסוג "Bad Boy"** – בחלק מההלוואות אותן נטלה החברה, שאינן הלוואות HUD, העמידה TCI (להלן בס"ק זה: **"הערב"**) למלווים ערבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים וכו' של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממצג שווא או הונאה של המלווה או הערב; אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד; רשלנות רבתית או התנהגות זדונית של המלווה ו/או הערב; וכיו"ב. יצוין כי חלק מערבויות ה-Bad Boy ניתנות למימוש, בין היתר, בעת ביצוע העברה שאינה מותרת בהסכמי ההלוואה במסגרתם הועמדה הערבות. יודגש כי הערבות האמורה אינה מבטיחה את החזר החוב עצמו אלא במקרים של הפרה של תנאים יסודיים, שעיקרן פשיטת רגל של חברת הנכס וכד'.⁸

2. **ערבות פיננסית להבטחת חוב בנקאי ו/או תאגיד פיננסי** - ערבויות המועמדות על ידי בעלי שליטה, הניתנות למימוש לשם הבטחת ההתחייבות הפיננסית של החברות הבנות. להלן פרטים אודות ערבויות פיננסיות כאמור הקיימות נכון למועד זה:

מסד	שם הנכס	שם התאגיד הלווה	פרטי ההלוואה	היקף הערבות שניתנה על ידי בעלת השליטה	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (אלפי דולר)	התחייבויות פיננסיות של בעלת השליטה ו/או הערב/ הערות
1.	Windmill Farms	EKK Bridgeview Plaza, LLC	הלוואה בסך של כ-43,806 אלפי דולר, המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי ARL (לפרטים אודות ARL ראו סעיף 1.1.6 לפרק א' לעיל).	10,402	--
2.	Stanford Corporate Center	TCI Stanford, LLC וכן Stanford GL, LLC	הלוואה בסך של כ-40,000 אלפי דולר, המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI.	39,367	--
3.	קרקעות בעיר Athens, אלבמה	Land LD Athens Lindsay LN, LLC	הלוואה בסך של כ-1,155 אלפי דולר המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI.	1,155	--
4.	Forest Grove	Forest Pines Bryan 84, LLC	הלוואה בסך של כ-7,500 אלפי דולר, המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI.	7,500	--
5.	Oceanaire	Oceanaire Apts, LLC	הלוואה בסך של כ-11,960, המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI ועל ידי מקווייר.	11,960	במסגרת הסכם הערבות, TCI ומקווייר התחייבו, כל אחד, לשמור על שווי נקי אשר לא יפחת מ-60,000 אלפי דולר.

יצוין כי במסגרת ערבות Bad Boy שהעמידה TCI לטובת החברה בקשר עם הלוואה שנלקחה בגין הנכס Stanford Corporate Centre, התחייבה TCI לעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן: (1) השווי ההוגן נטו (Fair Market Value net worth) של TCI לא יפחת מ-50,000 אלפי דולר; ו- (2) TCI תשמור על יתרת מזומנים וגי"ע סחירים בסכום שלא יפחת מ-10,000 אלפי דולר. לפרטים נוספים אודות ההלוואה האמורה ראו בסעיף 1.7.10.3 לפרק א' לעיל. TCI התחייבה כי תודיע לחברה ככל שלא תעמוד בהתחייבויותיה כאמור. יצוין כי ההתחייבות האמורה הינה התחייבות של TCI כלפי החברה ואינה התחייבות ישירה כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה. יחד עם זאת, הנאמן ומחזיקי אגרות החוב יוכלו להגיש בקשה לתביעה נגזרת בישראל בשם החברה היה והופרה ההתחייבות האמורה ובמסגרת שטרי הנאמנות, נכללה ההתחייבות של החברה, TCI, Abode Multi-Property, ARL, הנאמנים ונושאי המשרה בחברה שלא להתנגד להגשת תביעה נגזרת בישראל כמפורט בשטרי הנאמנות. עם זאת, על ההתחייבות עצמה יחולו דיני ארה"ב.

