



Hertz Properties Group Limited

הרצ פרופרטיס' גראף לימיטד

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2023

חלק א' - תיאור עסקיו החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ;

חלק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב עסקיו התאגיד ;

נספח א' - תמצית נתונים כספיים של התאגיד. Hertz Houston Brookhollow LP, המחזיק בנכס Brookhollow Central, נכס שהזוכיות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה

חלק ג' - דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2023

הערכת שווי ליום 31 בדצמבר 2023 לנכסים :

- א. ; Gateway Center .
- ב. ; 909 Poydras Street .
- ג. ; Energy Center .
- ד. נכס אשר הזוכיות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה Brookhollow Central .

חלק ד' - דוח פרטיים נוספים על התאגיד ;

חלק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית.

פרק א' - תיאור עסקיו החברה

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקיו החברה	
3	הגדרות
6	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
30	תחום הפעולות של החברה
31	הSKUות בהון החברה ועסקאות במנiotיה ממועד ייסודה
31	חלוקת דיבידנדים
חלק שני - מידע אחר	
35	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
חלק שלישי - תיאור עסקיו החברה לפי תחומי פעילות	
41	תחום הנדלין להשקעה
חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילויות החברה בכללות	
98	הון אנושי
101	МИМОН
119	מיסוי
123	פיתוח
123	הסכם מהותיים
127	הליכים משפטיים
128	יעדים ואסטרטגייה עסקית של החברה וצפי להתפתחות
129	דיון בגורם סיכון

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקים החברה

1.2 הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזים המופיעים בפרק זה :

#	מונה	הגדרה
.1	"קבוצת הרצ'" או "HIG", לפי העניין	Hertz Investment Group, שם מסחרי המאגד תחתיו חברות פרטיות, המנהלות על ידי רץ, המחזיקות ומנהלות נכסים נדל"ן בארץ"ב, אשר חלקן מהוות את נכסים החברה.
.2	"החברה" או "Properties"	Hertz Properties Group, Limited
.3	"זאב הרצ'"	ויליאם זאב הרצ, בנו של מר יהודה הרצ ז"ל ובעלי השיטה בשרו סופי, המכון נכון למועד הדוח כיו"ר הדירקטוריון, נשיא ומנכ"ל החברה.
.4	"יהודיה הרצ'"	יהודיה הרצ ז"ל, מייסד הקבוצה אשר כיהן עד ליום 1 בספטמבר 2020 כמנכ"ל (CEO) ויוע"ר דירקטוריון החברה וחברות הקבוצה. מר יהודה הרצ נפטר בראשית חודש פברואר 2021. י对照 כי עד מועד פטירתו יהודה הרצ לא החזיק בזכויות כלשהן בחברה.
.5	"ילדי הרצ'" או "בעלי השיטה בשרו סופי"	שלשת ילדיו הבוגרים של יהודה הרצ – שרה הרץ-גורדון, איזיק הרץ וויליאם זאב הרצ, לרבות נאמניות אשר הינן הנהנים בהם. ילדי הרץ הינם בעלי השיטה בחברה בשרו סופי נכון למועד זה. פרטים ראו בתקנה 21א לפרק ד' – דוח פרטים הנוספים להלן.
.6	"ה-OP" או "השותפות" או "בעל השיטה"	Hertz Group Realty Operating Partnership, L.P. המאוגדת על פי דיני מדינת דלוואר, אריה"ב אשר השותף הכללי בה (ה-GP), נכון למועד פרסום הדוח הינו HGRT (כהגדורתה בסעיף 1.3.4 להלן), אשר הינו בשליטת ילדי הרצ. פרטים ראו בתקנה 21א לפרק ד' – דוח פרטים הנוספים להלן.
.7	"Hertz Holdings"	Hertz Properties Group Holdings, LLC תאגיד המאוגד על פי חוקי מדינת דלוואר, המחזיק במלוא זכויות ההון וה盍בעה (100%) בחברה. עובר למועד השלמת רה הארגון הוחזקה Hertz Holdings על ידי ילדי הרצ (יחדיו, במישרין ובעקיפין באמצעות נאמניות אשר הם הנהנים בהם). עם השלמת רה הארגון כאמור, Hertz Holdings מוחזקת על ידי OP.
.8	"רה הארגון"	כהגדורת המונח בסעיף 1.3.4 להלן.
.9	"חברות ההחזקות"	Hertz Properties Group, LLC תאגיד המאוגד על פי חוקי מדינת דלוואר, אשר מלווה זכויות ההון וה盍בעה בו (100%) מוחזקות על ידי החברה.
.10	"חברות הקבוצה" או "הקבוצה"	החברה, חברת ההחזקות והתאגידים המוחזקים על ידם.
.11	"חברת ניהול" או "חברות ניהול"	Hertz Investment Group, LLC תאגיד פרטי המאוגד על פי חוקי מדינת דלוואר בעלות ובשליטה מלאה (100%) של ילדי הרצ, אשר הזכויות בו לא הועברו <u>לחברה</u> במסגרת הזכויות שהועברו בהנפקה ¹ .
.12	"הדווחות הכספיים"	דווחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצורפים לפרק ג' להלן.

¹ יובהר כי חברת ניהול שומרת לעצמה את הזכות להעמיד שירותי ניהול, במסגרת הסכמי ניהול השונים באמצעות תאגידים אחרים בעלות ובשליטה מלאה (100%) של ילדי הרצ, אשר יעמידו את שירותי ניהול.

#	מונה	הגדרה
.13	"תשקיף 2017"	תשקיף מדף ותשקייף להשלמה של החברה, מיום 30 בנובמבר 2017 אשר תוקן בתיקו תשקיף ביום 5 בדצמבר 2017 (מס' אסמכתא : 111777), אשר תוקפו הוארך עד ליום 29 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא : .(2020-01-006573).
.14	"תשקיף המדף 2020"	תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 30 בנובמבר 2020 אשר פורסם ביום 29 בנובמבר 2020 (מס' אסמכתא : 129129).(2020-01-129129).
.15	"ההנפקה"	ההנפקה לראשונה לציבור של אגרות החוב (סדרה א') של החברה מכוח התשקיף והודעה משילמה שפורסמה על ידי החברה ביום 13 בדצמבר 2017 (מס' אסמכתא : 116211).
.16	"אגרות החוב (סדרה א') או "אג'ח א"	אגרות החוב (סדרה א') של החברה, שאין המירות למנויות, שהונפקו לראשונה בהנפקה.
.17	"אגרות החוב (סדרה ב') או "אג'ח ב"	אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, שאין המירות למנויות, אשר הוציאו לראשונה לציבור במסגרת דוח הצעת מדף מיום 23 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא : 022282). (2022-01-022282).
.18	"שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') שנחתם בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמניות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ביום 12 בדצמבר 2017. שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') שנחתם בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמניות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), ביום 23 בפברואר 2022.	"שטר הנאמנות (סדרה א")", "שטר הנאמנות (סדרה ב")" (וביחד : "שטר הנאמנות") ; ו- "הנאמן", לפי העניין
.19	"הזכויות שהועברו בהנפקה" או "התאגידים שהועברו בהנפקה" או "הנכסים שהועברו בהנפקה"	מלוא הזכות ילי הרץ בתאגידים שהועברו לחברת החזקות (המוחזקת 100% על ידי החברה), במסגרת ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה, כמפורט בסעיף 7.1.4 לתשקיף, כולל ומבעלי פגוע מכלילות האמור לעיל, הזכויות, התחרתיויות והפעליות ב-16 נכסים הנדרין המתוארים בתשקיף (כולל החובות לגופים המהווים נכסים אלה), וכל יתר הזכויות בקשר עם הנכסים שהועברו בהנפקה, לרבות הזכויות בחברות הנכס, המחזיקות בזכויות הבעלות בנכס (Title Interests).
.20	"דוח שנתי 2021"	הדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2021, אשר פורסם ביום 25 במרץ 2022 (מס' אסמכתא : 029796) ואשר הפרטיהם על פיו מובאים בדו"ח זה על דרך ההפנייה.
.21	"דוח שנתי 2022"	הדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2022, אשר פורסם ביום 31 במרץ 2023 (מס' אסמכתא : 032329) ואשר הפרטיהם על פיו מובאים בדו"ח זה על דרך ההפנייה.
.22	"LLC"	Limited Liability Company כל נכסיו החברה מוחזקים על ידי תאגידי LLC. לתרשים החזקות החברה ראו בסעיף 1.3.9 להלן.
.23	"הסכם תפעול"	הזכויות והחוויות בין בעלי הזכויות (Members) ב-LLC ואת השליטה והניהול ב-LLC (בדומה לתקנון חברת).
.24	"חברת נכס"	תאגיד אמריקאי ייעודי (Special Purpose Entity), לרוב מסוג LLC, המחזיק, במישרין או בעקיפין (באמצעות חברות LLC נוספות) בזכויות הבעלות בנכס נדלין.

#	מונה	הגדרה
.25	"התאגיד המנהלי" או "Manager"	התאגיד אמריקאי ייעודי האמון על ניהול התאגיד (Corporate), קיבל החלטות והניהול של תאגיד LLC בתוך שרשרת החזקות. סמכויותיו של התאגיד המנהל מוסדרות לרוב בהסכם התפעול.
.26	"מלואה בפיר" או "Senior Lender"	מלואה אשר הינו בדרך כלל תאגיד בנקאי או תאגיד פיננסי שהעמיד לחברת הנכס מימון, המגובה בשעבוד מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס במרקען (Mortgage).
.27	"חוב בפיר" או "Senior"	הלוואה שמועדמת על ידי מלואה בכיר.
.28	"הלוואת Mezz" או "Mezzanine"	הלוואה המשמשת בדרך כלל למימון רכישת נדלין ואשר השחקנים המרכזיזים בה הם: לוה, מלואה ותאגיד שהינו חברת הנכס (בעל נכס המקרקעין) ואשר להוואה זכויות בו.
		בשונה מהלואות חוב בכיר (המועדמת על ידי המלווה הבכיר), הלוואת Mezz אינה מובטחת בשעבוד על המקרקעין, אלא (לרוב) מובטחת באמצעות שעבוד על החזקות הלוואה בתאגיד המחזיק בחברת הנכס.
		כלכלית, הלוואת ה-Mezz, ממוקמת בין החוב הבכיר, שאוטו נוטלת בדרך כלל חברת הנכס מהמחלקה הבכיר, לצורך רכישת הנכס, בין ההוו העצמי שהקיע הלוואה (שבבת האקווייטי) בחברת הנכס. מכאן, שמה של הלוואה Mezzanine, "קומת בניינים".
.29	"מבנה מניב"	בדוח זה, פריט המופיע בדוחות הכספיים של החברה כndl'in להשקעה.
.30	"מלואה Mezz"	מלואה שהעמיד הלוואת Mezz.
.31	"דולר"	دولר ארה"ב.
.32	"רגל רבוע" או "ר"ר"	המרה מרוגל רבוע (ר"ר) למטר רבוע (מ"ר) הינו באופן שכל 10 ר"ר הינם 0.9290 מ"ר. לדוגמה נס שטחו 5,000 ר"ר הינו בשטח של 464.5 מ"ר.
.33	"שטח ברוטו"	סך כל השטחים הבנויים בנכס, לרבות השטח בר ההשכלה.
.34	"מייל"	המרה של מייל למטר הינה באופן שכל מייל שווה ל-1,609.1 מטר.
.35	"נשים"	משמעות זהה לתואר התפקיד מנהל כללי בישראל.
.36	"סגן נשיא"	משמעות זהה לתואר התפקיד סגן מנהל כללי בישראל.
.37	"הבורסה"	הבורסה לנירות ערך בתל אביב בע"מ.
.38	"חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
.39	"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשלוםיה הקرون והריבית של אגרות החוב (סדרה א') אשר חלו ביום 15 בינואר 2024 (מועד אשר נדחה על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א')) ואות תשלוםיה הקрон והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') אשר חלו ביום 28 בפברואר 2024 (אשר שולמו בפועל בהתאם להחלטת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') מתוך הכספיים המזויים בחשבו הנאמנות של אג"ח ב'), כמו גם לפרטים בדבר המגעים בין החברה לבין הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') ראו בסעיפים 1.3.2.2 ו-1.3.2.3 להלן.

נכון למועד פרסום הדוח מתקיים עילוות להעמדת אגרות החוב (סדרה א' ו-סדרה ב') לפירעון מיידי. לפרטים ראו בראשית חלק ה' (גilioי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2023, המצורף בפרק ב' לדוח תקופתי זה (להלן: "דוח הדירקטוריון"). לעניין זה, ראו גם סעיף 2.6.3 וסעיפים 2.6.8-2.6.11 לדוח הדירקטוריון לפרטים אודות התקיימות עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') עקב הורדת דירוג ואודות אי עמידת החברה בהנחיות הפיננסיות על פי שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') הנוגעות להון עצמי מינימלי ו-יחס חוב פיננסי נטו מתואם ל-Cap נטו נכון ליום 31 בדצמבר 2023.

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקית

.1.3

כללי

.1.3.1

החברה הינה חברת אגרות חוב כמשמעות המונח בחוק החברות, בעלות קבוצת הרץ אשר נוסדה בשנת 1977. החברה עוסקת ברכישה, שיפוץ, השבה, השכלה, ניהול והחזקת של נדל"ן מניב, תוך התמקדות באיתור בנייני משרדים להשכלה הממוקמים במרכזים העסקיים (Central Business District) של ערים מרכזיות ובינויים ברחבי ארצות הברית.

התפתחויות עיקריות בעסקי החברה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח

.1.3.2

ירידת שווי נדל"ן להשקעה

.1.3.2.1

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 רשמה החברה ירידת בשווי נדל"ן להשקעה בסך של כ-305 מיליון דולר (לפי 100%, חלק החברה כ- 244 מיליון דולר), זאת בהתאם על העריכות שווי עדכניות ממעריך שווי בלתי תלוי אשר בוצעו בכל נכסיה החברה כחלק מהכנות הדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2023, ליום 30 בספטמבר 2023 וליום 31 בדצמבר 2023.

יצוע שבתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 רשמה החברה ירידת של כ-24 מיליון דולר (לפי 100%, חלק החברה כ-20 מיליון דולר). לפרטים אודות ירידות בשווי נדל"ן להשקעה של החברה ליום 30 ביוני 2023 וליום 30 בספטמבר 2023, ראו סעיף 2.5 לדוח הדירקטוריון של החברה לרבעון שני² וסעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון של החברה לרבעון שלישי³, בהתאם (להלן: "דוח הדירקטוריון לרבעון שני" ו-"דוח הדירקטוריון

² צורף בפרק א' לדוח הרביעוני של החברה ליום 30 ביוני 2023 אשר פורסם ביום 1 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101970) ואשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה (להלן: "דוח רביעון 2"). ראו גם ביאורים 1 ו-4- לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2023, אשר צורפו בפרק ב' לדוח רביעון 2 וכן לדוח מיידי שפירסמה החברה ביום 1 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101982), אשר המידיע על פיהם מובא בדוחה על דרך ההפנייה.

³ צורף בפרק א' לדוח הרביעוני של החברה ליום 30 בספטמבר 2023 אשר פורסם ביום 31 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-144234) ואשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה (להלן: "דוח רביעון 3"). ראו גם ביאורים 1 ו-4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2023, אשר צורפו בפרק ב' לדוח רביעון 3 וכן דוח מיידי

לרביעון שלישי", בהתאם).

הפחחות השווי שנבעו מהערכות השווי העדכניות כאמור, נבעו בעיקר בשים לב במצב המאקרו כלכלי בארצות הברית, אשר העמיק את ההשפעה השילית על שוק החוב לנדל"ן מסחרי בארצות הברית (המשפיע ביותר שאת על יכולת החברה ואף על יכולת משתפי שוק לבצע עסקאות), וכן במצב שוק המרדיים באזרחי הפעילות של החברה אשר לא חזרו לפעול בשיעורי תפוצה יציבים מאז התפרצויות נגיף הקורונה. ההיכלשות המתמשכת של שוק המרדיים בשוקים בהם נמצאים כל נכסים החברה הביאו להתאמות במספר פרמטרים בהערכות השווי של החברה, בעיקר עלייה בשיעורי ההיוון (Discount Rates) ובשיעוריו ההיוון הטרמינאלי (Terminal Capitalization Rates), וכן ירידה באומדי תפעול של הנכסים שביקרמו, ירידה בשיעורי התפוצה המיצגים, שיעור צמיחה שכר הדירה וסבירות חדש חישוב החזויים אצל השוכרים הקיימים בנכסים. בנוסף, במספר נכסים של החברה (בעיקר בנכסים One Jackson place, 111 East Capitol, Prospero place, Bridgewater place, 30 One Jackson place, 111 East Capitol, Prospero place, Bridgewater ועוד סטודם). הדיווח על כוונתם שלא לחדש את חוזי השכירות שלהם בהגיע מועד סיוםם.

בהמשך כאמור לעיל בדבר הפחתת השווי לאור מצב שוק המרדיים בארה"ב, ניתן כי בחודשים שקדמו לפרסום דוח רביעון שלישי סגל הרשות ביצע בדיקה (אשר בוצעה בליווי של שマイ מקומי) ביחס להנחות המרכזיות שעמדו בסיס הערכת השווי של הנכס Gateway Center (להלן בס"ק זה : "הנכס"). במהלך הבדיקה סגל הרשות הביע עמדתו ביחס למספר הנחות שעמדו בסיס הערכות השווי של הנכס לימים 30 ביוני 2022 ו-30 ביוני 2023. החברה ומערך השווי מטעמה השיבו לסלג רשות ניירות ערך והסבירו את הביסוס להנחות שננקטו בהערכות השווי האמורות. החברה חשבו את עמדת סגל רשות ניירות ערך, כפי שהובעה בפנים בתום הבדיקה האמורה, במסגרת הערכת שווי הנכס ליום 30 בספטמבר 2023 וכן במסגרת הערכות שווי של יתר הנכסים המוחזקים על ידי החברה לאותו מועד. יובהר, כי לא בוצעו שינויים לשווי הנכס ליום 30 ביוני 2022 וליום 30 ביוני 2023 ביחס לשווי הנכס בדוחות הכספיים למועדים אלה כפי שפורסמו. במהלך להרעת המתמשכת במצב שוק המרדיים בשוקים בהם פועלת החברה גם רביעון השלישי לשנת 2023, רשותה החברה הפחתה בשווי הנכס בסך של כ-34 מיליון דולר בתקופה של שלושה חודשים שסתמייה ביום 30 בספטמבר 2023 בהתבסס על הערכת שווי עדכנית לאותו מועד שנתקבלה ממערך השווי הבלתי תלוי מטעה. השינוי בשווי הנכס נבע בעיקר בקצב גידול ההכנסות (growth rate) של discount rate כ-0.25%, שינוי ההנחות בדבר ירידה בקצב גידול ההכנסות (growth rate) של כ-1%-2%, ירידה בשיעור חדש חוזי השכירות (renewal rate) של כ- 10% (לשיעור של 65% לעומת 75%), ירידה של 1% בשיעור התפוצה המיציג וכן מהעלאת ה- cap rate ההיוון על חלק הנכס המועד לשינוי ייעוד לשימוש למגורים ב- 0.25%.

ניתן כי בעקבות ההפסדים כאמור משערוך בגין נדל"ן להשקעה שנרשמו בשנת 2023, ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מייעוט) נכוון ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על כ- (1.0) מיליון דולר, באופן שמהווה הפרה של תננות ההון העצמי המינימאלי בשטר הנאמנות של החברה (סדרה א' וב') כאמור בסעיף 6.3(1) לשטר נאמנות (סדרה א') ובסעיף 6.3(2) לשטר

נאמנות (סדרה ב'). פרטים ראו בסעיפים 10.2.6.1-2.6.11 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצורף בפרק ב' לדוח תקופתי זה.

לפרטים אודות הפסדי שערוך ליום 31 בדצמבר 2023 ראו סעיף 1.9.3.1 להלן, סעיף 2.2.2 לדוח הדירקטוריון המצורף לדוח זה וביאור 4 לדוחות הכספיים. פרטים נוספים הערכות שווי מוחניות ומהוויות מאי ליום 31 בדצמבר 2023 ראו סעיפים 1.9.6 ו-1.9.7 להלן.

לפרטים אודות הפסדי שערוך שרשמו ברבעון השני וברבעון השלישי לשנת 2023 ראו בסעיף 2.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון שני וסעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישי.

1.3.2.2. החלטת דירקטוריון החברה בעניין תשלום קרן וריבית של אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') של החברה

בישיבת דירקטוריון החברה מיום 26 בדצמבר 2023, ציין דירקטוריון החברה כי במצב שבו נמצאת החברה, כפי שעולה בדיוחי החברה בעת האחרונה, דירקטוריון החברה הינו בדעת כי טובת החברה היא לשמור בידיה את כל האמצעים הנזילים שבידיה לטובת שמירת נכסיו החברה, לרבות מול מלווים ושמירת פעילותה כ-"עסק חי".

משכך החליט דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשלום קרן וריבית של אגרות החוב (סדרה א') של החברה אשר חלו ביום 15 בינואר 2024 ואת תשלום קרן וריבית של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה אשר חלו ביום 28 בפברואר 2024 (להלן בס"ק זה: "תשלומי ינואר אג"ח א'" ו-"תשלומי פברואר אג"ח ב'", בהתאם).

לאור האמור, החברה תשתף פעולה נאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') לצורך הסדרה של דחיה של התשלומים האמורים לבני אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'), ככל שיבקש זאת. כמו כן, החברה תמשיך לפעול לגיבוש מתווה שיתוף הפעולה עם הנאמן עליה דיוקנה החברה בדיוח מיידי מיום 13 בנובמבר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-123696, אשר הפרטים על פי מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה.

לפרטים אודות האמור בס"ק זה לעיל ראו דיוח מיידי של החברה מיום 27 בדצמבר 2023⁴.

במהשך לאמור לעיל, יצוין כי: (1) אסיפת מחזיקי אג"ח א' החלטה על דחיתה מועד התשלום של תשלום קרן אג"ח א' ליום 15 ביולי 2024 (מועד תשלום הריבית הבא של אג"ח א' בהתאם ללוח הסילוקין)⁵; (2) בהמשך להחלטת אסיפת מחזיקי אג"ח ב' לאשר את ביצוע תשלום פברואר אג"ח ב' מתוך הכספיים המצוים בחשבון הנאמנות של אג"ח ב'⁶, תשלום פברואר אג"ח ב' התבכעו ביום 28 בפברואר 2024 (בהתאם ללוח הסילוקין)⁷.

4 מס' אסמכתא: 2023-01-116782, אשר המידע על פי מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.
5 ראו דיוח של הנאמן מיום 28 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-10-020319).
6 ראו דיוח של הנאמן מיום 8 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-10-014643).

7 יצוין כי תוספת 3% (כהגדורתה בסעיף 1.3.2.3) בגין הריבית שנצברה על היתריה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), החל يوم 22 באוקטובר 2023 ועד מועד תשלום קרן וריבית בגין אגרות החוב אשר היה קבוע ליום 28 בפברואר 2024, שולמה בתשלום ריבית מיוחד ממועד החל ביום 17 במרץ 2024 (ולא ביום 28 בפברואר 2024). פרטים ראו בסעיף 1.3.2.3 להלן.

1.3.2.3

מגעים בין החברה לבין הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') של החברה

א. בהמשך לפרסום הדוחות הכספיים של החברה לרבעון שני 2023, ביום 31 באוגוסט 2023, דירקטוריון החברה הנחה את החברה לפנות לנאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') על מנת לנחל מוי"ם עם מחזיקי אגרות החוב מסדרה א' (הסדרה הלא מובטחת) בקשר לרכישה ו/או ארגון מחדש של אגרות החוב של החברה (סדרה א'), על ידי בעלת השיליטה בחברה Hertz Group Realty Operating Partnership, L.P. יחד או בנפרד עם החברה.⁸

ביום 6 בספטמבר 2023, הודיעה מידרוג בע"מ על הורדת דירוגי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה מדירוג Ca.il Baa2.il לדירוג Caa1.il ומדירוג Ca.il Baa1.il לדירוג Caa1.il, בהתאם, וכן על הותרת דירוגי אגרות החוב תחת בוחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות⁹. בעקבות הורדת הדירוג האמור, כמו למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב', לפי העניין) זכות להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א' או סדרה ב', לפי העניין), כאמור בסעיף 8.1 לשטרו הנאמנות.

בעקבות האמור לעיל בין היתר וכן בהמשך להצעת הרכש שפורסמה על ידי בעלת השיליטה בחברה בחודש יולי 2023 ובמשך לכך בוטלה (ראו בסעיף 1.3.2.6 להלן), החלו החל ממועד ספטמבר 2023 ועד למועד פרסום הדוח, מגעים מתמשכים בין נציגי החברה לבין נאמן אגרות החוב (סדרה א' ו-ב') ונציגיו.

להלן תמצית הפעולות והחלטות העיקריות שבוצעו והתקבלו במסגרת המגעים האמורים:

ב. החלטה לפעול בשיתוף פעולה עם נאמן אגרות החוב (סדרה ב') למכירת הנכס המשועבד וגיבוש מตווה לשיתוף פעולה עם נאמן אגרות החוב (סדרה א')

ביום 12 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה כי החברה תפעל בשיתוף פעולה עם נאמן אגרות החוב (סדרה ב') למכירת הנכס המשועבד לאגרות החוב (סדרה ב'), תוך שהנאמן יקבע את דרכי המכירה ואופן המכירה.

כמו כן, הוחלט כי החברה תפעל עם הנאמן ושותחו על מנת לבדוק חלפה של חברת ניהול של תאגידי הנכסים והנכסים, בנותן שירות אחר שאינו קשור לבני השיליטה בחברה; וכן כי החברה תפעל עם הנאמן לגיבוש מตווה שיתוף פעולה בוגע לחברה ונכסייה, לרבות בכלל הנוגע לאופן ניהול השוטף ומימוש הנכסים שלא ולגבי אפשרות העברת בהסכמה של זכויות של בעלי השיליטה בחברה ובנכסים למי שהנאמן יורה עליו.

לפרטים ראו בדוח מידי של החברה מיום 13 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: -01-2023-123696) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁸ לפרטים ראו בדוח מידי מיום 1 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-101988) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁹ לפרטים ראו בדוח מידי של החברה מיום 7 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-104118) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ג. חתימה על כתוב התחוייבות של החברה כלפי נאמן מחזקיקי אגרות החוב

ביום 10 באוקטובר 2023 נחתם כתוב התחוייבות של החברה כלפי נאמן מחזקיקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב'), המסדר בין היתר אך לא רק, התחוייבות של החברה לשיתוף פעולה והעברת מידע לנאמן; מגבלות ותחוייבות של החברה בקשר להתקשרות, תשלוםם וקבלת החלטות מסוימות בחברה. כתוב התחוייבות האמור החליף כתוב התחוייבות קודם מיום 26 בספטמבר 2023.

לפרטים ראו דיווח מיידי משלים של החברה מיום 11 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-094054) ודוח מיידי מאותו היום (מספר אסמכתא: 2023-01-093658), אשר המודיע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ד. מיןוי בעלי תפקידים מטעם הנאמן

.i. **מיןוי יועצים משפטיים למחזקיקי אגרות החוב של החברה**

בימים 9 באוגוסט 2023 ו- 18 באוקטובר 2023, אישרו אסיפות מחזקיקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') את המינוי של עווה"ד רענן קליר ואלוון בניין משרד ארידינסט, בן נתן, טוילידאנו ושות', כיווצים משפטיים ישראליים ואת המינוי של עווה"ד מייקל פרידמן משרד Chapman and Cutler LLP כיווץ משפטי אמריקאי, עבור מחזקיקי אגרות החוב של שתי הסדרות.

לפרטים ראו בדוחים שפרסם הנאמן ביום 9 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-091971 ו- 2023-10-091935) וכן ביום 22 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-10-117885 ו- 2023-10-117879).

.ii. **מיןוי דירקטוריים בדיקטוריון החברה**

בהתאם להתחוייבות החברה בכתב התחוייבות האמור בס"ק ג לעיל, ביום 11 באוקטובר 2023 מוננו על ידי מוסדות החברה שני דירקטורים נוספים לדיקטוריון החברה: מר רון הדסי (ديرקטור אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ו- מר דניאל נגלר (ديرектор אשר זהותו נקבעה על ידי בעלי השכלה בחברה). לפרטים נוספות שני הדירקטורים האמורים ראו סעיף 1.10.3 להלן.

.iii. **מיןוי נציגיות לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב')**

ביום 14 בנובמבר 2023, אישרו אסיפות מחזקיקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') את המינוי של מר יאיר דורור ומר אסף רVID כבעלי הנציגות המשותפת, עבור מחזקיקי אגרות החוב של שתי הסדרות.

כמו כן, הוחלט לאשר את מינוי של מר שרון זורבך, כנציג מטעם הנאמן ומחזקיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בנוסף לנציגות המשותפת של מחזקיקי אגרות החוב (סדרה א') ו- (סדרה ב').

לפרטים ראו בדוחות של הנאמן מיום 15 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-10-124605).

iv. **ミニוני יועצים כלכליים לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב')**

ביום 14 בנובמבר 2023, אישרו אסיפות מוחזקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') את המינוי של מר אמיר גיריס כיווץ אמריקאי עבור הנאמן ומוחזקי אגרות החוב (סדרה א') ומוחזקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה. לפרטים ראו בדוחות של הנאמן מיום 15 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-10-124590).

ה. **הסכם על תוספת ריבית פיגורים לאגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') החל מיום 22 באוקטובר 2023**

ביום 19 באוקטובר 2023 פרסמה החברה כי הסכימה שיתרת אגרות החוב (סדרה א') ויתרת אגרות החוב (סדרה ב') יישאו תוספת ריבית בשיעור ריבית הפיגורים הנקבע בשטרו הנאמנות של (סדרה א') ו-(סדרה ב') (קרי תוספת ריבית שנתית של 3%), החל מיום 22 באוקטובר 2023 (להלן : "מועד השינוי"). בתוך כך, ביום 25 בדצמבר 2023, אישרו אסיפות מוחזקי אגרות החוב (סדרה א') ומוחזקי אגרות החוב (סדרה ב'), לפי העניין, תיקונים לשטרו הנאמנות בעניין תוספת ריבית הפיגורים כאמור.

לפרטים ראו סעיף 5.6.2ב' לפרק ב - דוח הדירקטוריון להלן.

ו. **תיקון שטר הנאמנות (סדרה ב')**

בהמשך כאמור בס"ק ה' לעיל, ביום 21 בפברואר 2024, פרסמה החברה תיקון לשטר הנאמנות (סדרה ב') בעניין תוספת ריבית פיגורים שנושאת יתרת אגרות החוב (סדרה ב') החל ממועד השינוי כאמור (להלן : "תוספת 3%"). צוין כי בהתאם לתיקון לשטר הנאמנות כאמור, תוספת 3% בגין הריבית שנצברה על היתריה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), ממועד השינוי ועד מועד תשלום קרן ריבית בגין אגרות החוב אשר היה קבוע ליום 28 בפברואר 2024, שולמה בתשלום ריבית מיוחד החל ביום 17 במרץ 2024 (ולא ביום 28 בפברואר 2024).

לפרטים ראו סעיף 5.6.2ג' לפרק ב - דוח הדירקטוריון להלן.

ז. **החלטות שלא להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') לפירעון מיידי**

עד למועד פרסום הדוח, החליטו אסיפות מוחזקי אגרות החוב (סדרה א') ומוחזקי אגרות החוב (סדרה ב') במספר החלטות נפרדות במועדים שונים שלא להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב') לפירעון מיידי ושלא לנקטו בהליך משפטיים לשם הגנת על זכויות המוחזקים.

לפרטים ראו דוחים שפרסם הנאמן ביום 19 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-10-125271, 2023-10-125274) ודוחים שפרסם הנאמן ביום 23 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-10-118233 ו- 2023-10-118227).

سطוטס הנכסים של החברה

.1.3.2.4

לריכוזו נתונות אודות נכסים החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח ראו ולרכז סטוטס אודות נכסים כאמור, לרבות בקשר למגעים למכירת הנכסים ו- Capital City Centre ו-

Wells Fargo ו-Chesnut Place One Tower, ראו סעיף 1.3.10 להלן. לפרטים אודות מכירת הנכס Tower, ראו סעיף 1.9.5 להלן.

עדכוניים נוספים:

.1.3.2.5

במהשך לפירסום הצעת הרכש מאות ה-OP, בהתאם להודעת ה-OP כמפורט בסעיף 1.3.2.6 להלן, פירסמה החברה ביום 31 ביולי 2023, למען זהירותו וכן בהמשך לשאלות בקשר עם פעילות החברה, שעלו באסיפות מחזיקי אגרות החוב, דוח מיידי שענינו עדכון בקשר עם מצב נכס החברה¹⁰ (לעיל ולהלן: "דוח העדכון מיום 31 ביולי 2023"). יודגש כי דוח כאמור פורסם למען זהירותו, לביקשת בעלי השיטה בשroud סופי המכנים גם כנוסאי משרה בכירה בחברה¹¹, לאור פירסום הצעת הרכש מאות ה-OP כאמור.

לפרטים אודות סטטוס שכיוויות בנכסים Brookhollow ו-Bridgewater Place (נכס אשר זכויות החברה בו משועבדות לטובות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')), ראו בסעיפים 4 ו-5 בהתאמה לדוח האמור וסעיף 1.9.1.5 להלן.

בDİווח מיידי מיום 22 באוקטובר 2023 הבחירה החברה להברה בקשר עם הלואות שהועמדו לחברות מוחזקות של החברה על ידי ה-OP שענינה, בין היתר, פרעון של הלוואות האמורת לפני כשנתיים, ראו תקנה 22 לפרק ד' להלן.

פירסום הצעת רכש מאות ה-OP וחזרת ה-OP מהצעת הרכש האמורה

.1.3.2.6

א. ביום 31 ביולי 2023 התקבל בחברה על ידי בעלת השיטה היישירה בחברה (ה-"OP"), מפרט הצעת רכש לרכישת אגרות חוב (סדרה א') של החברה על ידי ה-OP, לצורך פירסומו במערכת המגן"¹² (להלן: "ההצעה הרכש מאות ה-OP"). עניינה של הצעת הרכש מאות ה-OP היה הצעה לרכישה על-ידי המציג (ה-OP) של עד 180,401,558 ש"ח ע.ג. של אגרות החוב (סדרה א') של החברה, אשר נכון לתאריך המפרט כאמור היו כ-55% מסך אגרות החוב (סדרה א') שבמחוזר, בתמורה ל-52 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרת חוב ובתנאי של שיעור ההיענות מיעורי להצעה כאמור של 82% מסך אגרות החוב המוצעות לרכישה, אשר היו כ-45% מיתרת הערך הנוכחי של אגרות החוב (סדרה א') שבמחוזר.

ב. בהמשך כאמור לעיל, ביום 4 באוגוסט 2023, התקבלה בחברה הודעה מה-OP בדבר חזרה מהצעת הרכש מאות ה-OP, לצורך פירסומה במערכת המגן"¹³ (להלן: "ההודעת החזרה של ה-OP"), שוקר תוכנה להלן:

"במהשך לדוח המידי שפורסם על ידי החברה מיום 31 ביולי 2023¹⁴ בדבר הצעת הרכש שפורסמה המציג להלן: "ההצעה הרכש" או "המפרט", מתכבד המציג לדוחות כדלקמן:

10 מס' אסמכתא: 2023-01-086844, אשר המידע על פי מובה בדוח זה על דרך ההפנייה.
11 ה"ה וויליאם זאב הרץ, שרה הרץ-גורדון ואייזיק הרץ.
12 החברה פירסמה את ההצעה הרכש מאות ה-OP, כפי שהתקבלה מה-OP, בDİווח מיידי מיום 31 ביולי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-086841), אשר המידע על פי מובה בדוח זה על דרך ההפנייה.
13 החברה פירסמה את הודעה החזרה של ה-OP, כפי שהתקבלה מה-OP, בDİווח מיידי מיום 6 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-089790), אשר המידע על פי מובה בדוח זה על דרך ההפנייה.

ביום 3 באוגוסט 2023 בשעות אחיה¹ צ'קיבל החברה הודעה ממידרוג לפיה בכוונתה לכנס את ועדת הדירוג לדין נוגע להשלכות הצעת הרכש על דירוג החברה ובין היתר ברגע שגלו נזעם לשאלת האם הצעת הרכש נחשבת להסדר חוב בחברה, זאת על אף שההצעה הוצאה על ידי צד שלישי, בעלת השליטה בחברה, ולא על ידי החברה עצמה. הודעה ממידרוג האמורה מעמידה את החברה בסיכון להורדת דירוג באופן שולול להוות עילה להעמיד את חוב החברה למחזיקי אגרות החוב לפערן מיידי, כתוצאה מהצעת רכש של בעלת השליטה המפעילה.

בנסיבות האמורות לעיל ומתחזק אחריות כלפי החברה וambilי לפגוע בזכויות וטענות בהקשר להודעת ממידרוג האמורה ובהתאם לתנאי הצעת הרכש לרבות תנאי סעיף 3.4 למפרט הצעת הרכש הודיעה המפעילה לחברה ביום 4 באוגוסט 2023 על ביטול הצעת הרכש.

¹ מספר אסמכתא : 2023-09-071356 . "

השפעות מאקרו כלכליות על פעילות החברה :

.1.3.2.7

לפרטים אודות השפעת שינויים מאקרו כלכליים שנרשמו בשנה האחרונות על פעילות החברה, ראו בסעיף 1.8.5 להלן.

פרטים אודות קבוצת הרץ

.1.3.3

קבוצת הרץ היא קבוצה משפחתי-פרטית המשקיעה בנדל"ן בפרישה אריצית (National Real Estate Investment Company) העוסקת ברכישה, שיפוץ, השכחה, ניהול והחזקה של נדל"ן מניב, תוך התמקדות בבנייני משרדים להשכלה בארץות הברית.

קבוצת הרץ נוסדה בשנת 1977 על ידי מר יהודה הרץ ז"ל, איש עסקים ויוזם אמריקאי יהודי שפעל בלוס אנג'לס שבקליפורניה ואשר כיהן עד ליום 1 בספטמבר 2020 כיור דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה (CEO) ונפטר בראשית חודש פברואר 2021. יהודה הרץ החל את דרכו בתחום הנדל"ן בשנות ה-70 של המאה הקודמת, ברכישת נכסים מגורים (Multifamily) בחוף המזרחי של ארצות הברית, במנהטן שבניו יורק ובמיامي שבפלורידה וכן בדרום מזרח ארה"ב. בשנות ה-90, העתיק את מושבו ללוס אנג'לס שבקליפורניה והחל להתמקד בעיקר ברכישת מבני משרדים, תחילתה בלוס אנג'לס ומאוחר יותר במרכז העסקים המסחריים, CBD, של ערים מרכזיות ובינויות ברחבי ארצות הברית.

ביום 1 בספטמבר 2020 סיים מר יהודה הרץ את כהונתו כיור הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. באותו מועד מינה דירקטוריון החברה את מר וויליאם זאב הרץ, אחד משלושת ילדיו הבוגרים של יהודה הרץ, לתפקיד יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. לפרטים ראו סעיף 1.10.3 להלן.

כיום, פורטפוליו הנכסים של הקבוצה מונה כ-5.2 מיליון ר"ר של שטחים משרדים להשכלה, הפרושים ב-18 בנייני משרדים ב-9 ערים הממוקמות ב-7 מדינות ברחבי ארצות הברית. במרוצת השנים קבוצת הרץ מימשה למעלה מ-60 נכסים אשר השלימו סבב (Cycle) שלם החל ממועד רכישתם, השבחתם, ייזובם וניהולם על ידי הקבוצה ועד למימושם כאמור.

నכוון למועד פרסום הדוח, קבוצת הרץ מנהלת על ידי בנו של יהודה הרץ המנוח, מר וויליאם זאב הרץ, מנכ"ל, נשיא ויור דירקטוריון החברה, יחד עם צוות הנהלה מקצועית. כמו כן,

פעילים גם הגב' שרה גורדון ומר איזיק הרץ, שני ילדי הרץ הנוספים, הולוקחים חלק בפעולות השוטפת של הקבוצה בתפקידים ניהול שונים ומהמשמשים כديرקטוריים בדירקטוריון החברה. קבוצת הרץ מונה כ-165 עובדים היושבים במשרדייה הראשיים שבקליפורניה וכן במרכזי הפעולות השונות של קבוצת הרץ ברחבי ארצות הברית.

חלק מהסנה וה策חתה של קבוצת הרץ מיוחסת גם למגנון ניהול הפנימי של קבוצת הרץ, המאפשר להעניק מעטפת שירותיים רחבה לנכסיו הקבוצה כבר משלב בחינת עסקאות הרכישה ועד ניהול היומיומי של הנכסים. הפעולות האמורה מביאה לתיאום בין הגורמים השונים ולבסוף גם לצמצום בעלותו וויסות עלויות נכון בין נכסיו הקבוצה.

על שוכרייה הבולטים של החברה ניתן למנות את : CBS, AIG, KPMG, Marshals Service (United States Marshals Service), New York Life, Morgan Stanley, מדינת מרילנד, רשות המכס האמריקאית ועוד.

כמו כן, פרטים נוספים בתחום הפעולות של החברה ראו בסעיף 1.4 להלן.

רה-ארגון החזקות ידי הרץ בקבוצת הרץ

.1.3.4

ביום 12 באוגוסט 2019 הושלם רה ארגון ממשמעותי שביצעה קבוצת הרץ בהחזותיה, במסגרת העבIRO משקיעים צדדים שלישיים של קבוצת הרץ, ידי הרץ ונושאי משרה בכירה בקבוצת הרץ (להלן: "המעבירים") את זכויותיהם, במישרין ובעקיפין, בתאגידים המחזיקים ב-70 בניינים להשכלה למשרדים ובכלל זה בחברה ל-OP, בתמורה להקצת יחידות השתתפות למעבירים ב-OP, אשר מחזיקה לאחר הרה ארגון במלוא (100%) הזכיות באותו נכסים (לעיל ולהלן: "רה הארגון"). יצוין כי לרה ארגון אין ולא היו כל השפעה על נכסיו החברה ותוצאותיה העסקיות.

יוזכר כי הרה ארגון כלל הגשת תשקיף להנפקת מנויותה של Hertz Group Realty Trust, Inc (להלן: "HGRT"), שהינה חברת אמריקאית אשר התאגדה על מנת להחזיק בנכסים הנדל"ן של קבוצת הרץ ואשר בcpfvo להשלמת הנפקת מנויות צפואה הייתה לבחור להיות מסובגת כקרו להשקעות בנדל"ן בארה"ב (REIT) בהתאם לחוק המס הפדרלי בארה"ב. HGRT קיבלה את היתר רשות ניירות ערך והבורסה לפרסום תשקיף ביום 28 באוגוסט¹⁴ 2019. נכון למועד זה, HGRT אינה מחזיקה זכויות הוניות ב-OP אלא משמשת כ-GP בלבד ומלא הזכיות בה מוחזקות על ידי ידי הרץ.

יובהר כי הנפקת מנויות HGRT לא יצאה לפועל והפעולות להשלמת ההנפקה כאמור הופסקו. נכון למועד הדוח אין כל ודאות כי ייחודה כלל הליך כאמור.

לפרטים ראו סעיף 1.2.4 לדוח שנתי 2021.

¹⁴ יצוין כי באותה עת, גם הגישה HGTR טיוטה תשקיף לרשות ניירות ערך האמריקאית ה-SEC.

שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות

.1.3.5

החברה הוקמה והתאגדה ביום 6 באוקטובר 2017 כחברה פרטית מוגבלת במנויות בהתאם להוראות 4 BVI Business Companies Act, 2004 לצורך גיוס אגרות חוב (שאינן המירות למניות) בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

ביום 14 בדצמבר 2017, החברה השלים הנפקה לראשונה לציבור של אגרות החוב סדרה A' של החברה.

הרקע להקמת החברה וגיוס החוב בישראל ומטרת הגiros

.1.3.6

החברה הוקמה לצורך גיוס הון, באמצעות הנפקת אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות בבורסה, בעיקר להשקעה בנדל"ן מניב בארץ הארץ.

תחולת הדין הישראלי והוראות חוב ניירות ערך וחוק החברות

.1.3.7

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "סעיף 39א"), הוראות חוב החברות והתקנות לפי חוק ניירות ערך,חולות על חברה שהתאגדה מוחוץ לישראל ואשר הציעה למניות או תעוזות התחייבת שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הרבעית (להלן ב') לחוק ניירות ערך. הוואיל ותעוזות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי התשkieף, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חולות כאמור לעיל, על החברה הוראות סעיף 39א וכפועל יוצאה חולות עליה הוראות שונות של חוק החברות (ובכלל זה הוראות לעניין מינוי דירקטוריים חיצוניים, מבקר פנים וועדת ביקורת) כמפורט בחלק ב' לתוספת הרבעית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו חולות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני אי הבתולה הבריטיים.

התחייבות לティיחום הפעולות של בעלי השליטה בשרשור סופי

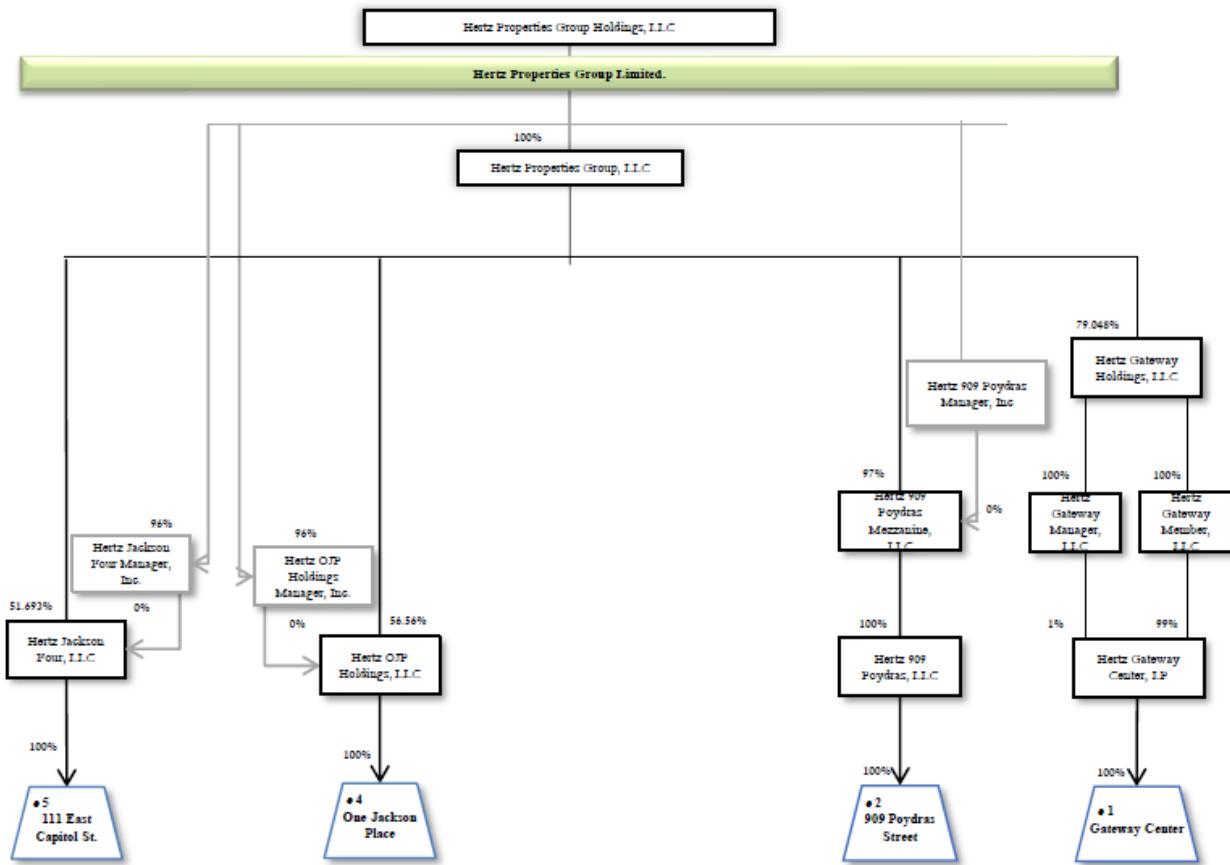
.1.3.8

לפרטים אודות התחייבות לティיחום הפעולות של בעלי השליטה בשרשור סופי, ראו בתקנה 22 פרק ד' בדבר פרטים נוספים המצורף לדוח זה להלן.

להלן תרשימים מבנה החזיקות של נכסיו החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום

.1.3.9

הדוות:



ההתקה ישירה



תאגיד נדלן



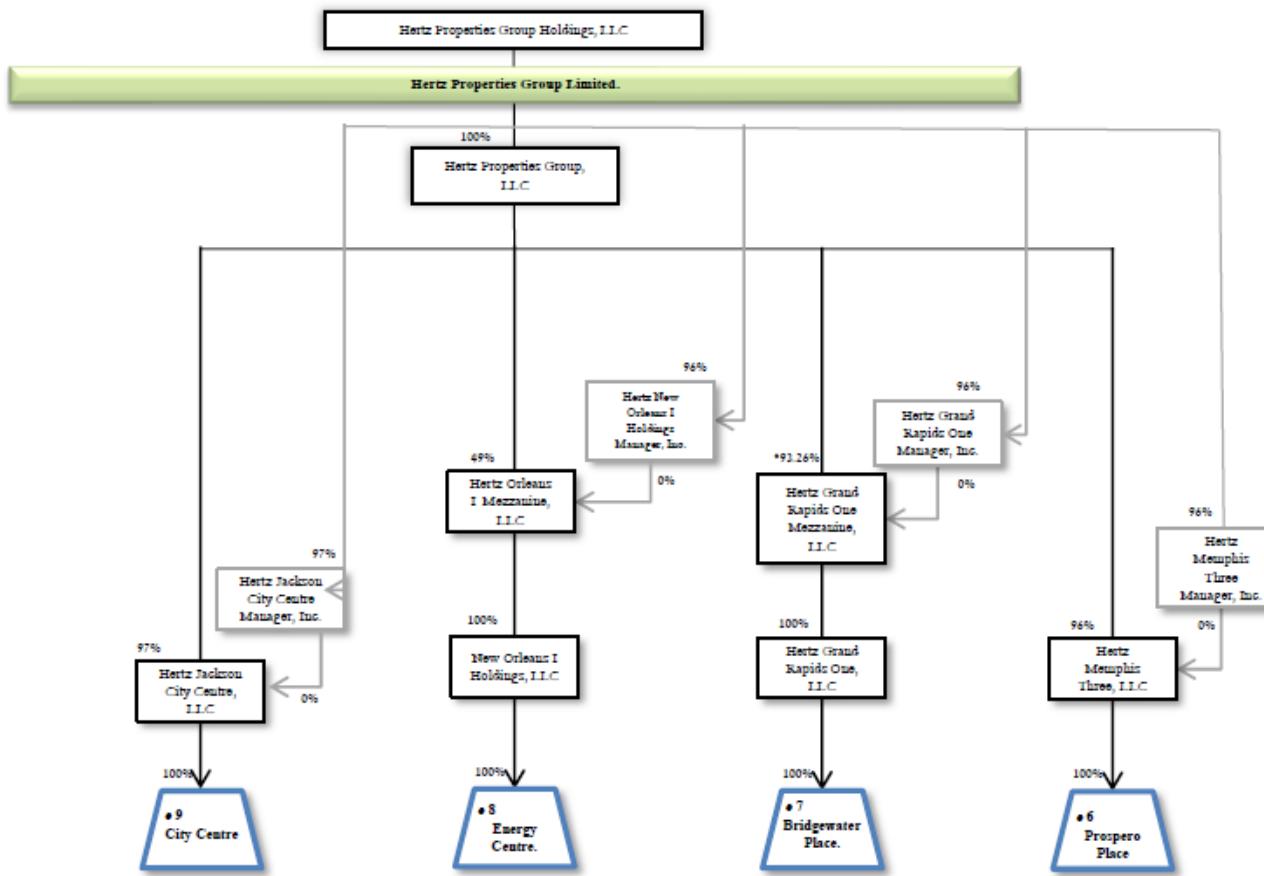
חברה מזקנית



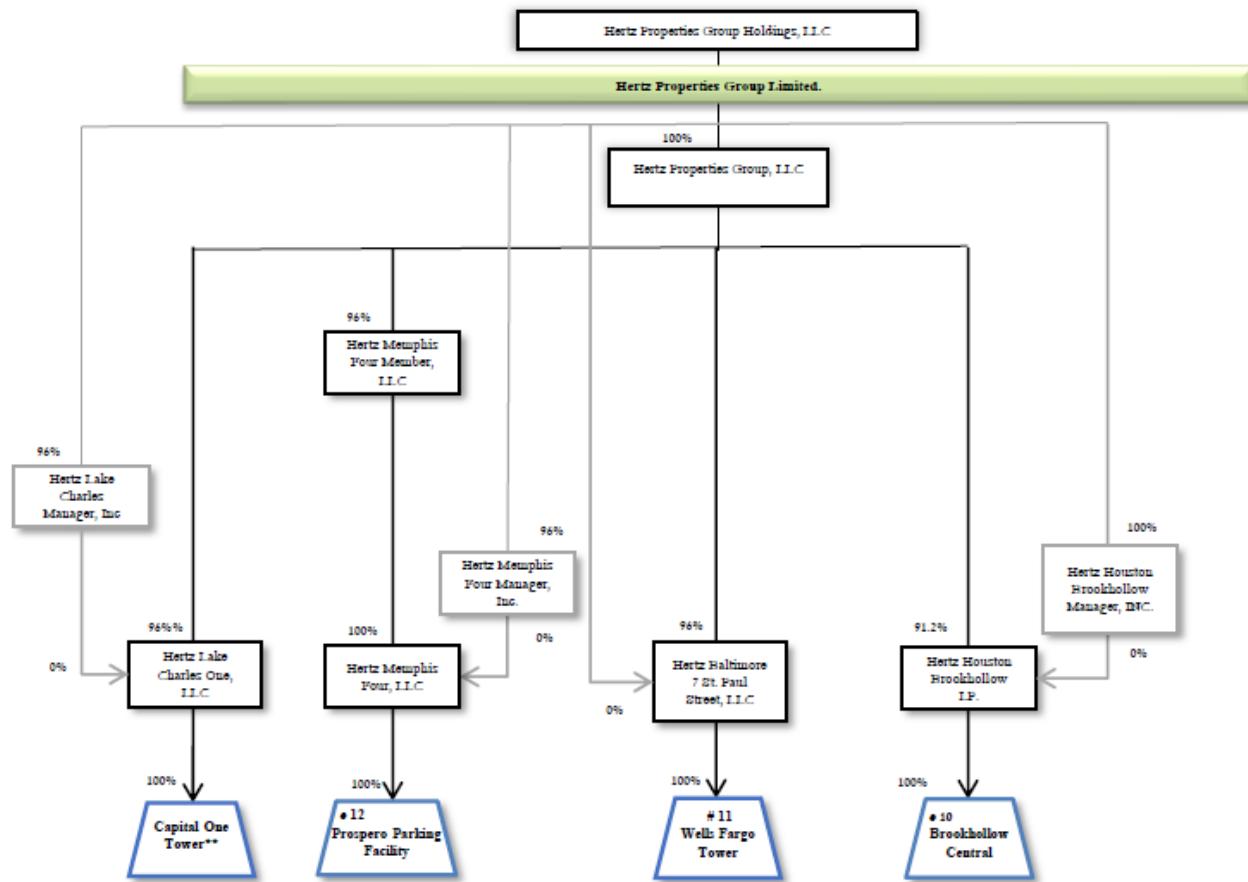
נכסים

שיעורי ההתקה המוצגים בתרשים זה הם שיעורי התקה **בסיום סכום מילוי התקה**. מעריכים **באחת עשור התקה אפקטיבית** (בדרך כלל סכום מילוי התקה לא בסיום 1.13.3.2 תקופה).

תאר חכמים בכלל נסלי החברה מוצקdot על ידי ה-OP, ב ذات השילוטה מחברה.



שווים להלן היחסים בין הרכבתות שבסדרה היררכית הנדרשת בתקנון 1.8.5.1 (להלן "תקנון"). מלה "הרכבתות שבסדרה היררכית הנדרשת בתקנון" מוגדרת (בפער) כרכבתות שבסדרה היררכית הנדרשת בתקנון 49%-כָּא-ב-הרכבתות שבסדרה היררכית הנדרשת בתקנון (בפער).



⁽⁴⁾ ינואר 2020, אוניברסיטת תל אביב, הפקולטה למדעי הרוח, מרכז למחקרי מדיניות, דוח מס' 18.5 (דוחן).

.1.3.10

פרטים אודות נכסי החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח:

להלן טבלת ריכוזו נתונים אודות נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח ולאחריה טבלה בדבר פרטיים כלליים וסתוטוס נכסי החברה.

.1.3.10.1 נכסי המסוגים כndl'ין השקעה – מבנים מניבים למשרדים (הנתונים הכספיים לפי 100%, באפיי דולר, אלא אם צוין אחרת):

FFO בשנת 2023	NOI בשנת 2023 (*)	מועד פירעון הלוואה	стоיף של הלוואה	LTV (יחס החוב ¹⁸ אל מול שווי הנכס) (%)	שיעור ריבית נכון ליום 31.12.2023	יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.2023	שווי הון בתהאמן להערכת שווי ליום 31.12.2023 (**)	תפוצה ליום 31.12.2023 ¹⁷ (%)	שטח בר השכרה של הנכס (ר"ר)	מועד הרכישה	שיעור החזקה האפקטיבי של החברה בנכס ¹⁶ (%)	שיעור החזקה של החברה בנכס ¹⁵ (%)	שם הנכס (*) עיר, מדינה	#
389	5,362	¹⁹ 1.1.2025	57.64%	4.48%	94,647	121,000	53.1%	1,469,731	2004	79.31%	79.05%	Gateway Center <i>Pittsburgh, Pennsylvania</i>	.1	
2,859	5,238	הלוואה בכירה: 5.9.2026	90.00%	4.46%	39,983	47,000	83.5%	545,157	2005	100%	97%	909 Poydras Street (First Bank and Trust Tower) <i>New Orleans, Louisiana</i>	.2	
		: Mezzattah 5.9.2026		12.00%	3,973									
683	1,512	6.4.2027	197.05%	5.40%	13,985	5,700	53.3%	221,249	2012	35.36%	56.56%	One Jackson Place <i>Jackson, Mississippi</i>	.3	
317	702	1.1.2026	171.19%	4.50%	8,052	4,700	63.00%	188,314	2012	100%	51.73%	Jackson Four <i>(111 East Capitol) Jackson, Mississippi</i>	.4	
1,267	1,936	²¹ 6.9.2027	86.82%	6.04%	9,626	9,400	94.2%	174,700	²⁰ 2012	95.11%	96%	Prospero Place <i>Memphis, Tennessee</i>	.5	

שיעור החזקה של החברה בנכס הינו שיעור החזקה המפורט בעמודה זו. פרטיים אודות מגנוני החזקה הקיימים בחברה ראו בסעיף 1.14.3.2 להלן.

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משך שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגננון חלוקה באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש). פרטיים אודות מגנוני החזקה הקיימים בחברה ראו בסעיף 1.14.3.2 להלן.

פרטיים אודות בקשר עם שינויים עיקריים שהלו אמצעות השוכרים של נכסי החברה במהלך תקופה הדוח ולאחריו, ראו בסעיף 1.9.1.5 להלן.

יחס החוב לצורכי חישוב ה-LTV הינו בኒקי מזומנים מוגבלים המוחזקים עיי המלויים.

חלף 1 בינואר 2024, לאחר שבמהלך חודש אוגוסט 2023 מימוש הלואה אופציית הארץ בת 12 חודשים (קרי עד ליום 1 בינואר 2025), בהתאם לתנאים המקובלים שנקבעו בהסכם הארץ (כהגדתו בסעיף 1.11.8 להלן), לרבות תשלום עמלת הארץ והפקדת סך של כ-5.7 מיליון דולר בחשבו ייעודי בשליטת המלואה. פרטיים, לרבות אודות הארץ קודמת של מועד הפירעון, ראו סעיף 1.11.8 להלן.

צוין כי הנכס מוחזק באמצעות הזכירה לדורות (Leasehold) עד לחודש דצמבר 2028. בתום תקופה הזכירה לאפשרות החוכר לרכוש את הזכיות בנכס בתמורה לתשלום בסך 1,000 דולר.

הלוואה ניתנה על ידי חברת הנכס של Prospero Place ועל ידי חברת הנכס של Prospero Parking Facility כלווים במשותף.

FFO בשנת 2023	NOI בשנת 2023 (*)	מועד פירעון סופי של הלוואה	LTV (יחס החוב ¹⁸ אל מול שווי הנכס) (%)	שיעור ריבית נכון ליום 31.12.2023	יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.2023	שווי הון בהתקשרות להערכות שווי ליום 31.12.2023 (**)	תפוצה ליום 31.12.2023 ¹⁷ (%)	שטח בר הנכס (ר"ר)	מועד הרכישה	שיעור ה↖קטיבי החזקה של החברה בנכס ¹⁶ (%)	שיעור החזקה של החברה בנכס ¹⁵ (%)	שם הנכס (*) עיר, מדינה	#
2,678	4,214	6.9.2025	94.35%	3.89%	36,964	37,400	91.3%	353,356	2013	93.26%	²² 93.26%	Bridgewater Place <i>Grand Rapids, Michigan</i>	.6
5,273	9,158	הלוואה בכירה : ²³ 1.10.2023	67.88%	4.995%	56,642	88,100	88.9%	757,275	2013	27.44%	49%	Energy Centre <i>New Orleans, Louisiana</i>	.7
		: Mezz הלוואה 1.10.2023		10.75%	8,700								
67	334	5.1.2026	68.75%	4.50%	5,511	7,900	69.2%	266,922	2015	100%	97.0%	City Centre Jackson <i>Jackson, Mississippi</i>	.8
6,268	6,557	זכויות החברה בנכס שעובדו לטבות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים אודוות אגרות החוב (סדרה ב'), ראו בסעיף 7 לפך ב' בדבר דוח הדיקטוריון. לפרטים אודוות הסכם מותנה למכירת הנכס מיום 26 במרץ 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו בטבלה בסעיף 1.3.10.2 להלן בשורת הנכס הרלוונטית.				64,000	65.3%	806,541	פבר' 2018	100%	91.2%	Brookhollow Central <i>Houston, Texas</i>	.9
(904)	1,236	²⁴ 9.4.2023	108.02%	Prime+8.5%	25,620	23,000	44.2%	380,858	מרץ 2018	100%	98.0%	Wells Fargo Tower <i>Baltimore, Maryland</i> הנכס נמכר במליח' חדש ינוואר 2024, לאחר תאריך הדווח על המצב הכספי 1.8.5 (לפרטים ראו סעיף להלן)	.10
298	334	הלוואה נטלה על ידי חברת הנכס של Prospero Place ועל ידי חברת הנכס של Prospero Parking Facility כלוים במשותף. לפרטים ראו בטבלה זו לעיל בשורת הנכס .Prospero Place				3,500	ל.ר.	756 מקומות חניה 174,700 (ר"ר)	2012	96.59%	96%	Prospero Parking Facility <i>Memphis, Tennessee</i>	.11

בהמשך לחלוフ מועד הפרעון של החוב (הלוואה בכירה והלוואות Mezzanine), ביום 27 בנובמבר 2023, המלווה הגיש בקשה למינוי receiver בנכס. בהמשך לכך, ביום 20 במרץ 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מונה ה-*receiver*-*mezzanine* כאמור. לפרטים ראו בטבלה בסעיף 1.3.10.2 להלן בשורת הנכס הרלוונטית.

הלוואה נמצאת בהפרה בשלב אי תשלום (default for non-payment). נכון למועד הדוח, החברה מנהלת מגעים מתקדמים עם המלווה בהלוואה למכירת הנכס במחירים הנמוכים מיתרת קרן ההלוואה בנקס. בהמשך לכך, ב-18 בינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מכירת הנכס הושלמה בתמורה לסק"ל כ-23 מיליון דולר. השולמה מכיל לפרטים, לרבות אודוות הסכם מכירה מותנה בתמורה כוללת בסך של כ-5.22 מיליון דולר, אשר תשמש במלואה להערכת ההלוואה הקיימת בנכס לרוכש וחרורו חברת הנכס מחובות לפני המלווה, ראו סעיף 1.11.8 להלן.

²³

²⁴

FFO בשנת 2023	NOI בשנת 2023 (*)	מועד פירעון סופי של ההלוואה	LTV (יחס החוב ¹⁸ אל מול שווי הנכס) (%)	שיעור ריבית נכון ליום 31.12.2023	יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.2023	שווי הון בהתאם להערכת שווי ליום 31.12.2023 (**)	תפוצה ליום 31.12.2023 ¹⁷ (%)	שטח בר הנכס (ר"ר)	מועד הרכישה	שיעור החזקה האפקטיבי בנכס ¹⁶ (%)	שיעור החזקה של החברה בנכס ¹⁵ (%)	שם הנכס (*) עיר, מדינה	#
20,494	39,289	-	73.38%	-	303,703	413,860	70.9%	5,164,103	-	-	-	סה"כ	

(*) בהשוואה לטבלה אשר צורפה בסעיף 1.2.10 לדוח שנתי 2022, "פרטים כלליים אודות הנכס (שימוש עיקרי)" מוצגים בדוח זה בסעיף 1.3.10.2 ולא בטבלה לעיל.

(**) או בהתאם למכתב מנת מעיריך השווי לפיו לא חל שינוי מהותי בהערכת השווי נכון ליום 31 בדצמבר 2023.

הנכס Capital One Tower: בנוסף לנכסים המפורטים בטבלה לעיל, החברה מחזיקה ב- 96% מהחזויות בנכס Capital One Tower, ממוקם במרכזו הרובע העסקי של Lake Charles, אשר ספג נזק פיזי משמעותי ממוסיפות הוריקן במהלך שנת 2020. פרטיהם אודות הנכס האמור ראו סעיף 1.2.10.2 להלן. פרטים אודות הסדר בקשר עם תביעת ביטוח בגין נזקי סופות הוריקן כאמור, אשר הושלם בסוף שנת 2022, ראו סעיף 1.8.5 להלן.

הנכס St. Louis, Missouri 10 South Broadway: ליום 31 בדצמבר 2023, החברה אינה מאחדת את הנכס בדוחותיה הכספיים לאור המשך הליך כניסה הנכסים בנכס. פרטים ראו סעיף 1.3.10.2 להלן לorzים ראו וביואר 7 ב'.א' לדוחות הכספיים.

1.3.10.2 **להלן בדבר סטוטוס נכסי החברה**

#	עיר, מדינה שם הנכס	פרטים כלליים אודות הנכס (שימוש עיקרי)	עדכונים
	Gateway Center Pittsburgh, Pennsylvania	<p>בנין משרדים בן 36 קומות, ממוקם במרכז New Orleans, סמוך לרובע הצרפתית, בניין Inter Continental ומילון קומת של חניון מקורה בן 542 הבניין כולל 6 קומות של חניון מקורה בן 542 הבניין כולל 6 קומות של חניון מקורה בן 542 המגורים חניה. הבניין בולט בזכות מבנהו ייחודי של תארה חיצונית, החופץ אותו לאחד מהבנייה הימי מוארים ובולטים - New Orleans.</p> <p>בין השוכרים הבולטים לבניין נמנים KPMG ו- AIG, לצד פירמות עורכי דין מובילות בארה"ב, דוגמת Reuter Stanley Flanagan & Weiler & Rees.</p> <p>הנכס הינו נכס מהותי מאד של החברה, למיעוד הדוח היא פועלת להעברת שוכרים מהבניין האמור ליתר חלקו הנכס. הנטים אודות גירעון תעשייתי צפוי בנכס להערכת החברה ופעולות למימון מחדש בנכס ראו סעיף 1.11.9 וסעיף 1.11.9 להלן.</p>	<p>במהלך חודש אוגוסט 2023, מישל הלואה אופציה אשר הוקנתה לו במסגרת ההסכם החלוואה בנכס Gateway Center להערכת מועד פירעון החלוואה בנכס ב-12 חודשים,كري עד ליום 1 בינואר 2025, בהתאם לתנאים המקובלים שנקבעו בחסק הארכא, לרבות תשלום עמלת הארכא והפקדת סך של כ- 7.5 מיליון דולר בחשבו ייעודי בשליטת המלווה. לפרטם, לרבות אודות הארכט מועד פירעון קודמת, ראו בביור 7ב' לדוחות הכספיים וסעיף 1.11.8 להלן. הפרטים אודות החלוואה ראו סעיף 1.11.2 להלן בדבר גלי מוקומות חניה. בהתאם להנחיית אשראי בר דיווח. הפרטים אודות הארכט מועד פירעון קודמת ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 22 בינואר 2023 ומיום 12 במרץ 2023²⁵ וסעיף 1.10.8 לדוח התקופתי 2022.</p> <p>כמו כן כאמור בסעיף 3 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, החברה עקרה על שומת מס נדלין של הנכס Gateway אשר וככל שיתקבל העורר האמור, עשוי להערכת החברה להשפיע לטובה על ה- NOI הנובע מהנכס. בהתאם למידע שנמסר לחברה, הлик ערעור על שומת המס כאמור אווך כ- 18 חודשים²⁶.</p> <p>עוד ניתן כי בקשר עם הנכס כי החברה ממשיכה לקדם את התכנית להמרת אחד הבניינים בנכס לשימוש מגוריים (Multifamily) ונכוון למיעוד הדוח היא פועלת להעברת שוכרים מהבניין האמור ליתר חלקו הנכס.</p>
	909 Poydras Street New Orleans, Louisiana	<p>בנין משרדים בן 36 קומות, ממוקם במרכז New Orleans, סמוך לרובע הצרפתית, בניין Inter Continental ומילון קומת של חניון מקורה בן 542 הבניין כולל 6 קומות של חניון מקורה בן 542 המגורים חניה. הבניין בולט בזכות מבנהו ייחודי של תארה חיצונית, החופץ אותו לאחד מהבנייה הימי מוארים ובולטים - New Orleans.</p> <p>בין השוכרים הבולטים לבניין נמנים KPMG ו- AIG, לצד פירמות עורכי דין מובילות בארה"ב, דוגמת Reuter Stanley Flanagan & Weiler & Rees.</p> <p>הנכס הינו נכס מהותי מאד של החברה, למיעוד הדוח גירעון תעשייתי צפוי בנכס להערכת החברה ופעולות למימון מחדש בנכס ראו סעיף 1.11.9 וסעיף 1.11.9 להלן.</p>	<p>יבחר כי אין כל ודאות שהערעור על שומת מס הנדלין של הנכס Gateway יוגש וככל שהערעור האמור יוגש, הרי שאין כל ודאות לכך שיתקבל. צפי החברה כי הערעור על שומת מס הנדלין של הנכס האמור (אם וככל שיוגש ויתקבל) ישפיו על ה- NOI הנובע מהנכס האמור בעתיד מהויה מידע צפפה פנוי עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה וייעצה ועשוי שלא להתmesh באופן חלקו, בין היתר, לאור ירידות בשוק הנדלין למשרדים, לאור התנודתיות הרבה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של משבר פיננסי או עקב התמששות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 לדוח התקופתי.</p>

26
יבחר כי אין כל ודאות שהערעור על שומת מס הנדלין של הנכס Gateway יוגש וככל שהערעור האמור יוגש, הרי שאין כל ודאות לכך שיתקבל. צפי החברה כי הערעור על שומת מס הנדלין של הנכס האמור (אם וככל שיוגש ויתקבל) ישפיו על ה- NOI הנובע מהנכס האמור בעתיד מהויה מידע צפפה פנוי עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה וייעצה ועשוי שלא להתmesh באופן חלקו, בין היתר, לאור ירידות בשוק הנדלין למשרדים, לאור התנודתיות הרבה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של משבר פיננסי או עקב התמששות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 לדוח התקופתי.

#	עיר, מדינה	שם הנכס	פרטים כלליים אודות הנכס (שימוש עיקרי)	עדבוניים
	10 South Broadway St. Louis, Missouri	בניו משרדים בן 21 קומות, ממוקם בלב הרובע העסקי של St. Louis, סמוך לאתרים Gateway Arch, כנו הנקראים הבולטים של העיר, והוא אחד החדש של קבוצת העיר. והבנין כולל 7 קומות של חניון מקורה ובו 1,250 מקומות חניה. בבניין מסעדה 5 הכוכבים היחידה בעיר המהווה מוקד משיכה ייחודי לתושבי ותיירים. בין השוכנים הבולטים בבניין נמנים UMB Bank, KPMG HOK Group ו-	ביום 1 באוגוסט 2023, חל מועד הפירעון של הלואאה מסווג Non-Recourse הרובצת על הנכס אשר יתרתת נכנו לסמוך למועד הדוח עומדת על כ- 16.5 מיליון דולר. בתוך כך, ביום 6 באוקטובר 2023 הוגשה על ידי המלווה בהלוואה בקשה בבית המשפט ב-Louisville-Missouri לצורך מינוי בעל תפקיד Receiver מטעם המלווה בנכס בהתאם לתנאי ההלוואה, במטרה לנחל ולהפעיל את הנכס וביןReceiver לעניין המחייב את כל תזרים ההכנסות הנובע מהנכס. היהר להגן על זכויות המלווה בקשר עם הנכס וה haloah, לרבות לעניין המחייב את כל תזרים ההכנסות הנובע מהנכס. פרטיהם ראו בדוחות מיידי של החברה מיום 12 באוקטובר 2023 (מספר אסמכתא : 2023-01-115107), אשר הפרטיהם על פיו מובאים בדוח זה על דרך הפניה. תוך כך, ביום 31 באוקטובר 2023, מונה בעל תפקיד Receiver במטרה לנחל ולהפעיל את הנכס כאמור לעיל. בעל התפקיד אשר מונה הינו Mr. Gregg Williams מ- Trident Pacific RE Group, Inc. (לטטיב ידיעת החברה - חברת המתחגה ניהול נכסים נדל"ן מסחרי בממצבים של Distressed).	
	One Jackson Place Jackson, Mississippi	בניו משרדים בן 14 קומות, ממוקם במרכז הרובע העסקי של העיר Jackson, סמוך לפקולטה למשפטים של Mississippi College, Marriot Hotel ואחוות מושל המדינה. בין השוכנים הבולטים בבניין נמנים KPMG, Molina Healthcare ו-Wells Fargo Bank .	רשות KPMG, השוכר כ- 6.8 אלף ר"ר בנכס, מימוש את זכות הסיום המוקדם אשר הייתה מוקנית לו בהסכם השכירות שלו לסיום השכירות בחודש יוני 2024 (חלף נובמבר 2027). כמו כן, שוכר נוסף (Carren, Warren and Parker) השוכר כ- 16.77 אלף ר"ר בנכס, סיים את תקופת השכירות בנכס בחודש אוגוסט 2023, ופינה את השטחים אשר שכר בו. לאחר עזיבתו של שוכר כאמור שיעור התפוצה בנכס ירד ל- 53%. צוין כי בהמשך לאמור בסעיף 1.10.1.2 ח' לפך אי לדוח שנתי 2022, הנכס עוד הינו נמצא באירוע cash sweep באופן שודדי התזרים הנובעים מהנכס נגעלים בחשבון פקדון ייעודי לטובת המלווה.	ביום 12 בספטמבר 2023 התקבלה אצל החברה הودעה מהמלואה על הנכס One Jackson Place, הלואאה מסווג Non-Recourse שייתרתה באותו עת עמדה על כ- 14 מיליון דולר (להלן: "הלוואה"), לפיו, בהתאם להסכם ההלוואה, עקב אי עמידה בתשלומים ריבית עבור חודש ספטמבר 2023 בגין ההלוואה, בהיקף של כ- 126.5 אלף דולר, מתקיים איורע הפרה כספי (Monetary Default) אשר הלואה נדרש לרפא את באמצעות ביצוע התשלומים החודשי האמור עד ליום 27 בספטמבר 2023.
			אי עמידה בתשלומים החודשי בגין ההלוואה כאמור נובעת מעניין טכני של תזמון הפקדת דמי שכירות חדשניים בחשבונו-h-lockbox הקיימים בהלוואה בסך של כ- 91.5 אלפי דולר. הפרטים ראו בדוח מיידי של החברה מיום 18 בספטמבר 2023 (מספר אסמכתא : 2023-01-107313), אשר הפרטיהם על פיו מובאים בדוח זה על דרך הפניה.	יצוין כי במהלך התקופה הדוח, רופאה הפרה האמורה ונכון למועד פרסום הדוח, עומד>tagged להלוואה בתנאי ההלוואה האמורים. נכון למועד הדוח, התזרים הנובע מהנכס נמוך במקצת בהזרים הנדרש לצורך תפעול הנכס ושירות החוב בנכס (debt and opex).

#	שם הנכס עיר, מדינה	פרטים כלליים אודיות הנכס (שימוש עיקרי)	עדבוניים
	Jackson Four Jackson, Mississippi	<p>בינוי משרדים בן 6 קומות, ממוקם ברובע העסקי של העיר Jackson, סמוך למלון היילטון ומרכז קונגרסים.</p> <p>הבניין כולל חניון בן 270 חניות, אינטרנט מהיר בטכנולוגיית סיבים אופטיים ומערכת כביסה חכמה ומאובטחת החופכים את הבניין לאחד מהנכסיים הכי מתקדמים ברמה הטכנולוגית בעיר.</p> <p>בין השוכרים הבולטים בבניין נמנים Corporation ומשרדים ממשלתיים של המפקח הכללי (Inspector General) ושירות המרגלים של ארצות הברית (US Marshals).</p>	<p>השוכר Centene Corporation השכיר הקבוע ליום 30 בספטמבר 2024. עזיבת השוכר כאמור תביא לידיה בשיעור התפוצה בנכס מכ- 63% לכ- 23%.</p>
	Prospero Place Memphis, Tennessee	<p>בינוי משרדים בן 8 קומות, ממוקם ב- Place Ci הוא מוותר (Waive) על האופציה המוקנית לו לסייע מוקדם של תקופת השכירות (הינו, השוכר שומר על האופציה המוקנית לו להביא לסייע של הסכם השכירות בחודש מרץ 2025, חלף מרץ 2027) 18 חודשים טרם מועד הסיום המוקדם כאמור.</p> <p> בהתאם לתנאי החלואה האמורה, האמור לעיל היווה "Specific Tenant Event" אשר עשוי להקלים עליה להפעלת מגנון Cash Sweep אשר מחייב תשלום קבוע בהתאם להיפנו (between the dates of October 1, 2023, עד לריפוי בהתאם למועד קביעו בהסכם החלואה בין היתר, במקרה שהשוכר האמור יוותר על אופציית הסיום המוקדם או עד להשכרה מחדש של מרבית השטח שיפונה על ידי השוכר האמור, ככל שיפונה). מובהר כי האמור לשעצמו לא מחייב עילה לפערו מיידי של החלואה כאמור. יצוין כי נכוון למועד פרסום הדוח, לא הפעיל הלואה מגנון Cash Sweep כאמור.</p> <p>פרטים אודיות החלואה הקיימות בנכס ראו סעיף 1.11.2 להלן.</p>	<p>במשך סעיף 7 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, נכוון למועד פרסום הדוח, לא הודיע לחברה שוכר מהותי בנכס Prospero Place Ci הוא מוותר (Waive) על האופציה המוקנית לו לסייע מוקדם של תקופת השכירות (הינו, השוכר שומר על האופציה המוקנית לו להביא לסייע של הסכם השכירות בחודש מרץ 2025, חלף מרץ 2027) 18 חודשים טרם מועד הסיום המוקדם כאמור.</p> <p> בהתאם לתנאי החלואה האמורה, האמור לעיל היווה "Specific Tenant Event" אשר עשוי להקלים עליה להפעלת מגנון Cash Sweep אשר מחייב תשלום קבוע בהתאם להיפנו (between the dates of October 1, 2023, עד לריפוי בהתאם למועד קביעו בהסכם החלואה בין היתר, במקרה שהשוכר האמור יוותר על אופציית הסיום המוקדם או עד להשכרה מחדש של מרבית השטח שיפונה על ידי השוכר האמור, ככל שיפונה). מובהר כי האמור לשעצמו לא מחייב עילה לפערו מיידי של החלואה כאמור. יצוין כי נכוון למועד פרסום הדוח, לא הפעיל הלואה מגנון Cash Sweep כאמור.</p> <p>פרטים אודיות החלואה הקיימות בנכס ראו סעיף 1.11.2 להלן.</p>
	Bridgewater Place Grand Rapids, Michigan	<p>בינוי משרדים בן 17 קומות, ממוקם ב- Grand Rapids, על גדות נהר Grand River, סמוך למוזיאונים ופארקים.</p> <p>למבנה חניון בן 1,358 מקומות חניה.</p> <p>בין השוכרים הבולטים בבניין נמנים FIRMOD, New Colliers International, UBS Financial, York Life וORGON הבריאות האמריקאי Spectrum Health. הנכס הינו נכס מהותי של החברה, לפרטיהם ראו סעיף 1.9.6.1 להלן.</p>	<p>פרטים אודיות שכירותיות בנכס, ראו סעיף 4 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023 וסעיף 1.9.1.5 להלן. יצוין כי בחודש ינואר 2024, המלווה בנכס הודיעה לחברת על הפעלת מגנון Cash Sweep לאור אי חידוש שכירות של שוכר ממשועתי בנכס (לפרטים ראו סעיף 1.11.1.2 להלן).</p>

"קבוצת הרצ'" : כהגדرتה בכתב ההתחייבות האמור אשר צורף-cnspח לדיווח המידי של החברה מיום 27 בספטמבר 2023, מס' אסמכתא : 109998-01-01-2023, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך החפניהם.

מס' אסמכתא : 111066-01-2023, אשר המידע על פיה מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

#	עיר, מדינה	שם הנכס	פרטים כלליים אוחזות הנכס (שימוש עיקרי)	עדכוניים
	Brookhollow Central Houston, Texas	מהחס מישדים, הממוקם במרכז העסקים (Central Business District) של העיר Houston, North Loop שבמדיינט טקסס.	נכש אשר זכויות החברה בו משועבדות לטובת מחזקיי אגרות החוב (סדרה ב'). ביום 10 בספטמבר 2023, לאור קיומ עיליה להעמדה לפערן מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות החוב (סדרה ב') את מנגנון געלת התזרים העודף הנבע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב').	
	Wells Fargo Tower Baltimore, Maryland	מהחס מישדים הממוקם במרכז העסקים של העיר בולטימור, במדינת מרילנד בארחה'יב. המתחם נמצא בקרבה לשטחי מסחר, מלונות,atri TIYUOT, מתחמי תרבות ואצטדיון ספורט. כמו כן, המתחם ממוקם בקרבה לצירי תחבורה מרכזיים בעיר. הנכס הוא בניין משרדים מסוג Class-A בן 24 קומות שנבנה בשנת 1985. הבניין בעל על פיו מובה בדוח זה בדרכ של הפניה. במהלך חודש נובמבר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, והשלמה מכירתו בתמורה לתוך 23 מיליון דולר. ראו סעיף 1.9.5 להלן.	פרטים נוספים סטוטוס השכירותו בנכש, ראו סעיף 5 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023 וסעיף 1.9.1.5 להלן. ביום 10 בספטמבר 2023, לאור קיומ עיליה להעמדה לפערן מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות החוב (סדרה ב') את מנגנון געלת התזרים העודף הנבע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב'). פרטים נוספים סטוטוס השכירותו בנכש, ראו סעיף 5 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023 וסעיף 1.9.1.5 להלן. ביום 10 בספטמבר 2023, לאור קיומ עיליה להעמדה לפערן מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות החוב (סדרה ב') את מנגנון געלת התזרים העודף הנבע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב'). בהתוך לכך, ביום 13 בדצמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה להנחלת החברה לפעול להשלמת מכירתו בתמורה לתוך 23 מיליון דולר. יוציא כי מלא התמורה תשמש להשבת החלואה הקיימת בנכס לרוכש ווחרור מונגה בתמורה כוללת בסך של כ- 22.5 מיליון דולר. במסגרתו יוציא כי מלא התמורה תשמש להשבת החלואה הקיימת בנכס לרוכש ווחרור חברות הנכס מחובות כלפי המלווה. במצב דברים זה, לא יוותר לחברת עוזף תזרימי מן העסקה. לפרטים נוספים הסכם המכירה המותנה והנתנה לשלםתו ראו בדוחו מיידי של החברה מיום 14 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-113155) אשר המידיע על פיו מובה בדוח זה בדרכ של הפניה. במהלך חודש נובמבר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, והשלמה מכירתו בתמורה לתוך 23 מיליון דולר. ראו סעיף 1.9.5 להלן.	במהשך לאירוע בדיאו קדומים של החברה, מועד הפרען על החלואה בנכש חלף בחודש אפריל 2023 והחלואה נמצאת בהפרה בשלבי אי תשלום (default for non-payment). נכון למועד הדוח, החברה מנהלת מגעים מתקדמים עם המלווה בהחלואה לממכריה הנכס במחירות הנמוך מיתרת קrho החלואה בנכש.

#	עיר, מדינה	שם הנכס	פרטיים כלליים או דוחות הנכס (שימוש עיקרי)	עדבוניים
	Prospero Parking Facility Memphis, Tennessee	Chenowen	ללא שינוי ממשמעותי בתקופת הדוח. הננוון בן 7 קומות הכולל 567 מקומות חניה. החניון ממוקם לצמוד לבניין המשרדים המוחזק על ידי החברה Prospero Place בן 8 קומות המוקם ברובע Ballpark המופתעה. רובע Ballpark הינו רבע חדש שהפתחה בשני העשורים האחרונים וזכה במספר פרסים ממשתתפים ומדיניים, לרבות תואר המازיניות של המכון לבניה אורבניית (ULU). בסמיכות לבניין נבנו לאחרונה 400 יחידות דיור, בית ספר ופארק בייסבול. בחניון מונאים רבים לתקופות שונות וכן חווונים מזדמנים.	ללא שינוי ממשמעותי בתקופת הדוח.

<p>2.4.2 לדוח הדירקטוריון לרבעון שני, בקשר עם התקשרות בעסקה מותנית למיכרת הנכס באראה'ב, הוועד הרוכש בעסקה כאמור כי הוא נושא מן העסקה ומסיים את הסכם הרכישת (termination).</p> <p>כאמרור בוטלה וחולט לטובת החברה הפקדון בסך כולל של כ-130 אלף דולר אשר הופקד על ידי הרוכש כאמור. לפחות המכרה מיידי של החברה מיום 24 בספטמבר 2023 (מספר אסמכתא: 109326-01-01-2023), אשר הפרטים על פי מובאים בדוח זה על דרכו ההפניה.</p> <p>במסגרת ההכנה של הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2023, גילתה הנהלת החברה, כי החיל ממועד ההנפקה לראשונה של ניירות real estate tax (ארוניה) עבור קרקע סמוכה לנכס, המוחזקת על ידי תאגיד בשליטת בעלי השיטה בחברה ולא על ידי החברה (להלן: "הקרקע הסמוכה"). יובהר כי התשלומים האמור, המויחס לקרקע הסמוכה, הסתכם בסכום זניח של כ-12 אלפי دولار מדי שנה ובחישוב כולל למנן ממועד ההנפקה ועד למועד זה, סך זניח של כ- 76 אלפי דולר. יובהר אפוא, כי כדי עם השלמת הבדיקה המפורטת להלן, מלאה הכספיים האמורים הושבו לחברה. לנוכח האמור, ביצעה החברה בדיקה מקיפה בקשר לדיווחי החברה בעבר בקשר usurped rights) הנכס ומסקנותיה כדלקמן:</p> <ul style="list-style-type: none"> (א) הנכס והקרקע הסמוכה הוחזקו עבור למועד ההנפקה, על ידי אותה חברת נכס; (ב) לפני העברת הזכויות המועברות לחברה, הגדרטו בתשייף ההנפקה²⁹, פוצלה החזקה של הקרקע הסמוכה מחברת הנכס וקרקע זו לא הועברה לחברה; כך שמסגרת הזכויות המועברות הועברה לחברה הסמוכה בחברת הנכס בלבד (לא הקרקע הסמוכה). (ג) למנן ממועד ההנפקה, לא שולם כל תשלום על ידי החברה בגין הקרקע הסמוכה מלבד תשלום הarendona לשורת המקומות כמפורט לעיל בדוח זה. (ד) בהתאם להוראות הסכם ניהול הנכס בין חברת הנזיקה בנכס ובין חברת הניהול (תאגיד המוחזק על ידי בעלי השיטה מוחזק לחברה), חברת הניהול זכאיות לכך השווה ל-5% מסκ ההכנסות הנובעות מהנכס, לרבות מתකובייט ביטוח שהתקבלו לצורך כסוי אובדן הנכסה במרקחה של אירוע ביטוח. במסגרת הבדיקה שערכה הנהלת החברה, עליה בגין תקובלי ביטוח שהתקבלו אצל החברה בגין נקי סופות הוריון שפקדו את הנכס בשנת 2020, חברת הניהול זכאיות לדמי ניהול בסך של כ-62 אלפי دولار אשר לא שולמו לה. הכספיים האמורים לא נרשמו בדוחות החברה ולא בדוחות חברת הנכס ולאור ממצאי הבדיקה נרשמו בדוחות ליום 30 בספטמבר 2023. מובהר כי לאור התהיתיביות החברה למזהיקי אגוות החוב במסגרת כתוב התהיתיבות אשר דוח על ידי החברה ביום 11 באוקטובר 2023³⁰, הכספיים האמורים לא משולמים לחברת הניהול. (ה) במסגרת סעיף 2.4.2 לדוח הדירקטוריון לרבעון שני וכן בדיוחים קודמים של החברה³¹, עדכנה החברה אודות הסכם מותנית למיכרת הנכס. בהמשך לכך, בחודש ספטמבר 2023³², עדכנה החברה כי הרוכש נושא מהעסקה וכי העסקה בוטלה ולא תצא אל הפועל. מוק הבדיקה האמורה לעיל של הנהלת החברה עליה, כי ההסכם המותנה האמור לעיל כלל מכירה חוץ של הנכס וחוץ של הקרקע הסמוכה. התמורה שדווחה בקשר עם העסקה בסך של כ- 10.75 מיליון דולר כללה גם את חלק התמורה המייחס לקרקע הסמוכה בסך של כ-4.1 מיליון דולר. כמו כן, העודף התזרימי שעשויה היה לנבוע לחברה כפי שדווח על ידי החברה, אילו העסקה הייתה מושלמת היה עומד על כ-5.8 מיליון דולר חלף כ-9.8 מיליון דולר כפי שדווח. יצוין אפוא כי החברה עזינה בחוותה מכירה של הנכס וככל שמכירה כאמור תצא אל הפועל, הנכס האמור יימכר יחד עם הקרקע הסמוכה בהתאם לאלוקציה שתקבע והאישורים על פי דין. (ו) במסגרת דוחות הכספיים של החברה לשנת 2022, נמדד הנכס בשווי הוגן של כ-3.2 מיליון דולר. מהבדיקה שערכה הנהלת החברה, עולה כי במידע שהועבר לمعايית השווי לצורך ביצוע הערכת השווי בכלל בטעות גם שטח הקרקע הסמוכה, בעוד ששווי הנכס (לא הקרקע הסמוכה) צרך היה להיות 2.5 מיליון דולר. <p>לפרטים נוספים ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים.</p>	<p>בבניין משרדים בן 21 קומות, ממוקם במרקז הרובע העסקים של Lake Charles, Louisiana.</p> <p>במהלך שנת 2020 ספג הנכס נזק פיזי משמעותי כתגובה מסוימת הוריון ונכוו ליחסים אחדים בדצמבר 2022 שוויו במספר החברה עמד על 1 מיליון דולר. פרטיים אודות הסדר בקשר לשם תביעת ביתוח בגין נזקי סופות הוריון כאמור, אשר הושלים בסוף שנת 2022, ראו סעיף 1.8.5 להלן.</p>	<p>Capital One Tower, Lake Charles, Louisiana</p>
--	--	---

#	עיר, מדינה	שם הנכס	פרטים כלליים ואוזוות הנכס (שימוש עיקרי)	עדבוניים
29				yczin ci w hata'as le-hatichiyivot chabat ha-nekes keli' u-riyit Lake Charles w masgerat ha-hesder l-kiblat ha-kiboli b-yitoh ha-nekes b-hodesh oktober 2022, chabat ha-nekes nederet l-pa'ol l-shikom halakim sh-ha-nekes ud l-hodesh november 2024. b-kol shala tamud le-hatichiyivot ha-amora, ushiva l-koms le-uriyah ha-zochot li-zom v-talik sh-ha-riiset ha-nekes tuv shimush b-kaspi p-kodon asher ha-pikida acela chabat ha-nekes bas'ek sh-c-7 milion dollar le-tovat cisayi ha-ozato'ot alu.

בקשר לאמור בסעיף 2.4 לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי 2023, בדבר מגעים למכירת הנכס לרוכש צד ג', יczon ci לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, המוגעים האמורים הופסקו ביוזמת הרוכש. בשלב זה החבורה פועלת להריסת הנכס בעלות מערכת של כ-5.5 מיליון דולר ובכפוף ללוחות הזמן שנקבעו על ידי העירייה לצורך שחרור כספי הפיקודו אצל העירייה לידי חבנת הנכס.