8

מסד	שם הנכס	שם התאגיד הלווה	פרטי ההלוואה	היקף הערבות שניתנה על ידי בעלת השליטה	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (אלפי דולר)	התחייבויות פיננסיות של בעלת השליטה /או הערב/ הערות
6.	Tattersall Village	Tattersall Village LLC	הלוואה בסך של כ-20,025, המובטחת באמצעות הנכס.	ערבות בלתי חוזרת לתשלום קרן וריבית ההלוואה הועמדה על ידי TCI ועל ידי מקוירי.	18,296	במסגרת הסכם הערבות, TCI ומקוירי התחייבו, כל אחד, לשמור על שווי נקי אשר לא יפחת מ-60,000 אלפי דולר.

3. **ערבויות ביצוע** - ערבויות הניתנות למימוש לשם הבטחת ההתחייבויות החוזיות בקשר עם דרישות הבנייה מחברות הנכס (על פי רוב בקשר להשלמת ביצוע עבודה במועד ובאיכות נאותה). נכון למועד פרסום הדוח לא קיימות ערבויות ביצוע בתוקף. לפרטים אודות ערבות ביצוע בקשר להלוואה אשר רבצה על הנכס Terra Lago ואשר מומנה מחדש ביום 11 במרץ 2020, ראו ס"ק ג'3 לתקנה 22 בפרק ד' של הדוח התקופתי 2019.

4. **התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית** - לפרטים בדבר התחייבות לשיפוי בגין רגולציה סביבתית, להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה, אשר הועמדו לחברות הקבוצה על ידי TCI ללא תמורה, ראו סעיף 1.10.6 בפרק א' לעיל.

5. **ערבות לטובת החזר הוצאות לשוכר עיקרי בנכס Stanford** – לפרטים אודות ערבות זו שהועמדה על ידי TCI, ראו סעיף 1.7.10.3 בפרק א' לעיל.

ביום 28 בנובמבר 2016, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית כי ערבויות TCI, המפורטות בס"ק 3 זה לעיל, יישארו בתוקף לאחר העברת הזכויות המועברות לחברה בכפוף להשלמת ההנפקה מכוח תשקיף 2017, אשר העברתן לחברה הושלמה.

ד. ערבויות Bad Boy שניתנו על ידי מר מוס, לשעבר יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה

בחלק מההלוואות אותן נטלה החברה, שאינן הלוואות HUD, העמיד מר מוס, ערבויות אישיות מסוג Bad Boy.⁹ בנוסף, מר מוס העניק ערבויות אישיות מסוג Bad Boy, ללא תמורה, להבטחת הלוואות המגובות HUD.

יצוין כי ביום 17 בנובמבר 2020 סיים מר מוס את תפקידיו בחברה. לפרטים ראו סעיף 1.8.2 לפרק א' לעיל.

עוד יצוין כי עם תחילתה של תקופת החפיפה (כהגדרתה בסעיף 1.8.2 בפרק א' לעיל) החלה החברה לפעול לשחרורו של דני מוס כערב בערבויות שהעמיד לטובת החברה ולהחלפתו בערב אחר. לעניין זה יובהר כי מבדיקות שבצעה החברה וכפי שנמסר לדירקטוריון החברה, מסמכי ההלוואות אינם כוללים תניה כלשהי, לפיה עזיבת נשיא החברה עלולה להקים עילה לפירעון מיידי או אירוע הפרה.

⁹ יצוין כי במסגרת הלוואה שהועמדה ביום 11 במרץ 2020 בקשר עם הנכס Terra Lago העמידו התאגיד המשותף ומר דני מוס (לשעבר נשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון) ערבות Carve-Out (הידועה גם כערבות Bad Boy) במסגרתה התחייבו לשמור יחדיו על שווי נקי שלא יפחת מ-50 מיליון דולר ועל נכסים נזילים בסך שלא יפחת מ-5.7 מיליון דולר.

ה. התחייבות לשיפוי של TCI כלפי החברה בגין מצגי TCI מכוח הסכם מקווירי

כמפורט בדוח מקווירי, TCI העניקה לחברה, ללא תמורה, התחייבות לשפות את החברה ו- Abode JVP בגין כל סכום שהחברה ו/או Abode JVP איזו מהחברות המוחזקות של החברה ובכללן התאגיד המשותף, תחויבנה לשלם, אם תחויבנה, לצד שלישי על פי החלטה חלוטה או החלטה של רשות מוסמכת המחייבת איזה מהן לשלם את אותו התשלום, ולרבות הוצאות המשפט בקשר עם התשלום כאמור, בגין אי התאמה במצגי TCI בעסקה מכוח ההסכם.

ו. נוהל הקובע אמות מידה לאישור עסקאות בהתאם להוראות 117 לחוק החברות

ביום 21 באוגוסט 2017, אישרה ועדת הביקורת של החברה נוהל עסקאות במסגרתו אושרו עסקאות לא חריגות עם בעלת השליטה או שלבעלת השליטה עניין אישי בהן, בהתאם להוראות סעיף 117 (א1) ו-(א2) לחוק החברות (להלן: "**נוהל עסקאות המסגרת**") או "**עסקאות המסגרת**" לפי העניין). עסקאות המסגרת הינן עסקאות לא חריגות (כהגדרת המונח בחוק החברות) שהחברה מתקשרת בהן מעת לעת ובמהלך העסקים הרגיל בקשר עם נכסים ופרויקטים חדשים וקיימים של החברה וחברות מוחזקות שלה. נוהל עסקאות המסגרת יאושר אחת לשנה על ידי ועדת הביקורת של החברה¹⁰.

להלן יפורטו עיקרי עסקאות המסגרת שאושרו במסגרת נוהל עסקאות המסגרת:

סוג ההסכם	הצדדים	תיאור השירותים שמוענקים במסגרת ההסכם	סיום מוקדם של ההסכם	התמורה
הענקת ערבויות מטעם TCI	חברות מוחזקות של החברה (להלן בס"ק זה: " חברות הנכס ") ; מוסדות פיננסיים אשר מעמידים הלוואות לחברות הנכס ; ובעלת השליטה או חברות המוחזקות על ידי בעלת השליטה.	מתן ערבויות מכל סוג שהוא, לרבות ערבויות מסוג Bad Boy, ערבויות פיננסיות וכיו"ב, אשר ניתנות ללא תמורה, במסגרת הסכמי מימון כאמור.	ל.ר.	הערבויות כאמור ניתנות ללא תמורה.
הסכם ניהול נכסים מניבים - משרדים	חברות מוחזקות של החברה ו- Regis Realty LLC חברת הניהול, המוחזקת על ידי הנאמנות (להלן בס"ק זה בהתאמה: " חברת הנכס " ו- " חברת הניהול ").	חברת הניהול תעניק שירותי ניהול בנכס הרלוונטי הכוללים, שירותי השכרת נכסים ושירותי ניהול הבנייה בנכס כמפורט בשורה מס' 2, בס"ק א', לתקנה 22 לעיל (להלן בס"ק זה: " שירותי הניהול ").	בהתאם להוראות ההסכם, תקופת ההתקשרות מוגבלת לשנה, אך קיימת הארכה אוטומטית על בסיס שנתי עד לביטול החוזה על ידי אחד הצדדים, בהודעה מראש ובכתב של 30 ימים. על אף האמור, חברת הנכס רשאית לסיים את ההסכם באופן מיידי, באמצעות הודעה בכתב, בעת התקיימות האירועים המפורטים בהסכם, כגון מכירת הנכס וכן הונאה מצד חברת הניהול או אי עמידה של חברת הניהול בתנאי ההסכם.	בתמורה להענקת שירותי הניהול , חברת הניהול זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של 3% מדמי השכירות החודשיים שנגבים (בפועל) בגין הנכס ולהחזר הוצאות בגין העמדת שירותי ניהול (לרבות בגין שכר העובדים בנכס). בנוסף, בתמורה ל שירותי ניהול הבנייה , ככל שיידרשו, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול בסך 4.5% מעלויות הבנייה.
ביטוח מטריה	חברות מוחזקות של החברה וקבוצת TCI	נכסי החברה מבטוחים תחת 'ביטוח מטריה' מקיף של קבוצת TCI, הכולל, בין היתר, ביטוח	ל.ר.	כל חברה בקבוצת TCI משתתפת בחלקה בפרמיית הביטוח הכוללת, לפי היחס שבין תקרת הכיסוי