-
- 29 סעיף ההגדרות לפArk 7 - תיאור עסקית התאגיד של תיקון תשקיף ההנפקה, אשר פורסם ביום 5 בדצמבר 2017, מס' אסמכתא : 2017-01-113790 .
30 דיווח משלים מיום 11 באוקטובר 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-094054 לדיווח מיידי של החברה מאותו היום, מס' אסמכתא : 2023-01-093658, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך החפניה.
31 שkap 10 למצגת שפורסמה על ידי החברה ביום 4 ביוני 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-061299, אשר המידע על פיה מובא בדוח זה על דרך החפניה וסעיף 8 לדוח מיידי של החברה מיום 31 ביוני 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-086844, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך החפניה.
32 ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 בספטמבר 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-109326, אשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך החפניה.

תחום הפעולות של החברה

.1.4

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדות, החברה פועלת, באמצעות חברות מוחזקות, בתחום פעילות אחד - נדלין להשקעה בארץ"ב, תוך התמקדות בנדלין מניב המיעוד העיקרי של משרדים ברוחן הארץ הברית, בדרך של רכישה, מיזום, ניהול, פיתוח, השבה והשכרה של מבנים מניבים (להלן: "תחום הפעילות").

נכסים הנדל"ין של החברה מסווגים בדוחות תקופה הכספיים של החברה הנדל"ין להשקעה, כמפורט בביורו 4 לדוחות הכספיים. פרטים אודות בתחום הפעולות של החברה רואו בסעיף 1.9 להלן.

החברה פועלת בתחום הפעולות באמצעות חברות מוחזקות המחזיקות במשרין או בעקביפין (לרוב באמצעות חברות LLC, Inc או שותפות) בזכויות הבעלות בנכסי נדלין מניב (כהגדרת המונח בסעיף ההגדירות לעיל : **"חברות הנכס"**).

אזור הפעילות

.1.4.1

נכסי החברה פזורים על פני עשר מדינות שונות בארץ"ב. יצוין כי החברה אינה משלמת את נכסיה לאזרחי פעילות נפרדים בהתאם לפרשנות הגיאוגרפית זוatta, לאור האופן בו הנהלת החברה סוקרת את תוכאות חברה מנכסיה. לפיכך החברה רואה בכל נכסיה אזור פעילות אחד - ארחה"ב.

להלן מפה המציגה את הערים והמדינות המרכזיות בהן פועלת החברה בארץ"ב:



השקעות בהן החברה ועסקאות במניות ממועד ייסודה

.1.5

.1.5.1 להלן פרטים אודוות השקעות בהן החברה והקצאות ניירות ערך שבוצעו על ידי החברה החל מיום 1 בינואר 2014 ועד בסמוך למועד הדוח:

התמורה שהתקבלה (באלפי דולר)	כמות מנויות ר Giulot לא ע"ג	מועד השקעה	זהות המשקיע	אופן השקעה
---	1,000	6 באוקטובר 2017	אייזיק הרץ	הנפקת מנויות במועד הקמת החברה
---	1,000	9 באוקטובר 2017	Hertz Properties Group Holdings, LLC	המחאת מלא זכויות Hertz מאיזיק הרץ ל- Holdings
---	1,000	16 בדצמבר 2017	Hertz Properties Group Holdings, LLC	הקצת מנויות נוספת

חלוקת דיבידנדים

.1.6

נכון למועד הדוח, לא אימצה החברה מדיניות חלוקת דיבידנדים.

להלן מגבלות שנקבעו בשטרוי הנאמנות ביחס לחלוקת דיבידנד.

לMONICHIM בסעיף 1.5.2 זה להלן תהיה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות (סדרה א') ובשטר הנאמנות (סדרה ב'), לפי העניין).

שטר נאמנות (סדרה ב')	שטר נאמנות (סדרה א')
סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים אשר נוצרו החל מיום 1 באוקטובר 2017 בнетרול רוחבי/ഫסדי שערוך נטו (שטרם מומשו) הנובעים משינוי בשווים ההוגן של נכסיה ביחס לשווים ההוגן ליום 30 בספטמבר 2017 או למועד בו נרכשו הנכסים, לפי המאוחר מביניהם (להלן: "רווחים צברים"). רווח אשר בגיןו לא בוצעה חלוקה ברבעון מסויים ניתן יהיה לחלק על בסיסו ברבעונים הבאים. יובהר כי במקורה של מכירת נכס (מיימוש) ששולץ, יתווסף/יופחתו (לפי העניין) רוחבי/ഫסדי שערוך שנוטרלו כאמור לעיל החל מיום 1 באוקטובר 2017 לרוחחים הצבורים הנובעים מהמכירה בפועל.	א. סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים אשר נוצרו החל מיום 1 באוקטובר 2017 בנטרול רוחבי/fasdi שערוך נכסיה ביחס לשווים הנכסים, לפי המאוחר מביניהם (להלן: למקרה בו נרכשו הנכסים, לפי העניין) לא בוצעה חלוקה "רווחים צברים". רווח אשר בגיןו לא בוצעה חלוקה ברבעון מסויים ניתן יהיה לחלק על בסיסו ברבעונים הבאים. יובהר כי במקורה של מכירת נכס (מיימוש) ששולץ, יתווסף/יופחתו (לפי העניין) רוחבי/fasdi שערוך שנוטרלו כאמור לעיל החל מיום 1 באוקטובר 2017 לרוחחים הצבורים הנובעים מהמכירה בפועל.
ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחית מ-170 מיליון דולר	ב. הרבעון האחרון, בטרם חלוקת הדיבידנד, בNICIO ה-Dividend שיחולק, לא יפחית מ-170 מיליון דולר.
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%.	ג.יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%.
--	ד.יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם לא עליה על 17.
במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידדים), התשל"ל-1970.	ה. במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידדים), התשל"ל-1970.
חברה עומדת בהתחייבות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה וכן החברה אינה מפרה אילו מהתחייבויותיה למחזקקי אגרות החוב. דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, אשר פורסמו עבור מועד החלוקה בネットול סכום החלוקה.	ו. החברה עומדת בהתחייבות הפיננסיות המפורטוות בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה וכן החברה אינה מפרה אילו מהתחייבויותיה למחזקקי אגרות החוב. דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה נאמנות – דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה שפורסמו עבר למועד הבדיקה הרלבנטי.
לא מתקיימת עליה להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב.	ח. --

החברה כאישיות משפטית נפרדת, הוקמה ביום 6 באוקטובר 2017, לצורך גיוס הון בישראל באמצעות הנפקה לראשונה של אגרות חוב (סדרה A). יצוין כי בשנתיים שקדמו למועד הדוח, בתאגידים שהועברו במסגרת ההנפקה בוצעו חלוקות (Distributions), בסכום השווה למזומנים שהיו פנויים לחולקה וזאת במהלך העסקים הרגילים של תאגידים.

.1.6.3

במהלך תקופת הדיווח ונכון למועד פרסום הדוח לא חילקה החברה דיבידנדים, למעט כדלקמן:

ביום 22 בפברואר 2023, הודיעה החברה על אישור דירקטוריון החברה לביצוע חלוקת דיבידנד בסך של 15,000 אלף דולר בדוח מיידי מס' אסמכתא: 016804-2023-01 (להלן בס"ק זה: "הכרזה" ו-"סכום ההכרזה המקורי" ו-"דוח הכרזה", לפי העניין)³³, אשר יחולק בפועל במהלך 30 הימים ממועד הכרזה. ביום 2 במרץ 2022, דיווחה החברה כדלקמן בדוח מיידי מס' אסמכתא: 019363-2023-01³⁴ (להלן בס"ק זה: "הדו"ח המקורי"):

1. נכוון למועד הדוח המקורי, החברה בוצעה בפועל חלוקה לבנייה, בסך של 7.5 מיליון דולר בלבד מתוך סכום ההכרזה המקורי (להלן בס"ק זה: "סכום שחולק בפועל");

2. ביום 1 במרץ 2023, בשעות אחר הצהרים, פנה הנאמן לאגרות החוב של החברה, רזניק פז נבו נאמניות בע"מ (להלן בס"ק זה: "הנאמן"), לחברה והפנה את תשומת ליבה לטענות שנפללה בתחרبيب אמת מידעה פיננסית של הון עצמי מיניימלי לחולקה על פי שטרתי הנאמנות של החברה (סדרה A וסדרה B), לפיה ההון העצמי של החברה, (לא כולל זכויות מיעוט) בתום הרבעון האחרון, בטרם חלוקת הדיבידנד, בניכוי הדיבידנד שיחולק, לא יפחית מ-170 מיליון דולר; בפועל, ההון העצמי של החברה ליום 30 בספטמבר 2022, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים, עמד על 181,990 אלפי דולר ובניכוי סכום ההכרזה שעמד על 15,000 אלפי דולר, לכאורה החברה לא עמדה באמות המידה הפיננסית האמורה.

3. החברה הודתה לנאמן על הפניות תשומת ליבו לטענות שנפללה בחישוב אמת המידה הפיננסית והדגישה כי הטענות נפללה בשגגה ובתום לב, שכן החברה הושיפה בחישוב ההון העצמי את תקובי הביטוח שהתקבלו אצלם לאחר תאריך הדוח ליום 30 בספטמבר 2022.

4. לאור העובדה כי הסכום שחולק בפועל (7.5 מיליון דולר) نمוך היה מהסכום המותר להולקה בהתאם לאמת המידה הפיננסית נכוון ליום 30 בספטמבר 2022, אשר עמד על 11,990 אלפי דולר, לא התקיימה הפרה בפועל של אמת המידה כאמור.

5. לאור האמור לעיל והטעות בתום לב שנפללה באמות המידה הפיננסית כמפורט לעיל, ביום 1 במרץ 2023 בשעות הערב, התכנס דירקטוריון החברה והחליט כי סכום החלוקה יעמוד על 7,500 אלפי דולר בלבד, שהינו הסכום שחולק בפועל וזאת חלף סכום ההכרזה המקורי נשוא דוח הכרזה ועל אף העובדה שהחברה יכולה להיות חלק סך גובה יותר (סך של כ-11,990 אלפי דולר). בהחלטתו להפחית את סכום החלוקה ל-7,500 אלפי דולר בלבד, ראה גם דירקטוריון החברה נגד עיניו גם את פנייתו של מחזיק מהותי של אגרות החוב של החברה (סדרה A וסדרה B) אשר פנה לחברה ולנאמן בקשר עם החלוקה האמורה (ללא קשר עם הטעות המתוארת לעיל).

6. יצוין כי בתאגידים המוחזקים על ידי החברה אין מוגבלות על חלוקת דיבידנדים (Distributions) לחברת ובכלל זה על פי הוראות הדין החל על אותן חברות מוחזקות. לעניין זה יצוין כי בחולק מהנכסים של החברה נכוון למועד הדוח הופעלו מנגנון של נעלת תזרים מזומנים (cash sweep) עקב אי עמידה בהתחייבות פיננסית או כתוצאה מאירוע הפרה בקשר עם ה haloaha

.1.6.5

³³ אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
³⁴ אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ה בכירה בנכס ומשכך קיימת מגבלה על חלוקות מחברות הנכס לחברת. לפרטים ראו להלן בסעיף 2.1.11.1.2, בסעיף 1.11.8 וח' בסעיף 1.11.8, בהתאם.

חלק שני - מידע אחר

1.7. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים לשנים 2023, 2022 ו-2021, על בסיס הדוחות הכספיים של החברה (באלפי דולר).

לשנה שהסתiyaמה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
101,394	97,795	96,842	סה"כ הכנסות
(57,066)	(59,410)	(57,693)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
(3,192)	(2,629)	(4,140)	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
(60,258)	(62,039)	(61,833)	סך עלויות אשר אין מחלוקת הכנסות בתחום פעילות אחר
(25,737)	(48,734)	(304,930)	הפסדי שערוך בגין נדלין להשקעה, נטו
-	-	(5,631)	הוצאות אחרות
26,721	90,922	57	החזר מהbijוטוב בגין נזקי סופה נטו מחזאות בגין נזקי סופה נטו
42,120	77,994	(275,497)	רווח (הפסד) תפעולי לפני מימון ולפניהם רווח (הפסד) מהפרשי שער
(34,286)	(32,275)	(32,186)	הוצאות מימון
(3,868)	17,494	3,744	הכנסות (הוצאות) מהפרשי שער
3,966	63,163	(303,937)	רווח (הפסד) נקי
44%	39%	40%	שיעור רווח גולמי
9,722	62,713	(249,490)	רווח (הפסד) נקי (חלק החברה)
(5,756)	450	(54,447)	רווח נקי (המייחס לזכויות שאינן מקנות שליטה)
812,530	866,415	505,826	סך הכנסים בדוח על המצב הכספי
544,050	539,960	479,721	סך ההתחייבויות בדוח על המצב הכספי

לפרטים נוספים על תוכניות העסקיות של החברה ראו להלן בחלק אי' לפרק ב' - הסבירי הדירקטוריון.
למידע כספי נוסף, ראו בדוחות הכספיים של החברה.

1.8

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

תחום הפעילות של החברה מושפע מגורמים מאקרו כלכליים שונים. להלן פירוט אודות הגורמים החיצוניים העיקריים אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח, יש להם, או צפוי להיות להם, השפעה מהותית על תוכניות העסקיות של החברה או התפתחותה.

يُؤكِّدُ في النتائج الموجَّهاتُ لِهَلْنَهُ التَّفَقِيدَ مِنْ تَحْكِيمٍ مُّعْلَمٍ فُوْمَبِيَّ اَشَرَّ فُورَسَتَمْ لِتَصْبِيرَ، وَمِنْهُنَّ
الْمُهَبَّةُ لَا فَنَّةُ لِكَبَلَتَ الْسَّفَمَةُ لِهَكَلَلَتَ الْمُعْلَمَ الْأَمَوَرَ

סקירה מאקרו כלכלית של ארחה"ב:

1.8.1

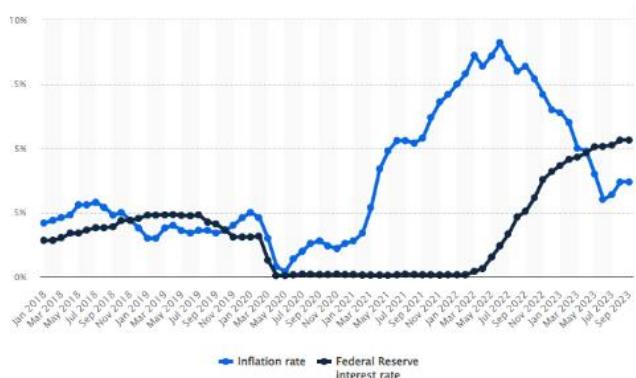
כלכלת ארחה"ב, מהכלכלה הגדולה והמפותחת בעולם, מהויה כ- 15.42% מהתקציב העולמי,³⁵ ונכון לסוף שנת 2023 הכנסתה מהויה מעל לכ- 20% מההכנסה העולמית הכוללת³⁶ וזו את על אף שאוכלוסייתה מהויה כ- 4.18% מאוכלוסיית העולם.³⁷ כלכלת ארחה"ב, מהכלכלה הגדולה והמפותחת בעולם, מהויה כ- 15.2% מהתקציב העולמי, ונכון לסוף שנת 2023 הכנסתה מהויה מעל לכ- 20% מההכנסה העולמית הכוללת וזו את על אף שאוכלוסייתה מהויה כ- 4.18% מאוכלוסיית העולם.

במהלך שנת 2023, נרשמה התמתנות משמעותית בעלייה בשיעורי האינפלציה השנתית בארצות הברית אשר עמדה על שיעור 3.4% לתוכם בשנת 2023 לעומת שיעור של 6.5% לתוכם בשנת 2022. יזון כי על אף התמתנות כאמור, שיעור האינפלציה עודנו גבוה יותר מאשר האינפלציה של הבנק הפדרالي בארצות הברית אשר עומד על שיעור שנתי של 2%.

התמתנות כאמור בקצב האינפלציה, מיוחסת, בין היתר, להעלאות הריבית הפדרלית אשר ביצעה הבנק המרכזי במדינות הברית בשנים 2022 ו-2023, כאשר הבנק הפדרלי העלה את הריבית 4 פעמים במהלך 2023 ונכון לחודש דצמבר 2023 עמד שיעור הריבית הפדרלית על כ- 5.5%. יזון כי על רקע התמתנות במגמות האינפלציה כאמור לעיל, החל מחדש يولי 2023 ועד למועד פרסום הדוח, לא הועלה הריבית הפדרלית בשיעור נוסף.

השינויים בשיעורי האינפלציה ושיעורי הריבית הפדרלית שנרשמו במהלך השנים האחרונות, הביאו, בין היתר, לתנודתיות רבה בשוקים ואי וודאות רבה במשק האמריקאי ובעולם כולו.

תרשים 1 – שיעור האינפלציה והריבית בארחה"ב³⁸



לטבלה המרכזת את הנתונים המאקרו-כלכליים שייפורטו בהמשך ראה סעיף 1.9.2.2 להלן.

הנתונים אודות שיעור התמ"ג של ארחה"ב נלקחו מ- <https://www.statista.com/statistics/270267/united-states-share/> ³⁵

הנתונים אודות הכנסתה של ארחה"ב ביחס לשאר העולם נלקחו ממשרד נציג הסחר של ארצות הברית - <https://ustr.gov> ³⁶

הנתונים אודות גודל האוכלוסייה של ארחה"ב מרשות מפקד האוכלוסין הפדרלית, בכתבota: <https://www.census.gov> ³⁷

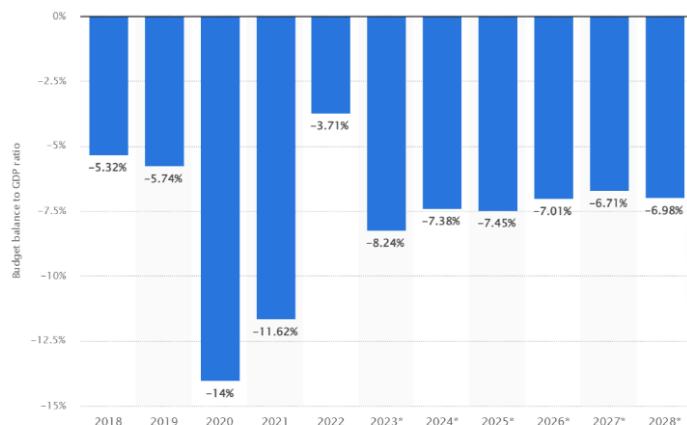
הנתונים אודות שיעור האינפלציה והריבית נלקחו מ- <https://www.statista.com/statistics/1312060/us-inflation-rate-federal-reserve-interest-rate/> ³⁸

החווב הממשלתי

.1.8.2

במהלך שנת 2023, נצפתה עלייה בגירעון הממשלה משלט מ-2022, ושיעור הגירעון היהו כ- 8.24% מהתמי"ג (לעומת כ- 4.03% בשנת 2022 וכ- 10.91% בשנת 2021).

תרשים 2 – הגירעון הממשלה ביחס לתמי"ג בארה"ב

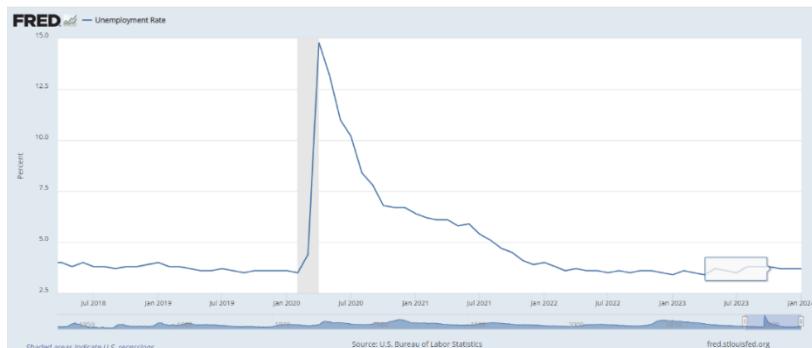


שיעור האבטלה בארה"ב

.1.8.3

במהלך שנת 2023 נצפתה עלייה בשיעור האבטלה והוא עמד על כ- 3.7% בשנת 2023 לעומת כ- 3.5% בשנת 2022. נתונים כאמור מבטאים מגמת האטה בכניסה לשוק העבודה בארצות הברית אשר התואוש ממשבר הקורונה בשנת 2020 (או עמד שיעור האבטלה על 14.7%).

תרשים 3 - שיעור האבטלה בארה"ב בחמש השנים האחרונות³⁹



להלן מובאת טבלה המרכזת נתונים מאקרו כלכליים ביחס למדיינות בארה"ב בהן פועלה החברה תוך התייחסות לנושאים הרלוונטיים, לשוק הנדלין המניב באותן המדינות:⁴⁰

ענפי כלכלה ⁴³ מרקזיים	תמ"ג (GDP) (טרילוני דולר) ⁴²				שיעור אבטלה ⁴¹			אוכלוסייה ⁴⁰ (במיילוניים)			שנה	
	שיעור צמיחה	2023 רביעון (3)	2022	2021	2023	2022	2021	שנתי (ממוצע)	2023	2022	2021	
בריאות; טכנולוגיה; בייוה; קמענות; יצור; סחורות מוחלטות	2.5%	27.61	25.74	23.20	3.7%	3.5%	3.9%	0.5%	334.91	333.28	331.89	ארה"ב כללית
נפט וגז טבעי; תעשייה; ניהול מים; חקלאות;	6.6%	0.31	0.29	0.25	3.7%	3.3%	4.4%	-0.3%	4.573	4.59	4.62	לאויזיאנה
חינוך ובריאות; בדירות ותירות; יצור; שירותים פיננסיים; בנייה IT; ואנרגיה	7.7%	2.59	2.4	2.0	4%	4%	4.8%	1.6%	30.503	30.02	29.55	טקסס
מכשור רפואי; תעסוקה וחלל; בריאות; IT; ଓابטוחה סייבר; דשנים; רכב	2.9%	0.64	0.62	0.57	4%	4.3%	5.6%	—	10.03	10.03	10.03	מישיגן
ג'ו טיפי; חקלאות; יצור; פלסטיק; תעשייה; מדעי החיים	5.6%	0.97	0.91	0.84	3.5%	4%	5.4%	-0.1%	12.96	12.97	13.01	פנסילבניה
יצור; ארכיה; חול ותועפה; תעשייה; ספנות ורכב; בריאות	0.8%	0.14	0.13	0.12	3.3%	3.9%	4.5%	—	2.938	2.94	2.94	מייסיסipi

התרשים	אודות	שיעור	הabetלה בארה"ב	בחמש	שנתיים	המשך	נקח	מהאתר	39
								https://www.bls.gov/opub/ted/2022/unemployment-rate	
הנתונים אודות אוכלוסיית בארה"ב נלקחו מאתר מפקד האוכלוסין הלאומי, שכותבו: https://www.census.gov/newsroom/press-releases/2023/population-new-years-day.html									40
הנתונים אודות שיעור האבטלה נלקחו מאתר האינטרנט של משרד העבודה האמריקאי, שכותבו: https://www.bls.gov									41
הנתונים אודות התמ"ג נלקחו מאתר האינטרנט של המחלקה לניווטוח כלכלי במשרד המסחר האמריקאי שכותבו: www.bea.gov									42
הנתונים אודות ענפי כלכלה מרכזיים נלקחו מאתר Investopedia, שכותבו: The 5 Industries Driving the U.S. Economy									43
								www.worldatlas.com	
								ומהאתר שכותבו: www.worldatlas.com	

ענף הנדלין למשרדים בארה"ב - כללי:

.1.8.4

שוק המשרדים הושפע בשנים האחרונות משינויים בהרגלי העבודה, כגון מעבר ל-”עבודה מרוחק או למתכונות עבודה היברידיות”, וזאת לצד שוק תעסוקה חזק ושיעורי אבטלה נמוכים. בToObject כך, בשנת 2023 עמד שיעור שטחי המשרדים הפנויים להשכלה על כ- 19.6%, ודמי השכירות המומוצעים לר"ר עמדו על כ- 35.54 דולר (עליה של כ- 0.4% ושל כ- 1.1%, בהתאם, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד).⁴⁴

פרטים נוספים בקשר עם ערים נבחרות בהן פועלת החברה:

Pittsburgh, Pennsylvania

.1.8.4.1

בשנים האחרונות חוות שוק המשרדים בפיטסבורג האטה. אולם לעומת שנים קודמות החיצע הקיים כיום בשוק, הוא בשיעור גבוה באופן ייחודי לשנים קודמות. בעוד ששיעור השכירות המבוקשים גדלו ב- 4.9%. המחיר המומוצע לר"ר עומד על כ- 25.08 דולר נכון לסוף שנת 2023.⁴⁵

עם זאת, שיעור הה- Vacacancy⁴⁶ בשנת 2023 עלה בכ- 1.5% ועומד על 22.3% (לעומת 16.61% בשנת 2022). עם זאת, שיעורי התפוסה עומדים על כ- 2.4 מיליון ר"ר בשנת 2023 לעומת 15% לעומת התקופה המקבילה אשתקד אולם משקף ירידא של 13% מהתקופה הקודמת לפרוץ מגפת הקורונה.

בעשור האחרון נרשמה בעיר צמיחה בתעסוקה צורכת משרדים (”Office-using employment”) אשר הובילה לעלייה בתפוסה בנכסי Class A אשר נכון לסוף שנת 2023 עומדת על 72% ולעתה בתפוסה.

New Orleans, Louisiana⁴⁷

.1.8.4.2

שיעור התפוסה של משרדים Class A בניו אורלינס עמד על 79.67% חלף 82.25% מהתקופה המקבילה. היקף שטחי המשרדים הפנויים עמד על כ- 1,400 אלף ר"ר. שיעור השכירות בנכסי האמורים רשם עלייה מסוימת ועמד על כ- 20.43 דולר בממוצע לר"ר חלף 19.81 דולר בשנת 2022⁴⁸ שיעור התפוסה של משרדים Class B עמד על כ- 78.64% עם שטח פנויים של בהיקף של כ- 162,857 ר"ר ומהירות ממוצע של 15.97 דולר.

Jackson, Mississippi⁴⁹

.1.8.4.3

ג'קסון היא עיר הבירה של מדינת מיסיסיפי וככזו, מתאפיינת בה נוכחות משמעותית של משרדי ממשל, חינוך ושירותים עסקיים קשורים המניעים צמיחה. לאור משבר הקורונה נגעה צמיחת העיר ובשיא המשבר בחודש אפריל, שיעור האבטלה הגיע ל- 16.3%. נכון לסוף חודש ספטמבר 2023 שיעור האבטלה ירד ל- 507.1%

נכון למחצית השנייה של שנת 2023 שיעור תפוסת המשרדים המומוצע בעיר עמד על כ- 81% וממחיר השכירות המומוצע לר"ר היה כ- 19.85 דולר, נתנו המשקף עלייה בהשוואה לשנת 2021.

הנתונים אודות היצע שטחי משרדים פנויים בארה"ב זמינים באתר - <https://cre.moodysanalytics.com> נלקח Pittsburgh, Pennsylvania as of June 30, 2017

⁴⁴

⁴⁵

הנתונים האמורים נלקחו מToObject - Co-Star Office Market Report as of June 30, 2017 and the Corporate Realty 2016 Greater New Orleans Annual Office Market Report

⁴⁷

https://corp-realty.com/wp-content/uploads/2024/03/CRI-OfficeReport-2023_032524-final-red.pdf הנקודות האמורים להלן נלקחו מToObject - the Co-Star Office Market Report as of June 30, 2017 and the CBRE Office Market Report as of December 31,2016

⁴⁸

⁴⁹

נתונים אודות שיעור האבטלה בג'קסונוויל נלקחו מאתר לשכת התעסוקה של מיסיסיפי, בכתבota: [LMD1220.indd](http://ms.gov)

⁵⁰

יוסטונ הינה העיר הגדולה ביותר במדינה טקסס והרביעית בגודלה בארה"ב מבחינת גודל אוכלוסייה⁵¹. אוכלוסיית העיר עצמה מונה כ- 2.3 מיליון תושבים ואוכלוסיית המטרופולין כולל נעדת בכ- 7 מיליון תושבים. בעשור האחרון נרשם גידול של כ- 10% באוכלוסיית העיר.⁵² אזור המטרופולין הנהה משערורי תעסוקה גבוהה כאשר נכון לחודש דצמבר בשנת 2023, שיעור האבטלה בעיר עמד על כ- 4.3%⁵³ נתון כאמור מצביע, בין היתר, על המשך התאוששות הכלכלת המקומית ממשבר הקורונה בשנת 2020 אז עמד שיעור האבטלה במטרופולין על כ- 54.7.6%⁵⁴.

נכון לסופ' שנת 2023, היקף שטחי המרדים הפנויים עומד על 24.9%⁵⁵ מחיר השכירות המומוצע לר"ר היה כ- 30.11 דולר, נתון אשר הינו כמעט זהה לנnton בסוף שנת 2022.⁵⁶

השפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפוייה להיות להן השפעה מהותית על תוכניות העסקיות של החברה או התפתחויות החברה:

כאמור לעיל, לאור שיעורי האינפלציה הגבוהים שנרשמו החל משנת 2021, במהלך שנים 2022 ו- 2023 העלה הבנק המרכזי בארה"ב את שיעור הריבית הפדרלית במספר מועדים שונים. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 שיעור האינפלציה בארה"ב עומד על - 3.4% (לאחר הירידות שנרשמו בשנת 2023) ושיעור הריבית הפדרלי עומד על 5.25%-5.5%⁵⁷.

עלית שיעור הריבית הפדראלית והאינפלציה בארה"ב בעקבות האחזרה הינו גורמים חיצוניים אשר יש להן או צפוייה להיות להן, השפעה מהותית על התפתחותה ותוכניות העסקיות של החברה:

א. השפעה אפשרית על מימון קיימים של החברה הנושא ריבית משתנה – עליה בשיעורי הריבית הפדראלית משפיעה על תנאי המימון הקיימים של החברה, שיטול בריבית משתנה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לחברת הלואה אחת הנושא ריבית בשיעור משתנה (ההלוואה בנקס Wells Fargo), המהווה כ- 8% מסך הלוואות החברה (לא כולל אגרות החוב) (לפרטים רואו סעיף 1.11.5 להלן). **הנקט האמור נמדד במהלך חודש ינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (ראו סעיף 1.8.5 להלן).**

לענין זה יזכיר כי נכון ליום 31 בדצמבר 2023, כ- 92% מסך הלוואות החברה (לא כולל אגרות החוב) נושא ריבית בשיעור קבוע.

ב. השפעה על נטילת מימון חדש שהחברה תיטול עתיד – עליה בשיעורי הריבית הפדראלית מצמצמת את אפשרות החברה לנטילת הלוואות חדשות או ביצוע מימון מחדש להלוואות קיימות בתנאים אטרקטיביים ועשוויה לגרום לבונוס דרישות נוספת מצד המלויים (כגון דרישות הון עצמי גבוה יותר ו/או אמות מידת פיננסיות נוספת), ועשוויה להשפיע לרעה על התשואה של השקעות החברה, הכנסתות והזדמנויותיה העסקיות הכוללות רכיב של מימון. יזכיר לענין כי סך הלוואות החברה אשר מועד פרעון ב- 12 החודשים הקרובים וכן הלוואות סוגנו לזמן קצר בדוחות הכספיים של החברה עומד

נתונים	אודות	מחרי	השכרות	נקחו	מדדות	נקחו	ביבט:	51
https://cbre.vo.llnwd.net/grcservices/secure/Jackson%20Office%20Report%20H2%202022.pdf?e=1679256923&h=2b93cb9d340c9b8cba70a6821081b2b5								
הנתונים אודות אוכלוסיית העיר יוסטונ ואוכלוסיית יוסטונ רבתי נלקחו מפקד האוכלוסין של בארה"ב								52
בכתובת : https://www.census.gov/en.html								
הנתונים נלקחו מאתר הסטטיסטיקה לענייני עבודה בכנות:								53
https://www.bls.gov/eag/eag_tx_houston_msa.htm								
הנתונים אודות שיעור האבטלה נלקחו מאתר האינטרנט של משרד העבודה האמריקאי, שכנותו:								54
https://www.bls.gov/regions/southwest/texas_houston_msa.htm								
הנתונים אודות היקף המשרדדים הפנויים נלקחו מאתר האינטרנט שכנותו:								55
/https://partnersrealstate.com/research/houston-office-q4-2023-quarterly-market-report								
הנתונים על שוק השכירות למשרדים ביוסטונ, טקסס, נלקחים מתוך דוח של JLL, שכנותו:								56
https://www.us.jll.com/content/dam/jll-com/documents/pdf/research/americas/us/q4-2022-office-insights/jll-us-office-insight-q4-2022-houston.pdf								

על כ-151 מיליון דולר. שיעור הריבית הממוצע של הלוואות האמורות עומד נכון ליום 31 בדצמבר 2023 על כ-5.761%. לנוכח תנאי השוק הנוכחיים וביניהם, הקשהת תנאי המימון מצד מלווים בשוק שבו פועלת החברה (הבא לידי ביתו, בין היתר, בדרישות להון עצמי גבוה יותר ובהוספת אמות מידה פיננסיות), כפי שעה בין היתר ממצב הנכסים של החברה בהם חלף מועד הפרעון של הלוואות כמפורט בסעיף 1.3.10.2 לעיל, אין אפשרות החברה להעיר את הגידול הצפוי בהוצאות המימון שניבע לחברה בעקבות מימון חדש או הארכה של הלוואות האמורות בעת הגיעו מועד פרעון.

ג. השפעה אפשרית על שיעורי ההיוון בנכסי החברה - עליה בשיעורי הריבית הפדראלית עשוייה להשפיע על שיעורי ההיוון המשמשים לביצוע הערכות שווי ועשוי להשפיע לרעה על שווי נכסי החברה, וכן, ככל שהיקפי ירידות שווי הנכסים יימשכו על פני תקופה ארוכה, על אפשרות החברה למש את נכסייה בשוק הנדלין. יובחר כי קיימים גורמים רבים נוספים אשר עשויים להשפיע על שווי נכסיים כמו לדוגמא עליה בהנחות הנובעות מהנכסים כתוצאה מהתקשרות בהסכם שכירות חדשים ועליה בשיעור התפוצה בנכסיים. פרטים אודות ירידת משמעותית בהיקף של כ-305 מיליון דולר בשווי נכסי החברה אשר החברה רשמה בדוחותיה במהלך שנת 2023, ראו סעיף 1.3.2.1 לעיל וסעיף 2.2.2 לדוח הדיקטוריון ליום 31 בדצמבר 2023 בפרק ב' להלן.

ד. השפעה אפשרית של האינפלציה על נכסי החברה - לאינפלציה עשויה להיות השפעה פוטנציאלית על הוצאות התפעול של החברה, אשר עלולות לעלות. בכלל, הסכמי השכירות בנכסי החברה כוללים הוראות בקשר לששתפות השוכרים בהוצאות תפעול מסוימות של הנכס (מעל בסיס מסויים שנקבע מראש) (פרטים ראו סעיף 9.1.4). נכון ליום 31 בדצמבר 2023 וסמן למועד פרסום הדוח, לא נרשמה השפעה מהותית של מגמת האינפלציה על פעילות החברה ונכסייה, מלבד בקשר עם העלייה בהוצאות הביטוח בנכסי החברה כמפורט בסעיף 1.13.1.1 להלן.

הערךותיה של החברה בדבר הסביבה הכלכלית (ובפרט, בדבר סביבת הריבית והשפעותיה על פעילות החברה) באלה"ב על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הון בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. הערךות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה ביום בוגר לפעילותה, ועל תחזיותיה ביחס להשפעות של התפתחויות אפשריות של שוק פיננסי בשוקי העולם על פעילותה. לאור התנודתיות הרבה בשוקים, אין ודאות באשר להמשך השפעתו על המצב הכלכלי בארץ"ב וכتوزאה מכך קיימת אי ודאות ביחס להשפעות שעשוות לנבוע מכך לקבוצה ולפעילותה.

חלק שלישי - תיאור עסקית החברה לפי תחומי פעילות

תחום הנדל"ן להשקעה

.1.9

מידע כללי על תחום הפעילות

.1.9.1

מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

.1.9.1.1

כאמור בסעיף 1.4 לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח לחברה תחום פעילות אחד : תחום הנדל"ן להשקעה, במסגרתו, החברה פועלת, באמצעות חברות מוחזקות, בהשראת מבנים מניבים למטרת משרדים בדרך של רכישה, מימון, ניהול, פיתוח, השבה והשכרה של בנייני משרדים.

החברה פועלת בתחום פעילותה באמצעות החזקה בתאגידים מוחזקים (LLC או שותפות מוגבלות), המחזיקים לבדים או ביחד עם שותפים, במישרין או בעקיפין, בחברות נכס המחזיקות בזכויות נדל"ן מניב המיעוד למשרדים. צוין כי קבוצת הרץ הינה Fully Integrated Company, קרי, קבוצה המשלבת "תחת קורת גג אחת", שלל שירותים מעטפת לפעילותה, כגון : רכישות, מימון, פיתוח, עיצוב, שיווק, ייעוץ משפט, חברות ודיוח חשבונאי, גזירות וניהול כספים וניהול נכסים. מערך פנימי רב היקף זה מאפשר לקבוצה לעמוד ביעדייה ובסטרטגיית הפעילות שלה, לצמוח ולגדל תוך שימוש עליות וניהול המשאב האנושי המנוסה והוותיק שלה. צוין כי חברת ניהול המענקה שירותים אלה לא הועברה לחברה במסגרת הזכיות שהועברו בהנפקה אך ממשיכה להעניק שירותי אלו לחברות הקבוצה בהתאם להסכם השירותים הכלול כמפורט בסעיף 1.10.1.3 להלן.

מדיניות רכישה ומימוש נכסים

.1.9.1.2

ככל לאור המגעים שהחברה מנהלת עם בעלי אגרות החוב של החברה מאז המחזית השנייה של שנת 2023, כמפורט בסעיף 1.3.2.3 לעיל, החברה אינה מישמת את האסטרטגייה העסקית שללה כפי שהיא בשנים האחרונות ואינה פועלת לרכישה של נכסים חדשים. לחופין, ולאור מצב פורטפוליו הנכסים של החברה, החברה פועלת בעת האחרונה למכירה של נכסים על מנת לייצר אמצעי ניילות לחברה. פרטים רואו בסעיף 1.9.5 להלן.

בשנים עברו, האסטרטגייה העסקית של החברה הייתה מבוססת על איתור עסקים עם פוטנציאלי יצירת ערך נוסף (Value add), ברחבי ארצות הברית. הפרמטרים המרכזיים אשר עמדו בפני החברה לפני ביצוע החלטת השקעה בנכס הינם כדלקמן :

א. נכסים משרדים ברמת איכות גבוהה (Class A), לרוב בעלי שוויון תפוצה נמוכים מהמומוצע בשוק בו נמצא הנכס וביהם ניתן לייצר ערך באמצעות השבחות (improvements) ;

ב. נכסים אשר נבנו אחרי שנת 1980 ;

ג. נכסים אשר שטחים עליהם על 200,000 ר"ר ;

ד. לחברה עדיפות לאיטור עסקים בשוקים משנהים בארץ"ב ולא בערים הגדולות ביותר אך בערים מרכזיות שאוכלוסייתן אינה פחותה מ-300,000 תושבים ;

ה. מיקוד בנכסים בעלי פוטנציאלי לריבוי וגיון שכרים ;

ו. רכישת נכסים ברמת תחזקה נאותה ובעלי חלוקה יעילה של השטחים להשכרה ;

ז. נכסים הממוקמים במרכזו ערים (Downtown) ובמרכזו עסקים של אותן ערים, בקרבם לקויה תחבורה ציבורית מרכזית ותשתיות ציבוריות (שדות תעופה, כבישים מהירים ועוד), באזורי המוגדרים כאזרחי העבודה, מגורים ובילוי ;

ח. נכסים באזוריים בהם כולל אין בניה חדשה למשרדים וכיימת ירידת מלאי משרדים באיכות נמוכה יותר מנכסי היעד של החברה (מסוג C-1 Class B).

החברה בוחנת מעת לעת אפשרות למימוש נכסים אשר מייצו את פוטנציאל השאת הערך שלהם לעמדת החברה.

.1.9.1.3 התפתחויות בשוקים של תחומי הפעילות

התפתחות תחום הנדלין להשקעה באזוריים בהם פועלת החברה קשורה בהתפתחויות במצב הכלכלי בארץ⁵⁷. לפרטים ראה סעיף 1.8 לעיל.

.1.9.1.4 תנאי השכירות בנכסי החברה

מרבית נכסים החברה בתחום הפעילות, הינם Multi Tenants Property, קרי, נכס המושכר במספר שכירים במוחון מנכס המושכר לשוכר יחיד.

A. תמיהל השוכרים

i. **שוכרים שונים בשכירות חופשית**

מרבית נכסים החברה בתחום הפעילות, מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים שונים כאשר גובה דמי השכירות נקבע במ"מ מול מחלוקת השכורת הנכסים של החברה והשוכר הרלבנטי.

ii. **טיב השוכרים**

כאמור לעיל, מרבית נכסים החברה מושכרים לשוכרים איטניים⁵⁷, בתחוםי עסק שוניים ומגוונים. על שוכרי החברה ניתן למנות חברות ביינלאומיות ידועות שם בתחוםי הבנקאות, הביטוח, התקשות, הרפואה והטכנולוגיה דוגמת Morgan Stanley, AIG, Wells Fargo, CBS ו-Spectrum Health. בנוסף, ניתן למנות עם שוכריה של החברה, פירמות ידועות שם בתחום ערך הדין ופירמות רואי חשבון ידועות כגון KPMG.

כמו כן, החברה משכירה חלק מנכסיה בתחום הפעילות, לתאגידים וגופים ממשלתיים, דוגמת הבולשת הפדרלית (FBI), הרשות לאכיפת נושא האלכוהול, הטעק, הנשך וחומר הנפץ (ATF) ושירות המארשלים של ארצות הברית (US Marshals) (באמצעותה ה-GSA⁵⁸). כאמור, הינה סוכנות ממשלתית של ממשלה ארחה"ב, המוסמכת להתקשרות בחזקים ארכוי טוח, המוגבים באשראי של ממשלה ארחה"ב. יzion כי היקף שכורי ה-GSA, של החברה אינם מהותי וסך ההכנסות משכירותים מושכרים אלה, נכוו ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח הינו כ-0.63% מסך הכנסות החברה משכירות (להלן: "שוכרי GSA").

b. להלן פיזור תמיהל השוכרים למי תחומי פעילות:

תחום פעילות	כאחוז מסך הכנסות השכירות של החברה ליום 31 בדצמבר 2023
משרדי עורכי דין	36.02%
שירותים פיננסיים ובנקים	13.40%
שירותי ייעוץ ושירותים מקצועיים אחרים	19.55%
מוסדות רפואיים	9.67%
שוכרי GSA (0.63% בלבד) וארגונים ללא מטרות רווח	5.12%
טכנולוגיה	5.91%
פירמות רוח	2.45%
תקשורת ומדיה	5.11%
אחרים	1.97%
אומנות וbijouterie	0.39%
פרסום	0.41%

לענין זה יzion כי חברת הניהול מבצעת בדיקה של פרופיל האשראי של שכירים פוטנציאליים. יzion שנכוו למועד הדוח לא פרסמו נתונים מעודכנים לשנת 2023. CommercialCafe

⁵⁷

General Services Administration, סוכנות עצמאית של ממשלה ארחה"ב אשר עוסקת בין היתר, בניהול והשכורה של נדלין עבור סוכניות פדרליות שונות.

⁵⁸

להגבילות בהסכם השכירות בהם מתקשרת החברה עם שכרי GSA, ראו בסעיף ג' להלן.

⁵⁹

ג. היעדר תלות בשוכר יחיד

נכון למועד הדוח, לחברה מאות שוכרים בפייזר רחוב ולהערכתה אין לה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדן ישפיע באופן מהותי על תחומי פעילותה. כאמור לעיל, חלק מהاستrongה של החברה הרוב המוחלט של נכסיה החברה אינםמושכר לשוכר בודד, אלא לריבוי שוכרים. היקף ההכנסות ברוטו מהשוכר הגודל של החברה הינו 2.63% על בסיס נתוני שנת 2023.

ד. הסכמי השכירות למטרת משרדים:

כמו רלוונטי לעיל, נכסיה החברה בתחום הפעילות מושכרים למטרת משרדים. תנאי הסכמי השכירות של נכסים אלו נתונים למשך ובענין חברות הנכס ובין השוכרים עצם, לפיכך הסכמי השכירות שונים זה מזה. על אף זאת, להלן טבלה המרכזת באופן כללי את התנאים מהותיים שדומים בעיקרן בהסכם השכירות השונים למשרדים ומשחר:

הפרמטר	הגדרות
מטרת השכירות	הסכום להשכרת שטח משרדים בתוך בנין משרדים (להלן "הנכס") אשר נחתם בין חברת הנכס לבין השוכר בהתאם: "הנכס", "המושכר" ו-"הנכס") בהסכם. חלק מן ההסכמים כוללים אופציה להארכת ההסכם.
משך השכירות	המושכר ישתמש את השוכר למטרות המוגדרות בהסכם בלבד, שהין על פי רוב, שימוש כללי למשרדים. כמו כן, חלק מההסכמים כוללים שימושים אסורים במושכר (לדוג' הימורים ופעולות פוליטית).
דמי שכירות בסיסים	ההסכמים הינם לרוב ארכוי טוח, לתקופה קבועה הנעה לרובה בין חמיש (5) שנים לעשר (10) שנים. בחלק ניכר מההסכמים, לשוכר קיימת אופציה להארכת תקופת השכירות בחמש (5) או עשר (10) שנים נוספת (Fair Market Value Rate).
השתתפות בהוצאות	המשכיר זכאי לדמי שכירות שנתיים קבועים המשולמים לו ב-12 תשלומיים שווים. לרוב, דמי השכירות עלולים בשיעור הקבוע בהסכם (להלן: "דמי שכירות בסיס").
שכירות זכויות והחאות	ברוב הנכסים, השוכר משלם לשוכר, בתשלומיים חדשניים, את חלקו היחסי בהתאם לתקציב תפעולי צפוי, של כל ההוצאות הכרוכות בתפעול וניהול הנכס מעלה בסיס מסויים שנקבע מראש וכן בכל המיסים העירוניים ותשולם נספחים מכוח חוק (להלן: "תשולם נספחים").
בטוחות	בסיום השנה או בסמוך לה מבצע המשכיר חישוב של העלות התפעליות בפועל, במידה וההוצאות התפעליות הצפויות היו נמוכות מההוצאות התפעליות בפועל לאחריות השוכר לשלים למשcir את ההפרש, היה והוצאות התפעליות הצפויות היו גבוהות מההוצאות התפעליות בפועל ינכה המשcir סכומים אלו מחובותיו התלויים של השוכר. ברוב הנכסים התשלומים יתווסף לשוכר הדירה החדשית. המשcir יספק, על חשבונו התקציב התפעלי, בין היתר, שירותים נקיון, חימום וקירור.
עבודות במושבי	שוכרי GSA – הממשלת תשלים לשוכר את הפרש בתשלומי המיסים, בתשלום חד-שנתי, או, אם ה הפרש שלילי, ינכה המשcir סכומים אלו מחובותיו התלויים של השוכר.
הפרות	המשcir אינו רשאי לבצע כל השכרת משנה או המחתה זכויות במושכר ללא אישורו של המשcir בכתב, המשcir לא יסרב להעיק להפקיד לשוכר אישור כאמור בלתי סביר.
ଓپცিয়াত বিতুল	בחALK מהנכסים, על השוכר להפקיד בידי המשcir פקדון לשם הבטחת חובותיו, לרבות תשלום דמי השכירות ותשולם חובות אחרים. הפקדון מוחזר לשוכרים, ללא תוספת ריבית, בתום תקופת השכירות.
ההסכם ע"י השוכר	התיקונים והאחריות לשמירה על מצבו התקין של המושכר הינם באחריות השוכר. על אף האמור לעיל, באחריות המשcir לשמור על פעילות תקינה של המעליות, מערכת החינוך והקריר, מערכת החשמל, הצנרת, הקיימות החיצונית, החלונות, הגג וכל שיטה ציבורית בבניין, ולתקנים על חשבונו, למעט ליקויים שנגמרו כתוצאה מרשלנות השוכר.

הפרמטר	הוראות הסכמי שכירות משרדיים
שייפוי	המשכיר ישפה את השוכר על כל הנזקים, ההוצאות והפסדים שנגרמו לשוכר כתוצאה מעשיו של המשכיר (למעט פעולות מכוניות ורשלניות מצד השוכר או שאינם בשליטת המשכיר). השוכר ישפה את המשכיר על כל נזק שנגרם ע"י השוכר בנכס (לרבות מקרי מוות, תאונות ונגינה ולמעט פעולות מכוניות או רשלניות מצד המשכיר).
bijוט	ברוב הנכסים, המשכיר מתחייב לביטוח המושכר, פעולותיו במושכר, שריפות בקשר עם השטח והמושכרopolistic ביטוח המכסה את המשכיר מפני הפסדים פיננסיים הקשורים להשכלה. השוכר מתחייב לביטוח המושכר בקשר עם אופי פעולות השוכר במושכר, עם ציוד השוכר בנכס ועם אירועים של שריפה, הצפות, ריגידות אדמה ועוד.
פינוי השוכרים	באם השוכר אינו מפנה את הנכס במועד אשר נקבע בין הצדדים, שכר הדירה אשר יחויב בו השוכר, לאחר המועד כאמור, יהיה לכל הפחות בשיעור 125% משכר הבסיס ; זאת מבלי לפגוע בתרופות אחרות להן זכאי המשכיר לפי כל דין.
שמירה על דין וחוקים	השוכר מתחייב כי הוא יצית לכל הדיינים הרלבנטיים למושכר וכן להוראות המשכיר כפי שאלה באות לידי ביטוי בהסכם השכירות.

פרטים בקשר עם שינויים עיקריים שהללו נקבעו במצבת השוכרים של נכסים החכירה במהלך תקופת הדוח ולאחריו:

.1.9.1.5

#	שם הנכס	שיעור תפוצה נכון ליום 31.12.2022	שיעור תפוצה נכון ליום 31.12.2023	שטח חדש נטו שהושכר במהלך שנת 2023 (בר'') (א)	שיעור תפוצה בסיכון לעוד פרטום הדוח
.1	Gateway Center	66.8%	(201,401)	53.1%	53.3%
.2	909 Poydras Street	83.0%	2,877	83.5%	12.5- אלף ר"ר) בעט שיחד את חוזה השכירותם הקטין את השטח המושכר לו (כ-12.5- אלף ר"ר) בעט שיחד את חוזה השכירותם שלו עד לחודש פברואר 2030.
.3	10 South Broadway	67.6%	(16,252)	63.8%	ל.ר. 1.3- אלף ר"ר) להלן לפרטים ראו וביורר ב'ב. א' לדוחות הכספיים.
.4	One Jackson Place	83.1%	(65,930)	53.3%	53.3% 51,000 ר"ר) עם תום חוזה השוכרים שלו ביום 31 באוגוסט 2023.
.5	Jackson Four	69.4%	(12,174)	63.0%	62.3% (כ-12.2- אלף ר"ר) עם תום חוזה השכירותם שלו ביום 30 באפריל 2023.
.6	Prospero Place	94.2%	-	94.2%	לא שינוי במצבת השוכרים בנכס.
.7	Bridgewater Place	89.6%	6,075	91.3%	73.2% Spectrum Health פינה שטח של 55.8- אלף ר"ר מותוך שטח כולל של 70.1 אלף ר"ר עם תום חוזה השכירותם שלו ביום 29 בפברואר 2024.
.8	Energy Centre	87.7%	9,135	88.9%	88.6% לא שינוי מהותי במצבת השוכרים בנכס.
.10	City Centre Jackson	64.2%	13,151	69.2%	79.2% MS Department of Human Services החל מ-1 בינואר 2024. העלייה בשיעור התפוצה נובעת מהרחבתה של כ-26.9- אלף ר"ר המושכנים ל-
.11	Brookhollow Central	61.3%	32,743	65.3%	67.5% Synopsys Inc. 2023 פינה את חוזה השכירותם שלו בקשר עם כ-28 אלף ר"ר בתמורה לדמי סיום מוקדם בסך כ-1.8- מיליון דולר. בנוסף, Logix Communications בחרו להאריך את חוזה השכירותם שלהם לתקופה נוספת של חמיש שנים תוך הקטנת השטח המושכר להם בכ-15 אלף ר"ר תמורה דמי צמצום בסך כ- 0.172 מיליון דולר. הירידה האמරה בשטח המושכר קוזזה ע"י חוות שכירות חדשים וכן הרחבת של חוזה שכירות קיימים בקשר עם כ-141 אלף ר"ר, כאשר כ-43 אלף ר"ר מותנים יכנסו לתפוצה במהלך הרבעון השני והרביעון השלישי של 2024.
.12	Wells Fargo Tower	70.5%	(100,196)	44.2%	ל.ר. Wells Fargo Bank, שוכר מהותי בנכס ששכר שטח של כ-81 אלף ר"ר בנכס, הסתiyaמה ביום 31 בדצמבר 2022. יצוין כי החברה התקשרה בהסכם שכירות חדש עם Maryland State Office of Comptroller בקשר עם שכירת רוב השטח שפונה על השוכר האמור לעלי. חוות השכירות האמור נחתם

#	שם הנכס	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	שטח חדש נתו שהושכר במהלך שנתה 2023 (בר"ר) (*)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023	שיעור תפוסה בסמוך לפניה מועד פרסום הדוח
					שינויים עיקריים שהלו במצב השוכרים של נכס החברה במהלך תקופת הדוח ולאחריו (*) لتקופה של 10 שנים, כך שתקופת השכירות בגינו התחלת בחודש ינואר 2024 ומשךפת ירידה של כ-0.7 מיליון דולר בהכנסה השנתית בהשוואה לחוזה השכירות מול Wells Fargo. בנוסף, Wright Constable & Skeen LLP בחרו לסיים את השכירות עם שטח של כ-16,600 ר"ר תמורה דמי סיום חוזה בסך כ-0.852 מיליון דולר רביעון השלישי, ופינו את המושכר במהלך הרביעון הרביעי של 2023. בנוסף, Garcia Law LLC נכנסו לשטח המושכר להם על פי הסכם השכירות החדש (כ-6,800 ר"ר) במהלך הרביעון הרביעי של 2023. הנכס נמכר בחודש ינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

(*) כמו כן יצוין כי במספר נכס החברה רשמו בתקופת הדוח ולאחריו סיום הסכמי שכירות בהיקף שאינו מהותי לנכסים הרלבנטיים ולהברה עצמה. החברה מנהלת משא ומתן עם שוכרים פוטנציאליים להשכרת השטחים הפנויים כאמור שהתפנו.

(*) שטח נתו, כולל השטח החדש שהושכר בנכס, בגין שטח שהופחת מחוזי שכירות קיימים ובignKey שטח מחוזי שכירות שלא חודשו או שהסת内幕ו.

1.9.1.6

בכלל, תחום הנדל"ן המניב מאופיין בתחרותיות רבה, הכוללת מגוון רב של גופים מקומיים, דוגמת קרנות ריט ו אף גופים זרים העוסקים בייזום, השבחה, השכירה ומכירה של שטחי נדל"ן מניב ובפרט בתחום הנדל"ן המניב למשרדים. הקבוצה חשופה לתחרות הנו בשלב רכישת הנכסים והן בשלב חידוש חזוי השכירות.

התחרות סבה סביר מספר פרמטרים, שהעיקריים שבהם הינם : 1) מיקום הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכירה באותו אזור ; 2) גובה דמי השכירות וועלויות ניהול ותחזוקה ; 3) איכות הבניה של המבנים המושכרים ; 4) רמת השירותים הנלוים ו- 5) המוניטין של המשכיר.

התחרות עשויה לחברת השקעות מחייבים יותר על השקעות פוטנציאליות, אשר עשוי להשפיע על תוכנות הכספיות של החברה. בנוסף, ברמת הנכסים, ישנה תחרות ממשמעותית על אכולוס שכרים, אשר לשוכרים הפוטנציאליים יש מגוון רחב של נכסים להשכירה, מה שעשויה לגרום לחברת להורדה של מחירי השכירות והענתקת תנאים נוחים יותר לשוכרים.

גורמי הצלחה קרייטיים בתחום הפעולות

1.9.1.7

החברה סבורה, כי הגורמים העיקריים אשר תרמו בעבר להצלחתה בתחום הפעולות הינם כדלקמן :

- א. איתור עסקאות כדיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק תוך יכולת תגובה מהירה ;
- ב. מיקוד גיאוגרפי של הנכסים בערים בין לאומיות - גודלות בעליות מרכזי עסקים ידוע ;
- ג. פריסה גיאוגרפית ;
- ד. ניסיון רב שנים ושם טוב ;
- ה. הנהלה מקצועית וותיקה ;
- ו. ייצירת קשרי ויחסי עבודה עם גורמים מקומיים הרלוונטיים לביצוע עסקאות בתחום ;
- ז. איתנות פיננסית המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעת הון עצמי נדרש ;
- ח. קשר רב שנים עם משליכים פיננסיים בעלי איתנות פיננסית המאמינים בחברה ובעליה ;
- ט. היכרות רבת שנים עם גופי מימון בנקאים וחוץ בנקאים בארץ"ב ;
- י. איתנות שכרים. לחברת שכרים אינטימיים, לרוב איתנים פיננסיות, הנמנים על גופים גדולים ;
- יא. מיקוד בנכסים עם פוטנציאל לריבוי וניגון של שכרים (Multi Tenants Properties), המאפשר אי תלות בשוכר יחיד בנכס ;
- יב. ניהול פנימי ללא הסתייעות בגורמים חיצוניים לחברת ;
- יג. שם טוב ומוניטין טובים של יהודה הרצ ז"ל כיזם נדל"ן מצליח ב-40 השנה החולפות. יצוין כי חurf פטירתו של מר יהודה הרצ ז"ל בראשית שנת 2021, שמו הטוב של מר הרצ בתחום פעילות החברה, הולך לפני החברה וקבוצת Hertz ומהווה גורם הצלחה לחברת .

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של בתחום הפעולות

1.9.1.8

- א. חסמי כניסה :

i. הצורך בידע, ניסיון וМОומחיות בתחום הפעילות; יכולת גiros מימון זר (בנקאי ואחר) באופן שההו העצמי והערביות הנדרשות יהיו ביחס המשאיר תשואה גבואה על ההון העצמי;

ii. הצורך ברכישת נכסים מהותיים בעלי פוטנציאל רוחוי, נדרש נגישות להזדמנויות עסקיות, אשר נוצרות בד בבד עם בסיס מעמד החברה בשוק הנדל"ן;

iii. זמינות להון כמשלים הון עצמי מקרוב משקיעים קבועים, לפי הצורך.

ב. חסמי יציאה:

יציאה מתחום פעילות זה תלולה, בעיקר, בזכות למש נכסים, שהינה פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק וכן בעלותות שונות, לרבות בקשר עם מיסויי מקרקעין.

1.9.1.9

התחליף העיקרי הקיים להשכרת משרדים הינו בעלות ישירה של השוכרים בנכסים.

1.9.1.10

מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות
להלן מובאת סקירת דין תמציתית בקשר עם תחום פעילות החברה.

א. ביטוח זכויות הבעלות בndl"ן (Title Insurance):

פוליסת ביטוח מסווג Title Insurance (להלן: "ביטוח זכויות הבעלות") הינה פוליסטה ביטוח הנרכשת לרובה במועד רכישת נכס, המיויחסת לנכס מסוים ומוניה למבוטח, אשר מגיש תביעה בתום לב העומדת בתנאי הפוליסה, כייסוי עד לגובה הסכום הנקוב בפוליסה, שהינו בדרך כלל מחיר הרכישה של הנכס, בכל מקרה של הפסד או נזק שיגרם עקב פגש, אשר מקורו עבר למועד הוצאה הפוליסה (Owner's Policy), בזכות הבעלות שרכש המבוטח בנכס או עקב חוסר יכולת המבוטח להעביר מבחינה משפטית את זכויות בעלוו לצד שלישי.

הगמים כאמור כוללים גם תביעות נגד המבוטח שעילtan בכך שנכון למועד הרכישה (Closing) לא שלומו על ידי המוכר כל התשלומים אותם היה חייב בגין מכירת הנכס לרבות כל המיסים החלים על הנכס, שיש באית תשלומים מסוימים יצירת זכויות בנכס (Lien). בשונה מרבית סוגי הביטוח, מדובר במקרה בביטוח זכויות הבעלות בndl"ן מגן מפני פגמים חמומיים. הפוליסה כוללת גם התחייבות של חברת הביטוח לשפota את המבוטח בסכום הוצאותיו המשפטיות שהוצאו כחלק מהגנה על זכויות בעלוו בנכס, והכל בכפוף לכך שהתביעה הוגשה על יסוד עילה מוצדקת ובהתאם לתנאי הפוליסה.

ביטוח זכויות הבעלות נרכש גם במקרים מסוימים לטובות המ騰נטא על הנכס (Loan Policy). במקרה הסכום הנקוב בפוליסה הינו סכום ההלוואה ובעל הפוליסה הוא המלווה. פוליסה כאמור מעניקה כייסוי למלווה במקרים כמפורט בסעיף זה ובקרים בהם מתרבר כי קיימות משכנתאות עדיפות על הנכס לעליון לא ידע המלווה. במקרה של פיצוי על פי הפוליסה, הסכום לו יהיה זכאי המלווה יהיה סכום ההלוואה כפי שהיא באותו מועד (קרן וריבית), או שווי השוק של הנכס המבוטח, לפי הנמור.

הסיכון אותו בא הביטוח לכשות הינו של "פגמים נסתרים" בנכס שאינם ניתנים לגילוי בבדיקה של המושגים הפתוחים לציבור, כגון, מרמה, התחזות, פגם בחוליה מוקדמת בשרשראת הבעלות וטעויות במרשם.

ביטוח זכויות הבעלות אינו מבטיח שהנכס יישאר בידי המבוטח אך מקום בו הפגם הינו מסווג המcosa על ידי הפוליסה יהיה המבוטח זכאי לפיצוי עד לגובה הסכום המקסימלי הנקוב בפוליסה או סכום ההלוואה. פרמיית הביטוח מושלמת בתשלום חד פעמי אשר כנגדו מוצאה הפוליסה. יצוין כי בכלל, במקרים בהם הנכס מבוטח הן

בפוליסת ביטוח מסוג Owner's Policy והן **בפוליסת ביטוח מסוג Loan Policy**, הפיצויו אותו קיבל המבוטח, שאינו המלווה (שהפיצוי שיקבל יהיה סכום הלוואה או שווי שוק, לפי הנמק), הינו בגובה נזקו, קרי ההון שהשكيע ברכישת הנכס.

עובד להוצאת פוליסת הביטוח עורך חברת הביטוח בדיקה של הנכס וחווקים החלים עליו ולפולייה מצורפת רשות חריגים לכיסוי שטקה הביטוח בה כלל פירוט של משכנתאות הרובצות על הנכס, שעבודים, זכויות על פי דין וזכויות נלוות לנכס, הסכם חכירה בנכס קו-אוף⁶⁰, הצהרת נכס קונדו וצדומה. תביעה בעלייה הנכללת ברישימת החറיגים 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 כמפורט להוראות החוקים של המדינה בה מצוי הנכס, לפי העניין, המכחיבים כיסוי מקרים מסוימים ומתרירים רשימה מוגבלת של חריגים כלליים, כמופורט להן, בהם יהיה המביטה פטור. הנוסח המקובל של ביטוח זכות הבעלות כולל ארבעה חריגים מקובלים אשר בהתקיימים לא יזכה המבוטח לפיצויו למורות פגעה בזכותו בנכס, כדלקמן:

.א. **פגמים הקשורים בחוקי תכנון ובניה.**

.ב. **הפקעת הנכס על ידי המדינה.**

.ג. **פגמים, תביעות נוגדות וכל עניין אחר אשר :** (1) המבוטח יצר אותם או הסכים להם או קיבל אותם על עצמו ; (2) לא ניתן היה לגנותם בבדיקה ולכן לא היו ידועים לחברת הביטוח אך היו ידועים למבוטח במועד הוצאת הפוליסה או קודם לכך ולא ניתן להם גילוי ; (3) לא גרמו למבוטח נזק או הפסד ; (4) נוצרו לאחר מועד הוצאה הפוליסה ; (5) נוצרו עקב כך שהמבוטח הפר את התcheinותו לתשלום התמורה עבור הנכס.

.ד. **אי סחריות של הנכס כגון,** מקרה בו צד ג' אינו מעוניין לרכושו, לשכור או להלוות כסף כנגד הנכס.

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

يُؤكِّن في نesson لمועד الدوخ، كل نcessie الشركة مبوقظيم بفوليست بيطוח زقوות הבעלות. نesson لمמועד الدوخ، لا تتكللا كل طعنها مثلمان ذهوا بنجد زقوות הבעלות بندل"ו، בין על ידי צד ג' وبين على ידי חברת بيطוח زقوות הבעלות.

ב. דיני איוכות סביבה החלים על פעילות החברה

לפי חוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איוכות הסביבה, החברות המוחזקות על ידי החברה עשויות להיות אחראיות לאייתור ולתיקון מפגעים וזיהומיים בנכסים שהינם ואו שהיו בעלות החברה.

האמור לעיל נובע מכך שבעליהם ו/או מפעיליהם של מקרקעין, עשוי להידרש לאתר הימצאות של חומרים מסוכנים או רעלים או פליטות של מוצרי דלק או סכנות לפליות בנכס האמור ולנקותם או לטפל בהם, וכן להטיל עליו אחריות כלפי גופים ממשלטיים או צדדים שלישיים בשל נזק לנכס, עלויות החקירה, הנקיוי והמעקב שצדדים אלה הוציאו בקשר לזיהום שאירע בפועל או זיהום צפוי. בנוסף בעלים קודם או מפעיל קודם של נכס עשוי להיחשב כאחראי אף הוא במקרה בו הסבiba לגרימת הזיהום או המפגע ארעה במועד בו הוא היה הבעלים או המפעיל של הנכס. החוקים האמורים מטילים בדרך כלל אחריות לנקיוי ואחריות ללא קשר לאים, בין אם הבעלים, ו/או המפעיל ידעו או לא ידעו על נוכחות המזוהם או גרמו או לא גרמו לנוכחות

60. **يُؤكِّن في החברה אינה מחזיקה בנכסים מסווג זה.**

הזהום. האחריות על פי חוקים אלה עשויה להיות בלבד ולחוד למלא הסכם של עלויות החקירה, הניקוי והמעקב שכבר הוציאו או שיחיה צריך להוציא בשיל הפעולות שיש לנוקוט, אם כי צד שתוטל עליו אחריות בלבד ולחוד עשוי להיות זכאי להשתתפות מצדדים אחרים, הניטנים לזיוהי ובועל כשר פירעון בגין חלוק החוגן בעלות. העליות הללו עשויות להיות ניכרות ובמקרים מסוימים אף לעלות על שווי הנכס. נוכחות של חומר מזוהם או מחדל לפעול בצהרה הולמת לניקוי מקרקען שזההמו, עלולים לפגוע ביכולת החברה למכוור או להשכיר את הנכס או ליתול הלואות תוך שימוש בנכס בבטחה ועלולים לפגוע בהשקייתה.

למייטב ידיעת החברה אין לה חשיפה למפגעים כאמור לעיל.

ג. החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות (Americans with Disabilities Act)

על פי החוק בדבר אזרחי ארצות הברית בעלי מוגבלויות שנחקק בשנת 1990 (ADA) מוקומות ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות החוק הפדרלי להנגשה ושימוש לאנשים עם מוגבלויות. ADA מאפשר לחיב הרשות של מחסומים מבניינים המונעים גישה של אנשים בעלי מוגבלויות בשטחים ציבוריים מסוימים בנכס הקבוצה, כאשר ניתן לסלק מכשולים אלה ללא קושי. אי יכולת להוראות החוק בדבר אזרחיים בעלי מוגבלויות עלול לגרום להטלת כסות או לפסקת פיצויים לתובעים פרטיים.

מייטב ידיעת החברה אין לה חשיפה בקשר עם החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות.

ד. פרטים נוספים אופן הרישום ומימוש שעובדים במדיניות בהם פועלת החברה:

.i. **כללי**

שבוד נכס נדל"ן בדרגה ראשונה לטובה מלויים בארא"ב יכול ויעשה בשתי דרכים שוננות: האחת Mortgage והשנייה Deed of Trust, זאת כתלות בדיון המוקמי בו נמצאים הנכסים. יצוין כי, לרוב, רק אחת מה דרכים האמורות הינה אפשרית במדינה רלוונטיות אולם קיימות מדיניות אחדות בארא"ב בהן שתי הדרכים ישירות. כך לדוגמה במדינה ניו יורק, שבודד יעשה בדרך של Mortgage ואילו במדינה טקס שבודד יעשה בדרך של Deed of Trust. בהתאם לכך גם מימוש שבוד משתנה בין המדינות כך שלרוב, במקום שבו שבודד יעשה בדרך של Mortgage, מימוש השבודד יעשה במסגרת הליך שיפוטי (judicial) ואילו במקום שבו שבודד יעשה בדרך של Deed of Trust, מימוש השבודד יעשה שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial).

הלואות בארא"ב יכול שתהיינה מסווגות "לא זכות חוזה ללואה" (הלוואות - non recourse), כלומר שבעת אירוע הפרה יוכל המלווה להיפרע באמצעות מכירת הנכס המשועבד, לאחר שימוש הסעדים העמודים לרשותו, לרבות מימוש הנכס, אך אין לו יכול "להזור" ולתבוע את הלואה בעצמו (תאגיד הנכס המחזיק בזכויות הנכס המשועבד) לכל סכום העולה על תמורת מכירת הנכס כאמור. הלואות - non recourse כוללות לרוב רשימות חריגים לכל האמור אשר בנסיבות יכול המלווה לחזור ללואה, לדוג'י הצגת מצגי שווה, הונאה, מעילה, פתיחת הליך/DDT פירעון ברמת הלואה או הפרות הקשורות לאיכות הסביבה (חריגים האמורים ידועים בכינוי non-recourse carveout, שהינם לרוב זהים ל- bad acts/carveout).

.ii. **AIRURE HAFRAA SHL HALOVA**

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

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

במדינות כמו טקסס, שטר הנאמנות (Deed of Trust) מאפשר, לבצע הליך מימוש בטוחה (Foreclosure) שלא באמצעות בית משפט, אלא בדרך של מכירת הנכס על ידי נאמן המציג את המלואה. הזכות האמורה של המלואה למכירת הנכס על באמצעות תניה הקיימת במסמכי ההלוואה היחיד בשם Power of Sale המקנה למלואה זכות לפעול להליך מימוש נכס שלא במסגרת הליך שיפוטי (non-judicial), כמפורט להלן. במקרים מסוימים למכירת הנכס במהלך ההליך כאמור (foreclosure sale) משתנים ממדינה למדינה, אולם ככל נדרש המלואה ואיתו למסור הודעה ללווה על המכירה כאמור מספר ימים טרם מועד המכירה (מספר הימים משתנה בין מדינה למדינה, לדוגמה 21 ימים במדינת טקסס ולעתים יותר מ-90 ימים במדינות אחרות) וכן לפרסם הודעה או מספר מודעות לציבור אודות המכירה לפחות מספר ימים טרם מועד ביצוע המכירה (להלן: "ההודעה לציבור").

מכירתו 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 במחair (להלן: "הליך ההתחרות") ותמורת המכירה תשמש לצורך כסוי הוצאות הליך המכירה, פירעון יתרת ההלוואה למלואה והיתרה, ככל שתהא, תחולק בהתאם לדרכי הנשייה. בחלק מהמדינות, כמו לדוגמה במדינת קליפורניה, למלואה קיימת הזכות לפנות להליך מכירה כאמור באמצעות ובפיקוחו של בית משפט (Judicial). ואולם, לאור משך הזמן הארוך של ההליך וההוצאות הכרוכות בו, מლווים לרוב, אינם בוחרים בהליך מימוש בפיקוחו של בית המשפט כאמור. הסיבה לבחירת הליך מימוש כאמור בפיקוחו של בית משפט, הינה לרוב היכולת של המלואה לדרש deficiency judgment כמפורט להלן, זכות שאינה לרוב קיימת בהליך מימוש שאינו שיפוטי.

עצם ההודעה לציבור על מכירתו של נכס במסגרת הליך (foreclosure sale) שלא במסגרת הליך שיפוטי, אלא בדרך של מכירה "פומבית" לכל המרבה במחair, מהויה ניסיון להשיג את שווי ההוגן (מחיר בתנאי שוק) לנכס הנמכר. יחד עם זאת, במקרים מסוימים הקברים כאמור של ההליך עשויים להקשות על רוכשים פוטנציאליים לבצע את הבדיקות הנדרשות או להשיג את המימון הנדרש כדי שנעשה בהליך רכישה רגילה בין קונה מרצון למוכר רצון ולפיכך יכול והמחיר המכירה בתום ההליך האמור יהיה נמוך מחair השוק. לצד זה יצוין כי הלוואה והמלואה רשאים להשתתף בעצם בהליך ההתחרות ולעתים לוחות הזרים הקברים יאפשרו צמצום של המשתתפים בהליך ההתחרות לצד הלוואה עצמו או מי מטעמו. למייטב ידיעת החברה, אין שיעורי הנחה "Discount" מקובלים בשוק במסגרת הליך מימוש נכסים כאמור.

יצוין כי ללווה עומדת הזכות לפתחה במקרה של עיכוב בהליכים משפטיים ולהגיש בקשה לעצירתו /או עיכוב של הליך המכירה כאמור ככל שיש עילה לכך (לדוגמה ככל שההודעה לציבור אינה ניתנת באופן ראוי או אם הלוואה מעורר על עצם העמדה לפירעון מיידי של הלוואה). לאחר הגשת בקשה לעצירת הליך המכירה (temporary restraining order or an injunction) ולאחר שימושו בבית המשפט (hearing) יכולת האם טענות הלוואה מקיימות עילה לפתיחת ההליך המשפטי.

כמו כן, יצוין כי במקרה של מתקבלות הצעות בהליך ה- foreclosure sale הקשור עם הנכס המוצע למכירה, הלוואה ימשיך להחזיק בזכויות בנכס והמלואה יהיה רשאי להתנייע הליך מכירה נוספת זמן מאוחר יותר, ככל שעדיין קיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי. יחד עם זאת יצוין כי לעמדת החברה, במקרה זה ללוואה יהיה

מציע הגבוהה ביותר לאור היכולת שלו להציג הצעה שאינה מזומן אלא בנגד מהילת כל או חלק מהחוב.

iv. הליך מיימוש נכסים במדינות בהן ההליך המימוש נעשה במסגרת הליך שיפוטי (judicial)

במדיינות כמו פלורידה הליך מיושם בטוחה הינו בפיקוח בית משפט מקומי (judicial), שימושו היא פתיחת הליך משפטי על המלווה כנגד הלואה על מנת למסח את זכויותיו מכוח הסכם ההלוואה. זכיות המלווה בהליך המשפטי האמור תקינה לו את הזכות למכור את הנכס הרלוונטי במכירה פומבית, לכל המרבה במבחן.

ככלל, על מנת לפתח בהליכי מימוש בטוחה (Foreclosure), על המלווה להגיש תביעה (summons and complaint) בבית המשפט הפלוני של המדינה הפלונית. היליך הגשת התביעה כרוך בהגשת מסמכים שונים, תשלום אגרה והמצאה של מסמכי התביעה על ידי המלווה (cut the debtor) במתוך תביעה (service of process). בהתאם לכללים החלים בכל מדינה ומדינה, לנتابע תחת הכנוי service of process. במקרה של תשלום אשראי (Payment of account), כתוב הגנה ותביעות (לווה) זמן קצר להגשת תושבה (Payment of claim), לתובע (creditor) נגידות כלשהן נגד המלווה שלאחריה מתחיל לרוב היליך גילוי מסמכים discovery. כמו כן, בשלב זה המלווה רשאי לבקש מביהם "ש כי ימונה כוונס נכסים (Discovery of title). במקורה הרכווש ואו לגביית דמי שכירות במהלך משפט. במקרה של הלווה (הנתבע) default, אין שיב ל התביעה כאמור, יכול בית המשפט לפסוק "פסקת הפרה" (judgment), שמשמעותו היא זכיה של המלווה המקנה לו את הזכות לפעול למכירת הנכס כאמור. במקרה של הלווה (הנתבע) משיב ל התביעה אך אין מספק הגנה meaningful defense, דיה לטענות הלווה ולא קיימות אי הסכנות עובדיות בין הצדדים, רשאי הלווה לדרוש מבית המשפט החלטה מזוירות (summary judgment), שהיינה לרוב החלטה במעט צד אחד מבלי לעורך משפט שלם. האמור יבוצע על ידי הגשת הודעה על בקשה לפסקה מזוירות (motion of summary judgment). בדומה להיליך הראשי, לווחה ניתנת ההזדמנות להתנגד לבקשת ולמלואה ניתנת ההזדמנות להגיש תושבה. ביהם "ש רשאי לחתם פסק דין במסגרת summary judgment על כל התיק, לסרב ל-*summary judgment*, ולהורות על קיום משפט או דיון כדי להכריע בסוגיות מסוימות. לווחות הזמינים לקבל החלטת בית המשפט משתנים בין המדייניות השונות ועשויים להיות גם משופעים מהעומס הקיים בבית המשפט הפלוני. בחלק מההליכים החלטות של ביהם "ש מתקבלות לעיתים כבר במהלך השימוש. לאחר קבלת החלטת בין המשפט לטובת המלווה, בין במסגרת *summary judgment* ובין במסגרת הליך המשפטי המלא, בית משפט יפיק פסקת מימוש judgment (judgment of foreclosure) שלאחריו מפורסם בפומבי דבר מכירת הנכס במכירה הפומבית, מקום ומועד מכירה הפומבית. במכירה הפומבית כאמור, הנכס נמכר לכל המרבה במחיר. המלווה בעצמו רשאי להשתתף במכירה הפומבית ורשאי להציג את מלא סכום הלוואה, כולל הוצאות וRibbit צבורה שלא שולמה ויאלו צדדים אחרים רשאים להשתתף במכירה הפומבית להציג את רכישת הנכס במזומנים או שווי מזומנים. אם ההכנסות מהמכירה אינם מספיקות לכיסוי הסכום אותו חייב הלווה, איזי המלווה רשאי לבקש מבית המשפט כי יפסוק deficiency judgment כנגד הלווה וכנד ערבים כלשהם לסכום הלוואה, פחות הגובה מבין שוויו השוק של הנכס או מחיר המכירה (בעועל) של הנכס. יצוין כי מרבית הלואות החברה הין מסווג Non-Recourse judgment ובהלואות מסווג זה ניתן לפסק deficiency judgment כנגד הלווה רק במקרים בהם הלווה ואו הערב ביצעו פעולות אסורות Bad boy acts).

בחלק מהמדינות, במועד מסוימים במהלך ההליך ולפני מכירתו הסופית, תינתן ללווה הזכות לפדיון, שהיא הזכות החוקית לשלם את החוב הכלול לשם השבת

הרכוש, עד למכירה. ללובה גם עומדת הזכות לערער על כל צו או פסק דין והוא רשאי, לקבל צו לעיכוב הליכים על פי תנאים שייקבעו על ידי בית המשפט.

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

ביום 1 בינוואר 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 התקופה הקבועה בחוק עסקים ומייצרים הכנסות מהפעילות המוגדרות בחוק כ-"פיעליות רלוונטיות". על תאגיד כאמור שנכנס לתחולת החוק, לעמוד בדרישות "מהות כלכלית" הקבועות בחוק בהתאם וביחס לפעולה הרלוונטית בה הוא עוסק.

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

התאגיד המאוגד באיי הבתולה הבריטיים שהינו תושב חוץ לצרכי מס (ביחס לאיי הבתולה הבריטיים)⁶¹ הינו פטור מדרישות "מהות כלכלית", אך נדרש לספק מידע ל-ITA בדבר פיעליותיו ומקום תושבות המס שלו.

כאמור בסעיף 1.12.2 להלן, החברה הינה שකופה לצרכי מס ומשכך ועל בסיס ניתוח שערכה החברה בעניין, החברה הגישה, באמצעות הסוכן הרשות שלה באיי הבתולה הבריטיים, במועדים הקבועים לכך בחוק, דיווחים המשקפים את עמדת החברה כי היא פטורה מדרישות "מהות כלכלית".

1. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

לפרטים אודות משטר המס החל על החברה ראו בסעיף 1.12 להלן.

⁶¹ ובלבד כי איןו תושב לצרכי מס באזורי שיפוט הנכלל ב-"ירשימה השחורה" של האיחוד האירופי.

פיתוחים ברמת תחום פעילות הנדל"ן המניב - מכרף

.1.9.2

תמצית תוכאות תחום הפעילות

.1.9.2.1

להלן תובה תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לשנים 2023, 2022 ו- 2021:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטר
2021	2022	2023	
(באלפי דולר)			
101,394	97,795	96,842	הכנסות תחום הפעילות (מאוחדר)
(25,737)	(48,734)	(304,930)	הפסדי שערוך בגין נדלין להשקעה
42,120	77,944	(275,495)	רווחים מפעילות (מאוחדר)
42,904	38,378	42,002	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח) אחרונות (מאוחדר)
33,806	30,482	32,571	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח) אחרונות (חלק החברה) (*)
44,328	38,385	39,149	סך הכל NOI (מאוחדר) (#)
34,579	30,482	29,266	סך הכל NOI (חלק החברה) (*)

(*) חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור החזקה של החברה בנכ"ס לאחר שכלל מנגנון חלוקה של רווחים שוטפים הנובעים מהנכ"ס. פרטים אודות מנגנון החלקה הקיימים בחברה ראו בסעיף 1.14.3.2 להלן.

(#) יצוין כי NOI המ夷יג בהערכת השווי של נכסים החברה הינו בנכ"י דמי ניהול (property management fees) בשיעור של 2.5% עד 3% אחוזים מהנכסות, כאשר בפועל דמי ניהול המשולמים על ידי החברה הינם בשיעור 5%, זאת מכיוון שדמי ניהול הנכס כוללים גם ריבית נוספת ניהול אסטרטגי – assets management fees ברמת חברת הנכס. עלויות אלה אינן נדרשות לתפעול הנכס גוף לצורך הפיקת דמי השכירות ממנו, שירוטים אלה מתחנים לאחר שהנכס יפותח להיות נכס מסחרי חברות נכס בפורטפוליו. בהתאם לכך, עשויים להיות הבדלים בין NOI בפועל לאחר שהנכס יפותח לבין NOI המ夷יג כפי שמופיע בהערכת השווי. יצוין כי סך דמי ניהול (הכוללים את NOI assets management fee) המשולמים הינם בשיעור של 5% משך ההכנסות ברוטו של נכס, סכום אשר לעמודת החברה הינו בתנאי שוק ואך נמוך מותני שוק (ביחס לחברות בעלות מאפיינים דומים אשר גופים מחברות הנכס דמי ניהול מסווג property management fees וכן NOI assets management fee) עד יצוין כי עםדת מערך השווי אשר ביצע הערכות שווים לנכסים החברה, שמשתתף שוק ירכוש נכסים אלה לא יתמחר את אותן עלויות המ夷יגות לרכיב ניהול האסטרטגי כאמור ובהתאם חן לא נלקחו בחשבון בהערכת השווי.

לפרטים אודות תוכאות הכספיות של החברה ראו להלן בחלק אי' לפרק – דוח הדירקטוריון. למידע כספי נוסף, ראו בדוחות הכספיים של החברה.

.1.9.2.2 **טבלת פרמטרים לפי אזורים גיאוגרפיים**

אזור גיאוגרפי – ארה"ב :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים מקרו כלכליים: ⁶²
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
23.202	25.66	26.9	תוצר מקומי גולמי (ברטיליאני Dolרים) (PPP)
69.37	75.18	80.4	תמ"ג לנפש (PPP) (באלפי דולר)
8.6%	3.2%	5.8%	שיעור צמיחה בתמ"ג
9.5%	8%	5.3%	שיעור צמיחה בתמ"ג לנפש (PPP)
7%	7.1%	3.4	שיעור אינפלציה ⁶³
1.88%	3.8%	4.0%	מומוצע התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטוח אrox ⁶⁴
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטוח אrox ⁶⁵
3.422	3.517	3.627 ש"ח	שיעור מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה ⁶⁶

לסיקורות אודות הסביבה הכלכלית באזרחי פועלותה של החברה ראו סעיף 1.8 לעיל.

הנתונים המפורטים לעיל בדבר תוצר מקומי גולמי ותוצר לנפש בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לנתוח כלכלי (Bureau of Economic Analysis של מחלקת המסחר של ארצות הברית (United States Department of Commerce), בכתובת :⁶² <https://www.bea.gov>)

נתונים אודות שיעור האינפלציה בארה"ב נלקחו מאתר הלשכה לסטטיסטיקה של משרד העבודה של ארצות הברית (Bureau of Labor Statistics) בכתובת :⁶³ <https://www.bls.gov> .יצוון כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הלשכה לסטטיסטיקה של העבודה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפומבי לציבור.

נתונים אודות ממוצע התשואה על החוב ממשלתי המקומי לטוח אrox מבוססים על נתוני מחלקת האוצר של ארצות הברית (United States Department of the Treasury) ביחס לתשואה של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, בכתובת :⁶⁴ <https://home.treasury.gov>

נתונים אודות דירוג החוב ממשלתי של ארה"ב לטוח אrox ע"י S&P נלקחו מאתר Trading Economics, בכתובת :⁶⁵ <https://tradingeconomics.com>

נתונים אודות שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה נלקחו מאתר בנק ישראל, בכתובת :⁶⁶ <https://www.boi.org.il>

.1.9.3

פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב - פילוחים ברמת תחום הפעולות

בtabla שלහן מוצגים פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב של החברה, לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר של השנים 2023, 2022 ו-2021.

.1.9.3.1

טבלה מצרפית לתחום הנדל"ן להשקעה (אזור פעילות – ארה"ב; שימוש – משרדים)

ארה"ב			בماוחד חלק החברה	필וח שטחי נדל"ן מניב (ר"ר) שווי נדל"ן מניב (באלפי דולר) (1)
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2021	2022	2023	בماוחד חלק החברה (*)	הפסדי שערוך בגין נדל"ן להשקעה (3)
5,805,985	5,805,985	5,164,103	בماוחד חלק החברה	
4,719,439	4,812,953	4,058,746	בماוחד חלק החברה (*)	
738,250	714,550	413,860	בماוחד חלק החברה	DOI (2)
588,826	576,444	331,290	בماוחד חלק החברה	
44,328	38,385	39,149	בماוחד חלק החברה (**)	DOI (2)
34,579	30,482	30,459	בماוחד חלק החברה	
(25,737)	(48,734)	(304,930)	בماוחד חלק החברה	שיעור תפוסה ממוצעים
(18,641)	(35,298)	(220,858)	בماוחד חלק החברה	
20.62	20.83	21.05	בماוחד חלק החברה	שיעור תפוסה ממוצעים
20.62	20.83	21.05	בماוחד חלק החברה	
74.5%	73.7%	70.1%	בماוחד חלק החברה	מספר נכסים מניבים
74.5%	73.7%	70.1%	בماוחד חלק החברה	
15	15	13	בماוחד חלק החברה	שיעור תשואה ממוצעים בפועל (4)
15	15	13	בماוחד חלק החברה	
5.7%	5.4%	8.8%	בماוחד חלק החברה	שיעור תשואה ממוצעים בפועל (4)
5.7%	5.4%	8.8%	בماוחד חלק החברה	

חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור החזקה האפקטיבי. פרטים אודות מגנוני החלוקה הקיימים בחברה ראו בסעיף 1.14.3.2 להלן.

חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה של רווחים שוטפים הנובעים מהנכס. פרטים אודות מגנוני החלוקה הקיימים בחברה ראו בסעיף 1.14.3.2 להלן.

פרטים אודות הירידה בשווי הנדל"ן המניב של החברה בשנת 2023 ראו סעיף 2.2.1 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון להלן. פרטים אודות הירידה בשווי הנדל"ן המניב של החברה בשנת 2022 ראו סעיף 2.2.1 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון, לדוח שנתי 2022.

פרטים אודות הגדילו ב-DOI בשנת 2023 ראו סעיף 2.2.5 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון להלן. פרטים אודות הירידה ב-DOI בשנת 2022 ראו סעיף 2.2.5 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון, לדוח שנתי 2022.

פרטים אודות הפסדי שערוך בגין נדל"ן להשקעה בשנת 2023 ראו סעיף 2.2.2 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון להלן. פרטים אודות הפסדי שערוך בגין נדל"ן להשקעה בשנת 2022 ראו סעיף 2.2.2 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון, לדוח שנתי 2022.

התשואה הממוצעת במהלך 2023 עלתה בהשוואה לשנת 2022 בערך כתשואה מהפסדים במהלך 2023 הנובעים מעלויות בשיעור ההיוון ובשיעור הנכסים הפנוויים. הפסדי שערוך אלה יחד עם

עלייה קלה בהכנסות מתפעול נטו (NOI) הביאו לעלייה בשיעור של 3.4% בתשואה הממוצעת ב-2023 יחסית ל-2022.

.1.9.3.2

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

להלן פירוט הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בנכסי המניבים של החברה (אזור פעילות – ארה"ב ; שימוש – משרדים) :

אזור	תקופת הכרה בהכנה	בהתחת א-מימוש תקופת אופציות שוכרים							
		בהתחת מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)				בהתחת נושא ההסכם המשתייכים			
		מספר חוזים מסטיטיים	מספר חוזים מרכיבים משתנים	הכנסות מרכיבים קבועים משתנים (אומדן)	הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסטיטיים	מספר חוזים מרכיבים משתנים (אומדן)	הכנסות מרכיבים קבועים משתנים	מספר חוזים מסטיטיים
(SF)	(SF)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)	(אלפי דולר)
-	-	-	-	644,447	88	7,383	61,525	2024	שנת 2024
-	-	-	-	612,375	62	6,854	57,116	2025	שנת 2025
-	-	-	-	389,234	64	6,199	51,656	2026	שנת 2026
-	-	-	-	403,644	46	5,271	43,927	2027	שנת 2027
-	-	-	-	1,896,768	163	24,042	200,349	2028 <u>וילך</u>	שנת 2028 וילך
-	-	-	-	3,646,468	423	49,749	414,573	סה"כ	סה"כ

(*) נכון ליום 31 בדצמבר 2023, מרבית הסכמי השכירות של החברה כוללים אופציות להארכת תקופת השכירות בחמש (5) או עשר (10) שנים נוספות. דמי שכירות בתקופת האופציה, כולל שזווית מומש 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 מימושם האופציה, החברה אינה מינהה מימוש של תקופות אופציות של שוכרים בטבלה זו.

(1) החברה פועלת במהלך העשורים הרגילים להארכת הסכמים קיימים או לחופין למציאות שוכרים חדשים בהתאם לנסיבות נכסים בהם מסטיטימית תקופת השכירות כאמור. במהלך שנת 2024 כ-162,162 ר"ר מהשטחים הפנויים של החברה צפויים להתאכלס, זאת בהתאם להסכם שכירות חתומים שבידי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023. האמור משקף כ-6% מכלל השטח בר ההשכלה של החברה. האמור אינו כולל בחשבונו הסכמי שכירות שעמידים להסתאים במהלך שנת 2024, אך נכון לסטטוס פרסום הדוח החדשו כ-29% מהסכמי השכירות אשר צפויים להסתאים במהלך שנת 2024. יובהר כי אין כל וודאות כי יוארכו או יחולשו יתר הסכמי השכירות הצפויים להסתאים בשנה הקרובה כאמור.

শোর্চিম עיקריים

.1.9.4

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, לחברה אין שוררים עיקריים אשר ההכנסה מהם מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה ליום 31 בדצמבר 2023. היקף הכנסות ברוטו מהשורר הגדול של החברה היו כ- 2.63% על בסיס נתוני שנת 2023.

רכישת ומכירת נכסים (מאוחדר, פרופורמה)

.1.9.5

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				משתנים	נכסים שנרכשו	נכסים שנמכרו	ט'
2021	2022	2023	באלפי דולר (לא כולל ציון אחרית)				
-	-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה			
-	-	-	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה			
-	-	-	-	DOI של נכסים שנרכשו			
-	-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (ר"ר)			
⁽¹⁾ 1	-	⁽²⁾ 1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה			
39,200	-	-	-	תמורה מימוש נכסים שנמכרו בתקופה			
3,206	-	-	-	DOI של נכסים שנמכרו			
414,258	-	218,098	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (ר"ר)			
623	-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים			

(1) ביום 3 ביוני 2021 השלים החברה מוחזקת של החברה עסקה למכירת הנכס הידוע בשם Richmond Office portfolio בתמורה כוללת של כ-39 מיליון דולר, מחיר הגובה במקצת משווי הנכס בספרים ב-USD נקבע בדצמבר 2020. השלמת העסקה יצאה עוזף תזרימי בסך של כ-1.16 מיליון דולר (חלק החברה כ-8.7 מיליון דולר).

(2) פעילות מימוש נכסים בשנת 2023 וסימון למועד פרסום הדוח:

- ביום 1 במרץ 2023 השלים החברה מוחזקת של החברה עסקה למכירת הנכס Chestnut Place בתמורה ל-\$ של כ-10.5 מיליון דולר, מחיר הנמוך בכ-2.0 מיליון דולר משווי הנכס בספרים טרם עסקת המכירה. עסקת המכירה כאמור ייצרה לחברה עוזף תזרימי בסך של כ-3,283 אלפי דולר לאחר פירעון החוב בנכס והוצאות עסקה (חלק החברה כ-3,236 אלפי דולר). פרטים ראו בדיווח החברה מיום 2 במרץ 2023, מס' אסמכתא : 019738-01-01-2023, אשר הפרטים על פי מובאים בדוח זה על דרך הפניה.

מגעים והסכם מותנה למכירת הנכס Brookhollow Central אשר הזכיות בו משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') -

- ביום 12 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה כי החברה תפעל בשיתוף פעולה עם נאמן אגרות החוב (סדרה ב') למכירת הנכס המשועבד לאגרות החוב (סדרה ב'), Brookhollow Central, תוך שהנאמן יקבע את דרכי המכירה ואופן המכירה. פרטים ראו סעיף 3.2.3.1 ב' לעיל.

- בהמשך לכך, ביום 26 במרץ 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התקשרה החברה מוחזקת של החברה (91.2%) בהסכם מותנה למכירת הנכס בתמורה כוללת של כ-69.2 מיליון דולר (להלן בס"ק זה : "הנכס", "עסקת המכירה" ו-"הסכם המכירה", לפי העניין). השלמת עסקת המכירה מותנית בתנאים מוגבלים כמפורט להלן.

שווי הנכס בספרים ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על כ-64 מיליון דולר החברה צופה כי השלמת עסקת המכירה, ככל שתושלם, תיצור לחברה עוזף תזרימי בסך של כ-3.11 מיליון דולר (חלק החברה), לאחר פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב').

יצוין כי העסקה נחתמה בידיעת נציגות אג"ח ב'.

להלן עיקרי עסקת המכירה :

(1) **הצדדים לעסקת המכירה :** החברה, באמצעות חברת מוחזקת (91.2%), כמורחת וצד שלישי כרוכש (להלן : "הרוכש").

(2) **תמורת המכירה**: תמורת המכירה כ-2.69 מיליון דולר, תשמש את החברה לצורך פירעון אגרות החוב (סדרה ב') בסך של כ-55.9 מיליון דולר נכון לסמוך למועד דוח. החברה צופה כי העודף התזרימי שניבע מן העסקה, לאחר הוצאות השלמה העסקה יעמוד על כ-2.2 מיליון דולר (חלק החברה כ-1.3 מיליון דולר וחלקה של ה-OP כ-0.9 מיליון דולר).

(3) **פיקדונות על חשבונן עסקת המכירה**: בסמוך לאחר ההתקשרות בעסקת המכירה, הרוכש יפקיד דמי רצינות (Earnest Money) בסך של כ-300 אלף דולר בפיקדונו על חשבונו העסקה (להלן: "הפיקדונו"). כמו כן, לרוכש תעמוד תקופה בת 60 ימים לצורך ערכית בדיקת נאותות בנכס (להלן: "תקופת בדיקת הנאותות"). הרוכש יהיה זכאי לקבל בחזרה את כספי הפיקדונו במקרה של ביטול עסקת המכירה כמפורט בס"ק 5 להלן.

(4) **המועד להשלמת עסקת המכירה**: המועד המתוכנן להשלמת (Closing) עסקת המכירה הינו 30 ימים מיום תקופת בדיקת הנאותות אשר צפוייה להסתיים כאמור ביום 25 במאי 2024 (קרי מועד ההשלמה המתוכנן יחול ביום 25 ביוני 2024), כאשר הרוכש יהיה זכאי להארכת המועד האמור بعد 30 ימים נוספים תוך שיידרש להפקיד פיקדונו נוסף בסך של 100 אלף דולר אשר איינו ניתן להשבה.

(5) **זכות הרוכש לבטל עסקת המכירה**: על פי הסכם המכירה הרוכש יהיה רשאי לבטל את הסכם המכירה ולקיים לידיו בחזרה את הפיקדונו, כמפורט להלן: (א) במהלך תקופת בדיקת הנאותות בהתאם לשיקול דעתו; (ב) כמקובל בעסקאות מסווג זה, ככל שהחברה לא המציאה לרוכש, כנדרש בהסכם המכירה, הצהרות שוכרים (Tenants Estoppel) חותמים משוכרים המאלסים במצטרב לפחות 80% מהשטח בר השכלה בנכס וכן מכל שוכר המאלס קומה מלאה או יותר בנכס; (ג) ככל שתיגלה פגם מהותי ב-Title של הנכס ולא יהיה ביכולת החברה לתקן אותו; (ד) במידה שהחברה הפרה את התcheinויותיה על פי הסכם המכירה; ו-(ה) ככל שתתברר שמדובר ממצאי החברה במסגרת הסכם המכירה איינו נכון.

ראו גם דיווח מיידי של החברה מיום 27 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-026857), אשר המידיע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

המידיע האמור לעיל בקשר עם העסקת המכירה ותנאייה, לרבות בדבר הצפי למועד השלמתה והצפי לעודף תזרימי שניבע מהשלמתה מהווה מידע צופה פני עתיד ממשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה ויועציה ומציגים שנמסרו לה מהרוכש ועשוי שלא להתmesh או להתmesh באופן חלקי, בין היתר, ככל שתנתנו לשלמת עסקת המכירה לא יתאפשרו, לאור התנודתיות הרובה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של משבר פיננסי או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 להלן.

- מכירת הנכס Wells Fargo Tower: כאמור בדוחים קודמים של החברה, מועד הפרעון של ההלוואה בנכס החל בחודש אפריל 2023 וההלוואה נמצאה בהפרה בשל אי תשלום (default for non-payment).⁶⁷ החברה ניהלה מגעים מתקדמים עם המלווה בהלוואה למכירת הנכס במחיר הנמוך מיתרת קרן ההלוואה בנכס.⁶⁸

⁶⁷ ראו דוחים מיידיים של החברה מימים 10 ו-27 באפריל 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-039705 ו-2023-01-038812) ובהתאם, וכן סעיף 2.1.2 לדוח הדירקטוריון אשר צורף בפרק אי' לדוח רביעון ראשון לשנת 2023 של החברה (פורסם בימים 25 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-056283)) אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

⁶⁸ לדוחים קודמים של החברה בקשר עם המגעים האמורים ראו בש夸ף 12 למצגת עדכון לשוק ההון שפורסמה החברה בימים 4 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-061299), סעיף 1 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, סעיף 2.3.2, סעיף 6.1.2.

בתוך כך, ביום 13 בדצמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה להנחתה החברה לפעול להשלמת מכירת הנכס באמצעות הסכם מכירה מוגנתה בתמורה כוללת בסך של כ- 22.5 מיליון דולר. יצוין כי מלאה התמורה תשמש להשבת הלוואה הקיימת בנכס לרוכש ושהורור חברות הנכס מחבותות כלפי המלואה. במצב דברים זה, לא יותר לחברה עדף תזרימי מן העסקה. לפרטים אודות הסכם המכירה המוגנתה והתנאים להשלמתו ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 14 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא : 01-2023-113155) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

בהמשך לכך, ביום 18 בינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מכירת הנכס הושלמה בתמורה לסך של כ- 23 מיליון דולר.

המחאה זכויות מה-OP לחברה, ללא תמורה בזמן, לחברה בנכסי Bridgewater Place ו- Chestnut Place .1.9.5.1

ביום 24 במרץ 2021 בעלת השיטה הישירה בחברה (ה-OP) המחאה לחברה, ללא תמורה בזמןן, כ- 49% מהזכויות בנכסי Chestnut Place ו- Bridgewater Place, כך שלאחר השלמת ההמחאה כאמור מחזיקה החברה בכ- 93.26% וככ- 98.57% מהזכויות בנכסי האמורים יתרת הזכויות בנכסי מוחזקת על ידי ה-OP (להלן: "ההמחאה"). יצוין כי קודם לביצוע ההמחאה כאמור, ניתנה למילויים הקיימים בנכסי הودעה מראש בהתאם ליעוץ שקיבלה החברה מיעצתה המשפטיים באלה"ב.

ההמחאה משקפת תרומה להונ המוחס לבני המניות של החברה של כ- 23.44 מיליון דולר. לפרטים אודות השפעת ההמחאה על עמידת החברה בדרישה להונ עצמי מינימלי בהתאם לסעיף 1(5.3) לשטר הנאמנות (אמת מידת התאמת ריבית), ראו סעיף 2.6.9 לפרק ב' – דוח הדירקטוריון, לדוח תקופתי 2021.

לפרטים אודות אופן אישור ההמחאה במוסדות החברה ראו להלן תקנה 22 לפרק ד' – פרטים נוספים התאגיד.

קבלת תקבולי ביטוח נוספים בגין נזקי סופות ההוריקן בנכסי הידוע בשם Capitol One Tower .1.9.5.2

בהמשך לדיווחים קודמים של החברה⁶⁹ ובהמשך כאמור בסעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון של החברה לרבעון השלישי של שנת 2022⁷⁰ ובדווח המידי של החברה בדרישה להונ עצמי מינימלי ב-2022⁷¹, בקשר עם נזקים פיזיים שספג נכס החברה הידוע בשם Lake Capitol One Tower, הממוקם ב- Charles, לויאזיאנה, כתוצאה מפגימות של סופת ההוריקן Laura ממועד אוגוסט 2020 וסופת ההוריקן Delta ממועד אוקטובר 2020 (להלן: "סופות ההוריקן") ובקשר לתביעת תקבولي

הendirktoriyon rabuvon haShni osuf 2.4 l'doch diruktoriyon rabuvon shel shlihi, asher midud ul pihim muba b'doch zo ha drach hafnia.

⁶⁹ DIVOHI haCherba Mijom 2 baoktov 2020 (mas' asmetta: 2020-01-107481); mijom 18 novemb 2020 (mas' asmetta: 2020-01-123801); mijom 28 b'dzemer 2020 (mas' asmetta: 2020-01-133339); mijom 15 b'yoli 2021 (mas' asmetta: 2020-01-129129); haamor b'doch haarouim zchorf laleshkaf hamadaf shprshma haCherba b'iyom 29 b'novemb 2020 (mas' asmetta: 2021-01-11723); dzochot diruktoriyon shel haCherba rabuvon Roshon v'seni 2021 (mas' asmetta: 2021-01-117234); dzochot diruktoriyon shel haCherba mijom 17 b'pprov'ar 2022 (mas' asmetta: 2022-01-030097); dzochot miidy shel haCherba mijom 29 baoktov 2022 (mas' asmetta: 2022-01-105855) (להלן: "doch hafnia"); dzochot miidy shel haCherba mijom 29 baoktov 2022 (mas' asmetta: 2022-01-105855) (להלן: "doch hafnia"); osuf 1.8.5.2 l'doch takopati 2021; osuf 2.5 l'doch diruktoriyon rabuvon Roshon v'dzochot diruktoriyon rabuvon shni 2022, asher perutim ul pihim muba b'doch zo ha drach hafnia.

⁷⁰ asher porosim, v'kifi shatkon, b'iyom 24 b'novemb 2022 (mas' asmetta: 2022-01-141256-1-2022-01-141322, b'hataema), asher midud ul pio muba b'doch zo ha drach hafnia (hachol: "doch rabuvon shel shlihi 2022").

mas' asmetta: 2022-01-141283, asher midud ul pio muba b'doch zo ha drach hafnia.

בイトוח שהוגשה על ידי חברת הנכס בנכש נגד המבטח בנכס (להלן בהתאם: "הנכס" ו- "התביעה"), יצוין כי:

לאחר הлик משפטים ממושך בקשר עם התביעה, הגיעו החברה והמבטח להסדר בקשר לתביעה בנכס, כך שביום שישי, 28 באוקטובר 2022, בשעות אחר הצהרים המאוחרים לפני שעון לואיזינה ארה"ב, הגיעו החברה מצד אחד ומבטח הנכס מצד שני להסדר לפיו, חברת הביטוח תשלם לחברת סכום **נוסף** בגין התביעה בסך של כ-**93.9 מיליון דולר** (חלק החברה 96%), אשר ישולם **בנוסף** לתקבולי ביטוח נושא אותה תביעה אשר שולמו לה בעבר כאמור להלן (להלן: "ההסדר" ו-"**סכום תקבולי הביטוח הנוספים**", בהתאם).

בالمשך כאמור לעיל, ביום 2 בדצמבר 2022, התקבל אצל החברה סכום תקבולי הביטוח הנוספים, בהתאם לנתנאי ההסדר.⁷²

יצוין כי סכום תקבولي הביטוח הנוספים כאמור, ישולם ללא כל מגבלה או דרישות בקשר עם הנכס ומהוות הסדר מלא לכל תביעות החברה אשר נגרמו כתוצאה מסופות ההוריקן. לפרטים אודזות ההסדר, ראו דוח ההפנייה (כהגדרכטו בס"ק זה).

יוזכר כי התביעה הוגשה בחודש דצמבר 2020 על סכום של כ-140 מיליון דולר וועבר לתשלומים סכום תקבולי הביטוח הנוספים, כבר שולם לחברה בעבר סך של כ-38.7 מיליון דולר בגין התביעה.

סך של כ-7 מיליון דולר, מתוך סכום תקבולי הביטוח הנוספים, הופקדו בידי עיריית Lake Charles לצורך כיסוי הוצאות אפשריות של הריסת הנכס. כי בהתאם להתחייבויות חברת הנכס כלפי עיריית Lake Charles במסגרת ההסדר, חברת נכס נדרשת לפעול לשיקום חלקיים של הנכס עד לחודש נובמבר 2024. ככל שלא תעמוד בהתחייבויות האמורה, עשויה לקום לעירייה הזכות ליזום תהליך של הריסת הנכס תוך שימוש בכשי פקדון האמורים אשר הפקידה אצל חברת הנכס לטובת כיסוי הוצאות אלו.

⁷² לפרטים ראו דוח מידי של החברה מיום 4 בדצמבר 2022 (מספר אסמכתא: 146452-01-01-2022), אשר המידע על פי מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

.1.9.6

נכסים נדל"ן להשקעה מוחותיים לחברת

ליום 31 בדצמבר 2023, לחברת 2 נכסים בתחום הפעילות אשר נחברים נכסים נדל"ן להשקעה מוחותיים, אשר הסכום בו הם מוצגים מהווה 5% או יותר מסך נכסים נדל"ן לחברת ליום 31 בדצמבר 2022 ו/או ההכנסות המוחשות להם מהוות 5% או יותר מסך ההכנסות המוחשות של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

- א. נכס מס' 7 – Bridgewater Place ;
ב. נכס מס' 11 – Wells Fargo Tower .

נכס מניב מהותי - Bridgewater Place - נכס מס' 7

.1.9.6.1

פריט מידע – נתוניים לפי 100%, באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת															Bridgewater Place Grand Rapids, Michigan (11#)			
נתוניים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ט), במקרה בו ישמשה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מואוד לקביעת ערכם של הנתונים																		
הנחות נוספות בbasis הערכתה																		
שיעור תפוס המייצג	שיעור ר' ר' מייצג (#) ⁷³	NOI מייצג (#)	שיעור היינו Termi- nal CAP (rate)	שיעור היינו Disco- unt (rate)	שיעור השווי מעיריך לפיו	מודל הערכתה שערייך על- (בдолר)	דמי שכירות שנתיים ל- SF- (USD)	שיעור התpostaה لتום תקופה (%) (*)	רווח (הפסדי) שיעור שווי הנכס (LTV) (%)	יחס שווי לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואם לקופה (%) (*)	שיעור התשואה בתקופה (%)	NOI בפועל בתקופה	הנכסות מידמי ⁷⁴ שכירות בקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	ערך בספרים בסוף תקופה	שנה / תקופה	
97% (*)	3,186 (*)	8.25% (*)	8.50%		Bowery	18.84	91.33%	(26,076)	98.84%	11.73%	11.27%	4,214	7,575	37,400 (*)	37,400 (*)	2023	אזור שירותים עיקרי משרדים	
94%	4,604	7.75%	8.50%		Income approach (DCF)	Bowery	20.05	89.60%	(3,360)	59.81%	6.08%	5.99%	3,681	6,998	61,500	61,500	2022	עלות מקורית ⁷⁴ טיפול אחדות חובונאי
95%	4,589	7.75%	8.50%			Bowery	19.88	90.02%	(5,209)	60.00%	6.90%	6.77%	4,132	7,112	61,000	61,000	2021	מועד רכישת הנכס:
<u>הערות:</u>																		
(*) שווי ונתוניים לפי הערכת שווי ממעריך שווי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2023. בהתאם להערכת השווי האמורה, נרשם ירידה של 1.8 מיליון דולר בשווי הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (בשוואה ליום 30 בספטמבר 2023), בעיקר כתוצאה מעזיבת השוכר Spectrum Health אשר פינה שטח של כ-55.8 אלף ר'ר בנכס עם תום חוזה שכירותו שלו ביום 29 בפברואר 2024, לאחר תאריך הדוח.																		
בהתאם להערכות שווי ממעריך שווי בלתי תלוי שבוצעו לנכס במהלך שנת 2023, נרשם ירידות בסך של כ-8.6 מיליון דולר ושל כ-13.7 מיליון דולר בשווי ההיינו לימי 30 ביוני 2023-1-30 בספטמבר 2023, בהתאם. ירידות השווי כאמור נובעות בעיקר מעליה של 0.25% בשיעור בהחלפת שוכר ההיינו (discount rates and terminal cap rates), גידול משמעותי בהוצאות שכירות, ירידה של כ-1% בשיעור התpostaה והצפי להחלפת שוכר המאכלס שטח של כ-71 אלפי ר'ר עם סיום שכירותו שלו בחודשים הקרובים. לרבות אוזדות הערכות השווי האמוראות, ראו בסעיף 6.3.2 לדוח הדיקטוריון לרבעון שני ולדוח הדיקטוריון לרבעון השלישי, בהתאם.																		
(א) פרטים אודות שינויים עיקריים שהחלו במצבה השוכרים של נכסים החברה, ראו בסעיף 1.9.1.5 לעיל.																		
OI מייצג לפי שיטת היינו תזרים מזומנים (הגישה הישירה).																		
עלות רכישת הנכס בתוספת עלויות עסקה.																		
שיעור ההחזקה האפקטיבי כאמור מסקף שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסווג <i>אי</i> באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).																		

73

74

75

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט), במקרה בו ישמשה הערכת שווי מוחותית או הערכת שווי מוחותית מודול לקביעת ערכם של הנתונים	פריט מידע – נתונים לפי 100%, באפסי דולר, אלא אם צוין אחרת															Bridgewater Place <i>Grand Rapids, Michigan</i> (11#)	
הנחות נוספות בסיס העריכה				הנתונים													
ר' מייצג ה- תפוקה ה- מייצג	ר' מייצג (#) ⁷³	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)	ר' מייצג (#)		

(#) פרטים אודות הבדלים בין NOI מייצג בהערכת השווי לבני NOI בפועל או NOI בסעיף 1.9.2.1 לעיל.

לפרטים אודות הלואה בכירה הקימית בנכס ראו בסעיף 1.11.2.

בנכס זה קיים מגנון חלוקת רוחחים מסווג א' כמתואר בסעיף 1.14.3.2 ב.'

כאמור בסעיף 1.8.5.1 לעיל, בחודש מרץ 2021, המכתחה ה-OP לחברה, ללא תמורתה במזומנים, 49% מהחזויות בנכס.

.1.9.6.2

נכס מניב מהותי - Wells Fargo Tower - נכס מס' 12 (הנכס נמכר לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי)

פריט מידע – נתוניים לפי 100%, באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת												Wells Fargo Tower Baltimore, Maryland (12#)					
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ט), במקורה בו שימושה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מאוד לקביעת ערכם של הנזונים																	
הנחה נוספות בסיס ההערכתה		פריט מידע – נתוניים לפי 100%, באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת															
שיעור תפוסה מייצג	NOI מייצג ⁷⁶ (#)	שיעור היון Termi- nal CAP (rate)	שיעור היון Disco- unt (rate)	שיעור השווי השווי השווי על לפיו	מודל הערכתה שםעריך השווי השווי	שיעור התposta لتות תקופה (%) (*)	שיעור הנכס לחוב (LTV) (%)	יחס רווחי (ഫסדי) שערוך	שיעור תשואה מתואמת לקופה (%)	שיעור תשואה התושא (%)	NOI בפועל בתקופה	הנכסות מידמי שכירות בתקופה	שיעור הווגן בسوֹרְפּ תקופה	ערך בספרים בسوֹרְפּ תקופה	שנה / תקופה		
-	-	-	(1)-	Income approach (DCF)	Bowery	21.52	44.17%	(18,263)	111.39%	5.68%	5.37%	1,236	5,011	23,000 (1)	23,000 (1)	2023	אזור ארה"ב שימוש עיקרי
82%	3,690	7.50%	7.75% ⁷⁸		Bowery	23.79	70.50%	(3,424)	68.64%	8.63%	8.29%	3,094 (3)	7,035	37,300 (2)	37,300 (2)	2022	עלות מקורית ⁷⁷ טיפול בחבונאי
85%	3,124	7.50%	9.00%		Bowery	23.63	%68.6	264	65.33%	8.71%	8.42%	3,327	6,863	39,500	39,500	2021	מועד רכישת הנכס:
<p>הערות:</p> <p>(1) שווי ליום 31 בדצמבר 2023 נקבע בהתאם למחיר מכירת הנכס ביום 18 בינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. בהתאם להערכת שווי ממעריך שווי בלתי תליינו שבועculo לנכס במשך שנתיים 2023, נרשמו רוידות בסך של כ-14.8- 1.1 מיליון דולר בשווי הנכס לימי 30 בפברואר 2023 ו-30 בספטמבר 2023, בהתאם. רוידת השווי ליום 30 בפברואר 2023 כמפורט נובעת מנגעים למכירת הנכס מתחילה לשוויו בספרים נכון ליום 31 במרץ 2023. רוידת השווי ליום 30 בספטמבר 2023 נובעת בעיקר מגידול בהוצאות. לפרטים, לרבות אודוטות הערכות השווי האמורויות, ראו בסעיפים 6.3.2 ו- 6.3.1 לדוח הדיקטוריון לרבעון שני ולדווח הדיקטוריון לרבעון השלישי, בהתאם.</p> <p>(2) הקיטון בשווי הנכס בשנת 2022 נבע מהCAF שסיומה של תקופת שכירות של Wells Fargo אשר_icallס-81 לפני ר"ר שטח בר השכלה בנכס בחודש דצמבר 2022.</p> <p>(3) הקיטון ב- NOI בשנת 2022 נובע בעיקר מגידול בהוצאות תפעול הנכס.</p> <p>(*) לפרטים אודוטות שינויים עיקריים שהלו במצבה השוכרים של נכס החברה, ראו סעיף 1.9.1.5 לעיל.</p> <p>(#) לפרטים אודוטות הבדלים בין NOI מייצג בהערכת השווי לבין NOI בפועל ראו סעיף 1.9.2.1 לעיל.</p>														חלוקת החברה בנכס (%) ⁷⁹	98%	חלוקת החברה (%) ⁷⁶	

NOI מייצג לפי שיטת היון תזרים מזומנים (הגישה הישירה).

76

עלות רכישת הנכס בתוספת עלויות עסקה.

77

על אף האמור בסעיף 6.2.2 לפרק א' - דוח הדיקטוריון לדוח רביעון שלishi 2022, שיעור ההיון ששימש לצורך הערכת השווי הינו 7.75% (חלף 8%).

78

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקף שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסוג' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

79

<p>נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ט), במקרה בו שימושה הערצת שווי מהותית או הערצת שווי מוגדרת מאוד לקביעת ערכם של הנתונים</p>	<p>פריט מידע – נתונים לפי 100%, אלפי דולר, אלא אם צוין אחרת</p>	<p>Wells Fargo Tower Baltimore, Maryland (12#)</p>																																																
<p>הנחה נוספת בסיס ההערכתה</p>																																																		
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">שיעור תפוצה מייצג</th> <th style="text-align: left;">NOI מיצג^{76)(#)}</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-terminal CAP (rate)</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-discount rate</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי של לפיו</th> <th style="text-align: left;">מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)</th> <th style="text-align: left;">שיעור זיהוי מערך השווי</th> <th style="text-align: left;">שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)</th> <th style="text-align: left;">שיעור רווחי (ഫסדי) שעריך</th> <th style="text-align: left;">יחס הנכס לחוב (LTV) (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור NOI בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">הכנסות מדמי שכירות בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי הוגן בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור ערך בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שנה / תקופה</th> </tr> </thead> </table>	שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (ഫסדי) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">שיעור תפוצה מייצג</th> <th style="text-align: left;">NOI מיצג^{76)(#)}</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-terminal CAP (rate)</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-discount rate</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי של לפיו</th> <th style="text-align: left;">מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)</th> <th style="text-align: left;">שיעור זיהוי מערך השווי</th> <th style="text-align: left;">שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)</th> <th style="text-align: left;">שיעור רווחי (fasdi) שעריך</th> <th style="text-align: left;">יחס הנכס לחוב (LTV) (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור NOI בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">הכנסות מדמי שכירות בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי הוגן בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור ערך בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שנה / תקופה</th> </tr> </thead> </table>	שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (fasdi) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">שיעור תפוצה מייצג</th> <th style="text-align: left;">NOI מיצג^{76)(#)}</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-terminal CAP (rate)</th> <th style="text-align: left;">שיעור היון-discount rate</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי של לפיו</th> <th style="text-align: left;">מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)</th> <th style="text-align: left;">שיעור זיהוי מערך השווי</th> <th style="text-align: left;">שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)</th> <th style="text-align: left;">שיעור רווחי (fasdi) שעריך</th> <th style="text-align: left;">יחס הנכס לחוב (LTV) (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)</th> <th style="text-align: left;">שיעור NOI בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">הכנסות מדמי שכירות בתפקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור השווי הוגן בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שיעור ערך בסוף תקופה</th> <th style="text-align: left;">שנה / תקופה</th> </tr> </thead> </table>	שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (fasdi) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה
שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (ഫסדי) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה																																			
שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (fasdi) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה																																			
שיעור תפוצה מייצג	NOI מיצג ^{76)(#)}	שיעור היון-terminal CAP (rate)	שיעור היון-discount rate	שיעור השווי של לפיו	מדד ההערכתה שעריך SF-ל-דולר (בдолר)	שיעור זיהוי מערך השווי	שיעור התפוצה למומן תקופה (%) (^)	שיעור רווחי (fasdi) שעריך	יחס הנכס לחוב (LTV) (%)	שיעור תשואה מתואמת לתקופה (%)	שיעור NOI בתפקופה	הכנסות מדמי שכירות בתפקופה	שיעור השווי הוגן בסוף תקופה	שיעור ערך בסוף תקופה	שנה / תקופה																																			

הנכס נמכר במהלך ינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (לפרטים ראו סעיף 1.9.5 לעיל). לפרטים נוספות הרקע למקרה הנכס, לרבות בקשר להלוואה הבכירה בנכס אשר מועד פירעונה חלף בחודש אפריל 2023 ומגעים שניהלה החברה יחד עם המלואה למקרה הנכס וראו סעיפים 1.11.2 ו-1.3.10.2 לעיל ולהלן.

.1.9.7

נכסים מהותיים מאד

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה 4 נכסים בתחום הפעילות אשר נחשבים כנכסים מניבים מהותיים מאוד, אשר הסכום בו הם מוגדים מהוות 10% או יותר מסך נכסיו החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ו/או אשר ההכנסות המיחוסות להם מהוות 10% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה לתקופה של שנים-עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.

- א. ; נכס מס' 1 - Gateway Center
- ב. ; נכס מס' 2 - 909 Poydras Street
- ג. ; נכס מס' 12 - Energy Center
- ד. החוב (סדרה ב') של החברה - Brookhollow Central



1 – נכס מס' Gateway Center .1.9.7.1

א. הצגת הנכס :

פירוט ליום 31 בדצמבר 2023 Pittsburgh, Allegheny County, Pennsylvania	(#1) - Gateway Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 80.79.31%
מרכז עסקים המונה ארבעה בנייני משרדים (Class A) צמודים, בני 20 עד 22 קומות, ממוקמים בבלב הרובע העסקי של העיר Pittsburgh, בסמוך למילנווות, מסעדות, בנקים ומוסיאונים (להלן בס"ק זה : "הבנייהים"). הבניינים נבנו בין השנים 1952 ו-1960 ו-1953 ו-1995 על ידי החברה בשנת 2004. יצוין כי הבניינים שופצו באופן מקיף בשנים 1995 ו-2008. מתחת לבניינים ממוקמים שני חניונים תת קרקעיים המונים 222 ו-730 מקומות חניה. בكمות התחנות של הבניינים קיימים שטחי אחסון להשכלה עבור שכרי הבניינים. - בין השוכרים הבולטים בבניינים נמנים Citizens Bank , CBS Broadcasting AT&T ו- Dickie, McCamey & Chilcote (פירמת עו"ד). כאמור בדיוחים קודמים של החברה⁸⁰, החברה פועלת להמרת השימוש של אחד הבניינים המרכיבים את הנכס (בניין Three, לשימוש מגורים). Multifamily יצוין כי בחודש ספטמבר 2023 הגיעו לסיומה תקופת השכירות של השוכר Gateway Health אשר אכלס כ-192 אלף ר"ר בנכס.	מיקום הנכס : תיאור קצר של הנכס :
ארבעת הבניינים במצטבר – 1,469,731 ר"ר בר השכלה, 1,500,000 ר"ר ברוטו ; 353,684 – One Gateway Center ר"ר בר השכלה ; 320,224 – Two Gateway Center ר"ר בר השכלה ; 370,175 – Three Gateway Center ר"ר בר השכלה ; 425,648 – Four Gateway Center ר"ר בר השכלה.	שטח הנכס :
מלוא הזכיות (100%) בבניינים מוחזקות על ידי שותפות מוגבלת - Hertz Gateway Center, LP (חברת הנכס) המחזיקת על ידי שותף מוגבל - (99%) ועל ידי שותף כללי - (1%) Hertz Gateway Manager, LLC (להלן : "החברה המשותפת") המחזיקת על ידי חברת Hertz Gateway Holdings, LLC (להלן : "החברה המשותפת") המחזיקת על ידי חברת החזקות (79.05%), שהינה חברה מוחזקת (100%) של החברה. פרטים ראו בתרשימים החזקות בסעיף 1.3.9 לעיל. יצוין כי זכויות ניהול של התאגידיים המנהלים בקשר עם נכס זה לא העוברו לחברת מסגרת הזכויות שהועברו בהנפקה. בהתאם להסכם התפעול בנכס זה, לחברה (באמצעות חברת החזקות) קיימת הזכות בכל עת להחליף את התאגידיים המנהלים, ללא צורך בסיבה (no cause). זאת, בכפוף לאישור התאגידיים המננים הרלוונטיים או למימון חדש של ההלוואות הרלוונטיות.	מבנה החזקה בנכס :
79.05%	שיעור החזקה של החברה בנכס :
80.79.31%	שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס⁸⁰ :
79.0485% (20.95%)	чиון שמורות השותפים לנכס :
דצמבר 2004	תאריך רכישת הנכס :
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה) :

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקף שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

80

ראו סעיפים 3-4 לדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 21 בדצמבר 2022 (מספר אסמכתא : 2022-01-153352) (להלן : "דו"ח העדכון"), ש夸 11 למצגת עדכון לשוק ההון שפרסמה החברה ביום 4 ביוני 2023 (מספר אסמכתא : 2023-01-061299) (להלן : "מצגת העדכון") וסעיף 3 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, אשר המידיע על פייהם מובא בדוח זה על דרך הפניה.

81

פירוט ליום 31 בדצמבר 2023	(#[1] - Gateway Center נתוניות לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכ"ס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכ"ס - 79.31% ⁸⁰
רשומות	מצב רישום זכויות משפטיות:
--	זכויות בניה בלתי מנוצלות ממשמעותיות:
--	מושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה) :
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הבכשיים (איחוד מלא/שוויamazon/ פעילות משותפת) :

א.1. עיקרי הסכם התפעול של החברה המשותפת Hertz Gateway Holdings, LLC – מפורטים בסעיף 1.14.3 להלן.

ב. **נתוניים עיקריים:**

בתאריך רכישת הנכס		2021	2022	רבעונים לשנת 2023 (1)			(#1) - Gateway Center נתונים לפי שיעור החזקה של החברה בנכ"ס - 79.05% החזקה אפקטיבית של החברה בנכ"ס - 82.79.31%	
				רביעון שני	רביעון שלישי	רביעון רביעי		
(באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)								
56,300	עלות רכישה ⁸³	197,500	(2) 191,500	163,000	129,000	121,000	שווי הוגן בסוף תקופה	
12/10/2004	מועד הרכישה	197,500	191,500	163,000	129,000	121,000	ערך בספרים בסוף תקופה	
79.5%	שיעור (%) תפוצה	(14,272)	(13,125)	(33,963)	(70,602)	(84,587)	רווח או הפסדי שערוך	
7,235	NOI	70.93%	66.80%	61.46%	57.57%	53.14%	שיעור תפוצה ממוצע (3) (%)	
26,353	שווי נטו (שווי הוגן בנציוני יתרת החווב) ליום 31.12.2023	1,151,597	982,400	947,770	846,066	780,959	שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)	
		25,048	25,288	12,331	18,224	23,609	סך הכל הכנסות ⁸⁴	
37,206	חלוקת החברה בהתבסס על הנכס ליום 31.12.2023	23.08	22.74	22.150	21.96	21.96	דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה (בдолר)	
		7,706	(5) 7,199	3,510	4,729	5,362	(4) ⁸⁵ NOI	
		3.90%	3.76%	4.31%	4.89%	4.43%	שיעור תשואה בפועל (%)	
		3.96%	3.81%	4.38%	4.99%	4.54%	שיעור תשואה מותאם (%)	
		134	129	136	140	144	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)	

(1) לפתרים אודוט הירידה בשווי הנכס במהלך שנת 2023 ולפרטים אודות ביקורת שערכה רשות ניירות ערך בקשר עם שווי הנכס. ראו ס"ק להלן.

(2) הירידה בשווי בתשע וחמשה ב-2022, נובעת מסיוומה הצפוי של התקופת שכירות של שוכר יחיד המאלץ כ-190 אלף ₪/ר' שטח בר השכלה בנכסי בחודש ספטמבר 2023. יצוין כי עד למועד פרסום דוח שנתי 2022, התקשרה החברה בהסבירי שכירות מלוא מהשיטות אשר עתיד להיות מפונה על ידי השכר האמור.

⁽³⁾ לפרטים אוניות שינויות עיקריות שחלו במצבה השוכרים של נכסים החרמת ראו בסעיפים 1.5 ו-1.9 לעיל.

(4) בהמשך לאמור בסעיף 3 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, החברה עקרה על שותם מס נדלין של הנכס Gateway אשר וככל שיתקבל העורוך האמור, עשוי להערכות החברה להשפיע לטובה על NOI הנובע מהנכסים. בהתאם למידע שנמסר לחברה, הליך ערך עיר על שותם המשס כאמור אורך כ-18 חודשים. יובהר כי אין כל וודאות שהערך עיר על שותם מס הנדלין של הנכס יתקבל. צפי החברה כי הערך עיר על שותם מס הנדלין של הנכס האמור (אם וככל יתקבל) ישפיעו על NOI הנובע מהנכסים האמור בעתיד מהוועה מידע צפופה פנוי עתידי כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה ווועציה ועשוי שלא להתmesh או להתmesh באופן חלקתי, בין היתר, לאור ירידות בשוק הנדלין למשרדים, לאור התנודתיות הרבה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של משרד פיננסי או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.1 להלן.

⁸² שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משיקף שיעור החזקה של החברה בנכש, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסוג'בי באירוע Capital Event (מכירת הבכיס או מיזמו חדש).

עלות רכישת הנכס בתוספת עלויות עסקה. 83

הנתונים הרבוניים משקפים נתוניים מתחילת השנה עד ליום רביעון הרלונטי.

הנתונים הרבעוניים משקפים נתונים מתחילת השנה עד לתום הרביעון הרלוונטי.

(5) לאור עזיבת השוכר Gateway Health בחודש ספטמבר 2023 והתקנית להמרת השימוש הבניין Gateway Three לשימוש מגורים ⁸⁶, החברה צופה גירעון בתזרים התפעולי של הנכס (כולל עלויות שיפור במושך (IZ)) החל מחודש מרץ 2024 ועד להשלה מימון מחדש בנכס (בסק' זה להלן: "הגרעון התפעולי"). צוין כי החברה פועלת להשלמת מימון מחדש בנכס אשר צפוי כי יושלם במהלך הרבעון השני לשנת 2024 וכי יובטה, בין היתר, באמצעות שعبוד על שלושה מתוך ארבעת הבניינים המרכיבים את הנכס נכון להלן: ("המימון מחדש"). החברה אינה צופה שיבנה לה עדף תזרימי מהימון מחדש. פרטים נוספים מזמן מילוי מופיעים בהמשך.

החברה מעריכה כי לצורך כספיו הגרעון התפעולי לתקופה של 3 חודשים (עד להשלה מימון מחדש) וכן לצורך כספיו העליות הכרוכות במימון מחדש, נדרשות השקעות הוניות בנכס בהיקף של כ-5 מיליון דולר (חלק החברה כ-4 מיליון דולר) (בסק' זה להלן: "ההשקעות הוניות"). יובהר כי כספיו התזרים הקיימות בנכס והසכמי שכירות בנכס וכן לצורך השלה מימון מחדש. צוין כי גריית הבניין Gateway Three מהבטוחות בקשר עם המימון מחדש תאפשר לשוקו לממכר במחיר אשר צפוי כי יאפשר החזר מלא של השקעות הוניות.

החברה בוחנת לפני נאמן בבקשת לקבל את הסכמתו לביצוע השקעות הוניות בהתאם להוראות כתוב התחייבות האמור בס'ק 1.3.2.3 ג' לעיל (ובכפוף לאישור מראש של ועדת הדיקורת ודיקטוריוו הברה).

יובהר כי אין כל ויזות בדבר לוחות הזמנים להשלמת המימון מחדש או כי הפעולות למילוי להסכם מימון מחיב וככל שהמימון מחדש יושלם, הרי שאין ויזות בדבר תנאי השופטים, לרבות בקשר לגראית הבניין Gateway Three מהבטוחות. עוד יובהר כי כל ויזות כי הבניין Gateway Three יימכר בפועל במחיר אשר יאפשר החזר של מלא ההשקעות הוניות.

המידע האמור לעיל בדבר סכום ההשקעות הוניות, המועד הצפוי להשלמת המימון מחדש וגראית הבניין Gateway Three מהבטוחות בקשר עם המימון מחדש וכן המידע בדבר שיוק הבניין Gateway Three לממכר במחיר החזר מלא של ההשקעות הוניות, הינו מידע צופה פני עתידי בנסיבות המונח חוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה, ייעוץ ומתוחים (Brokers) בעסקאות האמוראות וכן על מצאים שנמסרו לה מלאות פוטנציאלי (לפי העניין). המידע עשוי שלא להתmesh באופן לקלקי, בין היתר, בתוצאות מהחמרה במצב בשוק השכירות ושוק הנדל"ן למשרדים באזור הנכס, ככל שלא יבוצעו השקעות הוניות כאמור, ככל שהמימון מחדש יושלם והבניין Gateway Three לא יגרע מהבטוחות כאמור ולא יימכר בפועל, לאור התנודתיות הרבה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של משביר פיננסי או עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 להלן.

(3) הקיטון-ENO בשנת 2022 בהשוואה לשנת 2021 נובעת בעיקרית מהזוקה שוטפות בנכס, אשר קוזזה בחלוקת על ידי עלייה בהכנסות השכרת חניה בנכס.

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2021	2022	2023	נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - .79.31% (#1 - Gateway Center)
הכנסות:			
19,700	19,888	18,568	مدמי שכירות – קבועות
5,348	5,399	5,041	מרכזים משתנים
25,048	25,288	23,609	סך הכל הכנסות נטו
(17,341)	(18,089)	(18,247)	עלויות:
7,706	7,199	5,362	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול NOI
2,747	2,500	389	:FFO
(11,565)	(10,666)	(85,378)	רווח נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס:

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, אין בנכס זה שוכרים עיקריים.

⁸⁶ לפרטים ראו ס'ק א' לעיל.

הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים : .

לשנה שנתה בימים <u>31.12.2028 ואילך</u>	לשנה שנתה בימים <u>31.12.2027</u>	לשנה שנתה בימים <u>31.12.2026</u>	לשנה שנתה בימים <u>31.12.2025</u>	לשנה שנתה בימים <u>31.12.2024</u>	(באלפי דולר)
74,114	12,592	14,487	14,809	13,664	mericibim kboim
20,120	3,419	3,933	4,020	3,710	mericibim mshanim (omd)
94,234	16,011	18,420	18,829	17,374	סך הכל

1. מימון ספציפי :

הלוואה	(#1) - Gateway Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 79.31% (נתונים בספירים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)		
2,503	mozag bhaloahot lizman kcr:	31.12.2023	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (אלפי דולר)
92,144	mozag bhaloahot lizman arok:	31.12.2022	
98,172	mozag bhaloahot lizman kcr:	31.12.2021	
-	mozag bhaloahot lizman arok:		
2,245	mozag bhaloahot lizman kcr:		
98,005	mozag bhaloahot lizman arok:		
94,647		שווים היום ליום 31.12.2023 :	
112,000		סך ההלוואה המקורי :	
13.12.2012		תאריך נטילת ההלוואה המקורי :	
4.48%		שיעור הריבית שבועות (אפקטיבית) ליום 31.12.2023 (%) :	
מועד פירעון : 1.1.2025 (לאחר הארכות, ראו סעיף 1.1.8). תשולמי ריבית חודשית בלבד בשנות השנים הראשונות של ההלוואה ולאחר מכן תשלומי קרן וריבית חודשיים שווים (לפי אמורטיזציה של 30 שנים).		מועד פירעון קרן וריבית :	
שיעור על יחס כסוי חוב ⁸⁷ של 1.00-ל-20.1. נכוון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס זה עומד על 0.7.		תנויות פיננסיות מרכזיות:	
חרינה מיחס כסוי חוב אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא טריגר לנעלת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לשכירות. לפרטים ראו סעיף 1.11.2 להלן.		תנויות מרכזיות אחרות (לרובות: עייבות שוכרים, שווי נכס וכדומה) :	
נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, הלואה עומד בדרישות המפורטות לעיל, למעט כאמור לעיל חרינה מיחס כסוי חוב, אשר אינה מהווה עילה לפירעון מיידי, אלא טריגר לנעלת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לשכירות פיקדון ייעודיים.		циון האם החברה עומדת בתנויות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח:	
ראוי בסעיף 1.11.2 להלן.			
כן		האם מסוג non-recourse (כן/לא)	

Debt Service Coverage Ratio : כהגדרת המונח בהסכם ההלוואה – שווה ליחס שבין הכנסה התפעולית נתו בנכס (כהגדורתה בהסכם ההלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם ההלוואה) לבין תשלוםיהם בגין ההלוואה (קרן וריבית).⁸⁷

. שعبודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השבעוד (מאותך) (באלפי דולר) ליום 31.12.2023	פירוט	#1 - Gateway Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 79.42% סוג	
		דרגה ראשונה	משכנתא
94,647	شعبוד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלואה בנכס, לרבות המחויבים על הנכס, חוזי השכירות, תקופיים עתידיים לרבות דמי שכירות, וזכויות משפטיות.		
-	ערבותות מסוג Bad Boy של ידי הרץ ו/או נאמניות לטובותם ולטובות משפחתם ושל ה-OP.	ערבותות	

ח. פרטיים אודות הערכות שווי

2021	2022 (*)	רבעונים לשנת 2023 (*)					#1 - Gateway Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 79.31%
		רביעון שני (3)	רביעון רביעי (1)	רביעון שלישי (2)	רביעון רביעי (1)	רביעון שני (3)	
197,500	(4) (4) 191,500	163,000	129,000	121,000			השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	כן	כן			האם המעריך תלוי?
לא	לא	לא	לא	לא			האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2021	(5) 30.6.2022	30.6.2023	30.9.2023	31.12.2023			תאריך התקופף של הערכת השווי (התאריך שאליו) מכוונת הערכת השווי
Income approach	Income approach	Income approach	Income approach	Income approach			מודל הערכת השווי (השווי/הכנסה/עלות אחר)
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – גישת היון תזרים המזומנים (Income Approach - DCF)							
1,469,936							
שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ROI)							
70%	67%	85%	85%	85%			שיעור התפוצה בנכס בשנה + 1 (%)
88%	73%	84%	84%	84%			שיעור התפוצה בנכס בשנה + 2 (%)
8,223	8,537	6,628	5,478	5,849			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 1
12,310	9,878	7,889	7,363	6,637			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 2+
15,611	13,295	10,961	11,000	11,298			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 3+
16,343	15,921	13,601	12,084	11,762			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 4+
17,441	18,164	14,255	12,991	12,383			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 5+
17,306	18,197	14,108	12,132	12,273			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 6+
17,950	18,419	14,854	13,246	12,712			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 7+
18,659	20,102	15,401	13,589	13,484			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 8+
20,119	20,914	16,063	14,023	13,851			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 9+
20,886	21,789	16,841	14,364	14,085			NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה + 10+
26 עד 23	26 עד 23	23 to 26	23 to 26	26 עד 23			דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לרجل רביעי
7.00%	7.00%	8.00%	8.25%	8.5%			שיעור היון (%) (Discount Rate)
7%	7%	7.0%	7.0%	8.5%			שיעור תשואה בעת מימוש רעינוי (%) (Reversionary Rate)
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – Direct Capitalization							
8,223	8,537	6,628	5,478	5,849			NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר) ⁸⁸
88%	88%	86%	85%	84.5%			שיעור תפוצה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
7.00%	7.00%	7.75%	8.00%	8.50%			(%) Capitalization rate

לפרטים אודות הבדלים בין NOI מייצג בהערכת השווי לבין NOI בפועל ראו בסעיף 1.9.2.1 לעיל.

88

2021	2022 (*)	ربعונים בשנת 2023 (*)			#1 - Gateway Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 79.31%
		רביעון רביעי (1)	רביעון שלישי (2)	רביעון שני (3)	
ניתוחין רגשות					
5,000	5,000	4,000	2,000	3,200	עליה של 1% שיעור תפוצה
(5,000)	(5,000)	(3,000)	(1,000)	(3,200)	ירידה של 1% דמי שכירות ממוצעים
3,500	3,000	2,000	2,000	1,230	עליה של 1% ליידה מושכרת
(3,500)	(3,000)	(1,000)	(1,000)	(1,170)	ירידה של 1% שיעור היון
(4,000)	(4,500)	(3,000)	(2,000)	(2,100)	עליה של 0.25% ירידה של 0.25%
4,500	4,000	3,000	3,000	2,200	ירידה של 0.25% ירידה של 0.25%

- (1) הירידה, בסך של כ-8 מיליון דולר, בשווי הנכס נכון ליום 31 בדצמבר 2023, נובעת בעיקר מעלייה של 0.50% בשיעור היון טרמינאלי (Terminal Capitalization Rate) ועליה של 0.25% בשיעור ההיוון (Discount Rate).
- (2) הירידה, בסך של כ-34 מיליון דולר, בשווי הנכס נכון ליום 30 בספטמבר 2023, נובעת בעיקר מגידול בשיעורי ה- cap rate and discount rate של כ-0.25%, שינוי ההנחה בדבר ירידת גידול ההכנסות (growth rate) של כ-1%-2%, ירידת בשיעור חידוש חזוי השכירות (renewal rate) של כ- 10% (לשיעור של 65% לעומת 75%), ירידת של 1% בשיעור התפוצה המיצג וכן מהעלאת שיעור ה- cap rate ההיוון על חלק הנכס המיועד לשינויי ייעוד לשימוש למגורים ב- 0.25%. זאת, בין היתר בעקבות ביקורת שערכה רשות ניירות ערך כאמור. הערכת השווי האמורה צורפה בפרק ב' לדוח רביעון 3.
- (3) הירידה, בסך של כ-28.5 מיליון דולר, בשווי הנכס נכון ליום 30 ביוני 2023, נובעת בעיקר מעלייה בשיעור ההיוון בסך של 0.75% וכן מעלייה ניכרת בעליות פעולה במשך ארבע השנים הראשונות של התזרים החזוי. הערכת השווי האמורה צורפה בפרק ב' לדוח רביעון 2.
- (4) פרטים נוספים בדבר שינוי בשווי הנכס במהלך שנת 2022, ראו ס"ק ב' לסקיף 1.9.7.1 זה לעיל.

(5) צוין כי מעריך השווי מסר לחברת כי לא חל שינוי מהותי בהערכת השווי נכון לרביעון האחרון של שנת 2022, בהתאם.

(*) צוין כי בחודשים שקדמו למועד פרסום דוח רביעון שלישי 2023 של החברה, סגל הרשות ביצע בדיקה (אשר בוצעה בליווי של שמאי מקומי) בגין הנחות המרכזיות שעמדו בסיס הערכת השווי של הנכס. במהלך הבדיקה סגל הרשות הביע עמדתו בגין מספר הנחות שעמדו בסיס הערכות השווי של הנכס לימים 30 ביוני 2022 ו- 30 ביוני 2023. החברה ומעריך השווי מטעמה השיבו לסגל רשות ניירות ערך והסבירו את הביסוס להנחות שננקטו בהערכות השווי האמוראות. החברה הביאה בחשבון את עמדת סגל רשות ניירות ערך, כפי שהובעה בפנים בתום הבדיקה האמורה, במסגרת הערכת שווי הנכס ליום 30 בספטמבר 2023 וכן במסגרת הערכות שווי של יתר הנכסים המוחזקים על ידי החברה באותו מועד. יובהר, כי לא בוצעו שינויים במסגרת הערכות השווי של ביון 2022 וליום 30 ביוני 2023 בגין השווי הנכס בדוחות הכספיים למועדים אלה כפי שהופיעו. בהמשך להרעה המתמשכת במצב שוק המשרדים בשוקים בהם פועלת החברה גם ברבעון השלישי לשנת 2023, רשותה החברה הפחתה בשווי הנכס בסך של כ-34 מיליון דולר בתקופה של שלושה חודשים שהסתימה ביום 30 בספטמבר 2023 בהתבסס על הערכת שווי עדכנית לאותו מועד שנטקלה ממערך השווי הבלתי תלוי מטעמה. השינוי בשווי הנכס נבע בעיקר בשל גידול בשיעורי ה- cap rate and

IRR (internal rate of return) של כ-0.25%, שינוי ההנחות בדבר ירידה בקצב גידול הכספיות (growth rate) של כ-1%-2% ו-IRR בשיעור חידוש חוזי השכירות (renewal rate) של כ- 10% (לשיעור של 65% לעומת 75%), ירידה של 1% בשיעור התפוצה המיצג וכן מהעלאת ה-cap rate ההיוון על חלק הנכס המיועד לשינויי ייעוד לשימוש למגורים ב- 0.25%.

ט. שיעור ההחזקה האפקטיבי

להלן נתונים אודוט אופן חישוב שיעור ההחזקה האפקטיבי בנכס.

			נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 79.05%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס – 79.42%
2021	2022	2023	
(באלפי דולר)			השקעות הוניות:
18,307	33,912	51,482	חלק החברה
4,385	4,385	13,496	זכויות שאין מוגנות שליטה
22,691	38,296	64,978	סך הכל השקעות הוניות
			עדפים:
61,735	53,214	(14,276)	חלק החברה ³⁹
16,830	14,099	(3,789)	זכויות שאין מוגנות שליטה
78,565	67,313	(18,065)	סך הכל עדפים
			הו:
80,041	87,126	37,206	חלק החברה
21,215	18,483	9,706	זכויות שאין מוגנות שליטה
101,256	105,609	46,913	סה"כ ההו:
79%	79%	79%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה

חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור ההחזקה בנכס.

א. הציגת הנכס:

פירוט ליום 31 בדצמבר 2023	מיקום הנכס: New Orleans, Louisiana	נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנבס - 97% ; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנבס⁹⁰ - 100%
בניין משרדים בן 36 קומות, ממוקם במרכז New Orleans, סמוך לרובע התרבות, בניין העירייה ומולו Inter Continental. הבניין כולל 6 קומות של חניון מקורה בן 542 מקומות חניה. הבניין בולט בזכות מנגנון יהודי של תאורה היינונית, והופך אותו לאחד מהבניינים הכי מוארים ובולטים ב-New Orleans. בין השוכנים הבולטים בבניין נמנים KPMG ו-AIG, לצד FIRMODOT עורך דין מובילות בארה"ב, דוגמת Stanley Flanagan & Reuter ו-Weiler & Rees.	תיאור קצר של הנכס:	
כ- 545,157 ר"ר	שטחיה הנכס:	מבנה החזקה בנבס:
מלוא הזכויות (100%) בנכס מוחזק על ידי Hertz 909 Poydras, LLC (חברת הנכס), המוחזקת במליה על ידי Hertz 909 Poydras Mezzanine, LLC ("Poydras Mezzanine"). Hertz 909 Poydras Mezzanine, LLC (להלן: "Hertz 909 Poydras Mezzanine") (100%) מוחזקת על ידי חברת החזקות (97%), שהינה חברת המוחזקת של החברה, ועל ידי OP (3%). יzion זכויות ניהול ב-Poydras Mezzanine מוחזק על ידי חברת החזקות וה-OP (בשיעורים של 97% ו-3%, בהתאם) באמצעות האחזותיה ב-Hertz 909 Poydras Manager, Inc. Poydras Mezzanine. לפרטים ראו בתרשים החזקות בסעיף 1.3.9 לעיל.		
97%	שיעור החזקה של החברה בנבס:	
100%. בנכס זה קיימים מנגנון חלוקת רווחים מסווג ב' כמתואר בסעיף 1.14.3.2 ב'. ⁸⁰	שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנבס:	
ה-OP המחזיקה כאמור בעקיפין ב-3% מהזכויות בנבס.	ציון שמות השותפים לנכס:	
2005	תאריך רכישת הנכס:	
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנבס (בעלות, חכירה וכדומה):	
רשומות	מצב רישום זכויות משפטיות:	
--	זכויות בניה בלתי מנצלות משמעויות:	
--	מושאים מיוחדים (חריגות בניה מהוותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):	
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי AMAZONI/ פועלות משותפת) :	

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקף שיעור החזקה של החברה בנבס, לאחר שכלל מנגנון חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

ב. נתוניים עיקריים:

בתאריך רכישת הנכס		2021	2022	רביעונים לשנת 2023 (1)				#(2) - 909 Poydras Street נתוניים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ⁹¹ - 100%	
				רביעון שני	רביעון שלישי	רביעון רביעי			
(באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)									
46,500		77,500	76,200	70,200	47,000	47,000		שווי הוגן בסוף תקופה	
2005		77,500	76,200	70,200	47,000	47,000		ערך בספרים בסוף תקופה	
81%	שיעור תפוצה (%)	(91)	(2,510)	(6,536)	(30,113)	(30,627)		רווח או הפסדי שערוך	
3,785	NOI	84.11%	84.11%	82.20%	82.79%	83.03%	(2)	שיעור תפוצה ממוצע (%) (2)	
2,190	שווי נטו (שווי ההוגן בNICFI יתרת החוב) ליום 31.12.2023	463,412	454,602	448,119	454,339	452,656		שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)	
		9,488	9,867	4,974	7,573	10,141		סך הכל הכנסות ⁹³	
4,828	חלוקת החברה בהון העצמי בחברת הנכס ליום 31.12.2023	18.58	18.58	18.92	19.02	19.16		דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה (בдолר)	
		5,040	5,324	2,535	3,943	5,238		NOI ⁹⁵	
		6.50%	6.99%	7.22%	11.19%	11.15%	(%)	שיעור תשואה בפועל (%)	
		6.67%	7.18%	7.45%	11.72%	11.68%	(%)	שיעור תשואה מתואם (%)	
		57	56	53	52	50	(#)	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח	

(1) לפרטים אודות הירידה בשווי הנכס במהלך שנת 2023, ראו ס'ק ח' להלן.

(2) הירידה בשיעור התפוצה בשנת 2023 נובעת בעיקר מסיום של מספר הסכמי שכירות בהתאם לתנאים שלהם ואשר לא חוזשו, בהיקף כולל של כ-10 אלף ר"ר וכן מחידוש של מספר הסכמי שכירות עם הפחתה של השטח השוכר במהלך הרבעון הראשון לשנת 2023. החברה פועלת להשכרת השטח שפונה כאמור. לפרטים אודות שינויים עיקריים שהחלו במצבת השוכרים של נכס החברה ראו בסעיף 1.9.1.5 לעיל.

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2021	2022	2023	הכנסות: #(2) - 909 Poydras Street נתוניים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ⁹⁴ - 100%
(באלפי دولار)			
8,268	8,598	8,837	דמי שכירות – קבועות
1,220	1,269	1,304	מרכזים משתנים
9,488	9,867	10,141	סך הכל הכנסות נטו
הוצאות:			
(4,448)	(4,543)	(4,902)	סך עלויות ניהול, אחזקה ותפעול NOI
5,040	5,324	5,238	FFO
2,319	2,519	2,859	רווח נקי:
2,157	(62)	(27,782)	

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקףשיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנו חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).	91
עלות רכישת הנכס בתוספת עלויות עסקה.	92
הנתונים הרבעוניים משקפים נתונים מתחילת השנה עד לתום הרבעון הרלוונטי.	93
שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקףשיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנו חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).	94

ד. শোর্চার্স উইকেরিয়াম্স বন্স:

নেও লিও 31 ডিসেম্বর 2023, এই বন্স জো শোর্চার্স উইকেরিয়াম্স.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

לשנה שנתסתים ביום <u>31.12.2025 ואילך</u>	לשנה שנתסתים ביום <u>31.12.2027</u>	לשנה שנתסתים ביום <u>31.12.2026</u>	לשנה שנתסתים ביום <u>31.12.2025</u>	לשנה שנתסתים ביום <u>31.12.2024</u>	נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכ"ס - 97%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכ"ס ⁹⁵ - 100%
(באלפי دولار)					
1,769	659	817	918	7,048	מרכיבים קבועים
11,992	4,467	5,538	6,222	1,040	מרכיבים משתנים (אומדן)
13,761	5,126	6,355	7,140	8,088	סך הכל

ו. מיימון ספציפי:

הלוואה א' (הלוואה בכירה):		נתונים">#2 - 909 Poydras Street נתונים כמספרים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)	
521	מוצג בהלוואות לזמן קצר:	31.12.2023	יתרות בדוח המאוחذ על המ Zub (балפי دولار)
40,173	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:	31.12.2022	
864	מוצג בהלוואות לזמן קצר:	31.12.2021	
39,921	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:		
749	מוצג בהלוואות לזמן קצר:		
40,774	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:		
39,911	שווי הוגן ליום 31.12.2023:		
45,500	סך ההלוואה המקורי:		
5.9.2016	תאריך נטילת הלוואה המקורי:		
4.462%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2023 (%) :		
5.9.2026	מועד פירעון קרן וריבית:		
תשולם קרן וריבית חודשיים שווים (לפי אמורטיזציה של 30 שנים).			
ראו בסעיף 1.11.2 להלן.	תנויות פיננסיות מרכזיות:		
ראו בסעיף 1.11.2 להלן.	תנויות מרכזיות אחרות (לרובות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה):		
כן	ציוו האם החברה עומדת בתנויות המרכזיות ובאותה מידת הפיננסיות לתום תקופת הדיווח:		
כן	האם מסוג non-recourse (כן/לא)		

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקל שיעור החזקה של החברה בנכ"ס, לאחר שכלל מגנו חלוקה מסוג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מיומו מחדש).

95

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקל שיעור החזקה של החברה בנכ"ס, לאחר שכלל מגנו חלוקה מסוג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מיומו מחדש).

96

הלוואה ב' (הלוואה Mezzanine :)	נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97% ; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס⁹⁷ - 100%		
(נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)			
89	מוצג בהלוואות לזמן קצר:	31.12.2023 31.12.2022 31.12.2021	יתרות בדוח המאחד על המצביע הכספי (באלפי דולר)
3,956	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:		
85	מוצג בהלוואות לזמן קצר:		
3,960	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:		
81	מוצג בהלוואות לזמן קצר:		
4,052	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:		
4,045	שווי הוגן ליום 31.12.2023:		
4,500	סך ההלוואה המקורי:		
5.9.2016	תאריך נטילת הלוואה המקורי:		
12.00%	שיעור הריבית שבועעל (אפקטיבית) ליום 31.12.2023 (%) :		
5.9.2026	מועד פירעון קרן וריבית:		
תשולמי קרן וריבית חודשיים שווים (לפי אמורטיזציה של 30 שנים).			
ראוי בסעיף 1.11.2 להלן.	תנויות פיננסיות מרכזיות:		
ראוי בסעיף 1.11.2 להלן.	תנויות מרכזיות אחרות (לרובות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה):		
כן	ציוו האם החברה עמדת בתנויות המרכזיות ובamotoות המידע הפיננסיות לתום תקופת הדיווח:		
כן	האם מסוג non-recourse (כן/לא)		

ז. שעבודים ומגבליות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השבעוד (ማוחך) (באלפי דולר) ליום 31.12.2023	פירוט	נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97% ; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס⁹⁸ - 100%	
		סוג	
39,911	עובד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלואה בנכס, לרבות המוחברים על הנכס, חוזי השכירות, התקבולים עתידיים לרבות דמי שכירות, זכויות משפטיות.	דרגה ראשונה	משכנתא
4,045	עובד על כל זכויות הלואה בחברת הנכס (הלואה בהלוואה הבכירה).	דרגה שנייה	עובד למלואה בהלוואת ה- Mezzanine
-	ערבותיות מסווג Bad Boy של ידי הרץ ו/או נאמניות לטובתם ולטובת משפטיות ושל ה-OP. במסגרת העברות, התחייבו בידי הרץ לשמור יחד על שווי נקי מיניימאלי בסך של 25 מיליון דולר ועל נכסים נזילים בשווי 2.5 מיליון דולר מיניימים, כל אחד. במרכז התחרייה ה-OP לשומר על שווי נקי של 300 מיליון דולר, לכל הפחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח לחברת נסיך כי הערבדים עומדים בדרישה זו.	ערבותיות	

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקל שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

97

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקל שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסווג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

98

ח. פרטים אודות הערכות שווי

2021	2022	רבעונים לשנת 2023					- (#2) 909 Poydras Street נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ⁹⁹ - 100%
		רביעון שני (3)	רביעון (2)	רביעון רביעי שלישי (1)	רביעון רביעי שלישי (2)	רביעון רביעי שלישי (3)	
77,500	76,200	70,200	47,000	47,000	47,000	47,000	שיעור שנקבע (באלפי דולר) זהות מעריך השווי
Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	כן	כן	כן	לא	האם קיים הסכם שיפוט?
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	
30.09.2021 (*)	30.09.2022 (*)	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023			תאריך התקופת הערכת השווי (התאריך שאליו מכוננת הערכת השווי)
Income approach	Income approach	Income approach	Income approach	Income approach	Income approach	Income approach	מודל הערכת השווי (השווי/הכנסה/עלות אחר)
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערתת השווי – גישת היון תזרים המזומנים (Income Approach - DCF)							
545,157					שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ROI)		
87%	84%	84%	84%	84%	שיעור התפוצה בנכס בسنة 1+ (%)		
86%	85%	85%	85%	85%	שיעור התפוצה בנכס בسنة 2+ (%)		
4,908	4,829	4,829	4,313	4,193	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 1+		
5,478	5,560	5,560	4,759	4,780	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 2+		
5,916	5,914	5,914	4,999	4,977	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 3+		
6,224	6,135	6,135	5,138	5,171	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 4+		
6,486	6,377	6,377	5,326	5,235	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 5+		
6,682	6,582	6,582	5,277	5,375	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 6+		
6,508	6,454	6,454	5,251	5,208	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 7+		
6,775	6,906	6,906	5,265	5,194	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 8+		
7,240	7,161	7,161	5,126	5,150	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 9+		
7,546	7,176	7,176	5,180	5,349	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בسنة 10+		
עד 18.5 19.75	עד 18.5 19.75	עד 18.5 19.75	עד 18.5 19.75	עד 18.5 19.75	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לרגל רובע מושכר לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)		
8.00%	7.5%	8.00%	8.50%	8.5%	שיעור היון (%) (Discount Rate)		
7.5%	7.5%	7.5%	8.0%	8.0%	שיעור תשואה בעת מימוש רעיון (Reversionary Rate)		
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערתת השווי – Direct Capitalization							
5,820	5,854	4,829	4,313	4,193	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר) ¹⁰⁰		
93%	90%	85%	80%	80%	שיעור תפוצה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)		
7.5%	7.50%	7.50%	8.00%	8.00%	(%) Capitalization rate		
ניתוחי ריגשות							
1400 (1,600)	1,300 (1,300)	(800)	(650)	700 (700)	עליה של 1% ירידה של 1%	שיעור תפוצה	דמי שכירות ממוצעים
900 (1000)	1,000 (1000)	1,000 (1,050)	900 (800)	921 (900)	עליה של 1% ירידה של 1%		
(1,500)	(1,500)	(1,300)	(850)	(900)	עליה של 0.25% ירידה של 0.25%	שיעור היון	ליקידה מושברת
1500	1,500	1,300	950	900	עליה של 0.25% ירידה של 0.25%		

(1) הירידה בסך של כ-2.3 מיליון דולר מיילון דולר בשווי הנכס נכוו ליום 30 בספטמבר 2023, נובעת בעיקר מעלייה בשיעורי ההיוון (discount rates and terminal cap rates) (ב██ן של כ-0.5% ומעלה) בעלות תפעול הנכס, המיויחסות בעיקר לעליות בייטוח ומיסוי נדלין. הערכת השווי האמורה צורפה בפרק ב' לדוח רביעון 3.

(2) הירידה בסך של כ-6 מיליון דולר מיילון דולר בשווי הנכס נכוו ליום 30 ביוני 2023, נובעת בעיקר מעלייה בעלות תפעול הנכס, המיויחסות בעיקר לעליות בייטוח ומיסוי נדלין. הערכת השווי האמורה צורפה בפרק ב' לדוח רביעון 2.

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקף שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגננו חלוקה מסוג ב' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

ההבדל בין ה-NOI המויצג לבין NOI בפועל נובע מההנחה כי הנכס מיוצב. פרטים אודות הבדלים בין NOI ו-OI מייצג בהערכת השווי לבין NOI בפועל ראו בסעיף 1.9.2.1 לעיל.

99

100

(*) יצוין כי מעריך השווי מסר לחברת כי לא חל שינוי מהותי בהערכת השווי נכון לרבעון האחרון של שנת 2021 ושל שנת 2022, בהתאם.

ט. שיעור ההחזקה האפקטיבי

להלן נתונים אודוט אופן חישוב שיעור ההחזקה האפקטיבי בנכס.

2021	2022	2023	נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס - 97% ; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 100%
(באלפי דולר)			
הש侃עות הוניות:			
15,917	15,917	15,917	חלק החברה
-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
15,917	15,917	15,917	סה"כ הש侃עות הוניות
עודפים:			
17,221	16,773	(11,090)	חלק החברה ¹⁰¹
533	519	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
17,754	17,292	(11,090)	סה"כ עודפים
הו:			
33,138	32,690	4,828	חלק החברה
533	519	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
33,671	33,209	4,828	סה"כ הו:
98.4%	98.5%	98.5%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה

חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור ההחזקה בנכס.



12 – נכס מס' Energy Center

.1.9.7.3

א. הצגת הנכס:

פירוט ליום 31 בדצמבר 2023		(#12) - Energy Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ¹⁰² - 27.44%.
מיקום הנכס:	Poydras Street, New Orleans, Louisiana	תיאור קצר של הנכס:
תיאור קצר של הנכס:	בבניין משרדים בן 39 קומות, הממוקם במרכז הרובע העסקי של New Orleans, New Orleans הilocn. הבניין הינו במרקח הליכה מרכזיות, אומנות, מוזיקה, מסעדות ועסקים. הבניין הינו הבניין הרביעי בגובהו במדינת לואיזיאנה. בבניין חניון בן 11 קומות המונה 982 מקומות חניה. בין השוכנים הבולטים בתאגיד נמנים Morgan Stanley, UBS Financial ומשרדי רשות המכס האמריקאית (US Customs).	מבנה החזקה בנכס:
שטח הנכס:	757,275 ר"ר בר השכלה, 813,149 ר"ר ברוטו.	מבנה החזקה בנכס:
שיעור החזקה של החברה בנכס:	מלוא הזכות בנכס (100%) מוחזקת על ידי New Orleans I Holdings, LLC (חברת הנכס) המוחזקת במלואה (100%) על ידי New Orleans I Mezzanine, LLC (להלן: "החברה המשותפת"). החברה המשותפת מוחזקת על ידי חברת החזקות (49%), שהינה חברה מוחזקת (100%) של החברה. זכויות הניהול בנכס המוחזקות על ידי התאגיד המנהל, New Orleans I Holdings, Manager, Inc. אשר מוחזק על ידי חברת החזקות (96%), שהינה חברה מוחזקת (100%) של החברה. לפניטים ראו בתרשים החזקות בסעיף 1.3.9 לעיל.	שיעור החזקה של החברה בנכס:
שיעור החזקה של החברה בנכס:	49%	שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ¹⁰² :
שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס:	27.44%. בכך זה קיים מגנו חלוקת רווחים מסווג א' כמפורט בסעיף 1.1.14.3.2.ב'	שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס ¹⁰² :
ציון שמות השותפים לנכס:	ה-OP מוחזקה ביותר החזקות בחברה המשותפת (55.55%) וביתר הזכויות בתאגיד המנהל (4%).	תאריך רכישת הנכס:
תאריך רכישת הנכס:	ספטמבר 2013	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלויות, חכירה וכדומה):
מצבי רישום זכויות משפטיות:	בעלויות	זכויות בניה בלתי מנצלות משמעותיות:
זכויות בניה בלתי מנצלות משמעותיות:	--	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיווץ באלה):
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיווץ באלה):	--	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאוני/פעילות משותפת) :
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד מלא/שווי מאוני/פעילות משותפת) :	איחוד	

א.1. עיקרי הסכם התפעול של החברה המשותפת New Orleans I Investors, LLC – מפורטים בסעיף 1.14.3.2 להלן.

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משך שיעור החזקה של החברה בנכש, לאחר שכלל מנגנון חלוקה מסוג א' באירוע Capital Event (מבירת הכס או מימון חדש).

ב. נתוניים עיקריים:

בתאריך רכישת הנכס		2021	2022	רביעונים לשנת 2023 (1)				#(12) - Energy Center נתוניים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור ההחזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44%.	
				רביעון שני	רביעון שלישי	רביעון רביעי			
באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת									
89,200	עלות הרכישה ¹⁰³	121,000	123,000	115,000	88,200	88,100	שווי הוגן בסוף שנה		
12.9.20 13	מועד הרכישה	121,000	123,000	115,000	88,200	88,100	ערך בספרים בסוף שנה		
89.32%	שיעור תפוצה (%)	(3,050)	(819)	(10,068)	(37,562)	(38,191)	רווח או הפסדי שערוך		
7,627	NOI	88.93%	86.10% (3)	90.12%	90.03%	88.86%	שיעור תפוצה ממוצע (%) (*)		
22,758	שווי נטו (שווי הוגן בניכוי יתרת החוב) ליום .31.12.2023	673,445	652,014	683,122	681,775	672,921	שטחים מושכרים בפועל (ר"ר)		
		14,960	14,720	7,961	12,077	16,166	סך הכל הכנסות נטו		
7,081	חלוקת החברה בהון העצמי בחברת הנכס ליום .31.12.2023	19.19	19.82	19.44	19.31	19.30	דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה (בдолר)		
		8,603	8,071	4,592	6,924	9,158	NOI		
		7.11%	6.56%	7.99%	10.47%	10.40%	שיעור תשואה בפועל (%)		
		7.19%	6.65%	8.12%	10.71%	10.64%	שיעור תשואה מותאם (%)		
		98	101	94	94	90	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח (#)		

(1) לפרטים אודות הירידה בשווי הנכס במהלך שנת 2023, ראו ס"ק ח' להלן.

(2) הירידה בשיעור התפוצה בשנת 2022 נובעת מסיום תקופות שכירות של מספר שוכרים בנכס במהלך פרטום דוח שנתי 2022, החברה התקשרה במספר הסכמי שכירות להשכרת מלאה השטח שפונה כאמור.

(*) לפרטים אודות שינויים עיקריים שהלו במצב השוכרים של החברה ראו בסעיף 1.9.1.5 לעיל.

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2021	2022	2023	(#12) - Energy Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44% (באלפי דולר)
11,766	11,577	12,714	מדד יישכירות – קבעות
3,194	3,143	3,452	מרכיבים משתנים
14,960	14,720	16,166	סך הכל הכנסות נטו
			רווח נקי:
(6,358)	(6,649)	(7,007)	סק עלויות - ניהול, אחזקה ותפעול
8,603	8,071	9,158	NOI:
4,555	4,124	5,273	FFO:
1,492	3,291	(32,927)	

ד. শוכרים עיקריים בנכס:

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, אין בנכס זה שוכרים עיקריים.

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

לשנה שסתמיים בימים 31.12.2028 ואילך	לשנה שסתמיים ביום 31.12.2027	לשנה שסתמיים ביום 31.12.2026	לשנה שסתמיים ביום 31.12.2025	לשנה שסתמיים ביום 31.12.2024	(#12) - Energy Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי 27.44 – של החברה בנכס – מרקיבים קבועים מרקיבים משתנים (אומדן) סך הכל
13,557	5,662	6,797	8,063	9,727	
3,680	1,537	1,845	2,189	2,641	
17,237	7,199	8,642	10,252	12,368	

. 1. מימון ספציפי:

ביום 1 באוקטובר 2023 חל מועד הפירעון של החוב מסווג Non-Recourse על הנכס Energy Center אשר מתואר להלו (הלוואה בכירה והלוואת Mezz). ביום 3 אוקטובר 2023 (שעון חורף המערבי בארה"ב) התקבלה אצל החברה הודעה מהמלואה בחוב לפיה, לאור אי פירעון החוב במועדו כאמור ועל פי הסכמי הלוואות החוב, מתקיים אירוע הפרה (Event of Default) וכי הלוואה מחויב בתשלום סך השווה ל-5% מיתרת החוב עקב אי פירעונו במועדו. משכך, החל ממועד ההודעה נושא החוב ריבית בשיעור הפרה (חינו, תוספת של 5% על שיעור הריבית הנוכחי). כמו כן, המלווה שומר על כל זכויותיו (reserving all of its rights) מכוח הסכמי החוב בקשר עם אירוע ההפרה האמור. פרטים ראו בדוחות מיידי של החברה ביום 3 באוקטובר 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-112080, אשר הפרטים מובאים בדוח זה על דרך הפניה.

ביום 9 בנובמבר 2023, עדכנה החברה כי במסגרת מגעים עם באי כוח המלווה בנכס, הודיעו באי כוח המלווה לחברת הנכס כי הם דוחים את הצעתה להארכה של שנתיים בהלוואה וכי בכוונתם לפעול למימוש זכויותיהם בקשר עם ההלוואה, לרבות על ידי מינוי של receiver לצורך ניהול הנכס ושמירת הקיים בנכס. המלווה הציע לחברת הנכס לשתף פעולה עם המהלך האמור. בהמשך לכך, ביום 27 בנובמבר 2023, המלווה הגיע בקשה למינוי receiver בנכס. בהמשך לכך, ביום 20 במרץ 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, מונה receiver כאמור. פרטים בדוח מיידי של החברה מיום 9 בנובמבר 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-122904, ודוח מיידי ודיווח משלימים לדוח האמור מימים 26-1-27 במרץ 2024 (מס' אסמכתא : 2024-01-026104 ו- 2024-01-026794, בהתאם), אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך הפניה

נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור 27.44% - Energy Center החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44%	
נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)	
56,642	מוצג בהלוואות לזמן קצר:
-	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
57,558	מוצג בהלוואות לזמן קצר:
-	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
1,160	מוצג בהלוואות לזמן קצר:
57,558	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
56,642	שווי הוגן ליום 31.12.2023 :
64,000	סך ההלוואה המקורי :
12.9.2013	תאריך נתילת הלוואה המקורי :
4.995%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2022 (%) :
מועד פירעון : 1.10.2023 (ראוי לעיל בס"ק ו' זה) תשומתי ריבית חודשית בלבד בשנות השנים הראשונות של ההלוואה ולאחר מכן תשומתי קרן וריבית חדשים שווים (לפי אמורטיזציה של 30 שנים).	מועד פירעון קרן וריבית :

<u>הלוואה א': הלוואה בכירה</u>	(#12) - Energy Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44% (נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)
שםירה על יתרון כספי חוב ¹⁰⁴ של 1.15 ל-1.00. היחס האמור נבדק מיידי רביעון. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יתרון זה עומד על 1.56.	תנויות פיננסיות מרכזיות:
ראוי בסעיף 1.11.2 להלן. קיימת תנית הפרה צולבת בין הלוואה זו להלוואת ה-Mezz המפורטת להלן.	תנויות מרכזיות אחרות (לרובות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה):
ראוי לעיל בס"ק י' זה.	ציוו האם החברה עומדת בתנויות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח:
כן	האם מסוג non-recourse (כן/לא)

<u>הלוואה ב': הלוואה Mezz</u>	(#12) - Energy Center נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44% (נתונים כספיים באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)
8,700	מוצג בהלוואות לזמן קצר:
-	- מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
8,700	מוצג בהלוואות לזמן קצר:
-	- מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
-	- מוצג בהלוואות לזמן קצר:
8,700	מוצג בהלוואות לזמן ארוך:
8,700	שווי הוגן ליום 31.12.2023:
8,700	סך ההלוואה המקורי:
12.9.2013	תאריך נסילת הלוואה המקורי:
10.750%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2023 (%) :
מועד פירעון: 1.10.2023 (ראוי לעיל בס"ק י' זה) הלוואה בלון – תשומתי ריבית חודשיים בלבד.	מועד פירעון קרן וריבית:
שמירה על יתרון כספי חוב ¹⁰⁵ של 1.15 ל-1.00. היחס האמור נבדק מיידי רביעון. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יתרון זה עומד על 1.56.	תנויות פיננסיות מרכזיות:
קיימת תנית הפרה צולבת בין הלוואה זו להלוואת הבכירה המפורטת לעיל.	תנויות מרכזיות אחרות (לרובות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה):
ראוי לעיל בס"ק י' זה.	ציוו האם החברה עומדת בתנויות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום תקופת הדיווח:
כן	האם מסוג non-recourse (כן/לא)

Debt Service Coverage Ratio : כהגדרת המונח בהסכם הלוואה – שווה ליחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם הלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם הלוואה) לבין תשלומיים בגין הלוואה (קרן וריבית).
שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משך שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שקלול מנגנון חלוקה מסווג' באירוע Capital Event (מכירת הנכס או מימון מחדש).

Debt Service Coverage Ratio : כהגדרת המונח בהereum הלוואה – שווה ליחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדרתה בהסכם הלוואה ולתקופה המוגדרת בהereum הלוואה) לבין תשלומיים בגין הלוואה (קרן וריבית).

ז. שבודים ומגבלות משפטיות

הסכום המובטח ע"י השערוד (מאחד) (באלפי דולר) ליום 31.12.2023	פירות	#(12) - Energy Center נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49% ; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - ¹⁰⁷ 27.44%	
		סוג	
56,642	עובד מדרגה ראשונה על כל זכויות הלואה בנכס, לרבות המוחබרים על הנכס, חוזי השכירות, תקבולים עתידיים לרבות דמי שכירות, זכויות משפטיות.	דרגה ראשונה	משכנתא
8,700	עובד על כל זכויות הלואה בחברת הנכס (הלואה בהלוואה הבכירה).	דרגה שנייה	עובד למילואה Mezz
-	ערבותות מסוג Bad Boy של יידי הרץ ושל ה-OP.	ערבותות	

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקף שיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנו חלוקה מסוג א' באירוע ¹⁰⁷ (מכירת הנכס או מימון מחדש).

ח. פרטיים אודות הערכות שווי

2021	2022	רביעונים לשנת 2023 (*)				(#12) - Energy Center נתוניים לפחות 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44%
		רביעון שני (2)	רביעון שלישי (1)	רביעון רביעי	רביעון חמישי	
121,000	123,000	115,000	88,200	88,100		השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery		זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	כן	כן		האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	לא	לא		האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2021	(**) 30.6.2022	30.6.2023	30.9.2023	31.12.2023		תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכונות הערכת השווי)
Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach (DCF)		מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – גישת היון תזרים המזומנים (Income Approach - DCF)						
757,275						שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנקח בחשבון בחישוב (IRR)
92%	85%	85%	85%	86%		שיעור התפוצה בנכס בשנה+1 (%)
93%	94%	94%	94%	88%		שיעור התפוצה בנכס בשנה+2 (%)
8,403	8,699	7,987	7,768	7,838		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+1+
8,928	8,649	8,333	7,682	7,771		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+2+
9,149	9,138	8,866	8,204	8,370		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+3+
9,587	9,522	9,109	8,358	8,571		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+4+
10,112	9,966	9,530	8,872	9,050		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+5+
10,436	10,256	9,781	8,918	9,078		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+6+
10,608	10,459	9,363	8,424	8,433		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+7+
10,525	10,558	10,094	8,706	8,807		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+8+
11,089	11,099	10,610	9,168	9,215		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+9+
11,651	11,540	10,921	9,236	9,555		NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה+10+
20 עד 18.75	20.5 עד 19	20 עד 18.75	20 עד 18.75	20 עד 18.75		דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לרוגר רביעו מושכר לצורך הערכת שווי (בדולר)
7.75%	¹⁰⁸ 7.75%	8.00%	8.50%	8.50%		שיעור היון (Discount Rate) (%)
7.5%	7.5%	7.50%	8.00%	8.00%		שיעור תשואה בעת מימוש רעוני (%) (Reversionary Rate)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – Direct Capitalization						
8,403	8,699	8,699	7,768	7,838		NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר) ¹⁰⁹
93%	93%	93%	93%	86%		שיעור תפוצה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
7.50%	7.50%	7.50%	8.00%	8.00%		(%) Capitalization rate
גיוטוח רגישות						
2,700	2,600	1,500	1,200	1,800	1% עליה של	שיעור תפוצה
(2,300)	(2,400)	(1,450)	(1,200)	(1,800)	1% ירידיה של	
1,100	1,600	1,500	1,850	1,340	1% עליה של	דמי שכירות
(1,200)	(1,300)	(1,850)	(1,850)	(1,340)	1% ירידיה של	ממוצעים ליחידת מושכברת
(2,000)	(2,100)	(2,100)	(1,650)	(1,650)	0.25% עליה של	שיעור היון
3,000	2,500	2,250	1,700	1,700	0.25% ירידיה של	

על אף האמור בסעיף 6.2.2 לפרך אי - דוח הדירקטוריון לדוח רביעון שלישי 2022, שיעור היון ששימש לצורך הערכת השווי הינו 7.75% (חל' 7%).
לפרטים אודות הבדלים בין NOI מייצג בהערכת השווי לבין NOI בפועל ראו בסעיף 1.9.2.1 לעיל.

- (1) הירידה בסך של כ-8.8 מיליון דולר בשווי הנכס נכוּ ליום 30 בספטמבר 2023, נובעת בעיקר מעליה בשיעורי ההיוון (discount rates and terminal cap rates) 0.5% ו-0.25% בפועל המוחסנת בעיקר לעליות ביוטח ומיסי נדלין. ראו גם סעיף 6.3 לדוח הדירקטוריון לרבעון שלישית וכוכ בהערכת השווי לנכס ליום 30 בספטמבר 2023 אשר צורפה בפרק ב' לדוח רביעון.³
- (2) הירידה, בסך של כ-8 מיליון דולר בשווי הנכס נכוּ ליום 30 ביוני 2023, נובעת בעיקר מעליה בשיעורי ההיוון בסך של כ-0.25% ו-0.25% מעליה בעליות המוחסנת בעיקר לעליות ביוטח ומיסי נדלין. ראו גם סעיף 6.3 לדוח הדירקטוריון לרבעון שני וכוכ בהערכת השווי לנכס ליום 30 ביוני 2023 אשר צורפה בפרק ב' לדוח רביעון.²
- (*) פרטים אודות ירידת שווי נדלין להשקנה של החברה לשנת 2023 ראו סעיף 1.3.2.1 לעיל.
- (**) יצוין כי מערך השווי מסר לחברת כי לא חל שינוי מהותי בהערכת השווי נכוּ לרבעון האחרון של שנת 2022.

ט. שיעור ההחזקה האפקטיבי

להלן נתונים אודות אופן חישוב שיעור ההחזקה האפקטיבי בנכס.

2021	2022	2023	נתונים לפי 100% ; שיעור החזקה של החברה בנכס - 49% ; שיעור ההחזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 27.44% (באלפי דולר)
הש侃ות הוניות:			
5,234	5,234	5,588	חלק החברה
16,801	16,801	17,170	זכויות שאינן מKENOT שליטה
22,035	22,035	22,759	סך הכל הש侃ות הוניות
עודפים:			
16,559	18,043	1,493	חלק החברה ¹¹⁰
17,235	18,780	1,554	זכויות שאינן מKENOT שליטה
33,794	36,823	3,047	סך הכל עודפים
הו:			
21,793	23,277	7,081	חלק החברה
34,036	35,581	18,724	זכויות שאינן מKENOT שליטה
55,829	58,858	25,805	סה"כ הו:
39%	39%	27.44%	שיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה

חלק החברה מחושב בהתאם לשיעור ההחזקה בנכס.

110

**Brookhollow Central – נכס מס' 11, אשר הזכיות
בו שעובדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה
ב') של החברה**

.1.9.7.4



A. הציגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2023		(#11) - Brookhollow Central נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס¹¹¹ – 95.00%
2800 North Loop West, Houston, Texas		מיקום הנכס: תיאור קצר של הנכס:
Houston מתחם משרדים, הממוקם במרכז העסקים (Central Business District) של העיר שבמרכז טקסס.	הנכס מונה שלושה בנייני משרדים מסוג A, בני 12, 12 ו-14 קומות, הצמודים זה לזה והמשתרעים על פני שטח בר השכלה כולל של כ-806 אלפי ר"ר. לכל אחד משלושת הבניינים כאמור, חניות צמודות וכן שטחים משותפים לרוחות השוכריםiani.	שטח הרכס: מבנה החזקה בנכס:
14 ר"ר בר השכלה (בניין'A' בין 12 קומות ובו 201,349 ר"ר בר השכלה, בניין'B' בין 14 קומות ובו 304,576 ר"ר בר השכלה ובינוי' C' בין 12 קומות ובו 300,616 ר"ר בר השכלה).	מלוא הזכיות בנכס (100%) מוחזקת על ידי Hertz Houston Brookhollow LP. (תאגיד הנכס) המוחזק במלואו (100%) על ידי Hertz Houston Brookhollow Member LLC אשר מוחזקת על ידי חברת החזקות (91.2%), שהינה חברת מוחזקת (100%) של החברה. Hertz Houston Brookhollow Manager, זכויות ניהול בנכס מוחזקות באמצעות התאגיד המנהל INC. INC. המוחזק במלואו (100%) על ידי חברת החזקות, שהינה חברת מוחזקת (100%) של החברה. לפרטים ראו בתרשים החזקות בסעיף 1.3.9 לעיל.	שיעור החזקה של החברה בנכס: בנכס ⁸⁰ :
91.2%		שיעור החזקה אפקטיבי של החברה:
95.00% בנכס זה קיים מגנון חלוקת רווחים מסוג B' כמפורט בסעיף 1.14.3.2 ב'		ציון שמות השותפים לנכס: תאריך רכישת הנכס:
ה-OP מחזיקה ב-8.8% מהזכיות ב-LLC . Hertz Houston Brookhollow Member LLC	בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלויות, חכירה וכדומה):
פברואר 2018		מצבי רישום זכויות משפטיות: זכויות בניה בלתי מנצלות משמעותיות: -- גושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, יהום קרקע וכיוצא בהלאה): -- שיטת הצגה בדוחות הכספיים (אחד) מלא/שוויamazon/ פעילות משותפת):
איחוד		

ביום 12 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה כי החברה תפעל בשיתוף פעולה עם נאמן אגרות החוב (סדרה ב') למכירת הנכס המשועבד לאגרות החוב (סדרה ב'), תוך שהנאמן יקבע את דרכי המכירה ואופן המכירה. לפרטים ראו סעיף 1.3.2.3 ב' וסעיף 1.3.10.2 ב' לעיל.

שיעור החזקה האפקטיבי כאמור משקףשיעור החזקה של החברה בנכס, לאחר שכלל מגנון חלוקה מסוג B' באירוע (מכירת הנכס או מימון מחדש).¹¹¹

ב. נתוניים עיקריים:

בתאריך רכישת הנכס		2021	2022	רביעונים לשנת 2023 (1)				#(11) - Brookhollow Central נתוניים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור ההחזקה אפקטיבי של החברה בנכס .95.00%
				רביעון שני	רביעון שלישי	רביעון רביעי		
(באלפי דולר, אלא אם צוין אחרת)								
70,500	עלות הרכישה ¹²	90,700	92,900	83,000	66,100	64,000		שווי הוגן בסוף שנה
פברואר 2018	מועד הרכישה	90,700	92,900	83,000	66,100	64,000		ערך בספרים בסוף שנה
49.50%	שיעור תפוצה (%)	4,396	(2,587) (3)	(12,770)	(32,080)	(35,634)		רווח או הפסדי שערוך
3,375	NOI	58.74%	61.25%	64.98%	61.15%	%63.30	(2)	שיעור תפוצה ממוצע (%) (2)
64,000	שיעור נטו (שווי הוגן בNICIO יתרת החוב) ליום .31.12.2023	442,792	494,006	524,122	493,185	510,516		שיעור מושכרים בפועל (ר"ר)
		11,395	11,690	5,937	11,150	14,247		סך הכל הכנסות נטו
8,882	חלוקת החברה בהון העצמי בחברת הנכס ליום .31.12.2023	26.63	26.45	24.22	24.67	24.32		דמי שכירות ממוצעים לר"ר, לשנה (בдолר)
		4,704	4,483	2,356	5,433	6,557		NOI
		5.19%	4.83%	5.68%	10.96%	10.24%	(%)	שיעור תשואה בפועל (%)
		5.34%	5.02%	5.93%	11.60%	10.89%	(%)	שיעור תשואה מותאם (%)
		56	56	57	60	62		מספר שוכרים לתום תקופת דיווח

(1) לפרטים אודות הירידה בשווי הנכס במהלך שנת 2023, ראו ס"ק ח' להלן.

(2) לפרטים אודות סטטוס שכירותים בנכס ראו ס"ק ד' להלן. לפרטים אודות שינויים עיקריים שהלו במצב השוכרים של החברה ראו בסעיף 1.9.1.5 לעיל.

(3) הפדי שערוך לשנת 2022 נובעים מהוצאות הוניות (Capex) בסך של 1.7 מיליון דולר אשר אין משתקפות בשווי המוערך של הנכס (לפרטים ראו סעיף 2.2.2 לפפרק ב' - דוח הדירקטוריון לשנת 2022) והפסד של כ-0.9 מיליון דולר בתוצאה מרישום חשבונאי של מיצוע ההכנסות בנכס על פני תקופות הסכמי השכירות.

ג. פילוח הכנסות והוצאות:

2021	2022	2023	הכנסות: (באלפי דולר)	#(11) - Brookhollow Central נתוניים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס % .95.00%
6,077	6,235	7,598		דמי שכירות – קבועות
5,318	5,455	6,649		מרכזים משתנים
11,395	11,690	14,247		סך הכל הכנסות נטו
				הוצאות:
(6,691)	(7,207)	(7,690)		סך עלויות - ניהול, אחזקאה ותפעול
4,704	4,483	6,557		NOI:
1,700	3,865	6,374		FFO:
5,583	(242)	(29,260)		רווח נקי:

ד. שוכרים עיקריים בנכס :

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, אין בנכס זה שוכרים עיקריים.

ביום 23 באוקטובר 2023, אשרה אסיפה מחזקיי אגרות החוב (סדרה ב') לחברה להתקשרות שני הסכמי שכירות בקשר עם הנכס המובטח למחזקיי אגרות החוב (סדרה ב'). נכון לשנת 2023, הסכמי שכירות נחתמו.

לפרטים אודות הסכמי השכירות כאמור ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 12 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-115128) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך כלל הפנימית. לפרטים אודות החלטת מחזקיי אגרות החוב ראו בדיווח שפורסם הנאמן ביום 23 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-10-117936).

ה. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתיים ביום 31.12.2028 ואילך	לשנה שתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתיים ביום 31.12.2025	לשנה שתיים ביום 31.12.2024	Brookhollow Central נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס – 95%.
(באלפי דולר)					
11,960	3,266	3,649	4,605	4,761	מרכיבים קבועים
10,466	2,858	3,192	4,029	4,166	מרכיבים משתנים (אומדן)
22,426	6,124	6,841	8,634	8,927	סך הכל

ו. מימון ספציפי :

בתחילת חודש מרץ 2022, החלוואה אשר הייתה קיימת בנכס נפרעה במלואה באמצעות תמורה הנפקת אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') של החברה ראו בגilio הייחודי למחזקיי אגרות החוב של החברה בפרק ב' - דוח הדירקטוריון.

לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשומי הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') אשר חלו ביום 28 בפברואר 2024 (אשר שולמו בפועל בהתאם להחלטת מחזקיי אגרות החוב (סדרה ב')) מתוך הכספיים המצוויים בחשבונן הנאמנות של אג"ח ב'), כמו גם לפרטים בדבר המוגעים בין החברה לבין הנאמן ונציגי מחזקיי אגרות החוב (סדרה ב') ראו בסעיפים 1.3.2.2 ו- 1.3.2.3 לעיל.

נכון למועד פרסום הדוח, מתקיימות עילות להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי כמפורט בסעיפים 2.6.9 ו- 2.6.11 לחלק ה' בדבר גilio הייחודי למחזקיי אגרות החוב בדוח הדירקטוריון המצורף בפרק ב' לדוח תקופתי זה.