ביום 23 במרץ 2020, אישרה ועדת הביקורת את חידוש נוהל עסקאות המסגרת לשנה נוספת, קרי עד לחודש מרץ 2021.

סוג ההסכם	הצדדים	תיאור השירותים שמוענקים במסגרת ההסכם	סיום מוקדם של ההסכם	התמורה
		מבנה, ביטוח בניה (לנכסים בהקמה), ביטוח נזקי גוף וביטוח נזקים (לרבות כתוצאה מנזקי טבע) (להלן: "ביטוח המטריה"). פרמיית ביטוח המטריה הכוללת משולמת על ידי חברת ניהול המטה (להלן: פרמיית הביטוח הכוללת"). אישור עסקה זו בהסכם המסגרת כאמור, הינה בקשר עם הכללת נכסים חדשים כפי שתרכוש החברה, מעת לעת, בביטוח המטריה.		של כל חברה בקבוצת TCI, במסגרת ביטוח המטריה, לבין תקרת הכיסוי הכוללת של ביטוח המטריה (Total Insured Value). יצוין כי ביטוח המטריה נעשה משיקולי יתרון לגודל, וחברות הקבוצה נהנות מפרמיות נמוכות בזכות הכוח של קבוצת TCI.

ז. נוהל עסקאות זניחות

בימים 21 ו-29 בנובמבר 2018, אימצו, בהתאמה, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נוהל עסקאות זניחות עם בעל עניין בחברה, בהתאם להוראות בתקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן: "תקנות דוחות כספיים שנתיים", "נוהל העסקאות הזניחות" או "עסקאות זניחות" לפי העניין).

עסקאות זניחות הינן עסקאות בעל עניין שאינן חריגות (כהגדרת המונח בחוק החברות) ושאינן מהותיות עבור החברה, הן מבחינה כמותית והן מבחינה איכותית, אשר נעשות בתנאי שוק ובתנאים דומים לתנאיהן של עסקאות אחרות הנעשות מול צדדים שלישיים. ועדת הביקורת קבעה מבחן דו שלבי לבחינת סיווגן של עסקאות כעסקאות זניחות, כדלהלן:

מבחן איכותי - מבחינת אופייה, מהותה והשפעתה על החברה העסקה אינה נחשבת כמהותית לחברה ולא קיימים שיקולים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין המעידים על מהותיות העסקה; יודגש, כי גם אם עמדה עסקת בעלי עניין במבחן הכמותי שלהלן, לא תיחשב העסקה כזניחה אם שיקולים איכותיים מעידים על מהותיותה.

מבחן כמותי - בהעדר שיקולים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין, תיחשב כעסקה זניחה אם היקף העסקה מול סך כל הנכסים בדוח על המצב הכספי הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה הינו בשיעור של פחות מ-1%.

במסגרת הנוהל נקבע, כי החברה תראה בעסקאות שיפורטו להלן כעסקאות זניחות, כמשמעות המונח בתקנות דוחות כספיים שנתיים:

סוג העסקה	תנאים להגדרת העסקה כעסקה זניחה
תשלום הוצאות של החברה על ידי TCI	1. במהלך העסקים הרגיל של קבוצת TCI, מעת לעת, עשויה TCI לשלם הוצאות עבור החברה וזו האחרונה תשלם בחזרה ל-TCI את הסכום שהוציאה עבורה, ללא ריבית. 2. תשלומי ההוצאות כאמור לא יעלו על סך הגבוה מ-1% מההון העצמי נכון ליום 30 בספטמבר 2018.