ביום 10 בספטמבר 2023, לאור קיום עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות חוב (סדרה ב') את מגנון נעלמת התזרים העודף הנובע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב').

ז. שעבודים ומגבלות משפטיות

זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזקיי אגרות החוב (סדרה ב'). ראו ס'ק ו' ליל.

ח. פרטיים אודות הערכות שווי

2021	2022	ربعונים בשנת 2023				#11 - Brookhollow Central נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס – 95%.
		ربعון שני (2)	ربعון שלישי (2)	ربعון רביעי (1)	ربعון שני (2)	
90,700	92,900	83,000	66,100	64,000		השווי שנקבע (באלפי דולר)
Bowery	Bowery	Bowery	Bowery	Bowery		זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	כן	כן		האם המעריך בלתי תליוי?
לא	לא	לא	לא	לא		האם קיים הסכם שיפוי?
30.09.2021 (*)	30.09.2022 (*)	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023		תאריך התקופת של הערכת השווי (התאריך שאליו מכונת הערכת השווי)
Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach (DCF)	Income approach		מודל הערכת השווי (השואאה/הכנסה/עלות אחר)
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – גישת היון תזרים המזומנים						
(Income Approach - DCF)						
696,672					שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (ר"ר)	
65%	62%	62%	62%	68%	שיעור התפוצה בנכס בשנה+1 (%)	
84%	84%	79%	79%	78%	שיעור התפוצה בנכס בשנה+2 (%)	
4,355	5,684	6,123	5,215	5,467	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 1+	
7,056	6,910	7,635	7,127	7,107	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 2+	
8,372	8,309	7,719	6,712	6,457	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 3+	
9,246	8,647	8,832	8,435	7,951	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 4+	
8,987	9,720	9,033	8,682	8,660	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 5+	
10,048	9,850	8,790	8,704	8,325	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 6+	
10,099	10,444	9,004	7,694	7,568	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 7+	
10,823	10,900	9,546	7,520	7,074	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 8+	
-	10,672	9,568	8,251	8,038	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 9+	
-	11,877	9,881	8,582	8,402	NOI מייצג לצורך הערכת שווי בשנה 10+	
26 עד 25.5	26 עד 25	16 עד 15.5	16 עד 15.5	16 עד 15.5	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לרוגל	
8.5%	¹¹³ 8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	שיעור היון (Discount Rate) (%)	
8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	שיעור תשואה בעתימוש רעוני (Reversionary Rate)	
הנתונות עיקריות ששימשו לצורך הערת השווי – Direct Capitalization						
8,372	8,537	7,719	8,435	7,951	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר)	
84%	84%	84%	79%	78%	שיעור תפוצה מייצג מתוך השיטה בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)	
8.50%	7.50%	8.50%	8.50%	8.50%	(%) Capitalization rate	
ניתוחי רגישות						
1,800	1,900	2,100	1,400	1,500	עליה של 1%	שיעור תפוצה
(1,900)	(1,900)	(1,900)	(1,600)	(1,700)	ירידה של 1%	
800	1,000	1,000	700	700	עליה של 1%	דמי שכירות
(700)	(900)	(600)	(700)	(700)	ירידה של 1%	ממוצעים ליחידה
(1,400)	(1,700)	(1,400)	(1,200)	(1,200)	עליה של 0.25%	מושברות
1,300	1,700	1,800	1,200	1,200	ירידה של 0.25%	שיעור היון

על אף האמור בסעיף 6.2.2 לפפרק אי' - דוח הדירקטוריון לדוח רביעון שלישי 2022, שיעור ההיוון שנלקח לצורך הערכת השווי הינו 8.5% (חלף 7%).
לפרטים אודות הבדלים בין NOI מייצג בהערכת השווי לבין NOI בפועל ראו בסעיף 1.9.2.1 לעיל.

(1) הירידה, בסך של כ-1.2 מיליון דולר, בשווי הנכס נכון ליום 31 בדצמבר 2023, נובעת בעיקר מירידה בתפוסה משיעור של 79% לשיעור של 78% ומעליה בשיפורים במושך שלא נוצרו ובחיקעות הוניות בסך כ-1 מיליון דולר. בנוסף, דמי השכירות בבניין 1 בנכס ירדו מ-15 דולר לר'יר ל-15.5 דולר לר'יר.

(2) הירידה בסך של כ-9.9 מיליון דולר בשווי הנכס נכון ליום 30 ביוני 2023 והירידה בסך של כ-9.16 מיליון דולר בשווי הנכס נכון ליום 30 בספטמבר 2023, נובעת בעיקר מירידה באחזוי התפוסה משיעור של 90% לשיעור של 86% וכן מעלייה בעליות תפעול, המიיחסות בעיקר לעליות ביוטח ומיסי נדל"ן. הערכות השווי האמורות צורפו בפרק ב' לדוח רביעון שני ובפרק ב' לדוח רביעון 3, בהתאם.

(*) מעריך השווי מסר לחברת כי לא חל שינוי מהותי בהערכת השווי נכון לרבעון האחרון של שנת 2021 ושל שנת 2022, בהתאם.

ט. שיעור ההחזקה האפקטיבי

להלן נתונים אודות אופן חישוב שיעור ההחזקה האפקטיבי בנכס.

			שיעור ההחזקה האפקטיבי (#11) - Brookhollow Central נתונים לפי 100%; שיעור החזקה של החברה בנכס – 91.2%; שיעור החזקה אפקטיבי של החברה בנכס - 95.00%. (באלפי דולר)
			השקעות הוניות:
41,588	41,588	41,588	חלק החברה
2,384	2,384	2,384	זכויות שאינן מKENOT שליטה
43,972	43,972	43,972	סך הכל השקעות הוניות
			עודפים:
(2,346)	(4,579)	(32,705)	חלק החברה ¹¹⁵
(319)	(646)	(2,384)	זכויות שאינן מKENOT שליטה
(2,665)	(5,225)	(35,090)	סך הכל עודפים
			הו:
39,242	37,009	8,882	חלק החברה
2,065	1,739	-	זכויות שאינן מKENOT שליטה
41,307	38,747	8,882	סה"כ הו:
95.0%	95.0%	95.0%	שיעור החזקה האפקטיבי של החברה

ההתאמות נדרשות ברמת החברה .1.9.8

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

כל נכסיו הנדל"ן של החברה מוצגים בהתאם לשווי ההוגן שלהם בהתאם להערכות שווי שבוצעו על-ידי מעריך שווי בלתי תלוי. פרטים נוספים מעריך השווי ראו סעיף 4 פרק ב' – דוח הדירקטוריון להלן.

.1.9.8.2 התאמת לרוחוי FFO (Funds from Operations)

FFO				
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2021	2022	2023		
		(באלפי דולר)		
3,966	63,163	(303,937)	רווח (פסד) נקי	
התאמות:	לפי הוראות התוספת הרבעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשתיות וטיוות התשתיות – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969			
25,737	48,734	304,930	ഫסדי שעורך בגין נדלין להשקעה	
33	(53)	104	שינויים בשווי הוגן מכיריים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך והפסד	
(4,785)	(4,622)	(4,065)	FFO מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	
24,951	107,222	(2,968)	התוספת הרבעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשתיות וטיוות התשתיות – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969*	
התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:				
2,896	3,760	5,498	הפחנת עלויות מימון נדחות	
2,855	1,425	89	עלמות פירעון מוקדם של הלואות	
3,868	17,494	(3,744)	הפרשי שער	
(26,723)	(90,922)	5,575	הוצאות (הכנסות) אחרות	
4,785	4,622	4,065	FFO מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	
12,632	8,613	8,515	FFO ריאלי/ FFO לפי גישת הנהלה	
* FFO אינו מהו ממד פיננסי מבוסס כלפי חשבונאות מקובלים; ממד זה חשוב בהתאם להנחיות הרשות ניירות ערך; הממד מהו נקי חשבוני לתקופה, ב不留ול הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרובות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכיריות נכסים, פחות והפחנות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מוגבל לבחינות ביצועיה של חברות נדלין מנבב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבוני ממורטבות בטבלה זו.				
FFO לפי גישת הנהלה הינו不留ול הפחתת עלויות מימון נדחות (הוצאות שאינן תזרימיות).				
ה基יטון-ב-FFO ב-2022 בהשוואה לשנת 2021 נובע בעיקר מקייטון-ב-NOI בגין מכירת הנכס Richmond Office Portfolio, מקייטון-ב-NOI ב-NOI בנכ"ס הידעו שם Capitol One Tower הנובע מקבלת תקציבי פיצויים בתקופה המקבילה אשתקד בתוצאה מה נזקי סופת הוריקן, וכן מקייטון-ב-NOI בנכ"ס הידעו שם Prospero Plaza לאור אי חדש חזזה שכירות של השוכר במהלך שנת 2022 (נכ"ן ליום 31 בדצמבר 2022), השטח שפונה אוכלס במלואו על ידי שוכר חדש.				
הקייטון-ב-FFO בתקופת הידעו בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מקייטון-ב-NOI ב-NOI הנובע מגידול בהכנסות בגין עמלת עיביה חד פעמית של השוכר בנכ"ס הידעו שם Brookhollow Central, מעלית דמי השכירות במהלך חודש ספטמבר בנכ"ס הידעו שם Energy Centre, Wells Fargo Tower מקייטון בנכ"ס הידעו שם South Broadway, 10, בקיזוז גידול-ב-NOI הנובע מגידול בהכנסות בגין עמלת עיביה חד פעמית של השוכר בנכ"ס הידעו שם Bridgewater Place במהלך רביעון הקודם.				

1.9.9 שוק והפצה

שיווק ייחודת המוצרים שמתפנות, נעשה על ידי חברת ניהול אשר משוקת את השטחים הפנויים באמצעות התקשרות עם סוכני תיווך מקומיים המתמחים בהשכרה של נכסים כאמור. על מנת למשוך שוכרים פוטנציאליים, המתאימים לנכסים החברים מספקת חברת ניהול הצעות תחרותיות המתאימות לשוק המקומי. התקשרות עם סוכני תיווך מקומיים כאמור, מאפשרת לספק מענה מיקצועי ובזמן קצר לצרכי השכירות של שוכרים הפוטנציאליים או הנוכחים.

1.9.10 תחרות

ראו בס"ק 1.9.1.6 לעיל.

.1.9.11 הוועחו

סך הכל	התאמיות (لتקופה של 12 חודשים)	נכון ליום 31.12.2023	(באלפי דולר)
69,295	-	69,295	נכסים שוטפים
325,542	-	325,542	התחייבויות שוטפות
(256,247)	-	(256,247)	עדף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

לפרטים ראה בסעיף 2.6 בפרק ב' - הסברי הדירקטוריון להלן ובדיקות הכספיים.

.1.9.12 אשראי לקוחות

בארגוני השכירות בהם מותקשת החברה נדרשים השוכרים לשלם את דמי השכירות בתחילת החודש (1 בכל חודש) עבור החודש העוקב למעט שוכרי ה-GSA המשלמים בסוף החודש.

.1.9.13 אשראי ספקים

אין לחברת אשראי ספקים מהותי.

.1.9.14 רכוש קבוע ומקרקעין

לחברה אין נכסים המסוגים כרכוש קבוע.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילויות החברה בכללות

.1.10 הון אנושי

מבנה ארגוני של החברה

.1.10.1

החברה הוקמה ביום 6 באוקטובר 2017, לצורך גיוס אגרות חוב בישראל ולא היה לה מנגנון תפעול וניהול עצמאי בכל הקשור לפעילות בתחום פעילותה כמפורט בדוח זה, עד למועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה A').

يُؤكَنُ في החברה חלק מקבוצת الأرض، التي تمت بבחינת Fully Integrated Company,كري, شركة المشلبة تحت كורת גג אחת, באמצעות שירותים המוענקים על ידי חברת ניהול, مثل שירותי معظم פעילותها, بما في ذلك: رخصة, مימון, بيتزا, تصميم, شيك, يوعز مشفط, حسابات وحسابات وديوهن شبוניين ونحوه وال歇رت نتسים. الشروط والأحكام المذكورة أدناه على يد عובדים בחברת الإدارة, LLC, Hertz Investment Group, على يد مكتبي برأسه عموديين منحليين مكتعيين المؤسسة بروابط بكبוצת الأرض מראשית سنة 2000.

לענין זה יזון כי חברת ניהול שומרת לעצמה את הזכות להעמיד את שירותי ניהול, באופן ישיר באמצעותה ואו באמצעות תאגידים אחרים בעלות ובשליטה מלאה (100%) על ידי ילדי הרץ.

חלק משירותי ניהול, מוענקים על ידי נושא مباشرة בכירה מכהנים בחברה, וויליאם זאב הארץ, המכהן כמנכ"ל, נושא וייר דירקטוריון החברה, שנונה לבנה, המכהנת כסמנכ"ל הכספי של החברה, דניאל נגלר, המכהן כדירקטור בדירקטוריון החברה ודונלד ווסטון דבוריין, המכהן כדירקטור בדירקטוריון החברה, כמציר החברה וכסון נושא (يوعز مشفط בכיר בתחום הנדל"ז). يُؤكَنُ כי נושא החברה כאמור אינם מוענקים על ידי החברה אלא מוענקים על ידי חברת ניהול ונוטנסים שירותים גם לנכסים קבוצת הארץ שלא העוברו לחברת. "היה יהודה הרץ זיל", גاري הורובייז, גיא פורבס וגיאם קאסים אשר כיהנו כנושא مباشرة בכירה בחברה, העניקו שירותים כאמור עד למועד סיום כהונתם בחברה במהלך שנת 2020 וראשית שנת 2021. לפרטים נוספות שינויים בהרכבת הנהלת החברה במהלך שנת 2020 וسنة 2021, ראו סעיף 1.9.3 פרק Ai לדוח שנתי 2020 וסעיף 1.10.3 להלן פרק Ai לדוח שנתי 2021, בהתאם.

ביום 29 בנובמבר 2017, אישר דירקטוריון החברה התקשרות בהסכם קבלת שירותי כולל עם חברת ניהול, הכוללים קבלת סל מלא של שירותי חברת ניהול ועובדיה, כפי שיידרש לחברה, כמפורט בסעיף 9.2.1.2 לתפקיד 2017 ובתקנה 22 פרק D - דוח פרטיים נוספים (להלן: "הסכם השירותים הכללי" ו-"שירותי ניהול הכללי", לפי העניין). הסכם השירותים הכללי, נכנס לתוקפו עם רישומן למסחר של אגרות החוב (סדרה A) והוא בר תוקף כל עוד אגרות החוב של החברה תיוותרנה במחזור ויפקע עם סילוקן המלא של אגרות החוב של החברה.

כמו כן, נכסים החברה מנהלים על ידי חברת ניהול בהתאם להסכם ניהול נכסים. לפרטים נוספות הסכמי ניהול הנכסים ראו בסעיף 22 פרק D - דוח פרטיים נוספים.

מבנה מטה קבוצת הארץ וחברות ניהול

.1.10.2

חברות קבוצת הארץ, מקבלות מחברות ניהול, סל של שירותי כולל הנדרש לפעילותן, בדגש על מתן שירות פנימי על ידי עובדי קבוצת הארץ ללא מיקור חוץ (ככל שניתן).

מטה קבוצת הארץ, נמצא ב-Sherman Oaks, לוס אנג'לס, קליפורניה (לעיל ולהלן: "מטה קבוצת הארץ").

מטה קבוצת הארץ מספר מחלקות, שהמרכזיות שבהן יפורטו בסעיף 1.10.2.2 להלן.

העובדים והמחלקות השונות בקבוצת הרץ .1.10.2.2

נכון למועד הדוח, לקבוצת הרץ כ-165 עובדים המועסקים על ידי חברות הניהול. להלן טבלה המפרטת את המחלקות המרכזיות של חברות הניהול ותפקידן לרבות מקום מושבם :

סעיף	שם המחלקה/ ו/נתן השירות	תפקיד עיקרי	מקום מושב
א.	אסטרטגיית ורכישות	נכון למועד פרסום הדוח המחלקה מנהלת על ידי יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה מר ויליאם זאב הרץ. המחלקה אמונה על כל הליך המורכב של התווית אסטרטגיית ההש侃עות והרכישות של קבוצת הרץ, החל מרכישת נכס חדש וכלה במכירתו, לרבות ניהול כל הבדיקות הנדרשות לשם הרכישה או המכירה מול שאר המחלקות בקבוצת הרץ. כל זאת תוך בדינה מדוקדקת של צרכי הקבוצה ועמידה באסטרטגיה, בתכננית ובתקציב.	מטה קבוצת הרץ
ג.	מחלקה כספית ודיווח כספי	המחלקה מנהלת על ידי סגן נשיא בכיר לענייני כספים שהינו סמנכ"ל הכספיים של החברה גב' שושנה יבנה. המחלקה אמונה על כל הדיווח הכספי של הקבוצה, תקציב, ניהול מדיניות החוב של הקבוצה, ניהול נכסים פיננסיים, מסווג, משאבי אנוש וניהול המטה.	מטה קבוצת הרץ
ד.	מחלקה משפטית	נכון למועד פרסום הדוח המחלקה מנהלת על ידי מר דניאל נגל. המחלקה אמונה על ניהול המשפטי של ענייני הקבוצה בכלל וכן על שירותים לאומיים המשיקים, כגון פיתוח עסקי ועסקאות.	מטה קבוצת הרץ
ה.	מחלקה ניהול נכסים (Asset Management)	המחלקה מנהלת על ידי יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה מר ויליאם זאב הרץ. המחלקה אמונה על הקשר עם כל הנכסים ומנהלי הנכסים בפרישה מדינית ונותנת תמיכה למנהל הנכסים וכן במצבם ברגעם בהתאם לצרכים. במחלקה מנהלים נכסים האחראים על נכסים מסוימים.	מטה קבוצת הרץ
ו.	מחלקה השירות	מנהל על ידי הסמנכ"ל, מר טים מקארטי, המרכז את תחומי ההש侃ות של הנכסים הממוקמים ב-Midwest ארחה"ב. המחלקות מופקחות על כל הליך ההשכרה, תקציב ויחסים עם שכרים כמו גם התווית אסטרטגיה בקשר עם מדיניות הקבוצה בכל הקשור לנכסים ויישומה.	במשדי החברה בקולומביא, דרום קROLיניה ופיטסבורג, פנסילבניה.
ז.	מחלקה הנדסה	מנהל על ידי סגן נשיא, מר רוברט שלוגל. המחלקה אמונה על תפעול הנדסי, תחזוקה של הנכסים ושיפוץ של נכסים, תשתיות החשמל ומערכות האינסטלציה ותחזוקה כללית.	במשדי החברה בניו אורלינס, לואיזיאנה.

שינויים בהרכב הנהלת החברה .1.10.3

מינוי דירקטורים בדירקטוריון החברה .1.10.3.1

בהתאם להתחייבות החברה בכתב התחייבות האמור בס"ק ג'ג לעיל, ביום 11 באוקטובר 2023 מונו על ידי מוסדות החברה שני דירקטורים נוספים לדירקטוריון החברה : מר רון הדסי (ديرקטור אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למוחזקי אגרות החוב (סדרה A' וסדרה B') ו-מר דניאל נגל (ديرקטור אשר זהותו נקבעה על ידי בעלי השליטה בחברה).

לפרטים נוספים שני הדירקטורים האמורים ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התקגיד) לדוח תקופתי זה וכן בדוחות מיידיים של החברה מיום 12 באוקטובר 2023¹¹⁶.

חילופי גברי בתפקיד סמנכ"ל הכספיים של החברה .1.10.3.2

¹¹⁶ מס' אסמכתא : 2023-01-115140, 2023-01-115149, 2023-01-115161 ו- 2023-01-115161, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 7 ביולי 2023 מר ניל כהן (Neil Cohen) (להלן: "מר כהן"). החל לכהן כסמנכ"ל הכספיים של החברה,خلف מר רוברט א. ליכט (Robert A. Licht) אשר התפטר מתפקידו כסמנכ"ל הכספיים.

במשך לכך, ביום 2 באוקטובר 2023, מינה דירקטוריון החברה את הגב' שושנה יבנה (Shoshana Yavneh) כסמנכ"לית הכספיים של החברה,خلف מר ניל כהן (Neil Cohen), אשר סיים את עבודתו בקבוצת הרץ בתאריך האמור (להלן: "גב' יבנה"). יצוין כי גב' יבנה מונתה בחודש אוגוסט 2023, כסמנכ"לית הכספיים הראשית של ה-OP הכוללת מידע גם פעילות של קבוצת הרץ אשר אינה חלק מהחברה.

לענין זה יצוין כי מינויו של מר כהן בחודש יולי 2023 נועד, מלכתחילה, לצורך אישוש תפקיד סמנכ"ל הכספיים לתקופת בגיןים (Interim), בין המועד בו חדל סמנכ"ל הכספיים הקודם מכובונו ועד לאיתור ומינוי סמנכ"לית כספיים קבועה לחברה.

לפרטים נוספים חילופי גברי כאמור ראו בדוחות מהימים 14 ביוני 2023, 27 ביוני 2023 ו- 3 באוקטובר 2023¹¹⁷.

תלות באיש מפתח ובחברת ניהול

.1.10.4

נכון למועד הדוח, להערכת החברה, אין לה תלות באיש מפתח.

בקשר עם האמור בסעיף 1.9.3.1 לפרק א' בדוח שנתי 2019 בדבר היוטו של מר יהודה הרץ ז"ל איש מפתח בחברה ובהתאם לאמור בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 31 באוגוסט 2020¹¹⁸, להערכת דירקטוריון החברה פרישתו של מר יהודה הרץ ז"ל כיו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה לא השפיעה באופן מהותי על פעילות החברה, זאת בין היתר אודות לניסיון שצבר מר זאב הרץ במרוצת השנים בתפקידו בחברת ניהול של הקבוצה ובכלל זאת תפקידו האחרון כسنג'ニア חברת ניהול. זאת בשים לב לצוות הנהלה המקצועי והוותיק של הקבוצה, האמון על פעילות הקבוצה, האסטרטגייה שלה ומהלכיה.

לחיקם ההחלטה, לחברה תלות בחברת ניהול ומטען השירותים שכן היא לב ליבת פעילות הקבוצה. החברה נזורה בשירותיה של חברת ניהול על כל מחלקותיה אשר מאפשרות לחברה להיות *Fully Integrated Company*, קרי, חברת הנותנת מעטפת רחבה של שירותים לתחים פעילותה. לחברה אין עובדים וכל עובדיה מועסקים באמצעות חברת ניהול.

117 מס' אסמכתא : 2023-01-055606, 2023-01-070437, 2023-01-112071, 2023-01-112074, 2023-01-112068 ו- 2023-01-112069, לפי העניין אשר המיידע על פיהם מובה בדוח זה בדרך של הפניה.

118 מס' אסמכתא : 2020-01-096939, אשר הפרטים על פיהם מובהים בדוח זה על דרך הפניה.

מימון

.1.11

מימון בתחום פעילות הנדלין להשקעה

.1.11.1

פעילות הנדלין להשקעה של החברה ממומנת באמצעות הון של התאגידים בחברה ושותפיה וכן באמצעות אשראי בכיר (Senior Loan) ואשראי לא בכיר (Mezzanine Loan), מהתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים (להלן בס"ק זה: "הملוים" או "הملואה" לפי העניין).

(תאגיד הנוטל הלואה יוגדר בסעיף זה להלן: "התאגיד הלואה" או "הלואה").

לפרטים אודות הלואות בנכסים של החברה אשר מועד פרעונו חלף ואשר החלו בהם הליכים לימוש או שמיירה על זכויות המלוים, ראו בסעיף 1.11.9 לעיל. כמו כן, יצוין כי במספר נכסים של החברה פועל נכון למועד הדוח מגנון לנעילת ערך תזרים (cash sweep) כמפורט בסעיף 10.1.2ח' iii להלן.

יצוין כי עם השלמת רה הארגון וכחלק מהסכמות המלוים הבכירים לביצוע רה הארגון, התחייבה בעלייה שליטה להשקיע סך של כ-10.3 מיליון דולר במספר נכסים של החברה לצורכי Capex, השקעות לטובת שכרים ועוד. מתוך הסכום האמור כ-8.4 מיליון דולר הושקעו בפועל על ידי Hertz Holdings במועד השלמת רה הארגון והיתרה בסך של כ-5.5 מיליון דולר הושקעו לשיעורין על ידי חברות הנכס של החברה עד לאוגוסט 2023.

עוד יצוין כי במסגרת אישורי המלוים לביצוע רה הארגון כאמור, הוספה ה-OP כערבה ביחד ולהזדעם שלושת ילדי הרכז (ב מרבית הלואות החברה). ה-OP, כערבה, התחייבה לשמור על שווי נקי מינימלי של 300 מיליון דולר. נכון למועד פרסום הדוח, מסרה Hertz Holdings לחברת כי ה-OP עומדת בדרישה זו. בנוסף לכך יצוין כי במועד השלמת רה הארגון התקשרה ה-OP בהסכם הלואה תאגידית עם מוסד בנקאי זור בסך של עד 100 מיליון דולר לצורך מימון פעילותה ובכלל זאת השקעה בנכסים ותשלומים למלוים בגין אישורם לביצוע הлик רה הארגון (גם בקשר עם נכסיו החברה).

לאור התחייבותה של ה-OP לשמר על שווי נכסים נקי מינימלי במסגרת התחייבותה כערבה להלוואות החברה כאמור ולאור ירידות שווי נדלין להשקעה של נכסיה החברה במהלך שנת 2023 כאמור בסעיף 1.3.2.1 לעיל אשר וייתכן כי נכסים המוחזקים על ידי ה-OP מחוץ לחברת מושפעים באופן דומה, החברה סיוגה בזמן קצר את ההלוואות בהן ההתחייבה ה-OP לשמר על שווי מינימלי העולה על 250 מיליון דולר (הנכסים בשם 111 East Capitol, 909 Poydrass, City Center ראו ביאור 16ה' לדוחות הכספיים).

בקשר כאמור יצוין כי במהלך חודש אוגוסט 2019 תוכנו באופן רוחבי, מרבית הסכמי הלוואות של החברה על מנת לאפשר את השלמת רה הארגון וכחלק מהסכמות המלוים לביצועו של הרה ארגון (להלן: "תיקוני הלוואות בקשר עם רה הארגון"). תיקוני הלוואות בקשר עם רה הארגון

כללו, בין היתר, תיקונים של הסכמי הלוואות בהתאם כאמור בס'ק 1.11.1 זה לעיל וכן תיקונים שנועדו לאפשר את העברת הזכויות הכרוכה בהשלמת הרה ארגון.

.1.11.1.1

הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים

החברה, באמצעות חברות מוחזקות שלה, מתחשרת עם תאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים בהלוואות מסווגים שונים, כדלקמן:

א. מימון בכיר - Senior Loan

ככל נוהגת החברה, באמצעות חברות מוחזקות שלה, לממן רכישה של נכסים באמצעות הלוואה בכירה לטוח ארכ', לתקופות של עד 10 שנים (Mortgage Loan Senior Loan) או (Non-Recourse, ללא זכות חזרה להלוואה, שהינו ההלוואות האמוראות, הינו ככל מסוג התאגיד המחזיק בנכס ("חברת הנכס"). ההלוואות האמוראות מובלטות בין השאר, בשעבוד ראשוני של זכויות חברת הנכס (Mortgage), וכן לעיתים בשעבוד זכויות החברה המחזיקה בחברת הנכס (Pledge). סכום ההלוואות בעת הרכישות, הינו לרוב בשיעור של עד 70% עד 80% משווי הנכס, כאשר חלק מההלוואות הינו מסוג "בלו'" קרי, הלוואה משלמת לאורך תקופת ההלוואה תשלומיים חדשניים של ריבית בלבד ותשלוט פירעון סופי של הקrhoן (להלן: "הלוואה בלון") ואילו חלק אחר מההלוואות הינו הלוואות המשולמות מידיו חדש בתשלומי קרן וריבית קבועים, על בסיס חישוב אmortיזציה (amortization) של 25 עד 30 שנה לפחות.

עוד יצוין כי, בהתאם להסכם הלוואה להלוואה עומדת האופציה לפרועה את הלוואה במועד מוקדם מהקבע בהסכם. פירעון מוקדם כאמור עשוי להיות כפוף לעמלת פירעון מוקדם.

ככל, לקראת מועד הפירעון האחרון של הלוואה מן הסוג המתואר בסעיף זה, מדיניות החברה היא לפעול למימון מחדש של הלוואה.

నכון ליום 31 בדצמבר 2023, שיעור הריבית השנתית הממוצעת של הלוואות בכירות שהועמדו לחברות מוחזקות של החברה הינו 5.43%. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, למעט הלוואה אחת (הלוואה בנכס Wells Fargo), כל הלוואות הבכירות של החברה נושאות ריבית בשיעור קבוע ושיעור הריבית השנתית הממוצעת בהלוואות אלו הינו כ-4.61%. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, שיעור הריבית השנתית הממוצעת בהלוואה הבכירה הנושאת ריבית בשיעור משתנה (הלוואה בנכס Wells Fargo) הינו כ-8.5%. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הגיעו שיעור הריבית בהלוואה האמורה ל-"תקרת" מגנון הגידור הקיים בה.

ב. מימון לא בכיר – Mezz Loan

בחלק מן הנכדים של החברה, בהתאם לבנייה המימוני הייחודי של פרויקט מסוים, חברות מוחזקות של החברה, מתקשרות בהסכם מימון לא בכיר מסוג Mezzanine Loan. הלואות אלה, שאין להן בכירות והין לרוב נחותות להלוואות הבכירות בנכדים, מתאפיינות בשיעור בריבית גבוהה יותר באופן יחסית לרכיבת הנהוגה בחלוואות בכירות (בין 9% לבין 12%), ללא רישום בטואה מדרגה ראשונה על הנכס אלא לרוב רישום שעבוד על מנתות התאניד המחזק בנכס.

יצוין כי לעיתים מועמדות יותר מהלוואת Mezz אחת בנכס מסוים ונקבע מדרג קדימות בין הלואות ה-Mezz השונות בנכס (Junior Mezz Loan, Senior Mezz Loan ו-CDCMA).

నכון ליום 31 בדצמבר 2023, שיעור הריבית השנתית המומוצעת של הלואות Mezz שהועמד לחברות מוחזקות של החברה הינו 11.14%. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 כל הלואות ה-Mezz בחברה נושאות ריבית בשיעור קבוע.

1.11.1.2. **בטוחות, ערביות והתחייבות שמועמדות במסגרת הסכמי הלוואה:**

א. תאגיד לוהה שהינו תאגיד ייעודי - Special Purpose Entity :

לרוב, הסכמי המימון קובעים כי על החברה הלוואה לעמוד בתנאים מסוימים, המאפשרים לה לשמר על מעמד של תאגיד ייעודי (Special Purpose Entity), שככל מטרתו הינה רכישה והחזקת הזכויות בנכס נדל"ן ספציפי. בכך כך, נדרשת החברה הלוואה להתחייב שלא לעשות שימוש בנכס למטרות שונות מהקבוע בהסכם המימון, שלא לבצע המחאות ונספות של הזכויות במרקען, מעבר להמחאה למלווה כמפורט להלן ו/או שעבודים נוספים במרקען, ללא קבלת אישור מהמלואה וכיו"ב.

ב. שעבוד על הזכויות בנכס :

כל הלוואות שנטלה החברה מתאגידים פיננסיים ובנקאים לצורך מימון נכס הndl"ן של החברה מובטחות כאמור בעבודה ראשונה בדרגה על זכויות חברת הנכס (הלוואה) בנכס (Mortgage). בנוסף בחלק מהלוואות שנטלה החברה, ניתן שעבוד על זכויות החברה המחזיקה בחברת הנכס (Pledge).

నכון למועד הדוח, בין הלוואות השונות הקיימות בנכסי החברה, לא קיימים Cross Collateral (שעבוד צולב) ולא קיימים Cross Default (הפרה צולבת).¹¹⁹ יצוין כי בנכדים Prospero Place ו-Prospero Parking Facility קיימת הלוואה אחת המובטחת באמצעות שעבוד על שני הנכדים. כמו כן, יובהר כי, בין נכסי החברה והנכסים המוחזקים בידי בעלי השיטה בשרשור סופי Cross Default Cross Collateral (שעבוד צולב) ולא קיימים (הפרה צולבת) בין הלוואות.

Cross Collateral (שעבוד צולב) הינו שעבוד הנitin למלווה על מספר נכסים לשם הבטחת חוב אחד או יותר. לעומת זאת, (הפרה צולבת) הינה תנאי חוזית על פיה הפרת הלוואה אחת מהוועה עילה לפירעון מיידי של הלוואה אחרת.

¹¹⁹

ג. ערבות פיננסית:

חלק מהלוואות החברה מגובשות באמצעות ערבות פיננסית אישית, בלתי מותנית ובלתי חוזרת, יחד ולחוד, של ילדי הרץ במישרין ו/או בעקיפין. כחלק מהליך הרה ארגון, ה策טרפה ה-OP כערבה יחד ולחוד עם ילדי הרץ במרבית ההלוואות כאמור (להלן בס"ק זה, יחד ולחוד, לפי העניין: "הערבים"). הערבויות הפיננסיות מוגבלות או בלתי מוגבלות בסכום, נועדו להבטחת כל התשלומים הנדרשים על פי הסכם הלוואה, לרבות תשולומי קרן וריבית, תשלוםים בגין החזר הוצאות המלווה, קנסות וכיו"ב אשר במסגרת הערבים מותרים לרובם על כל הגנה המסורה להם על פי דין (להלן: "ערבות פיננסית" או "ערבות Recourse"). יובהר כי הערבויות הפיננסיות מוענקות על ידי הערבים, ללא תמורה.

يُؤكَدُ أنَّ الملوוה אינו מחויב למצות את حقوقו للأlichthet התחייבויות התאגיד הלוואה (מיימוש הנכס או סעדים אחרים המוקנים לו) בטרם ינקוט בהליך גביה, על פי כתוב הערבות, נגד הערב. כמו כן, כלל, לערב אסור למשך כל זכות לשיבוב או לקבלת תקבולות, בין אם באמצעות תשלום הקבוע בערבויות, בין אם באמצעות קיזוז או בקשה של כספי המלווה, בין אם קיבלתם מהملווה, או בכל דרך היכולת לעמוד לזכות, כל עוד לא שולמו במלואן התחייבויות התאגיד הלוואה ותשולמי העמלות וההוצאות שהערב חייב בהן. כמו כן יُؤكֵד כי ה-OP התחייבה לשפות את ילדי הרץ בגין מלאה הנזקים שייגרמו להם, ככל שיגרמו, כתוצאה מהפעלת הערבויות שהעמידו כאמור.

לפרטים בקשר לערבויות, אשר הוועדו ללא תמורה, להבטחת התחייבויות המפורטוות לעיל, ראו בסעיף 22 לפרק ד' – דוח פרטיים נוספים.

ד. ערבות בקשר עם מציגים ופעלות של התאגיד הלוואה (ערבות Bad-Boy היוזעה גם בשם Carve-Out):

במסגרת מרבית ההלוואות שניטלו לצורך מימון נכסים החברה, ניתנה על ידי ילדי הרץ, במישרין ו/או בעקיפין, ללא תמורה, ערבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלוםים וכי של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממציג שווה או הונאה של התאגיד הלוואה או הערב; אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולות שתתקבל בקשר עם הנכס המשועבד; רשות רבתית או התנהגות זדונית של המלווה ו/או הערב; וכיו"ב (להלן: "מעשי Bad Acts"). יُؤקֵד כי, כלל, אחוריותו של הערב בגין מעשי Bad Acts אינה מוגבלת. כחלק מהליך הרה ארגון, באופן כללי, ה策טרפה ה-OP כערבה יחד ולחוד עם ילדי הרץ בחלוקת מהלוואות כאמור.

لפרטים בקשר לערבויות, אשר הוועדו ללא תמורה, להבטחת התחייבויות המפורטוות לעיל, ראו בסעיף 22 לפרק ד' – דוח פרטיים נוספים להלן.

התחייבויות לשיפוי במקרה של הפרת רגולציה סביבתית:

בנוסף לאמור לעיל, במסגרת הסכמי הלוואה, על פי רוב, מועמדת על ידי יידי הארץ, במישרין ו/או בעקיפין וכן לרבות באמצעות תאגידים בשליטתם, התחייבות לשיפוי של המלווה ו/או מי מטעמו בגין כל הפרה הנוגעת לרגולציה סביבתית (לרבות הגנה על הסביבה, חומרים מסוכנים, זיהום וניקיון) (להלן: "**רגולציה סביבתית**") ו/או הפסד הנובע מהפרה כאמור (להלן: "**החוות לשיפוי**"). החבות לשיפוי מוגבלת לאיירועי שיפוי מסויימים (כגון הפרה של רגולציה סביבתית, שימוש בחומרים מסוכנים וכו') וכן מוגבלת עד לסכום השווה לסכום הגובה ביותר שניתן לפרווע מהגורם המשפה שלא תגרום לו לקבל פטור מכוח חוקי פשיטות הרגל האמריקאים. על פי התחייבות לשיפוי, הגורם המשפה מקבל על עצמו, וזאת על אף הוראות הסכם הלוואה כי הלוואה הינה מסווג Non-Recourse, כי הוא ישפה (ביחד ולהזוד עם עוד משפטים, ככל שיש) את המלווה בגין איירועי השיפוי וכי הוא מותר על כל ההגנות המשורות לו על פי חוק. חלק מהליך הרה ארגון, ה策ורפה ה-OP כערבה יהוד ולהזוד עם יידי הארץ בחלוקת מההלוואות כאמור.

1. התחייבות לשיפוי במקרה הפרה של הפרות הקשורות בזכויות אויר בנכס:

בנכש הידוע בשם Wells Fargo Tower (נכש מס' 12) קיים הסכם בין חברת הנכס לבין מדינת מרילנד לשימוש בזכויות אויר (air rights) של מדינת מרילנד לטובות הנכס (להלן ובהתאמה: "**הסכם שכירות האויר**" ו-"**זכויות האויר**"). בתמורה להסכם האמור, משלמת חברת הנכס כ-107 אלפי דולר בשנה למדינת מרילנד.

בהתאם לכך ובקשר להלוואה בנכש זה בלבד, התחייב הלוואה לשפות את המלווה בגין כל הפסד או נזק אשר ייגרם לו כתוצאה מי תשלום דמי שכירות מכוון הסכם שכירות האויר על ידי הלוואה או משינויו של הסכם שכירות האויר ללא הסכמת המלווה, וכן נקבע כי המלווה יהיה רשאי לחזור ללווה במידה שהסכום שכירות האויר יבוטל עקב הפרתו על ידי הלוואה. יצוין כי הוראות אלו בקשר עם הפרת הסכם שכירות האויר נכללה בהלוואה זו במסגרת איירוע ה-*bad acts* (bad acts non-recourse carveout כאמור בסעיף 10.9.1.10 דיז' לעיל).

נכון ליום 31.12.2023 ולמועד פרסום הדוח, נמסר לחברה כי הלוואה וידי הארץ עומדים בדרישות האמורות הנוגעות לזכויות אויר בנכס וכי לא מתקיים איירוע הפרה על תנאי הסכם הלוואה בהקשר זה.

2. המחאת הסכמי שכירות והסכמי ניהול וזכות לבניית דמי שכירות:

כברתווחה להבטחת התחייבות התאגיד הלוואה על פי הסכמי הלוואה, התאגיד הלוואה ממחה למלווה את זכויותיו בהסכם השכירות בנכס והסכמי ניהול בנכס, לרבות הזכות לבניית דמי שכירות או הזכות לקבלת דמי ניהול בגין הנכס והזכות לבצע כל פעולה הנוגעת להשכרת שטחים בנכס, כגון התקשרות בהסכם שכירות חדשים, ביטול הסכמי שכירות קיימים, תיקון הסכמי שכירות קיימים וכיו"ב (להלן בס"ק זה: "**בתב המחאה**").

i. התאגיד הלואה ממחה וublisher, בצורה מוחלטת, למלווה את כל דמי השכירות וההכנסות מן הנכס המשועבד חן הקיימות והן העתידיות¹²⁰. יחד עם זאת, המלווה מעניק ללווה הרשותה הניתנת לביטול לתפעול וניהול הנכס המשועבד ולגבית דמי השכירות מן השוכרים, לרבות באמצעות חברת ניהול קשורה;

ii. במסגרת כתוב ההמחדחה, נכללות מגבלות מסוימות, המקובלות בהסכם מסווג זה, על הלואה בקשר עם הסכמי השכירות (הקיימים ואו העתידיים) בנכס, הנוגעות להתקשרות בהסכם שכירות, ביטולם, ביצוע שינויים בהם וגבית דמי שכירות בגיןם, כגון התחייבות שלא לתקשר בהסכם שכירות חדשים ביחס לשטח בהיקף מסוים ומעלה, התחייבות שלא לגבות דמי שכירות לתקופה מראש העולה על התקופה הנקבעה בכתב ההמחדחה (לרוב חדש אחד) וכיו"ב;

iii. התאגיד הלואה מתחייב לשפות את המלווה בגין כל חבות, הפסד או נזק שיגרמו לו כתוצאה מהשכרות או מההמחדחה, וכן בגין תביעות או דרישות מהזכויות המוחמות אליו, אשר יגעו מהפרה של התאגיד הלואה את הוראות הסכם ההמחדחה, ככל שקיים וכן מתביעות ואו דרישות נגד המלווה;

iv. בקרות או בסמוך לאחר אירוע הפרה, המלווה רשאי (בין בעצמו ובין באמצעות מיופה כוח), בהתאם לשיקול דעתו ולא הودעה מוקדמת, להיכנס לנכס ולקבל חזקה מלאה עליו בכך לבעצע את כל הדרוש לניהולו ותפעולו, לרבות ומבעלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ביצוע תיקונים ושיפורים בנכס, גביית דמי השכירות, שינוי הסכמי השכירות וביצוע כל הנדרש במסגרתם, והכל כפי שמצוין לנכוון. למלווה יתאפשר להוסיף לחוב של החברה הלואה את העליות שייצרו לו כתוצאה מניהול ותפעול הנכס כאמור, אם וכל שיהיו כלהלן;

v. במסגרת כתוב ההמחדחה, התאגיד הלואה מצהיר כי לא ביצע כל המחדחה קודמת באשר לדמי השכירות, כי הנכס נקי משעבדים אחרים, וכן כי לא נקטה בפועלה אשר יכולה למנוע מהמלואה ממש את זכויותיו מכוח ההמחדחה האמורה;

vi. המחדחת הזכויות פוקעת עם הפירעון המלא של קרן ההלוואה והריבית בגינה, וכן פירעון שאר החייבים שיקומו לחברת הלואה במסגרת הסכמי ההלוואה וההמחדחה, אם וכל שיהיו כלהלן.

ח. התחייבויות פיננסיות של הלואה

יודגש כי המחדחת זרם התקבולים בפועל למלווה אינה מבוצעת אלא לאחר שהמלואה מודיע בכתב ללואה על הפרת התקייבותו בקשר עם הסכם ההלוואה ו/או השعبد וכל עוד אין הפרה בהסכם ההלוואה זרם התקבולים זורם לקבוצה.

120

. בחלק מהלוואות שניטלו על ידי החברות המוחזקות של החברה, התחייב הלוואה לשמור על יחסים פיננסיים שונים דוגמת יחס כיסוי חוב (Debt Service Coverage Ratio) או יחס חוב תשואה (Debt Yield Test) ¹²¹ או שקיימות התחייבויות שונות בגין שוכרם מהותיים בנכס (להלן: "התחייבויות בקשר ליחס פיננסי", "התחייבויות בקשר לשוכר מהותי" וביחד: "התחייבויות פיננסיות").

התחייבויות בקשר ליחס פיננסי נבדקות לרוב באופן רבעוני וניתנות לריפוי בחלק מהלוואות, ככל שהדבר נדרש, באמצעות פירעון חלקי של החוב. בחלוף תקופת ריפוי המוגדרת בהסכם, הפרת התחייבות פיננסית עשויה בחלק מהלוואות להקים עילה להעמדת הלוואה לפירעון מיידי.

הפרת התחייבות פיננסית מסוימת עשויה להיות טריגר להעברת תזרים ההכנסות הנובע מהנכס לחשבון פיקדון ייעודיים בשליטת המלווה (airoう). על פי רוב, מידה חדשה ביחסים הפיננסיים או ביחסים אחרים (מחמירים יותר) הקבועים בהסכם הלוואה למשך תקופה של מספר חדשים או שכרת השטח שפונה על ידי השוכר מהותי (לפי העניין), תבטל את הטריגר האמור והכיספים שהופקו בחשכונות הפיקדון האמור ישוחררו בחזרה לחברת.

ii. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, סך הלוואות אשר קיימות בהן דרישת שמירה על יחס פיננסי כאמור הינו כ-303.7 מיליון דולר והוא NOI השנתי הנובע מנכסים אלה עומד על כ-30.1 מיליון דולר. מתוכם כ-250.5 מיליון דולר של הלוואות שהין הלוואות המהוויות לחברת והمتוארות בהרחבה בסעיף 1.11.2 להלן.

iii. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, החברה עומדת בכל התחייבויות הפיננסיות על פי הסכמי הלוואות בהן התקשרו החברות המוחזקות של החברה, למעט ממופרט להלן:

נכס	הנדשת	יחס/ הנדשת	התחייבות הנדשת נכו ^ן	תאריך 31.12.2023	סכום היחס או ההתקיבות הנדרשת נכו ^ן ליום 31.12.2023	האם מגנו ^ן cash sweep? ללא נכו ^ן ?	Cash Sweep הופעל נכו ^ן ליום 31.12.2023?	הנו ^ן מוחזק (באלפי דולר)
אי מידה בהתקיבות בקשר לשוכר מהותי / או חריגה מיחס פיננסי אשר אין מהות עילה לפירעון מיידי, אלא טריגר לנעלמת עדפי תזרים המזומנים הנובעים מארגוני לחשבון פיקדון ייעודיים, אליהם מועברים דמי שכירות (*):								
5,362	מופעל	יחס כיסוי חוב מינימלי של 1.20	יחס כיסוי חוב עומד על 0.7.					Gateway Center
334	אין מופעל	יחס כיסוי חוב מינימלי של 1.25	יחס כיסוי חוב עומד על 0.57.					City Centre
1,512	מופעל	התחייבות בחידוש שכירות של שוכר מהותי	לא חודש הסכם שכירות עם שוכר מהותי בנכס שישה חודשים טרם מועד סיום הסכם השכירות ביום 31 באוגוסט 2023.					One Jackson Place
1,936	אין מופעל	התחייבות בחידוש שכירות של שוכר מהותי	שוכר מהותי בנכס לא הוודע כי הוא מווור (Waive) על האופציה המוקנית לו לטיסום מוקדם של תקופת השכירות					Prospero Place

121 : שווה ליחס שבין ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדלתה בהסכם הלוואה וلتקופת המוגדרת בהסכם הלוואה) לבין תשלומיים בגין הלוואה (קרן וריבית) (لتקופת מוגדרת בהסכם הלוואה).
122 : שווה ל- NOI מנכס רלבנטי חלקו היהירה הבלתי מסולקת של החוב על הנכס הרלבנטי.

נכס	הנדשת	התchiaיות	תאריך	ליום 31.12.2023Cash Sweep נכון?Cash Sweep המגנון נכון	天真ל NOI שנתי הנובע מהנכס (באלפי דולר)
		(הינו, השוכר שומר על האופציה המוקנית לו להביא סיום של הסכם השכירות בחודש מרץ 2025, חלף מרץ 2027) 18 חודשים לפחות טרם מועד הסיום המוקדם כאמור. בהתאם לתנאי החלואה בנכס, כאמור לעיל מהו "החלואה" (Specific Tenant Event Cash Sweep) אשר עשוי להיקים עילה להפעלת מגנון מוגן, עד לריפויו מיום 1 באוקטובר 2023, עד לשכירתם לבכوع בהסכם החלואה (בין היתר, במקרה שהשוכר כאמור יותר על אופציית הסיום המוקדם או עד להשכירה מחדש של מרבית השטח שיפונה על ידי השוכר כאמור, ככל שיפונה).	31.12.2023		
4,214	Bridgewater Place	התchiaיות בחידוש שכירות של שוכר מהותי	לא כחודש הסכם שכירות עם שוכר מהותי בנכס טרם מועד סיום הסכם שכירות ביום 16 בפברואר 2024.	מושיע (החל מחודש ינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המחב הכספי)	
תקיימות אירוע הפלה (Event of Default): על לפירעון מיידי המהווה אירוע על פי הסכם החלואה הרלוונטי (**):					
9,158	10 South Broadway	פירעון הסופי של החלואה במועד פירעון הסופי של החלואה חלק בחודש אוגוסט 2023	מועד הפירעון הסופי של החלואה חלק בחודש אוקטובר 2023	על פי הסכם החלואה גם אירוע Event of הפלה (Default מהוות) .Cash Sweep אירוע	(Event of Default)
6,557	Brookhollow Center (נכס אשר הזכויות בו משועבדות לטובת חוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה)	התקייבות מכוח שטר הנאמנות (סדרה ב'), כמפורט בחלק ה' (גיליוי ייודי למחזיקי אגרות החוב) לדוח הדירקטוריון המצורף בפרק ב' לדוח תקופתי זה.	עליה להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה.	מושיע	

(*) בהתאם כאמור לעיל יובהר כי על פי תנאי הסכמי החלואה בנכסים הרלוונטיים, אי עמידה בתchiaיות בקשר לשוכר מהותי וחריגת מיחס כסוי חוב כמתואר לעיל אין מהות עילה לפירעון מיידי, **אלא טינגר לנעלת עודפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכסים לחשבונות פיקדון יעודיים, אליהם מועברים דמי השכירות**. זאת, עד לריפוי בהתאם להוראות ההסכם החלואה (הינו, חידוש השכירות או אכולוס השטח שפונה על ידי השוכר מהותי בשוכר חולפי מוסכם על ידי המלואה ועמידה ביחס כסוי חוב הנדרש במשך שני רביעונים רצופים, לפי העניין).

עוד יובהר כי החלואים בנכסים האמורים עומדים בכל יתר התקייבותיהם בהתאם להסכם החלואה, למעט בקשר עם החלואות בנכסים Wells Fargo Tower ו- 10 South Broadway (כאמור בסעיף 1.3.10.2 לעיל ובסעיף 1.11.8 להלן).

(**) לפרטים ראו בסעיפים 1.3.10.2 ו- 1.11.8 לעיל ולהלן.

.ט. הסכםים עם מלאוים

במקרה של אירוע הפרה של הסכם הלוואה ברמת הנכסים, על פי כל מסמכי הלוואה של נכסי החברה, הסעדים אשר עומדים לרשوت המלווה הם נקייה בפועל מימוש הבוטחה שהוענקה לו כמפורט בסעיף 10.1.9. לעיל וכן סעדים מקובלים אחרים העומדים לרשותו של המלווה והמוסדרים בחוק ו/או במסמכי הלוואה (כלהלן – העמדה לפירעון מיידי של הלוואה, הגשת תביעת תשלום בגין הלוואה נגד המלווה, מנוי ניהול מיוחד, קיזוז פיקדונות המופקדים אצל המלווה כנגד הלוואה, השתלטות על חשבונות או תשלום דמי שכירות (לדוגם מתן הוראה לשוכרים כי דמי שכירות ישולמו ישירות למלווה), כניסה ותפישת חזקה בנכס נשוא הלוואה). למרות שמסמכי הלוואה אינם מצויים זאת המלווה והלוואה רשאים לנחל משא ומתן על החזרת הנכס למלווה במקום מימוש הנכס (Deed in lieu of foreclosure) תוך שהמלואה מוחל ללווה (ולכל ערב, לפי העניין) על חובותיו בקשר עם הלוואה הרלוונטיות ועל סעדיו האחרים (והכל בכפוף להסכמות הצדדים כאמור). בנוסף, ימודדו למלווה הסעדים הרלוונטיים בקשר עם הפעלת ערבות שהוענקו לו בקשר עם הלוואה הרלוונטית.

.1.11.2

הלוואות מהותיות של החברה

להלן פרטים עיקריים אודות הסכמי הלוואה המהותיים שהינס בתקף נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח. לעניין זה יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, לחברה (באמצעות חברות מוחזקות שלה) שתי קבוצות של הלוואות נפרדות, בנות 2 הלוואות ו-3 הלוואות, אשר עברו הליך איגוח באמצעות שני Servicers שונים, אשר יתרתן הכלולת נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ- 131.6 מיליון דולר וכ- 118.9 מיליון דולר, בהתאם. הלוואות אלה מהוות, כל קבוצה בנפרד, כ- 27.43% וכ- 24.79% בהתאם, מסך התcheinויות החברה נכון ליום 31 דצמבר 2023.

להלן בעמוד הבא פרטים עיקריים אודות הסכמי הלוואה המהותיים שהינס בתקף נכון למועד הדוח.

# ס.נ.	המלואה והתאגיד הלווה	שם הנכס	מועד העמדת המלואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	תשלומים – קרן וריבית	יתרות קרן ליום 31.12.2023 (אלפי דולר)	מועד פירעון אחרון	ריבית שנתית/ נקובה המחאת דמי шибירות	תניית שינוי שליטה/שינוי מינה המבנה	ערבות	התחייבות פיננסיות	עליה להעמדת החוב לפירעון מיידי	הערות/										
1	ההלוואות בערו הליך איגוד באמצעות - Servicer Midland	Gateway Center Hertz Gateway Center, LP	13.12.2012	112,000	תשולומי קרן וריבית לפי אמורתייזציה של 30 שנים.	94,647	123 1.1.2025	שבוד מדורגה של ילי הרץ ואו נאמנויות לטובתם ולטובת האboro בדק מדרי רען. לפניהם כפיעו מוקדם בתקופה הסמוכה במחלפת פירעון ואמור. ¹²² יעזון כי פיעו מוקדם מילוי החוב ב鹲בלת הלוואה לפירעון האחרון, לא יחויב בדצמבר 2023 היה חוסם מכיל התחייבות שהפרtan עשויה לעלה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי. לרבות: 1. תשלום כל המיסים והתשולומיים הלוויים כל החלמים לעיל הנכס; 2. החזוקת הנכס ומגעים שוניים בנכס (לפי העניין) יוחשב כתיגור לנעלית בדצמבר 2023. ¹²³ 3. עדות תווים המומונים הנובעים מהחישוב פיקדון יי'עד; 4. דיווחים עיתתיים למולוה; 5. כל השכבות הנכס של שוש הועלה על שטח הקבוע בהסכם תחייב הסכמה מרASH ובכתב של המולוה; 6. שמרה על כל החוקים ותתקנות הרלוונטיים בענייני אכאות הבניה. העמדה לפירעון מיידי: למולוה זכות להעמיד את הלוואה לפירעון מיידי, בעת הprt הכסם, בכספי לתקופת ריפוי, לבות:	ל.ר.	4,405	קיימות תניאת שינוי שליטה; העברת שליטה, בעקבין או במשרין בולוה ללא משפטם וכך של הmorphers על המפריטים בהסכם, בשם: "העברת אסורה (להלן "העברת אסורה"). ההתקיבות לשיפוט בגן הפרת רולחיה סבירות שהוענקה על ידי הערבים. Bridgewater Place ההתקיבות לשיפוט זהרובת אסורה מן קבלת אישור ולראות המולוה וכן בין היתר תשולם עמלה אישור בהחתם להרואות ההסכם. העברת אסורה בנכס מהוועה עילית להעמדת החוב לפירעון מיידי (על שוקול דעת המולוה). על אף האמור לעיל לא תיחס העברת אסורה: למעט בהלואות בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים ב鹲בלת הלואות ProsperoCash Sweep ההתקיבות לשיפוט השווים עם שוכרם מהותיים ¹³⁰ יעשבו אף הם כאירוע בכarrow לעל, זאת עד לחודש הכסם השערת עם השוכר המחאת זכויות על ידי השוכר המשמעתי לשוכר לㄣיגוד לתנאי הכסם; בקשר להלואות Prospero בלבד, אי עמידה של הלוואה בתשלומי דמי-ה-	ל.ר.	5.6	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
3	10 South Broadway Hertz 10 South Broadway, LLC	Bridgewater Place Hertz Grand Rapids One, LLC	3.7.2013	20,000	חלוקת ההלוואות כוללות גם תקופת בלון, במושלומי תשלומי ריבית חדשניים בלבד.	37,270	6.9.2025	תאייה אסורה בגן הפרת רולחיה סבירות שהוענקה על ידי הערבים. Bridgewater Place ההתקיבות לשיפוט זהרובת אסורה מן קבלת אישור ולראות המולוה וכן בין היתר תשולם עמלה אישור בהחתם להרואות ההסכם. העברת אסורה בנכס מהוועה עילית להעמדת החוב לפירעון מיידי (על שוקול דעת המולוה). על אף האמור לעיל לא תיחס העברת אסורה: למעט בהלואות בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים ב鹲בלת הלואות ProsperoCash Sweep ההתקיבות לשיפוט השווים עם שוכרם מהותיים ¹³⁰ יעשבו אף הם כאירוע בכarrow לעל, זאת עד לחודש הכסם השערת עם השוכר המחאת זכויות על ידי השוכר המשמעתי לשוכר לㄣיגוד לתנאי הכסם; בקשר להלואות Prospero בלבד, אי עמידה של הלוואה בתשלומי דמי-ה-	ל.ר.	1,470	תאייה אסורה בגן הפרת רולחיה סבירות שהוענקה על ידי הערבים. Bridgewater Place ההתקיבות לשיפוט זהרובת אסורה מן קבלת אישור ולראות המולוה וכן בין היתר תשולם עמלה אישור בהחתם להרואות ההסכם. העברת אסורה בנכס מהוועה עילית להעמדת החוב לפירעון מיידי (על שוקול דעת המולוה). על אף האמור לעיל לא תיחס העברת אסורה: למעט בהלואות בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים ב鹲בלת הלואות ProsperoCash Sweep ההתקיבות לשיפוט השווים עם שוכרם מהותיים ¹³⁰ יעשבו אף הם כאירוע בכarrow לעל, זאת עד לחודש הכסם השערת עם השוכר המחאת זכויות על ידי השוכר המשמעתי לשוכר לㄣיגוד לתנאי הכסם; בקשר להלואות Prospero בלבד, אי עמידה של הלוואה בתשלומי דמי-ה-	607	6.9.2027	9,626	23.8.2022	10,000	Prospero Place HERTZ MEMPHIS THREE, LLC - Prospero Parking Facility HERTZ MEMPHIS FOUR, LLC	-16 13	123				
7	(להלן ביד לעינן זה : הנכס", ו- הלווה," בתאתומה)	(להלן ביד לעינן זה : הנכס", ו- הלווה," בתאתומה)	31.08.2020	37,270	תאייה אסורה בגן הפרת רולחיה סבירות שהוענקה על ידי הערבים. Bridgewater Place ההתקיבות לשיפוט זהרובת אסורה מן קבלת אישור ולראות המולוה וכן בין היתר תשולם עמלה אישור בהחתם להרואות ההסכם. העברת אסורה בנכס מהוועה עילית להעמדת החוב לפירעון מיידי (על שוקול דעת המולוה). על אף האמור לעיל לא תיחס העברת אסורה: למעט בהלואות בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים ב鹲בלת הלואות ProsperoCash Sweep ההתקיבות לשיפוט השווים עם שוכרם מהותיים ¹³⁰ יעשבו אף הם כאירוע בכarrow לעל, זאת עד לחודש הכסם השערת עם השוכר המחאת זכויות על ידי השוכר המשמעתי לשוכר לㄣיגוד לתנאי הכסם; בקשר להלואות Prospero בלבד, אי עמידה של הלוואה בתשלומי דמי-ה-	ל.ר.	5.6	תאייה אסורה בגן הפרת רולחיה סבירות שהוענקה על ידי הערבים. Bridgewater Place ההתקיבות לשיפוט זהרובת אסורה מן קבלת אישור ולראות המולוה וכן בין היתר תשולם עמלה אישור בהחתם להרואות ההסכם. העברת אסורה בנכס מהוועה עילית להעמדת החוב לפירעון מיידי (על שוקול דעת המולוה). על אף האמור לעיל לא תיחס העברת אסורה: למעט בהלואות בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים בשווי של 5 מיליאון долר, לכל נכסים ניילים ב鹲בלת הלואות ProsperoCash Sweep ההתקיבות לשיפוט השווים עם שוכרם מהותיים ¹³⁰ יעשבו אף הם כאירוע בכarrow לעל, זאת עד לחודש הכסם השערת עם השוכר המחאת זכויות על ידי השוכר המשמעתי לשוכר לㄣיגוד לתנאי הכסם; בקשר להלואות Prospero בלבד, אי עמידה של הלוואה בתשלומי דמי-ה-	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6			

חלף 1 ביינואר 2024, לאחר שבמהלך חודש אוגוסט 2023 מישש הלוואה אופציית הארכה בת 12 חודשים (קרי עד ליום 1 ביינואר 2025), בהתאם לתנאים המקבילים שנקבעו בהסכם הארכה (כהגדתו בסעיף 1.11.8 להלן), לרבות תשלום عمלה הארכה והפקדת סך של כ- 5.7 מיליון דולר בחשבון יי'עד בשליטת המולואה. לפרטים, לרבות אוזות הארכה קודמת של מועד הפירעון, ראו סעיף 1.11.8 להלן.

הוספה ה-OP כובבה בוצעה במסגרת תיקוני הלוואות בקשר עם הרה ארנון, כמתואר בסעיף 1.11.1 לעיל. ¹²⁴
הוספה ה-OP כובבה בוצעה במסגרת תיקוני הלוואות בקשר עם הרה ארנון – שווה לשיבן ההכנסה התפעולית נטו בנכס (כהגדורתה בהסכם הלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם הלוואה) בין תשלומים בגין הלוואה (קרן וריבית). ¹²⁶

נכס 1.10-1.00- (Gateway Center) נכוו ליום 31 בדצמבר 2023, יחס זה עומד על 0.70 משכך מתקיים נכון למועד הדוח אירוע Cash Sweep ; ; נכס 11 נכוו ליום 31 בדצמבר 2023, יחס זה עומד על 2.55. ¹²⁷

"Debt Yield" : כהגדרת המונח בהסכם הלוואה – שווה ליחס שיבן ההכנסה נטו בנכס (כהגדורתה בהסכם הלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם הלוואה) לבין יתרות קרן הלוואה. ¹²⁸
כלל, גם אירוע הפרה של החסכים ואו פשיטות רgel של הלוואה או של חברת ניהול, LLC, (Hertz Investment Group, LLC) מהוועים אירוע Cash Sweep. ¹²⁹
ב חלק מההסכים המונח מתייחס לשוכרים ספציפיים ואילו בחלק אחר מההסכים המונח מתייחס לשוכרים חלקיים משמעותיים בנכס. ¹³⁰
פירעון מוקדם של הלוואת Mezzanine, בנכסים בהם קיימת הלוואה מסווג זה, יעשה במקביל לפירעון מוקדם של הלוואת Senior הרלוונטי, ככל שיisha. ¹³²

# ס.מ	הלוואה המלווה והתאגיד ו/ההלוואה	שם הנכס	הملואה	מועד העמדות ההלוואה (אלפי דולר)	סכום מסגרת ההלוואה (אלפי דולר)	קרן וריבית	תשלומים – המחאת דמי לירוט קרן לירוט (אלפי דולר)	תירוט קרן לירוט 31.12.2023	מועד פירעון אחריו	שבודדים/ בטחונות/ המחאת דמי שכירות	ריבית שנתית נקובה	תנinit שינוי שליטה/שינוי מבנה	ערבות	התחייבות פיננסיות	עליה להעמדת החוב לפירעון מיידי	הערות/

הערבים התיחסו להודיע לחברה על אי עמידה בהתחייבויות האמורה, לפי העניין.
 עד ליריפויו בהתאם לקבוע בהסכם ההלוואה (בין היתר, במקרה שהשוכר האמור יותר על אופציית הסיום המוקדם או עד להשכרה מחדש מחדש של מרבית השטח שיפונה על ידי השוכר האמור, ככל שיפונה). מובהר כי האמור לא יהיה לפירעון מיידי של הלוואה כאמור.

הנכס מוחזק באמצעות חכירה לדורות (Leasehold).
 כלל, אירוע של חקלות פירעון או שיטת רgel של ערבעושים להקים עליה להעמדת הלוואה רלוונטי לפירעון מיידי.

125

131

133

134

הוספת ה-OP כurbaha בוצעה במסגרת תיוקני הלוואות בקשר עם הרה ארגון, כמתואר בסעיף 1.1.1.1 לעיל. כהגדרת המונח בהסכם הלוואה – שווה ליחס שבין ההכנסה התפעלית נטו בנכס (כהגדرتה בהסכם הלוואה ולתקופה המוגדרת בהסכם הלוואה) לריבוי השלומים בגין הלוואה (הבר ורביריה).

נכש 2 (909 Poydras Street) נוכן ליום 31 בדצמבר 2023, יחס זה עומד על 1.05 – 1.15-1.00 – (Energy Centre) ; נכס 12 (Hertz Investment Group, LLC), יחס זה עומד על 1.56 על 1.00 – 1.05 – אירוע הינהול (Energy Centre) נוכן ליום 31 בדצמבר 2023, יחס זה עומד על 1.56 על 1.00 – או עמידה הת游戏技巧 הפינה של ההסתמם /או פשיטת רgel של הלואה או חברת הינהול (Hertz Investment Group, LLC), יחשבו כטריגר לנעלית עדפי תזרים המזומנים הנובעים מהנכס לחשבון פיקדון ייודע, אליו מועברים דמי השכירות. זאת עד לתיקון ההפרה האמורה בהתאם להוראות הסכם ההלואה.

פירעונו מוקדם של הלוואה Mezzanine, בכיסים בהם קיימת הלוואה מסווג זה, יעשה במקביל לפירעון מוקדם של הלוואה Senior הרלוונטי, ככל שעשו. בהמשך החלוף הפירעון של הלוואה, ביום 27 בנובמבר 2023, המלווה הגיש בקשה למינוי receiver בנכסי. נכון למועד הדוח, טרם מונה ה- receiver כאמור. פרטים רואו בטבלה בסעיף 1.3.2.4 לעיל בשורת הינסן הרלוונטי.

הערות/ עליה להעמדת החוב לפירעון מיידי	התחייבויות פיננסיות	ערביות	תניית שינוי שליטה/שינוי מבנה	ריבית שנתית	শব্দোদিম / בתחנות/ המחאות זמי ¹³⁵ שכירות	מועד פירעון אחרון	יתרת קרן ליום 31.12.2023 (אלפי долר)	תשלומים – קרן וריבית	סכום MSGRT הלהואה המקורי (אלפי долר)	מועד הʉמָדָת הלהואה	הملואה	שם הנכס והתאניג הלויה	# ח'ס	
חדלות פירעון נגד הלווה או כנגד הערבים. <u>איגות:</u> החלטות האמורות עברו הлик איגות.	תקוני הלהואה בקשר עם הרה ארגון כמתואר 1.11.1 בסעיף ה-OP עליל, ה- התיקינה לשמר על שווי נקי של 300 מיליון דולר, כל הפחות. נכון למועד הזהור לתרבה נמסר כי הערבים עומדים בדרישת זו. ¹³⁷	909 בתקוני הלהואה כולל אפשרות להעברת הזכות מותחת לא צורך לקבלת אישור המלואה, ובתנאי שאין- שליטה או ניהול יום- יומי של הלווה. יובהר כי במסגרת תיקוני הלהואה בקשר עם הרה ארגון כהגדרתם בסעיף 1.11.1 לעיל, תקבעו הסכם הלהואה באופן המאפשר ביצוע הברכות ברה ארגון.	בהתאם להסכם ¹³⁵ .											
לפרטים בדבר תנאי אגרות החוב סדרה A' ותנאי אגרות החוב סדרה B' של החברה, ראו בגלוי וייחדי לモזיקי אגרות החוב המצורף לפרק ב' - דוח הדירקטוריון להלן.										618,153 אלפי ש"ח	14 בדצמבר 6-1 2017 באפריל 2022	מחזקי אגרות ה חוב (סדרה A')	חברה	
										211,069 אלפי ש"ח	27 בפברואר 2022	מחזקי אגרות ה חוב (סדרה B')		

העברית זו אינה העברת מותרת כהגדרת המונח בהסכם הלהואה של הנכס 909 Poydras Street (נכס מס' 2).

הערבים התחייבו להודיע לחברה על אי עמידה בהתחייבות האמורה, לפי העניין.

135

137

איינוח הלוואות

.1.11.3

יצוין כי בחלק ניכר מ haloootot החברה, המלויים השונים ביצעו הליך איינוח (Securitization) של ההלוואות באמצעות תאגידים פיננסיים אמריקאים העוסקים באיגוח משכנתאות (Securitization).

מובחר כי להליך האיגוח שהינו הליך נפוץ ומקובל בארץות הברית אין כל השפעה מהותית על עסקיו החברה והחברות המוחזקות שלה, לרבות לא על זכויות הבעלות בנכסים החברה (במיוחד או בעקביפין).

מגבלות בקבלת אשראי

.1.11.4

כאמור בפרק זה לעיל, בחלק מהסכמי המימון אשר החברות המוחזקות של החברה צד להן, נדרשת החברה הלואה, להתחייב בתחתייבוויות פיננסיות שונות ובהתחייבוויות נוספות, שאי עמידה בהן, מהוות, בחלק מהמקרים, עילה להעמדת לפירעון מיידי על ידי התאגיד הלואה, בתנאים המוניים בהסכם הלוואה וכמפורט בהסכם מסווג זה.

להלן תיאור תמציתי של התחתיiboויות ומגבלות מרכזיות מtower הסכמי הלוואה שחברות מוחזקות של החברה צד להן :

בהתאם להסכם הלוואה בהם מתקשרות חברות, לרבות בהתאם לתקונים שבוצעו בחלוקת מהסכמי הלוואה כתנאי לקבלת אישור של הגורמים המ מנימים השונים לביצוע הליך רה הארגון וההנפקה של HGRT, נדרש אישור המלווה לשינויים מבניים כדלקמן : 1. בנכסים בהם קיימת הלואה Mezz, בנוסף להלואת Senior, ככל שההתאגיד הלואה בהלואת ה-Mezz ייחדך להחזיק במלוא (100%) זכויות ההון וה盍בעה בחברת הנכס (בשערו) ; 2. שינוי בזיהות השותף הכללי או המנהל של תאגיד הנכס (תאגידים אשר הינם מוחזקים 100% על ידי החברה) ; 3. ככל שה-OP-OP מלהחזיק לפחות 51% מהזכויות ההון וה盍בעה בתאגיד הלואה ובשרות החזקות של התאגיד הלואה ; 4. ככל שהHGRT בכוונה כ-OP של ה-GP תחדך לשלוט משפטית ב-OP, בתאגיד הלואה ובשרות החזקות של התאגיד הלואה ; 5. ככל שלידי הרץ או ה-OP ייחדלו מלהחזיק למשך מ-20% להלוואה או צד להסכם השיפוטי הסביבתי ; 6. ככל שה-OP ייחדלו מלהחזיק בכוח השיטה הזכויות בחברת הנכס (בשערו) ; 7. ככל שהסכום הייעוץ הינו בתוקף, מי שלידי הרץ או יהודה הרץ ציל ייחדך לכהן כנושא משרה בחברת הייעוץ, או ככל שאלה ייחדלו מלהחזיק בכוח השיטה והניהול של חברת הייעוץ אשר אמונה על ייעוץ יומי (Day to Day) לתאגיד הנכס, לתאגידים הלויים, ול-OP, לפי העניין ; 8. ככל שהחברה הייעוץ תסכים לשינוי מהותי בהסכם הייעוץ, באופן ישנה באופן מהותי את הזכויות, החובות והסמכויות של חברת הייעוץ ובאופן שישפיע על יכולת חברת הייעוץ להמשיך לשפק שירותים (Day to Day), או שחברה הייעוץ תסכים לסייע את הסכם הייעוץ לפני תום תוקפו המקורי או שחברה הייעוץ תסכים להתקשר בהסכם "יעוץ אחר באופן שיעביר את סמכויות חברת הייעוץ לאדם אחר שאינו בוגדר Qualified Replacement Advisor" שהינו ייעוץ אחרtrag¹⁴³ העונה על הקריטריונים מסוימים בקשר עם כשירותה כזו ואשר נאושר תוך 45 ימים על ידי המלווה (להלן: "חברת יעוץ חלופית"). יצוין לעניין זה כי המלווה אינו יכול לסרב לחברת יעוץ חלופית ללא הסברים סבירים מפורטים ;

לענין חברת יעוץ חלופית, התאגיד הלואה הרלבנטי יודיע למלווה בדבר כוונת ה-REIT לסייע את ההתקשרות עם חברת הייעוץ לצורוף פרטימ אודות חברות יעוץ חלופית בליווי חומר רקע המראה כי חברת הייעוץ החלופית בעלת הכישורים והדרישות המנווית בהסכם הייעוץ, לרבות זהות בעלי מננותיה וכן יעמido לטובה המלאה טוויות הסכם יעוץ עם חברת יעוץ חלופית. כאמור לעיל, למלווה יעמודו 45 ימים להшиб ללווה האם הוא מאשר את חברת הייעוץ החלופית. מלאוה רשאי בכתב כי חברת הייעוץ החלופית עומדת בקריטריונים כאמור. יצוין כי ככל שהמלואה לא ישיב למלווה תוך 45 ימים על בקשתו לאשר את חברת הייעוץ החלופית, יראו את חברת הייעוץ החלופית כموافחת. סירוב של המלווה לאישור חברת יעוץ חלופית ילווה בהסביר סביר מפורט (with

לרבות אדםبشر ודם שהינו תושב ארה"ב או תאגיד המאוזן באראה"ב.

143

(להלן: "הפרוצדורה להחלפת חברת ייעוץ"). לעניין זה יצוין ולמען הסרת ספק כי החלפת חברת ייעוץ בחברת ייעוץ חולפית (בכל דרך הקבועה לעיל, לא תהווה עילת שינוי שליטה בחברת הייעוץ כמפורט בסעיפים מעלה ולא עילה לפירעון מיידי).

יצוין כי הפרוצדורה להחלפת חברת ייעוץ, הינה הליך מקובל באלה"ב ודומה במהותה לפרוצדורה מקובלת אחרת של החלפת ערב בהלוואת בוחן נתנה ערבות על ידי ערב זה או אחר.

כמו כן, יוער כי מרבית ההלוואות נשוא החנויות המניות לעיל, תבואה לפירעון עוד טרם חלוף שבע השנים להסכם הייעוץ אשר ייכנס לתוקפו עם וככל שהנקמת מניות HGRT תצא לפועל ולפיכך רובן לא תהיה רלבנטית כאמור בסעיף זה בתום תקופת השבע שנים הראשונות של הסכם הייעוץ.

הסכם הייעוץ יהיה אמור להיכנס לתוקף אילו הנפקת HGRT הייתה יוצאה לפועל. יובהר כי נכון למועד הדוח הנפקת מניות HGRT לא יצא לפועל ובהתאם, הסכם הייעוץ לא נכנס לתוקפו. **כאמור בסעיף 1.3.4 לעיל הפעולות להשלמת הנפקת מניות HGRT הופסקו.**

כמו כן יובהר כי בהתאם להסכם התפעול של התאגידים המוחזקים של החברה, לא מוקנות לשותפים (ככל שיש באלה) זכויות בקרות אירוע חדלות פירעון. אין הראות אשר יש בהן כדי לפגוע ביכולת מחזיקי אגרות החוב למש את זכויותיהם בהתאם לשטר הנאמנות, בכפוף לסדרי הנשייה המידעים של מחזיקי אגרות החוב.

איסור הוספת שעבודים נוספים ללא אישור המלווה

.1.11.4.2

למייטב ידיעת החברה, במועד הדוח, לא חלות על החברה והחברות המוחזקות שלה מגבלות ואו מניעה בנטילת אשראי נוסף¹⁴⁴.

סיכום יתרות

.1.11.5

יתרה (אלפי דולר)	הלוואות מbankeim ומתאגידים פיננסיים המובטחות בשעבוד
הלוואות בריבית קבועה	
278,083	נכון ליום 31 בדצמבר 2023
הלוואות בריבית משתנה	
25,620	נכון ליום 31 בדצמבר 2023

אשראי בריבית משתנה

.1.11.6

להלן נתונים בדבר אשראי בריבית משתנה שהועמד לחברה על ידי גורמים ממנים (בماוחד):

בקשר עם פיקיעתו של מדד ה-LIBOR, יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה הלוואה אחת בעלת מגנון ריבית רלוונטי (הלוואה בנכס Wells Fargo) ולהערכת החברה בעקבות פיקיעת מדד ה-LIBOR לא חל שינוי מהותי בשיעור הריבית בהלוואה האמורה והשינוי האמור לא השפיע על החברה באופן כללי. זאת, בין היתר, לאור העובדה שהלוואה האמורה קיימת מגנון לפיו עם פיקיעת LIBOR כאמור, הנ"ל הוחלף במידד דומה אחר (רווח ומקובל בשוק) כאשר שיעור הריבית הכלול לאחר החלפה האמורה דומה לשיעור הריבית טרם הפקיעה כאמור.

למעט הגבלות המפורטות בשטרות הנאמנות (סדרה א' וסדרה ב'), כאמור בסעיף 1.6.2 לעיל.

144

סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי דולר)	מגנוון השינוי
25,620	הגובה מבין 2.75% או 4.35% + Libor

הערכת החברה האם בשנה הקרובה יידרשו מקורות חדשים לכיסוי תפעול עסקיה השותפים: 1.11.7 להערכת החברה, היא לא תידרש למקורות חדשים לכיסוי התפעול השוטף של עסקיה בשנה הקרובה.

הלוואת שמועד פירעון חלף או יהול במהלך תקופה של 12 חודשים שתחילתה בסמוך למועד 1.11.8 פרטום הדוח:

להלן פירוט הלוואות אשר מועד פירעון יהול בשנה הקרובה:

הערות	מועד פירעון אחרון	יתרת קרן ההלוואה ליום 31.12.2023 (באלפי דולר)	שם הנכס	#
מועד הפירעון של ההלוואה בנכס חלף בחודש אפריל 2023 וההלוואה נמצאת בהפרה בשל אי תשלום (default for non-payment) ¹⁴⁵ . נכון למועד הדוח, החברה מנוהלת מגעים מתקדמים עם המלווה בהלוואה למטרת הנכס במחיר הנמוך מיתרת קrho ההלוואה בנכס. ¹⁴⁶	9.4.2023	25,619	Wells Fargo Tower	1
בתוך כך, ביום 13 בדצמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה להנחתה החברה לפעול להשלמה מכירת הנכס באמצעות הסכם מכירה מוגנת בתמורה כוללת בסך של כ- 22.5 מיליון דולר. יצוין כי מלאה התמורה תשמש להسابת ההלוואה הקיימת בנכס לרוכש ווחררו חברת הנכס מחובות כלפי המלווה. במצב דברים זה, לא יותר לחברה עוד תזרימי מון העסקה. ¹⁴⁷	-	-	10 South Broadway	2
מועד פירעון ההלוואה חלף וההלוואה מזוהה בהפרה (Default). לפרטים, לרבות אודוט בקשת המלווה מיום 27 בנובמבר 2023, למינוי receiver בנכס, ראו סעיף 1.3.10.2 לעיל.	1.10.2023 (הלוואה בכירה והלוואה Mezz)	63,342	Energy Centre	3
בחודש מץ 2023 חוארן מועד הפירעון של ההלוואה והקיימות בנכס לתקופה של 12 חודשים ממועד פרעונה המקורי, קרי עד ליום 1 בינואר 2024 (חלף 1 בינוואר 2023) (להלן: "הסכם הארכה"). יודגש כי הארכת מועד הפירעון כאמור בוצעה <u>לא</u> שינוי בשיעור הריבית הנוקבה של ההלוואה. במסגרת הסכם הארכה הפיקידה החברה בפיקדון ייעודי בשילוט המלווה סך של כ- 6.5 מיליון דולר לצורך החזקה השכלה בקשר עם הסכם שכירות עם מוסד פיננסי, עליו דיווחה החברה בסעיף 2 לדוח העדכון (כהגדתו לעיל) ואשר נחתם בנסיבות להסכם הארכה.	1.1.2025	95,613	Gateway Center	4

ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 10 ו-27 באפריל 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-038812-1 2023-01-039705) בהתאמאה, וכן סעיף 2.1.2 לדוח הדירקטוריון אשר צורף בפרק אי לדוח רביעון ראשון לשנת 2023 של החברה (פורסם ביום 25 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-056283)) אשר המידיע על פיהם מובה בדוח זה על דרך ההפניה.

דיווחים קודמים של החברה בקשר עם המגויס האמורים ראו בשוף 12 למצגת עדכון לשוק ההון שפורסמה החברה ביום 4 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-061299), סעיף 1 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023, סעיף 2.3.2 לדוח הדירקטוריון לרבעון השני וסעיף 2.4 לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי, אשר המידיע על פיהם מובה בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות הסכם המכירה המותנה והתנאים להשלמתו ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 14 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-113155) אשר המידיע על פיו מובה בדוח זה בדרך של הפניה.

¹⁴⁵

¹⁴⁶

¹⁴⁷

#	שם הנכס	יתרת קרן החלואה ליום 31.12.2023 (באלפי דולר)	מועד פירעון אחרון	הערות
				<p>הסכום הארכה כלל מרתון אופציית הארכה נוספת בת 12 חודשים (קרי עד ליום 1 בינואר 2025) אשר מומשה על ידי הלווה ב新形势下 חדש אוגוסט 2023, בהתאם לתנאים המוכרים שנקבעו בהסכם הארכה, לרבות תשלום עמלת הארכה והפקדת סך של כ- 7.5 מיליון דולר בחשבו ייודי בשליטת המלווה.</p> <p>לפרטים נוספות ההלוואה ראו סעיף 1.11.2 לעיל. לפרטים נוספות הארכת מועד הפירעון ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 22 בינואר 2023 ומיום 12 במרץ 2023¹⁴⁸.</p> <p>לפרטים נוספות פעולות למימון מחדש בנכס ראו סעיף 1.11.9 להלן.</p>

¹⁴⁸ מס' אסמכתא : 2023-01-008353 ו 2023-01-025638-1, בהתאם, המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

.1.11.9

מימון ומימון מחדש של הלוואה לשנה החולפת:

במהלך שנת 2023 ועד למועד הדוח לא בוצעו מימון מחדש של הלוואות החברה.

צוין כי נכון למועד פרסום הדוח, החברה פועלת למימון מחדש בנכס Gateway Center אשר צפוי כי יושלם במהלך הרביעון השני לשנת 2024 ויובטח בין היתר, באמצעות שעבוד על שלושה מתחזק ארבעת הבניינים המרכזיים את הנכס נכון למועד זה (לא הבניין Three, Gateway Three, אשר החברה פועלת להמרת השימוש בו לשימוש Multifamily) (בסי'ק זה להלן: "הימון מחדש"). החברה אינה צופה שיבצע לה עודף תזרימי מהימון מחדש.

יובהר כי אין כל ויזאות בדבר לוחות הזמן להשלמת המימון מחדש או כי הפעולות למימון מחדש יבשילו להסכם מימון מהיב. ככל שהימון מחדש יושלם, הרוי שאין ויזאות בדבר תנאי הסופיים, לרבות בקשר לגריעת הבניין Three מהבטחות. כמו כן, השלמת המימון מחדש כרוכה ביצוע השקעות הוניות כאמור בסעיף 1.9.7.1(ב'5) לעיל.

המידע האמור לעיל בדבר המועד הצפוי להשלמת המימון מחדש וגריעת הבניין Three מהבטחות בקשר עם המימון מחדש, הינו מידע צופה פנוי עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה, יועציה ומတוכים (Brokers) בעסקה האמורה וכן על מצגים שנמסרו לה מלאוה פוטנציאלי. המידע עשוי שלא להתmesh או להתmesh באופן חלקי, בין היתר, כתוצאה מהחמרה במצב שוק הנדל"ן למשרדים באזור הנכס, ככל שלא יתבצעו השקעות הוניות הנדרשות לצורך השלמת המימון מחדש, ככל שהימון מחדש לא יושם והבנייה Three Gateway לא יגער מהבטחות כאמור, לאור התנודתיות הרבה בשוקים, עקב התפתחויות אפשריות של שבר פיננסי או עקב התmeshות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 להלן.

מיסוי

.1.12

מיסוי נדל"ן

.1.12.1

בהתנתק הפיזור הגיאוגרפי של החברה בארץ"ב, תשלום מס Real Estate Tax (מס חזומה במקומות לארנונה בישראל) בנכס נדל"ן כפופה לתשלום מס בשיעורים שונים בהתאם למקום הימצאות הנכס.

מיסוי החברה והתאגידים המוחזקים על ידה

.1.12.2

ראו לעניין זה באור 10 לדוחות הכספיים של החברה.

החברה הינה חברת המאגדת באירוע הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באירוע הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה הינה חברת שקופה (Look Through Entity) דהיינו החברה אינה נישoma לצרכי מס וחבות המס הינה של בעלי מננותיה. יובהר כי ככל שבעלי המניות של החברה (להלן בס"ק זה בלבד: "בעלי השיטה") לא תשלם את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חובות מס אחרית של בעלי השיטה, לא תהא לרשות המסים האמריקאית, זכות חרזה לחברה (Recourse). צוין כי רשות המסים האמריקאית אינה הופכת לנושא של החברה במקרה בו בעלי השיטה לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חובות מס אחרית שלהם (לרבות במקרה של חקלות פירעון שלהם), ומאחר

שותת המסים האמריקאית אינה נושא של החברה במאוחד, היא לא יכולה להטיל עיקולים וכו' על נכסים החברה במאוחד.

על פי דיני המס של ארה"ב, בנוסף להיותה של החברה שקופה לצרכיו דיני המס האמריקאים, התאגידים המוחזקים על ידי החברה וכן תאגידים חדשים שייווצרו על ידי החברה לצורך רכישת נכסים בעtid¹⁴⁹ (להלן בס"ק זה: "התאגידים המוחזקים"), הינם גופים שקופהים לעניין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חבות במס בגין הכנסה הנובעת מפעילותם אלא בעלי השיטה. תוצאה האמור, הינה כי למעט מיסוי נדלין, לחברה ולתאגידים המוחזקים אין כל חבות במס (להלן בס"ק זה: "חובה המס"). אם החברה במאוחד תחדל מהיות שקופה לצורכי מס במועד כלשהו (להלן בס"ק זה: "מועד החתך") מכל סיבה שהיא, הרי שעד מועד החתך חובות המס תחול על בעלי השיטה וממועד החתך על החברה במאוחד, בכפוף למפורט להלן.

.1.12.2.3

בעלי השיטה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב במחוזר ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים (להלן בס"ק זה: "החברה במאוחד"), לא יבחרו להיחשב כחברות (Corporations) אלא ימשכו להיחשב שקופהים לצורכי מס אמריקאי (להלן בס"ק זה: "התחייבות לשמירת שקיופות המס"). יובהר כי ההתחייבות לשמירת שקיופות המס כאמור הינה התחייבות תקיפה והתחייבות אישית של בעלי השיטה והחברה והפרtan על ידם¹⁵⁰ מהווע גם עילה להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

בהתיחס לתאגידים המוחזקים: על פי הקודקס האמריקאי, הפיכת חברה שקופה לחברה אוטומה ("Uncheck the Box") מייצר אירוע מס ריעוני כאילו בעלי מנויותיה של החברה (להלן בס"ק זה לשם הנוחות: "בעל השיטה") העבירו לחברה את הנכסים וההתחייבויות בתמורה למניות הקיימות שלהם בחברה (להלן בס"ק זה: "העברה ריעונית"). העברה ריעונית פטורה ממיס ומהווע מס נדחה.¹⁵¹ במקרה של העברה ריעונית, בסיס המס של החברה בנכסים המוחזקים של החברה, יהיה בסיס המס המועבר של בעל השיטה בנכסים המוחזקים של החברה ובסיס המס של בעל השיטה בנסיבות החברה יהיה זהה לבסיס שהוא לו עבר העברה הריעונית לחברה.

כלומר, ככל שבבעל השיטה יפר את ההתחייבות שלו לשמירת שקיופות המס של התאגידים המוחזקים ויגרום לכך שההתאגידים המוחזקים ייחלו מהיות שקופה לצורכי מס¹⁵² ויהפכו להיות "אוטומים", בסיס המס של הנכסים יהיה בסיס המס ההיסטורי של בעל השיטה בנכסים (שעלול להיות קרוב או שווה לאפס). במקרה זה, ממועד האטימה כאמור, בעת מימוש של נכסים, החברה עלולה להיות חשופה לחבות מס בגין מלאה הפער שבין מחיר המכירה לבין בסיס המס כפי שהיא אצל בעל השיטה ושבוגנים לא הופשו מיסים נדחים בדוחות הכספיים. בנסף, מרגע האטימה יחולו על החברה מיסים בגין פעילותה השוטפת (הכנסות משכירות בנכסים, הכנסות ממכירת נכסים וכיובי).

תאגידים מסווג LLC או שותפותו, להבדיל מתאגידים שאינם שקופהים לצורכי מס אשר יכול Shirchsho על ידי החברה ככאלה. בשונה ממצב בו ההפраה כאמור אינה בשליטת בעלי השיטה. יובהר כי אם כתוצאה מהפраה לא רצונית (לדווגי כתוצאה מהלכי חדלות פירעון אצל בעלי השיטה), תחדול החברה מהיות שקופה לצורכי מס, יהווה האירוע עילה להעודה אגרות החוב לפירעון מיידי, להבדיל מהפרת התחייבות האישית של בעלי השיטה כאמור.

149

150

איירוע מס נדחה עד למועד שבו ימכור בעל השיטה את מנויותיו או יחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכר את מנויותיו באירוע חיבב במס או עד למועד שבו החברה תמכור נכסים או תיחשב לפי דיני המס של ארה"ב כמי שמכר נכסים באירוע חיבב במס. יצוין כי ככל שלא התקיימו התנאים הקבועים בדיני המס האמריקאי לפטור ואיירוע מס נדחה, יחשב הדבר כאיירוע מס עבור בעל השיטה ויחול האמו בסעיף 1.12.2.4 לעיל.

151

להבדיל מהפרת התחייבות בעל השיטה לשקיופות המס בקשר עם החברה בלבד (ה-BVI) ולא בקשר עם התאגידים האמריקאים המוחזקים על ידי החברה, אז צפוי כי יבוצע ייחוס של שווי השוק (Step-up) לנכסים ויוצר בסיס מס חדש.

152

mobher ci airou zeh yirach cchl rk bmkra bo b'l shlitah yfr at hthiyot lshmrh ul skifot ms vchbrh utzma tshtf p'ula um hfrh amora¹⁵³. cmu cn, airou zeh yhohh uylh lhumda lfirou miidy sl agrot hchob sl chbrh vhpfrt hthiyot tskifit sl b'l shlitah.

1.12.2.4

b'l airou ach¹⁵⁴, bo b'l shlitah yibr at cl mnioth¹⁵⁵ b'chbrh lzd g, lrbof lmchzki agrot hchob (lhl b'sik zha: "b'uli hshlitah chdshim"), bn airou mrctzn vbn airou shnno brctzn, airou ychsh ca'irou ms mchintu sl b'l shlitah¹⁵⁶ shahb'r at mnioth b'chbrh vbl'li hshlitah chdshim tyozr ulot lmnioth hchbrh bgvah swi shok sl mnioth hchbrh vbmkkbil zpfi lyhovr bs'sis ms chd ncsim mohozkims ul ydi hchbrh b'maoch bgvah swi shok sl otm ncsim (lhl: "bs'sis ms chdsh").

yzin ci bmkra camor, la zpfi lhoyt lck b'hcrh shpua ul mshk hskifot l'zrci ms sl chbrh. mshk, b'matz b'hcrh mshika lhoyt skopha l'zrci ms, bmkra sl mimoosh sl ncsim ul ydi hchbrh, la yhol cll ms ul hchbrh b'maoch. bmkra sl mimoosh ncsim camor btmore nmoch mbs'sis ms chd¹⁵⁷ la yhol ms ul b'li hshlitah chdshim vbmkkra sl mimoosh sl ncsim ul ydi hchbrh b'maoch btmore hul ul bs'sis ms chd¹⁵⁸, yhol ms ul b'li hshlitah chdshim.

lhlofon vcl shiol shnyi b'skifot ms sl hchbrh zo thpofk latoma ctzach mha'irou ha'mor, azi bmkra sl mimoosh sl ncsim ul ydi hchbrh b'maoch, btmore nmoch mbs'sis ms chd¹⁵⁹, lchbrh yuozr psd l'zrci ms wla yhol ms ul hchbrh b'maoch vbmkkra sl mimoosh sl ncsim ul ydi hchbrh btmore hul ul bs'sis ms chd¹⁶⁰, yhol ms ul hchbrh b'maoch.

bmkra shikbu lnncsim bs'sis ms chd nmox mscos hchob lmchzki agrot hchob vctzach mck yigrom lmchzki agrot hchob psd (lhl b'sik zha: "hahpsd"), azi lachr shikbu bs'sis ms chd camor vymosh ncsim b'sw hgbva mbs'sis ms chd (lhl b'sik zha: "hrut"), hahpsd camor magrot hchob b'di mchzkiim shnns amrikim la yhia br kiyoz arhav b'ngd rochim mmkrat ncsim hnndl'yn o rochim mmkrat mnioth, vlnni hahpsd mniorut urk b'israel, ykuzz cchl shikuzz hahpsd, b'htham l'sttoo ms haisi sl cl ach mhmchzkiim.

yobhar ci bmkra sl humda lfirou miidy sl agrot hchob stbi l'mnyi b'l tpkld hchbrh (lhl b'sik zha: "b'l tafkid"), arsh ypal lmimoosh ncsih (lhl b'sik zha: "hlychi zdlt p'iruun"), la zpfi yhol shnyi b'sttoo ms sl hchbrh mchint mchzki agrot hchob cl ud mnioth tyotrhna b'di b'l shlitah vao cl ud hchbrh tyotrh skopha l'zrci ms.

zot m'achr shul mnnt shtagidim mohozkims ychdl mlahot skopim l'zrci ms, ul htagidim mohozkims b'utzm l'dzohh l'shivot ms amrikaiot ul b'hrtm hpsik lhoyt skopim camor.¹⁵³
lrbof airou bo h-VI Chdlah lhoyt skopha ctzach sl hfrt sl b'l shlitah sl hthiyot lshmrh ul skifot ms,¹⁵⁴
ab'l htagidim mohozkims mshikim lhoyt skopim cmprt b'hsh 149 l'il.¹⁵⁵
yzin ci b'mcira sl hchob mnioth b'l shlitah (lhbdil mmkrat cl mnioth), yhol ha'mor b'spka zo b'sinuim mohozkims,¹⁵⁶
pro-rtah, lpi shiur hchzka shiuber ul b'l shlitah.¹⁵⁷
mobher ci gms bairou ms schza, shivot ms la yhpcn lnosh sl hchbrh bmkra bo b'l shlitah la shlm at ms chib
ctzach m'irou zha vchol ha'mor b'suf 1.12.2.1 l'il.¹⁵⁸
cpfi shittoms mutt lut lpi clli ms.¹⁵⁹
cpfi shittoms mutt lut lpi clli ms.¹⁶⁰

- .1.12.2.6 מובהר, כי החברה שרטטה כמפורט לעיל, בקווים כללים את עקרונות המס הרכזונטיים בשיטת המס האמריקאית ביחס לעניינים שנידונים בסעיף זה, אולם אין לחברה יכולת להעריך היתכנות מדויקת של המכבים שתוארו בסעיפים 1.12.2.3 עד 1.12.2.4 לעיל או את המשמעות של מכבים אלה, לרבות היקף החשיפה לכל שתהיה לחברה, שכן מכבים אלה תלויים בנסיבות ובנסיבות ריבים ובלתי ניתנים לחיזוי באופן סביר מקום בו החברה הינה עסק חי, לרבות עמידה בדרישות השונות של דיני המס האמריקאי, סיכון של שינוי حقיקה וכיו"ב. אין בתיאור האמור בסעיף 1.11.2 זה כדי להחליף את ייעוץ המס שמחזקיי אגרות החוב ואו הנאמן ואו המנהל המוחזק ייטלו במקורה של העמדת אגרות החוב של החברה לפירעון מיידי.
- .1.12.2.7 מסי נדלין (Real Estate Tax), מס הדומה במהותו לארכונה בישראל) - למיטב ידיעת החברה, מסי נדלין מחושבים על ידי הרשות המקומית לאחר בחינה של פריטי מידע שונים. מידע זה כולל מכירות לבנויות בשוק באותה שנה (אם קיימות), הוצאות תפעוליות וניתוח דמי שכירות על מנת לבחון אם אלה גדלו, קטן או נותרו ללא שינוי, המצב הכלכלי בשוק באופן כללי וכן גורמים נוספים. כמו כן, הרשות המקומית מתחשבת בגידול במסי הנדלין שנפקדו לנכס בעבר וזאת על מנת שלא לגרום לעול מופרז על הנכס.
- .1.12.2.8 בהינתן הפיזור הגאוגרפי של החברה בארץ"ב, תשלום מס Real Estate Tax (מס הדומה במהותו לארכונה בישראל) בנכסי נדלין כפוף לתשלומים מס בשיעורים שונים בהתאם למקום הימצאות הנכס. למיטב ידיעת החברה, מסי נדלין מחושבים על ידי הרשות המקומית לאחר בחינה של פריטי מידע שונים. מידע זה כולל מכירות לבנויות בשוק באותה שנה (אם קיימות), הוצאות תפעוליות וניתוח דמי שכירות על מנת לבחון אם אלה גדלו, קטן או נותרו ללא שינוי, המצב הכלכלי בשוק באופן כללי וכן גורמים נוספים. כמו כן, הרשות המקומית מתחשבת בגידול במסי הנדלין שנפקדו לנכס בעבר וזאת על מנת שלא לגרום לעול מופרז על הנכס.

1.13 ביטוח

1.13.1 ביטוח נכסים החברה

החברה מבטחת את נכסים הנדרין שלה כנגד הסיכוןים המקובלים לרבות ביטוחי מבנה, בביטוח אחראיות כלפי צד ג' וביתוח נגד אסונות טבעי, אירוני טרור ועוד'. כמו כן, בהתאם להסכם השכירות בנכסים, לרובה השוכר מתחייב להתקשר בפוליסת ביטוח תכלה המושכר וכן בקשר עם אופי הפעילות במושכר ובקשר עם אירועים כגון שריפות, הצפות ורעידות אדמה. להערכות הנהלת החברה אינה מצויה בתה בביטוח, מאחר והיא רוכשת את הפוליסות בהתאם לדרישות הבנק המלאה בכל אחד מנכסים החברה והbijוטו מספק לשיכוניה.

1.13.1.1 גידול בהוצאות ביטוח בנכסים:

כאמור בסעיף 6 לדוח העדכון מיום 31 ביולי 2023 (כהגדתו להלן), עקב עלייה בשיעור של כ-55% בעליות ביטוח נכסים אשר נכנס לתוקפו במהלך תקופת הדוח על המצב הכספי, החברה צופה גידול שנתי של כ-1.6 מיליון דולר בהוצאות תפעול הנכסים¹⁶¹, לעומת המשקפת גידול של כ-2.8% ביחס להוצאות תפעול נכסים בשנת 2022. זאת לאחר שנלקחה בחשבון כי שיעור של כ-19% מהגידול האמור צפוי כי יוגלגל לשוכרים בנכסים החברה (בהתאם להסכם השכירות שלהם). צפי החברה לגידול בהוצאות תפעול נכסים כאמור לעיל מהוות מידע צפוה פנוי עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך. המידע האמור המבוסס, בין היתר, על הערכות החברה ויוציאה ביחס להתפתחויות אפשריות בשוקים והשפעתן על פעילות החברה ועשוי שלא להתmesh או להתmesh באופן חלקי לאור התנודתיות הרבה בשוקים.

לפרטים בקשר עם ביטוח זכויות הבעלות בנדרין ראו בסעיף 1.9.1.10 לעיל.

1.13.2 ביטוח דיקטורים ונושאי משרה בחברה

לפרטים ראו בתקנה 29א בפרק ד' - דוח פרטיים נוספים להלן.

1.14 הסכמים מהותיים

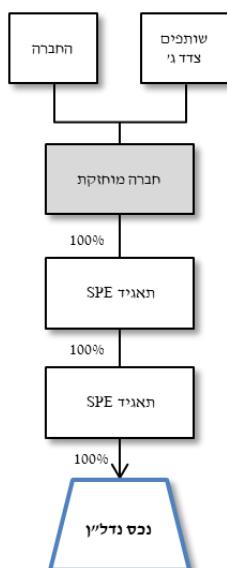
1.14.1 נכו למועד הדוח החברה אינה קשורה בהסכם מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגילים.

לפרטים בקשר עם עיקרי הסכמי שכירות בין חברות הנכס לבין השוכרים בנכסים, ראו בסעיף 1.9.1.4 לעיל.

1.14.3 הסכמי תפעול

¹⁶¹ שיעור העלייה בעליות ביטוח נכסים והגידול השנתי הצפוי בהוצאות תפעול נכסים הינם נתונים עדכניים נכון למועד פרסום הדוח (בהתואה לעלייה בשיעור של כ-50% בעליות ביטוח נכסים וגידול שנתי צפוי של כ-1.6 מיליון דולר בהוצאות תפעול נכסים, כפי שהובא בסעיף 6 לדוח ההפנייה).

בכלל, ניתן לסוג את הסכמי התפעול של החברות המוחזקות של החברה לשני סוגים :



.1.14.3.1. הסכמי התפעול של חברות מוחזקות שהינם תאגידי LLC המוחזקים על ידי בעל מניות יחיד המחזיק לרוב במלוא (100%) הזכויות בחברה המוחזקת (לדוֹן חברת נכס או חברת המחזיקה בחברת נכס). הניל הינט לרוב תאגידים ייעודיים (Special Purpose Entity) שנוצרו למטרה ייעודית של החזקה במישרין או בעקיפין בזכויות בנכס נדל"ן (לרוב על ידי רכישה, החזקה, ניהול, השכלה, מימון ומכירה, באופן ישיר או עקיף, של הנכס האמור). הניל מתקשרים ישירות מול התאגידים הממנים את הנכס ולרוב הוראות הסכמי התפעול שלהם הינו הוראות גנריות המוסכמתות על ידי התאגידים הממנים, שככל מטרתם הינה לשמור את ייעוד התאגיד כ-SPE (להלן בסעיף זה: "תאגיד ה-SPE").

.1.14.3.2. הסכמי התפעול של חברות מוחזקות בזכויות בתאגידי SPE. הניל מעוגנים הסכמות בין שותפים בהחזקות בשרשור בנכש נדל"ן; לרוב בין החברה (ברשור באמצעות חברות מוחזקות של החברה) לבין SPE (להלן בס"ק זה, לפי העניין: "ההסכם", "החברה המוחזקת", "הצדדים").

א. להלן עיקרי הסכמי התפעול של חברת מוחזקת בה קיימות החזקות של ה-OP :

עיקרי הסכם תפעול בחברה מוחזקת בה קיימות החזקות של ה-OP		הצדדים להסכם
החברה המוחזקת – Hertz Properties Group, LLC – חברת החזקות בהגדולה ב�לאיל;	-	הצדדים להסכם
ה-OP ¹⁶² (להלן ייחד עם Hertz Properties Group, LLC : "בעלי הזכויות") ;	-	בעלי הזכויות
התאגיד המנהל של החברה המוחזקת – שהינו לרוב תאגיד מסוג Corp המחזיק 0% מהזכויות בחברה המוחזקת (להלן בס"ק זה: "המנהל"). יzion כי המנהל הינו תאגיד בשליטה ילי הרץ והזכויות בו הועברו לחברה חלק מהזכויות שהועברו בהנפקה ¹⁶⁴ .	-	המנהל החברת המוחזקת
לשמש בחברת החזקות של תאגיד ה-SPE, לצורך החזקה בשרשור בנכש נדל"ן על מנת בין היתר לפעול לרכישה, החזקה, ניהול, השכלה וimony של הנכס האמור.	מטרות החברה המוחזקת	ניהול החברה המוחזקת
ניהול החברה המוחזקת מופקד באופן בלעדיו בידי המנהל שהינו מושמך, בין היתר: להתקשרות בכל פעולה הנדרשת לניהול תאגיד ה-SPE ולהשגת מטרות החברה המוחזקת; להתקשרות בהסכמים ובಹסכמי תפעול; להעסיק עובדים; לפתח שיטות ניהול חשבונות; למכור ולרכוש זכויות השתתפות של שותפי יי בחברת הנכס; להתנייע ולנהל הליכים משפטיים; להורות על פירוק החברה; למונוטו נושא מרשה בחברה המוחזקת לפי החלטה; להורות על חלוקה.	ניהול החברה המוחזקת	ניהול החברה המוחזקת
הסמכת בעלי הזכויות נדרשת לצורך קבלת החלטות מוחותיות, (Major decisions) של החברה המוחזקת או החלטות בקשר עם המנהל, בין היתר: שינוי ייעוד החברה המוחזקת; השקעה חדשה של כספים הנובעים מאירוע מכירה או מכירה או מימון חדש של נכס נדל"ן; תיקון הסכם התפעול; החלפת המנהל כתוצאה מאירוע הונאה, רשלנות רבתית, התנגדות פוגענית בזדון או פשיטות וגול של המנהל. יzion לעניין זה כי בנכסיים Gateway Center (נכש מס' 1), Capital One Tower-1, 909 Poydras, Capital One Tower-2 (נכש מס' 2), Capital One Tower-3 (נכש מס' 3) המנהלים לא הועברו לחברה חלק מהזכויות שהועברו בהנפקה, הסכם התפעול קובל עלייה של בעלי הזכויות יכול להחליף את המנהל ללא סיבה (no cause). משמעות האמור היא כי מושא ההחלטה מרבית זכויות הצבעה בנכסיים האמורים לחברה, יכולה החברה בכל עת להפעיל כוח השליטה שלה בנכסיים אלה ולהחליף	החלטות מוחותיות	

¹⁶² יzion כי עם ביצוע רה הארגון, העבירו שותפי החברה בהחזקות הנכסים של החברה את זכויותיהם בנכסים השונים ל-OP בתמורה לזכויות ב-OP. מותך כך נכסה ה-OP בעלות השותפים האמורים בהסכם התפעול השונים מול החברה.

¹⁶³ יzion כי עם ביצוע רה הארגון, העבירו שותפי החברה בהחזקות הנכסים של החברה את זכויותיהם בנכסים השונים ל-OP בתמורה לזכויות ב-OP. מותך כך נכסה ה-OP בעלות השותפים האמורים בהסכם התפעול השונים מול החברה.

¹⁶⁴ למעשה בשלושה נכסים – Gateway Center (נכש מס' 1), Capital One Tower-1, 909 Poydras (נכש מס' 2), Capital One Tower-3 (נכש מס' 3) בתם הזכויות בתאגידי הרלוונטיים נותרו מוחזקות על ידי ילי הרץ מחוץ לחברת מוחזקות נכוון למועד הדוח על ידי ה-OP.

עיקרי הסכם תפעול בחברה מוחזקת בה קיימות החזקות של ה-OP	
את המנהל. זאת, בכפוף לאישור התאגידים המננים הרלוונטיים או למימון מחדש של ההצלאות הרלוונטיות.	היפרדוות
הסכם התפעול כוללים מנוגני היררכות מסוג Sell/Buy המקובלים בהסכם מסווג זה וכן זכות סירוב ראשונה.	חלוקת (Distribution)
הסכם התפעול של החברות המוחזקות, כוללים מנוגנים שונים של חלוקות בין בעלי החזקות ובין המנהל. בטבלה שלהן יפורטו עיקרי המנגונים האמורים.	העברה זכויות
בהתאם להסכם התפעול של החברות המוחזקות, העברת ו/או מכירה של זכויות לידי הרץ לצד ג' תהא כפופה: (1) לאישור התאגיד המנהל של החברה המוחזקת; או (2) ככל שהאישור האמור לא יתקבל, לזכות סירוב ראשונה של בעלי החזקות האחרים. לעניין זה יצוין כי העברות זכויות לידי הרץ לחברה במסגרת התקציב, לא יהיה כפופה לזכות סירוב ראשונה של בעלי החזקות האחרים, לאור העובדה שידי הרץ שלטו בתאגידים המנהלים ולאור העובדה שההעברה החזקות המועברות לחברה במסגרת ההנפקה הייתה ארguna מחדש של זכויות לידי הרץ בלבד.	הוצאות
עד יצוין כי לרוב שוני מבנה החזקות בנכס, כפוף לקבלת אישור המלווה/ים בנכס ואי קבלת אישור האמור עשויה להקimson עילה להעמדת ההצלאות/ות הרלוונטיות לפירעון מידי.	חווב כי אין בהסכם התפעול של החברות המוחזקות הוראה אשר יש בה כדי לפגוע בזכויות מחזקי אגרות הנאמנות.
יצוין כי בהתאם להסכם התפעול של התאגידים המוחזקים של החברה, לא מוקנות לשותפים (כל שיש כאן) זכויות בקרות אירוע חדלות פירעון. אין הוראות אשר יש בהן כדי לפגוע ביכולת מחזקי אגרות החוב למש את זכויותיהם בהתאם לשור הנאמנות, בכפוף לסדרי הנשייה הידועים של מחזקי אגרות החוב.	שינוי

ב. עיקרי מנגנוני החלוקה (Distribution) בחברות המוחזקות

עיקרי מנגנוני החלוקה (Distribution) בחברות המוחזקות			
ראשית – לבעלי הזכויות באופן ייחסי לשיעור ההשקעה ההונית שלהם בחברה המוחזקת, עד לתשלום תשואה שנתית בשיעור 8% על השקעות החוניות. caspsim שלא מוחלקים בתקופה מסוימת, נצברים לתקופות עתיד, ללא צבירה של ריבית דרייבית.	caspi חלוקה, מתוך רוחחים שוטפים הנובעים מהנכס	מנגנון חלוקה סוג א'	
שנייה – לבעלי הזכויות באופן ייחסי להחזקותם בנכס.			
ראשית – לבעלי הזכויות באופן ייחסי לשיעור ההשקעה ההונית שלהם בחברה המוחזקת, עד לתשלום תשואה שנתית בשיעור 8% על השקעות החוניות. caspsim שלא מוחלקים בתקופה מסוימת, נצברים לתקופות עתיד, ללא צבירה של ריבית דרייבית.			
שנייה – לבעלי הזכויות עד להחזר מלאה ההשקעה החונית שלהם בחברה המוחזקת.	caspi חלוקה, כתוצאה ממכירת הנכס או מיומו מחדש		
שלישית – לבעלי הזכויות באופן ייחסי להחזקותם בנכס.			
ראשית – להחזר הלוואות בעליים לפי העניין. שנייה – לבעלי הזכויות, באופן ייחסי לשיעור ההשקעה החונית שלהם בחברה המוחזקת, עד להחזר מלאה ההשקעה החונית שלהם בחברה המוחזקת. שלישית – לבעלי הזכויות, באופן ייחסי לשיעור החזקתם בחברה המוחזקת.	מנגנון חלוקה סוג ב'		

.1.15

הליכים משפטיים

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, החברה אינהצד להליכים משפטיים מהותיים. לפרטיהם אודוות הסדר מלא בקשר לתביעת תקבולי ביטוח בגין הנזקים שנגרמו לנכס הידען בשם Capitol One Tower כתוצאה מסופת הוריקן, ראו סעיף 1.9.5 לעיל.

.1.16

יעדים וסטרטגייה עסקית של החברה וצפוי להתפתחות

בכל זאת המגעים שהחברה מנהלת עם בעלי אגרות החוב של החברה מאז המחלוקת השנייה של שנת 2023, כמפורט בסעיף 1.3.2.3 לעיל, החברה אינה מימושת את האסטרטגייה העסקית שלה כפי שהיא הייתה בשנים האחרונות ואינה פועלת לרכישה של נכסים חדשים. לחופין, ולאור מצב פורטפוליו הנכסים של החברה, החברה פועלת בעת האחראונה למכירה של נכסים על מנת ליצור אמצעי נזילות לחברת. כמו כן, פועלת החברה בשיטוף פעולה עם מוחיקי אגרות החוב על מנת למקנס את הפוטנציאל שנוצר בנכסי החברה, זאת בין היתר בהתאם להחלטת החברה כפי שפורסמה בדיווח מיידי של החברה מיום 13 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-123696) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים נוספים האסטרטגייה העסקית של החברה בשנים עברו, ראו בסעיף 1.15 לפרק אי לדוח שנתי 2022.

דין בגורם סיכון

.1.17

להלן פירוט גורמי הסיכון על תחום הפעולות של החברה, להערכת הנהלת החברה, נכון למועד הדוח:

סיכון מקורי כלכליים

.1.17.1

האטת כללית בכלכלת האמריקאית

.1.17.1.1

החברה פועלת בשוק הנדל"ן בארץ"ב ולכן חשופה לסיכוןים הנובעים מהאטת הפעולות הכלכלית בארץ"ב, לרבות בשל סיכון מדיני, סיכון מטבח וכלכלי כלכלה מקומית. האטת כלכלת האמריקאית יכולה להשפיע לרידעה בדמי השכירות ולירידה במחירים הנכסים העוללה לפגוע ביכולת החברה לבצע עסק חדש לנכסיה בתנאים זהים או טובים יותר מהתנאי המימון הקיימים.

גורם סיכון ריבית

.1.17.1.2

החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית בשוק. חלק מהנכסים אשר מחזיקה החברה מבטיחים הלוואות בעלות מגנון החזר הכלול ריבית משתנה. לאור כך, שינוי בשער הריבית הפדראלית בארץ"ב עשויים להשפיע ישירות על גובה החזר הלוואות של החברה. בנוסף, עלייה בשיעורי הריבית האמורה עלולה להקטין את יכולתה של החברה לממן רכישת נכסים, וכן עלולה להקטין את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה בדרך של "מחזור" הלוואות קיימות בריבית זהה או נמוכה יותר.

סיכון ענפיים

.1.17.2

קריסת שוק הנדל"ן

.1.17.2.1

במצב של קריסה בשוק הנדל"ן, סביר שהיצע המשרדים יהיה גדול מן הביקוש ולפיכך גם יקטו הביקוש לשכירות למטרת משרדים והכנסה של החברה מדמי שכירות עלולה לרדת.

מושך התשלומים של שוכרים

.1.17.2.2

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

חשיפה לטענות בגין עבירות סבירותיות ואיישורים מקומיים

.1.17.2.3

החברה, בהיותה בעלת נכסים נדל"ן, עלולה להיות חשופה ל垦נות והליכים בגין חוקי אינט סביבה, מקומיים, מדינתיים ופדראליים בגין הימצאותם של חומרים מסוכנים על פי ההגדרות בחוקים ובתקנות החלות על החברה בהתאם למקום הימצאות הנכס, לפי העניין. כמו כן, פעילות החברה כפופה לקבלת אישורים מהרשויות המקומיות, כיבוי אש וכיו"ב, כאשר אי קבלה או עיכוב בקבלת האישורים הנדרשים עלולה לגרום לפגיעה ברוחניות החברה.

סיכון מיוחד לחברה

.1.17.3

סיכון שער החליפין

.1.17.3.1

פעולות החברה מתבצעת בארץ"ב בדולר. מאחר וחלק מגויס המימון של החברה צפוי להתבצע בישראל, עשויה החברה להיות חשופה לשינויים בשער החליפין של הדולר מול השקל, באופן שייסוף השקל כלפי הדולר עשוי להשפיע באופן שלילי על התוצאות הכספיות של החברה. יצוין כי החברה מבצעת מעט לעת פעולות גידור במטרה לצמצם את החשיפה לשער החליפין של השקל מול הדולר.

.1.17.3.2. זミニות ועלות אשראי

לשוניים בעלות המימון ובזミニות המימון והחוב השפעה על עסקיו החברה ורווחיותה. הקשתת מדיניות הבנקים בארה"ב, במتن אשראי עשויה לגרום להאטה כלכלית במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. כמו כן, קושי כללי בגין הון ו/או חוב באמצעות שוק ההון עלולים גם הם לגרום לגידול בעליות המימון וכתוואה מכך לגרום לקשיי במימון הפעולות השוטפת של החברה ברכישת נכסים או במימון מחדש של חוב קיים.

.1.17.3.3. דיני המס האמריקאים

החברה הינה חברת המאוגדת באאי הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באאי הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה הינה חברת שקופה (look through entity) זההינו החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבותה במס הינה של בעלי מננותיה. על פי דיני המס של ארה"ב, התאגידים המוחזקים על ידי החברה גם הם גופים ש קופים לעניין דיני המס האמריקאים, זההינו אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מ פעילותם אלא לבני מננותיהם. תוצאת האמור לעיל כי לחברה ולחברות המוחזקות שלה אין כל חבות במס. משכך, שינוי בדיני המס האמריקאים הקשורים למשמעות החברות המוחזקות של החברה עשוי לשנות את מבנה המס של החברה. לפרטים ראו בסעיף 1.12 לעיל.

.1.17.3.4. אסונות טבעי

חלק מנכסיו החברה ממוקמים באזוריים החשובים לנזקים שעולמים להיגרם כתוצאה מההוריקן, מסופות טרופיות או מעלייה ברמות גאות הים. במידה שייגרם נזק נרחב לנכסים הקבועה עקב אחד מגורמים אלה, עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לאמוד את היקפה. יחד עם זאת, נכון למועד הדוח, מרבית פעילות החברה בארה"ב אינה מושוכת באזורי החשובים במידה רבה לנזקים אלה (על בסיס ניסיון העבר). לפרטים אודות נזקים פיזיים ששפג הנכס Capitol One Tower במהלך שנת 2020, כתוצאה מפגיעות של סופת ההוריקן Laura וסופת ההוריקן Delta, ראו סעיף 1.9.5 לעיל.

.1.17.3.5. תלות באיש מפתח ובחברת ניהול

לעומת החברה, לחברה אין לה תלות באיש מפתח נכון למועד הדוח. לפרטים ראו סעיף 1.10.4 לעיל.

.1.17.3.6. ענייני חදון פירעון

החברה הינה חברת זורה שהתאגדה באאי הבתולה הבריטיים, אשר הוצאה לציבור בישראל אגרות חוב. לפיכך ובהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך, חולות על החברה הוראות שונות של חוק החברות, כמפורט חלק ב' לתוספת הריבועית לחוק ניירות ערך וכן החברה תחיל על עצמה הוראות בקשר עם פשרה והסדר לפי חוק חදות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח – 2018 (לרבות פרק ג' החלק 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, בעלי השליטה ונושאי המשרה נטו על עצמן התחייבות התקיפיות בלתי חוזרות המפורטות בפרק 5 לתשיקף 2017 ותשיקף המדף 2020 וכן בשטר הנאמנות, שעניין תחולת הדין הישראלי והתחייבויות שונות הקשורות בהילכי חදות פירעון אשר עיקרן התחייבות שלא להתנגד לביקשת הנאמן ו/או מחזקי אגרות החוב אשר תוגש לבית משפט ישראלי להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה והסדר וחදות פירעון, ככל שתוגש ועד התחייבות לבנטיות המניות בפרק 5 כאמור.

על אף האמור לעיל, לעניין דיני חදות פירעון, תיתכן תחולת של הדינים בכל אחת משלוש הטריטוריות, ישראל, איי הבתולה הבריטיים וארה"ב (הן לעניין סמכות מקומית והן לעניין סמכות עניינית). עם זאת, לאור האמור לעיל ובכפוף לקיום התחייבות החברה, בעל השילטה

ונושאי המשרה כמפורט בתקiffin ולבנות בשטר הנאמנות, אזי הлик של חדלות פירעון, שלא על-פי הדין הישראלי ו/או בתמי משפט מוחץ לישראל, יכול שנבע רק מתביעה של נושא זה. לעניין תביעה של נושא זה, התchieבה החברה כי ככל שיפורת הлик של חדלות פירעון, שלא על פי הדין הישראלי ובבית משפט זה, הנובע מתביעה של נושא זה, החברה תעשה כמעט יכולת ותטען ל"פורום לא נאות" והכל בכפוף לכל דין.

כמו כן, לעניין נושא זה, יצוין כי החברה התchieבה במסגרת שטר הנאמנות כי לא טיפול אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים ולא תעניק שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, למעט בגין מסגרות אשראי אשר יכול שיועמד על ידי מוסדות פיננסיים באלה"ב לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה וזאת באמצעות העמדת שעובדים ספציפיים להבטחת אותן מסגרות אשראי. יובהר כי החברה תהא רשאית להעמיד ערבות בקשר פעילותה בחברות המוחזקות.

בעת ניהול הליכי חדלות פירעון בינלאומיים, בתם המשפט נדרשים לבחון איזה מבין ההליכים – הлик הזה או הлик הישראלי – הוא הлик העיקרי ואיזה הлик המשני. מכיוון, הרי שככל שייקבע על ידי בית משפט בישראל או על ידי בית משפט זה, כי הлик בישראל הוא הлик משני, המשמעות המשפטית מבחינת מחזקי אגרות החוב תהא, כי בית המשפט המוסמך יהיה בית משפט זה, וכי הם יצטרכו לנחל את הליכי חדלות הפירעון במדינה זויה. בהתאם, סמכויות בית המשפט בישראל יהיו מוצמצמות והסעדים אותן יכולים מחזקי אגרות החוב לקבל מבית המשפט בישראל, עשויים להיות מוצמצמים אף הם.

לאור כל האמור לעיל, החברה מעוריכה כי מידת השפעת הסיכון על החברה הינה קטנה.

יצוין כי ככל שיפתחו הליכי חדלות פירעון בישראל אין כל ודאות כי בתם המשפט הזרים באירוע הבתולה הבריטיים ו/או באלה"ב יאכפו את החלטות ופסקין דין מכוח הליכי חדלות הפירעון בישראל כאמור. כמו כן, ככל שיפתחו הליכים מקבילים של חדלות פירעון בנוסף לזה בישראל, בטריטוריות הזרות, אזי אין כל ודאות כי בתם המשפט הזרים יכירו בהליך בישראל.

ambil לגורע מהאמור לעיל יובהר כי נכסים החברה, ממוקמים באלה"ב ולפיכך הליכי מימוש הנכסים יתבצע בהתאם לדיני ארה"ב.

סיביר .1.17.3.7

טופעת תקיפות הסייבר בכלל, ותקיפות סייבר נגד מאגרי מידע בפרט, הפקו לסיכון בתחוםי פעילות החברה. החברה, חשופה למתקפות סייבר, שעולות, כתלות בהצלחתן ובעוצמתן, לפוגעים בפרטיות המידע השמור במאגרי המידע וכן לגרום לכשלים בצד, אובדן, גילוי, שימוש, שחיתות, הרס או ניקוס מידע, תוכן ומידע טכני ויקר ערך. בשנים האחרונות התקפות סייבר נגד חברות גדלו בתדירות, היקף ופגיעה פוטנציאליים. פגעה בזדון (כגון: החדרת וירוסים והתקפות סייבר) או תקלה בקנה מידה רחב עלולות להשפיע לרעה על עסקי הקבוצה ותוצאתה, לרבות פגעה במוניטין של הקבוצה, ובמצב הכספי של הקבוצה.

בטלה שלhallן מובאים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם – סיכון מקוון, סיכון עניינים מסוימים מיוחדים לחברה, אשר דורגו, בהתאם להערכת החברה, על פי השפעתם על עסקיה הכלולות – השפעה גדולה, בינונית וקטנה :

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחומי הפעולות			
גודלה	בינונית	מעטה	
סיכון מקוון כלכליים			
		+	האטה בכלכלה האמריקאית
		+	גורם סיכון הרכיבית

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות				
מוסעתה	ቢינוניות	גדולה		
סיכוןים ענפיים				
		+		קריסת שוק הנדלין
	+			כושר התשלומים של שוכרים
+				ביטחוח חשיפה לטענות בגין עבירות סביבתיות ואישוריים מקומיים
סיכוןים מיוחדים לחברת				
	+			סיכון שער חליפין
	+			זמןנות ועלות אשראי
+				דיני המס האמריקאים
+				אסונות טבע
ל.ר.				תלות באיש מפתח ובחברות ניהול
+				יענייני חדלות פירעון
+				סיביר

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, כולל מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח וכן כוללת הערכות וכוונות של החברה. החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתמש, עשוייה להיות שונה מהערכתה של החברה.



פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון הרץ פרופרטיס' גروف לימייד (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (להלן: "התקופה המדווחת" או "תקופת הדוח") ולמועד הדוח, עורך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידים) תש"ל - 1970 (להלן: "תקנות הדיווח"). ההסברים שיובאו להלן מתייחסים לחברה ולחברות המוחזקות של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.

הדווחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023, המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS (להלן: "הדווחות הכספיים").

לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשלוםיה הקرون והריבית של אגרות החוב (סדרה א') של החברה החלים ביום 15 בינואר 2024 ואת תשלוםיה הקрон והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה החלים ביום 28 בפברואר 2024 (אשר שולמו בפועל בהתאם להחלטת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') מتوزע הכספיים המצוים בחשבון הנאמנות של אג"ח ב') כמו גם פרטים בדבר המגעים בין החברה לבין הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה ראו לעיל בסעיפים 1.2.2.2 ו-1.2.2.3 לפרק א' - תיאור עסקיו התאגיד (להלן: "פרק א'").

כאמור להלן בראשית חלק ה' בדבר גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב, נכון למועד פרסום הדוח מתקיימותUILות להעמדת אגרות החוב (סדרה א' ו-סדרה ב') לפירעון מיידי. לפרטים בעניין זה, ראו גם סעיפים 2.7.10 ו-2.7.11 להלן.

2.1 החברה וסביבתה העסקית

- .2.1.1 החברה הוקמה ונთאגדה ביום 6 באוקטובר 2017 כחברה פרטית מוגבלת במנויות בהתאם להוראות BVI Business Companies Act, 2004, לצורך גיוס חוב מהציבור בישראל, באמצעות הנפקת אגרות חוב שAINON ניתנות להמרה למנויות בבורסה.
- .2.1.2 נכון למועד הדוח, בעלת השליטה הישירה בחברה הינה Hertz Group Realty Operating Partnership, P.L., (להלן: "ה-OP") שותפות מוגבלת המאוגדת על פי דיני מדינת דלואה, ארה"ב, המחזיקה במלוא זכויות ההון (100%) ב-LLC Hertz Properties Group Limited, תאגיד המחזיק במלוא זכויות ההון וההצבעה (100%) בחברה. פרטים אודות רה הארגון ראו בסעיף 1.2.4 לפך אי.
- .2.1.3 נציין כי השותף הכללי ב-OP, נכון למועד זה, הינו בשליטת שרה גורדון, איזיק הרץ וויליאם זאב הרץ, שלושת ידיו של יהודה הרץ מייסד הקבוצה (להלן: "ילדי הרץ") (יחדיו, במישרין ובעקיפין באמצעות נאמניות אשר הם נהנים בהם). על כן, ילדי הרץ הינם בעלי השליטה בחברה בשרשור סופי נכון למועד זה.
- .2.1.4 נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, לחברת תחום פעילות אחד: תחום הנדל"ן להשקעה, במסגרתו, החברה פועלת, באמצעות חברות מוחזקות, בהשכורת מבנים מניבים למטרת משרדים בדרך של רכישה, מימון, ניהול, פיתוח, השבה והשכרה של בנייני משרדים.
- פרטים אודות פעילות החברה בתקופת הדוח ראו לעיל בפרק אי' - תיאור עסקי החברה.
- .2.1.5 פרטים אודות השפעת שינויים מאקרו כלכליים שנרשמו בשנת האחרונה על פעילות החברה ראו סעיף 1.7.3 לפך אי'.
- .2.1.6 פרטים נוספים תחום פעילות החברה כמו גם אירועים מהותיים בתקופת הדוח, ראו לעיל בפרק אי'.

2.2. חלק א' - הסבר הדירקטוריון בנוגע למצבה הכספי של החברה, תוכאות פעילותה, הונה ותזרים המזומנים שלא לתקופה של שנה

שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

2.2.1. ניתוח עיקרי השינויים שהלו במצבה הכספי של החברה:

הסביר החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	גודל (קיטו) ביוני 2022 לשנת 2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		סעיף
		2022	2023	
		(כל הסכומים הינם באלפי דולר, אלא אם מצוין אחרת)		
הנכיסים הלא שוטפים מורכבים מנדילין להשקעה ויתרת מזומנים מוגבלים. הקיטו בתקופה נובע בעיקר מקייטו בסעיף נדלין להשקעה בסך של כ- 313 מיליון דולר שרובו בתוצאה מהפסדי שערוך בגין נדלין להשקעה בסך של כ- 9 304.9 מיליון דולר בהתאם להערכתו שווי שבוצעו ליום 31 בדצמבר 2023 והפסקת איחוד של נכס הידוע בסם 10 South Broadway, כתוצאה מאיבוד שליטה בנכס. לפטיטים נוספים ראה ביאור 7 ב'.א' לדוחות הכספיים.	(311,613)	748,144	436,531	נכסים לא שוטפים
הקייטו בנכסים שוטפים בתקופה הדוח נובע בעיקר מקייטו בסעיף מזומנים ושווים מזומנים בסך של כ- 64 מיליון דולר (ראה ניתוח בסעיף 2.2.3 להלן בדבר תזרים המזומנים) וכן מהשלמת מכירת נכס הידוע בשם Chestnut Place בסך של כ- 10.5 מיליון דולר אשר היה מסווג לנכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה, בקידום גידול בנכסים של קבוצת מימוש מוחזקת למכירה כתוצאה מסיווג של הנכס הידוע בשם Wells Fargo Tower בשווי של 23 מיליון דולר.	(48,976)	118,271	69,295	נכסים שוטפים
--	(360,589)	866,415	505,826	סה"כ נכסים
הקייטו בהון המיויחס לבני מניות החברה בתקופה הדוח נובע מהפסד כולל המיויחס לבני מניות החברה בתקופה בסך של כ- 249 מיליון דולר וחיקות דיבידנד בסך של 7.5 מיליון דולר בחודש פברואר 2023. הקיטו בהון המיויחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בתקופה הדוח נובע מהפסד כולל בסך של כ- 54 מיליון דולר בקידום השקעות נטו בסך של כ- 11 מיליון דולר.	(300,350)	326,455	26,105	סה"כ הון
הקייטו בשנה ביחס ליום 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקר מירידה בסעיף אגרות חוב לאור פירעון אגרות חוב בסך של כ- 32 מיליון דולר וכן מסיוג יתרת אגרות החוב כחלויות שוטפות לאור התקיימות עיליות להעמדתן לפירעון מיידי בהתאם להוראות שטרוי הנאמנות (ה גם שלא הועמד בפועל לפירעון מיידי, לרפרטים ראו לפרט 2.6). משינוי שיע"ח דולר/שקל וסיוגן מחדש לטווח קצר של הלוואות מסוימות בקשר להן), משינוי הערך לעמוד בהתחייבותו הפיננסית (ראו ביאור 16' לדוחות הכספיים). היתרתו מורכבת בעיקר מלהוואות מותגידים בנקאים ואחרים בסך של כ- 152 מיליון דולר.	(98,326)	265,805	154,179	התחריגיות לא שוטפות

הסבירי החברה ליתרונות ולשינויים המהותיים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		סעיף	
	גדול (קייטון) ביוני שנת 2022 לשנת 2023	2022		
		(כל הסכומים הינם באלפי דולר, אלא אם מצוין אחרת)		
הגדול בתקופת הדיווח ביחס ליום 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקר גידול בחליות שותפות של אגרות חוב לאור התקיימות עליה להעמדתן לפירעון מיידי בהתאם להוראות טרי הנאמנות (ה גם שלא העמדו בפועל לפירעון מיידי, לפרטים ראו בסעיף 2.6 להלן) וסיווג מחדש לטוח קצר של הלואות מסוימות בקשר עם יכולת הערב לעמד בהתחביבו תי הכספיות (ראו ביאור 16ח' לדוחות הכספיים), וכן מהפסקת איחוד של הלואה בסך של כ-8.16 מיליון בנקס הדוע בשם .10 South Broadway	38,086	274,155	325,542	התchiafibiotot שותפות
--	(360,589)	866,415	505,826	סה"כ התchiafibiotot והו

2.2.2. ניתוח עיקרי תוצאות הפעולות על פי הדוחות המאוחדים של החברה:

הסבירי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	גודל (קיטוון) בין שנות 2022 ל-2023 ב-31 בדצמבר	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
		2021	2022	2023	
		(כל הסכומים הינם באלפי דולר, אלא אם מצוין אחרת)			
הkiton בתקופה הדיווח בהשוואה לתקופה המקבילה Chestnut אשרקד נבע בעיקר מהמכירה של הנכס הידוע בשם Place, בקיוז גידול בהכנסות הנבע מעמלת עזיבה חד פעמי של השוכר בנכס הידוע בשם Brookhollow Central, מיליאת דמי השכירות במילך חדש ספטמבר 2023 בנכס הידוע בשם Energy Centre, ומאלול של דירות חדשים בנכס הידוע בשם Bridgewater Place במלך הרבעון הקודם.	(953)	101,394	97,795	96,842	הכנסות מדמי שכירות
הkiton בתקופה הדיווח בהשוואה לתקופה המקבילה Chestnut אשרקד נבע בעיקר מהמכירה של הנכס הידוע בשם Place.	(1,717)	(57,066)	(59,410)	(57,693)	הוצאות תפעול נכסים
--	764	44,328	38,385	39,149	רווח גולמי
הגידול בתקופה הדיווח בהשוואה לתקופה המקבילה אשרקד נבע בעיקר מגידול בעליות שכר טרחה עבור שירותי ייעוץ ושירותים מקצועיים בקשר עם מצב אגורי החוב של החברה.	(1,512)	(3,192)	(2,629)	(4,140)	הוצאות הנה"כ
בשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2023, החברה רשמה הפסד נטו בגין ירידת ערך נדלין להשקעה (בתהאמם להערכות שווי שבוצעו על ידי מעיריך שווי בלתי תלוי) בסך של כ-305 מיליון דולר, פרטימנס נספים בדבר ירידת ערך נדלין להשקעה ראה ביאור 1 לדוחות הכספיים המאוחדים וכן סעיף 1.2.1 לפיק א' לעיל.	(256,196)	(25,737)	(48,734)	(304,930)	הפסדי שעריך בגין נדלין להשקעה
כמו כן, החברה מבצעת באופן שוטף השקעות הוניות (Capex) בפורטפוליו הנדלין להשקעה שבבעלותה ובכלל זה שיפוץ נכסים והتابמות עבור שכירים. הנהלת החברה מאינה ששකעות הוניות אלו שומרות או מעולות את שווי פורטפוליו הנדלין להשקעה של החברה באופן מיידי או בעתיד בהתאם לאופי, עיתוי והיקף ההשקעות בהתאם לגורמים עסקיים שונים. החברה מטפלת בהשקעות הוניות על ידי היון פריטים אלו לנדלין להשקעה. ככל שהערך בספרים של אותם נכסים, לאחר היון העלוויות כאמור לעיל, הינו גבוה, מהשו הargon המוערך של אותם נכסים, החברה מכירה בהוצאה בין שינוי בשווי הנכסים בגין פריטים אלו. במהלך תקופה הדיווח, ביצעה החברה השקעות הוניות לנדלין להשקעה בסך של כ-					

הסבירי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	גדול (קיטון) בין שנת 2022 לשנת 2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
		2021	2022	2023	
		(כל הסכומים הינם באלפי דולר, אלא אם מצוין אחרת)			
31 מיליון דולר אשר הוכרו במלואן כהוצאה בגין שינוי בשווי הנכסים.					
הפסד שנוצר כתוצאה מיזיאת מאיחוד של חברת הנכס של נכס הידוע בשם 10 South Broadway Receiver על ידי הלוה, בגין תוצאות ממניין בעל תפקיד Receiver על ידי הלוה, לרטריטים ראה ביורו 7ב2א' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2023.	(5,631)	-	-	(5,631)	הוצאות אחרות
לפרטים ראה באור 5(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2023.	(90,865)	26,721	90,922	57	החזר מהביוטה בגין נזקי סופה נתו מהוצאות בגין נזקי סופה
הפרשי השער נובעים מAGEROTH חוב שקליות ויתרות מזומנים הנקובים בשקלים.	(13,750)	(3,868)	17,494	3,744	הוצאות (הוצאות) מהפרשי שער
הkiton בהוצאות המימון בתקופת הדיווח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מכש שההוצאות בתקופה המקבילה כוללות عملת פרעון מוקדם של הלואות בסך של כ-1.4 מיליון דולר (בעיקר בגין פירעון מוקדם של הלואה אשר רצתה על נכס הידוע בשם Brookhollow Central בקיוז גידול בריבית אגרות חוב.	89	(34,286)	(32,275)	(32,186)	הוצאות מימון, נתו
--	(367,101)	3,966	63,163	(303,937)	סה"כ רווח (הפסד) נקי

2.2.3. ניתוח נזילות ומקורות מימון של החברה:

הסבירו החברה ליתרונות ולשינויים המהותיים	גדול (קיטוון) בין שנות 2022 לשנת 2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
		2021	2022	2023	
		(כל הסכומים הינם באלפי דולר, אלא אם מצוין אחרת)			
הקיוטו בתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מקיוטו בהונ החוזר בקייזו גידול-ב- NOI (לפרטים ראו סעיף 2.2.6).	(11,060)	29,253	40,204	29,144	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
הגידול בתזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מתקובלי כניסה בסך של כ- 84 מיליון דולר אשר התקבלו בשנת 2022. האמור קוז על ידי קיוטו בהפקדת במזומנים בהשוואה לשנים קודמות בשנת 2023 שעמד על כ- 9.6 מיליון דולר. כמו כן, בקייזו תמורה ממחרת כניסה�名 Chestnut Place בסך 10.5 מיליון דולר.	(61,666)	43,428	37,356	(24,310)	תזרימי מזומנים מפעילות (לפעילות) השקעה
הקיוטו בתזרימי המזומנים ששימשו לפעילות המימון של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 בהשוואה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 נבע בעיקר מהנפקת אגרות חוב בשנת 2022 בסך של כ- 84 מיליון דולר והלוואות שהתקבלו בסך של כ- 25 מיליון דולר. הקיוטו קוז על ידי תשלום הלוואות גבוהים יותר בשנת 2022 בהשוואה לשנת 2023 בסך של כ- 59 מיליון דולר. הקיוטו גם קוז באמצעות השקעות של זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 11 מיליון דולר נטו בשנת 2023.	(41,752)	(95,186)	(26,591)	(68,347)	תזרימי מזומנים לפעילות מימון

.2.2.4 לפי גישת הנהלה – (FFO) Funds from Operations

להלן מפורטות תוכאות ה-FFO. (שהינו הרווח המדווח הנקי בネットול הכנסות והוצאות בעלות אופי חד פעמי לרבות רווחים והפסדים הנובעים מכירות נכסים, התאמת השווי ההוגן של נדלין להשקעה ושינויים בשיעורי החזקה בחברות מוחזקות ובתוספת חלק החברה בפחות ובהפחנות), שהינו פרטם המקביל על ידי אנליסטים לניתוח תוכאות של חברות נדלין מיניב.

יודגש כי מגדד ה-FFO:

- (א) איינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;
- (ב) איינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחולקם;
- (ג) איינו מחליף את הרווח המדווח הנקי;
- (ד) איינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

החברה סבורה כי בכפוף ובנוסף לדוחות הכספיים שלה, ה-FFO משקף באופן נאות פן נוסף של תוכאות הפעולות של החברה, ומאפשר בסיס להשוואה של תוכאות הפעולות של החברה בתקופה מסוימת לתקופות קודמות ואת אלו של החברה לתוכאות הפעולות של חברות נדלין מיניב אחרות.

להלן נתונים ה-FFO של החברה (כולל חלק החברה ב- FFO של חברות כלולות):

הסביר בדבר השינויים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2021	2022	2023	
	אלפי דולר			
הkittono ב-FFO בשנת 2023 בהשוואה לשנת 2022 נובע בעיקר מkittono בנכס המידע בשם Wells Fargo Tower, מkittono בנכס המידע בשם Gateway Center, בקיוזו גידול ב- NOI הנובע מגידול בהכנסות בגין עמלת עזיבה חד פעמיית של השוכר בנכס המידע בשם Brookhollow Central, מעליית דמי השכירות במHALCH חדש, Energy Centre, Central, ספטמבר בנכס המידע בשם Bridgewater Place ומאלוס של דירות חדשים בנכס המידע בשם Bridgewater Place במהלך הרבעון הקודם.	12,632	8,613	8,515	FFO

לפרטים נוספים ההתאמות לרוחוי ה-FFO ראו סעיף 1.8.8.2 לפרק א'.

NOI (Net Operating Income) .2.2.5

להלן מידע אודות NOI (Net Operating Income) (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם) של החברה: להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכתות שווי של נדלין מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקבול באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהוועה את אחת האינדייקציות לקביעת שוויו של הנכס (מעבר לאיינדייקציות נוספות, כגון: שווי שוק של נכסים דומים באותו, מחיר מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקות אחרות שבוצעו וכיו'). בנוסף משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למיומו רכישת הנכס, וזאת כאשר מסך ה-NOI מכווזות השקעות בשיפוצים ושמירה על הקאים (Capex).

יש להציג כי ה-NOI:

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

הסבר בדבר השינויים	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2021	2022	2023	
	אלפי דולר			
הגידול ב-NOI בשנת 2023 בהשוואה לשנת 2022 נובע בעיקר מגידול בהכנסות בגין עמלת עזיבה חד פעמית של השוכר בנכס המידע בשם Brookhollow Central, מעליית דמי השכירות במהלך חדש ספטember בנכס המידע בשם Energy Centre, ומאלlös של דירות חדשים בנכס המידע בשם Bridgewater Place במהלך הרבעון הקודם.	44,328	38,385	39,149	NOI

2.2.6 תוצאות פעילות - על פי דוחות מאוחדים על הרוח (ההפסד)

- א. региשות למקורות מימון – לחברה תלות במקורות מימון חן בנקאים והן חוזן בנקאים.
- ב. גרעון בהו חוזר – נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה גרעון בהו חוזר בסך של כ-256 מיליון דולר בדוח המאוחד וגרעון בהו חוזר בסך של כ-136 מיליון דולר בדוח הנפרד (סולו). נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה תזרים חיובי מפעילות שוטפת בדוח המאוחד בסך של כ-1.29 מיליון דולר ותזרים שלילי מתחם מפעילות שוטפת בדוח הנפרד (סולו) בסך של כ-2.8 מיליון דולר.

2.2.7 גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות הדיווח

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, מתקיים בחברה סימן אזהרה כהגדרתו בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דיווח עקב חוות דעתם של רואי החשבון המבקרים של החברה למועד הדוח הכלולת הפנית תשומת לב בדבר ספקות ממשמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי" (ראו לעניין זה ביאור 1 לדוחות הכספיים) לפיכך מצרפת החברה תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הקרובות.

כאמור בסעיף 6.3.ב' לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה קיים גרעון בהו חוזר בסך של כ-256 מיליון דולר בדוח המאוחד וגרעון בהו חוזר בסך של כ-136 מיליון דולר בדוח הנפרד (סולו). יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה תזרים חיובי מפעילות שוטפת בדוח המאוחד בסך של כ-1.29 מיליון דולר ותזרים שלילי מתחם מפעילות שוטפת בדוח הנפרד (סולו) בסך של כ-2.8 מיליון דולר.

הגרעון האמור בדוחות המאוחדים נובע בעיקר :

1. ממלאית יתרת קרן אגרות חוב (سدירות א' ו-ב') והריבית הצבורה בגין בסך של כ- 150.6 מיליון דולר בגין עומדת למחזיקי אגרות החוב עליה להעמדה לפירעון מיידי.
2. שתי הלוואות מסווג non-recourse של חברות בנויות של החברה בסך כולל של כ- 91 מיליון דולר אשר נכון ליום הדוח על המצב הכספי, מועד פרעון חלף, לפי הפירות להלן :

א. הלוואה בגין הנכס החדש כ- Wells Fargo Tower בבולטימור מסווג non-recourse בסך כולל של כ- 25.6 מיליון דולר, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 העומדה על ידי המלווה לפירעון מיידי. בתוקף כך, במהלך חודש ינואר 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הושלמה מכירת הנכס בתמורה לסך של כ-23 מיליון דולר אשר שמשה לפירעון ההלוואה האמורה. פרטים ראו

- ב. ביאור 7ב' לדוחות הכספיים המאוחדים וכן סעיף 10.2.10 לפרק א' לדוח זה.
- ג. הלוואה מסווג non-recourse על הנכס הידוע בשם Energy Center בסך כולל של כ- 65.4 מיליון דולר, אשר מועד פרעונה החוזי החל בחודש אוקטובר 2023 ועד מתיל שההלוואה נפרעה (יחס חוב לבטוחה נכון למועד הדוח של כ- 74%). בתוקף כך, ביום 20 במרץ 2024, מונה לביקשת המלווה receiver בנכס. פרטים ראו דיווחים מיידי של החברה מיום 9 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-122904) ודוח מיידי וдиוקן מלאים לדוח האמור מימים 26 ו- 27 במרץ 2024 (מס' אסמכתא : 2024-01-026104 ו- 2024-01-026794, בהתאם), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

3. שלוש הלוואות מסווג non-recourse לחברה על ה-ul הנכדים 111 East Capitol, 909 Poydrass, City Center בסך כולל של כ-58 מיליון דולר, אשר סופגו בזמן קצר (לפרטים ראו ביאור 16ה' לדוחות הכספיים).

2.2.8. להלן הנחות העבודה העיקריות שעמדו בסיס תזרים המזומנים החזווי המובא להלן:

א. לחברה במוחד אשראי מתאגידים בנקאים וממוסדות פיננסים המהווים מקור מימון כגד שעבוד נכסים מקרקעין. להערכת הנהלת החברה, ניתן יהיה, במידת הצורך, להאריך את מועד פירעונים של אשראי זה או לבצע לגבי הליך מימון חדש בהגעה מועד פירעונו, אף בגין הלוואות שמועד פירעונו חלף או ששספוגו בזמן קצר בדוחות הכספיים המוחדים של החברה.

ב. תזרים המזומנים החזווי המובא להלן מתייחס למצבת הנכדים הקיימת בחברה נכון ליום פרסום דוח זה.

2.2.9. להלן טבלה המרכזת את תזרים המזומנים הצפוי לשנתיים הקרובות:

لتוקפה מ- 1/2025 עד 12/2025	لتוקפה מ- 1/2024 עד 12/2024 (באלפי דולר ^(*))	
7,087	19,093 (**)	יתרת מזומנים לתחילת התקופה
		תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפת
2,062	58,062	חלוקת השקעות/ ^(*) לחברות בנות
-	-	תשולם ריבית לאגרות חוב סדרה B ^(***)
-	(2,182)	תשולם ריבית לאגרות חוב סדרה B ^(***)
(1,138)	(1,491)	הוצאות הנהלה וככלויות
924	54,389	סה"כ תזרימי מזומנים ששימשו לפעילויות שוטפת
		תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה
(6,465)	(23,043)	השקעה בחברות בנות לצורך מימון מחדש של הלוואות, נטו
-	13,678	נכסות ממכירת נדלין להשקעה, נטו
-	-	מימון מקרן אגרות חוב סדרה B' המשוחרת על ידי נאמן
(6,465)	(9,365)	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה
		תזרימי מזומנים לפעילויות מימון
-	-	פירעון אגרות חוב סדרה A ^(**)
-	(57,030)	פירעון אגרות חוב סדרה B ^(***)
-	(57,030)	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילויות מימון
		סה"כ תזרים נטו בתקופה
1,546	7,087	יתרת מזומנים לסוף תקופה

^(*) צוין כי נתונים תזרים המזומנים החזווי לעיל, מורכבים מנתוני סול של החברה.

^(**) יתרת מזומנים לתחילת התקופה האמורה כוללת יתרת מזומנים בסך של כ-3.9 מיליון דולר המוחזקת ב-Hertz

Properties Group, LLC (חברת החזקות, כהגדתנה בדוח התקופתי) שהינה חברת הבת בעלות מלאה (100%) של

החברה אשר פעילותה היחידה הינה לשמש חברת החזקות לכיסי החברה (בשרותו).

^(***) בישיבת דירקטוריון החברה מיום 26 בדצמבר 2023, צוין דירקטוריון החברה כי במצב שבו נמצא נמצאת החברה, וכי

שעליה בדיוחי החברה בעת האחونة, דירקטוריון החברה הינו בדעה כי טובת החברה היא לשמר בידיה את כל

האמצעים הנזילים שבידה לטובת שמירות נכסיו החברה, לרבות מול מלויים ושמירת פעילותה כ-"עסק חי". משכך

החליט דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשומומי הקאן והריבית של אגרות החוב (סדרה A')

של החברה אשר חלו ביום 15 בינואר 2024 (מועד אשר נדחה על ידי מוחזקי אגרות החוב (סדרה A') ליום 15 ביולי

2024¹) ואת תשלום הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') אשר חלו ביום 28 בפברואר 2024 (אשר שולמו בפועל בהתאם להחלטת מוחזקי אגרות החוב (סדרה ב') מtower המציגים בחשבון הנאמנות של אג"ח ב²). לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בדצמבר 2023 (מספר אסמכתא : 2023-01-116782) אשר המידע על פי מובה בדוח זה בדרכו של הפניה.

2.2.10. הנחות ששימשו בהכנת דוח תזרים חזוי לשנתיים ממועד הדוח הכספי :

א. לאור החלטת הדירקטוריון האמורה לעיל מיום 26 בדצמבר 2023 שלא לשלם את תשלום אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ביןואר 2024 ובפברואר 2024, בהתחלה, הניחה החברה בתזרים החזוי של החברה כי לא תשלם עתה את תשלום הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה א') ככל תקופת התזרים החזוי האמור לעיל וכי לאור החלטת מוחזקי אגרות החוב (סדרה ב') מtower המציגים בחשבונו הנאמנות של אג"ח ב³, וכן לאור החתימה על הסכם מכירת הנכס Brookhollow אשר זכויות החברה בו משועבדות לטובת מוחזקי אגרות החוב (סדרה ב'), כן תשלם את תשלום אגרות החוב (סדרה ב') ישולמו במהלך הרביעון הראשון והשלישי לשנת 2024. להלן פירוט תשלום הקרן והריבית של אגרות החוב כאמור בתקופה האמורה :

لتקופה מ-1/12/2024 עד 1/12/2024: לא נכללו תשלום הקרן והריבית בגין אגרות החוב בסך כולל של כ-9.36 מיליון דולר (כ-8.6 מיליון דולר בגין תשלום ריבית וכ-1.30 מיליון דולר בגין תשלום קרן).

لتקופה מ-1/12/2025 עד 1/12/2025: לא נכללו תשלום הקרן והריבית בגין אגרות החוב בסך כולל של כ-6.34 מיליון דולר (כ-1.30 מיליון דולר בגין תשלום ריבית וכ-4.5 מיליון דולר בגין תשלום קרן).

ב. החברה מינהה התקשרות בהסכם מכירה ומימון נכסים כמפורט להלן. צוין כי בהנחות האמורות, הניחה החברה כי מוחזקי אגרות החוב של החברה לא יתנגדו לפעולות האמורות.

لتקופה מ-1/12/2024 עד 1/12/2024:

מכירת נכסים

- החברה מינהה כי יוישם מימון מחדש בנכס Gateway Center במהלך שנת 2024, ובהמשך לכך, הנינה מכירת זכויות אוויר (air rights) בנכס Gateway Center בתמורה לסך של 3 מיליון דולר הצפואה לייצר לחברת עודף תזרימי בסך של כ-3.2 מיליון דולר;
- על סמך מגעים אוטם הנהלת החברה למכירת הנכס לרוכש צד ג', כאמור בטבלה בסעיף 1.2.10.2 לפיק'A' לעיל, החברה מינהה את מכירת הנכס City Center בתמורה לסך של כ-8 מיליון דולר, הצפואה לייצר לחברת עודף תזרימי בסך כ-2.2 מיליון דולר (לאחר פירעון החוב הקיים בנכס);

- החברה מינהה השלמת מכירת נכס Brookhollow, בתמורה לסך של כ-2.69 מיליון דולר, בהתאם למחיר שנקבע בהסכם מותנה למכירת הנכס מיום 26 במרץ 2024, במהלך הרביעון השלישי לשנת 2024 וזאת בהמשך להחלטת הדירקטוריון מיום 12 בנובמבר 2023 לפועל

1 ראו דיווח של הנאמן מיום 28 בפברואר 2024 (מספר אסמכתא : 2024-10-020319).

2 ראו דיווח של הנאמן מיום 8 בפברואר 2024 (מספר אסמכתא : 2024-10-014643).

3 ראו דיווח של הנאמן מיום 8 בפברואר 2024 (מספר אסמכתא : 2024-10-014643).

בשילוב פועלה עם נאמן אגרות החוב (סדרה ב') למכירת הנכס המשועבד לאגרות החוב (סדרה ב'). תמורת המכירה תשמש את החברה לצורך פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב'), בתוספת ריבית צבורה בסך של כ-6.2 מיליון דולר. העודף התזרימי הצפוי לחברת מן העסקה האמורה עומד על כ-3.11 מיליון דולר. לפרטים אודות הסכם המכירה המוותנה ראו סעיף 1.8.5 לפרק אי לעיל.

מימון חדש של הלוואות

הארכת מועד הפערון בהלוואה בנכס Energy Center : החברה מעריצה כי במהלך הרביעון השני לשנת 2024, יוארך מועד הפירעון האחרון של הלוואה זו בתקופה של שנה עד שנתיים, בז' בבד עס פירעון חלקו של הלוואה בסכום של כ-7.5 מיליון דולר בתוספת עלויות נלוות בסך של כ-6.1 מיליון דולר ובניכוי שחרור פיקדונות ייעודיים בסך של כ-3.4 מיליון דולר אשר ישוחררו הפקדת סך של כ-3.2 מיליון דולר בחשבנות פקדון ייעודיים (depositing reserves) (סה"כ הוצאה נדרשת על ידי החברה כ-1.8 מיליון דולר).

מימון חדש של הלוואה בנכס Gateway Center : החברה מניחה מימון חדש של הלוואה האמורה במהלך הרביעון הרביעי לשנת 2024, בהיקף של כ-4.7 מיליון דולר, תוך פרעון חלקו של הלוואה בסך של כ-9.18 מיליון דולר ממוקורותיה העצמיים של החברה. בהתאם להערכת החברה, עלויות מימון חדש כאמור תהנה כ-2.67 מיליון דולר (סה"כ הוצאה נדרשת על ידי החברה כ-2.21 מיליון דולר). בהתאם לכך, החברה לא צופה כי יגעה לה תזרים ממימון חדש כאמור.

لتקופה מ-1/12/2025 עד 12/2025:

מימון חדש של הלוואה בנכס Bridgewater Place : החברה מניחה מימון חדש של הלוואה האמורה במהלך הרביעון השלישי לשנת 2025, בהיקף של כ-8.32 מיליון דולר, תוך פרעון חלקו של הלוואה בסך של כ-4.4 מיליון דולר ממוקורותיה העצמיים של החברה. בהתאם להערכת החברה, עלויות מימון חדש כאמור תהנה כ-6.97 מיליון דולר (סה"כ הוצאה נדרשת על ידי החברה כ-6.57 מיליון דולר). בהתאם לכך, החברה לא צופה כי יגעה לה תזרים ממימון חדש כאמור.

ההוצאות ותזרים המזומנים החזו כמפורט לעיל, הינם מידע צופה פנוי עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, הכול בין היתר תחזיות, הערכות ואומדן ומידע אחר המתיחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשות אינה ודאית ואנייה תלולה אך ורק בחברה, אלא בגורמים רבים נוספים.

המידע צופה פנוי העתיד מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בחברה במועד ערכית דוח זה, על ציפיות והערכות נוכחות של החברה לגבי מצב השוקים בהם פועלת החברה, רמות הביקוש ומחירי השכירות של נכסים הנדל"ן של החברה, התפתחויות מאקרו כלכליות עתידיות וכן על התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים ועל השתלבותן של התפתחויות כאמור אלה באלה.

המידע כאמור עשוי שלא להתmesh, כולל או חלקו, או להתmesh באופן שונה מהותית מכפי שנცפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך הינם, בין היתר, שינויים והתפתחויות בסביבה הכלכלית ובסוקרים

בhem פועלת החברה, המשך התפתחות משבר הקורונה הפוקד את העולם בימים אלה, וכן לרבות שינויים בפרמטרים שפורטו לעיל והתמשותם של כל או חלק מוגרמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה. לפרטים בדבר גורמי הסיכון החלים על החברה, ראו סעיף 1.16 לפרק Ai לדוח התקופתי.

להלן ניתוח הഫשים בין תזרים המזומנים החזויאי אשר פורסם בדו"ח הדירקטוריון של החברה ליום 30 ביוני 2023⁴ (להלן: "התזרים החזויאי הקודם") לבין נתונים תזרים המזומנים בפועל לתקופה שהסתיממה בדצמבר 2023:

הסבירים	לתקופה 7/2023 – עד 12/2023 בפועל	לתקופה 7/2023 – עד 12/2023 כפי שהוצע בתזרים החזויאי הקודם	
			(באלפי דולר) ^(*)
--	28,885	28,885 (**)	יתרת מזומנים לתחילת התקופה
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
השינוי נובע מאי שחרור כ- 4,544 אלפי Dolar מתוך חשבונם המוגדרת (כהגדרת המונח בשטר הנאמנות סדרה Bi) לצורך השקעה בנכס Brookhollow (אשר זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה Bi)	(4,062)	(8,167)	חלוקות (השקלות) ל/מחברות בנות
השינוי נובע מגידול עקב עדכון שיעור הריבית בקשר עם הורדת דירוג אגרות החוב	(2,814)	(2,631)	תשלום ריבית לאגרות חוב סדרה Ai ^(***)
השינוי נובע מגידול עקב עדכון שיעור הריבית בקשר עם הורדת דירוג אגרות החוב	(1,693)	(1,345)	תשלום ריבית לאגרות חוב סדרה Bi ^{(***)^(*)}
השינוי נובע מגידול בעליות הנהלה וככליות יעוץ ושרותים מקצועיים בקשר עם המגעים שהחברה מנהלת עם מחזיקי אגרות החוב ונציגיהם.	(1,531)	(559)	הוצאת הנהלה וככליות
--	308	-	גידול מזומנים הנובעים מהפרש שער
--	(9,792)	(12,702)	סה"כ תזרימי מזומנים ששימושו לפעולות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

4 אשר פורסם ביום 1 בספטמבר 2023, מס' אסמכתא : 2023-01-101970, אשר המידע על פיו מובא בדו"ח זה בדרך של הפניה (להלן : "דו"ח רביעון שני").

הסבירים	لتקופה 7/2023- עד 12/2023 בפועל	لتקופה 7/2023- עד 12/2023 – כפי שהונג בתזרים החזוי הקודם	
(באלפי דולר) ^(*)			
השינוי נובע מאי השלמת המימון מחדש Energy Center בנכס אותו הניחה החברה בתזרים המקוריים. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 בספטמבר 2023 ⁵	-	1,051	ミימון מחדש של הלוואות, נטו
השינוי נובע מאי התממשות תחזיות החברה להשלמת עסקאות מכירת נכסים City Gateway Center ו-Gateway Center. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 בספטמבר 2023 ⁵	-	12,090	הכנסות מכירות נדל"ן להשקה, נטו
השינוי נובע מאי שחרור כ- 4,544 אלפי דולר מתוק חשבו המספרת (כהגדרת המונה בשטר הנאמנות סדרה ב') לצורך השקעה בנכס Brookhollow (אשר זכויות החברה בנכס משועבדות לטבות מחזיקי אגרות החוב סדרה ב')	-	4,544	ミימון מקרן אגרות חוב סדרה B' המוחזקת על ידי נאמנו
-	-	17,685	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילויות מפעילות השקעה
תזרימי מזומנים לפעילויות מימון			
-	-	-	פירעון אגרות חוב סדרה B' (***)
-	-	-	פירעון אגרות חוב סדרה B' (****)
-	-	-	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילויות מימון
(9,792)	4,983	סה"כ תזרים נטו בתקופה	
19,093	33,868	יתרת מזומנים לסוף תקופה	

2.3. חלק ב' - חשיפה לsicוני שוק ודרבי ניהול

- 2.3.1. האחראי לניהול Sicוני השוק של החברה הינו מר וויליאם זאב הרץ, מנכ"ל ונשיא החברה. להערכת הנהלת החברה, פעלותה חשופה לsicוני השוק העיקריים המפורטים להלן:
- 2.3.1.1. **השפעת שער המטבע** - החברה חשופה לשינויים בשער חליפין של מטבעות היות ואגרות החוב שלה נקובות ב שקל ישראלי ואילו פעלותה של החברה, נכסיה והתחייבותיה נקובים בדולר ארה"ב. יצוין כי החברה מבצעת מעט לעת פעולות גידור במטרה לצמצם את החשיפה לשער חליפין של השקל מול הדולר.
- 2.3.1.2. **שינוי בשער ריבית דולר** - החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב. עלייה בשיעור הריבית האמורה עשויה לצמצם את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה דרך מחוור הלוואות קיימות בריבית גבוהה להלוואות חדשות בריבית נמוכה יותר.
- 2.3.1.3. **מחירי נדלין** - למחירי נדלין עלולה להיות השפעה מהותית על תוכנות העסקיות של החברה. מחירים אלו נתונים לתנודתיות עקב שינוי במצבים מסוימים כגון כלכליים כגון שיעורי הריבית, האינפלציה והצמיחה. הפרטים אודות ההשפעות עלית שיעורי הריבית הפדראלית והאינפלציה בארה"ב בעת האחרון, שיש להן או צפואה להיות להן השפעה מהותית על תוכנות העסקיות של החברה והתחייבותיה, ראו סעיף 1.7.5 פרק א'. הפרטים אודות ירידת בהיקף של כ-313 מיליון דולר בשווי נכסיו החברה שנרשמו ליום 31 בדצמבר 2023, ראו סעיף 1.2.2.1 פרק א'.
- 2.3.2. ביום 7 בנובמבר 2021 פרסמה רשות ניירות ערך הוראה למנהל הקrongot בדבר גילוי בשם הקrho אודות חשיפה אפשרית לאג"ח שאינו מדורגות בדירוג השקעה, לאג"ח של חברות נטולות זיקה לישראל, ולתאניך בנקאי אצל מוחקים מזומנים ופיקדונות של הקrho. החברה שוקלת ובוחנת את השפעת הנהניה האמורה על החברה.
- 2.3.3. **מדיניות החברה בניהול Sicuni שוק**
- ديرקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול Sicuni השוק ומנהל את הנהלה. בנוסף, החברה מתאימה את מבנה המימון בעת רכישת נכס או מימון מחדש של נכס (לרובות תקופה ההלוואה, יצרת תחזות יציאה/פירעון מוקדם ללא כניסה, הסכמה עם הבנק על תנאי ההלוואות ועוד) לתוכנית העסקי של הנכס באופן המאפשר גמישות מרבית בהוצאה לפועל של התוכנית העסקיית לנכס.
- 2.3.4. **אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות**
- הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחריו התחזיות בשוקים הרגולונטיים ומדווחת לדירקטוריון החברה בדבר מידת החשיפה הקיימת. דירקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול Sicuni השוק ומנהל את הנהלה.
- 2.3.5. **דו"ח בסיסי הצמדה**
- כל פעילותה של החברה נעשית בדולר ועל כן נכסיה והתחייבויות של החברה נקובים בעיקר בדולר. בעקבות הצלחת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'), לחברה קיימת חשיפה לשער החליפין בגין התחייבויות אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב').

2.4. חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

2.4.1. תחולת הדין הישראלי והוראות חוק ניירות ערך וחוק החברות

בהתאם לסעיף 39(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "סעיף 39א"), הוראות חוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") ותקנות לפי חוק ניירות ערך,חולות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מנויות או תעוזות התchiיבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הריבועית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הויאל ותעוזות התchiיבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף 2017, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי,חולות כאמור לעיל, על החברה הוראות סעיף 39 וכפועל יוצאה חולות עליה הוראות שונות של חוק החברות (ובכלל זה הוראות לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים, מבקר פנים וaudit ביקורת) כמפורט חלק ב' לתוספת הריבועית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו כוללות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני אי הבטולה הבריטיים.

בחודש ספטמבר 2019, נכנס לתוקפו חוק חמלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018 (להלן: "חוק חמלות פירעון"), הכולל בין היתר, הוראות אשר החליפו סעיפים מסוימים מהחוק החברות בקשר עם פשרה והסדר. לפיכך, החברה התchiיבה כי יחולו עליה אותם סעיפים מחוק חמלות פירעון בקשר עם פשרה והסדר (לרבות סימן ג' לפרק ז' שבחלק ב', העוסק בשיקום כלכלי וכן פרק ג' לחalk י' העוסק באישור הסדר חוב מוחoti בחברת איגרות חוב) החל ממועד כניסה לתוקף של חוק חמלות פירעון.

2.4.3. מדיניות תרומות

לחברה אין מדיניות בנושא מתן תרומות. בתקופת הדוח ביצעה תרומה זניחה של אלפי דולר.

2.4.4. דירקטוריון החברה

א. הארגון בחברה המופקד על בקרת העל הוא דירקטוריון החברה

המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדיקטוריון, 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 שני (2) דירקטורים (כולל דח'צים).

נכון למועד הדוח, דירקטוריון החברה מונה תשעה (9) חברים, מתוכם ארבעה (4) בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית לאור השכלתם, כישוריهم ניסיוניים וכיו"ב. להלן שמות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ותפקידם בחברה:

- גבי לילי אילון, דירקטוריית חיצונית;
- מר אביב אברהム רופל, דירקטור חיצוני;
- מר אהוד ארנון, דירקטור בלתי תלוי;
- רון הדסי, דירקטור בלתי תלוי (דירקטור אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'), פרטים ראו בסעיף 1.2.2.3 וסעיף 1.9.3.1 לפרק א').

ב. חידוש כהונת יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה

ביום 31 באוגוסט 2023 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם, את חידוש כהונתו של מר זאב הרץ כיו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה בהתאם להוראות סעיף 121 (ד) לחוק החברות, וזאת לתקופה של שלוש שנים שתחלתה ביום 1 בספטמבר 2023.

ג. מינוי דירקטוריים לדירקטוריון החברה

לפרטים נוספים מינו של שני דירקטוריים חדשים בחברה בחודש אוקטובר 2023, ראו בסעיף 1.2.2.3 וסעיף 1.9.3.1 לפרק א'.

2.4.5. מבקר הפנים של החברה

פרטים אודוטה מבקר הפנים של החברה	
שם:	דורון רוזנבלום
תאריך תחילת כהונת:	13 במרץ 2018.
עמידה בהוראות הדין:	מבקר הפנים עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפינית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפינית").
ערך של התאגידי:	לטivist ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, מבקר הפנים עומד בחוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובחוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפינית.
קשרים עסקיים עם המותיים עט התאגידי:	מבקר הפנים, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניריות ערך של החברה או של גוף הקשור לחברת, כהגדרת מונח זה בתוספת הריבועית לתקנות הדוחות.
מינוי מבקר הפנים:	אנו למבקר הפנים קשרים מקצועיים מהותיים או קשיים מהותיים עם החברים או עם גוף הקשור לחברת, כהגדרת מונח זה בתוספת הריבועית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפינית לנוטן שירותים חיוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מלאה. מבקר הפנים אינו מלא תפקיד מחוץ לחברת היוצר או העול ליצר ניגוד עניינים עם תפקידיו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר פנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים הינו מבקר פנים במקצועו ועובד בשותף ובעלים בעזרא יהודה-רוזנבלום - יעוץ, בקרה וניהול סיכון.
המונה הארגונית על המבקר:	ביום 13 במרץ 2018, לאחר המלצה ועדת הביקורת של החברה, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר דורון רוזנבלום לתפקיד מבקר הפנים של החברה. מינויו של מבקר הפנים נעשה לאחר פגישות וראיונות שקיימו ועדת הביקורת והנהלת החברה עם מספר מועמדים פוטנציאליים. ארגני החברהקבעו, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינתם כיישרוו של מר רוזנבלום בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה, כי מר רוזנבלום הינו המומעdest המתאים לתפקיד מבקר הפנים של החברה.
תוכנית הביקורת:	על פי החלטת דירקטוריון החברה הגורם המומונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.
היקף העסקה:	בשנת 2023, תכנית ביקורת הפנים כוללת ביקורת בנושא שכר ומשאיyi אניות וביקורת בנושא ניהול נכס .Bridgewater Place
תקנים מקצועיים:	היקף העסקה לשנת 2023 – כ-500 שעות עבודה בהיקף שנתי של כ-32 אלף דולר.
גישה למידע:	מבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, מידע ולמערכות המידע של החברה ושל חברות מוחזקות של החברה באלה"ב, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך מילוי תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפינית. לצורך כך, בין היתר, בכוונת מבקר הפנים לבקר באלה"ב ולערוך ביקורת בתאגידיים המוחזקים על ידי החברה.
דין וחשבו של מבקר הפנים:	ביום 27 במרץ 2023, הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא יישום החלטות דירקטוריון ועודותיו. ביום 22 במאי 2023 הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא נכס ניוא אורלינס. ביום 21 בדצמבר 2023 הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח הפנים בנושא "HR and Payroll". נושא הביקורת שטרם נדונו יוצגו לוועדה במהלך מrellן 2024.
תגמול:	תגמול מבקר הפנים מחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידו, בהתאם לتعريف שעתי שסוכם עמו מראש, אשר איינו משתנה בהתאם לנסיבות הביקורת. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון,

פרטים אודוות מבקר הפנים של החברה	
תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים	בעירכת הביקורת.

2.4.6. פרטים בדבר רואה החשבונו המבקר

רואה החשבונו המבקר של החברה הינו משרד Deloitte ישראל, בשנת 2023 הסתכם שכר טרחת רואה החשבונו המבקר בגין שירותים ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת בסך של כ-290 אלף דולר.

2.4.7. מדיניות תגמול

א. ביום 29 במרץ 2018, אושרה מדיניות תגמול לפיה, כל עוד לחברה לא יהיו עובדים, מדיניות התגמול שלה תהא הסכם השירותים הכלול, המתואר להלן בתקנה 22 לדוח פרטיטים נוספים.

ב. ביום 20 בדצמבר 2022 ועדת התגמול של החברה, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת המניות היחידה של החברה החליטה על החלטת ביטוח אחריות נושא משרה והתחייבות לשיפוי במדיניות התגמול הקיימת בחברה, כמפורט להלן:

1. דירקטורים ונושאי משרה בחברה (לרבוט הדירקטורים ונושאי המשרה אשר מועסקים אצל בעלי השכלה בחברה ובעלי השכלה עצמה), יהיו זכאים לbijוט אחריות נושא משרה, בכפוף להוראות הדין, בהתאם לקבוע בתקנון החברה.

הסכום הכללי של גבולות אחריות המctrברת במסגרת פוליסות ביטוח אחריות נושא משרה בהן תתקשר החברה יהיה עד 9 מיליון דולר ארה"ב (להלן: "פוליסות ביטוח אחידות"). פרמיות פוליסות ביטוח אחריות וכלכלי השתתפות העצמית יהיו בתנאי שוק ביחס לחברת, להיקפה ונסיבותיה וכן ביחס למצב שוק הביטוח בעת חידוש ו/או רכישת פוליסות ביטוח אחריות ובבלבד כי עלותן אינה מהותית לחברת.

הדיםקטורים ונושאי המשרה בחברה זכאים לככבי שיפוי, בהיקף של עד 25% מהונה העצמי של החברה, בכפוף להוראות הדין, בהתאם לקבוע בתקנון החברה. יצוין כי אין באמור שניוי בהשוואה למצב אשר היה קיים בחברה עד כה (ראו תקנה 29א.ה' לדוח פרטיטים נוספים).

2. יובהר כי הכללת ביטוח נושא משרה והתחייבות לשיפוי במדיניות התגמול של החברה כאמור לעיל, הינה בנוסף ומבלתי לגרוע מדיניות התגמול הקיימת בחברה כאמור לעיל בסעיף 1.

לפרטיטים ראו דוח מיידי של החברה מיום 21 בדצמבר 2022 (מספר אסמכתא: 153355-01-2022), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך הפניה.

2.4.8. דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

לדווח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי ראו פרק ה' להלן.

2.5 חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

.2.5.1 אומדנים חשבונאיים קרייטיים

בבדיקות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 לא נעשה שימוש באומדנים חשבונאיים קרייטיים למעט שווי נדלין להשקנה המתבסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריצי שווי בלתי תלויים.

.2.5.2 מעריך שווי מהותי

כל נכסים החברה הוערכו על ידי Bowery Valuation אשר אינם תלוי בחברה. Bowery Valuations הינה חברת המתמחה בביוצו הערכות שווי בעירם ושווקים מרכזיים בארץ"ב לנכסים נדלין מסוימים – משרדים, מגורים, מלונות, תעשייה, בריאות, מסחר וקמעונאות, עבור לקוחות עסקיים כדוגמת מוסדות פיננסיים, תאגידי נדלין, קבלנים, משקיעים, יזמים ופירמות עסקית דין.

يُؤكَدُ في إطار הסכם ההתקשרות עם مעריכ השווי שאינם כולל תנinit שיפוי يُؤكَدُ في הסכם ההתקשרות עם מעריכ השווי שאינם כולל תנinit שיפוי.

.2.5.3 הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאד

לפרטים נוספים ירידה בהיקף של כ-305 מיליון דולר בשווי נכסים החברה ליום 31 בדצמבר 2023 כתוצאה בין היתר משנהו בשיעורי ההיוון של החברה, ראו בסעיף 1.2.2.1 לפרק א'.

לגילוי בדבר הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאד ליום 31 בדצמבר 2023, כנדרש בתקנה 8ב.(ט) לתקנות הדיווח, ראו בסעיפים 1.8.6 ו-1.8.7 לפרק א'. פירוט בדבר שינויים ממשמעותיים בין ההנחות, האמדניים והתחזיות שהונחו בסיס הערכות שווי לתקופות קודמות בהתאם לתקנה 10(ב)(8) לתקנות הדיווח, ראו גם סעיף 1.2.2.1 לפרק א'.

2.6. חלק ה' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

ביום 6 בספטמבר 2023, הודיעה מידרוג בע"מ על הורדת דירוגי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה מדירוג Ca.il ומדירוג Baa1.il לדירוג Baa2.il, Caa1.il, בהתאם, וכן על הותרת דירוגי אגרות החוב תחת בוחנה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות. בעקבות הורדת הדירוג האמוריה, כמה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב', לפי העניין) זכות להעודה פירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א' או סדרה ב', לפי העניין), כאמור בסעיף 8.1 לשטרו הנאמנות. פרטים ראו סעיף 2.6.3 להלן.

לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם לעת עתה את תשלוםיה הקרוב והריבית של אגרות החוב (סדרה א') של החברה החלו ביום 15 בינוואר 2024 ואת תשלוםיה הקרוב והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה החלו ביום 28 בפברואר 2024 (אשר שולמו בפועל בהתאם להחלטת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') מתוך הכספיים המצוויים בחשבונן הנאמנות של אג"ח ב') כמו גם פרטים בדבר המגועים בין הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה ראו בסעיפים 1.2.2.2 ו-1.2.2.3 לפרק א'.

דווחות הסקירה של רואי החשבון המבקרים של החברה אשר צורפו לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2023⁶ (להלן: "דווחות כספיים לרבעון שני 2023") וליום 30 בספטמבר 2023⁷ כללו הפנימית תשומת לב בדבר ספקות ממשמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי", באופן המקיים למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב', לפי העניין) זכות להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א' או סדרה ב', לפי העניין), כאמור בסעיף 8.1 לשטרו הנאמנות.

כמו כן יצון כי נכון למועד פרסום הדוח, לא עומדת החברה בהתניות הפיננסיות על פי שטרו הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') הנוגעות להון עצמי מיניימי ו-יחס חוב פיננסי נטו מתואם Cap Netו נכון ליום 31 בדצמבר 2023. פרטים ראו בסעיפים 2.6.10 ו-2.6.11 להלן.

⁶ צורפו בפרק ב' לדוח החברה לרבעון שני לשנת 2023 אשר פורסם ביום 1 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 01-2023-101970) ואשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

⁷ צורפו בפרק ב' לדוח החברה לרבעון שלישי לשנת 2023 אשר פורסם ביום 31 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 01-2023-144234) ואשר הפרטים על פיו מובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

2.6.1. פרטים לגבי אגרות חוב שהנפקה החברה ונמצאות בידי הציבור נכוו למועד פרסום הדוח:

אגרות חוב (סדרה ב')		אגרות חוב (סדרה א')	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונה בתקנה 10 (ב)(3)(א) לתקנות הדיווח?)
כן - סדרה מהותית	כן - סדרה מהותית	מוועדי הרחבת הסדרה	moועדי הנפקה
27 בפברואר 2022	14 בדצמבר 2017	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)	שווי נקוב במועד מהותת (בהתאם לתקנות הדיווח)
--	6 באפריל 2022	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
211,069	542,208	שווי נקוב במועד צמוד ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	שווי נקוב במועד צמוד ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)
--	437,380	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה נכוו ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה נכוו ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)
206,847,620	328,002,832	ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023, כולל ריבית לשלים (אלפי ש"ח)	ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023, כולל ריבית לשלים (אלפי ש"ח)
ל.ר - אין הצמדה	ל.ר - אין הצמדה	שווי בבורסה ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	שווי בבורסה ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)
5,580	12,646	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלוםיה	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלוםיה
213,265	346,418		
170,504	91,939		
שיעור הריבית קבוע - 4.7%	שיעור הריבית קבוע - 5.55%		
הריבית על יתרת הקון הבלטי מסולקת 28 תשלומים פעמיים (2) בשנה, ביום 15 בפברואר ו- 31 באוגוסט, החל מיום 15 ביולי 2018 עד ליום 15 בפברואר 2026 (כולל).מעט תקופת הריבית הראשונה, כל תשלום ריבית ישולם بعد התקופה של שישה החודשים שנסתiyaמה ביום הקודם למועד התשלום. תשלום הריבית הראשון של שולם ביום 15 ביולי 2018 בגין התקופה שהתחילה ביום המסרחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות חוב (סדרה א') והסתiyaמה ביום 14 ביולי 2018. הריבית כפופה להנתאמות במרקחה של שנייה של שניינן בדירוג אגרות חוב (סדרה ב') ואו אי עמידה בהנתניות פיננסיות כמפורט בסעיפים 5.2 ו- 5.3 בהתאם, לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ב').	הריבית על יתרת הקון הבלטי מסולקת 28 תשלומים פעמיים (2) בשנה, ביום 15 ביולי, החל מיום 15 ביולי 2018 עד ליום 15 בפברואר 2026 (כולל).מעט תקופת הריבית הראשונה של שולם ביום 15 ביולי 2018 בגין התקופה שהתחילה ביום המסרחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות חוב (סדרה א') והסתiyaמה ביום 14 ביולי 2018. הריבית כפופה להנתאמות במרקחה של שנייה של שניינן בדירוג אגרות חוב (סדרה א') ואו אי עמידה בהנתניות פיננסיות כמפורט בסעיפים 5.2 ו- 5.3 בהתאם, לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה א').		
שיעור ריבית שנתית נכוו ליום 31.12.2023 8.95% : 31.12.2023	שיעור ריבית שנתית נכוו ליום 31.12.2023 10.05% : 31.12.2023	שיעור ריבית שנתית נכוו ליום 31.12.2023 10.05% : 31.12.2023	שיעור ריבית שנתית נכוו ליום 31.12.2023 10.05% : 31.12.2023
קרן אגרות חוב (סדרה ב') עומדות לפירעון באביבה (4) תשלומים שנתיים ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2026 באופן שכל אחד ממחמשת (3) התשלומים הראשוניים יהווה 2% מקרן ערך הנקוב הכלול של אגרות חוב (סדרה ב') והתשלום האחרון יהווה 94% מקרן ערך הנקוב הכלול של אגרות חוב (סדרה ב'). תשלום הקון יהולם ראשוני ישולם ביום 15 בפברואר 2021 ותשלום הקון האחרון ישולם ביום 28 בפברואר 2023 ותשלום הקון האחרון ישולם ביום 28 בפברואר 2026.	קרן אגרות חוב (סדרה א') עומדות לפירעון בשישה (6) תשלומים שנתיים ביום 15 בפברואר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2026 באופן שכל אחד ממחמשת (5) התשלומים הראשוניים יהווה 16.67% מקרן ערך הנקוב הכלול של אגרות חוב (סדרה א') והתשלום האחרון יהווה 16.65% מקרן ערך הנקוב הכלול של אגרות חוב (סדרה א'). תשלום הקון יהולם ראשוני ישולם ביום 15 בפברואר 2021 ותשלום הקון האחרון ישולם ביום 15 בפברואר 2026.	מוועדי תשלום הקון	מוועדי תשלום הקון
אגרות חוב (סדרה ב') אין צמודות (קרן)	אגרות חוב (סדרה א') אין צמודות (קרן)	בסיס הצמדה (קרן וריבית)	basis הצמדה (קרן וריבית)

אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	
וריבית) למדד כלשהו.	לא	האם ניתנות להמרה
לא החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), לפי שיעור דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה א'), חאל מחולך 60 ימים לאחר מועד רישומו למסחר בבורסה והכל בהתאם לאמור בפסק 7.2 לשטר הנאמנות של אגרות ה חוב (סדרה ב'), בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות ולחותראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שייהיו במועד הרלוונטי.	לא החברה כפiosa המרה כפiosa זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או	

2.6.2 פרטים בדבר הנאמן אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה

שם הנאמן: רזניק פז נבו נאמניות בע"מ (לעיל ולהלן: "הnanamen").

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

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

כתובת לשלוח דואר: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב.

2.6.3. דירוג אגרות חוב (סדרה א' וסדרה ב')

סדרת האג"ח	שם החברה המדרגת	הendirוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2023	דירוג נכון למועד הדוח	נדע לתאגיד על בניית החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטימן בעניין זה
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	A2.il(P) (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	C.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	1. ביום 7 במאי 2023, הודיעה מידרוג כי היא מציבה תחת בוחנה (Credit Review) עם השלכות שליליות את דירוגי אג"ח א' ואג"ח ב'.
סדרה ב'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	A2.il(P) (אופק יציב)	Caa1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	2. ביום 27 ביוני 2023, הודיעה מידרוג על הורדת דירוגי אג"ח א' ואג"ח ב' מדרוג A3.il לדירוג Baa2.il ומדרוג A2.il לדירוג Baal.il, בהתאם, ללא שינוי באופק דירוגי אגרות החוב. ⁸
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	3. ביום 6 בספטמבר 2023, הודיעה מידרוג על הורדת דירוגי אג"ח א' ואג"ח ב' מדרוג Baa2.il Ca-il ודרוג Baal.il מדרוג Ca1.il, בהתאם להורדת דירוגי אגרות החוב כאמור, כמה מהחזקיקי אג"ח א' ומחזקיקי אג"ח ב' זכות להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה א' או סדרה ב', לפי העניין), בהתאם להוראות סעיף 8.1 לשטרו הנאמנות.
סדרה ב'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	A2.il(P) (אופק יציב)	Caa1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	4. ביום 29 בינואר 2024, הודיעה מידרוג על הורדת דירוג אג"ח א' מ Ca-il, ללא שינוי באופק דירוג אג"ח א', ועל אישרור דירוג Ca1.il לאג"ח ב'.
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	לפרטים אודות האמור בסעיפים 1 עד 4 בטבלה זו לעיל, ראו דוחות דירוג אשר צורפו לדיווחים המיידים של החברה מימים 8 במאי 2023 27 ביוני 2023, 7 בספטמבר 2023 ו- 29 בינואר 2024, בהתאם. ¹⁰
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	במשך לאחר הודיעות מידרוג מימים 27 ביוני 2023 ו- 6 בספטמבר 2023 כאמור לעיל, הודיעה החברה על עדכון שיעורי הריבית של אג"ח א' ואג"ח ב', בהתאם להוראות סעיף 5.2 לשטרו הנאמנות. לפרטים ראו דיווחים מיידים של החברה מימים 27 ביוני 1- 7 בספטמבר 2023, בהתאם. ¹¹
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	לפרטים אודות הודיעות קודומות של מידרוג בקשר עם אגרות החוב ראו סעיף 2.6.3 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון לדוח תקופתי 2022.
סדרה א'	מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג")	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	Ca1.il (תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות לא וודאיות)	ראו סעיף 2.6.4 להלן.

2.6.4. דירוג החברה

שם החברה המדרגת	הendirוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח א'	הendirוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח א'	הendirוג נכון ליום 31 בדצמבר 2023	הendirוג נכון למועד הדוח	נדע לתאגיד על בניית החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטימן בעניין זה
אל אנדי פי גלובל רייטינגים מעלה בע"מ (להלן: "מעלה")	iA (תחזית יציבה)	--	--	--	ביום 24 ביוני 2020, נוכח בבקשת החברה, הודיעה מעלה על הפסקת דירוג המפิก ודירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה. יצוין כי בבקשת החברה כאמור נעה בעיקר ממאם רוחבי של החברה לחסוך בהוצאות שוטפות. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 ביוני 2020. ¹²
אל אנדי פי גלובל רייטינגים מעלה בע"מ (להלן: "מעלה")	iA (תחזית יציבה)	--	--	--	לפרטים אודות דירוגי מעלה כאמור עד ליום 24 ביוני 2020, ראו סעיפים 2.6.3 ו- 2.6.4 לפרק ב' - דוח הדירקטוריון בדוח שנתי 2022.

2.6.5 אסיפות מחזיקי אגרות חוב

א. על פי הודעות הנאמן אשר פורסמו במערכת לפרסום הודעות של הבורסה במהלך תקופת הדוח ונכון למועד פרסוםו, כונסו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') כמפורט להלן:

1. ביום 24 ביולי 2023 התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') שעניין דיווח והתייעצות.¹³

2. ביום 8 באוגוסט 2023 התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בהן אישר מינוי יועץ משפטiy למחזיקי אגרות החוב¹⁴.

3. ביום 28 בספטמבר 2023 התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') שעניין דיווח והתייעצות¹⁵.

4. ביום 18 באוקטובר 2023, התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בה הוחלט על מינויו של עוזי'ד מייקל פרידמן ממשרד Chapman and Cutler LLP כיועץ משפטי בארצות הברית למחזיקי אגרות החוב¹⁶.

5. ביום 19 באוקטובר 2023, התקיימה אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בה הוחלט לאשר לחברת להתקשר בשני הסכמי שכירות בנכס המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').¹⁷

6. ביום 22 באוקטובר 2023 התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בה הוחלט לא לאשר העמדת פירעון מיידי של אגרות החוב של החברה ונקיית הליכים משפטיים. בנוסף הוחלט על מועד חדש לזימון אסיפה שעניינה העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.¹⁸

7. ביום 14 בנובמבר 2023 התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בהן אישר מינוי נציגות משותפת ומינוי יועץ אמריקאי (סדרה א') ואישר מינוי נציגות משותפת, מינוי יועץ אמריקאי ומינוי נציג למכירת הנכס המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').¹⁹

8. ביום 25 בדצמבר 2023, התקיימו אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בהן אישר, לפי העניין, (א) תיקון לשטר הנאמנות בנוגע לתוספת ריבית פיגורים לאגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') החל מיום 22 באוקטובר

⁸ דירוגי אגרות החוב נותרו תחת בchina דירוג (Credit Review) עם השלכות שליליות.