יצוין כי הנוהל, וכל עסקה שבוצעה מכוחה, יבואו מדי שנה לעיון ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לצורך אישור חידושו לשנה נוספת.¹¹

¹¹ ביום 23 במרץ 2020 וביום 29 במרץ 2020, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את חידוש נוהל העסקאות הזניחות לשנה נוספת, קרי עד לחודש מרץ 2021.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין

לפרטים אודות החזקות בעלי העניין במניות החברה ראו דיווח מידי של החברה מיום 6 באפריל 2017 (מס' אסמכתא: 038970-01-2017), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א: הון רשום הון מונפק של החברה

לפרטים ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020, המצורפים לדוח זה.

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד פרסום הדוח

שם המחזיק	מס' זיהוי ¹²	מען	כמות המניות
¹³ Abode Multi-Property, LP	5435475	1603 LBJ Freeway, Dallas 75234, U.S.A	5,100
סה"כ	--	--	5,100

תקנה 25א: מען רשום

כתובת בישראל: ג'יבי רדהאן בע"מ, כנרת 5, בני ברק 5126237 (בניין ב.ס.ר. 3); אצל עדן עוזרי (מזכירה משותפת של החברה ונציגת החברה בישראל).

כתובת בארה"ב (דאלאס, טקסס): 1603 LBJ Freeway, Dallas 75234, U.S.A

טלפון בישראל: 03-6542878; **פקס:** 03-6542880

טלפון בארה"ב (דאלאס, טקסס): +1-469-522-4200

כתובת דואר אלקטרוני: Eden@radhan.co.il

¹² מספר רשם בארץ ההתאגדות.

¹³ ביום 23 בפברואר 2017 שונה שמה של Abode Multi-Property, LP, המחזיקה במלוא (100%) זכויות ההון וההצבעה בחברה, וזאת חלף שמה הקודם LP, Abode Properties Operating Partnership.

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן יובאו פרטים בדבר חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון החברה במועד פרסום הדוח הכספי:¹⁴

שם:	אריק ל. ג'ונסון Erik L. Johnson	לואיס ג'וזף קורנה Louis Joseph Corna	אללה דזיובה Alla Dzyuba	סטיבן ג'יימס מור Steven James Moore	ברדלי ג'יי. קילס Bradley Jay Kyles	יוסי שחק	רותם ניר פוגץ	אהוד ארז
תפקיד:	יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה	דירקטור יועץ משפטי ומזכיר החברה	דירקטורית ו- Chief Accounting Officer (נושאת המשרה הבכירה בתחום הכספים)	דירקטור	דירקטור וסמנכ"ל לענייני ניהול מגורים	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית	דירקטור בלתי תלוי
מספר זיהוי: ¹⁵	661675282	518784363	493269921	480792367	595924484	008025009	031872567	053615845
תאריך לידה:	17 בדצמבר 1967	27 באוקטובר 1947	22 בינואר 1977	18 באוגוסט 1962	30 באפריל 1960	25 באוגוסט 1945	5 באוקטובר 1974	14 באוגוסט 1955
מען להמצאת כתבי בי-דין:	1603 LBJ Freeway, Suite 800 Dallas, Texas 75234	1603 LBJ Freeway, Suite 800 Dallas, Texas 75234	1603 LBJ Freeway, Suite 800, Dallas, Texas 75234	1603 LBJ Freeway, Suite 300 Dallas, Texas 75234	LBJ 1603 Freeway, Suite 800, Dallas, Texas 75234	בורלא 28, תל אביב 69364	מושב סלעית 4588500, א, 18	קלמן מגן 5, תל אביב, 6107077
נתינות:	ארה"ב	ארה"ב	אמריקאית	ארה"ב	ארה"ב	ישראל	ישראלית	ישראל
תחילת כהונה כדירקטור:	24 בספטמבר 2020	16 באוגוסט 2016	30 באפריל 2018	14 בספטמבר 2016	24 בספטמבר 2020	11 בנובמבר 2016 ¹⁶	17 מאי 2018	20 במאי 2019
חברות בוועדת דירקטוריון:	לא	לא	לא	לא	לא	ועדת הביקורת, ועדת התגמול והועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת הביקורת, ועדת התגמול והועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת הביקורת, ועדת התגמול והועדה לבחינת הדוחות הכספיים.

¹⁴ לפרטים אודות שינויים בהרכב הנהלת החברה במהלך תקופת הדיווח ראו סעיפים 1.8.2 ו-1.8.3 לפרק א' לעיל.

¹⁵ מסי' דרכון אמריקאי ביחס לדירקטורים שהינם תושבי ארה"ב.

¹⁶ יצוין כי ביום 7 בנובמבר 2019 הוארכה כהונתו של מר יוסף שחק כדירקטור חיצוני בחברה לתקופת כהונה נוספת בת שלוש שנים שתחילתה ביום 11 בנובמבר 2019. לפרטים ראו דוח מיידי של החברה מיום 7 בנובמבר 2019, מספר אסמכתא: 2019-01-109360, שהאמור בו מובא על דרך ההפניה.

שם:	אריק ל. ג'ונסון Erik L. Johnson	לואיס ג'וזף קורנה Louis Joseph Corna	אללה דזיובה Alla Dzyuba	סטיבן ג'יימס מור Steven James Moore	ברדלי ג'י. קילס Bradley Jay Kyles	יוסי שחק	רותם ניר פוגץ	אהוד ארז
האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא	לא	לא	לא	לא	דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני	דירקטור בלתי תלוי
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	כן	כן	לא	כן	לא	כן	כן	כן
הדירקטור הינו עובד של התאגיד, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו:	סגן נשיא אקזקיוטיב וסמנכ"ל כספים (Executive Vice President and Chief Financial Officer) של TCI ושל ARL ונושא משרה בחברות קשורות.	סגן נשיא, יועץ מיסוי, יועץ משפטי ומזכיר חברה ב-TCI וב-ARL ונושא משרה בחברות וקשורות.	לא	סגן נשיא לענייני ניהול סיכונים ב-TCI. כמו כן, מכהן כנושא משרה בחברות בנות וקשורות של TCI.	1. מכהן כ- Vice President - Residential Management עבור TCI. 2. אמון על ניהול פורטפוליו נכסי המגורים של התאגיד המשותף.	לא	לא	לא

שם:	אריק ל. ג'ונסון Erik L. Johnson	לואיס ג'וזף קורנה Louis Joseph Corna	אללה דזיובה Alla Dzyuba	סטיבן ג'יימס מור Steven James Moore	ברדלי ג'י. קילס Bradley Jay Kyles	יוסי שחק	רותם ניר פוגץ	אהוד ארז
השכלה:	תואר בוגר (BS) בחשבונאות מטעם Rutgers University	תואר ראשון בחשבונאות מטעם Loyola University of Chicago, Illinois ; תואר JD במשפטים מטעם Loyola University of Chicago, Illinois.	BS Accounting and informatinon management, University of Texas at Dallas	תעודה בניהול מלונות מטעם A, Phillip Randolph Center, Philadelphia.	תואר בוגר (BA) מטעם Baylor University	מוסמך בחשבונאות, מטעם האוניברסיטה העברית בירושלים (שלוחת ת"א).	תואר במשפטים (LLB), המכללה למנהל; תואר ראשון במנהל עסקים (BBA), המכללה למנהל; חברה בלשכת עורכי הדין בישראל משנת 2001; קורס דירקטורים ונושאי משרה.	רואה חשבון; בוגר בחשבונאות וכלכלה; האוניברסיטה העברית (ירושלים)
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	Vice President of Financial Reporting של The Macerich Company ; Pillar Income Asset Management	סגן נשיא, יועץ מיסוי, יועץ משפטי ומזכיר חברה ב-TCI ובחברות בנות	Pillar Income Asset Management	סגן נשיא לענייני ניהול סיכונים ב-TCI ובחברות בנות	Pillar Income Asset ; Management מכהן כ- Vice President - Residential Management עבור TCI.	יועץ עסקי לחברות מקבוצת קרסו; חבר המועצה הציבורית של המוסד לתקינה חשבונאית בישראל; חבר ועדת הכספים של האגודה למלחמה בסרטן.	יועצת עצמאית; בעלים (במשותף), ליד נ.ע. בע"מ	יו"ר אלעד גרופ בע"מ
תאגידים בהם משמש כדירקטור:	דירקטור ב-Westchester Lutheran ,Church and School ארגון ללא מטרת רווח.	תאגידים פרטיים בקבוצת TCI	-	Park West One Association, Inc.Park West Two Association, Inc.	-	תפרון בע"מ; יו"ר דירקטוריון אמיליה פיתוח (מ.ע.פ.) בע"מ; קבוצת עזריאלי בע"מ (דח"צ); חברת פרטנר תקשורת בע"מ (דב"ת).	-	קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (דב"ת); אקסטל לימיטד (דב"ת); אמ אר אר תיירטין לימיטד (דח"צ); קבוצת דלק בע"מ.