⁹ דירוג אג"ח א' נותר תחת בchina (Credit Review) עם השלכות לא וודאות.

¹⁰ מס' אסמכתא : 2023-01-041845, 2023-15-070749, 2023-01-104118, 2023-01-101295 ו- 2024-01-01295 (בהתאם), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

¹¹ מס' אסמכתא : 2023-01-071157, 2020-01-066279, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

¹² ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-081306 .

¹³ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-091971 ו- 2023-10-091935 .

¹⁴ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-108687 ו- 2023-10-108681 .

¹⁵ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-117885 ו- 2023-10-108693 .

¹⁶ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-117936 .

¹⁷ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-118227 ו- 2023-10-118227 .

¹⁸ ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפה, מס' אסמכתא : 2023-10-124605 ו- 2023-10-124590 .

¹⁹

¹⁰

¹¹

¹²

¹³

¹⁴

¹⁵

¹⁶

¹⁷

¹⁸

¹⁹

2023 ; (ב) הסמכת נציגי מחזיקי אגרות החוב בנושא הסכמי שכירות עבור הנכס המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ; (ג) הסמכת הייעץ האמריקאי לאשר תשלום והוצאות בקשר עם הנכס המשועבד ; (ד) הסמכת נציגי מחזיקי אגרות החוב בנושא הסכמי שכירות עבור נכסיו החברה למעט הנכס המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ; (ה) אי התנגדות בקשר עם חתימת החברה על הרחבה של הסכם השכירות בנכס City Centre

²⁰.- Jackson, MS

9. ביום 1 בינואר 2024, התקיימה אסיפה של מחזיקי אג"ח א' בה הוחלט לדחות את מועד תשלום הריבית והקרן הקבוע ליום 15.1.2024 ליום 15.2.2024 וכן, הוחלט להסמיך את הנאמן לביצוע דחיה נוספת של מועד התשלומים האמור בחודש נובמבר.²¹ ביום 30 בינואר 2024, הודיע על הנאמן על דחיה נוספת של מועד התשלומים האמור ליום 14 במרץ 2024.²²

10. ביום 25 בינואר 2024, התקיימה אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') שענינה דיווח והתייעצות.²³

11. ביום 6 בפברואר 2024, התקיימה אסיפה של מחזיקי אג"ח ב' בה הוחלט לאשר את ביצוע תשלום הקרן והריבית הקבועים ליום 28 בפברואר 2024, מתוך הכספיים המצוים בחשבון הנאמנות של אג"ח ב'.²⁴

12. ביום 19 בפברואר 2024, התקיימו אסיפות של מחזיקי אג"ח א' ומחזיקי אג"ח ב' שענין דיווח והתייעצות.²⁵

ב. ביום 19 באוקטובר 2023, פרסמה החברה כי הסכימה שיתרת אגרות החוב (סדרה א') ויתרת אגרות החוב (סדרה ב') יישאו תוספת ריבית בשיעור ריבית הפיגורים הנקבע בשטרו הנאמנות של (סדרה א') ו-(סדרה ב') (קררי תוספת ריבית שנתית של 3%), החל מיום 22 באוקטובר 2023. להלן : "מועד השינוי". משכך, החל ממועד השינוי, נושאת יתרת קרן אגרות החוב סדרה א' ריבית שנתית בשיעור של 10.05% חלף 7.05% ויתרת קרן אגרות החוב סדרה ב' נושאת ריבית שנתית בשיעור של 8.95%, חלף 5.95%²⁶.

בתוך כך, כאמור בס"ק א' לעיל, ביום 25 בדצמבר 2023, אישרו אסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), לפי העניין, תיקונים לשטרו הנאמנות בעניין תוספת ריבית הפיגורים כאמור.

20. ראו דיווח נאמן, מס' אסמכתא : 2023-10-142425 ו- 2023-10-142428.

20

21. ראו דיווח הנאמן, מס' אסמכתא : 2024-10-000921.

21

22. ראו דיווח הנאמן, מס' אסמכתא : 2024-10-011649.

22

23. ראו דיווח הנאמן על זימון אסיפה, מס' אסמכתא : 2024-10-009714.

23

24. ראו דיווח הנאמן, מס' אסמכתא : 2024-10-014643.

24

25. ראו דיווח הנאמן על זימון האסיפות, מס' אסמכתא : 2024-10-015198 ו- 2024-10-015201.

25

26. פרטים ראו בדיווחים המיידיים של החברה מיום 19 באוקטובר 2023 ומיום 6 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא : -2023-01-110944, מס' אסמכתא : 2023-01-096157, בהתאם 2.3.5 לדוח הדיקטורין אשר צורף בפרק א' לדוח רבען שלישי לשנת 2023 של החברה (פרסום ביום 31 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-144234), אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה).

ג. ביום 21 בפברואר 2024, פרסמה החברה תיקון לשטר הנאמנות (סדרה ב') (להלן בס"ק זה: **"אגרות החוב" ו-"התיקון לשטר"**, בהתאמה), אשר עיקריו להלן:

1. החל ממועד השינוי (כהגדתו בס"ק ב' לעיל), נושא תרת אגרות החוב נוספת ריבית בשיעור ריבית הפיגורים הננקובה בשטר הנאמנות (קרוי **תוספת ריבית שנתית של 3%**) (להלן: **"תוספת 3%"**).

תיקון זה הינו בהתאם לאמור לדיווחים הקודמים של החברה ובהמשך לאישור אסיפת מחזקיי אג"ח ב' בדבר תיקון לשטר הנאמנות בעניין **תוספת ריבית פיגורים** כאמור בס"ק ב' לעיל.

2. **תוספת 3%** בגין הריבית שנצברה על היתריה הבלתי מסולקת של אגרות החוב, ממועד השינוי ועד תשלום קרן וריבית בגין אגרות החוב הקבוע ליום 28 בפברואר 2024, תשלום בתשלום ריבית מיוחד אשר יחול ביום 17 במרץ 2024 (מועד קובל תשלום המוצע האמור יחול ביום 5 במרץ 2024) (להלן: **"מועד התשלום המוצע"**).

תיקון זה הינו בהמשך להחלטת אסיפת מחזקיי אגרות החוב כאמור בס"ק אי' 11 לעיל, להורות לנאמן לעשות שימוש בכפסים המצוויים בחשבו הנאמנות של מחזקיי אגרות החוב לצורך ביצוע תשלום קרן וריבית בגין אגרות החוב הקבועים ליום 28 בפברואר 2024 (להלן: **"תשלום הריבית הקרוב"**; וכן, לאור כך שנכון למועד הקובל תשלום הריבית הקרוב (קרי: יום 18 בפברואר 2024), **תוספת 3%** לא עודכנה במערכות הבורסה בשל טעות אנוש של החברה. משכך, במועד תשלום הריבית הקרוב שולם שיעור ריבית שנשאה תרת אגרות החוב טרם מועד השינוי ולא **תוספת 3%**.²⁷

לפרטים נוספים אודות תיקון לשטר וליתר תנאי, ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 21 בפברואר 2024, אליו צורף תיקון לשטר.²⁸

ד. מעט כאמור בס"ק ב' ו-ג' לעיל, במהלך תקופת הדוח לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב').

²⁷ לפרטים נוספים שיעורי הריבית העדכניים אותן נושא תרת אגרות החוב, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-015841), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

מס' אסמכתא: 2024-01-015838, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

.2.6.6. בטחנות, התchiיביות פיננסיות והתחייבות אחרות אגרות חוב (סדרה א')

אגרות החוב (סדרה א') אינן מובלחות בשבוד או בבטחה כלשהם.

החברה מתחייבת שלא לשבד את כל נכסיה ורכושה, הקיימים והעתידיים, (המוחזקים על ידה במישרין בלבד) בשבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזקי אגרות החוב (סדרה א') לכך בהחלטה מיוחדת. יודגש כי, החברה רשאית לשבד את נכסיה ורכושה, כולל או מכךתו, בשבודים ספציפיים (וכן בשבוד שוטף על נכס/ים ספציפיים). החברה וחברת הבת²⁹ מתחייבות כי לא תיטולנה אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים ולא תעניקנה שעבודים למוסדות פיננסיים שאינם ישראלים, למעט בגין מסגרות אשראי אשר יכול שיועמדו על ידי מוסדות פיננסיים בארץ"ב (לרבות שעבודים ספציפיים להבטחת אותן מסגרות אשראי) וזאת לצורך עמידה בדרישות נזילות לצורך שמירה על הדרוג ולצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה וכן לפחות קו אשראי שייעמד לטובת החברה לצורך העמדת ערבות בנקאית לפי סעיף 5.5.1 לשטר הנאמנות, ככל שייעמד.

למען הסר ספק יובהר כי חברות בנות של החברה רשויות לשבד את רכושן, כולל או מכךתו, בכל שעבוד (לרבות שעבוד שוטף) ובכל דרך שהיא, ללא קבלת הסכמת אסיפת מחזקי אגרות החוב (סדרה א') לכך ומבליל שתידרש העמדת בטוחה כלשהי למחזקי אגרות החוב (סדרה א') במקביל ליצירת שעבוד כאמור על ידיהן.

.2.6.7. בטחנות, התchiיביות פיננסיות והתחייבות אחרות אגרות חוב (סדרה ב')

להלן יובא תיאור תמציתי ולא ממצא של הבטוחות שהועמדו על ידי החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, כמפורט בספח 6.1 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') (להלן: "נפח השבודדים"). למונחים בסעיף זה תהא המשמעות אשר ניתנה להם בספח השבודדים, אלא אם צוין אחרת מפורט.

כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התchiיביות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ב') ושטר הנאמנות ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל הסכומים המובטחים, החברה התchiיבה לגרום לכך שתאגיד הנכס ייצור וירושום לטובת הנאמן את הבטוחות להלו, בהתאם להוראות עורך דין אמריקאי כמפורט בסעיף 3.1 לנפח השבודדים:

- שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן, על מלא זכויות תאגיד הנכס בנכס המשועבד, בסך קרו אגרות החוב כפי שתהא במועד ההנפקה בתוספת הריבית בגין אגרות החוב (לרבות ריבית פיגוריים). שעבוד הנכס המשועבד יבטיח גם את הוצאות הרישום, התחזוקה והשימוש של שעבוד הנכס המשועבד, הוצאות התפעול של הנכס המשועבד לאחר מימוש שעבוד הנכס המשועבד וכן יבטיח את כל יתר הוצאות שהחברה מחויבת לשאת בהם בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- מבלי לגרוע מכלליות האמור, יובהר כי על אף העובדה שהחברה מחזיקה בשרשור רק ב-91.2% מהזכויות בתאגיד הנכס, מלא (100%) הזכויות בנכס המשועבד ישועבו לטובת הנאמן כאמור.
- המכחאה בלתי חוזרת, לטובת הנאמן, של כל זכויות תאגיד הנכס בקשר עם הנכס המשועבד וכן מלא זכויותיו לקבלת הכספיים המגיעים ו/או שיגיעו בגין או מכוח הנכס המשועבד, זכויות

קדימה או זכויות אחרות ו/או כל זכות לקבלת תזרים הנובע מהנכס המשועבד, לרבות אך לא רק דמי שכירות ו/או כל תשלום שמשולם ו/או ישולם על ידי השוכרים בנכס המשועבד ו/או זכות לקבלת תקבולי ביטוח בקשר עם הנכס המשועבד ו/או זכות הנובעת מכל הסכם המקנה לתאגיד הנכס זכויות לקבלת תקנים בגין הנכס המשועבד, לרבות מהachat זכויות בהסכם השכירות בנכס המשועבד והסכם ניהול בנכס המשועבד, הזכות לגבייה דמי שכירות והזכות לבצע כל פעולה הנוגעת להשכרת שטחים בנכס המשועבד, כגון התקשרות בהסכם שכירות חדשים, ניהול הסכמי שכירות קיימים, תיקון הסכמי שכירות קיימים וכיו"ב וזאת, באמצעות הכללת הוראות מתאימות בגוף-ה-Deed of Trust).

- ערבות מאת תאגיד הנכס כלפי הנאמן למלא חובה החברה מכוח שטר הנאמנות (לרבות תשלום מלא הסכומים המובטחים).
- שעבוד מדרגה ראשונה על מלא הזכיות של תאגיד הנכס ביחסו הייעודי ועל מלא הכספיים ו/או ניירות הערך ו/או הפיקדונות המופקדים ו/או שייחיו מופקדים בו. יצוין כי ביום 10 בספטמבר 2023, בעקבות התקיימות עילה להעדה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 2.6.9 להלן, הודיע הנאמן לחברת על נזילה החשבון הייעודי באופן שאינו מאפשר לחברת לעשות שימוש בכיספים הנובעים מהחשבון.
- בנוסף, כבworth להבטחת הקיום המלא והמדובר של כל התcheinויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ב') ושטר הנאמנות, התחייב החברה לגרום לכך שותפי תאגיד הנכס ייצרו ויישמו לטובות הנאמן, בהתאם להוראות מזכר ערך הדין, שעבוד מדרגה ראשונה של מלא זכויותיהם של שותפי תאגיד הנכס, לפי העניין, בתאגיד הנכס.

עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה א')

למייטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, עמדה החברה בתנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') של החברה מיום 12 בדצמבר 2017 (להלן ובהלן: "שטר הנאמנות (סדרה א')" או "שטר הנאמנות", לפי העניין), למעט כמפורט להלן. בנוסף, מתקיימות עילות להעמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי כאמור לעיל בראשית חלק זה בדף גיליי ייעודי למחזיקי אגרות החוב (לפרטים אודות התקיימות עילה לפירעון מיידי עקב הורדת דירוג ראו גם בסעיף 2.6.3 לעיל). לפרטים בעניין זה, לרבות מגעים בין החברה למחזיקי אגרות החוב של החברה, ראו בסעיף 1.2.2.3 לפרק א'.

להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות, בהן, כאמור לעיל ולהלן, עמדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח:

- לפרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם בעת עתה את תשלוםיה הקرون והריבית של אגרות החוב (סדרה א') בחודש ינואר 2024 ראו בסעיף 1.2.2.2 לפרק א'.
- החברה מאשרת כי לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 5.4 לשטר הנאמנות, מלבד שניתנה הסכמת מחזקי אגרות החוב (סדרה א').
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבויותיה שבסעיף 5.5.2 לשטר הנאמנות, בקשר עם כריית הוצאות.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבויותיה שבסעיף 5.6 לשטר הנאמנות, בקשר עם מינוי

נצח לחברת ישראל.

- החברה מאשרת כי החברה וכל התאגידים המוחזקים על ידה במועד הדוח, עומדים בהוראות סעיף 5.7 לשטר הנאמנות.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 5.8 לשטר הנאמנות, בקשר עם תחומי פעילותה.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 5.10 לשטר הנאמנות, בקשר עם תמורה הסכם השירותים הכלול.
- החברה לא עומדת בחלוקת מממדת המידה הפיננסית כהגדרתו בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות. פרטים ראו סעיף 2.6.10 להלן.
- החברה לא עומדת בחלוקת מממדת המידה הפיננסית בהתאם לסעיף 5.3 לשטר הנאמנות ומשכך אגרות החוב (סדרה א') נושאות תוספת ריבית בהתאם להוראות שטר הנאמנות. פרטים ראו סעיף 2.6.10 להלן.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 6.2 וכן בסעיף 6.2.1 לשטר הנאמנות, בקשר עם יצירת שעבוד שוטף.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 6.4 לשטר הנאמנות, לעניין אי נטילת חוב פיננסי בעל זכות חוזה לחברת.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 6.5 לשטר הנאמנות, לעניין אי נטילת אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים.

2.6.9. עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ב')

למייטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח, עומדת החברה בתנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה מיום 23 בפברואר 2022 (להלן ובהלן: "שטר הנאמנות (סדרה ב')" או "שטר הנאמנות", לפי העניין) למעט כמפורט להלן. בנוסף, מתקיימות עילות להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפיוון מיידי כאמור לעיל בראשית חלק ה' זה בדבר גילוי ייודי למחזיקי אגרות החוב (פרטים אודות התקיימות עילה לפירעון מיידי עקב הורדת דירוג ראו גם בסעיף 2.6.3 לעיל). פרטים בעניין זה לרבות מגעים בין החברה למחזיקי אגרות החוב של החברה ראו בסעיף 1.2.2.3 לפרק א'.

- להלן פירוט כל אחת מהתחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות, בהן, למעשה כאמור לעיל ולהלן, עומדת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד הדוח:
 - פרטים אודות החלטת דירקטוריון החברה כי החברה לא תשלם בעת עתה את תשלומי הקrho והריבית של אגרות החוב (סדרה ב') בחודש פברואר 2024 ראו בסעיף 1.2.2.2 לפרק א'.
 - החברה מאשרת כי לא בוצעו עסקאות מיוחדות כאמור בסעיף 5.4 לשטר הנאמנות, מבלי שניתנה הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').
 - החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 5.5 לשטר הנאמנות, בקשר עם כריית הוצאות.
 - החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייביותה שבסעיף 5.6 לשטר הנאמנות, בקשר עם מינוי נציג לחברת ישראל.

- החברה מאשרת כי החברה וכל התאגידים המוחזקים על ידה במועד הדוח, עומדים בהוראות סעיף 5.7 לشرط הנאמנות.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבותה שבסעיף 5.8 לشرط הנאמנות, בקשר עם תחומי פעילותה.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבותה שבסעיף 5.10 לشرط הנאמנות, בקשר עם תמורה הסכם השירותים הכלול.
- החברה לא עומדת בחלוקת ממאות המידה הפיננסיות בסעיף 6.3 לشرط הנאמנות. לפרטים ראו סעיף 2.6.11 להלן.
- החברה לא עומדת בחלוקת ממאות המידה הפיננסיות בהתאם לסעיף 5.3 לشرط הנאמנות ומשכך אגרות החוב (סדרה ב') נושאות תוספת ריבית בהתאם להוראות שטר הנאמנות. לפרטים ראו סעיף 2.6.11 להלן.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבותה שבסעיף 6.2 וכן בסעיף 6.2.1 לشرط הנאמנות בקשר עם יצירת שעבוד שוטף וכי תאגיד הנכס ומישותפי תאגיד הנכס (כהגדרכם בסעיף ההגדרות לנספח השubbודים) עומדים בתחביבותיהם שבסעיף 6.2.3 לشرط הנאמנות.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבותה שבסעיף 6.5 לشرط הנאמנות, לעניין אי נטילת חוב פיננסי בעל זכות חוזה לחברת.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבותה שבסעיף 6.6 לشرط הנאמנות, לעניין אי נטילת אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2023 וסמן למועד פרסום הדוח, יתרת סכום המסגרת (כהגדרכו בסעיף 5.8 בנספח השubbודים, להלן: "סכום המסגרת") עומדת על כ- 27.8 מיליון ש"ח ועל כ- 18.6 מיליון ש"ח, בהתאם.
- במהלך חודש פברואר 2023 ובמהלך חודש אפריל 2023, נמשכו כ- 6.6 מיליון ש"ח וכ- 2.7 מיליון ש"ח, בהתאם, מתוך סכום המסגרת אל החשבון הייעודי (כהגדרכו בנספח השubbודים) בהתאם להוראות סעיף 5.8 לנספח השubbודים. כמו כן, בחודשים פברואר ומרץ 2024 נמשכו כ- 2.85 מיליון דולר וכ- 59 אלפי דולר, בהתאם, מתוך סכום המסגרת אל החשבון הייעודי (כהגדרכו בנספח השubbודים) לצורכי תשלום קרן וריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב'), בהתאם להחלטת אסיפת מחזקי אגרות החוב (סדרה ב').³⁰ החברה מאשרת כי השימוש שנעשה בכיסים שנמשכו מתוך סכום המסגרת אל החשבון הייעודי כאמור הינו לשם ביצוע השקעות בנכס המשועבד (כהגדרכו בנספח השubbודים) בהתאם להוראות סעיף 5.8 לנספח השubbודים.
- החברה מאשרת כי תאגיד הנכס ושותפי תאגיד הנכס לא נטו חוב פיננסי בגין להוראות סעיף 11.1.12 לנספח השubbודים.
- מאשרת את תוקפן של פוליסות הביטוח של הנכס המשועבד, בהתאם לסעיף 11.1.30 לנספח השubbודים.

2.6.10. פרטיים בדבר עמידת החברה בהנתנות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה א')

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות (סדרה א') נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (למונחים תוהיינה המשמעותו שניתנה להם בשטר הנאמנות):

האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסית?	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2023	התוצאות הפיננסיות	סעיף בשטר הנאמנות
לא	הו עצמי מינימאלי מאוחץ (לא כולל זכויות מיעוט) = כ- (0.127) מיליון דולר.	ההו העצמי המאוחץ של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יחת מ- 145 מיליון דולר ארחה"ב	(1)6.3
לא	חוב פיננסי נטו מותואם = CAP 371 מיליון דולר. CAP נטו = 397 מיליון דולר. היחס הינו : 93.4%	יחס החוב הפיננסי נטו מותואם ³¹ ל- CAP ³² נטו לא יעלה על שיעור של 77.5%.	(2)6.3
כן	EBITDA המותואם של החברה 27.2 = 27.2 מיליון דולר.	ה- EBITDA המותואם ³³ של החברה לא יחת מ- 25 מיליון דולר.	(3)6.3
כן	חוב פיננסי נטו מותואם = CAP 371 מיליון דולר. EBITDA המותואם של החברה 27.2 = 27.2 = 13.6. היחס הינו : 13.6.	יחס החוב הפיננסי נטו מותואם ל- EBITDA מותואם לא יעלה על 19.	(4)6.3
כן	היקף פרויקטי היוזם של החברהamazon המותואם 0 אלף דולר. סךamazon המותואם = 505,826 אלף דולר. היחס הינו : 0%.	היקף פרויקטי היוזם של החברהamazon המותואם ³⁴ (לרבות חלקה של החברה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת) לא יעלה על 5% מסךamazon המותואם.	(5)6.3
לא*	ראוי לעיל	ההו העצמי המאוחץ של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יחת מ- 170 מיליון דולר ארחה"ב	(1)5.3 אי עמידה באמות המידה אינה מהויה עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב בהתאם לשיעור הריבית
לא	ראוי לעיל	יחס החוב הפיננסי נטו מותואם ל- CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%.	(2)5.3 אי עמידה באמות המידה אינה מהויה עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב בהתאם לשיעור הריבית

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "חוב פיננסי נטו מותואם" משמעו - חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומוסדות פיננסיים בתוספת חוב נושא ריבית כלפי אגרות החוב שהנפקה החברה, בגין מזומנים ושווים מזומנים, השקעות לזמן קצר, ניירות ערך סחריים ופיידזונות (לרבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש) והכל על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בתוספת איחוד חיסי של החוב הפיננסי נטו המותואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת. "חוב נושא ויבית כלפי מחזקי אגרות החוב שהנפקה החברה" משמעו – חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (מכל הסדרות שהנפקה החברה) בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "CAP נטו" משמעו - חוב פיננסי נטו מותואם בתוספת סך ההו העצמי המאוחץ של החברה (כולל זכויות מיעוט) בודח על המ Zub כפסי.

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "EBITDA מותואם" משמעו - רווח תפעולי בתוספת פחת והפחחות, בתוספת הכנסות ריבית בגין הלואות המיוחסות לנדלין להשקעה, בנטרול רווחי (הפסדי) שערוך נדלין להשקעה ובנטROL הוצאות בגין תשלומים מבועס מנויות ובתוספת איחוד יחס של רווח תפעולי בתוספת פחת והפחחות, בתוספת הכנסות ריבית בגין הלואות המיוחסות לנדלין להשקעה, בנטרול רווחי (הפסדי) שערוך נדלין להשקעה ובנטROL הוצאות בגין תשלומים מבועס מנויות בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת. ה- EBITDA המותואם יחשב לפי נתוני ארבעת הרבעונים האחרונים המציגים.

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "amazon המותואם" משמעו - סךamazon המאוחץ של החברה בתוספת חלק החברה בסךamazon של חברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת בגין השקעה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת.

³¹

³²

³³

³⁴

האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסית?	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2023	התchiיבות פיננסית	סעיף בשטר הנאמנות
כן	ראוי לעיל	יחס החוב הפיננסי נטו モותאם ל- EBITDA מותאמת, לא יעלה על 17.	(3) 5.3 אי עמידה באמות המידה אינה מהוות עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב בהתאם בשיעור הריבית

נכון למועד פרסום דוח זה, למיטב ידיעת החברה, למעט כאמור בסעיף 2.6.8 לעיל, החברה לא הפרה התchiיבות שנקבעו בשטר הנאמנות (סדרה א') ובכלל זה לא קיימת הפרה מצד החברה של התchiיבות המנויות בסעיף 5.7(ד) לשטר הנאמנות (סדרה א') או הפרה מצד בעל השכלה של התchiיבות המנויות בסעיף 5.7(ח) לשטר הנאמנות (סדרה א').

* **חריגת מאמת מידה פיננסית לתיקון ריבית בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה א')**
(להלן בס"ק זה: "שטר הנאמנות" ו- "סעיף 5.3", בהתאם):

החל מבדיקות הכספיים לרבעון שני 2023 החברה לא עמדה בהון העצמי המינימאלי הנדרש בהתאם לסעיף 5.3 - ההון המאויח של החברה (לא כולל זכויות מייעוט) עד ליום 30 ביוני 2023 על 161 מיליון דולר, חלף 170 מיליון דולר הנדרש בהתאם לדרישות סעיף 3. משכך ובהתאם להוראות סעיף 5.3.א' לשטר הנאמנות, הועלה שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקrho הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א'), בשיעור של 0.5% מעל שיעור הריבית אשר היה קיים ערבות פרסום דוחות כספיים לרבעון שני 2023, וזאת בגין התקופה שהחלה ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר הצבעו על החריגת כאמור (קרי يوم 31 באוגוסט 2023) ועד לפירעון מלא של יתרת הקrho הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפייהם החברה עומדת באמות המידה הפיננסית כאמור, לפי המוקדם. פרטים ראויים גם בדיווח מיידי מיום 1 בספטמבר 2023 ודוח מתוקן לו מיום 7 בספטמבר 2023.³⁵.

2.6.11. פרטיים בדבר עמידת החברה בהנתנות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה ב')

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות (סדרה ב') נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות).

האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 30 בספטמבר 2023	התחייבות פיננסית	סעיף שטר הנאמנות
כן	A=58,563 אלף דולר B= 7,666 אלף דולר C= 64,000 אלף דולר יחס הלוואה לבטוחה : 79.5%	יחס הלוואה לבטוחה ³⁶ לא עליה על 80%	(1)6.3
לא	הו עצמי מיניימלי מאוחד (לא כולל זכויות מיעוט) = C- (0.127) מיליון דולר.	ההו העצמי המאוход של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחח מ-145 מיליון דולר	(2)6.3
לא	חוב פיננסי נטו מתואם = 371 מיליון דולר. CAP נטו = 397 מיליון דולר. יחסינו : 93.4%	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ³⁷ - CAP נטו ³⁸ לא עליה על שיעור של 77.5%.	(3)6.3
לא	ראוי לעיל	יחס הלוואה לבטוחה לא עליה על 75%	(1)5.3 אי עמידה באמת המידה אינה מהויה עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב (סדרה ב') בהתאם בשיעור הריבית
לא*	ראוי לעיל	ההו העצמי המאוход של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחח מ-170 מיליון דולר	(2)5.3 אי עמידה באמת המידה אינה מהויה עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב (סדרה ב') בהתאם בשיעור הריבית
כן	NOI הנובע מהנכס המשועבד יתרת קרן אגרות החוב = 5,557 אלף דולר 50,897 אלף דולר יחס : 12.9%	יחס בין NOI הנובע מהנכס המשועבד ³⁹ לבין התחייבות בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') לא יפחח מ-4%	(3)5.3 אי עמידה באמת המידה אינה מהויה עילה לפירעון מיידי, אלא מזכה את בעלי אגרות החוב (סדרה ב') בהתאם בשיעור הריבית

כהגדתו בנפק השובדים, "יחס הלוואה לבטוחה" שווה ל- C/(A-B), בהתאם להגדרת המונחים להלן: "A" משמעו: התחייבות בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב'), בתוספת ריבית כבורה של אגרות החוב כפי שופיע בדוחות הכספיים האחרונים של החברה; "B" משמעו: הסכום המctrابر של השווי הבטוחתי של פיקדונות כספיים ו/או ערבות בנកיות ו/או ניירות ערך ממשلتים ו/או כספים המופקדים בחשבן הנאמנות, אם וככל שייהו מופקדים בחשבן הנאמנות ו/או בידי הנאמן, לפי העניין, במועד הבדיקה לרבות סכום המסגרת להגדרת המונח בסעיף 5.8 לנפק השובדים; "C" משמעו: השווי הבטוחתי של נכס נדל"ן משועבד.

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "חוב פיננסי נטו מתואם" משמעו - חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים, מוסדות פיננסיים או כל נושא פיננסי אחר שעיסוקו במתן אשראי בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה, בגין מזומנים ושווים מזומנים, השקעות לזמן קצר, ניירות ערך טחירים, המסוגים בדוחות הכספיים נכסים שותפים, ופיקדונות (לרבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש) והכל על בסיס הדוחות הכספיים המאוходים של החברה, בתוספת אייחוד וחיסי של החוב הפיננסי נטו המתואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה מסוימת. "חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה" משמעו - חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (מכל הסדרות שהנפיקה החברה) בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.

כהגדרת המונח בשטר הנאמנות, "CAP נטו" משמעו - חוב פיננסי נטו מתואם בתוספת סך ההו העצמי המאוход של החברה (כולל זכויות מיעוט) בדוח על המצב הכספי.

כהגדרת בשטר הנאמנות, "ה- NOI הנובע מהנכס" משמעו - הרווח הגולמי הנובע מהנכס המשועבד באربעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה.

כהגדרת בשטר הנאמנות, "התחייבויות בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב')" משמעו - רכיב A בNICHI ורכיב B בהגדרת "יחס הלוואה לבטוחה" לעיל.

נכון למועד פרסום דוח זה, למיטב ידיעת החברה, למעט כאמור בסעיף 2.6.9 לעיל, החברה לא הפרה התחביבות שנקבעו בשטר הנאמנות (סדרה ב') ובכלל זה לא קיימת הפרה מצד החברה של התחביבות המניות בסעיף 5.7(ד) לשטר הנאמנות (סדרה ב') או הפרה מצד בעל השליטה של התחביבות המניות בסעיף 5.7(ח) לשטר הנאמנות (סדרה ב').

* **חריגת מסמכת מידה פיננסית לתיקון ריבית בהתאם לסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ב')**
(להלן בס"ק זה: "שטר הנאמנות" ו- "סעיף 5.3", בהתאם):

החל מבדיקות הכספיים לרבעון שני 2023 החברה לא עמדה בהון העצמי המינימלי הנדרש בהתאם לסעיף 5.3 - ההון המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מייעוט) עד ליום 30 ביוני 2023 על 161 מיליון דולר, חלף 170 מיליון דולר הנדרש בהתאם לדרישות סעיף 5.3. משכך ובהתחשב להוראות סעיף 5.3.א' לשטר הנאמנות, הועלה שיעור הריבית השנתית שנושאת יתרת הקrho הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), בשיעור של 0.25% מעל שיעור הריבית אשר היה קיים ערב פרסום הדוחות הכספיים לרבעון שני 2023, וזאת בגין התקופה שהחלה ממועד פרסום הדוחות הכספיים אשר הצבעו על החריגת כאמור (קרי يوم 31 באוגוסט 2023) ועד לפירעון מלא של יתרת הקrho הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפייהם החברה עומדת באמות המידה הפיננסית כאמור, לפי המוקדם. פרטים ראו גם בדיווח מיידי מיום 1 בספטמבר 2023 ודוח מתku לו מיום 7 בספטמבר 2023.⁴¹

שושנה יבנה,
סמנכ"לית הכספיים של החברה
ויליאם זאב הרץ,
יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה⁴²

תאריך החתימה : 31 במרץ 2024

41 מס' אסמכתא : 2023-01-104115-1, 2023-01-101994, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
42 נשיא הינו תואר מקביל בэмוכיותו למנכ"ל חברת ישראל.

Hertz Houston Brookhollow LP. נספח א' - תמצית נתונים בספיים של התאגיד.
נכש שהזכויות בו שועבדו לטובת מרחיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה

Hertz Houston Brookhollow LP.

תמצית הדוחות על המיצב הכספי

(בלתי מבוקרים ובלתי סקוריים) (*)

	ליום 31 בדצמבר	
	2022	2023
	אלפי דולר אמריקני	אלפי דולר אמריקני
נכסים בלתי שוטפים		
נדין להשקעה	92,900	64,000
מזומנים מוגבלים	-	-
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	92,900	64,000
נכסים שוטפים		
לקחוות וחיבטים אחרים	655	961
מזומנים מוגבלים	-	3,379
מזומנים ושווי מזומנים	873	50
סה"כ נכסים שוטפים	1,528	4,390
סה"כ נכסים	94,428	68,390
הון		
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	38,747	8,882
התחייבויות לא שוטפות		
פקודנות שכיריהם	466	559
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות	466	559
התחייבויות שוטפות		
ספקים וזכאים אחרים	55,215	58,949
סה"כ התחייבויות שוטפות	55,215	58,949
סה"כ התחייבויות	55,681	59,508
סה"כ הון והתחייבויות	94,428	68,390

(*) הנתונים האמורים הינם נתונים תמציתיים מתוך המידע הכספי של חברת הנכס, אשר שימש לצורך הדוחות המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

Hertz Houston Brookhollow LP.

תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

(בלתי מבוקרים ובلتி סקרים) (*)

לשנה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר

אלפי דולר אמריקני

2022

2023

11,690	14,247	הכנסות משכירות ושירותים
7,207	7,690	הוצאות תפעול נכסים
4,483	6,557	רווח גולמי
(103)	(82)	הוצאות הנהלה וככליות
(2,587)	(35,634)	(הפסד) משינוי בשווי הוגן של נדלין להשקעה, נטו
1,793	(29,159)	רווח (הפסד) תפעולי
0	—	שערץ מכשירים פיננסיים לקיבוע תקרת ריבית
(2,153)	(206)	הוצאות מימון
(360)	(29,365)	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכ כולל לתקופה

(*) הנתונים האמורים הינם נתונים תמציתיים מתוק המידע הכספי של חברת הנכס, אשר שימש לצורך חישוב הדוחות המאוחדים המבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.



פרק ג'

דו"חות כספיים מאוחדים, מידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2023

Hertz Properties Group Limited

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2023

ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

Hertz Properties Group Limited

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2023

באלפי דולר אמרה"ב

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקר – בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי
3-4	דוח רואה החשבון המבקר
5	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
6	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
7	דוחות מאוחדים על השינויים בהן
8-9	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
10-40	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואי החשבון המבקרים לבעל המניות של Hertz Properties Group Limited

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דווחות תקופתיים ומידיעת), התשל"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של **Hertz Properties Group Limited** וחברות בתו שלה (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2023. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמפורט בפסקה הבאה. הדירקטוריון וה הנהלה של החברה אחראים לקיום פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכות את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצוורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעתה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתאם להתקבוס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי החשבון בישראל " ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת ישראל") 911). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כליאת של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הכנסות; (3) בקרות על תהליך נדל"ן להשקעה (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאייתנו לתקן את הביקורת ולבצעה במטרה להזות את רכיבי הבקרה המבקרים ולהציג מידה סבירה של ביטחוןם של רכיבי בקרה אלה כלפי ימם באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהוויות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי הבקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבקרים, הערצת הסיכון שקיים מוחשה מהותית ברכיבי הבקרה המבקרים, וכן בחינה והערכתה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתאם על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לבאי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נחיים אחריםائل שחשבנו נוחוצים בהתאם לדרישות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכי המהוויות בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתינו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבקרים לבין שאנים מובקרים ולפיכך, חוות דעתינו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתינו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מוגנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערצת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורתה תהפוכה לבלי מתחייבות בגלל שינויים בסביבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשנה לرعاה.

לدعותנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהוויות, את רכיבי הבקרה המבקרים ליום 31 בדצמבר 2023.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימי 31 בדצמבר 2023 ו- 31 בדצמבר 2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר 2023 והדו"ח שלנו, מיום 31 במרץ 2024, כולל חוות דעת בלתי מסогת על אותם דוחות כספיים וכן הפניות תשומת לב בדבר הספקות המשמעותיים לגבי המשך קיומה של החברה כ"עסק ח'".

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 31 במרץ, 2024

תל אביב - משרד הראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

בית שמש
יאל אלון 1
בית שימוש 9906201

משרד נצרת
מוג' אבן עمار 9
צ'רט, 16100

משרד אילית
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אלית, 8810402

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

משרד ירושלים
קרית המדוע 3
מגדל הר חצבים
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455
פקט: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676
פקט: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקט: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקט: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

דו"ח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

Hertz Properties Group Limited

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של Hertz Properties Group Limited (להלן – "החברה") לימי 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהן וمزרמי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להוות דעתה על דוחות כספיים אלה בהתאם על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לבנות תקנים שנקבעו בתיקנות רואי חשבון (דרך פעולה של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתקן את הביקורת ולבצעה במטרת להשיג מידיה סבירה של ביצחון שאין בדוחות הכספיים הציג מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מוגמת של ראיות התומכות בסוכומים ובמידע שבdochotot.hcsfi. ביקורת כוללת גם בדינה של כליל החשבונות שישומו ושל האומדן המשמעותי שנעשה על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות הציג בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לעתינו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימי 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהן וمزרמי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר 2023, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תיקנות ניריות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביקרנו גם, בהתאם לתקין ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פיניט על דיווח כספי", רכיבי בקרה פיניט על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 והדוח שלם מיום 31 במרץ 2024 כלל חוות דעת בלתי מסייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

פסקת הדגש עניין

ambil לסייע את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביור 1ב' לדוחות הכספיים בדבר מצב עסק החברה והנחה העסק החיו המפרט את התקיימותן של עלויות להעודה לפרעון מיידי של אגרות החוב סדרות א' וב' בעקבות הורדת דירוג אגרות החוב של החברה, ואי עמידה באמות מידיה פיננסיות, את הגሩון בהן החוזר של החברה, הלואות שמעוד פרעון החוזר חלף עד למועד הדוח וכן את עדכון שווי נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2023 והשפעתו על הגሩון בהן של החברה וננתני אמות המידה הפיננסיות בקשר עם אגרות החוב של החברה.

גורמים אלה, יחד עם גורמים נוספים המפורטיםriba בבעור הנ"ל מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק ח'".

בדוחות הכספיים לא נערכו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבותו וויאוגם שייתכן ותהינה דרישות אם החברה לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק ח'".

عنيיני מפתח בבדיקה

unnyini מפתח בבדיקה המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקן, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בבדיקה הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2023. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגליים מהותיים לדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגבי היה מאTEGR, סובייקטיבי או מרכיב מיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נתונים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגלויים שלאיליהם הם מתייחסים.

תל אביב - משרד הראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

בית שימוש יאל אלון 1 בבית שימוש 9906201	משרד נצרת מוג' אבן עمار 9 צ'רט, 16100	משרד אילת המרכז העירוני ת.ד. 583 אלית, 8810402	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדוע 3 מגדל הר חצבים ירושלים, 914510
--	--	--	---	---

טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: 06-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il
---	--	--	--

בנוסף למ吒ואר בפסקת הדגש העניין בקשר לספקות משמעותיים בדבר יכולתה של החברה להמשיך להתקיים כ"עסק חי", להלן עניינים אוטם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2023:

שווי הוגן של נדלן להשקעה

כאמור בבאים 2 ב', 2 ט', 2 ג', ו-4, לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה נכסי נדלן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאוטו מועד בהתאם למידניות החשבונאיות המתווארת בباءור 2. השווי ההוגן של הנדלן להשקעה של החברה כולל נכסים של קבצת מימון המוחזקת למכירה ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם לסך של כ- 413,860 אלפי דולר, ובשנת 2023 החברה הכרה בהפסד מירידה בשווי ההוגן בסך של כ- 304,930 אלפי דולר.

כמפורט בباءור 2 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדלן להשקעה הינו אומדן קרייטי, הכרוך באז' וודאיות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחקן סובייקטיביות בהתחשב במסיבות ובמייד הטוב ביותר נכוון ליום 31 בדצמבר 2023, ואשר נערכו בסיום של שמאלי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הרואי ביוטר וכן את הרוח התפעולי הנקי (NOI) החזו של הנכסים ואת מחירי השוק לחידות השוואה לבנטניות. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללו של הנדלן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השוואות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במוחדר, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדלן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, וכך להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ועל תוצאות פועלותיה לאותה שנה, כמפורט בباءור 4.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדלן להשקעה הינו אומדן קרייטי, הכרוך באז' וודאיות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחקן סובייקטיביות, קבועו, על פי שיקול דעתנו המוצע, כי בחינת השווי ההוגן של נדלן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבצעו כمعנה לעניין המפתח בביקורת

כمعנה לאי הוודאיות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדלן להשקעה של החברה, ביצעו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סיבת הביקורת הפינית בוגעת לקבעת השווי ההוגן של הנדלן להשקעה וביקורת אפקטיביות הביקורות הפיניות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מגדי שווי הוגן, בעיקר בערכות שווי על נכסי נדלן להשקעה של החברה, שנערך על ידי שמאלי מטען, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמוותים ואי-ኮונטים; 3. בחינת הנחות בסיס שישמו בערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן NOI חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה לחידת רgel ובו של הנדלן ושל מחירי שכירות וגישת השמאוות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאלי מומחה מטעמו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 31 במרץ 2023

תל אביב - משרד הראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | טלפונ: info@deloitte.co.il

בית שמש יאל אלון 1 בבית שמש 9906201	משרד נצרת מוג' אבן עמר 9 צ'רט, 16100	משרד אילת המרכז העירוני ת.ד. 583 אלת, 8810402	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המ데ע 3 מגדל הר חצבים ירושלים, 914510
---	--	--	--	---

טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il
---	---	---	---

Hertz Properties Group Limited

דוחות מאוחדים על המזב הכספי

ליום 31 בדצמבר

2022 2023

אלפי דולר אמריקני

באור

89,495	25,403	3
13,010	14,964	6
1,474	1,169	
3,792	4,759	
107,771	46,295	

10,500	23,000	
118,271	69,295	

נכסים שוטפים

مزומנים ושווי מזומנים
مزומנים מוגבלים
쇼קרים
חייבים ויתרות חובה

נכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה

סה"כ נכסים שוטפים

704,050	390,860	4
44,094	45,671	6
748,144	436,531	

866,415	505,826	
----------------	----------------	--

סה"כ נכסים

216,870	151,105	7
32,282	145,622	9
1,020	929	16
23,983	27,886	8
274,155	325,542	

התחריביות שוטפות

חלויות שוטפות של הלואות מתאגידים בנקאים ואחרים
חלויות שוטפות של אגרות חוב
צדדים קשורים
זכאים ויתרות זכות
סה"כ התחריביות שוטפות

1,416	1,581	
146,538	-	9
117,851	152,598	7
265,805	154,179	

התחריביות לא שוטפות

פקודנות שוכרים
אגרות חוב
הלואות מתאגידים בנקאים ואחרים
סה"כ התחריביות לא שוטפות

149,548	142,048	11
107,315	(142,175)	
256,863	(127)	
69,592	26,232	
326,455	26,105	

866,415	505,826	
----------------	----------------	--

סה"כ הון והתחריביות

הון

הון מנויות וקרןנות הון

עודפים

הון (גראון בהון) המיוחס לבעליים של החברה האם

זכויות שאין מונעות שליטה

סה"כ הון

**שושנה יבנה
סמן"ל כספים**

**ויליאם דאב הרץ
מנכ"ל, נשיא ויו"ר
דירקטוריון החברה**

**תאריך אישור הדוחות הכספיים
31 במרץ, 2024**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

Hertz Properties Group Limited
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2021	2022	2023	באו	
				אלפי דולר אמריקאי
101,394	97,795	96,842	14	הכנסות מדמי שכירות ונולאות
(57,066)	(59,410)	(57,693)	14	עלות השכרת הנכסים
44,328	38,385	39,149		רווח גולמי
(3,192)	(2,629)	(4,140)	14	הוצאות הנהלה וככליות
41,136	35,756	35,009		רווח תפעולי לפני ירידת ערך נדל"ן להשקעה והכנסות אחרות
(25,737)	(48,734)	(304,930) (5,631)	4	הפסדי שערם בגין נדל"ן להשקעה
26,721	90,922	57	(1)5ב	הוצאות אחרות בגין נזק סופה מהתוצאות בגין נזק סופה
42,120	77,944	(275,495)		רווח (הפסד) תפעולי
(3,868)	17,494	3,744		הוצאות (הוצאות) מהפרש שער
(34,286)	(32,275)	(32,186)	14	הוצאות מימון, נטו
3,966	63,163	(303,937)		סה"כ רווח (הפסד) נקי וככלל לשנה
				סה"כ רווח (הפסד) נקי וככלל לשנה המיויחס ל:
9,722	62,713	(249,490)		בעליים של חברת האם
(5,756)	450	(54,447)		זכויות שאינן מקנות שליטה
3,966	63,163	(303,937)		

הបאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

Hertz Properties Group Limited

דוחות מאוחדים על השינויים בהן

סה"כ הון	זכויות שאין מקנות שליטה	הון המזוהה לבני מניות החברה				יראה ליום 1 בינואר, 2021
		סה"כ	עדפים	הון מניות וקרנות הון	אלפי דולר ארה"ב	
273,731	112,743	160,988	34,880	126,108	-	יראה ליום 1 בינואר, 2021
3,966	(5,756)	9,722	9,722	-	-	רווח (הפסד) כולל לשנה
-	(23,440)	23,440	-	23,440	-	קרן הון מעסיקאות עם בעל שליטה
2,805	2,805	-	-	-	-	השקעות
(12,022)	(12,022)	-	-	-	-	חולקoot
268,480	74,330	194,150	44,602	149,548	-	יראה ליום 31 בדצמבר, 2021
63,163	450	62,713	62,713	-	-	רווח כולל לשנה
366	366	-	-	-	-	השקעות
(5,554)	(5,554)	-	-	-	-	חולקoot
326,455	69,592	256,863	107,315	149,548	-	יראה ליום 31 בדצמבר, 2022
(303,937)	(54,447)	(249,490)	(249,490)	-	-	הפסד כולל לשנה
11,875	11,875	-	-	-	-	השקעות
(8,288)	(788)	(7,500)	-	(7,500)	-	חולקoot
26,105	26,232	(127)	(142,175)	142,048	-	יראה ליום 31 בדצמבר, 2023

הបאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

Hertz Properties Group Limited

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

**לשנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר**

2021	2022	2023
אלפי דולר אמריקאי		
3,966	63,163	(303,937)
25,737	48,734	304,930
3,868	(17,494)	(3,744)
31,391	28,515	26,687
-	-	5,631
2,895	3,760	5,498
(26,721)	(90,922)	-
5	(1,119)	(792)
(2,436)	510	(2,729)
(3,057)	455	(252)
(6,202)	4,516	(2,313)
(193)	86	165
29,253	40,204	29,144
37,912	-	10,500
(20,354)	(23,915)	(27,044)
22,622	83,921	-
3,248	(22,650)	(7,766)
43,428	37,356	(24,310)
13,287	24,919	(2,268)
(38,751)	(73,240)	(13,968)
-	6,500	-
-	(6,500)	-
(32,135)	(27,654)	(23,755)
-	83,795	-
(28,370)	(29,223)	(31,943)
2,805	366	11,875
(12,022)	(5,554)	(7,500)
(95,186)	(26,591)	(68,347)
(22,505)	50,969	(63,513)
994	(1,073)	(579)
61,110	39,599	89,495
39,599	89,495	25,403

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

חוות (הפסד) לשנה

התאמות בגין:
הפסדי שערור בגין נדל"ן להשקעה, נטו
הפרשי שער, נטו
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות
החזרת הוצאות נדחות
החזר מהיבטוח בגין נזקי סופה

שינויים בסעיפים נכסים והתחייבות:
הכנסות לקבל מכירה תפעולית (מציע)
ירידה (עליה בחיבים ו יתרות חובה
שוני בצדדים קשורים, נטו
עליה (ירידה) פקדונות משוכרים
מזומנים נטו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

תמורה ממושך נדל"ן להשקעה
השקעה בגין נדל"ן להשקעה
תקבולי ביטוח בגין נדל"ן שיכון מסופה
שוני במזומנים מוגבלים

מזומנים נטו (לפעילות) מפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילויות מימון
קבלת הלואאות לזמן ארוך מתאגידים בנקאים ואחרים, נטו מעליות עסקה
פרעון הלואאות מתאגידים בנקאים ואחרים
קבלת הלואאה מצד קשר
פרעון הלואאה מצד קשר
ריבית שלולמה (לרבות עמלת פרעון מוקדם)
הנפקת אגרות חוב
פירעון אגרות חוב
השקעות של ציויות שאין מקנות שליטה
חולקה לבאים
חלוקת זכויות שאין מקנות שליטה
מזומנים נטו לפעילויות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושוי מזומנים
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע
חו"ז
יתרת מזומנים ושוי מזומנים לתחילת השנה
יתרת מזומנים ושוי מזומנים לסופן השנה

הבאים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

Hertz Properties Group Limited**דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים**

**לשנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר**

2021	2022	2023
אלפי דולר אמריקני		

נספח א - פעולות שלא במודולן

-	7,001	3,044
-	-	4,319

תשלומי ביטוח שהופקו בחשבון מוגבל (לפרטים נוספים ראה
בайור 1(ב)
הSKUה בנדל"ן להSKUה

**נספח ב' – איבוד שליטה בחברה מוחזקת (ראה ביאור
7ב2א)**

-	-	(4,609)
-	-	(17,488)
-	-	16,466
-	-	(5,631)

הו חזר
נדיל"ן להSKUה
הלוואות מתאגידים בנקאים ואחרים

הבאים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדווחות הכספיים המאוחדים.

Hertz Properties Group Limited

באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

א. מידע על החברה

דני אי' הבתולה הבריטיים על פי חוק החברות העסקיות 2004, BVI. ללא נכסים, התחריביות ופעולות כלשהם (למעט הון מנויות). החברה הוקמה לצורך גיוס הון, באמצעות הנפקת אגרות חוב שאין ניתנות להמרה למנויות, בבורסה לנירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

לאחר השלמת רישום אגרות החוב, חברות בעלות בעלי השיטה בשרשור סופי (Issac Hertz, Sara Hertz Gordon and William Z. Hertz (להלן: "ידי הארץ") העבירו לחברת אט זכויותיהם בתאגידים, המחזיקים בשרשור בזכויות בנכסי נדל"ן מניב בארה"ב, נגד הנפקת מנויות של החברה (להלן: "העbara" או "רכישה").

נכון למועד הדוח הכספי, תאגידים אלה פועלם בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב, בתחום של בניין משרדים.

במקביל לכך, החברה חתמה על הסכם ניהול עם בעלי השיטה (מול חברות בשליטתם) לפרטים נוספים ראו באור 16.

ביום 12 באוגוסט, 2019 השילמו בעלי השיטה בחברה, הליך רה ארגון נהרב, אשר במסגרתו העבירו את זכויותיהם בחברה (יחד עם זכויותיהם בתאגידים נוספים אשר מחזיקים בנכסי נדל"ן מניב למושדים בארה"ב שאינם מוחזקים על ידי החברה) לשות קשורה, kip, LP (להלן: "OP"), שותפות מוגבלת אשר התחייבה על פי דין מדינת דלור, ארה"ב ביום 19 בדצמבר, 2018, כתאגיד חדש שכון למטרת רה הארגון. כמו כן, המחזיקים הננספים בתאגידים המועברים העבירו גם הם את זכויותיהם ל- OPvr כך לאחר השלמת הרה ארגון ה-OPvr מחזיקה במלוא הזכויות (100%) בתאגידים המועברים. בתמורה להעברת הזכויות ל- OPvr כאמור לעיל, קיבלו המועברים זכויות בשותפות המוגבלת OPvr (להלן: "חידות OPvr") אשר נקבעו בהתאם לשווים היחסים הנכסיים המועברים, בהתאם להערכתם שווי. מיד לאחר השלמת הרה ארגון, ה-OPvr הפכה לבעלת השיטה בחברה, כמו כן,ידי הארץ מחזיקים בשותף הכללי של ה-OPvr ומחזיקים במרבית הזכויות ברוחים של ה-OPvr ולפיכך שוטרים ב-OPvr ובהתאם הינים בעלי השיטה בחברה בשרשור סופי. בדבר התחריביות ה-OPvr וערבותות שניתנו על ידה במסגרת הרה ארגון ראה באור 16(4) ו-16(2), בהתאם.

ב. מבט עסק'י החברה והנחתת העסק החיו:

1. אגרות החוב של החברה סדרות א' ו-ב' אשר מתקיימות לגביון עילות להעמדה לפרעון מיידי:

ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה קיימת התחריביות בספרים בסך כולל של כ- 93.4 מיליון דולר בגין קרן וריבית אגרות חוב שאין מובטחות בשיעור ראשוני (סדרה א'). וכ- 57.2 מיליון דולר בגין קרן וריבית אגרות חוב המובטחות בשיעור ראשוני של הנכס הידוע כ-*Brookhollow* בטקסס (אג"ח סדרה ב').

לענין התקיימות עילות להעמדה לפרעון מיידי לאור הורדת דירוג אגרות חוב, אי עמידה באמות מידת פיננסיות ומתן הערת עסק חי בדוחות החברה ראה להלן.

הורדת דירוג אגרות החוב של החברה

א. בחודש יוני 2023, עדכן דירוג אגרות החוב סדרות א' ו-ב' שהנפקה החברה מדירוג A3 לדירוג Baa2 עבור אג"ח א' ומדירוג A2 לדירוג Baa1 לאג"ח ב'. דירוג אגרות החוב נותר תחת בוחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהינו נמוך מדיירוג Baa3 היהוה עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב של החברה.

ב. בחודש ספטמבר 2023, עדכן דירוג אגרות החוב סדרות א' ו-ב' שהנפקה החברה מדיירוג Baa2 לדירוג Ca עבור אג"ח א' ומדירוג A2 לדירוג Caa1 לאג"ח ב'. דירוג אגרות החוב נותר תחת בוחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהינו נמוך מדיירוג Baa3 היהוה עילה להעמדה לפרעון מיידי. עילה להעמדה לפרעון מיידי.

ג. בחודש ינואר 2024, עדכן דירוג אגרות החוב סדרה א' שהנפקה החברה מדיירוג Ca לדירוג Ag"ח ב' נותר על כנו - Caa1. דירוג אגרות החוב נותר תחת בוחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות. בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהינו נמוך מדיירוג Baa3 היהוה עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב מתקיימת נכון למועד הדוח עילה להעמדה לפרעון מיידי.

Hertz Properties Group Limited

באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. מצב עסק' החברה והנחת העסק החדש (המשך):

2. הון חזר

ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה גירען בהון החוזר בדוח המאוחד בסך של כ- 256 מיליון דולר הנובע בעיקר:

א. יתרת אגרות חוב (סדרות א' וב') והריבית הצבורה בגין בסך של כ- 150.6 מיליון דולר בגין עמדות למחזיקן אגרות החוב עלילות להעודה לפירען מייד.

ב. שתי הלואות מסווג recourse-recourse של חברות בנות של החברה בסך כולל של כ- 91 מיליון דולר אשר נכון ליום הדוח על המצב הכספי, מועד פרעון חלף, לפי הפירוט להלן:

1. הלואה בגין הנכס הידוע כ- Wells Fargo Tower בבולטימור מסווג recourse-recourse בסך כולל של כ- 25.6 מיליון דולר, אשר מועד פרעוננה החוזי חלף ביום 9 לאפריל 2023 והימצאותה בהפרה בשלב אי תשלום (default for non-payment). ביום 24 באפריל 2023, קיבלה החברה מהמלואה הדעה כי מתקים ירים הפרה על פי הסכם ההלוואה וכי המלווה שומר על זכויותיו מכוח הסכם ההלוואה בקשר עם ארוע ההפרה האמור. לאחר שחברה והלוואה יחד עם המלווה ניהלו מגעים למכירת הנכס במחירים הנמוכים מיתרת קרן ההלוואה, מחיר אשר הסכם על ידי המלווה, הושלמה המכירה כאמור לאחר תאריך הדוח. למכירה האמורה לא צפוי להיות השפעה תזרימית מהותית על החברה והחברה צופה כי המשלמת המכירה תכיר החברה ברוחו של כ-3.6 מיליון דולר מגריעת סכום ההלוואה וההתיחסות הפיננסית. להרחבה ראה ביאור 7 להלן.

2. הלואה מסווג recourse-recourse על הנכס הידוע בשם Energy Center בסך כולל של כ- 65.4 מיליון דולר, אשר מועד פרעוננה החוזי חלף בחודש אוקטובר 2023 (יחס חוב לבתוchnה נכון למועד הדוח של כ- 74%). צוין כי במהלך הרביעון השלישי החברה קיבלה הצעה לא מחייבות (term sheet) ממלווה צד' פוטנציאלי למימון מחדש בנכס בהיקף של עד כ-72 מיליון דולר ולתקופה של 5 שנים, אשר לא התמשח לכדי הסכם ההלוואה, במועד פרעוננה החוזי ביום 1 באוקטובר, 2023. ביום 9 בנובמבר 2023, הודיעו באין כוח המלווה לחברת הנכס כי הם דוחים את העיטה להארכה של שנתיים בהלוואה וכי בכוונתם לפעול למימוש זכויותיהם בקשר עם ההלוואה, לרבות על ידי מינוי של receiver לצורך תפעול הנכס. המלווה הציע לחברת הנכס לשתף פעולה עם המהילך האמור. בהמשך לכך, ביום 27 בנובמבר 2023, המלווה הגיע בקשה למינוי receiver בנכס. נכון למועד הדוח, טרם מונה receiver כאמור, אך נכון לสมור למועד פרסום הדוח, מונה receiver בנכס. על אף האמור לעיל החברה עודנה מנוהלת במשא ומתן עם המלווה הנוכחי, לביצוע הארוכה של מועד פרעון ההלוואה, למועד של שנתיים אשר במסגרתו תידרש חברת הנכס לבצע תשלום לפירען חלקית של ההלוואה בסך של כ- 7.9 מיליון דולר (חלק החברה כ- 3.9 מיליון דולר). להרחבה ראה ביאור 6'ז וביור 17 להלן.

ג. שלוש הלואות מסווג recourse-recourse לחברת הנכסים הידועים בשמות 909 East Capitol, 111 Poydrass, City Center Center בסך כולל של כ-58 מיליון דולר, אשר סווגו בזמן קצר. פרטים נוספים ראה ביאור 2'ה'ז

3. הרעה מתמשכת בשוק הנדל"ן למשרדים בשוקים בהם פועלת החברה ועדכן שווי נכס' החברה קיבלה הערכות שווי ממעריך שווי בלתי תלוי בחברה על כלל נכסיה של החברה אשר הביאו לקיטון בשווי נכס' החברה בסך של כ- 305 מיליון דולר (קיטון בחלוקת ההון המיחס לחברה של כ- 244 מיליון דולר) במהלך שנת 2023. הਪתחות השווי שנבעו מעריכות השווי העדכניות כאמור, נעשו בשיס' לב למצב המאקרו כלכלי בארצות הברית, אשר העמיק את ההשפעה השילית על שוק החוב לנדל"ן מסחרי בארץות הברית (המשמעות בתר שאות על יכולת החברה ואף על יכולת משתתפי שוק לבצע עסקאות), וכן למצב שוק המשרדים באזרחי הפעולות של החברה אשר לא חזרו לפועל בשיעורי תפוסה יציבים מאז התפרצויות נגיף הקורונה. ההיקלשות המתמשכת של שוק המשרדים בשוקים בהם מצויים כל נכס' החברה הביאו להתאמות במספר פרמטרים בהערכתות השווי של החברה, בעיקר עליה בשיעורי ההיוון (Discount Rates) ובשיעוריו ההיוון הטרמינאלי (Terminal Capitalization Rates), וכן רידיה באומדי תפעול של הנכסים שבעיקרם, רידיה בשיעורי התפוסה המיצגים, שיעור צמיחה שכיר הדירה וסבירות חדש החוזים אצל השוכרים הקיימים בנכסים. בנוסף, במספר נכסים של החברה (בעיקר בנכסים One Jackson place, 111 East Jackson place, Prospero place, Bridgewater place,Prospero place, Bridgewater One Jackson place, One Jackson place, One Jackson place פינה את השטח שלו במהלך תקופה הדוח).

Hertz Properties Group Limited

באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. מצב עסק' החברה והנחת העסוק הח' (המשך):

4. **אי עמידה באמות מידע פיננסיות לאגרות חוב סדרות א' וב' של החברה**

א. בהתאם כאמור בביורים 9.ב'.3.א' ו- 9.ב'.7.ב' להלן, ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מקנות שליטה) לא יפחט מ-145 מיליון דולר אמרה"ב (סכום זה לא יצמוד למדד). נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגירעון בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מקנות שליטה) הוא כ-127 אלפי דולר אמרה"ב ועל כן החברה לא עומדת באמת המידע הפיננסית כאמור.

ב. בהתאם כאמור בביורים 3(2)ב' ו- 3(4)ג' להלן יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא על שיעור של 77.5% (להלן: "התנאי יחס חוב ל-CAP המקיים מלא"); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו הוא כ- 93.4% ועל כן החברה לא עומדת באמת המידע הפיננסית כאמור.

5. **להלן תוכניות החברה בקשר עם התחייבותה ודינום על בעלי אגרות החוב סדרות א' וב' של החברה:**

לאור כל האמור לעיל וכן תנאי השוק שבHAM שוניהל לליקשת מלאו או חלק מגירות החוב (סדרה A') של החברה ולשאת במריבות עלות הרכישה ככל שתוציאם על ידי דירקטוריון החברה במסגרת הסדר שיבוצע עם מחזיקי אגרות החוב, ובהמשך לשיחת שהתקיימה בנושא עם הנאמן, החברה פנתה לנאמן מחזיקי אגרות החוב על מנת לנהל מומ' עם מחזיקי אגרות החוב מסדרה A' (הסדרה הלא מוגבהת) בקשר לרכישה /או ארגון מחדש של אגרות החוב של החברה (סדרה A'), על ידי בעלת השליטה בחברה Hertz Group Realty Operating Partnership, L.P (להלן: "בעל השליטה") יחד או בנפרד עם החברה. ביום 24 בספטמבר 2023 לאחר שקיבלה החברה הנחתה ביטול להוסכם רכישה על הנכס הדיעו כ- capitol one tower הודיעה החברה כי לא יהיה לה האמצאים לעמוד בתשלומי אגרות החוב לחודש ינואר 2024.

ביום 27 בספטמבר 2023, דירקטוריון החברה הנחה את הנהלת החברה לפנות לנאמן אגרות החוב של כל הסדרות (סדרה A' וסדרה B') להציג להסכמות על מסמך עקרונות יסוד. נכון לסוף למועד פרסום הדוח, מתנהל דיאלוג בין החברה, הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה A').

במסגרת המגעים שמנהלת החברה עם נאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה A') ו-(סדרה B'), הסכימה החברה כי יתרת אגרות החוב (סדרה A') ויתרת אגרות החוב (סדרה B') ישאו תוספת ריבית בשיעור ריבית הפיגורים הנקבעה בשטר הנקובה בהנטנות של (סדרה A') -(סדרה B') (קרי תוספת ריבית שנתית של 3%), החל מיום 22 באוקטובר 2023. להלן: "מועד השינוי"). משכך, החל ממועד השינוי, תישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה A' ריבית שנתית בשיעור של 10.05% (מועד השינוי"). מכך, החל ממועד השינוי, תישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה B' ריבית שנתית בשיעור של 7.05% ותישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה A' ו-SOP של להעמיד את יתרת אגרות החוב סדרה A' וסדרה B' לפערן מייד', מחזיקי אגרות החוב של סדרות A' וב' יחלתו שלא להעמיד את יתרת אגרות החוב סדרה A' וסדרה B' לפערן מייד', לפי העניין.

ביום 10 באוקטובר 2023 נחתם כתוב התחייבות של החברה כלפי נאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה A' וסדרה B'), המסדר בין היתר אך לא רק, התחייבות של החברה לשיתוף פעולה והעברת מידע לנאמן, מבליות והתחייבות של החברה בקשר להתקשרות, תשלוםם וקבלת החלטות מסוימות בחברה. יצוין כי חלק מכתב ההתחייבות תאגידי קבוצת הרץ לא ישלו בפועל לקבוע לתפקידו של בעל השליטה את תשלומי דמי הייעוץ המשולמים חודשית בסך שנתי של כ- 500 אלפי דולר.

עד למועד פרסום הדוח, החליטו אסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה A') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה B') במספר החלטות נפרדות במועדים שונים שלא להעמיד את אגרות החוב (סדרה A') ו-(סדרה B') לפערן מייד' ושלא לנקט בהליך משפטיים לשם הגנה על זכויות המחזיקים.

ל במידע נוסף בדבר החלטות שהתקבלו בקשר עם אגרות החוב סדרות A' ו-B' של החברה לאחר תאריך הדוח ראה ביאור 17 אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

Hertz Properties Group Limited
באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. מצב עסק'י החברה והנחתה העסוק החי (המשך):

5. (המשך)

להלן מקורות ותכניות שהחברה מקדמת ליצירת נזילות:

א. נכון ל 31 בדצמבר 2023, יתרת המזומנים ושווה מזומנים של החברה (סולו, בתוספת חשבון של החברה בת המוחזקת 100% על ידי החברה) כ- 19.1 מיליון דולר. נכון למועד הסטטוס למועד פרסום הדוח יתרת המזומנים בחשבונות כאמור עומדת על כ- 18.1 מיליון דולר.

ב. ביום 25 במאי 2023, התקשרה החברה בעסקה מותנית למכירת הנכס-indentured ששם Capital One Tower (מוחזק ב- 96%) יחד עם שתי חלקות קרקע הממוקמות מעברו השני של הרחוב בו ממוקם הנכס, המוחזקות על ידי חברת ניהול (צד קשור) מחוץ לחברת בתמורה לסך של כ- 10.75 מיליון דולר כולל המאהה של הפיקדון המוגבל בסך של 7 מיליון דולר שהפקידה החברה ביד' עיריית Lake Charles מתוך תמורת תקציבי הביטוח לכיסוי עלויות הרישה עתידיות אפשריות. ביום 23 באוגוסט 2023 מישק הקונה את תקופת ההארכה האחרונה לצורך בדיקת הנאות והפקיד בפקדון בנאמנות אשר לא ניתן להצהירה סך של 130 אלף דולר. במהלך חודש ספטמבר הודיע הקונה כי הוא נוסג מהעסקה וחולט לשובת החברה הפיקדון בסך כולל של כ- 130 אלף דולר אשר הופקד על ידי הרוכש כאמור. באותו כר, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, נהלה החברה מגעים מול רוכש צד ג' למכירת הנכס האמור יחד עם שתי חלקות קרקע הממוקמות מעברו השני של הרחוב בו ממוקם הנכס, המוחזקות על ידי חברת ניהול (צד קשור) מחוץ לחברת בתמורה של כ- 8.5 מיליון דולר, כאשר התמורה נטו (לאחר עלויות עסקה) המיוחסת לנכס אשר צפוי לנבע לחברה תעמוד על כ- 4.5 מיליון דולר. לעניין התאמת לא מהותית שתוקנה בתקופת הדוח ראה ביאור 2 להלן. ואולם לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הרוכש הצד השלישי הוודיע כי הוא פרש מהמשא ומתן. החברה מתכוננת להרשות את הנכס בעלות מוערכת של כ- 4.5 מיליון דולר במהלך פרק הזמן הנדרש על ידי עיריית ליק צ'ארלס כדי לקבל את הפיקדון המוגבל בסך 7 מיליון דולר המוחזק ביום על ידי עיריית ליק צ'ארלס.

ג. במהלך הרביעון השלישי לשנת 2023 פנתה החברה למתחומים לצורך הוצאה הנכס-indentured city center הממוקם בג'קסון מיסיסיפי למכירה. במהלך חודש ספטמבר קיבלה החברה מכתב כוונות מרכש פוטנציאלי, לרכישת הנכס בתמורה לכ- 8 מיליון דולר. חלק החברה בתמורה נטו על פי מזכר הבנות, ככל שיתגבש לעסקה, לאחר הוצאות עסקה ותשולם ההלוואה הרובצת על הנכס צפוי להיות כ- 1.7 מיליון דולר (שווי הנכס בספרי החברה למועד הדוח הינו 7.9 מיליון דולר).

ד. מכירה של זכויות בניה נוספת (air rights) המצוית בנכס-indentured Gateway Center (חלק החברה 79%) בסך כולל של כ- 3 מיליון דולר. חלק החברה לאחר עלויות עסקה מתמורה המכירה הינו 2.3 מיליון דולר. מכירה זו, ככל שתשלם, תבוצע יחד עם הליך מימון חדש על חלק הבניינים המשוחרים בנכס (בנייה 1, 2 ו-4) אשר ככל ויושלם החברה צפוה שבמסגרתו תדרש חברת הנכס לבצע תשולם לפרעון חלקו של ההלוואה בסך של כ- 8.26 מיליון דולר (חלק החברה כ- 21.2%). לאחר המימון החדש לחברת תיווצר אפשרות למוכר את בניין 3 בשוויו ההוגן בספרים 15 מיליון דולר.

ה. ביום 26 במרץ 2024 התקשרה החברה מוחזקת של החברה (91.2%) בהסכם מותנה למכירת הנכס-indentured ב-Center Brookhollow, Brookhollow, אשר הזכיות משועבדות לשובת מחזקיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, בתמורה כוללת של כ- 69.2 מיליון דולר (להלן: "הנכס", "עסקת המכירה" ו-"הסכם המכירה", לפי העניין). השלמת עסקת המכירה מותנית בתנאים מוגבלים. החברה צפוה כי השלמת עסקת המכירה, ככל שתשלם, תיציר לחברת עוזף תזרימי בסך של כ- 11.3 מיליון דולר (חלק החברה), לאחר פרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב'). צוין כי העסקה נחתמה בידעת נציגות אג'ח'. לרטרים נוספים ראה ביאור 17 להלן.

לאור כל האמור לעיל, הדירקטוריון וה הנהלת החברה מעריכים כי ישנים ספקות ממשמעותיים בדבר יכולתה של החברה להמשך ולפעול כ"עסק ח'". בדוחות כספיים אלה לא נכללו התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתcheinויות וסינוגם שייתכן ותהיינה דרישות אם החברה לא תוכל להמשך ולפעול כעסק ח'.

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2-

עיקרי המדיניות החשבונאיות

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים:

(1) הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומי ביןלאומית (IFRS) :

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומי ביןלאומית ("תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאיות המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי באופן עקבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שבוצעו מישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במהלך הדוחות הכספיים כמפורט בסעיף C וכן פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שבוצעו מישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר אינם בתוקף ואומנו באימוץ מוקדם על ידי הקבוצה כמפורט בסעיף טו.

(2) עקרונות עriticת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים השנתיים כוללים את האגלי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

המדיניות החשבונאית המוצגת בبيان זה ישמה באופן עקבי בכל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות הכספיים.

(3) מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו ברוח או הפסד:

החברה בחרה להציג את הדוח על הרוח הכלול לפי שיטת מאפיין הפעולות.

(4) התאמה לא מהותית שתוקנה בתקופה השוטפת

במסגרת הכנה של הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2023, גילתה הנהלת החברה, כי בקשר עם נכס החברה Lake Charles (להלן: "הנכס"), החל ממועד הנפקה לראשונה של ניירות הערך של החברה בחודש דצמבר 2017 (להלן: "מועד הנפקה"), שילמה החברה בשוגג ובתום לב מיסים מוניציפליים מסווג tax real estate (ארמונה) עבור קרקע סמוכה לנכס, המוחזקת על ידי תאגיד בשליטה בעלי השליטה בחברה ולא על ידי החברה (להלן: "הקרקע הסמוכה"). יובהר כי התשלומים האמורים, הסתכם בסכום זניח של כ- 12 אלפי דולר מדי שנה ובחישוב כולל למנ מועד הנפקה ועד למועד זה, סך זניח של כ- 76 אלפי دولار. יובהר אפוא, כי נכון למועד הדוח, מלאו הכספיים האמורים הושבו לחברה. כמו כן, בהתאם להוראות הסכם ניהול הנכס בין חברת הנפקה לנכס ובין חברת ניהול (תאגיד המוחזק על ידי בעלי השליטה מחוץ לחברה), חברת ניהול זכאיות לסך השווה ל- 5% מסך ההכנסות הנובעות מהנכסים, לרבות מתקובלי ביטוח שהתקבלו לצורך CISI אובדן הכנסה במרקחה של אירוע ביטוח. במסגרת הבדיקה שערך הנהלת החברה, עליה כי בגין תקובל ביטוח שהתקבלו אצל החברה בגין נזקי סופות הוריקן שפקדו את הנכס בשנת 2020, חברת ניהול זכאיות לדמי ניהול בסך של כ- 62 אלפי דולר אשר לא שולמו לה. הסכומים האמורים לא נרשמו בדוחות החברה ולא בתקופות הנכס בתקופה עבר ונרשמו בדוחות ליום 30 בספטמבר 2023. מובהר כי לאור התcheinויות החברת למחזקי אגרות החוב הכספיים האמורים לא ישולמו לחברה ניהול. בנוסף, במסגרת דוחות הכספיים של החברה לשנת 2022, נמדד הנכס בשווי הוגן של כ- 3.2 מיליון דולר. מהבדיקה שערך הנהלת החברה, עולה כי במידה שהועבר למרכז השווי לצורך ביצוע הערכת השווי נכלל בטיעות גם שטח הקרקע הסמוכה, מה שהעללה את השווי ההוגן של הנכס בסכום זניח של 700 אלפי דולר. לעניין התמורה התזרימית שהיא נובעת מהסכם המכירה המותנה שבוטל ראה ביאור 1 בעיל.

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים והנחהות בעriticת הדוחות הכספיים:

אמדנים והנחהות בהכנות הדוחות הכספיים:

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלה להסתיע באומדנים, העריכות והנחהות המשpieעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדויקים של נכסים, התcheinויות, הכנסות והוצאות. האומדנים והנחהות שבבטיסם נסקרים באופן שוטף. שוניים באומדנים החשבונאים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן הנהחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הוצאות לתאריך הדיווח ואומדנים קרייטיים שנעשו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחהות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתcheinויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח הבאה:

עיקרי המדיניות החשבונאיות (המשך)**ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך):****נדל"ן להשקעה:**

נדל"ן להשקעה מוצג לפני שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינוים בשווי ההוגן מזקיפים לרוח או הפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריצי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכתות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכסים ואומדן שייעור היון מתאים לתזרימי מזומנים אלה כאשר לשיעור היון המנחה את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים נודעת השפעה מהותית על שוויו ההוגן. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע עסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריצי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות בעיקר לגבי שייעורי התשואה המדדרשים לבני נכסים הקבועה וכן מחירי ההשכלה העתידיים, שייעורי התפוצה, חידושים חדשים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאותפעול הנכסים, השקעות מתוכננות ואי-תנותם הפיננסית של השוכרים, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי של אחת מההנחות המשמשות במדד'ן להשקעה, או כלן עשוי לגורם לשינוי משמעותית בשוויו ההוגן.

החברה חוותה לקביעת שוויו ההוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תחילך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם, בין השאר, בנסיבות העבר של הנהלת החברה והבנייה את הצפי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאחר האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבועה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של החברה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים:**1. חברות בנות:**

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות של חברת יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיים כאשר לחברת יש כוח השפעה על היסוד המשקעת, חשיפה או זכויות לתושאות משתנות כתוצאה מעורבותה ביחס המשקעת וכן יכולת להשתמש בכוח שלא כדי להשפיע על סכום התושאות שניבעת מהישות המשקעת. הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים את הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות שלא כדו-חות כספיים של ישות כלכלית אחת החל ממועד שבו מושגת שליטה ועד למועד שבו החברה מאבדת שליטה.

יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורוחחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות כספיים של חברות מאוחדות העורכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבועה מותאים, לפני איזודם, למדיניות החשבונאית המימושת על ידי הקבועה. לצורך האיחוד, מבוטלות במלואן כל העסקאות, היתירות, הכנסות והוצאות הבין-חברתיות.

החברה מפעילה שיקול דעת בעת בוחנת שליטה לגבי חברה בה היא מחזיקה, במישרין או בעקיפין, בפחות מ-50% מזכויות בהן החברה המוחזקת. החברה הגיעה למסקנה כי מתקיימת שליטה אחרנית יש לה הכח על פי הסכמי הפעולה והסכם חוזיות בין בעלי המניות של החברות הבנות להשפיע על הפעולות הרלוונטיות לצורך השפעה על התושאות באופן חד צדדי ומינני המנהל הכללי בctrine, או לחילופין, זכות הכרעה בהחלטות של אסיפות בעלי המניות לגבי פעילויות אלה (בעיקר יכולת התוויה של תקציב הפעלה הכלול שכיר דירה, השקעות הונית ושיפור וכן מימון מחדש). החברה מעריכה מחדש את שליטתה בחברה בת אשר העבודות והנסיבות משתנות.

2. זכויות שאין מקנות שליטה:

זכויות שאין מקנות שליטה מייצגות את החלק בהן החברות הבנות שאין ניתן לייחס, במישרין או בעקיפין, לחברת.

הकצתה רוח או הפסד המוחסם לבעים של החברה ולזכויות שאין מקנות שליטה תבוצע בהתאם להסכמים החוזיים גם אם כתוצאה לכך יתרת הזכויות שאין מקנות שליטה תהיה שלילתית.

Hertz Properties Group Limited

באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2-

ג. דוחות כספיים מאוחדים (המשך)

3. הסדרים חזויים לחלוקת רווחים בשיעורים שונים משיעורי בעלות:

במקרה של הסדרים חזויים לחלוקת רווחים בשיעורים שונים משיעורי הבעלות בחברות בנות, הכוללים גם מנגנון של "EMPLI רווחים", החברה מיישמת את שיטת "הפיירק התיאורתי לפי הערך בספרים" (value at book hypothetical liquidation). בהתאם לשיטה זו, חלקם של החברה ושל בעלי הזכויות שאין מקנות שליטה ברוחים של החברה הבת מוחسبים תחת ההנחה שהחברה הבת הייתה מוכרת או מחלקת את נכסיה ופורעת את התcheinוביותה בהתאם לערכם בספרים, תוך התחשבות בחלוקת והשיקעות שבוצעו על ידי בעלי הזכויות ההוניות האחרים.

ד. מטבח הפעולות ומטבח ההצגה:

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבח של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת שניים דולר אמריקאי (להלן - מטבח הפעולות).

עסקאות, נכסים והתcheinוביות במטבח חז

עסקאות הנקבעות במטבח חז נרשומות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העוסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתcheinוביות כספיים הנקבעים במטבח חז מתרגמים בכל תאריך דיוק למטבח הפעולות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, נזקים לרוח או הפסד. נכסים והתcheinוביות לא כספיים הנקבעים במטבח חז המוצגים לפ' עלות מתרגמים לפי שער החליפין במועד העוסקה. נכסים והתcheinוביות לא כספיים הנקבעים במטבח חז המוצגים לפ' שווי הוגן מתרגמים למטבח הפעולות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההואן.

ה. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, פיקדונות הנידונות למשיכת מיידית וכן פיקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פירעוןם, במועד השקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים.

פיקדונות אשר מוגבלים בשימוש על ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, או אשר שימושם מוגבל לשימוש ספציפי מכח הסכם אחר, מסווגים על ידי הקבוצה כمزומנים מוגבלים בשימוש על פני הדוח על המצב הכספי.

יתרות בחשבונות בנק שהשימוש של הקבוצה בהן כפוף למוגבלות חזיות על ידי צד שלישי נכללות חלק מהמזומנים ושווי המזומנים, אלא אם המוגבלות מביאות לכך שאוון יתרות אין עומדות בהגדרת מזומנים ושווי מזומנים. כאשר המוגבלות החזיות נמשכת מעבר ל-12 חודשים מתום תקופת הדיווח, סכומי המזומנים ושווי המזומנים המוגבלים מסווגים כנכסים בלתי שוטפים בדוח על המצב הכספי.

ו. מזומנים מוגבלים לזמן קצר:

פיקדונות בתאגדים פיננסיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד השקעה או שקיימות מגבלה לגבי השימוש בהם ושיינם עוניים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם ומועד השימוש הצפוי בהם.

ז. תקופת המחזור הכספי:

המחזור הכספי הינו שנה.

ח. מכשירים פיננסיים:

(1) התcheinוביות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על-ידי הקבוצה:

התcheinוביות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה מסווגים כהתcheinוביות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למזהות ההסדרים החזויים ולהגדרת התcheinובות פיננסית ומכשיר הוני.

מכשיר הוני הוא כל חזהה המעיד על זכות שיר בנכסי הקבוצה לאחר הפתחתת תוך שימוש בתcheinובות פיננסיות ומכשיר הוני.

התcheinוביות פיננסיות מוצגות ונמדדות בעלות מופחתת.

התcheinוביות הפיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחרVICIO עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התcheinוביות פיננסיות אלה ונמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התcheinובות פיננסיות ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטי. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכו באופן מדייק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של התcheinובות הפיננסיות לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

Hertz Properties Group Limited

באורות לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2-

עיקרי המדיניות החשבונאיות (המשך)

ח. **מכשירים פיננסיים (המשך) :**

(2) גריעה של התחריביות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחריביות פיננסית כאשר ורק כאשר התחריבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של התחריבות הפיננסית ששולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברוח או הפסד.

ט. **ndl"ן להשקעה:**

ndl"ן להשקעה הינוndl"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימוןית לצורך הפתקת דמי שכירות או עליית ערך, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או אספקת שירותים או למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העשקים הרגילים.

ndl"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי הعلامات כולל עלויות רכישה המקוריות ישרות. לאחר ההכרה הראשונית,ndl"ן להשקעה נמדד בשווי ההogan אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההogan שלndl"ן להשקעה ממקבים לרוח או הפסד במועד התהווותם.ndl"ן להשקעה אינם מופחת באופן שיטתי.

ndl"ן להשקעה נגראן כאשר הוא ממושך או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזיות הטבות כלכליות עתידיות מימישו. ההפרש בין התמורה נתנו מימוש הנכס לבין היתה בדוחות הכספיים מוכר ברוח או הפסד בתקופה שבה נגראן לצורך קביעת השווי ההogan שלndl"ן להשקעה מتبוססת הקבועה בדרך כלל על הערכת שווי שਮוצעת על ידי מעריכים חיוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכתות שווי שלndl"ן והינם בעלי הידע והניסיונו המדרשים.

.**חכירות:**

חכירות המعتبرות באופן מהותי את כל הסיכוןים וההבות הנלוויים לבועלות בנכס, ללא קשר להעברת הזכויות הקניינית בסופו של הסדר, מסווגות כחכירות מימוניות. כל ההוראות האחרות מסווגות כחכירות תפעוליות.

1. החברה כמחכיר בחכירה תפעולית:

החברה מכירה בהכנסות מהחכירה של נכסיndl"ן להשקעה על בסיס קו ישר לאורך תקופת החכירה. בהסדרי חכירה תפעולית בהם תחילת תקופת החכירה לא מתקובלים דמי חכירה או מתקובלים מופחתים וכן כאשר ניתנות הטבות נוספות לחוכר, מכירה והחברה בהכנסה על פני קו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות שירות ראשונות שהטהו בניהול משא ומתן ולהסדרת חכירה תפעולית מתווספות לערך בספרים של הנכס.

יא. עסקאות עם בעלי שליטה:

בנוגע לעסקאות שירותים ניהול נכסים ראה ביאור 16ב(1) להלן.

יב. הכרה בהכנסה:

הכנסות החברה כוללות רק תזרים חיבי ברוטו של הטבות כלכליות שמקבלת החברה /או זכאיות לקבל בעבור עצמה, וכן סכומים שגבתה החברה עבור צד שלישי אינם מהווים הכנסה של החברה. הכנסה נמדדת לפי שוויו ההogan של התמורה שהתקבלה או התמורה שהחברה זכאית לקבל.

יג. מדידת שווי הוגן:

שווי הוגן הוא המחיר שהוא מתקבל במכירת נכס או המחיר שהוא משלם להעברת התחריבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדיידה.

מדדית שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרכשת בשוק העיקרי של הנכס או התחריבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הcadai (advantageous) ביותר.

שווי הוגן של נכס או התחריבות נמדד תוך שימוש בהנחות שימושיים בשוק ישתמש בעת תמורה הנכס או ההתחריבות, בהנחה שימושיים בשוק פועלם לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדדית שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את יכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלהם.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנכסות וסקיינים עבורו מספיק נתונים שנייתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקוסם השימוש בתנאים רלוונטיים שניתנים לצפיה ומיזעור השימוש בתנאים שאינם ניתנים לצפיה.

יד. סיגוג תשלומי ותקבולי רבית בדוח על תזרים המזומנים:

הקבוצה מסוגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרים מיומנים אשר שימשו לפעילות המימון והתזרימי מזומנים בגין ריבית שהתקבלה על ידה כתזרים מיומנים מ פעילות השקעה.

טו. **תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחיית ו/או על תקופות דיווח קודמות:**

תיקון 1 IAS 1 "הציג דוחות כספיים" (בדבר גליי לגבי מדיניות חשבונאית)

התיקון מחליף את המונח "מדיניות חשבונאית שמשמעותה" ב"מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית". מידע לגבי מדיניות חשבונאית הוא מהותי אם, כאשר הוא נחשיב יחד עם מידע אחר הכלול בדוחות הכספיים של ישות, ניתן לצפות כי ישפייע באופן סביר על החלטות שימושתמשים העיקריים בדוחות כספיים למטרות כליאות מקבלים על בסיס אוטם דוחות כספיים.

בנוסף, התיקון מבahir שמידע לגבי מדיניות חשבונאית המתיחס לעסקאות, אירועים או תנאים אחרים שאינם מהותיים, אינם מהותי ואין צורך לתת לגבי גליי. מידע לגבי מדיניות חשבונאית עשוי להיות מהותי בגלגול אופי העסקאות, האירועים או התנאים האחרים הקשורים אליו, גם אם הסוכמים אינם מהותיים. עם זאת, לא כל מידע לגבי המדיניות החשבונאית הנוגע לעסקאות מהותיות, אירועים או תנאים אחרים הוא כשלעצמם מהותי.

תיקון 8 IAS 1 "מדיניות חשבונאית, שינויים באומדן חשבונאים וטיעות" (בדבר הגדרת אומדן חשבונאים)

הגדרת "שינוי באומדן חשבונאי" הוחלפה בהגדרת "אומדן חשבונאים". אומדן חשבונאים לפי ההגדירה החדשה הם "██כומיים כספיים בדוחות הכספיים הכספיים לאירועים או תקופה קודמת". התיקון מבahir כי שינוי באומדן חשבונאי הנובע במידע חדש או התפתחויות חדשות אינם תיקון של טיעות. בנוסף, השפעות של שינוי בנתנו או בטכניקת מדידה המשמשת לפיתוח אומדן חשבונאי מהותן שינוי באומדן חשבונאים אם אותן שינויים אינם נבעים מתיקון טיעות בתקופה קודמת.

טז. **תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפיה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:**

תיקון 1 IAS 1 "הציג דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחביבות כשותפות או ללא שותפות):

בשנת 2020 פורסם תיקון ל-1 IAS 1 בדבר סיווג התחביבות כשותפות או ללא שותפות (להלן: תיקון 2020). התיקון הבוחר כי סיווג התחביבות כשותפות או ללא שותפות מבוסס על הזכיות שקיימות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכות זו.

התיקון הסיר את התחיחות לקיומה של זכות בלתי מותנית והבחר כי אם הזכות לדחית הסילוק מותנית בעמידה באמצעות מדיה פיננסית, הזכות קיימת אם הרישות עומדת באמצעות המדינה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמצעות המדינה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת זמן, שחזורות ושירותים או מכשירים הונויים של הישות עצמה לצד שכגד. בהקשר זה, הבהיר כי אם לפי תנאי התחביבות, לצד שכגד יש אפשרות לדרוש סילוק במכשירים ההונויים של הישות, תנאי זה אינו משפייע על סיווג התחביבות כשותפות או ללא שותפות אם האפשרה מסווגת כרכיב הוו נפרד בהתאם ל-32 IAS 1 "מכשירים פיננסיים: הצגה". התיקון משפייע רק על סיווג התחביבות כשותפות או ללא שותפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכם או על עיתוי ההכרה באמצעות המדינה או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחביבות עם אמות מדיה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבוחר כי רק אמות מדיה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפניה, משפייעות על זכותה של הישות לדוחות סילוק התחביבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בה נבחנת בפועל לאחר תקופת הדיווח.

תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדוחות את סילוק התחביבות כפופה לכך שהישות תעמדו באמצעות מדיה פיננסיות במשך 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, הישות נדרשת למשך לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בה להבין את הסיכון הגלום בכך.

יתר התקונים שפורסמו במסגרת תיקון 2020 נותרו על כנום. מועד התחילתה של תיקון 2020 ותיקון 2022 נקבע לתקופות דיווח שנתיות המתחילה ביום 1 בינואר 2024 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי ובתנאי שיבוצע לשני התקונים בו זמן.

Hertz Properties Group Limited
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

لיום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	
38,504	15,220
50,991	10,183
89,495	25,403

יתרה ליום 31 בדצמבר

مزומנים בשקלים
مزומנים בדולרים (*)

(*) מתוך הסך האמור ליום 31 בדצמבר 2023, סך של כ- 4,591 אלפי דולר מיתרת המזומנים המוחזק אצל חברות הבנות של החברה.
אין ניתן לחלוקה לחברת האם בהתאם להסכם המימון של חברות הבנות.

באור 4 - נדל"ן להשקעה

א. הרכוב ותנועת במהלך התקופה:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	
738,250	704,050
-	(17,488)
(10,500)	(23,000)
23,915	31,435
1,119	793
(48,734)	(304,930)
704,050	390,860

יתרה לתחילת השנה (*)
יציאה מאיחוד
נכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה
תוספות במשך השנה (**)
שינויי הכנסות לקבל מכירה תפעולית (מייצוע)
הפסדי שערור בגין נדל"ן להשקעה, נטו (***)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (*)

(*) שווי ההוגן נדל"ן להשקעה כולל הכנסות לקבל מכירה תפעולית. יתרת הכנסות לקבל מכירה תפעולית
לימים 31 בדצמבר 2022 ו- 2023 הינה 16,460 ו- 16,481 אלפי דולר, בהתאם.

(**) החברה מבצעת באופן שוטף השקעות הוניות (Capex) בפורטfolio הנדל"ן להשקעה שבבעלותה כגון שיפוץ
נכסים, התאמות עבור שכרים ועלויות השכלה (להלן: "השקעות הוניות"). הנהלת החברה מאמינה שההשקעות
הוניות אלו שומרות או מעילות את שווי פורטfolio הנדל"ן להשקעה של החברה באופן מיידי או בעמיד בהתאם
לאופי, עיתוי והיקף ההשקעות בהתאם לוגרמים עסקיים שונים. החברה מטפלת בההשקעות הוניות על ידי
היוון פריטים אלו נדל"ן להשקעה. ככל שהערך בספרים של אותן נכסים, לאחר היוון העליות כאמור לעיל,
הינו גובה מהשוו ההוגן המוערך של אותן נכסים, החברה מכירה בהוצאה בגין שינוי הערך בשווי הנכסים בגין
פריטים אלו.

(***) לפרטים ראה באור 5(ב)(1) להלן.

ב. מידע בדבר שווי הוגן:

1. **טכניקות הערקה ונתונים ששימשו במדידות שווי הוגן:**

השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נמדד באמצעות מחיר שווי חיצוני, בלתי תלוי, בעל קשרורים
מקצועיים רלוונטיים ובעל ניסיון עדכני במיקום ובסוג הנדל"ן להשקעה הנמדד.

השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נמדד בהתאם על היוון תחזיות תזרימי מזומנים / או שיטת היוון
הישירה, המתבססת על אומדן של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים על ידי תנאים של כל כירה
או חוזים אחרים קיימים וכן על ידי ראיות חיצונית. שיעורי היוון משקפים הערות שוק שוטפות בדבר
חויס הودאות לגבי הסכם והעיתוי של תזרימי המזומנים. מדידת השווי ההוגן מסוגגת כרמה 3 במדד
השווי ההוגן, בכל תקופות הדיווח.