שם:	אריק ל. ג'ונסון Erik L. Johnson	לואיס ג'וזף קורנה Louis Joseph Corna	אללה דזיובה Alla Dzyuba	סטיבן ג'יימס מור Steven James Moore	ברדלי ג'י. קילס Bradley Jay Kyles	יוסי שחק	רותם ניר פוגץ	אהוד ארז
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לעניין המספר המזערי:	לא	לא	לא	לא	לא	כן	לא	כן
מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד

נכון למועד פרסום הדוח, אין בחברה נושאי משרה בכירים אשר אינם מכהנים כדירקטורים בחברה.

תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים

נכון למועד פרסום הדוח, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

קוסט פורר גבאי את קסירר, ארנסט אנד יאנג

מענו: רחוב מנחם בגין 144, תל אביב

למיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או בן משפחה של בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 28: שינוי תקנון החברה

תקנון החברה עודכן ביום 24 בינואר 2017, על מנת לשקף את הוראות חלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (בשינויים המחויבים) – וזאת, בין היתר, בעניין הוראות סעיף 350 לחוק החברות. כמו כן נוסף בתקנון החברה סעיף סמכות שיפוט. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה מיום 12 בפברואר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-015381), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

במהלך שנת הדוח לא נתן הדירקטוריון המלצות בנושאים המנויים בתקנה.

תקנה 29א: החלטות החברה

א. בימים 17 ו-19 בנובמבר 2020, ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת המניות היחידה בחברה, לפי העניין, אישרו מתן כתב התחייבות לשיפוי לה"ה אריק ל. ג'ונסון (יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה) וה"ה ברדלי ג'יי קיילס (דירקטור) וכן את הכללתם במסגרת פוליסת ביטוח אחריות נושאי המשרה של החברה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-125268), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ב. בימים 23 ו-25 בנובמבר 2020, אישרו ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת המניות היחידה בחברה, לפי העניין, התקשרות החברה עם מבטח חיצוני לצורך חידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה ובחברות בנות (להלן ביחד בס"ק זה: "פוליסת ביטוח אחריות"), אשר עיקר תנאיה כדלהלן:

i. פוליסת ביטוח אחריות חלה בגבול אחריות מצטברת של 2 מיליון דולר ארה"ב (חלף 10 מיליון דולר בשנים עברו) למקרה ובסך הכל לתקופת הביטוח, לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות (כל אחד להלן: "**המבוטח**"). פוליסת ביטוח אחריות תכסה את חבות המבוטח בגין תביעות שיוגשו בכל העולם, לרבות ארה"ב, בגין תביעות שיוגשו במהלך תקופת הביטוח בגין פעילות המבוטחים החל מיום 25 בנובמבר 2020 ואילך. הפרמיה השנתית בגין פוליסת ביטוח אחריות כאמור הינה בסך של כ-100,000 דולר ארה"ב. תקופת פוליסת ביטוח אחריות הינה החל מיום 25 בנובמבר 2020 ועד ליום 24 בנובמבר 2021.

ii. באותו מועד, אישרו מוסדות החברה את מימוש האופציה המוקנית לחברה במסגרת הפוליסה הקיימת (נכון למועד האישור כאמור) לביטוח אחריות הדירקטורים ונושאי המשרה בה (להלן בס"ק זה: "**הפוליסה**") לרכישת "תקופת גילוי" של 36 חודשים (להלן: "**תקופת הגילוי**") ואת הכללת הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בה ובחברות בנות שניהנו בעבר בכיסוי בפוליסה בתקופת הגילוי שעיקריו יובאו להלן.

בתקופת הגילוי הפוליסה חלה על תביעות שיוגשו בארץ ובחו"ל בגבול אחריות הקיים בפוליסה בסך 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסה"כ לתקופת הגילוי. הפוליסה כוללת כיסוי ביטוחי לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות שלה (כל אחד להלן: "**המבוטח**"). הפוליסה תכסה את חבות המבוטח בגין תביעות שתוגשנה במהלך תקופה של 36 חודשים החל מיום 25 בנובמבר 2020, בגין פעילות המבוטחים עד ליום 24 בנובמבר 2020. הפרמיה בגין רכישת תקופת הגילוי בפוליסה הינה בסך חד-פעמי של כ-36,000 דולר ארה"ב.

לפרטים אודות האמור בס"ק ב' זה לעיל ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-127311), אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

25 במרץ 2021

תאריך הדוח

סאות'רן פרופרטיס קפיטל לטד

שמות החותמים:

אריק ל. ג'ונסון,

יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה¹⁷

אללה דזיובה,

דירקטורית ו-Chief Accounting Officer
(נושאת המשרה הבכירה בתחום הכספים)

¹⁷ נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל.

פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי

להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות

הנהלת Southern Properties Capital Ltd. (להלן: "התאגיד" או "החברה"), בפקוח הדירקטוריון של התאגיד, אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

אריק ל. גיונסון, יו"ר דירקטוריון ונשיא¹ החברה (להלן: "הנשיא");

אללה דזיובה, דירקטורית ו-Chief Accounting Officer (להלן: "נושאת המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים").

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי הנשיא ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לכלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות לנשיא ולנושאת המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפקוח הדירקטוריון כללה:

(1) מיפוי וזיהוי החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקורות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקורות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (בקורות על קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, בקורות על מלאי בניינים, יחידות דיור ושטחי מסחר למכירה ובקורות על השקעה בחברות מוחזקות).

(2) מיפוי ותיעוד הבקורות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכונים הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקורות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקורות מפצות.

(3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקורות המפתח.

בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו לכלל מסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2020 היא אפקטיבית.

¹ נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברה בישראל.

להלן הצהרת הנשיא לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות

הח"מ, אריק ל. ג'ונסון, המכהן כיו"ר הדירקטוריון ונשיא, מצהיר בזה כי :

1. בחנתי את הדוח התקופתי של Southern Properties Capital Ltd. (להלן "התאגיד") לשנת 2020 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות ;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב הנשיא או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד :
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך : 25 במרץ 2021

אריק ל. ג'ונסון
יו"ר דירקטוריון ונשיא
החברה

להלן הצהרת נושאת המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות

הח"מ, אללה דזיובה, המכהנת כ-Chief Accounting Officer (נושאת המשרה הבכירה בתחום הכספים), מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של Southern Properties Capital Ltd. (להלן: "התאגיד") לשנת 2020 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב הנשיא או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבדי או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאנו קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאנו קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 25 במרץ 2021

אללה דזיובה,
Chief Accounting Officer (נושאת המשרה הבכירה
בתחום הכספים)