Hertz Properties Group Limited
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 4 - נדל"ן להשקעה (המשר)

ב. מידע בדבר שווי הוגן (המשר):

.2. נתוני מפתח בחישוב השווי ההוגן:

מידע כמותי לגבי מדידת שווי הוגן المسؤولת ברמה 3:

נתונים שימושיים שאינם ניתנים לצפייה שימושו במדד השווי ההוגן:

ערך הטווח נכון ליום 31 בדצמבר		שווי הוגן ליום 31 בדצמבר		תיאור הנכס הנמדד בבנייה משרדים
2022	2023	נתונים כספיים אומדן דמי שכירות לר"ר שיעור ההיוון הטרמינאלי שיעור ההיוון (Cap rate) שיעור אי תפוצה שיעור אי תפוצה	תיאור הנתונים שאינם 騰本 הערכתה גישת ההכנסה - היון תזרים מצומכים / הגישה הישירה	
11-25 6% - 8.75%	11-21 7.5%-15%	אומדן דמי שכירות לר"ר שיעור ההיוון הטרמינאלי שיעור ההיוון (Cap rate) שיעור אי תפוצה שיעור אי תפוצה	גישת ההכנסה - היון תזרים מצומכים / הגישה הישירה	704,050 390,860
7.75% - 9% 5% - 24%	8.5%-9% 14.25%-47%			

להלן טבלה המציג את רגשות מדידות השווי ההוגן לשינויים בתנאים שאינם לצפייה שעליים מtabases הערכות השווי של הנדל"ן להשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר אמר"ב	אלפי דולר אמר"ב

ndl"ן להשקעה:

(24,965)	(12,685)	gidol shel 25 nukodot basis b'shiur haheivon
26,837	13,619	קייטון של 25 נקודות בסיס בשיעור ההיוון
35,788	20,205	גידול של 5% ב- NOI
(35,788)	(20,205)	קייטון של 5% ב- NOI

ג. **שבודדים:**

נכסים הנדל"ן להשקעה של החברה לרבות תקברי השכירות בגין משועבדים לטובות הלואאות שנלקחו.

נכס החברה הידוע בשם Brookhollow משועבד לטובות אגרות חוב (סדרה ב') אשר הונפקו ביום 27 בפברואר 2022 (לפרטים ראה ביאור 9(6) להלן).

ד. **סכום שהוכרו ברוח או הפסד בגין הנדל"ן להשקעה:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר אמר"ב	אלפי דולר אמר"ב	אלפי דולר אמר"ב

הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה
הוצאות תפעולית שירות מנדל"ן להשקעה אשר
הפיק הכנסת שכירות

101,394	97,795	96,842	הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה
57,066	59,410	57,693	הוצאות תפעולית שירות מנדל"ן להשקעה אשר הפיק הכנסת שכירות

Hertz Properties Group Limited
באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 4 - נדל"ן להשקעה (המשר)

ג. **פרטיים בדבר חכירות תעוליות בהן החברה הינה המחכיר:**

סכום מכרפי של תקברי החכירה המינימליים העתידיים בגין חכירות תעוליות, שאין ניתנות לביטול:

לשנה שהסתמימה ל

ביום 31 בדצמבר

2022 2023

אלפי דולר אמריקני

87,981	68,909	בשנה הראשונה
76,022	63,970	בשנה השנייה
64,380	57,855	בשנה השלישית
56,526	49,198	בשנה הרביעית
248,927	224,390	בשנה החמישית ואילך
<u>533,836</u>	<u>464,322</u>	סה"כ

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 5 - השקעות בחברות בנות

א. הרכב הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר 2023							ליום 31 בדצמבר 2022							
שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחולוקת רווחים (במשרין ו/או בעקביפין) במקורה של Capital Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחולוקת רווחים הצבעה (במשרין ו/או בעקביפין) המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחולוקת רווחים הצבעה (במשרין ו/או בעקביפין) המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחולוקת רווחים הצבעה (במשרין ו/או בעקביפין) המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות הצבעה בעיל זכויות במקורה של המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות הצבעה בעיל זכויות במקורה של המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שיעור החברה ב嗾 חברות הפרוייקט, לאחר התחשבות במנגנון עדיפות הצבעה בעיל זכויות במקורה של המנויות שאין של החברה שליטה החברה שליטה Event(**)		שם הנכוס
%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	שם החברה המחזיקה הישירה בנכוס (*)	
93.26%	6.74%	93.26%	93.26%	6.74%	93.26%								Bridgewater Place	Hertz Grand Rapids one, LLC
51.91%	43.44%	56.56%	(1)	43.44%	56.56%	One Jackson Place								Hertz OJP Holdings, LLC
67.99%	48.27%	51.73%	(1)	48.27%	51.73%	111 East Capitol Street City Centre								Hertz Jackson Four, LLC
98.93%	3.00%	97.00%	(2)	3.00%	97.00%	Capital One Tower								Hertz Jackson City Centre, LLC
97.79%	4.00%	96.00%	98.07%	4.00%	96.00%	Indigo Plaza (Toyota 909 Poydras								Hertz Lake Charles One, LLC
95.82%	4.00%	96.00%	95.11%	4.00%	96.00%	Center)								Hertz Memphis Three, LLC
98.44%	3.00%	97.00%	(2)	3.00%	97.00%	Energy Centre								Hertz 909 Poydras, LLC
39.55%	51.00%	49.00%	27.44%	51.00%	49.00%	Gateway Center								New Orleans Holdings, LLC (***)
82.50%	20.95%	79.05%	79.31%	20.95%	79.05%									Hertz Gateway Center, LP
95.51%	8.80%	91.20%	(2)	8.80%	91.20%	Brookhollow Central Wells Fargo Tower								Hertz Houston Brookhollow LP
100.00%	2.00%	98.00%	(1)	4.00%	96.00%	Indigo Plaza Parking								Hertz Baltimore 7 St. Paul Street, LLC
98.20%	4.00%	96.00%	96.59%	4.00%	96.00%	(Toyota Center Parking)								Hertz Memphis Four, LLC

(*) כל התאגידים המופיעים לעיל התאגדו בארה"ב, אשר הינה מקום פעליהם העסקי.

(**) מבנה ההחזקות של כל אחת מחברות הנדל"ן בקבוצה הינו כזה של חברת נדל"ן היא חברה מסווג LLC או שותפות מסוג LP בה קיים שותף מנהל.

הזכויות והחובות של כל אחד מהצדדים מוגדרות בהסכם הפעלה של ה- LP/LLC. אירוע Capital Event הינו אירוע מכירה או מימון מחדש.

(***) החברה מאחדת את החברה היז, למורות שהיא מחזיקה, במשרין או בעקביפין, לפחות 51% מזכויות בהן, מכיוון שהחברה הגיעה למסקנה כי מקיימת שליטה. להרבה ראה ביאור 2 בעיל.

(1) לחברת הנכוס גרעון בהן עצמי. החברה מאחדת את תוכאות חברות הנכוס תוך הקצת חלק מהגרעון בהן לזכויות שאינן מקנות שליטה.

(2) לחברת הנכוס הון עצמי חובי. החברה הקצתה הפסדים לזכויות שאינן מקנות שליטה עד לאיפוס ההון העצמי של הזכויות שאינן מקנות שליטה, ואת יתרת הפסדים הכריה החברה בחלוקת ההון המוצע לבאים.

Hertz Properties Group Limited
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 5 - השקעות בחברות בניות (המשך)

ב. מידע נוסף בדבר תאגידים מאוחדים:

בימים 26 ו-27 באוגוסט 2020, נכס החברה הידוע בשם Capitol One Tower, הממוקם ב-Lake Charles, Louisiana ("הנכס"), ספג נזק פיזי משמעותי וקטסטרופי כתוצאה מהסופה הידועה בשם הוריקן לאורה (להלן: "הסופה הראשונה"). ביום 5 באוקטובר 2020, ספג הנכס נזק משמעותי נוסף כתוצאה נוספת מההוריקן דלטה (להלן: "הסופה השנייה"). הנכס פונה משוכרייו ושאר ריק עד להשלמת תיקון ושיפוץ הנזקים שנגרמו לנכס מן הסופות, ככל שאלה יישלו.

בסיום הריאונה וכן בסופה השנייה, פעלה החברה באופן מיידי למצור הנזקים שנגרמו לנכס ולהבטחתו וכן החליה בפעולות ראשוניות לטיפול בנזקים (כגון סגירת הגישות לנכס ואיתום כל חלונות הנכס שנזקקו).

הצדדים, המבטח והחברה (וחברה בת של החברה המחזיקה בנכס), החלו בהליך גישור בלתי מחייב ביום 16 בפברואר 2022, אשר הגיע לשיאו ביום 28 באוקטובר 2022 (להלן: "מועד ההסדר") כך, על פי ההסדר לפיו, חברת הביטוח שילמה לחברה סכום נוסף בגין התביעה בסך של כ- 93.9 מיליון דולר (חלק החברה 96%). נכו למועד הסיום לפרוטום הדוח, הסכום שהחברה סכום נוסף בגין התביעה (כולל פיצוי בגין הפסדים מעוניינים שוטפות) עומד על כ- 151.5 מיליון דולר (סך כולל סך של כ- 57.6 מיליון דולר שהתקבל במהלך השנים 2020-2021). סכום ההסדר שולם באופן הבא: סך של כ- 86.9 מיליון דולר שולמו שירותי לחברה והיתרה בסך של כ- 7 מיליון דולר שולמה תחילה לחשבון הנאמנות על שם עיריית Lake Charles בה ממקום הנכס לצורך הבטחת עלויות פרוק הנכס או עד להגעה לפתרון הסכם עם עיריית Lake Charles, אשר שולם לה בנוסף לתקבולי ביטוח נשוא אותה תביעה אשר שולמו לה בעבר. בהתאם לקבוע בהסדר סכום תקבולי הביטוח הנוספים כאמור, שולמו לחברת המוגבל בסך של 7 מיליון דולר שהפקידה החברה בידי עיריית Lake Charles מתוך תמורת תקבולי הביטוח לכיסוי עלויות הרישה עתידיות אפשריות. ביום 23 באוגוסט 2023 מימוש הקונה את תקופת ההארכה האחרונה לצורך בדיקת הנאותות והפקיד בפיקדון בנאמנות אשר לא ניתן להצהירה סך של 130 אלפי דולר. במהלך ספטמבר 2023, הודיע הרוכש בעסקה כאמור כי הוא נסוג מן העסקה ומפסיק את הסכם הרכישה (termination agreement). בהתאם לכך, עסקת המכירה כאמור בוטלה וחולט לטובת החברה הפיקדון בסך כולל של כ- 130 אלפי דולר אשר הופקד על ידי הרוכש כאמור. הודעה החברה כי אין לה את האמצעים לעמוד בתשלומים ינואר 2024 במלואו. לעניין התאמת לא מהותית שתוקנה בתקופת הדוח ראה ביאור 2 לעיל.

לענין נכס זה יzion כי בהתאם להתחייבות חברת הנכס כלפי עיריית Lake Charles במסגרת ההסדר קיבלת תקבולי ביטוח בנכס בחודש אוקטובר 2022, חברת הנכס נדרשת לפעול לשיקום חלקים של הנכס עד לחודש נובמבר 2024. ככל שלא תעמדו בהתחייבות האמורה, עשוי לקוחות לעירייה הזכות ליזום מהליך של הריסת הנכס תוך שימוש בסכמי הפיקדון אשר הפיקידה אצלה חברת הנכס בסך של כ- 7 מיליון דולר לטובת CISI הוצאות אלו. יzion כי החברה פועלת להריסט הנכס במסגרת הזמן הנדרשת על ידי עיריית ליבק צ'ארלס להשבת כספי הפיקדון שבידי העירייה נתנו מעליות ההריסה.

Hertz Properties Group Limited
באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 5 - השקעות בחברות בנות (המשך)

ג. מידע כספי תמציתי נוסף של חברת New Orleans Holdings LLC אשר הזכיות שאין מיקנות שליטה בה הינן מהותיות:

ل יום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר אמר"ב	

דו"ח על המצב הכספי של החברה המאוחדת:

4,837	6,830	נכסים שוטפים
123,000	88,100	נכסים בלתי שוטפים
(68,568)	(68,800)	התchy"ビות שוטפות
(411)	(325)	התchy"ビות בלתי שוטפות
(58,858)	(25,805)	סה"כ הון

35,581

18,724 חלק בהון המיויחס לזכויות שאין מיקנות שליטה (*)

(*) לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחלוקת רווחים והזר השקעות בעליים (במיוחד ו/או בעקבות) במקרה של Capital Event.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר אמר"ב		

תוצאות הפעילות של החברה המאוחדת:

14,960	14,720	16,166	נכסות
(3,050)	(819)	(38,191)	רווח (הפסד) מעליית ערך נדל"ן להשקעה
1,455	3,291	(32,927)	רווח (הפסד) כולל
742	1,679	(16,793)	רווח (הפסד) כולל המיויחס לזכויות שאין מיקנות שליטה
(1,402)	(599)	(433)	חלוקת של החברה לזכויות שאין מיקנות שליטה

תשrimyi מזומנים של החברה המאוחדת:

7,544	8,914	9,114	מפעילות שוטפות
(2,609)	(2,110)	(5,927)	מפעילות השקעה
(5,692)	(6,274)	(3,870)	מפעילות מימון

ד. מידע כספי תמציתי נוסף של חברת Hertz Gateway Center, LP אשר הזכיות שאין מיקנות שליטה בה הינן מהותיות:

ל יום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר אמר"ב	

דו"ח על המצב הכספי של החברה המאוחדת:

18,956	28,151	נכסים שוטפים
191,500	121,000	נכסים בלתי שוטפים
(104,431)	(9,671)	התchy"ビות שוטפות
(416)	(92,567)	התchy"ビות בלתי שוטפות (*)
(105,609)	(46,913)	סה"כ הון

חלק בהון המיויחס לזכויות שאין מיקנות שליטה (**)

(*) ההלוואה עומדת לפרקן ביום 1 בינואר 2025.
(**) לאחר התחשבות במנגנון עדיפות בחלוקת רווחים עתידית (במיוחד ו/או בעקבות) במקרה של Capital Event.

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 5 - השקעות בחברות בנות (הmarsh)

ד. מידע כספי תמציתי נוסף של חברת Hertz Gateway Center, LP אשר הזכיות שאין מיקנות שליטה בה הין מהותיות (marsh):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי דולר אמריקני			

תוצאות הפעולות של החברה המאוחדת:

25,048	25,288	23,609	הכנסות
(14,272)	(13,125)	(84,587)	רווח (הפסד) מעליית ערך נדל"ן להשקעה
11,565	(10,666)	(85,378)	רווח (הפסד) כולל המיויחס לזכויות שאין מיקנות שליטה
(2,489)	(2,357)	(17,888)	חלוקת של החברה לדוחות שאין מיקנות שליטה

תזרימי מזומנים של החברה המאוחדת:

5,573	9,731	6,704	מפעילות שוטפת
(4,644)	(18,328)	(20,743)	מפעילות השקעה
(1,951)	8,634	16,074	מפעילות מימון

באור 6 - מזומנים מוגבלים

בהתאם לתנאי הסכמי הלואות אותן נטלה החברה, החברה התחייבה ליצור חשבונות ייעודיים מוגבלים לצורך תשלומי ביטוח, מיסי נדל"ן והשקעות בנכסים (capex) על מנת לשמר על הנכסים. הכספיים ישוחררו מהחשבונות הייעודיים בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואות הרלוונטיות.

Hertz Properties Group Limited

באים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 7 -

הלוואות מבנקים ותאגידיים פיננסיים

א. הרכב:

ליום 31 בדצמבר				שיעור ריבית נוקבה (*) אלפי דולר אמר"ב	% %	
2022	2023					
296,361	265,409	3.89-6.04				מימון בכיר - Senior Loan - ריבית קבועה
25,602	25,621	2.75 + פרימ	ליבור + פרימ			מימון בכיר - Senior Loan - ריבית משתנה (ראה סעיף ב(3) להלן).
321,963	291,030					סך הלוואות במימון בכיר - Senior Loan
12,758	12,673	10.75-12				מימון לא בכיר - Mezz Loan - ריבית קבועה
334,721	303,703					סך הלוואות
(216,870)	(151,105)					بنיכוי חליות שוטפות
117,851	152,598					סה"כ

(*) שיעורי הריבית הנוקבה הינם בקירוב לשיעורי הריבית האפקטיבית.

ב. פרטיים נוספים:

1. امتות מידיה לאיורו כשל:

א. החברה כפופה לامتות מידיה בגין הסכמי הלוואה לפיהם אי עמידה בהן תביא לאיורו של כשל, וכן לפירעון מיד' של יתרת הלוואה, במקרים מסוימים קיימת לחברת תקופת זמן מתקנת לריפוי איורו הכספי. להלן אמות המידה של חברת הלואאה לעמוד בקשר עם הלוואות מהותיות לחברת: עמידה בתשלומים שוטפים של הלוואה והנכס, עמידה בדרישות החזקה של הנכס, הסכמת המלווה להתקשרות בהסכם שכירות מהותיים והסקיימי ניהול וכדומה. נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 החברה עומדת בכל אמות המידה למעט כמפורט להלן בبيان.

ב. במסגרת עסקיות בקשר עם קבלת הלוואות בגין הנכסים Wells Fargo Tower, 909 Poydras Street (שיתרתן בסקרים ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ-69.6 מיליון דולר ואשר הלוואות So Wells Fargo בסך של כ- 26 מיליון דולר נפרעה לאחר תאריך המאזן חלק ממכירת הנכס) התחייבו בעלי השליטה בחברה במסגרת קבלת הלוואות בנכסים לשמרו יחד על שווי נקי מינימלי ועל נכסים נזילים (כל אחד או יחד, בהתאם לכל הסכם). להרחבת ראה ביאור 16'h להלן.

2. امتות מידיה נוספת:

להלן מהתנאים של הסכמי הלוואות מבנקים ואחרים של החברה כוללים את הדרישה שהלוואה ישמר על יחסם פיננסיים שונים, כגון יחס שירות חוב, מבחן תשואת חוב, או על דרישות שכירות מסוימות ("חויז") שכירות ממשמעותיים של דירמים). באופן קולקטיבי אלה מכונים "תנאים להפניית תזרימי המזומנים". יצין כי אי עמידה באמות המידה המצוינות בסעיף זה אין מוננות למילואה הזכות להעמידה הלוואה לפרעון מיידי אלא להפניית תזרימי המזומנים בלבד. התנאים להפניית תזרימי המזומנים נבדקים בכל רביעון, במידה ישנה הפרה ניתן לתקן אותה על ידי שיפור ביצועי הנכס והשכרת הנכס. בדרך כלל, אי עמידה ביחסים פיננסיים או דרישות שכירות מסוימות עשוי להיות מה שמכונה "איירוע טריגר" להעברת תזרימי המזומנים מהנכסים לחשבון פיקדון ייעודים שבשליטת המלווה. עמידה מחדש ביחסים פיננסיים לתקופה של מספר חודשים או עמידה מחדש בדרישות השכירות בדרך כלל יבטלו את "איירוע הטריגר" האמור והכספיים שהופקדו בחשבונות הפיקדון האמורים ישוחררו לחברת. נכון לסוף למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה עומדת בכל תנאי התשלום של הסכמי המימון החדשניים בנכסי החברה, ובכל אמות המידה הפיננסיות הקבועות באותו הסכם מימון, למעט האמור להלן:

א. ביום 1 באוגוסט 2023, חל מועד הפירעון של הלוואה מסווג Non Recourse על נכס החברה היודיע בשם South Broadway 10 ואשר יתרתנה נכון לסוף למועד הדוח עומדת על כ- 16.5 מיליון דולר. ביום 4 באוקטובר 2023 הוגשה על ידי המלווה בלהואאה בקשה לבית המשפט ב-Louisville שב-Kentucky לצורך מינוי בעל תפקיד Receiver המלווה בנכס בהתאם לתנאי הלוואה, במטרה לנוהל ולהפעיל את הנכס ובין היתר להגן על זכויות המלווה בקשר עם הנכס וההלוואה, לרבות לעניין המחאה למילואה של כל תזרים ההכנסות הנובעת מהנכס. ביום 31 באוקטובר 2023, מונה בעל תפקיד Receiver במטרה לנוהל ולהפעיל את הנכס כאמור לעיל. כתוצאה מינוי בעל התפקיד איבדה החברה את יכולת להtotoot את הפעולות הרלוונטיות של חברת הנכס לאור הזכויות שהוקדנו לבעל התפקיד וחומר היכולה את חברות הנכס בדוחות הכספיים והכירה בהפסד של 5.6 מיליון דולר כתוצאה לכך.

הלוואות מבנקים ותאגידים פיננסיים (המשך)**ב. פרטיים נוספים (המשך):****2. אמות מידע נוספת (המשך):**

ב. בסוף חודש נובמבר 2021 קיבלה חברת בת של החברת המחזיקה בנכס בשם Gateway Center, הממוקם בפייטסבורג, PA (להלן: "חברת הנכס", "החברה הלוואה") הודיעו רשותה המלאה בגין הלוואה בסך של כ- 98 מיליון דולר שמנגן cash sweep הופעל. לצורך ריפוי מנגנון cash sweep, חברת הנכס נדרשת לעמוד בחסס כסוי חוב, כהגדתו בהסכם הלוואה, של 1.2 למשך שניibus עוקבים. יחס כסוי החוב למועד הדוח הינו 0.7. יודגש כי החברה הלוואה עומדת בכל אמות המידה האחרות של הסכם הלוואה ולא קיימת למילואה זכות להעמדת הלוואה לפירעון מיידי, וכי יחס החוב נטו לבתויה בהלוואה זו (בנטרול פקדונות של החברה הלוואה בחשבונות המלאה) עומד על כ- 51%. ביום 10 במרץ 2023 תחתה החברה על הסכם ההארכה עברו הלוואה עם המלאה, במסגרתו סוכם על הארכת מועד פירעון הלוואה ב- 12 חודשים, קרי עד ליום 1 בינואר 2024, (חלף 1 לינואר 2023) ומתן אופציית הארכה נוספת בת 12 חודשים (קרי עד ליום 1 בינואר 2025). שיעור הרובוט בכל תקופה ההארכה יותר על 4.48%. ביום 7 באוגוסט 2023 מימוש החברה את אופציית ההארכה עד ליום 1 בינואר 2025. חלק ממימוש האופציה האמורה השקיעה החברה והשותפה של החברה בנכס (חברת האם) סך של כ- 8.5 מיליון דולר, כאשר סך של כ- 3.2 מיליון דולר שולם על ידי החברה וסך של כ- 3.5 מיליון דולר שולם על ידי השותפה בנכס. צוין, כי נכוון למועד הדוח ההלוואה עדין מציה תחת Cash sweep המפנימית את תזרימי המזומנים מהנכס לחשבונות פקדון ייעודיים של המלאה. חלק מהסכום ההארכה וכחלהן מחייבת הסכם שכירות של כ- 57.6 אלף רג'ל רבעו בנכס עם מועד פיננסי עליון תחתה החברה בסמכות לחותמת הסכם ההארכה עם המלאה החברה הפקידה בפקדון ייעודי לצורך הוצאות השכירה סך של 6.5 מיליון דולר וכן תשלום עמלת בגין הסכם ההארכה.

ג. כמו כן, החברה הכינה את היחסים הפיננסיים לשנה שהסת内幕ה ביום 31 בדצמבר 2023 כנדרש על פי הסכם הלוואה הבכירה בנכס הדועז בשם City Centre, הממוקם בג'קסון, MS (להלן: "חברת הנכס", "החברה הלוואה"). התוצאה של יחסים פיננסיים אלו מצביעה על קיום מנגנון cash sweep בחברת הנכס לאור אי עמידה ביחס כסוי חוב נדרש. חברת הנכס נדרשת למועד ביחס כסוי חוב, כהגדתו בהסכם הלוואה, של 1.25. יחס כסוי החוב לשנה הינו 0.72. נכוון למועד פרסום הדוח לא לקבל הודיעו המלאה בגין הלוואה מילואה בקשר. יודגש כי החברה הלוואה עומדת בכל אמות המידה האחרות של הסכם הלוואה ונכוון למועד הדוח לא קיימת למילואה זכות להעמדת הלוואה לפירעון מיידי. החברה מעריכה כי לאור הסכם שכירות שנחתם בנכס ונכנס לתוקפו החל מה- 1 בינואר 2024 ייחסו ישותה בתקופות התחשיב הבאות.

ד. לעניין הוודעת מלאה שהתקבלה במהלך השנה להתרחשויות אירוע טריגר להפעלת מנגנון cash sweep בהלוואה הרובצת על הנכס One Jackson Place ראה ביאור 7 ב-5 להלן.

ה. לעניין הוודעת מלאה שהתקבלה במהלך השנה להתרחשויות אירוע טריגר להפעלת מנגנון cash sweep בהלוואה הרובצת על הנכס Bridgewater Place property ראה ביאור 7 ב-6 להלן.

3. לעניין ערביות של בעלי השכיטה בחברת מוחזקות וסוג חלק מההלוואות לזמן קצר ראה ביאור 16.

4. במהלך חודשים מרץ 2021 וапрיל 2022, מישו הלויים בהלוואה הרובצת על הנכסים Sofo Wells Fargo שייתרתה ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמה למשך של 25.6 מיליון דולר, אופציות שנינו להם להארכת תקופות החזר המקוריות לתקופה של 12 חודשים. (כלומר עד ליום 9 באפריל 2023 לאופציה השנייה והאחרונה בהסכם), בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם הלוואות.

בחודש פברואר 2023, הודיע המלאה לחברת מוחזקות שמנגן cash sweep החל מחודש ספטמבר 2022 לאור אי עמידה בהתחייבות החברה לחזור חוזה שכירות עם שוכר מהותי בגין שטח בסך של כ- 81,000 ר"ר אשר תקופת השכירות שלו נגמרה ביום 31 בדצמבר 2022. יעדכן כי המלאה בהלוואה והחברה ניהלו מעגנים למכירת הנכס במחירות, הנמוך מיתרת קרן הלוואה, מחיר אשר הוסכם על ידי המלאה כאמור. בתוקף קרן, ביום 13 בדצמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה להנהלת החברה לפעול להשלמת מכירת הנכס באמצעות הסכם מכירה מותנה בתמורה כוללת בסך של 23 מיליון דולר. צוין כי מלאה התמורה תשמש להסבת הלוואה הקיימת בנכס לרוכש וסחרור חברת הנכס מחבות לפני המלאה. במצב דברים זה, לא יותר לחברת שעדר תזרימי מהעסקה. החברה צופה כי עם השלמת העסקה תכיר החברה ברוח מגירות הלוואה והתחייבויות פיננסיות בסך של כ- 6.3 מיליון דולר. שווי הנכס בספרים ביום 31 במרץ 2023 (טרם ניהול המגעים למכירת הנכס כאמור) עמד על כ- 37.3 מיליון דולר. לאור האמור לעיל, החברה העמידה את הנכס בספרים ביום 31 בדצמבר 2023 על סך של כ- 23 מיליון דולר בהתאם למחיר העסקה שבסכעה וכתוצאה מכך רשמה בתקופת הדוח הפסד משני ערך בסך של כ- 14.3 מיליון דולר. העסקה הושלמה ביום 1 בינואר 2024.

ב. פרטיים נוספים (המשך):

5. ביום 1 באפריל 2022, התקשרה חברת הנכס למיון חדש של הלוואה הרובצת על הנכס הידוע בשם One Jackson Place, המובטחת בנכס, בסך כולל של 14.1 מיליון דולר, נושא ריבית שנתי קבועה בשיעור של 5.4% ולתקופה של 5 שנים כאשר קרן ההלוואה תפרע במלואה במועד הפירעון הסופי. תמורה ההלוואה שימשה לפירעון ההלוואה קודמת בסך של כ- 12.5 מיליון דולר והיתרה הופקדה, בהתאם להסכם המיון החדש, בחשבו פיקדון ייעדי לצורך הוצאות הכרוכות בפועלות השכרת שתחים בנכס.

במהלך תקופת הדוח קיבלת החברה הלוואה מטעם המלווה כי לאור اي עמידה בהתחייבות החברה לחישזה שכירות עם שוכר מהותי לנכס בגין שטח בר השכלה בסך של כ- 51,000 ר"ר (להלן: "השוכר") על החברה להפנות את תזרימי המזומנים של חברת הנכס לפיקדון ייעדי (להלן: "מנגנון Sweep") תחת הגבלות שימוש על ידי המלווה.

לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, החברה קיבלה הודעה מהמלואה כי לאור اي עמידה של החברה ברף זה- DSCR שלה, על החברה להפנות את תזרימי המזומנים של חברת הנכס לפיקדון ייעדי במסגרת מגבלות שימוש על ידי המלווה.

6. ביום 1 באוקטובר 2023, חל מועד הפירעון של הלוואה מסווג Non Recourse על נכס החברה הידוע בשם Energy Center ואשר יתרתה נכון למועד הדוח עומדת על כ- 65.4 מיליון דולר.

ביום 3 באוקטובר 2023, התקבלה אצל החברה הודעה מהמלואה בחוב לפיה, לאור اي פירעון החוב במועדו כאמור ועל פי הסכמי הלוואות החוב, מתקיים אירוע הפרה (Event of Default) (להלן: "ההודעה") ומ██ך, החל ממועד ההודעה נושא החוב ריבית בשיעור הפרה (הינו, תוספת של 5% על שיעור הריבית הנוכחי) וכי הלוואה מחויב בתשלום סך השווה ל- 5% מיתרת החוב עקב אי פירעונו במועדו. כמו כן, על פי הודעה המלווה שומר על כל זכויותיו מכוח הסכמי החוב בקשר עם אירוע ההפרה האמור.

צוין כי במהלך הרביעון השני לשנת 2023, החברה קיבלה הצעה לא מבחיבת (term sheet) ממלווה צד ג' פוטנציאלי למימון חדש בנכס בהיקף של כ- 72 מיליון דולר ולתקופה של 5 שנים אשר לא הושלמה לכדי הסכם הלוואה חישש. להערכת החברה השלמת המימון החדש, ככל שהיא משולם, יהיה מיוצר עודף תזרימי בסך של כ- 1.75 מיליון דולר (חלק החברה כ- 0.857 מיליון דולר). עד צוין כי לצורך השלמת המימון החדש האמור בטרם מועד הפירעון של החוב הנוכחי, ביקש הלוואה מהמלואה בחוב הקיט הארכה.

ביום 9 בנובמבר 2023, הודיעו באי כוח המלווה לחברת הנכס כי הם דוחים את הצעתה להארכה של שנתיים בהלוואה וכי בכוונתם לפעול למימוש זכויותיהם בקשר עם ההלוואה, לרבות על ידי מינוי של receiver לצורכי פעולה הנכס. המלווה הציע לחברת הנכס לשתף פעולה עם המהיל האמור. בהמשך לכך, ביום 27 בנובמבר 2023, המלווה הגיע בקשה למינוי receiver בנכס. נכון למועד הדוח, טרם מונה ה- receiver. לעניין מינוי receiver לאחר מועד הדוח ראה ביאור 17 ה' להלן.

7. נכון לשמור למועד הדוח, לא הודיע לחברה שוכר מהותי בנכס Prospero Place כי הוא מותר על האופציה המקנית לו לסייע מוקדם של תקופת השכירות (הינו, סיום של הסכם השכירות בחודש מרץ, 2025 חלף מרץ 2027) 18 חודשים לפחות טרם מועד הסיום המוקדם כאמור. זאת, באופן שבהתאם לתנאי ההלוואה האמורה ה-"Tenant Event" אשר עשוי להיקים עליה להפעלת מנגנון Sweep החל מיום 1 באוקטובר 2023, עד לריפויו בהתאם לקביע בחובם ההלוואה (בין היתר, במקרה שהשוכר האמור יוותר על אופציית הסיום המוקדם או עד להשכרה חדש של מרבית השטח שיפונה על ידי השוכר האמור, ככל שייפונה). מובהר כי האמור לא יהיה עליה לפירעון מיידי של ההלוואה. צוין כי נכון למועד פרסום הדוח, לא הפעיל המלווה מנגנון Sweep כאמור.

8. לאחר מועד הדוח ביום 23 בינואר 2024, הודיע המלווה בהלוואה הרובצת על הנכס הידוע בתור Bridgewater Place כי לאור התקיימות אירוע Lease Sweep Event על החברה להפנות את תזרימי המזומנים של חברת הנכס לפיקדון ייעדי במסגרת מגבלות שימוש על ידי המלווה.

9. לעניין נעלית עדפי המזומנים בחברת הנכס Brookhollow על ידי נאמן אגרות חוב סדרה ב' ראה ביאור 9 להלן.

Hertz Properties Group Limited
באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 8 - זכאים ויתרונות זכות

لיום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר אמריקני	
3,203	2,930
5,348	8,281
3,955	3,125
11,477	13,550
23,983	27,886

הוצאות לשלם
ריבית לשלם
הכנסות שכר דירה מראש
זכאים אחרים

באור 9 - אגרות חוב

א. **הרכב**

لיום 31 בדצמבר		שיעור הריבית
2022	2023	%
אלפי דולר אמריקני		
184,271	147,464	8.95-10.05
(5,451)	(1,842)	
178,820	145,622	
32,282	145,622	
32,282	-	
32,282	-	
87,425	-	
184,271	145,622	
(32,282)	(145,622)	
151,989	-	

אגרות חוב
נכסים והוצאות הנפקה

מועד פרעון:
שנה ראשונה
שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית

בנייה חוליות שותפות
סה"כ אגרות חוב לזמן ארוך

ב. **מידע נוספת**

1. ביום 14 בדצמבר 2017 השלים החברה הנפקה לציבור בישראל של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה א'), לא המירות למניות בסך כולל של 542,208,000 אגרות חוב (סדרה א') בנettes 1 ש"ח ע.ג. (סדרה א') בנות 1 ש"ח ע.ג. (סדרה א') כולל 153,687,075 דולר כ"א של החברה (מתוך הצעה לציבור של עד 550,000,000 אגרות חוב בנettes 1 ש"ח ערך נקוב), בהתאם לדוח הצעת מדיון, שפורסם ביום 29 בנובמבר 2017. שיעור הריבית השנתית של אגרות חוב (סדרה א') שנקבע במכרז היה 5.55% והריבית האפקטיבית הינה 7.2%. סך הוצאות הנפקת האג"ח הגיעו לכ- 10.5 מיליון דולר. הריבית בגין אגרות חוב (סדרה א') תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים ביום 15 בנואר וביום 15 ביולי של אחת מורותנים עד 2026 (כולל). בהתאם לתשקיף אגרות חוב (סדרה א') תעמודנה לפירעון (קרן) בשישה תשלומים שנתיים שווים ביום 15 בנואר כל אחת מהשנתיים 2026 עד באופן של 16.67% מקרן ערך בגין שווי הנקוב הכולל של אגרות חוב (סדרה א') והתשולם האחרון יהיה כ- 16.65%. מקרן ערך הנקוב הכולל של אגרות חוב (סדרה א').

2. ביום 29 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה הקצתה פרטית למשקיעים מסוימים באופן שלא מהווה הצעה לציבור, של 00 75,945,000 אגרות חוב (סדרה א') בנettes 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, רשומות למסחר, וזאת בדרך של הרחבת סדרה

אגרות חוב (סדרה א') הקימת של החברה, הרשמה למסחר. אגרות חוב (סדרה א') המוצעות, הוקצו לניצעים במחair של 95.5 אגרות לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ובתמורה כוללת של 22,489 אלפי דולר (72,527 אלפי ש"ח). ביום 6 באפריל 2022, השלים החברה את ההרחבה האמורה.

Hertz Properties Group Limited
באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 9 - **אגרות חוב (המשך)**

ב. מידע נוסף (המשך)

3. סך אגרות החוב (סדרה א') שיש במחזור ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם ל-328,002,832 ש"ח ע.ג. החברה התchia'בה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב כי כל עוד תהינה אגרות חוב (סדרה א') קיימות במחזור:
- א. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאין מקנות שליטה) לא יחת מ-145 מיליון דולר אמרה"ב (סכום זה לא יצמד למדד); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגירען בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מקנות שליטה) הוא כ- 127 אלפי דולר אמרה"ב ועל כן החברה לא עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.
- ב. יחס החוב הפיננסי נתו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 77.5% (להלן: "התנאי יחס חוב ל-CAP או יחס חוב ל-CAP המקיים את"); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס החוב הפיננסי נתו מתואם ל-CAP נטו הוא 93.4% ועל כן החברה לא עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.
- "חוב פיננסי" נתו מתואם - חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מBenchmark ומוסדות פיננסיים בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה, בגין מזמן ושוו מזמן, השקעות לדמן קצר, ניירות ערך סחריים ופיקדונות (לרבבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש) והכל על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בתוספת איחוד יחס של החוב הפיננסי נתו המתואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת.
- "חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה" משמעו - חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (מלכ' הסדרות שהנפיקה החברה) בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.
- "CAP" משמעו - חוב פיננסי נתו מתואם בתוספת סך ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאין מקנות שליטה) בדוח על המצב הכספי.
- ג. EBITDA המתואם של החברה לא יחת מ-25 מיליון דולר. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ה- EBITDA המתואם של החברה (ראה הגדרה להלן) הוא כ- 27.2 מיליון דולר ועל כן החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.
- ד. יחס החוב הפיננסי נתו המתואם ל-EBITDA המתואם של החברה (ראה הגדרה להלן) הוא כ- 13.6 ועל כן החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.
- "EBITDA" מתואם "משמעות" רוח תפעולי בתוספת פחת והפחחות, בתוספת הכנסות ריבית בגין הלואאות המיוחסות לנדל"ן להשקעה, בנטול רווחי (ഫסדי) שעורר נדל"ן להשקעה ובנטול הוצאות בגין תשלומים מבוסס מנויות בתוספת איחוד יחס של רוח תפעולי בתוספת פחת והפחחות, בתוספת הכנסות ריבית בגין הלואאות המיוחשות לנדל"ן להשקעה, בנטול רווחי (fasdi) שעורר נדל"ן להשקעה ובנטול הוצאות בגין תשלומים מבוסס מנויות בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת. ה- EBITDA המתואם יחשב לפי נתוני ארבעת הרבעונים האחרונים המשתברים. יובהר כי במרקחה של רכישת נכס מניב אחד או יותר / או השלמת נכס בהקמה / או תרומות נכס לחברה / או השכרת שטח פנוי של נכס מניב / או העמדת הלואאה המיוחסת לנדל"ן להשקעה, במהלך 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד הדוח הכספי הרלבנטי, יוחשב ה- EBITDA המתואם של הנכס או הנכסים בהתאם להיקף ה- EBITDA מיום הרכישה / או השלמת הנכס בהקמה / או תרומות הנכס / או השכרת השטח הפני / או ממועד העמדת הלואאה המיוחסת לנדל"ן להשקעה ועד למועד הדוח הכספי, בגילום שניתי. סך ה- EBITDA המתואם שיחושב הינו בנטול EBITDA בסך של כ-(0.008) מיליון דולר בגין נכסים שנמכרו.
- היקף פרויקטי היזום של החברה במאזן המתואם (לרבות חלקה של החברה בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת) לא יעלה על 5% מסך המאזן המתואם, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 היקף פרויקטי היזום של החברה מהמאזן המתואם הינו אפס ועל כן החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.
- "היקף פרויקטי היזום של החברה": עלות השקעה (במבחן משוי הוגן) של החברה בפרויקטים שבניה'תם טרם הסתיימה נכון למועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים. "בנייה" משמעה בניית חדשה מהיסוד (במבחן משיפוי של מבנה קיימ').
- ליום 31 בדצמבר 2023, כפיורט לעיל, החברה לא עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות הנ"ל של אגרות החוב (סדרה א') לפיכך אגרות החוב סוגו להתחייבות שוטפות.

Hertz Properties Group Limited
באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 9

אגרות חוב (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

4. בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה A') נקבעו מגבלות ותנאים בנוגע לחלוקת דיבידנדים וכן נקבע מגנון התאמת שיעור הריבית (עד לתקרה של ריבית נוספת בשיעור של 1.5%) בהתאם לשינוי בדירוג אגרות החוב ובמקרה של הפרת אמות המידה הפיננסיות הבאות:

א. ההון העצמי המאושר של החברה (לא כולל זכויות שאין מיקנות שליטה) לא יחת מ-170 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יצמוד למדד); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגירען בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מיקנות שליטה) הוא כ- 127 אלפי דולר ארה"ב.

ב. יחס החוב הפיננסי נתו מתואם ל-CAP נתו לא עלה על שיעור של 70%; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס החוב הפיננסי נתו מתואם ל-CAP נתו הוא כ-93.4%.

ג. יחס החוב הפיננסי נתו המתואם ל-EBITDA המתוואם לא עלה על 17; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס החוב הפיננסי נתו המתואם ל-EBITDA המתוואם של החברה (ראה הגדרה להלן) הוא כ-13.6 על כן החברה עומדת באמת המידה הפיננסית כאמור.

5. ביום 19 בינואר 2022 עודכן הדירוג של החברה מדרוג A2 לדרוג A3 באופק יציב (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בעקבות הורדת הדירוג שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה A') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות, בגין התקופה שהתחילה במועד הורדת הדירוג, אך בשלישיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקין הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה A') התווסף ריבית בשיעור שנתי של 0.25% וכן הכל ריבית של 2.9%.

ביום 27 ביוני 2023 עודכן הדירוג של א'ג'ח'A' מדרוג A3 לדרוג Baa2 באופק בჩינת דירוג עם השלכות שליליות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בעקבות הורדת הדירוג שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה A') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות, בגין התקופה שהתחילה במועד הורדת הדירוג, אך בשלישיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקין הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה A') התווסף ריבית בשיעור חצי שנתי של 0.25%. סך שיעור הריבית החצי שנתית הינו 3.15%.

6. ביום 1 בספטמבר 2023, שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה A') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה A'), אך בשלישיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקין הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה A') התווסף תוספת ריבית בשיעור של 0.5% וזאת החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של הרביעון השני לשנת 2023 אשר הצבעה על חיריגה מהיחס האמור בביורו (4א) לעיל ועד לפירעון מלא של יתרת הקין הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה A'), או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפייהם החוב עומדת באמת המידה הפיננסית, לפי המוקדם.

7. ביום 31 ביולי 2023, הציעה חברת האם בשרשור סופי (להלן: "המציצה"), הצעת רכש לרכישה של עד 180,401,558 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב סדרה A' של החברה, אשר נכון לתאריך הצעה, מניות כ- 55% מסך אגרות החוב שבמחזו. המחיר בו הציעה לרכוש את אגרות החוב המוצעות לרכישה היו 52 אגרות לפחות לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרת חוב. התמורה הכוללת שתשלם על-ידי המציצה בגין אגרות החוב המוצעות לרכישה, אם הצעת הרכש תיענה במלואה, הינה בסך של עד 93,808,810 ש"ח.

8. ביום 3 באוגוסט 2023, קיבלה החברה הודעה ממידרג לפיה בכונתה לכנס את ועדת הדירוג לדין בנוגע להשלכות הצעת הרכש על דירוג החברה ובין היתר בגין שאללה האם הצעת הרכש נחשבת להסדר חוב בחברה, זאת על אף שההצעה הוצאה על ידי צד שלישי, בעלת השליטה בחברה, ולא על ידי החברה עצמה. הודעה ממידרג האמורה מעמידה את החברה בסיכון להורדת דירוג באופן שעלול להוות עילה להעמיד את חוב החברה למחייבי אגרות החוב לפירעון מיידי, כתוצאה מהצעת רכש של בעלת השליטה המציצה. בסיסיות האמורויות לעיל ומתווך אחריות כלפי החברה ומבעלי פגוע בדיכוי וטענות בהקשר להודעת ממידרג האמורה למפרט הצעת הרכש, הודעה המציצה כלפי החברה ביום 4 באוגוסט 2023 על ביטול הצעת הרכש.

9. בחודש ספטמבר 2023, עודכן דירוג אגרות החוב סדרות A' ו- B' שהנפיקה החברה מדרוג Ca לדרוג Baa2 עבור א'ג'ח'A' ומדרוג Baa1 לדרוג Caa1 לא'ג'ח'B'. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה A' וסדרה B' של החברה, דירוג החברה בדירוג שני נמוך מדרוג Baa3 Baa3. יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב של החברה. על כן, בגין הורדת הדירוג האמורה וכן אי עמידת החברה באמות המידה המוזכרות לעיל במשך שני רביעונים רצופים, שתי סדרות אגרות החוב מתקיימות נכון להעמדה לפירעון מיידי.

10. בחודש ינואר 2024, עודכן דירוג אגרות החוב סדרה A' שהנפיקה החברה מדרוג Ca לדרוג C. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות.

ב. מידע נוסף (המשך)

6. ביום 27 בפברואר 2022, השלים החברה הנפקה לציבור בישראל של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ב'), לא המירות למניות המובייחות, בין היתר, בשעבוד ראשוני על נכס החברה Brookhollow Basin כולל של עד 211,069,000 אגרות חוב (סדרה ב') בננות 1 ש"ח ע.ב. (65,184,991 דולר כ"א של החברה, (מתוך הצעה לציבור של עד 257,130,000 אגרות חוב בננות 1 ש"ח ערך נקוב), בהתאם לדוח הצעת מדי, שפורסם ביום 23 בפברואר 2022. שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב (סדרה ב') שנקבע במכרז הינו כ- 4.7% סך הוצאות ההנפקה הסתכמו לכ- 10.7 מיליון ש"ח. הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשלום בשני תשלוםmons חצי שנתיים ביום 28 בפברואר וביום 31 באוגוסט החל מיום 31 באוגוסט 2022 עד ליום 28 בפברואר 2026 (כולל). בהתאם לתשקיף אגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה לפירעון (קרן) בשלושה תשלוםmons שנתיים שווים ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2025 ויתרת הקרן תעמוד לפירעון ביום 1 במרץ 2026, באופן שכ"א משלושת התשלומים הראשונים יהו כ- 2% מקרןuren הנקוב הכלול של אגרות החוב (סדרה ב') והתשולם האחרון יהו כ- 94% מקרןuren הנקוב הכלול של אגרות החוב (סדרה ב').
7. תמורה הנפקת אגרות החוב (סדרה ב'), בסך של 207,480,827 ש"ח, שימושה את החברה ברובה לצורך פירעון החוב הבכיר על הנכס Brookhollow אשר יתרתו נכון למועד דוח ההצעה האמור עד כ- 48.8 מיליון דולר ועוד פירעונו הסופי חל ביום 6 במרץ 2022. כמו כן, החברה הותירה בחשבון הנאמנות סך של כ- 13.4 מיליון דולר כ- "סכום מסגרת" המועד על ידי החברה, בחלוקת או מלאו, לצורך ביצוע השקעות בנכס המשועבד (לרבות בקשר לפעילויות השכורת שטחים בנכס המשועבד והתאמות עבור שכרים - Tenancy Improvements).
8. סך אגרות החוב (סדרה ב') שיש במחזור ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם ל- 206,847,620 ש"ח ע.ג. החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב כי עד תה'ינה אגרות חוב (סדרה ב') קיימות במחזור:
- א. יחס ההלוואה לבטויחה לא עלה על 80%; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס ההלוואה לבטויחה הוא כ- 79.5% ועל כן החברה עומדת באמת מידת פיננסית כאמור.
- ב. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות שאין מנקות שליטה) לא יחת מ- 145 מיליון דולר ארעה ב (סכום זה לא יוצמד למדד); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגירעון בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מנקות שליטה) הוא כ- 127 אלפי דולר ארעה"ב ועל כן החברה לא עומדת באמת מידת פיננסית כאמור.
- ג. יחס חוב ל-CAP המקסימלי"; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס חוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP והוא כ- 93.4% ועל כן החברה לא עומדת באמת מידת פיננסית כאמור.
- "חוב פיננסי" נטו מתואם - חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מbenkins ומוסדות פיננסיים בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפקה החברה, בניכוי מזמן ושווי מזמן, השקעת לזמן קצר, ניריות ערך סחירים ופיקדונות (לרבבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש) והכל על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בתוספת איחוד יחס' של החוב הפיננסי נטו המתואם בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת.
- "חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפקה החברה" משמעו - חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (מכל הסדרות שהנפקה החברה) בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.
- "CAP נטו" משמעו - חוב פיננסי נטו מתואם בתוספת סך ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאין מנקות שליטה) בדוח על המצב הכספי.
- בימים 10 בספטמבר 2023, לאור קיום עילה להעודה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות החוב (סדרה ב') את מגנון געלית התזרים העודף הנובע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב').
- ביום 12 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברהפה אחד כי, החברה תפעלב בשיתוף פעולה (וללא עיכוב) עם נאמן אג"ח ב' למכירת הנכס המשועבד לאג"ח ב'.
- ליום 31 בדצמבר 2023, כמפורט לעיל, החברה לא עומדת באמות מידת הפיננסיות הנ"ל של אגרות החוב (סדרה ב') כפי המתואר לעיל לפיקר אגרות החוב סוגו להתחייבות שוטפות.

Hertz Properties Group Limited
באורם לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 9 - אגרות חוב (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

8. בנוסף, בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') נקבע מגנון התאמת שיעור הריבית (עד לתקרה של ריבית נוספת בשיעור של 1.5%) בהתאם לשינוי בדירוג אגרות החוב ובמקרה של הפרת אמות המידה הפיננסיות הבאות:

א. יחס ההלוואה לבטוחה לא עלה על שיעור של 75%; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס ההלוואה לבטוחה כ- .93.4%.

ב. ההון העצמי המאושר של החברה (לא כולל זכויות שאין מקנות שליטה) לא יחת מ-170 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יצמד למדד); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגיון בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מקנות שליטה) הוא כ- 127 אלפי דולר ארה"ב.

ג. היחס בין ה- NOI הנובע מהנכס המשועבד לבין התchia'בות בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') לא יחת מ- 4%; נכון ליום 31 בדצמבר 2023, היחס בין ה- NOI הנובע מהנכס המשועבד לבין התchia'בות בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') הוא כ- 12.9%.

בימים 27 בינוי 2023 עודכן הדירוג של החברה מדירוג A2 לדירוג Baa1 באופק בוחינת דירוג עם השלכות שליליות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בעקבות הורדת הדירוג שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות, בגין התקופה שהתחילה במועד הורדת הדירוג, כך שלשיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקאן הבלטי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') התווספה ריבית בשיעור חצי שנתי של 0.25%. סך שיעור הריבית החצי שנתי היה 0.26%.

בימים 1 בספטמבר 2023, שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.3 לשטר הנאמנות (סדרה ב'), כך שלשיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקאן הבלטי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') התווספה תוספת ריבית בשיעור של 0.25% וזאת החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של הרביעון השני לשנת 2023 אשר הצבעה על חריגת מהיחס האמור בביור 9(8ב) לעיל ועד לפירעון מלא של יתרת הקאן הבלטי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב'), או עד למועד פרסום דוחות כספיים של החברה לפייהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית, לפי המוקדם.

בימים 7 בספטמבר 2023 עודכן הדירוג של א"ח ב' מדירוג Baa1 לדירוג Caa1 באופק בוחינת דירוג עם השלכות לא ודאיות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בעקבות הורדת הדירוג שיעור הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') של החברה הותאם, בהתאם לאמור בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות, בגין התקופה שהתחילה במועד הורדת הדירוג, כך שלשיעור הריבית השנתית שנשאה יתרת הקאן הבלטי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') התווספה ריבית בשיעור חצי שנתי של 0.125%. סך שיעור הריבית החצי שנתי היה 0.2975%.

בימים 10 בספטמבר 2023, לאור קיום עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ב'), הפעיל נאמן אגרות החוב (סדרה ב') את מגנון געלת התזרים העודף הנובע מהנכס לחברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה ב').

בימים 12 בנובמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה פה אחד כי, החברה תפעל בשיתוף פעולה (וללא עיכוב) עם נאמן א"ח ב' למכירת הנכס המשועבד לאג"ח ב'.

בחודש ינואר 2024, פרסום כי דירוג א"ח ב' נותר על כ"ו - Caa1. דירוג אגרות החוב נותר תחת בוחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות. בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שני נמוך מדירוג Baa3 יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב של החברה. על כן, בגין סדרת אגרות החוב מתקיים מתן כבוד עילה למועד הדוח לעילה להעמדה לפירעון מיידי.

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באזור 10 - מסים על הכנסה

חוקי המס החלים על חברות הקבוצה:

החברה הינה חברת המאגדת בא"י הבתולה הבריטיים. החברה אינה חיה במס בא"י הבתולה הבריטיים. לעניין מיסוי אמריקאי החברה בחרה בהתאם לאפשרות המוקנית לה על פי דיני המס של ארה"ב, להיחשב לחברת שקופה (look through entity) דהיינו החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבות המס הינה של בעלי מנויותיה. על פי דיני המס של ארה"ב, התאגידים המוחזקים על ידי החברה, יחשבו גם הם כగופים שkopfim לעניין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חובות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעלי מנויותיהם.

באזור 11 - הון

הון המניות הרשות מורכב מ- 50,000 מניות ללא ערך נקוב. הון המניות המונפק והנפרע מורכב מ- 2,000 מניות ללא ערך נקוב.

באזור 12 - מכשירים פיננסיים

מדיניות ניהול סיכון:

פעילות החברה חשופות אותה לסיכוןים פיננסיים שונים. תוכנית ניהול הסיכון ה כוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. ניהול הסיכון מבוצע על ידי הנהלה בהתאם למידניות שאושרה על ידי דירקטוריון החברה. הדירקטוריון מספק עקרונות כתובים לניהול הסיכון, הכולל את המידניות הספציפית לחשיפות לסיכון, לשימוש במכשירים פיננסיים נגזרים ובמכשירים פיננסיים לא נגזרים ולהש��ות עדפי נזילות.

א. סיכון שוק:

סיכון ריבית:

החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדרלית עלולה להקשות על החברה למבחן מחדש את הנכסים על ידי מחזור הלואות קיימות והמרtan להלוואות חדשות נשאות ריבית דומה או נמוכה יותר. כמו כן, הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בתזרים המזומנים של הלואאות הנושאות שייעור ריבית משתנים.

ב. סיכון נזילות:

סיכון נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של החברה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של החברה. מדיניות החברה להבטיח כי המזומנים המוחזק יספק תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעון. על מנת להשיג מטרת זו החברה שואפת להחזק יתרות מזומנים (או קווי אשראי מתאימים). על מנת לענות על דרישות המזומנים החזויות, בוחנת החברה תחזיות תזרימי מזומנים על בסיס חדש, מידע בדבר יתרות המזומנים. בסוף תקופת הדיווח, ובשים לב למצב שוק הנדל"ן למשרדים בארץ הבritis הכלול בין היתר קושי בהשגת מימון לנכסים משרדים תחזיות אלו מוצביעות כי לחברת לא צפויים מקורות נזילים מספקים לכיסוי כל מחזיביותה תחת הנחות סבירות וכי כאמור בפרק 1 מתקיימים ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה להמשיך ולפעול תחת מוסכמת העסק הח'.

להלן ניתוח מועד הפירעון החזים של התchieויות פיננסיות בהתחשב באופציות להארכת הלואאות מסוימות בהתאם, היכן שרלוונטי, על ערכיהם נקובים לשילוק שייעור הריבית לסופי תקופת הדיווח - היכן שרלוונטי:

31 בדצמבר, 2023

סה"כ	5 שנים	5 עד 4 עד מ-3 עד	משנתים			עד שנה	עד שנה	זכאים ויתרות זכות הלוואות מבנים ותאגידים פיננסיים
			5 שנים	4 שנים	3 שנים			
27,886						27,886		
303,703	-	-	23,726	41,659	87,213	151,105		
145,622	-	-	-	-	-	145,622		
929	-	-	-	-	-	929		
478,140	-	-	23,726	41,659	87,213	325,542		

Hertz Properties Group Limited

באו 12 - מכשורים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר 2022

סה"כ	משנתים							זכאים ויתרות זכות הלוואות מבנקים ותאגידים פיננסיים агрот חוב צדדים קשורים
	על 5 שנים	עד 5 שנים	עד 4 שנים	עד 3 שנים	עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
						אלפי דולר אמריקאי		
23,983	-	-	-	-	-	-	23,983	
336,349	-	23,629	55,328	47,180	1,926	208,286		
184,271	-	-	87,425	32,282	32,282	32,282		
1,020	-	-	-	-	-	-	1,020	
545,623	-	23,629	142,753	79,462	34,208	265,571		

א. סיכון שערי חליפין:

פעילות החברה מתבצעת בארה"ב בדולר אמריקאי. מאחר וחלק מגויס המימון של החברה מתבצע בישראל, החברה חשופת לשינויים בשער החליפין של דולר אמריקאי מול השקל, באופן שיוסיף של השקל כלפי הדולר אמריקאי יושן להשפיע באופן שלילי על התוצאות הכספיות של החברה. בתקופת הדוח הפרשי השער בגין אגרות החוב יצורו **הכנסות בסך של כ- 4.323 אלפי דולר.**

הרוב המכريع של ההתחייבותים והנכסים הפיננסיים של החברה הינם בדולר ארה"ב, מלבד יתרת אגרות החוב כולן ריבית לשולם בסך של כ- 150,642 אלפי דולר, יתרות מזומנים ושווא מזומנים בסך של כ- 25,403 אלפי דולר ופקודן מוגבל וממועד בסך של כ- 15,645 אלפי דולר.

להלן נתוני על שער החליפין ושיעור השינוי של השקל:

<u>שער החליפין</u> <u>היציג של</u>	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022
<u>שקל - דולר</u>		
0.275	0.284	0.284

<u>שיעוריו השינוי</u>	<u>%</u>	לשנה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתמימה ביום 31 בדצמבר 2022
(3.17)			
(11.6)			

החברה בוחנת מעת לעת את האפשרות לבצע גידור של חלק מהתחייבות השיקוליות, כנגד שינוי עתידיים בשער חיליפין דולר/שקל, באמצעות רכישת אופציות על שער החיליפין.

להלן מרשם רביעות להשפעה על דומן רווח ורווח בראש שנתי, בשער חיליפין שקל/долר:

-5% +5%
(6.677) 6.677

Hertz Properties Group Limited
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. שווי הוגן:

הטבלה שלහן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן:

שווי הוגן	מצב הכספי	יתרה בדוח על הוגן
		אלפי דולר אמריקני
		ליום 31 בדצמבר 2023
72,358	150,642	агירות חוב וריבית לשלם בגין אגרות חוב (*)

ליום 31 בדצמבר 2022

168,224	183,081	агירות חוב וריבית לשלם בגין אגרות חוב (*)
---------	---------	---

(*) מדידת השווי ההוגן מסוגת לרמה 1 במדד השווי ההוגן. השווי ההוגן של אגרות חוב סחירות מבוסס על מחירים מצוטטים לתאריך הדיווח.

יתרות כספיות של מזומנים ושווי מזומנים, חיבים ויתרות חובה, פיקדונות בנאמנות, זכאים ויתרות זכות והתמח"ביות שוטפות אחרות וצדדים קשורים זהים או דומים בקרוב לשווי ההוגן שלהם.

שוויון ההוגן של הלואאות מבקנים ומילויים אחרים ליום 31 בדצמבר 2023 הנושאותRibit קיובעה המוצגת בעלות מופחתת נמר ב-62 מיליון דולר מיתרתו בדוחות הכספיים. השווי ההוגן של הלואאות מתאגדים בנקאים ומוסדות פיננסיים אשר מועד פרעון החוזי טרם חל מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החוזים לפי הסכמי ההלוואות בריבית המשקפת Ribit שוק נכון למועד הדוח. השווי ההוגן של הלואאות שמועד פרעון החוזי חלף, נמדדבו בהתקבוס על שווי הלואאה לבתויה ביחס לשווי הנכסים המהווים בטוחה בגין ההלוואות כאמור.

שוויון ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נוחרים בשוק פעיל נקבע באמצעות טכניקות הערכה. השווי ההוגן של הסכמים לקיבוע תקרת ריבית (CAP) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקבותם תשואה הנינתונית לצפיה. מדידת השווי ההוגן מסוגת לרמה 3 במדד השווי ההוגן.

ג. ניהול הון בחברה:

הוון של החברה כולל השקעות בעליים ועודפים. החברה מנהלת את ההוון שלו על מנת להבטיח עמידה באמנות מידיה פיננסיות. החברה עוקבת אחר ההוון שלו בעיקר באמצעות (א) יחס הלואאה לשווי (LTV) המחשב סכום של ההלוואות כולל עלויות מימון נדוחות(Claim) הערך הפנסוני של נדלין להשקעה; ו (ב) יחס כיסוי שירות החוב מוחשב סכום הרווח התפעולי נטו המחולק בתשלומים על ההלוואות.

באור 13 - שעבודדים ותלוויות

א. שעבודדים:

בחברות מאוחדות רובצים שעבודדים לטובת תאגידים בנקאים ופיננסיים ולטובת נתני אשראי אחרים, מדרגה ראשונה ומדרגות נוספות על זכויות החברה בנכסים, לרבות המחוברים על הנכס, תקנים עתידיים זכויות משפטיות. כמו כן החברה למינם את דמי השכירות והסכמי ניהול. חלק מהנכסים קיימים שעבודדים על כל זכויות הלואאה בחברות הנכס המחזיקות בנכס, לרבות זכויות משפטיות. ראה גם באור 16.

ב. תלויות:

החברה מעורבת מעט לעת בהתקדיוניות משפטיות בנושאים שונים, לרבות סכומים עם שוכרים וסוכנים הנובעים מהסכמים לרכישה או למכירה של נכסים. בהתחשב באופן הפעילות העסקית של החברה, תלויות אלה נחשות שגרתיות להתנהלות עסקית. התוצאות של כל תביעה מסוימת אין ניתנות לחיזוי, בשל אופיה של ההתקדיוניות המשפטית, הילכי התקדיונות, ומערכות המשפטים. החברה תקיים במידת הצורך עדודות להיליכים משפטיים ספציפיים כאשר יקבע כי הסבירות לטענות שליליות אינה סבירה ואשר סכום ההפסד ניתן לاميידה באופן סביר. החברה אינה צופה כי להתחדיוניות, אם בכלל, שיכולה בסופו של דבר לkom כتوزאה מפעם לפעם משפטיות כאמור, תהיה השפעה שלילית מהותית על המצב הכספי המאוחד, תוצאות הפעולות או תזרימי המזומנים המאוחדים של החברה. נכוון למועד הדוח סך החשיפה בגין היליכים כאמור הינו בשיעור שאין מהותי לחברת.

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 14 - פירוטים נוספים לסעיפים דוחות רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2021	2022	2023
אלפי דולר אמריקני	אלפי דולר אמריקני	אלפי דולר אמריקני

2021	2022	2023
85,513	81,853	76,340
5,162	6,059	7,616
10,719	9,883	12,886
101,394	97,795	96,842

2021	2022	2023
10,428	11,896	11,588
9,752	9,673	9,115
4,822	4,714	4,563
8,126	8,601	8,009
2,038	2,779	3,512
6,014	5,192	5,224
7,417	7,214	6,837
3,544	3,998	4,070
4,925	5,343	4,775
57,066	59,410	57,693

2021	2022	2023
1,660	1,124	1,872
544	581	1,540
988	924	728
3,192	2,629	4,140

(24,309)	(19,352)	(18,847)
(9,672)	(12,752)	(12,961)
(32)	53	(106)
(273)	(224)	(272)
(34,286)	(32,275)	(32,186)

הכנסות:

מחזור הכנסות משכירות
השתתפות שוכרים בהוצאות
הכנסות מחניה ואחרות

הוצאות השכרת הנכסים:

אנרגיה ותשתיות
מיסי נכסים וагרות
דמי ניהול נכסים לבעלי שליטה (באור 16)
תחזקה שוטפת
bijtch
שכר ונלוות
שירותי נקיון
abwechah
אחר

הוצאות הנהלה וכליות:

דמי ניהול ויעצים אחרים
משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים
אחרות

הוצאות מימון, נטו:

הוצאות מימון בגין הלואאות מתאגידים בנקאים וזרים
הוצאות מימון בגין אגרות חוב (לא הפרשי שער)
שער מכשירים פיננסים לקיבוע תקרת ריבית (CAP)
חייבים בנקאים, ואחרות

Hertz Properties Group Limited

באזורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באזור 15 - שינויים בהתחייבות הנובעות מ פעילותות מימון

הטבלה להלן מפרטת את השינויים בהתחייבות של הקבוצה הנובעות מ פעילותות מימון, כולל הן שינויים הנובעים מתזרים מיומנים מזומנים והן שינויים שאינם מזומנים. התחייבויות הנובעות מ פעילותות מימון הין התחייבויות שלגביהן תזרימי מזומנים סוגו, או תזרימי מזומנים עתידיים יסועגו, בדוח על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מ פעילותות מימון.

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	שינויים אחרים (ב)	תזרימי מצומנים				יתרה ליום 1 בינואר 2023
		הפרשי שער אחדות מימון (א)	יצאה מאות מימון (א)	מפעילות מימון (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2023	
303,703	1,684	-	(16,465)	(16,236)	334,720	
145,622	3,814	(5,069)	-	(31,943)	178,820	
449,325	5,498	(5,069)	(16,465)	(48,179)	513,540	

הלוואות מתאגדים בנקאים ומנותני אשראי אחרים	агрегуты заемщиков
	агрегуты заемщиков

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022	שינויים אחרים (ב)	תזרימי מצומנים				יתרה ליום 1 בינואר 2022
		הפרשי שער אחדות מימון (א)	יצאה מאות מימון (א)	מפעילות מימון (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2022	
334,721	689	-	(48,320)	382,352		
178,820	3,071	(20,048)	54,571	141,226		
513,541	3,760	(20,048)	6,251	523,578		

(א) תזרימי מזומנים מ פעילותות מימון כוללים את תזרימי המזומנים נטו המוצגים בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים הנובעים מ פעילותות מימון.

(ב) כולל הפחתת ניכוי.

באזור 16

יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

יתרה ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	

1,020 929

יתרות זכות של צדים קשורים

Hertz Properties Group Limited

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באוור 16 - **יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

**לשנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר**

2021	2022	2023	
אלפי דולר אמר"ב			
4,884	4,777	4,617	דמי ניהול נכסים (1)
4,874	5,326	5,061	נייקיון (2)
1,149	1,347	1,307	abwechha (3)
77	-	-	רצפות (3)
500	500	374	הסכום שירות ניהול (ג')
11,483	11,950	11,359	סה"כ

(1) חברות הנכס מתקשרות בהסכם ניהול עם חברת לניהול נכסים אשר בבעלות בעל השיטה בחברה. (להלן: "הסכם ניהול"). על פי הסכם ניהול ישולם החברות דמי ניהול שהוא לשיעור של 5% מהנכסות. כמו כן כחלק מהסכם ניהול,וצעו תשלוםים בסך 5% מתקציב התאמת שוכרים (חלוקת מההשקעות הוניות בנכסים) במקומם שבו הקצבת ההתאמה לשוכר כחלק מחלוקת השכירות שנחתם כללה הקצבה בגין פיקוח על עבודות ההתאמה (בסך של כ- 74 אלפי דולר, 35 אלפי דולר ו- 39 אלפי דולר לשנים 2022, 2023 ו- 2021 בהתאם). למיטב ידיעת החברה, חיבורים כאמור הינם בטוחו תנאי שוק מקובלים בענף זה.

(2) צדדים קשורים מסוימים מעניקים לחברות הנכס שירות ניקיון במהלך העסקים הרגיל והשגרתי. בתמורה לשירותי הניקיון, משלמות חברות הנכס לחברת הניקיון תשלום המחשב בעיקר על פי שטח הנכס (בעיקר כ- 0.067 עד 0.087 דולר לר"ר לחודש). למיטב ידיעת החברה, חיבורים כאמור הינם בטוחו תנאי שוק מקובלים בענף זה.

(3) צדדים קשורים מסוימים מעניקים לחברות הנכס שירות אבטחה ורצפות במהלך העסקים הרגיל והשגרתי. שירותי האבטחה והרצפות לשנים 2018 עד 2023 הסתכמו בסכומים לא מהותיים. למיטב ידיעת החברה, חיבורים כאמור הינם בטוחו תנאי שוק מקובלים בענף זה.

(4) בהמשך כאמור בבאוור 1 לעיל, עם השלמת רה הארגון וכחלק מה��כומות המלווים הבכירים לביצוע רה הארגון, התחייבה ה-OP להשקיע סך של כ- 10.3 מיליון דולר במספר נכסים של החברה לצורכי Capex, השקעות לטובת שוכרים ועוד. מהתוסכם האמור כ- 4.8 מיליון דולר הושקעו בפועל על ידי Hertz Properties LLC, Tagid המחזיק במלוא זכויות ההון וה盍בעה בחברה ועם השלמת רה הארגון כאמור מוחזק על ידי ה-OP. ביום 20 במרץ 2020 אישרה ועדת הביקורת של החברה כי היתריה בסך של כ- 5.5 מיליון דולר תושקע על ידי חברות הנכס של החברה.

(5) במהלך שנת 2020 חברת בעלי השיטה בחברה התקשרה בהסכם שכירות עם חברת הנכס המחזיקה בנכס Prospero Place לצורך החלפת שוכר צד ג' אשר לא עמד בתנאי השכירות ופינה את המושכר. סך סכומי השכירות בקשר עם החזקה הינם בסך של – 238, 247 ו- 274 אלפי דולר לשנים 2021, 2022 ו- 2023 בהתאם.

הסכום שירות ניהול החברה:

החברה התקשרה בהסכם שירותים כולל עם חברת בשליטת בעלי השיטה, במסגרתו תעניק לחברת שלל שירותים מעטפת פועלות, אשר כוללים אך לא מוגבלים לשירותים משפטיים, פיננסיים ומנהליים. בתמורה לשירותי ניהול הכלול, תשלום החברה לחברת ניהול המטה מדי שנה, תמורת שנתיות כדלקמן:

א. 500 אלפי דולר בשנה – כל עוד AMAZON החברה נמוך מ- 1 מיליארד דולר.

ב. 750 אלפי דולר בשנה – אם AMAZON החברה גבוהה מ- 1 מיליארד דולר אך נמוך מ- 1.2 מיליארד דולר.

ג. 1,000 אלפי דולר בשנה – אם AMAZON החברה גבוהה מ- 1.2 מיליארד דולר;

ביום 10 באוקטובר 2023 נחתם כתוב התchia'bot של החברה כלפי גאנמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'), המסדר בין היתר אך לא רק, התchia'bot של החברה לשיתוף פעולה והעברת מידע לנאמן, מגבלות והתחייבויות של החברה בקשר להתקשרות, תשלוםם וקבלת החלטות מסוימות בחברה. יצוין כי חלק מכתב ההתחייבויות תאגיד קבוצת הרץ לא ישלו בפועל לקבוצת בעלי השיטה את תשלום דמי הייעוץ המשולמים חודשיית בסך שנתי של כ- 500 אלפי דולר.

Hertz Properties Group Limited

באים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 16 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. **امتות מידת פיננסיות:**

להתחייבות בעלי שליטה בקשר עם הלואות החברה ראה ביאור 7(ב)1ב'.

ה. **ערבותיות:**

1. בעלי השליטה בחברה העניקו לחברות המוחזקות ערבותיות פיננסיות לתשלום קרן הלואאה והריבית ולמילוי כל התchiaיות הלואה ולפי הסכמי הלואאות. יתרת ההלוואות המוגבלות בעקבות פיננסית ליום 31 בדצמבר 2023 הינו 6.9 מיליון דולר.

2. בנוסף, במסגרת הליך הנהוג בקבוצה (במסגרתו במהלך 2019 זכויות שאין מקנות שליטה בנכסים המינויו את החזקתם היירה בחברות הנכס, בהחזקות בחברת האם של החברה אשר הפכה להיות בעלת זכות שאינה מקנה שליטה בחברה הנכס), בין היתר, העניקה שותפות-hOP ערבותיות להלוואות חלק לחברות הנכס וכן התchiaיבה לשמר על שווי נקי מינימלי של 250 - 300 מיליון דולר (בהתאם להסכם ההלוואות בהלוואות מסוימות). בדיקת העמידה בתנאי השווי נקי מינימאלי נבדקת על ידי המלואה באופן שנתי עם הגשת דוחות כספיים על ידי hOP למילואה כאמור שטרם נערכו על ידי hOP. לאור האמור, ובשים לב לירידות השווי בנכס החברה, אשר יתכן ונכסי hOP יושפעו באופן דומה סיווגה החברה הלואאות הרובצות על הנכסים בשם 111 East Capitol, 909 Poydrass, City Center בזמן קצר.

באור 17 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוחות הכספיים

א. ביום 20 בפברואר, 2024, פרסמה החברה הודעה בדבר ציון אסיפות הצבעה של מחזיקי אגרות החוב סדרה א' של החברה לצורכי אישור דוחית מועד תשלום הריבית והקרן בגין אגרות החוב למועדים הבאים המועד הקבוע ידחה מיום 3 במרץ 2024, ליום 3 ביולי 2024;

יום התשלום ידחה מיום 14 במרץ 2023, ליום 15 ביולי 2024.

ביום 28 בפברואר 2024, פרסמה החברה הודעה כי הצעה בנוגע לדוחית מועד תשלום הריבית והקרן כאמור, התקבלה.

ב. ביום 21 בפברואר 2024, פרסמה החברה תיקון לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה, על פי בו היתר נקבע, כי תוספת 3% בגין הריבית שנצברה על היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מיום 22 באוקטובר 2023 (להלן: "תוספת 3%" או "מועד השני", בהתאמה) ועד למועד תשלום הריבית הקבוע ליום 28 בפברואר 2024 (להלן: "מועד תשלום הריבית הקרוב"), תשלום בתשלום ריבית מיוחד אשר יחול ביום 17 במרץ 2024 (מועד קבוע לתשלום המיעוד האמור יחול ביום 5 במרץ 2024 (להלן: "מועד התשלום המיעוד").

כולם, במועד תשלום הריבית שחל ביום 28 בפברואר 2024 שולם שיעור ריבית שנשאה יתרת אגרות החוב טרם מועד השני ולא תוספת 3% (שיעור ריבית חצי שנתית של 2.94233%) ובתוספת יתרת קרן בסך של כ-1,151 אלף דולר.

ג. ביום 23 בינואר 2024 קיבלה החברה הלואה המחזיקה בנכס בריג'וטר פלייס הودעה מהמלואה כי לאור אי עמידה של החברה בהתחייבותה לחישוף חוזה שכירות עם שוכר מהותי לנכס בגין שטחים להשכלה, בסך של כ- 70,100 ר"ר (להלן: "השוכר"), על החברה להסיט את תזרימי המזומנים של חברת הנכסים לפיקדון ייעודי (להלן: "מנגנון הסרת מזומנים") במסגרת מגבלות שימוש של המלואה.

ד. בהמשך לביאור 1ב'(ב'1), ביום 18 בינואר 2024 הושלמה עסקת מכירת הנכס Wells Fargo Tower.

ה. ביום 25 במרץ 2024, קיבלה החברה הודעה בקשר עם חוב מסוג Non Recourse (בחברת הנכס New Orleans Holdings LLC Energy centre) אשר שיופיע החוגן לנכון למועד אישור הדוחות הכספיים (סדרה ב') אשר מהווה נכס מהותי מאוד של החברה, אשר שיופיע החוגן לנכון למועד אישור הדוחות הכספיים הינו 88.1 מיליון דולר. מועד פרעונו של החוב החל ביום 1 באוקטובר 2023. לפי ההודעה, אושרה בקשת המלואה לבית המשפט במדינת לואיזיאנה למינוי בעל תפקיד Receiver ל责任人 ניהול הנכס. החברה בוחנת את ההשלכות החשבונאיות של המינוי על דוחות הכספיים העוקבים למועד המינוי האמור.

ו. ביום 26 במרץ 2024, התקשרה החברה מוחזקת של החברה (בשיעור 91.2%) בהסתמך מותנה למכירת הנכס הידוע בשם Brookhollow Center, אשר זכויותיו משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, בתמורה כוללת של כ- 69.2 מיליון דולר. השלמת העסקת המכירה מותנית בתנאים מתקלים מקובלים.

שווי הנכס בספרי החברה עמד על כ- 66 מיליון דולר, והחברה צופה כי השלמת עסקת המכירה, ככל שתושלם, תניב לחברת עדף תזרימי בסך של כ- 11.3 מיליון דולר (חלר החברה) לאחר פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב').

Hertz Properties Group, Limited

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2023
לפי תקנה 9ג' לתקנות בירוח ערך (דווחות תקופתיים ומידניים), התש"ל-1970

Hertz Properties Group Limited

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2023
לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דווחות תקופתיים ומידויים), התש"ל-1970

תוכן העניינים

עמוד

2	דו"ח מיוחד של רואה חשבון המבקר על המידע הכספי הנפרד
3	נתונים על המצב הכספי
4	נתונים על הרווח או הפסד
5	נתונים על תזרימי המזומנים
6-10	מ"ד עמאותי גוסף המתיחס לחברת עצמה כחברה אם

לכבוד

בעלי המניות של Hertz Properties Group Limited

א.ג.ג.,

הណון: דוח מיוחד של רואה החשבון המפרק על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של Hertz Properties Group Limited (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 וכל אחת משלוש השנים שהסתמכו באותו תאריכים. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וה הנהלה של החברה. אחראיתנו היא לחוות דעתה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתקן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביחסן שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של כליל החשבונאות שישמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדןים המשמעותיים שנעשה על ידי הדירקטוריון וה הנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההציג של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתאם על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד עורך, מכל הבדיקות המהוויות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

פסקת הדגש עניין
ambilי לסיג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבירור 1ב' למידע הכספי הנפרד בדבר מצב עסק החברה והנחת העסק החי המפרט את התקיימותן שלUILות להעודה לפרעון מידי של אגרות החוב א' וב' בעקבות הורדת דירוג אגרות החוב של החברה ואי עמידה באמות מידת פיננסיות, את הגרעון בהון החוזר של החברה, הלואאות שמועד פרעון החוזר חלף עד למועד הדוח וכן את עדכן שוו נכס' החברה ליום 31 בדצמבר 2023 והשפעתו על הגרעון בהון של החברה וננתנו אמות מידת הפיננסיות בקשר עם אגרות החוב של החברה.

గורמים אלה, יחד עם גורמים נוספים המפורטים בباءו הנ"ל מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי".
בדוחות הכספיים לא נערכו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים והתחייבותן וסיגם שייתכן ותהינה דרישות אם החברה לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חי".

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 31 במרץ, 2024

תל אביב - משרד הראש

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

בית שמש 1 גאל אלון 9906201	משרדים נצורה 16100 צ'רטה, בית שמש 0101	משרדי אילית ת.ד. 583 8810402, אילית,	משרדי חיפה ת.ד. 5648 3105502, חיפה,	משרדי ירושלים 3 הריטת המדינה 914510, ירושלים, מגדל הרוחבים
-------------------------------------	--	--	---	--

טלפון: 073-3994455 טלפון: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 טלפון: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 טלפון: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 טלפון: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il
---	--	--	--

Hertz Properties Group, Limited

סכום הנכסים, התחייבות וההון המיוחסים לחברת עצמה כחברה אם

ליום 31 בדצמבר

2022	2023
------	------

אלפי דולרים אמר"ב	
-------------------	--

38,504	15,220
38,504	15,220

נכסים שותפים

مزומנים ושווי מזומנים
סה"כ נכסים שותפים

387,396	124,497
14,649	11,392
402,045	135,889

נכסים לא שותפים

השקעות בחברות מוחזקות
مزומנים מגבלים
סה"כ נכסים לא שותפים

<u>440,549</u>	<u>151,109</u>
----------------	----------------

סה"כ נכסים

32,282	145,622
4,866	5,614
37,148	151,236

התחיבויות שותפות

חלויות שותפות של אגרות חוב
זכאים ו יתרות זכות

146,538	-

התחיבויות לא שותפות

אגרות חוב

149,548	142,048
107,315	(142,175)
256,863	(127)

הוון

הוון מנויות וקרנות ההון
עדפים
סה"כ ההון (גראון בהון)

<u>440,549</u>	<u>151,109</u>
----------------	----------------

סה"כ ההון והתחייבויות

ויליאם זאב הרץ מנכ"ל, נשיא וי"ר דירקטוריון החברה	שינויה יבנה סמן"ל כספים
--	----------------------------

2024 במרץ, 31
תאריך אישור הדוחות הכספיים

הມידע המהותי הנוסף המצורף מהוות חלק בלתי נפרד מהມידע כספי נפרד.

Hertz Properties Group, Limited

סכום הכנסות והוצאות המיעוטים לחברת עצמה כחברה אט

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולרים אמר"ב		
(1,135)	(1,092)	(2,292)
(3,868)	17,494	3,744
(9,700)	(12,771)	(12,967)
<u>24,425</u>	<u>59,082</u>	<u>(237,975)</u>
<u>9,722</u>	<u>62,713</u>	<u>(249,490)</u>

הມידע המהוות הנוסף המצורף מהוווה חלק בלתי נפרד מהມידע סופי נפרד.

Hertz Properties Group, Limited

סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברת עצמה כחברה אט

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולרים ארה"ב		

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפות

9,722	62,713	(249,490)	רווח (הפסד) נקי המיוחס לחברת עצמה כחברה אט התאמות בגין:
-------	--------	-----------	--

3,868	(17,494)	(3,744)	הפרשי שער, נטו הוצאות מימון
9,700	12,771	12,967	חלק החברה בהפסדי (רווח) חברות מוחזקות
(24,425)	(59,082)	237,975	مزומנים, נטו, מפעילות שוטפות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות
46,980	-	-	שינויים בסעיפים נכסים והתחייבות של החברה:

ירידה בחיבטים ויתרונות חובה
עליה (ירידה) בזכאים ויתרונות זכות

5	5	-	مزומנים נטו (לפעולות) מפעילות שוטפות
204	51	(551)	

תזרימי מזומנים לפעולות השקעה

792	(11,789)	3,045	שינויים במזומנים מוגבלים, נטו
(11,029)	(26,269)	24,924	مزומנים, נטו, מפעילות השקעה בגין חברות מוחזקות
(10,237)	(38,058)	27,969	مزומנים נטו מפעילות (פעולות) השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

-	83,795	-	הנפקת אגרות חוב
-	-	(7,500)	חלוקת לבלים
(28,370)	(29,223)	(31,943)	פירעון אגרות חוב
(8,594)	(9,125)	(8,388)	ריבית ששולמה

(36,964)	45,447	(47,831)	مزומנים נטו (פעולות) מפעילות מימון
(1,147)	6,353	(22,705)	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

994	(1,073)	(579)	השפעת השינויים בשער קליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חזק
33,377	33,224	38,504	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

33,224	38,504	15,220	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסיום השנה
--------	--------	--------	---------------------------------------

ה במידע המהוות הנוסף המצורף מהוות חלק בלתי נפרד מה במידע כספי נפרד.

Hertz Properties Group, Limited

מיצ'ן מהותי נוסף המתיחס לחברת עצמה כחברה אט

ביאור 1 - כללי

א. Hertz Properties Group, Limited ("החברה") התאגדה ביום 6 באוקטובר 2017 כחברה פרטית המאגדת לפ' דני אי' הבתולה הבריטיים על פי חוק החברות העסקיים 2004, BVI. ללא נכסים, התחתיות ופעילות כלשהם (למעט הון מנויות). החברה הוקמה לצורך גiros הון, באמצעות הנפקת אגרות חוב שאין ניתנות להמרה למנויות, בבורסה לנירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

לאחר השלמת רישום האגרות חוב, חברות בעלות בעלי השיטה בשרשור סופי (Issac Hertz, Sara Hertz Gordon (and William Z. Hertz (להלן: "ידי הרץ") העבירו לחברת צכויותיהם בתאגידים, המחזיקים בשרשור בזכויות נכסים נדל"ן מניב באלה"ב, כנגד הנפקת מנויות של החברה (להלן: "הערכה" או "רכישה").

נכון למועד הדוח הכספי, תאגידים אלה פועלם בתחום הנדל"ן המניב באלה"ב, בפרויקטים של בניין משרדים.

בימים 12 באוגוסט, 2019 השליםו בעלי השיטה בחברה, הליך רה ארגון נרחב, אשר במסגרתו העבירו את צכויותיהם בחברה (יחד עם צכויותיהם בתאגידים נוספים אשר מחזיקים בנכס נדל"ן מניב למשרדים באלה"ב אשר לא מוחזקים על ידי החברה) לישות קשורה, LP, Hertz Group Realty Operating Partnership ("OP", להלן: להלן), שותפות מוגבלת אשר התאגדה על פי דיני מדינת דלaware, ארה"ב ביום 19 בדצמבר, 2018, כתאגיד חדש שכונן למטרת רה ארגון. כמו כן, המחזיקים הננספים בתאגידים המועברים העבירו גם הם את צכויותיהם ל- OP כשלאחר השלמת הרה ארגון ה- OP מחזיקה במלוא הזכיות (100%) בתאגידים המועברים. בתמורה להעברת הזכיות ל- OP כאמור לעיל, קיבלו המועברים זכויות בשותפות המוגבלת OP (להלן: "חידות OP") אשר נקבעו בהתאם ליחס שווים המוחשיים לנכסים המועברים, בהתאם להערכות שווים. מיד לאחר השלמת הרה ארגון, ה- OP הפכה לבעלת השיטה בחברה, כמו כן, ידי הרץ מחזיקים בשותף הכללי של ה-OP ומחזיקים במרבית הזכיות ברוחחים של ה-OP ולפיכך שולטים ב-OP.

ב. מצב עסק: החברה והנחתה העסק החי

1. אגרות החוב של החברה סדרות א' ו-ב' אשר מתקיימות לגבין עלות להעמדה לפרעון מיידי

ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה קיימת התcheinבות בספרים בסך כולל של כ- 93.4 מיליון דולר בגין קרן וריבית אגרות חוב שאין מובטחות בשיעור ראשון (סדרה א'). וכ- 57.2 מיליון דולר בגין קרן וריבית אגרות חוב המובטחות בשיעור ראשוני של הנכס הידוע כ- Willow Brookhollow בטקסס (אג"ח סדרה ב').

לענין התקיימות עלות להעמדה לפרעון מיידי לאור הוודת דירוג אגרות חוב, اي עמידה באמצעות מידת פיננסיות ומנתן הערת עסק חי בדוחות החברה ראה להלן.

הורדת דירוג אגרות החוב של החברה

א. בחודש יוני 2023, עוכן דירוג אגרות החוב סדרות א' ו- ב' שהנפקה החברה מדירוג A3 לדירוג Baa2 עבר אג"ח א' וmdirוג A2 לדירוג Baa1 לאג"ח ב'. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהוא נמוך מדירוג Baa3 יהווה עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב של החברה.

בחודש ספטמבר 2023, עוכן דירוג אגרות החוב סדרות א' ו- ב' שהנפקה החברה מדירוג Baa2 לדירוג Ca עבר אג"ח א' וmdirוג A2 לדירוג Baa1 לאג"ח ב'. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות (להלן: "מועד הורדת הדירוג"). בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהוא נמוך מדירוג Baa3 יהווה עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב של החברה. על כן, בגין שתי סדרות אגרות החוב מתקיימות נכון למועד הדוח עילה להעמדה לפרעון מיידי.

ג. בחודש ינואר 2024, עוכן דירוג אגרות החוב סדרה א' שהנפקה החברה מדירוג Ca לדירוג C. דירוג אג"ח ב' נותר על כנו - Caa1. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא ודאיות. בהתאם לאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של החברה, דירוג החברה בדירוג שהוא נמוך מדירוג Baa3 יהווה עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב סדרות אגרות החוב של החברה. על כן, בגין שתי סדרות אגרות החוב מתקיימות נכון למועד הדוח עילה להעמדה לפרעון מיידי.

Hertz Properties Group, Limited
מידע מהותי נוסף המתיחס לחברה עצמה כחברה אם

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. מצבי עסקיים החכירה והנחתה העוקק היחי (המשך):

2. הוּן תַּזְבֵּחַ

ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה גירעון בהון החוזר בדוח הנפרד בסך של כ- 136 מיליון דולר בערך מיתרת אגרות חוב (סדרות א' וב') והרכיבת הצבורה בגין בסך של כ- 150.6 מיליון דולר בגין עומדות למחזיקי אגרות החוב עלילות להעודה לפירעון מיד'.

3. הרעה מתמשכת בשוק הנדל"ן למשרדים בשוקים בהם פועלת החברה ועדכון שווי נכסים החברה בהתאם לאמור בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה קיבלה הערכות שווי ממעריך שווי בלתי תלוי בחברה על כלל נכסיה אשר הביאו לקיטון בשווי נכסים החברה בסך של כ- 305 מיליון דולר (קיטון בחלוקת ההון המצוין לחברה של כ- 244 מיליון דולר) במהלך שנת 2023. הפחתות השווי שנבעו מערכות השווי העדכניות כאמור, נבעו בשיטים לב למצוב המאקרו כלכלית בארצות הברית, אשר העמיק את ההשפעה השילית על שוק החוב לנדל"ן מסחרי בארצות הברית (המשך יבiter שאט על יכולת החברה ואף על יכולת משתתפי שוק לבצע עסקאות), וכן למצוב שוק המשרדים באזרחי הפעילות של החברה אשר לא חזרו לפעול בשיעורי תפוצה יציבים מאז התפרצויות נגיף הקורונה. ההיכלשות המתמשכת של שוק המשרדים בשוקים בהם נמצאים כל נכסים החברה הביאו להתאמות במספר פרמטרים בהערכתות השווי של החברה, בעיקר עליה בשיעורי ההיוון (Discount Rates) ובשיעוריו ההיוון הטרמינאלי (Terminal Capitalization Rates), וכן ירידה באומדי תפעול של הנכסים שביקרمت, ירידה בשיעורי התפוצה המיציגים, שיעור צמיחה שכיר הדירה וסבירות חידוש החוזים אצל השוכרים הקיימים בנכסים. בנוסף, במספר נכסים של החברה (בעיקר בנכסים One Jackson place, 111 East capitol, Prospero place, ועוד שוכרים הודיעו במהלך תקופה הדוח על כוונתם שלא לחדש את חוזי השכירות שלהם בהגיע מועד סיוםם, והשוכר העיקרי ב-One Jackson place פינה את השותה שלו במהלך תקופה הדוח).

4. אי עמידה באמות מידת פיננסיות לאגרות חוב סדרות א' וב' של החברה

א. בהתאם לאמור בביאורים 9.ב'.3.א' - 9.ב'.7.ב' לדוחות הכספיים המאוחדים, ההוּן העצמי של החברה (לא כולל זכויות שאין מנקות שליטה) לא יחת מ-145 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יצאם למדד). נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הגירעון בהון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מנקות שליטה) הוא כ-127 אלפי דולר ארה"ב ועל כן החברה לא עומדת באמות מידת הפיננסית כאמור.

ב. בהתאם לאמור בביאורים 3(2)ב' - 3(4)ג' לדוחות הכספיים המאוחדים, יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 77.5% (להלן: "הת寧ית יחס חוב ל-CAP או יחס חוב ל-CAP המקסימאל"); נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו הוא כ- 93.4% ועל כן החברה לא עומדת באמות מידת הפיננסית כאמור.

5. להלן תוכניות החברה בקשר עם התחייבותה ודינויים על בעלי אגרות החוב סדרות א' וב' של החברה:

לאור כל האמור לעיל וכן תנאי השוק שבהם פועלת החברה, ולאור הודעת בעלת השליטה בחודש ספטמבר 2023 על נכונותה להשתתף במ"מ ניהול לרכישת מלאו או חלק מאגרות החוב (סדרה א') של החברה ולשאת מרביתה עלות הרכישה ככל שתוציאם על ידי דירקטוריון החברה במסגרת הסדר שיבוצע עם מחזיקי אגרות החוב, ובמהמשך לשיחת שהתקיימה בנושא עם הנאמן, החברה פנתה לנאמן מחזיקי אגרות החוב על מנת לנחל מ"מ עם מחזיקי אגרות החוב מסדרה א' (הסדרה הלא מובטחת) בקשר לרכישה /או ארגון מחדש של אגרות החוב של החברה (סדרה א'), על ידי בעלת השליטה בחברה Hertz Group Realty Operating Partnership, L.P (להלן: "בעל השיטה") יחד או בפרט עם החברה. ביום 24 בספטמבר 2023 לאחר שקיבלה החברה הודעת ביטול להסכם רכישה על הנכס הידוע כ- capitol one tower הוודיעה החברה כי לא יהיה לה האמצעים לעמוד בתשלומי אגרות החוב לחודש ינואר 2024.

ביום 27 בספטמבר 2023, דירקטוריון החברה הנחה את הנהלת החברה לפנות לנאמן אגרות החוב של כל הסדרות (סדרה א' וסדרה ב') להציג להסכמת על מסמך עקרונות יסוד. נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, מתנהל דיאלוג בין החברה, הנאמן ונציגי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

במסגרת המגעים שמנhalת החברה עם נאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו-(סדרה ב'), הסכימה החברה כי יתרת אגרות החוב (סדרה א') ויתרת אגרות החוב (סדרה ב') ישאו תוספת ריבית בשיעור ריבית הפיגורום הנקבעה בשטר הנקובה בהטרו הנאמנות של (סדרה א') ו-(סדרה ב') (קרי' תוספת ריבית שנתית של 3%), החל מיום 22 באוקטובר 2023.להלן: "מועד השינוי"). משכך, החל ממועד השינוי, תישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה א' ריבית שנתית בשיעור של 10.05% (מועד השינוי). משלך, החל ממועד השינוי, תישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה א' ריבית שנתית בשיעור של 7.05% ותישא יתרת קרן אגרות החוב סדרה ב' ריבית שנתית בשיעור של 8.95%, חלף 5.95%. זאת, גם אם מחזיקי אגרות החוב של סדרות א' וב' יחלתו שלא להעמיד את יתרת אגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' לפירעון מיד', לפי העניין.

Hertz Properties Group, Limited
מידע מהותי נוסף המתיחס לחברת עצמה כחברה אם

ב'יאור 1 - כללי (המשך)

ב. מצב עסק' החברה והנחה העתק הח' (המשך)
5. (המשך)

ב' יום 10 באוקטובר 2023 נחתם כתוב התחייבות של החברה כלפי נאמן מוחזקי' אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'), המסדיר בין היתר ארך לא רך, התחייבות של החברה לשיתוף פעולה והעברת מידע לאמן, מגבלות ותחייבויות של החברה בקשר להתקשרות, תשלומים וקבלת החלטות מסוימות בחברה. יצוין כי חלק מכתב התחייבות תאגידי' קבוצת הרץ לא ישולם לפועל לקבוצה בעלי השיטה את תשולמי' דמי הייעוץ המשולמים חדשית בסך שנתי של כ- 500 אלפי דולר.

עד למועד פרסום הדוח, החליטו אסיפות מוחזקי' אגרות החוב (סדרה א') ומוחזקי' אגרות החוב (סדרה ב') במספר החלטות נפרדות במועדים שונים שלא להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') -(סדרה ב') לפירעון מיידי ושלאلن גיקוט בהליך משפטיים לשם הגנה על זכויות המוחזקים.

למיידנו נוסף בדבר החלטות שהתקבלו בקשר עם אגרות החוב סדרות א' ו-ב' של החברה לאחר תאריך הדוח ראה ב'יאור 17 אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הנוכחי.

להלן מקורות ותכניות שהחברה מקדמת ליצירת נזילות:

א. נכון ל 31 בדצמבר 2023, יתרת המזומנים ושווא מזומנים של החברה (סולו), בתוספת חשבון של החברה בת המוחזקת % 100 על ידי החברה) כ- 19.1 מיליון דולר. נכון למועד הסטטוס למועד פרסום הדוח יתרת המזומנים בחשבונות כאמור עומדת על כ- 18.1 מיליון דולר.

ב. ביום 25 במאי 2023, התקשרה החברה בעסקה מותנית למכירת הנכס הידוע בשם Capital One Tower (מווחזק ב- 96%) יחד עם שתי חברות קרקע ממוקמות מעברו השני של הרחוב בו ממוקם הנכס, המוחזקות על ידי חברת ניהול (צד קשור) מחוץ לחברת בתמורה לסך של כ- 10.75 מיליון דולר כולל המאהה של הפיקדון המוגבל בסך של 7 מיליון דולר שהפקידה החברה בידי עיריית Sault Ste. Marie תמורה תקובל' הביטוח לכיסוי עלויות הרישה עתידיות אפשריות. ביום 23 באוגוסט 2023 מימוש הקונה את תקופת ההארכה האחרונה לצורכי בדיקת הנאותות והפקיד בפקדון בנאמנות אשר לא ניתן להחזקה סך של 130 אלפי דולר. במהלך חודש ספטמבר הוודיע הקונה כי הוא נוסג מהעסקה וחולט ליטובת החברה הפיקדון בסך כולל של כ- 130 אלפי דולר אשר הופקד על ידי הרוכש כאמור. באותו כר, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ניללה החברה מגעים מול רוכש צד ג' למכירת הנכס האמור יחד עם שתי חברות קרקע ממוקמות מעברו השני של הרחוב בו ממוקם הנכס, המוחזקות על ידי חברת ניהול (צד קשור) מחוץ לחברת בתמורה של כ- 8.5 מיליון דולר, כאשר התמורה נטו (לאחר עלויות עסקה) המ�יחסת לנכס אשר צפוייה לבכוע לחברה תעמוד על כ- 4.5 מיליון דולר. לענין התאמת לא מותנית שתוקנה בתקופת הדוח ראה ב'יאור 2 להלן. ואולם לאחר תאריך הדוח על המצב הנוכחי, הרוכש הצד השלישי הוודיע כי הוא פרש מהמשא ומתן. החברה מתכוונת להרוויח את הנכס בעלות מערכת של כ- 4.5 מיליון דולר במהלך פרק הזמן הנדרש על ידי עיריית לינק צ'ארלס כדי לקבל את הפיקדון המוגבל בסך 7 מיליון דולר המוחזק יום על ידי עיריית לינק צ'ארלס.

ג. במהלך הרביעון השלישי לשנת 2023 פנתה החברה למתחומים לצורך הוצאה הנכס הידוע כ- city center הממוקם בג'קסון מיסיסipi למכירה. במהלך חודש ספטמבר קיבלה החברה מכתב כוונות מרוכש פוטנציאלי' לרכישת הנכס בתמורה לכ- 8 מיליון דולר. חלק החברה בתמורה נטו על פי מצב הנוכחי, ככל שתיגבש לעסקה, לאחר הוצאות עסקה ותשולם ההלוואה הרובצת על הנכס צפוי להיות כ- 1.7 מיליון דולר (שווי הנכס בספרי החברה למועד הדוח הינו 7.9 מיליון דולר).

ד. מכירה של זכויות בניה נוספת (air rights) המצוית בנכס הידוע כ- Gateway Center (חלק החברה 79%) בסך כולל של כ- 3 מיליון דולר. חלק החברה לאחר עלויות עסקה מתמורה המכירה הינו 2.3 מיליון דולר. מכירה זו, ככל שתישלם, תבוצע יחד עם הילך מימון חדש על חלק הבניינים המסהרכים בנכס (בנייה 1, 2 ו-4) אשר ככל יוישם החברה צופה שבמסגרתו תדרש חברת הנכס לבצע תשלום לפירעון חלקו של ההלוואה בסך של כ- 8.2 מיליון דולר (חלק החברה כ- 21.2%). לאחר המימון מחדש לחברת תיווצר אפשרות למוכר את בניין 3 בשווי ההוגן בספרים 15 מיליון דולר.

ה. ביום 26 במרץ 2024 התקשרה חברת BROOKHOLLOW CENTER (להלן BROOKHOLLOW, Center Brookhollow, נכס אשר הזכיות משועבדות ליטובת מוחזקי' אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, בתמורה כוללת של כ- 69.2 מיליון דולר (להלן: "הנכס", "עסקת המכירה" ו-"הסכם המכירה", לפי העניין). השלמת עסקת המכירה מותנית בתנאים מוגבלים. החברה צופה כי השלמת עסקת המכירה, ככל שתושלם, תיצור לעדיף תזרימי' בסך של כ- 11.3 מיליון דולר (חלק החברה), לאחר פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב'). יצוין כי העסקה נחתמה בידיעת נציגות אג' ח' ב'. פרטים נוספים ראה ב'יאור 17 לדוחות הכספיים המאוחדים..

לאור כל האמור לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה מעריכים כי ישם ספקות ממשמעותיים בדבר יכולתה של החברה להמשיך ולפעול כ"עסק ח'". בדוחות כספיים אלה לא נכללו התאמות לגבי ערכי הנכסים והתחייבויות וויאוגם שייתכן ותהיינה דרישות אם החברה לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק ח'".

Hertz Properties Group, Limited
 מידע מהותי נוסף המתויחן לחברה עצמה כחברה אם

ביאור 2 - פרטיים על המידע הכספי הנפרד:

א. עקרונות ערך המידע הכספי הנפרד:

המידע הכספי הנפרד של החברה כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המיוחסים לחברת עצמה לחברת אם, וערוך בהתאם לדרישת התקינה 9ג ולתוספת העשירות לתקנות נירות ערך (דוחות תקופתיים ומיד"ם), התשל"ל-1970.

ב. הטיפול בעסקאות בין-חברתיות:

במידע הכספי הנפרד הוכרו ונמדדו עסקאות בין החברה לבין חברות מאוחדות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים. הרכבה והmdi'דה נעשתה בהתאם לעקרונות ההכרה והmdi'דה שנקבעו בתנאי דיווח כספי בינלאומיים כך שעסקאות אלו טופלו בעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים.

בדוחות הכלולים במידע הכספי הנפרד הוצגו יתרות בין-חברתיות והכנסות והוצאות בגין עסקאות בין-חברתיות, שבוטלו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, בנפרד מה" יתרה בגין חברות מוחזקות, נטו", מה"רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות, נטו", ומה"רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות, נטו" כך שההון המיוחס לבאים של החברה האם, שהרווח (ההפסד) לתקופה המיוחס לבאים של החברה האם וסה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לבאים של החברה האם על בסיס הדוחות המאוחדים של החברה, הם זהים להון המיוחס לחברה עצמה לחברת אם, לרוווח (להפסד) לתקופה המיוחס לחברה עצמה לחברת אם ולסה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לחברה עצמה לחברת אם, בהתאם, על בסיס המידע הכספי הנפרד של החברה.

במסגרת סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברת אם מוצגים תזרימי המזומנים, נטו, בגין עסקאות עם חברות מאוחדות במסגרת פעילות שוטפת, פעילות השקעה או פעילות מימון, בהתאם לדרישות המזומנים החזיות, בוחנת החברה תחזיות תזרימי מזומנים על בסיס חדשני, מידע בדבר יתרות המזומנים. בסוף תקופת הדיווח, ובשים לב למצב שוק הנדל"ן למשרדים בארצות הברית הכלול בין היתר קשי בהשגת מימון לנכסים תחזיות אלו מוצביעות כי לחברת לא צפויים מקורות נזילם מספיקים לכיסוי כל מחויבויותיה תחת הנחות סבירות וכי כאמור בביאור 1 מתקיים ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה להמשיך ולפעול תחת מוסכמת העסק הח'.

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון נזילות:

מדיניות החברה הינה להבטיח כי המזומנים המוחזק יספק תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעון. על מנת להשיג מטרת זו החברה שואפת להחזק יתרות מזומנים (או קווי אשראי מתאימים). על מנת לענות על דרישות המזומנים החזיות, בוחנת החברה תחזיות תזרימי מזומנים על בסיס חדשני, מידע בדבר יתרות המזומנים. בסוף תקופת הדיווח, ובשים לב למצב שוק הנדל"ן למשרדים בארצות הברית הכלול בין היתר קשי בהשגת מימון לנכסים תחזיות אלו מוצביעות כי לחברת לא צפויים מקורות נזילם מספיקים לכיסוי כל מחויבויותיה תחת הנחות סבירות וכי כאמור בביאור 1 מתקיים ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה להמשיך ולפעול תחת מוסכמת העסק הח'.

להלן ניתוח מועד הפירעון החזיות של התחביבות פיננסיות:

31 בדצמבר, 2023

סה"כ	5 שנים	5 עד 4 עד	4 עד 3 עד	3 עד 2 עד	2 עד 1 שנה	1 שנה	משנתית	
							אלפי דולר אמריקני	אלפי דולר אמריקני
5,614	-	-	-	-	-	-	5,614	זכאים ויתרות זכות
145,622	-	-	-	-	-	-	145,622	אגרות חוב
151,236	-	-	-	-	-	-	151,236	

Hertz Properties Group, Limited
מ"ד ע מיהוטי נספּ המת'יחס לחברה עצמה כחברה אט

ב'יאור 3 - **מכשורים פיננסיים (המשך)**

א. סיכון נזילות (המשך):

31 בדצמבר, 2022								
סה"כ	5 שנים	מעל 5 עד 4 עד 3 עד 2 עד 1 עד	משנתיים			שנה	עד שנה	שנה
			5 שנים	4 שנים	3 שנים			
אלפי דולר אמריקאי								
4,866	-	-	-	-	-	-	4,866	זכאים ויתרות זכות
184,271	-	-	87,425	32,282	32,282	32,282	32,282	אגירות חוב
189,137	-	-	87,425	32,282	32,282	32,282	37,148	

ב'יאור 4 - **אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו**

א. בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים ראה באור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023

ב. בדבר אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוחות הכספיים ראה באור 17 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.



חלק ג'

הערכתות שווי ליום 31 בדצמבר 2023 לנכסים :

- .א. ; Gateway Center ; 909 Poydras Street
- .ב. ; Energy Center
- .ג. Brookhollow Central נכס אשר הזכויות בו שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה



RESTRICTED APPRAISAL REPORT

Gateway Center Complex

420 Fort Duquesne Boulevard, 603 Stanwix Street, 401
Liberty Avenue & 444 Liberty Avenue

Pittsburgh (Allegheny County), Pennsylvania, 15222

Office Building Complex
Bowery Report No. JOB-2400031094

REQUESTED BY

Shoshana Yavneh

Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

DATE OF VALUE

December 31, 2023

PREPARED BY



Michelle Zell, MAI



Asher Robinson



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10012

March 20, 2024

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Re: Appraisal File No. JOB-2400031094
Office Building Complex
Gateway Center Complex
420 Fort Duquesne Boulevard, 603 Stanwix Street, 401 Liberty Avenue & 444 Liberty Avenue
Pittsburgh (Allegheny County), Pennsylvania 15222

Dear Ms. Yavneh:

In accordance with your request, we have completed a restricted appraisal of the Gateway Center, located at 420 Fort Duquesne Boulevard, 603 Stanwix Street, 401 Liberty Avenue & 444 Liberty Avenue in Pittsburgh (Allegheny County), Pennsylvania 15222 for the purpose of advancing an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject as of December 31, 2023. To report the assignment results, we use the Appraisal Report option of Standards Rule 2-2(b) of USPAP. In addition, this appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement).

The purpose of the appraisal is to aid the intended user in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of Gateway Center appraisal as of December 31, 2023, in its entirety within Hertz Properties Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in March 2024.

The subject, Gateway Center Complex, consists of four 20-story to 25-story, Class A multi-tenanted elevated office buildings and two underground parking garages with capacities of 730 and 222 parking spaces. Ownership has made the decision to convert Building Three into a residential tower with 371 apartments and 1 retail space (Dollar Bank will remain in-place through the renovation). This decision allowed relocation clauses to be invoked to move all the tenants to spaces within the other three buildings. Approximately 130,000 square feet of space within Buildings One, Two, & Four is now/will be occupied by tenants from Building Three. The cost of the relocation plan is approximately \$7 million, which is mostly comprised of moving expenses and build-out costs, and the building is expected to be vacated by the end of the year. The cost of the renovation is expected to be \$85 million and will take 27 months to complete (March 2026). We note that with a project of this size, it is likely that some floors/units will be ready for tenants prior to the completion of all work.

Gateway Center Complex contains 1,469,731± square feet of leasable area across all four buildings. The three remaining office buildings have 231 commercial units and are 84.5% occupied based on GLA (1,099,556 when Building 3 is excluded). The properties were originally built in the 1950s and 1960s and have had subsequent improvements throughout the years. Overall, the properties are in good condition, and Building Three will be in excellent condition following the proposed conversion. The conversion/relocation plan along with aggressive leasing after Gateway Health indicated it would be vacating its space has given/will give the complex stability. The largest seven office tenants, which all occupy 20,000+ square feet of space and account for over 30% of the leasable area, have a weighted average lease expiration of more than 11 years. Further, there are 22 tenants that occupy 10,000+ square feet of space (and account for more than 50% of the leasable area), and they have a weighted average lease expiration of more than 9 years. Much of the uncertainty surrounding the office market is with lease turnover; however, the subject's current situation quells a considerable amount of the fear in the current market.

The properties are summarized in the table below:



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10012

Ms. Yavneh
Page 2
March 20, 2024

Building	Address	Parcel No.	Site Area (Acres)	Floors	Leasable SF	Tenant Spaces	Occupancy
One	420 Fort Duquesne Boulevard			20	353,684	79	78.2%
Two	603 Stanwix Street	0001-C-00167-0000-01	5.60	20	320,224	98	85.5%
Three	401 Liberty Avenue			25	370,175	372	N/A
Four	444 Liberty Avenue	0001-C-00167-0000-00	1.25	22	425,648	54	89.0%
Total			6.85	--	1,469,731	603	84.5%
Garage	Liberty Avenue	0001-C-00200-0000-00	1.25	--	--		
Total			8.10		1,469,731		

We note that the Occupancy figure is based on a square footage of 1,099,556.

Ownership recently completed the addition of amenity space to Building Two at the ground floor and below grade for all of the complex's tenants use. The first floor contains a new men's room and women's room, tenant lounge, multi-purpose meeting room conference center and pre-function space. Below grade space includes a fitness center as well as men's and women's restrooms and locker rooms.

The subject properties are situated on three contiguous and non-contiguous tax parcels and are operated as a single property. All buildings and the parking garage are interconnected by a network of underground access tunnels. Buildings One, Two and Three are situated on a blockfront of Liberty Avenue, Stanwix Street and Fort Duquesne Boulevard while Building Four and the underground parking garage are located on the southwest corner of Liberty Avenue and Stanwix Street. All buildings are located in the Central Business District in the City of Pittsburgh in the State of Pennsylvania. The sites contains a total land area of $8.10 \pm$ acres / $352,836 \pm$ square feet and are located in a GT-D zoning district. They are identified on the City of Pittsburgh Tax Maps as Parcels 0001-C-00167-0000-01, 0001-C-00167-0000-00, & 0001-C-00200-0000-00.

The highest and best use of the Gateway Center Complex is as the current use as an office building complex and the conversion of Building Three into apartments. This conclusion is based on its zoning, physical characteristics, location, and forecasted economic conditions.

Our analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformance with the Standards of Professional Practice and Code of Professional Ethics of the Appraisal Institute, the Uniform Standard of Professional Appraisal Practice (USPAP), and with IFRS-13. After carefully considering all available information and factors affecting value, our opinion is:

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value - Entire Complex	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$121,000,000
Fair Value - Office Buildings (One, Two, & Four)	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000
Fair Value - Building Three	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$15,000,000

Ms. Yavneh
Page 3
March 20, 2024

As with any appraisal, the reader is reminded that the opinion of value is only valid as of the effective date(s). Our conclusions are predicated on the attitudes and expectations prevalent in the subject submarket and market on the date(s) of value. Bowery Valuation continuously monitors the markets where we are active and appropriate steps have been taken to ensure our analysis is based on the most recent, relevant data available. Changes in market conditions, whether from interest rates, international unrest, or any other unanticipated future event, could impact value.

The Federal Reserve Board met on Jan 31, 2024 and voted, for the 4th meeting in a row, to leave its policy rate unchanged. The FOMC noted that job growth and economic growth remain strong. While inflation has come down, it still remains above their target rate of 2%. The decision leaves the overnight lending target rate for banks between 5.25% and 5.5%, where it has been since the Committee's meeting in July. The FOMC meets again in March 2024 and signaled that rate cuts are not likely in that meeting. Committee members still expect the federal funds rate to fall to 4.6% by the end of 2024, suggesting rate cuts totaling 75 basis points during the year, with cuts possibly starting with their meeting in May.

We previously appraised the subject property for Hertz Properties Group with the same intended users and intended use with an effective date of December 31, 2019, September 30, 2020, December 31, 2021, June 30, 2022, June 30, 2023, and September 30, 2023. The prior appraisals were prepared under the Appraisal Report option of Standard Rule 2-2(a) or (b) of USPAP. We incorporate by reference the detailed description, subject photos, property analysis, neighborhood description, zoning, tax analysis, and highest and best use analysis included within this report and have updated the market analysis, income approach and value conclusion. To fully understand this updated appraisal report, the reader is advised to reference these sections of our prior appraisal report with a value date of December 31, 2019, September 30, 2020, December 31, 2021, June 30, 2022, June 30, 2023, and September 2023.

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**¹ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**² that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

¹ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

² The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10012

Ms. Yavneh
Page 4
March 20, 2024

Thank you for the opportunity to serve you.

Sincerely,

A handwritten signature in black ink that reads "mizell".

Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
Certified General Real Estate Appraiser
PA License GA0004611
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141

A handwritten signature in black ink that reads "asher robinson".

Asher Robinson
Vice President
asher.robinson@boweryvaluation.com
(865) 712-6612

Summary of Salient Facts & Conclusions

Subject Property	Office Building Complex Gateway Center Complex 420 Fort Duquesne Boulevard, 603 Stanwix Street, 401 Liberty Avenue & 444 Liberty Avenue Pittsburgh (Allegheny County), Pennsylvania 15222
Building Description	The subject, Gateway Center Complex, consists of four 20-story to 25-story, Class A multi-tenanted elevated office buildings and two underground parking garages with capacities of 730 and 222 parking spaces. Ownership has made the decision to convert Building Three into a residential tower with 371 apartments and 1 retail space (Dollar Bank will remain in-place through the renovation).
Location	The subject are situated on three contiguous and non-contiguous tax parcels and are operated as a single property. All buildings and the parking garage are interconnected by a network of underground access tunnels. Buildings One, Two and Three are situated on a blockfront of Liberty Avenue, Stanwix Street and Fort Duquesne Boulevard while Building Four and the underground parking garage are located on the southwest corner of Liberty Avenue and Stanwix Street. All buildings are located in the Central Business District in the City of Pittsburgh in the State of Pennsylvania.
Parcels	0001-C-00167-0000-01, 0001-C-00167-0000-00, & 0001-C-00200-0000-00
Census Tract	201.00 & 201.00
Year Built	1952, 1953 & 1960 (Renovated 1985, 1992, 2000, & 2012)
Site Area	8.10± acres./ 352,836± square feet
Zoning	GT-D zones
Flood Hazard Status	According to National Flood Insurance Program Rate Map dated September 26, 2014 Community Panel #420063 - 42003C0334H, the subject is located within a Zone X500 & X flood zone.
Exposure Time	Between six and twelve months
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Date of Inspection	April 28, 2023 as part of a prior engagement. We did not inspect the subject as part of this engagement.
Date of Value	December 31, 2023
Date of Report:	February 20, 2024

Financial Indicators - Buildings One, Two, & Four

Financial Indicators	Total	Per SF-GLA
Average Rent PSF (Year 1 Cash Flow)	\$15.15	
Effective Gross Income (Year 1 Cash Flow)	\$18,767,541	\$17.07
Stabilized Occupancy	84%	
Current Occupancy	84.50%	
Expense Ratio	69%	
Net Operating Income	\$5,848,966	\$5.32
Direct Capitalization Rate	8.50%	
Implied Going In Cap Rate	5.52%	
Terminal Capitalization Rate	8.50%	
Discount Rate	8.50%	
Direct Capitalization Approach Value	\$106,000,000	\$96
Discounted Cash Flow Approach Value	\$106,000,000	\$96

Financial Indicators - Building Three

	Total	Per SF-GBA	Per Unit
Potential Gross Income	\$10,207,280	\$27.57	\$27,513
Effective Gross Income	\$9,696,916	\$26.20	\$26,137
Stabilized Residential Occupancy	95%		
Expense Ratio	30%		
Net Operating Income (w/ Stabilized Taxes)	\$6,752,051	\$18.24	\$18,200
Capitalization Rate	5.25%		
Income Capitalization Approach As Stabilized	\$129,000,000	\$348.48	\$347,709
Income Capitalization Approach As Complete	\$121,000,000	\$326.87	\$326,146
Income Capitalization Approach As Is	\$15,000,000	\$40.52	\$40,431

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value - Entire Complex	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$121,000,000
Fair Value - Office Buildings (One, Two, & Four)	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000
Fair Value - Building Three	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$15,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**³ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁴ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

³ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁴ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Table of Contents

Introduction	1
Subject Exterior	1
Property Identification.....	1
SWOT Analysis	2
Date of Value Opinion.....	2
Purpose	2
Identification of the Client.....	3
Intended Users	3
Intended Use	3
Property Rights Appraised.....	3
Property History.....	3
Exposure Time.....	4
General Assumptions	4
Definition of Fair Value	4
Scope of the Appraisal	5
Geographic Competency	5
Data Sources.....	5
Property Update.....	7
Property Valuation	8
Building Three	25
Income Approach Value Conclusion - Total Complex.....	29
Final Value Opinion	30
Certification	31
Addenda	32
Glossary of Terms.....	32
Provided Information.....	36
Subject Property Photos.....	84
CBD: Office Submarket Analysis.....	99
Downtown Pittsburgh: Multifamily Submarket Analysis	105
Letter of Engagement.....	111
Qualifications.....	112
License.....	114

Introduction

Subject Exterior

Gateway 2



Gateway 4



Property Identification

The subject, Gateway Center Complex, consists of four 20-story to 25-story, Class A multi-tenanted elevated office buildings and two underground parking garages with capacities of 730 and 222 parking spaces.

Ownership has made the decision to convert Building Three into a residential tower with 371 apartments and 1 retail space (Dollar Bank will remain in-place through the renovation). This decision allowed relocation clauses to be invoked to move all the tenants to spaces within the other three buildings. Approximately 130,000 square feet of space within Buildings One, Two, & Four is now/will be occupied by tenants from Building Three. The cost of the relocation plan is approximately \$7 million, which is mostly comprised of moving expenses and build-out costs. The cost of the renovation is expected to be \$85 million and will take 27 months to complete.

Gateway Center Complex contains $1,469,731 \pm$ square feet of leasable area across all four buildings. The three remaining office buildings have 231 commercial units and are 84.5% occupied based on GLA (1,099,556 when Building 3 is excluded). Gateway Center Complex are situated on three contiguous and non-contiguous tax parcels and are operated as a single property. All buildings and the parking garage are interconnected by a network of underground access tunnels. Buildings One, Two and Three are situated on a blockfront of Liberty Avenue, Stanwix Street and Fort Duquesne Boulevard while Building Four and the underground parking garage are located on the southwest corner of Liberty Avenue and Stanwix Street. All buildings are located in the Central Business District in the City of Pittsburgh in the State of Pennsylvania. The site contains a total land area of $8.10 \pm$ acres / $352,836 \pm$ square feet and are located in a GT-D zoning district. They are identified on City of Pittsburgh Tax Maps as Parcels 0001-C-00167-0000-01, 0001-C-00167-0000-00, & 0001-C-00200-0000-00.

SWOT Analysis

SWOT is an acronym for the internal and external (environmental) strengths, weaknesses, opportunities and threats facing the subject. We have identified the following:

Strengths/Opportunities:

- Subject has an even tenant mix with long lease term for larger tenants. The largest seven office tenants, which all occupy 20,000+ square feet of space and account for over 30% of the leasable area, have a weighted average lease expiration of more than 11 years. Further, there are 22 tenants that occupy 10,000+ square feet of space (and account for more than 50% of the leasable area), and they have a weighted average lease expiration of more than 9 years.
- The subject has a brand new amenity space that is superior to most other Class A buildings in the area.
- 952 garage parking spaces (0.65 spaces per 1,000 square feet of leasable area) which is highly desirable for tenants and similar or higher than other office buildings.
- The design of buildings One, Two, & Three with their "plus sign" layout is advantageous for multi-family conversion as there is no concern with light/air requirements for apartments.

Weaknesses/Threats:

- The Pittsburgh CBD Class A office market is a weaker performing major metropolitan city in the county with low to moderate rent growth and somewhat high vacancy.
- Longer than expected economic disruption due to the pandemic.

Date of Value Opinion

The date of our valuation is December 31, 2023. Michelle Zell from Bowery Valuation inspected the asset and its environs on April 28, 2023 as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement. Asher Robinson did not inspect the asset.

Purpose

The purpose of the appraisal is to provide an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject property as of December 31, 2023, subject to the general underlying assumptions and limiting conditions cited herein, and in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). According to the International Financial Reporting Standard 13, Fair Value is defined as: "The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date."

Identification of the Client

Hertz Investment Group, LLC has engaged us and is our client for this assignment.

Intended Users

The Intended User of the report is Hertz Investment Group, LLC, and its affiliates. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of Gateway Center appraisal as of December 31, 2023, in its entirety within Hertz Properties Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in March 2024.

Intended Use

The Intended Use of the report is to aid the Hertz Investment Group, LLC in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority.

Property Rights Appraised⁵

The subject's Fair Value is appraised on the basis of Leased Fee Interest.

Property History

The current owner of record is Hertz Gateway Center LP per Allegheny County records. There have been no arm's length transactions within the past three years. We are not aware of any additional bids, offers or options to purchase for this asset.

Bowery Valuation previously appraised the subject property as of September 30, 2020 at a fair value of \$209,500,000, as of December 31, 2021 at a fair value of \$197,500,000, as of June 30, 2022 at a fair value of \$191,500,000, as of June 30, 2023 at a fair value of \$163 million, and as of September 2023 at a fair value of \$129 million. Occupancy decreased from almost 80% in 2020 to 68% in 2022 (the last appraisal before ownership committed to the conversion of Building 3). These figures do not even account for the departure of Gateway Health from its ~190,000 square foot space. Gateway Health and Dollar Bank (who vacated 90,000 square feet in March 2021) occupied around 19% of the total leasable area. Ownership took this opportunity to assess the future of the complex and decided to convert Building Three into apartments. In the face of an uncertain office market, this accomplished/will accomplish two major things.

First, it allowed relocation clauses to be invoked for tenants within Building 3 and thus move about 130,000 square feet of tenants to within the other three buildings (many of these tenants even signed extensions beyond their current lease term). Coupling this with aggressive offerings to new tenants has boosted occupancy (within the remaining three office buildings) to over 84%.

Second, it will diversify the subject from simply an office center to a mixed-use complex. Investor sentiment around multi-family has been improving over the past few years and required returns are lower than office buildings. Furthermore, the combination of different uses has the potential to create a sense of community within the complex.

We note that without the decision to convert Building Three, the complex would likely be around 70% occupied and would have required us to increase the investment rates even further.

⁵ The definitions of the various interests appraised can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Exposure Time⁶

It is our opinion that a normal exposure time for the subject property is between nine months and twelve months. This conclusion is predicated on interviews with brokers and other real estate industry sources and on information obtained in the verification process. According to the PwC Real Estate Investor Survey 4Q 2023, the average marketing time for the national CBD office market is 9.3 months, down from last quarter's figure of 9.8 months and up from 8.1 months one year ago. According to the same survey, the average market time for the national apartment is 6.3 months. The value reported herein presumes such an exposure time.

General Assumptions

Various estimates of gross building area, net area, and number of units were furnished by the owner, client, and/or their agents. This opinion of value reported herein assumes that the data provided are the most recent and accurate.

We note that our appraisers are not experts in the following domains:

- Technical Environmental Inspections: No Environmental Site Assessment report was provided in conjunction with this appraisal. If a report is commissioned and there are any environmental issues uncovered, they could affect our opinion of value reported. We recommend the services of a professional engineer for this purpose.
- Zoning Ordinances: We recommend an appropriately qualified land use attorney if a definitive determination of compliance is required.
- Building Inspections: We recommend a building engineer or professional property inspector for the inspection. Any immediate expenditures that a trained professional may determine are needed, could affect our opinion of value reported.
- Easements, Encroachments, and Restrictions: We know of no deed restrictions, private or public, that further limit the subject property's use. The research required to determine whether or not such restrictions exist, however, is beyond the scope of this appraisal assignment. Deed restrictions are a legal matter and only a title examination by an attorney or Title Company can usually uncover such restrictive covenants. Thus, we recommend a title search to determine if any such restrictions do exist.
- Building Health and Fire Codes: Our valuation assumes there are no known code violations.
- Estimates of gross building area and total leasable area were furnished by the owner and are specified in the "Data Sources" section of the Introduction. The provided gross building area of square feet above grade is sourced from the public record. The management company/ownership provided leasable area of 1,469,731 square feet. The opinions of value reported herein are based on the assumption that the data provided are the most recent and accurate. It has been verified to the best of our ability based on our use of client and/or borrower provided data and publicly available data.

Definition of Fair Value

IFRS 13 defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (i.e. an exit price). That definition of fair value emphasizes that fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement.

When measuring fair value, an entity uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability under current market conditions, including assumptions about risk. As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfil a liability is not relevant when measuring fair value.

The IFRS explains that a fair value measurement requires an entity to determine the following:

⁶ The definition of Exposure Time can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

- (a) the particular asset or liability being measured;
- (b) for a non-financial asset, the highest and best use of the asset and whether the asset is used in combination with other assets or on a stand-alone basis;
- (c) the market in which an orderly transaction would take place for the asset or liability; and
- (d) the appropriate valuation technique(s) to use when measuring fair value. The valuation technique(s) used should maximize the use of relevant observable inputs and minimize unobservable inputs. Those inputs should be consistent with the inputs a market participant would use when pricing the asset or liability.

Scope of the Appraisal

Within the course of this assignment, we have:

- Inspected the full exterior and interior, common areas, and mechanical systems in April 2023 as part of a prior engagement.
- Researched and investigated the location in terms of its economic activity, development patterns, and future trends and related their impact on the market.
- Determined the highest and best use of the subject property based on an analysis of all relevant factors.
- Conducted a market survey of rent and vacancy levels of similar properties.
- Reviewed projected income and operating expenses for the subject property.
- Researched and analyzed similar retail/office rental, operating expense and tax comparables to determine the reasonableness of the existing income and expenses at the subject property.
- Projected the net operating income under both a one-year and 9-year stabilized operating period and applied a market-derived capitalization rate and competitive discount rate to develop an opinion of value for the office buildings by the income approach.
- Analyzed the subject's operating expense projections for the apartment building, as well as expense reports of comparable properties, in order to accurately project the stabilized cash flow.
- Projected the net operating income under stabilized operation and applied a market-derived capitalization rate to develop an opinion of value for the apartment building by the income capitalization approach.
- Determined the reasonableness of the owner's total renovation budget.
- Researched and analyzed sales of competitive assets and applied the techniques of the sales comparison approach in advancing an opinion of value.
- Advanced an opinion of the fair value of the identified interest.

Geographic Competency

As detailed above, in order to acquire geographic competency, the appraisers have researched the local market, examined supply and demand factors, economic and development activity, and interviewed local market participants and real estate brokers.

Data Sources

The data contained within this appraisal was compiled from market analysis utilizing the following sources (unless otherwise noted): the local tax Assessor, Environics Analytics, CoStar, RealQuest, Federal Reserve, and FEMA. When possible, we have confirmed the reported data with parties to the transactions or those who are intimately familiar with their critical details.

Data Sources

Site Data	Source/Verification:
Site Size	Public Record
Excess/ Surplus Land	Tax Map
Gross Size/ Units	Public Record
Commercial SF	Owner; Inspection
Residential SF	Owner
Number of Buildings	Inspection
Amenities	Inspection; Owner
Deferred Maintenance	Inspection
Income Data	Owner; Market Forecast
Expense Data	Owner; IREM

The subject photos were taken by Michelle Zell as of the date of inspection (April 28, 2023), which was part of a prior engagement.

Property Update

Since we last appraised the subject, there have been minimal changes to tenancy.

In terms of valuation, we have applied the following changes:

- Updated the rent roll to reflect the minor changes over the past 3 months, which mostly included finalized terms of relocation agreements for existing tenants at Building 3. We note that the last tenant of significance without a final relocation agreement is Houston Harbaugh (currently occupies ~26,500 square feet of space within Building 3). The final agreement is expected soon and is likely to include a 3-year extension on its current term, which expires in 2031.
- We utilized a structural vacancy of 170,389 square feet (15.5% of leasable area). This assumption only assumes speculative leases for tenants without final relocation agreements. No other lease-up is forecasted. Additionally, we added a 0.5% collection loss to the cash flow to bring the total vacancy and collection loss to roughly 16%. This is a 1% increase from the third quarter, which is reasonable when considering that the vacancy grew by ~100 basis points at the subject as well as by ~60 basis points in the submarket.
- We continued with our tempered rent growth forecast (0% in Year 1, 1% in Years 2 and 3, 1.5% in Year 4, and 2% thereafter) to reflect the market data and evolving investor expectations. National surveys indicate market rent growth between 0% and 3% (averaging 1.5%) for CBD office properties over the next 12 months. The local data from CoStar continues to indicate that rent has plateaued in the area; therefore, we believe that the phased in rent growth back to 2% is reasonable. This was unchanged from the third quarter.
- We kept the renewal probability of in-place tenants at 65% to reflect current investor expectations (surveys indicate a 60% to 65% average renewal probability). Given that market conditions/sentiment continue to deteriorate in the office market across the country, we believe this assumption is reasonable.
- We updated the outstanding Unused TIs and Leasing Costs, which notably were ~\$3.1 million lower in the fourth quarter versus the third quarter.
- We increased our parking income forecast based on the fact that parking income eclipsed \$2 million in 2023 for the first time since 2019. We note that there has been a ~40% increase in parking income from the low seen in 2021 (~\$1.5 million) but is still about 20% lower than the income seen in 2019.
- We increased the discount rate by 25 basis points, the terminal cap rate by 50 basis points, and going-in cap rate by 50 basis points for the office valuation to reflect the volatile market conditions, which have caused investors to require higher returns.

The resulting value of \$121,000,000 is about 6% lower than the Q3 2023 value of \$129,000,000.

Property Valuation

Base Commercial Income

Income is derived from multiple sources, including office rentals, retail rentals, parking garage and storage rentals, as well as expense reimbursements. The subject office complex comprises four separate rent rolls, although the facility is operated as a single entity. Most of the office space is leased to a variety of professions including law firms, financial service companies, and healthcare companies. The rent roll used in our analysis is shown in the addenda of the report.

Building One - One Gateway Center

This property rent roll contains office, retail and storage unit tenancies, with 79 total rentable units (353,684 leasable square feet). Office rental rates from the high-teens (\$17.00) per square foot to \$20.00 to \$26.00± per square foot. The three largest tenants in this building include The Webb Law Firm, P.C. (50,000+ square feet), CBS Broadcasting (40,000+ square feet), and Williams Coulson Johnson Lloyd (15,000+ square feet). Smaller more typical spaces are leased from 1,500 square feet to 4,000 square feet. CBS recently signed an extension that begins in May 2024, runs for 10+ years, and has a starting rent of \$19 per square foot (10+% increase over current rents).

There are two retail spaces: Yinz Coffee (948 square feet) which is leased at \$21.06 per square foot and L.J. Boss Company (1,013 square feet) which is leased at \$17.77 per square foot. Lease terms vary, with a combination of shorter- and longer-term deals, including one-year rentals. Many office and retail leases have annual rental rate increases (\$0.30 to \$0.50 per square foot or percentage increases) while others have no rent increases. Most tenants pay a pro rata share of increases in real estate taxes and operating expenses above a base year. There is currently 77,262 square feet of office and storage space available for lease. Asking rent for office space is \$24.50 per square foot with annual increases at 5 years or longer.

Building Two - Two Gateway Center

This property rent roll contains office, retail and storage unit tenancies, with 98 total rentable units (320,224 leasable square feet). Office rental rates vary, with current contract rents ranging from around \$20.00 to \$26.00 per square foot, with most clustering in the \$20.00 to \$23.00 per square foot range. The three largest tenants in this building include Babst Calland Clements & Zomnir (55,000+ square feet), Chicago Title Insurance (12,000+ square feet), Litchfield Cavo (14,000+ square feet), Adagio Health (14,000+ square feet) and Zenith American Solutions (14,000+ square feet). Smaller more typical spaces are leased from 1,500 square feet to 4,000 square feet.

There are four retail spaces: Mark's Barber Styling (878 square feet below grade) which is leased at \$9.75 per square foot, Citizens Bank (5,556 square feet across two spaces) which is leased at \$23.44 per square foot and Gateway Eye Associates (2,988 square feet) which leased at \$29.77 per square foot. Lease terms vary, with a combination of shorter- and longer-term deals, including one-year rentals. Many office and retail leases have annual rental rate increases (\$0.30 to \$0.50 per square foot or percentage increases) while others have no rent increases. Most tenants pay a pro rata share of increases in real estate taxes and operating expenses above a base year. There is currently 46,282 square feet of office and storage space available for lease. Asking rent for office space is \$24.50 per square foot with annual increases at 5 years or longer.

Building Four - Four Gateway Center

This property rent roll contains office, retail and storage unit tenancies, with 54 total rentable units (425,648 leasable square feet). Office rental rates vary, with current contract rents ranging from around \$20.00 to \$31.00 per square foot, with most clustering in the \$23.00 to \$27.00 per square foot, with one tenant over \$30.00 per square foot. The three largest tenants in this building include Dickie, McCamey, & Chilcote (79,000+ square feet), Citizens Bank (57,000+ square feet), and Boston Consulting Group (26,000+ square feet). Smaller more typical spaces are leased from 5,000 square feet to 10,000 square feet.

There are two retail spaces: Platinum Restaurants (10,000+ square feet) which is leased at ~\$30 per square foot and Yinz Coffee (330 square feet) which leases at \$21.06 per square foot. Lease terms vary, with a combination of shorter- and longer-term deals, including one-year rentals. Many office and retail leases have annual rental rate increases (\$0.30 to \$0.50 per square foot or percentage increases) while others have no rent increases. Most tenants pay a pro rata share of increases in real estate taxes and operating expenses above a base year. There is currently 46,845 square feet of office and storage space available for lease. Asking rent for office space is \$28 per square foot with annual increases at 5 years or longer.

For all subject buildings, electric charges are included in the rent and reimbursed under utilities as part of the operating expense pool. In terms of tenant improvements for all buildings, management typically offers new tenants between \$25-\$35 per square foot, complete gut/rebuilds to between \$35-\$85 per square foot, and renewals to range from \$5-\$15 per square foot. In total, the subject properties are 84.5% occupied with 170,389 square feet of vacant space.

Other Income

We note the property complex also generates reimbursement income from certain tenants which have clauses in their leases indicating they are responsible for increases in real estate taxes and operating expenses above a base year as well as additional income from a parking management agreement. Ownership is also able to sell power from the central plant to other properties, in addition to various other miscellaneous income. This income will be described in greater detail later on in the report.

We note that there are numerous additional miscellaneous income streams from parcel service companies or communication companies that have since expired and have not included. As compared to other miscellaneous income shown in the rent roll all other leases have expired more recently. Further, these miscellaneous income streams are considered nominal to the cash flow.

Market Lease Terms - Buildings One & Two

Office less than 5,000 SF		Office more than 5,000 SF	
New Market	Renewal Market	New Market	Renewal Market
Renewal Probability		65% Renewal Probability	65%
Market Rent	\$23.00	\$23.00 Market Rent	\$23.00
Months Vacant	9	Months Vacant	9
Tenant Improvements	\$35 PSF	\$10 PSF Tenant Improvements	\$45 PSF
Free Rent	3 months	None Free Rent	3 months
Rent Changes	3% annual	3% annual Rent Changes	3% annual
Reimbursements	Modified Gross	Reimbursements	Modified Gross
Term	5 years	Term	10 years

Market Lease Terms - Building Four

Office less than 5,000 SF		Office more than 5,000 SF	
New Market	Renewal Market	New Market	Renewal Market
Renewal Probability		65% Renewal Probability	65%
Market Rent	\$27.50	\$27.50 Market Rent	\$27.50
Months Vacant	9	Months Vacant	9
Tenant Improvements	\$65 PSF	\$10 PSF Tenant Improvements	\$75 PSF
Free Rent	3 months	None Free Rent	3 months
Rent Changes	3% annual	3% annual Rent Changes	3% annual
Reimbursements	Modified Gross	Reimbursements	Modified Gross
Term	5 years	Term	10 years

Unpaid Tenant Improvement Allowances & Leasing Commissions

We were provided with a list of unused tenant improvements and unpaid leasing commissions. From this list, we summarized the following outstanding tenant improvement allowances and leasing commissions:

Total Tenant Improvement/Leasing Commissions Summary

Building	Remaining To Pay
One	\$2,013,004
Two	\$1,491,986
Four	\$16,526,266
Total	\$20,031,256

We deduct the remaining costs over the next two years to reflect the reality of when these expenses will be incurred.

Market Lease Terms - Retail

Interior Retail			Exterior Ground Floor Retail		
	New Market	Renewal Market		New Market	Renewal Market
Renewal Probability			65% Renewal Probability		65%
Market Rent	\$15.00	\$15.00	Market Rent	\$25.00	\$25.00
Months Vacant	9		Months Vacant	9	
Tenant Improvements	\$0		Tenant Improvements	\$0	
Free Rent	3 months		None Free Rent	3 months	None
Rent Changes	3% annual		3% annual Rent Changes	3% annual	3% annual
Reimbursements	Modified Gross		Modified Gross Reimbursements	Modified Gross	Modified Gross
Term	5 years		Term	5 years	

Direct Capitalization Stabilized Income and Expenses

We note the pro forma is calculated by adding the current rents (excluding free rent) and expenses from the Year 1 cash flow.

Pro Forma - Year 1

Pro Forma	\$	Per SF
Income		
Potential Commercial Income	\$16,662,737	\$15.15
Reimbursement Income	\$956,413	\$0.87
Total Other Revenue	\$2,403,307	\$2.19
Potential Gross Income	\$20,022,457	\$18.21
Effective Gross Income	\$20,022,457	\$18.21
Operating Expenses		
Real Estate Taxes	\$1,618,763	\$1.47
Insurance	\$604,755	\$0.55
Utilities	\$3,848,446	\$3.50
CAM	\$109,955	\$0.10
Cleaning and Janitorial	\$1,649,334	\$1.50
Repairs and Maintenance	\$2,309,067	\$2.10
Payroll	\$439,822	\$0.40
General, Admin & Misc	\$549,777	\$0.50
Security	\$1,209,512	\$1.10
Non-Pass Through OE	\$109,955	\$0.10
Management	\$469,189	\$0.43
Total Operating Expenses	\$12,918,575	\$11.75
Total Expenses Excluding RE Taxes	\$11,299,812	\$10.28
Net Operating Income	\$7,103,882	\$6.46
Operating Expense Ratio	65%	

Given the large amount of new leases with free rent periods, the subject will not be stabilized until Year 3. Therefore, we will utilize the following cash flow in our direct capitalization analysis and account for all the expenses (Years 1 through 3) to achieve stabilization.

Stabilized Pro Forma - Year 3

Pro Forma Income	\$	Per SF
Potential Commercial Income	\$21,944,047	\$19.96
Reimbursement Income	\$1,543,756	\$1.40
Total Other Revenue	\$2,549,668	\$2.32
Total Commercial Reimbursement Income	\$26,037,471	\$23.68
 Effective Gross Income	 \$26,037,471	 \$23.68
 Operating Expenses		
Real Estate Taxes	\$1,717,346	\$1.56
Insurance	\$641,584	\$0.58
Utilities	\$4,082,816	\$3.71
CAM	\$116,651	\$0.11
Cleaning and Janitorial	\$1,749,779	\$1.59
Repairs and Maintenance	\$2,449,690	\$2.23
Payroll	\$466,607	\$0.42
General, Admin & Misc	\$583,258	\$0.53
Security	\$1,283,171	\$1.17
Non-Pass Through OE	\$116,651	\$0.11
Management	\$650,403	\$0.59
Total Operating Expenses	\$13,857,956	\$12.60
 Total Expenses Excluding RE Taxes	 \$12,140,610	 \$11.04
 Net Operating Income	 \$12,179,515	 \$11.08
Operating Expense Ratio		53%

NOI Comparison

	2021	2022	2023	2024 Budget	Bowery DCF Pro Forma - Year 1	Bowery DCF Pro Forma - Year 3
Income						
Rent	\$21,997,671	\$21,764,773	\$18,968,660	\$16,382,009	\$16,662,737	\$21,944,047
Reimbursements	\$501,213	\$882,271	\$905,632	\$643,884	\$956,413	\$1,543,756
Parking Income	\$1,501,167	\$1,708,302	\$2,101,192	\$2,345,530	\$869,508	\$922,461
Other Rental Income	\$1,286,234	\$1,394,875	\$1,701,985	\$1,365,611	\$1,533,799	\$1,627,207
Potential Gross Income	\$25,286,285	\$25,750,221	\$23,677,469	\$20,737,034	\$20,022,457	\$26,037,471
Less Vacancy						
Less Collection					-\$94,310	-\$126,299
Effective Gross Income	\$25,286,285	\$25,750,221	\$23,677,469	\$20,737,034	\$19,928,147	\$25,911,172
Operating Expenses						
Real Estate Taxes	\$2,015,736	\$2,042,834	\$2,042,834	\$2,046,224	\$1,618,763	\$1,717,346
Insurance	\$409,673	\$548,327	\$548,327	\$788,806	\$604,755	\$641,584
Utilities	\$4,348,687	\$4,711,227	\$4,711,227	\$5,189,874	\$3,848,446	\$4,082,816
Parking Expense	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CAM	\$106,778	\$109,887	\$109,887	\$97,547	\$109,955	\$116,651
Cleaning and Janitorial	\$2,804,364	\$2,662,927	\$2,662,927	\$2,169,613	\$1,649,334	\$1,749,779
Repairs and Maintenance	\$2,786,586	\$3,102,874	\$3,102,874	\$3,123,928	\$2,309,067	\$2,449,690
Payroll	\$1,003,335	\$531,793	\$531,793	\$584,444	\$439,822	\$466,607
General, Admin & Misc	\$456,276	\$665,814	\$665,814	\$769,082	\$549,777	\$583,258
Security	\$1,267,693	\$1,489,641	\$1,489,641	\$1,602,290	\$1,209,512	\$1,283,171
Non-Pass Through OE	\$816,329	\$962,949	\$962,949	\$1,293,351	\$109,955	\$116,651
Management	\$1,185,508	\$1,180,387	\$1,180,387	\$835,044	\$469,189	\$650,403
Total Operating Expenses	\$17,200,965	\$18,008,660	\$18,008,660	\$18,500,203	\$12,918,575	\$13,857,956
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$15,185,229	\$15,965,826	\$15,965,826	\$16,453,979	\$11,299,812	\$12,140,610
Net Operating Income	\$8,085,320	\$7,741,561	\$5,668,809	\$2,236,831	\$7,009,572	\$12,053,216
Operating Expense Ratio (excl. Taxes)	60%	62%	67%	79%	57%	47%

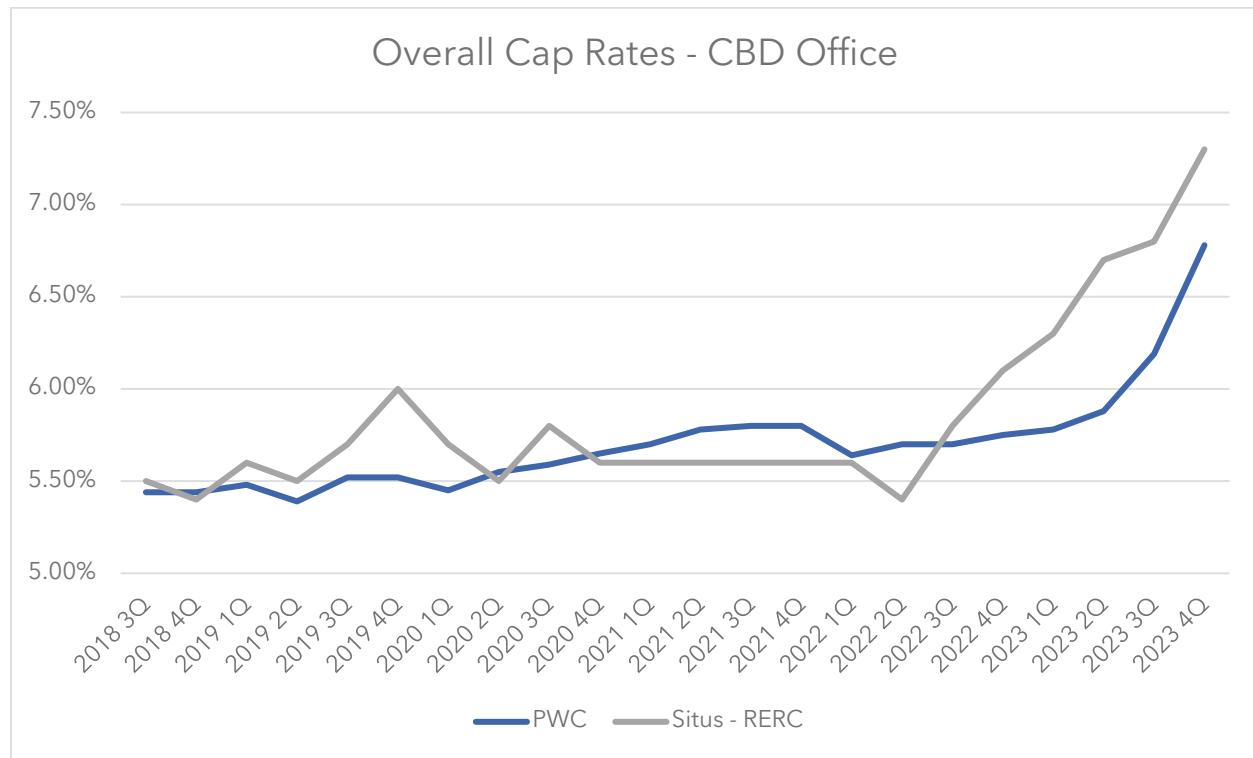
We note that the historical figures and budget provided by ownership include the operation of Building Three. Bowery's Pro Forma cash flows exclude Building 3, which explains the large discrepancies across virtually all line items. The following table shows a comparison the expenses that are forecasted on a per square foot basis:

	2024 Budget (PSF)	Bowery DCF Pro Forma - Year 1 (PSF)
Insurance	\$0.54	\$0.55
Utilities	\$3.53	\$3.50
CAM	\$0.07	\$0.10
Cleaning and Janitorial	\$1.48	\$1.50
Repairs and Maintenance	\$2.13	\$2.10
Payroll	\$0.40	\$0.40
General, Admin & Misc	\$0.52	\$0.50
Security	\$1.09	\$1.10

There are some minor variations in the cash flow year over year and into our DCF pro forma. The largest differences are with parking income and non-pass through operating expense however we have considered that some non-pass through expense in our parking income and thus the parking income is lower and the non-pass through operating expense is lower. We note that reserves in this case are observed to be a below the NOI line and are excluded from this chart.

Direct Capitalization

The following graph depicts the overall capitalization rates from PWC and Situs RERC over the past five years:



While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 basis points just from the last quarter. As can be seen in the following table, the going in cap rate is 6.75% to 7.25% (up from about 5.6% in 2022). Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Comparable Capitalization Rates

Comparable Cap Rates Table

#	Address	Property				Capitalization	
		Type	GBA	Year Built	Sale Date	Rate	
1	Normandale Lake Office Park, Bloomington, MN	Office	1,756,167	1983-2009	6/28/2022	7.10%	
2	111 Monument Circle, Indianapolis, IN	Office	1,121,763	1990	2/2/2021	7.00%	
						Avg	7.05%

We analyzed sales of comparable office assets and they exhibit overall capitalization rates from 7.00% to 7.10% with an average of 7.05%. The two assets are very similar to the subject (1+ million SF office complexes in similar Midwestern cities); however, they occurred in 2021 & 2022 (a lower interest rate environment with lower required returns from investors).

Capitalization Rate Conclusion

Overall capitalization rates are influenced by numerous factors, of which the most influential are: investors' perception of risk, the potential for net income growth, and the market for competitive assets. As indicated by the local comparable sales, assets in the submarket tend to trade for going-in returns toward the middle of the national range.

In terms of its position within the market range, it is our view that an investor would accept a return towards the middle to high end of the range. The subject is located within an established downtown CBD location near the Pittsburgh waterfront, an area with moderate vacancy rates. The property also benefits from a good quality tenancy, long in place leases, and has been adequately maintained. Furthermore, the subject property is in good overall condition and has a high-quality tenancy and would attract institutional investor interest if marketed.

The largest seven office tenants, which all occupy 20,000+ square feet of space and account for over 30% of the leasable area, have a weighted average lease expiration of more than 11 years. Further, there are 22 tenants that occupy 10,000+ square feet of space (and account for more than 50% of the leasable area), and they have a weighted average lease expiration of more than 9 years. The predictability of the cash flow for the foreseeable future would allow investors to accept a lower return going-in.

We utilized structural vacancy in our analysis and consider that the building will never be fully occupied; however, the amenity space is expected to increase renewal rates and contract rents.

Further, we point to the sale of the Normandale Lake Office Complex in Bloomington, MN, which sold in June of 2022 with a reported capitalization rate of 7.1%. Considering the shift in interest rates as well as market sentiment over the past year, a higher cap rate would be expected if the property traded again.

The selected rate is about 150 basis points higher than the averages of the investor surveys. While the subject is certainly an institutional level asset, the premium is necessary due to the current economic disruption caused by the pandemic. While current economic conditions may be transitory, a prudent investor would demand a premium for undertaking the risk in this investment.

Balancing these factors, it is our view that an 8.50% overall rate would be required by an investor. We note we deduct unused tenant improvements and leasing commissions, planned capital improvements, free rent, tenant improvements and leasing to a value in the direct capitalization approach. As previously mentioned, the subject is currently 85% occupied but has significant free and tenant improvement allowances over the next few years, as such we must account for all of the expenses to achieve stabilization (Years 1 through 3 of our cash flow):

Deductions

Unused TI / LC	-\$20,031,256
Planned CapEx	-\$371,074
Free Rent	-\$6,233,670
TI	-\$7,487,698
Leasing Commissions	-\$1,933,232
Total Deductions	-\$36,056,930

The value is calculated below:

Direct Capitalization Summary

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
NOI		\$12,053,216	
OAR		8.50%	
Stabilized Value		<u>\$141,802,541</u>	
Less Deductions		-\$36,056,930	
Fair Value Via the Income Capitalization Approach	December 31, 2023	\$105,745,611	\$106,000,000

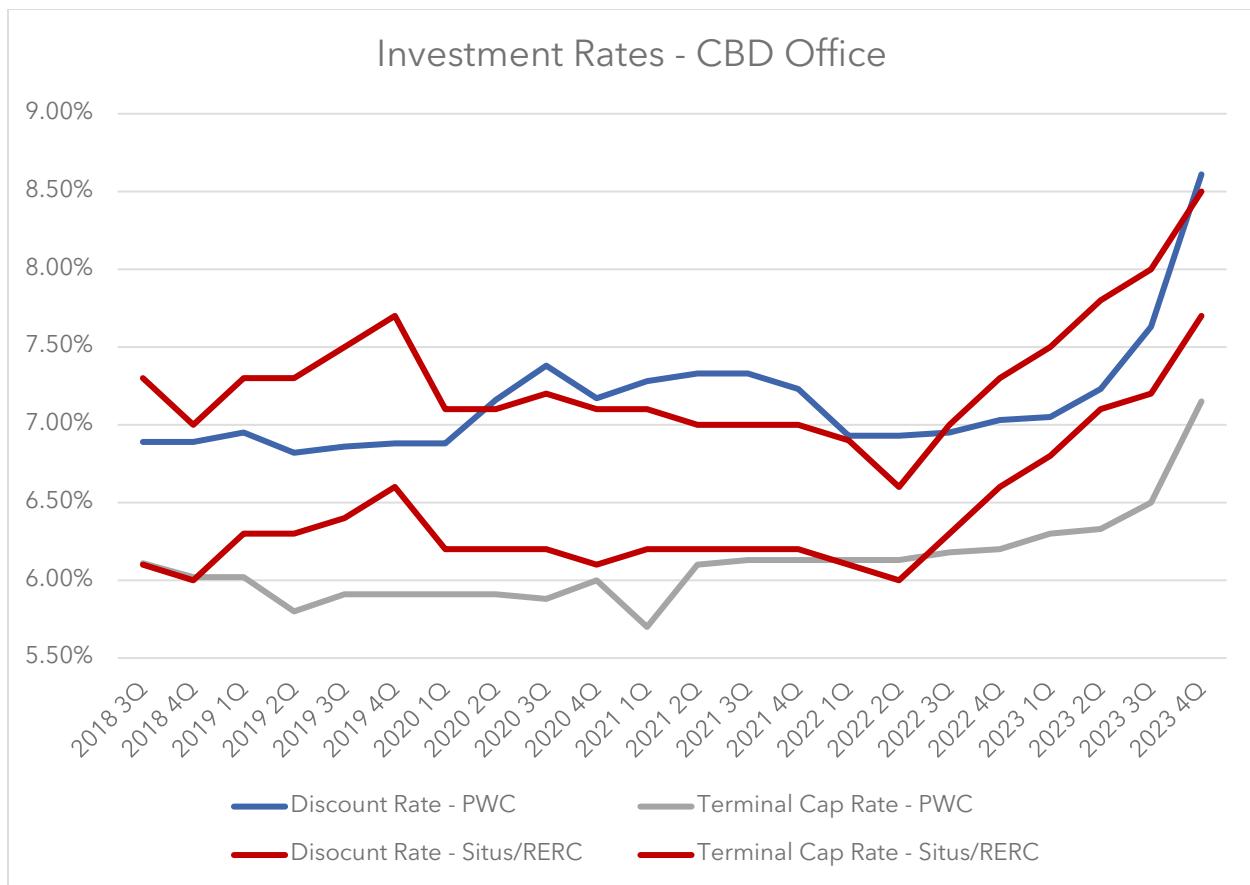
Sensitivity Analysis - Stabilized Cash Flow

% Difference	Cap Rate / NOI	Cap Rate				
		-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%
NOI	Cap Rate / NOI	7.50%	8.00%	8.50%	9.00%	9.50%
	-10%	\$10,847,894	\$108,500,000	\$99,500,000	\$91,500,000	\$84,500,000
	-5%	\$11,450,555	\$116,500,000	\$107,000,000	\$98,500,000	\$91,000,000
	0.0%	\$12,053,216	\$124,500,000	\$114,500,000	\$105,500,000	\$98,000,000
	5%	\$12,655,877	\$132,500,000	\$122,000,000	\$113,000,000	\$104,500,000
	10%	\$13,258,538	\$140,500,000	\$129,500,000	\$120,000,000	\$111,500,000

Yield Capitalization Method/Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

As previously mentioned, the Direct Capitalization method measures a single year's anticipated income in order to determine a property's value by applying an overall capitalization rate to a single year's income, while the Yield Capitalization method (also known as the Discounted Cash Flow method) considers a series of projected cash flows over a holding period, in this case, 9 years. A residual capitalization rate is applied to the projected Year 10 net operating income, to calculate the value of the property at the end of the holding period. An appropriate discount rate is applied to calculate the present value of the projected cash flow stream. The assumed discount rate considers risk, debt, and equity return requirements. This analysis relies on existing (or projected) income and market expenses in order to determine annual net operating income levels. The methods to determine an appropriate capitalization and discount rates include comparable sales, surveys and interviews. In this analysis, we apply a discount rate to calculate the present value of the projected cash flows over a holding period. We assume the subject is sold at the end of the holding period and apply a residual capitalization rate to the projected Year 10 net operating income.

The following graph depicts the discount rates and terminal capitalization rates from PWC and Situs RERC over the past five years:



While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. As can be seen in the following table, the average terminal cap rate is 7.15% to 7.75% (up from about 6.2% in 2022) and the discount rate is 8.5% (up from about 7% in 2022). Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Discounted Cash Flow Assumption

DCF Summary	
General	As Is
Start Date	December 31, 2023
Terms of Analysis	9 Years
Basis	Fiscal
Software	Argus Enterprise
Income Growth	0% (1 Year); 1% (Years 2 & 3); 1.5% Year 4; 2% Thereafter
Expense Growth	3.00%
Inflation (CPI)	3.00%
Market Rent - Year 1	
Retail	\$15-\$25 PSF
Office	\$23.00 - \$26.00 PSF
Free Rent	3 months
Reimbursements	Modified Gross
Annual Escalation	3.00%
Tenant Improvements (New Tenants)	\$0 retail; \$35/\$65 PSF or \$45/\$75 PSF office
Tenant Improvements (Renewals)	\$0 retail; \$10 PSF or \$15 PSF office
Renewal Probability	65.00%
Leasing Commissions	6% new leases; 4% renewals
Lease Term (New Leases)	5 or 10 years
Lease Term (Renewal Leases)	Same as above
Downtime Between Leases	9 months
Outstanding TI/Leasing Costs	\$20,031,256
Vacancy	14.5% total. Rather than apply a direct factor, 14.5% of the subject leasable office space will remain vacant over the holding period to serve as structural vacancy and collection loss.
Stabilized Occupancy	84.5%
Credit Loss	0.5%
Stabilized Occupancy (w/Credit Loss)	84.0%
Yield Rates	
Discount Rate	8.50%
Terminal Capitalization Rate	8.50%
Cost of Sale	2.00%
Capital Expenses (Remaining costs; Year 1)	\$371,074

Discounted Cash Flow Conclusion

The 9-year projected cash flow for each building and discounted cash flow summary in total are presented on the following pages.

Building One - Cash Flow

For the Years Ending	Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028	Year 6 Dec-2029	Year 7 Dec-2030	Year 8 Dec-2031	Year 9 Dec-2032	Year 10 Dec-2033
Rental Revenue										
Potential Base Rent	\$7,404,886	\$7,496,158	\$7,582,098	\$7,645,439	\$7,798,734	\$7,899,293	\$8,045,477	\$8,242,169	\$8,436,403	\$8,593,108
Absorption & Turnover Vacancy	-\$1,839,412	-\$1,969,002	-\$1,853,348	-\$1,919,021	-\$1,954,276	-\$2,058,695	-\$2,024,328	-\$1,954,324	-\$2,127,513	-\$2,372,315
Free Rent	-\$114,529	-\$79,698	-\$14,913	-\$55,194	-\$38,281	-\$81,478	-\$47,453	-\$1,201	-\$56,702	-\$135,836
Total Rental Revenue	\$5,450,946	\$5,447,458	\$5,713,837	\$5,671,224	\$5,806,177	\$5,759,121	\$5,973,695	\$6,286,644	\$6,252,188	\$6,084,957
Other Tenant Revenue										
Total Expense Recoveries	\$599,804	\$663,715	\$762,595	\$853,197	\$952,042	\$999,263	\$1,081,107	\$1,196,646	\$1,260,911	\$1,157,563
Total Other Tenant Revenue	\$599,804	\$663,715	\$762,595	\$853,197	\$952,042	\$999,263	\$1,081,107	\$1,196,646	\$1,260,911	\$1,157,563
Total Tenant Revenue	\$6,050,749	\$6,111,172	\$6,476,432	\$6,524,421	\$6,758,219	\$6,758,384	\$7,054,802	\$7,483,291	\$7,513,099	\$7,242,520
Other Revenue										
Other Rental / Sales Income	\$497,769	\$512,702	\$528,083	\$543,926	\$560,243	\$577,051	\$594,362	\$612,193	\$630,559	\$649,476
Parking	\$279,609	\$287,997	\$296,637	\$305,536	\$314,702	\$324,143	\$333,868	\$343,884	\$354,200	\$364,826
Total Other Revenue	\$777,378	\$800,699	\$824,720	\$849,462	\$874,946	\$901,194	\$928,230	\$956,077	\$984,759	\$1,014,302
Potential Gross Revenue	\$6,828,127	\$6,911,872	\$7,301,152	\$7,373,883	\$7,633,165	\$7,659,578	\$7,983,032	\$8,439,368	\$8,497,858	\$8,256,822
Credit Loss	-\$34,141	-\$34,559	-\$36,506	-\$36,869	-\$38,166	-\$38,298	-\$39,915	-\$42,197	-\$42,489	-\$41,284
Effective Gross Revenue	\$6,793,987	\$6,877,312	\$7,264,647	\$7,337,014	\$7,594,999	\$7,621,281	\$7,943,117	\$8,397,171	\$8,455,369	\$8,215,538
Operating Expenses										
Real Estate Taxes	\$497,981	\$512,920	\$528,308	\$544,157	\$560,482	\$577,296	\$594,615	\$612,454	\$630,827	\$649,752
Insurance	\$196,263	\$202,151	\$208,215	\$214,462	\$220,896	\$227,523	\$234,348	\$241,379	\$248,620	\$256,079
Utilities	\$1,248,949	\$1,286,417	\$1,325,010	\$1,364,760	\$1,405,703	\$1,447,874	\$1,491,310	\$1,536,050	\$1,582,131	\$1,629,595
CAM	\$35,684	\$36,755	\$37,857	\$38,993	\$40,163	\$41,368	\$42,609	\$43,887	\$45,203	\$46,560
Janitorial	\$535,264	\$551,322	\$567,862	\$584,897	\$602,444	\$620,518	\$639,133	\$658,307	\$678,056	\$698,398
R & M	\$749,369	\$771,850	\$795,006	\$818,856	\$843,421	\$868,724	\$894,786	\$921,629	\$949,278	\$977,757
Employee Payroll & Benefits	\$142,737	\$147,019	\$151,430	\$155,973	\$160,652	\$165,471	\$170,435	\$175,549	\$180,815	\$186,239
G & A	\$178,421	\$183,774	\$189,287	\$194,965	\$200,814	\$206,839	\$213,044	\$219,435	\$226,018	\$232,799
Security	\$392,527	\$404,303	\$416,432	\$428,925	\$441,793	\$455,046	\$468,698	\$482,759	\$497,241	\$512,159
Non-Pass OpEx	\$35,684	\$36,755	\$37,857	\$38,993	\$40,163	\$41,368	\$42,609	\$43,887	\$45,203	\$46,560
Management Fees	\$169,850	\$171,933	\$181,616	\$183,425	\$189,875	\$190,532	\$198,578	\$209,929	\$211,384	\$205,388
Total Operating Expenses	\$4,182,729	\$4,305,198	\$4,438,879	\$4,568,407	\$4,706,406	\$4,842,559	\$4,990,165	\$5,145,264	\$5,294,779	\$5,441,285
Net Operating Income	\$2,611,258	\$2,572,114	\$2,825,767	\$2,768,607	\$2,888,593	\$2,778,722	\$2,952,951	\$3,251,907	\$3,160,590	\$2,774,252
Leasing Costs										
Tenant Improvements	\$586,896	\$957,265	\$149,607	\$678,701	\$518,964	\$885,552	\$469,083	\$0	\$682,216	\$1,838,598
Leasing Commissions	\$136,586	\$429,222	\$42,877	\$274,844	\$216,740	\$279,749	\$134,094	\$0	\$246,062	\$721,362
Total Leasing Costs	\$723,482	\$1,386,487	\$192,484	\$953,546	\$735,704	\$1,165,300	\$603,178	\$0	\$928,279	\$2,559,960
Capital Expenditures										
Unused TI/ LC	\$1,006,502	\$1,006,502	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CapEx	\$49,474	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Reserve	\$88,421	\$91,074	\$93,806	\$96,620	\$99,519	\$102,504	\$105,579	\$108,747	\$112,009	\$115,369
Total Capital Expenditures	\$1,144,397	\$1,097,576	\$93,806	\$96,620	\$99,519	\$102,504	\$105,579	\$108,747	\$112,009	\$115,369
Total Leasing & Capital Costs	\$1,867,879	\$2,484,063	\$286,290	\$1,050,166	\$835,222	\$1,267,805	\$708,757	\$108,747	\$1,040,288	\$2,675,330
Cash Flow Before Debt Service	\$743,379	\$88,051	\$2,539,477	\$1,718,442	\$2,053,371	\$1,510,917	\$2,244,194	\$3,143,160	\$2,120,302	\$98,923

Building Two - Cash Flow

For the Years Ending	Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028	Year 6 Dec-2029	Year 7 Dec-2030	Year 8 Dec-2031	Year 9 Dec-2032	Year 10 Dec-2033
Rental Revenue										
Potential Base Rent	\$6,870,022	\$7,087,903	\$7,279,465	\$7,225,306	\$7,309,826	\$7,431,199	\$7,584,820	\$7,721,505	\$7,889,899	\$8,073,325
Absorption & Turnover Vacancy	-\$1,653,862	-\$1,281,763	-\$1,184,681	-\$1,242,814	-\$1,348,395	-\$1,242,006	-\$1,246,326	-\$1,323,476	-\$1,376,454	-\$1,285,344
Free Rent	-\$178,156	-\$332,449	-\$199,667	-\$58,252	-\$22,512	-\$119,879	-\$33,022	-\$56,307	-\$61,786	-\$24,971
Total Rental Revenue	\$5,038,004	\$5,473,691	\$5,895,117	\$5,924,240	\$5,938,919	\$6,069,314	\$6,305,472	\$6,341,722	\$6,451,659	\$6,763,010
Other Tenant Revenue										
Total Expense Recoveries	\$284,745	\$365,458	\$446,699	\$481,717	\$545,232	\$577,565	\$674,421	\$734,719	\$805,743	\$896,098
Total Other Tenant Revenue	\$284,745	\$365,458	\$446,699	\$481,717	\$545,232	\$577,565	\$674,421	\$734,719	\$805,743	\$896,098
Total Tenant Revenue	\$5,322,749	\$5,839,149	\$6,341,816	\$6,405,957	\$6,484,150	\$6,646,879	\$6,979,893	\$7,076,441	\$7,257,402	\$7,659,108
Other Revenue										
Other Rental / Sales Income	\$463,105	\$476,998	\$491,308	\$506,047	\$521,229	\$536,866	\$552,972	\$569,561	\$586,648	\$604,247
Parking	\$253,345	\$260,945	\$268,774	\$276,837	\$285,142	\$293,696	\$302,507	\$311,582	\$320,930	\$330,558
Total Other Revenue	\$716,450	\$737,944	\$760,082	\$782,884	\$806,371	\$830,562	\$855,479	\$881,143	\$907,577	\$934,805
Potential Gross Revenue	\$6,039,199	\$6,577,093	\$7,101,898	\$7,188,841	\$7,290,521	\$7,477,441	\$7,835,372	\$7,957,584	\$8,164,980	\$8,593,913
Credit Loss	-\$30,196	-\$32,885	-\$35,509	-\$35,944	-\$36,453	-\$37,387	-\$39,177	-\$39,788	-\$40,825	-\$42,970
Effective Gross Revenue	\$6,009,003	\$6,544,207	\$7,066,388	\$7,152,897	\$7,254,068	\$7,440,054	\$7,796,195	\$7,917,796	\$8,124,155	\$8,550,943
Operating Expenses										
Real Estate Taxes	\$476,565	\$490,862	\$505,588	\$520,755	\$536,378	\$552,469	\$569,044	\$586,115	\$603,698	\$621,809
Insurance	\$182,596	\$188,074	\$193,716	\$199,528	\$205,513	\$211,679	\$218,029	\$224,570	\$231,307	\$238,246
Utilities	\$1,161,974	\$1,196,833	\$1,232,738	\$1,269,720	\$1,307,812	\$1,347,046	\$1,387,458	\$1,429,081	\$1,471,954	\$1,516,113
CAM	\$33,199	\$34,195	\$35,221	\$36,277	\$37,366	\$38,487	\$39,641	\$40,831	\$42,055	\$43,317
Janitorial	\$497,989	\$512,929	\$528,317	\$544,166	\$560,491	\$577,306	\$594,625	\$612,464	\$630,838	\$649,763
R & M	\$697,184	\$718,100	\$739,643	\$761,832	\$784,687	\$808,227	\$832,474	\$857,448	\$883,172	\$909,667
Employee Payroll & Benefits	\$132,797	\$136,781	\$140,884	\$145,111	\$149,464	\$153,948	\$158,567	\$163,324	\$168,223	\$173,270
G & A	\$165,996	\$170,976	\$176,105	\$181,388	\$186,830	\$192,435	\$198,208	\$204,154	\$210,279	\$216,587
Security	\$365,192	\$376,148	\$387,432	\$399,055	\$411,027	\$423,358	\$436,058	\$449,140	\$462,614	\$476,493
Management Fees	\$150,225	\$163,605	\$176,660	\$178,822	\$181,352	\$186,001	\$194,905	\$197,945	\$203,104	\$213,774
Non Pass OpEx	\$33,199	\$34,195	\$35,221	\$36,277	\$37,366	\$38,487	\$39,641	\$40,831	\$42,055	\$43,317
Total Operating Expenses	\$3,896,916	\$4,022,697	\$4,151,524	\$4,272,933	\$4,398,285	\$4,529,443	\$4,668,650	\$4,805,902	\$4,949,300	\$5,102,356
Net Operating Income										
Leasing Costs										
Tenant Improvements	\$2,724,434	\$520,610	\$457,890	\$565,269	\$230,258	\$1,548,028	\$342,074	\$592,230	\$480,145	\$184,095
Leasing Commissions	\$190,743	\$221,393	\$118,546	\$211,810	\$63,768	\$626,720	\$92,904	\$159,283	\$172,126	\$69,514
Total Leasing Costs	\$2,915,177	\$742,003	\$576,436	\$777,079	\$294,026	\$2,174,748	\$434,978	\$751,514	\$652,271	\$253,609
Capital Expenditures										
Unused TI/ LC	\$745,993	\$745,993	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CapEx	\$118,479	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Reserves	\$80,056	\$82,458	\$84,931	\$87,479	\$90,104	\$92,807	\$95,591	\$98,459	\$101,413	\$104,455
Total Capital Expenditures	\$944,529	\$828,451	\$84,931	\$87,479	\$90,104	\$92,807	\$95,591	\$98,459	\$101,413	\$104,455
Total Leasing & Capital Costs	\$3,859,706	\$1,570,454	\$661,368	\$864,559	\$384,130	\$2,267,555	\$530,569	\$849,973	\$753,684	\$358,064
Cash Flow Before Debt Service	-\$1,747,619	\$951,056	\$2,253,496	\$2,015,406	\$2,471,653	\$643,056	\$2,596,976	\$2,261,921	\$2,421,171	\$3,090,523

Building Four - Cash Flow

For the Years Ending	Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028	Year 6 Dec-2029	Year 7 Dec-2030	Year 8 Dec-2031	Year 9 Dec-2032	Year 10 Dec-2033
Rental Revenue										
Potential Base Rent	\$9,139,683	\$10,829,421	\$11,546,028	\$11,814,037	\$12,075,738	\$12,271,762	\$12,480,697	\$12,808,378	\$13,147,461	\$13,467,612
Absorption & Turnover Vacancy	-\$3,258,582	-\$1,447,813	-\$1,425,515	-\$1,526,949	-\$1,354,771	-\$1,490,484	-\$1,633,349	-\$1,439,975	-\$1,402,757	-\$1,423,377
Free Rent	-\$867,921	-\$3,883,287	-\$563,050	-\$111,224	\$0	-\$84,836	-\$53,788	-\$49,404	-\$28,209	\$0
Total Rental Revenue	\$5,013,181	\$5,498,321	\$9,557,463	\$10,175,864	\$10,720,967	\$10,696,441	\$10,793,560	\$11,318,999	\$11,716,495	\$12,044,235
Other Tenant Revenue										
Total Expense Recoveries	\$71,864	\$134,748	\$334,462	\$414,478	\$539,715	\$639,676	\$728,272	\$847,057	\$1,002,740	\$1,180,824
Total Other Tenant Revenue	\$71,864	\$134,748	\$334,462	\$414,478	\$539,715	\$639,676	\$728,272	\$847,057	\$1,002,740	\$1,180,824
Total Tenant Revenue	\$5,085,045	\$5,633,069	\$9,891,926	\$10,590,343	\$11,260,682	\$11,336,118	\$11,521,832	\$12,166,056	\$12,719,236	\$13,225,059
Other Revenue										
Other Rental / Sales Income	\$572,925	\$590,113	\$607,816	\$626,051	\$644,832	\$664,177	\$684,102	\$704,625	\$725,764	\$747,537
Parking	\$336,554	\$346,651	\$357,050	\$367,762	\$378,794	\$390,158	\$401,863	\$413,919	\$426,337	\$439,127
Total Other Revenue	\$909,479	\$936,763	\$964,866	\$993,812	\$1,023,627	\$1,054,335	\$1,085,965	\$1,118,544	\$1,152,101	\$1,186,664
Potential Gross Revenue	\$5,994,524	\$6,569,832	\$10,856,792	\$11,584,155	\$12,284,309	\$12,390,453	\$12,607,797	\$13,284,600	\$13,871,337	\$14,411,723
Credit Loss	-\$29,973	-\$32,849	-\$54,284	-\$57,921	-\$61,422	-\$61,952	-\$63,039	-\$66,423	-\$69,357	-\$72,059
Effective Gross Revenue	\$5,964,551	\$6,536,983	\$10,802,508	\$11,526,234	\$12,222,887	\$12,328,501	\$12,544,758	\$13,218,177	\$13,801,980	\$14,339,664
Operating Expenses										
Real Estate Taxes	\$644,217	\$663,544	\$683,450	\$703,953	\$725,072	\$746,824	\$769,229	\$792,306	\$816,075	\$840,557
Insurance	\$225,896	\$232,673	\$239,653	\$246,843	\$254,248	\$261,875	\$269,732	\$277,824	\$286,158	\$294,743
Utilities	\$1,437,523	\$1,480,649	\$1,525,068	\$1,570,820	\$1,617,945	\$1,666,483	\$1,716,478	\$1,767,972	\$1,821,011	\$1,875,641
CAM	\$41,072	\$42,304	\$43,573	\$44,880	\$46,227	\$47,614	\$49,042	\$50,513	\$52,029	\$53,590
Janitorial	\$616,081	\$634,563	\$653,600	\$673,208	\$693,405	\$714,207	\$735,633	\$757,702	\$780,433	\$803,846
R & M	\$862,514	\$888,389	\$915,041	\$942,492	\$970,767	\$999,890	\$1,029,887	\$1,060,783	\$1,092,607	\$1,125,385
Employee Payroll & Benefits	\$164,288	\$169,217	\$174,293	\$179,522	\$184,908	\$190,455	\$196,168	\$202,054	\$208,115	\$214,359
G & A	\$205,360	\$211,521	\$217,866	\$224,402	\$231,134	\$238,069	\$245,211	\$252,567	\$260,144	\$267,948
Security	\$451,793	\$465,347	\$479,307	\$493,686	\$508,497	\$523,752	\$539,464	\$555,648	\$572,318	\$589,487
Management Fees	\$149,114	\$163,425	\$270,063	\$288,156	\$305,572	\$308,213	\$313,619	\$330,454	\$345,049	\$358,492
Non Pass OpEx	\$41,072	\$42,304	\$43,573	\$44,880	\$46,227	\$47,614	\$49,042	\$50,513	\$52,029	\$53,590
Total Operating Expenses	\$4,838,930	\$4,993,935	\$5,245,488	\$5,412,844	\$5,584,001	\$5,744,995	\$5,913,505	\$6,098,337	\$6,285,968	\$6,477,638
Net Operating Income										
Leasing Costs										
Tenant Improvements	\$397,296	\$1,118,050	\$575,650	\$1,782,491	\$0	\$957,860	\$809,612	\$827,331	\$444,197	\$0
Leasing Commissions	\$162,273	\$419,501	\$212,091	\$679,658	\$0	\$415,576	\$241,091	\$301,898	\$149,748	\$0
Total Leasing Costs	\$559,569	\$1,537,551	\$787,741	\$2,462,150	\$0	\$1,373,436	\$1,050,703	\$1,129,229	\$593,945	\$0
Capital Expenditures										
Unused TI/ LC	\$8,263,133	\$8,263,133	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CapEx	\$203,121	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Reserves	\$106,412	\$109,604	\$112,892	\$116,279	\$119,768	\$123,361	\$127,061	\$130,873	\$134,800	\$138,844
Total Capital Expenditures	\$8,572,666	\$8,372,737	\$112,892	\$116,279	\$119,768	\$123,361	\$127,061	\$130,873	\$134,800	\$138,844
Total Leasing & Capital Costs	\$9,132,235	\$9,910,288	\$900,633	\$2,578,429	\$119,768	\$1,496,797	\$1,177,765	\$1,260,103	\$728,745	\$138,844
Cash Flow Before Debt Service	-\$8,006,614	-\$8,367,240	\$4,656,387	\$3,534,961	\$6,519,118	\$5,086,710	\$5,453,489	\$5,859,738	\$6,787,267	\$7,723,183

For the Years Ending	Total - Cash Flow									
	Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028	Year 6 Dec-2029	Year 7 Dec-2030	Year 8 Dec-2031	Year 9 Dec-2032	Year 10 Dec-2033
Rental Revenue										
Potential Base Rent	\$23,414,591	\$25,413,482	\$26,407,591	\$26,684,782	\$27,184,298	\$27,602,254	\$28,110,994	\$28,772,052	\$29,473,763	\$30,134,045
Absorption & Turnover Vacancy	-\$6,751,856	-\$4,698,578	-\$4,463,544	-\$4,688,784	-\$4,657,442	-\$4,791,185	-\$4,904,003	-\$4,717,775	-\$4,906,724	-\$5,081,036
Free Rent	-\$1,160,606	-\$4,295,434	-\$777,630	-\$224,670	-\$60,793	-\$286,193	-\$134,263	-\$106,912	-\$146,697	-\$160,807
Total Rental Revenue	\$15,502,131	\$16,419,470	\$21,166,417	\$21,771,328	\$22,466,063	\$22,524,876	\$23,072,727	\$23,947,365	\$24,420,342	\$24,892,202
Other Tenant Revenue										
Total Expense Recoveries	\$956,413	\$1,163,921	\$1,543,756	\$1,749,392	\$2,036,989	\$2,216,504	\$2,483,800	\$2,778,422	\$3,069,394	\$3,234,485
Total Other Tenant Revenue	\$956,413	\$1,163,921	\$1,543,756	\$1,749,392	\$2,036,989	\$2,216,504	\$2,483,800	\$2,778,422	\$3,069,394	\$3,234,485
Total Tenant Revenue	\$16,458,543	\$17,583,390	\$22,710,174	\$23,520,721	\$24,503,051	\$24,741,381	\$25,556,527	\$26,725,788	\$27,489,737	\$28,126,687
Other Revenue										
Other Rental / Sales Income	\$1,533,799	\$1,579,813	\$1,627,207	\$1,676,024	\$1,726,304	\$1,778,094	\$1,831,436	\$1,886,379	\$1,942,971	\$2,001,260
Parking	\$869,508	\$895,593	\$922,461	\$950,135	\$978,638	\$1,007,997	\$1,038,238	\$1,069,385	\$1,101,467	\$1,134,511
Total Other Revenue	\$2,403,307	\$2,475,406	\$2,549,668	\$2,626,158	\$2,704,944	\$2,786,091	\$2,869,674	\$2,955,764	\$3,044,437	\$3,135,771
Potential Gross Revenue	\$18,861,850	\$20,058,797	\$25,259,842	\$26,146,879	\$27,207,995	\$27,527,472	\$28,426,201	\$29,681,552	\$30,534,175	\$31,262,458
Credit Loss	-\$94,310	-\$100,293	-\$126,299	-\$130,734	-\$136,041	-\$137,637	-\$142,131	-\$148,408	-\$152,671	-\$156,313
Effective Gross Revenue	\$18,767,541	\$19,958,502	\$25,133,543	\$26,016,145	\$27,071,954	\$27,389,836	\$28,284,070	\$29,533,144	\$30,381,504	\$31,106,145
Operating Expenses										
Real Estate Taxes	\$1,618,763	\$1,667,326	\$1,717,346	\$1,768,865	\$1,821,932	\$1,876,589	\$1,932,888	\$1,990,875	\$2,050,600	\$2,112,118
Insurance	\$604,755	\$622,898	\$641,584	\$660,833	\$680,657	\$701,077	\$722,109	\$743,773	\$766,085	\$789,068
Utilities	\$3,848,446	\$3,963,899	\$4,082,816	\$4,205,300	\$4,331,460	\$4,461,403	\$4,595,246	\$4,733,103	\$4,875,096	\$5,021,349
CAM	\$109,955	\$113,254	\$116,651	\$120,150	\$123,756	\$127,469	\$131,292	\$135,231	\$139,287	\$143,467
Janitorial	\$1,649,334	\$1,698,814	\$1,749,779	\$1,802,271	\$1,856,340	\$1,912,031	\$1,969,391	\$2,028,473	\$2,089,327	\$2,152,007
R & M	\$2,309,067	\$2,378,339	\$2,449,690	\$2,523,180	\$2,598,875	\$2,676,841	\$2,757,147	\$2,839,860	\$2,925,057	\$3,012,809
Employee Payroll & Benefits	\$439,822	\$453,017	\$466,607	\$480,606	\$495,024	\$509,874	\$525,170	\$540,927	\$557,153	\$573,868
G & A	\$549,777	\$566,271	\$583,258	\$600,755	\$618,778	\$637,343	\$656,463	\$676,156	\$696,441	\$717,334
Security	\$1,209,512	\$1,245,798	\$1,283,171	\$1,321,666	\$1,361,317	\$1,402,156	\$1,444,220	\$1,487,547	\$1,532,173	\$1,578,139
Management Fees	\$469,189	\$498,963	\$628,339	\$650,403	\$676,799	\$684,746	\$707,102	\$738,328	\$759,537	\$777,654
Non Pass OpEx	\$109,955	\$113,254	\$116,651	\$120,150	\$123,756	\$127,469	\$131,292	\$135,231	\$139,287	\$143,467
Total Operating Expenses	\$12,918,575	\$13,321,830	\$13,835,891	\$14,254,184	\$14,688,692	\$15,116,997	\$15,572,320	\$16,049,503	\$16,530,047	\$17,021,279
Net Operating Income										
Leasing Costs										
Tenant Improvements	\$3,708,626	\$2,595,925	\$1,183,147	\$3,026,461	\$749,222	\$3,391,440	\$1,620,769	\$1,419,561	\$1,606,558	\$2,022,693
Leasing Commissions	\$489,602	\$1,070,116	\$373,514	\$1,166,312	\$280,508	\$1,322,045	\$468,089	\$461,181	\$567,936	\$790,876
Total Leasing Costs	\$4,198,228	\$3,666,041	\$1,556,661	\$4,192,775	\$1,029,730	\$4,713,484	\$2,088,859	\$1,880,743	\$2,174,495	\$2,813,569
Capital Expenditures										
Unused TI/ LC	\$10,015,628	\$10,015,628	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CapEx	\$371,074	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Reserves	\$274,889	\$283,136	\$291,629	\$300,378	\$309,391	\$318,672	\$328,231	\$338,079	\$348,222	\$358,668
Total Capital Expenditures	\$10,661,592	\$10,298,764	\$291,629	\$300,378	\$309,391	\$318,672	\$328,231	\$338,079	\$348,222	\$358,668
Total Leasing & Capital Costs	\$14,859,820	\$13,964,805	\$1,848,291	\$4,493,154	\$1,339,120	\$5,032,157	\$2,417,091	\$2,218,823	\$2,522,717	\$3,172,238
Cash Flow Before Debt Service	-\$9,010,854	-\$7,328,133	\$9,449,360	\$7,268,809	\$11,044,142	\$7,240,683	\$10,294,659	\$11,264,819	\$11,328,740	\$10,912,629

Calculation of Reversionary Value

For each property, we have projected a sales and transfer cost of 2.0%. This consists of marketing, sales commissions and transfer taxes payable. The combined net operating income for Year 10 is \$14,240,868 (we note that this NOI does not include free rent). Capped at 8.50%, the reversion sale price is \$167,539,622. Deducting 2.0% for commissions, marketing and transfer taxes equals (\$3,350,792). Subtracting the sales costs of \$3,350,792 from the sale price of \$167,539,622 indicates a net sale price of \$164,188,830.

Reversionary Value

Building	Year 10 NOI	Terminal Cap Rate	Reversion Sale Price	Less Cost of Sale (2%)	Net Sale Proceeds
Building One	\$2,906,030	8.50%	\$34,188,587	\$683,772	\$33,504,815
Building Two	\$3,472,812	8.50%	\$40,856,612	\$817,132	\$40,039,479
Building Four	\$7,862,026	8.50%	\$92,494,424	\$1,849,888	\$90,644,535
Total	\$14,240,868		\$167,539,622	\$3,350,792	\$164,188,830

Cash Flow Summary

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	Cash Flow	Cash Flow	Cash Flow	Cash Flow	Cash Flow
			@ 8.00%	@ 8.25%	@ 8.50%	@ 8.75%	@ 9.00%
Year 1	Dec-2024	-\$9,010,854	-\$8,343,383	-\$8,324,115	-\$8,304,935	-\$8,285,843	-\$8,266,839
Year 2	Dec-2025	-\$7,328,133	-\$6,282,693	-\$6,253,707	-\$6,224,921	-\$6,196,334	-\$6,167,943
Year 3	Dec-2026	\$9,449,360	\$7,501,207	\$7,449,355	\$7,397,980	\$7,347,077	\$7,296,640
Year 4	Dec-2027	\$7,268,809	\$5,342,792	\$5,293,606	\$5,244,986	\$5,196,922	\$5,149,408
Year 5	Dec-2028	\$11,044,142	\$7,516,457	\$7,430,062	\$7,344,856	\$7,260,820	\$7,177,935
Year 6	Dec-2029	\$7,240,683	\$4,562,859	\$4,499,996	\$4,438,141	\$4,377,276	\$4,317,383
Year 7	Dec-2030	\$10,294,659	\$6,006,835	\$5,910,397	\$5,815,724	\$5,722,781	\$5,631,531
Year 8	Dec-2031	\$11,264,819	\$6,086,031	\$5,974,492	\$5,865,247	\$5,758,244	\$5,653,433
Year 9	Dec-2032	\$11,328,740	\$5,667,190	\$5,550,479	\$5,436,432	\$5,324,983	\$5,216,067
Totals		\$51,552,225	\$28,057,295	\$27,530,565	\$27,013,510	\$26,505,926	\$26,007,615
Property Resale @ 8.50% Cap Rate		\$164,188,830	\$82,135,293	\$80,443,779	\$78,790,882	\$77,175,636	\$75,597,098
Total Unleveraged Present Value			\$110,192,588	\$107,974,344	\$105,804,392	\$103,681,562	\$101,604,713
Rounded			\$110,000,000	\$108,000,000	\$106,000,000	\$104,000,000	\$102,000,000
Per SqFt			\$100	\$98	\$96	\$95	\$93

Cash Flow Summary

We note in Years 1, 2, and 3 of the cash flow are relatively low. This is attributed to the downtime, limited assumed rent growth, and costs associated with the new leases. The cash flow stabilized in year three and reflects a more stabilized NOI in the remaining years as existing leases are assumed to rollover in a more typical manner. Overall, the cash flow is steadily increasing once it is stabilized.

Income Approach Value Conclusion – Buildings One, Two, & Four

The value summary of the Direct Capitalization and Discounted Cash Flow methods is presented below. The values derived by the two income valuation methods differ by 0.00%. Less reliance is placed on the results of the Direct Capitalization method since this method does not adequately reflect expected changes in income levels (especially with Gateway Health vacating) or future resale value at the end of the expected holding period. Additionally, the Discounted Cash Flow method most closely resembles the criteria and motivations of an investor of an income-producing asset such as the subject. Further, the presence of multiple tenants with staggered lease terms gives further credence to the results of the Discounted Cash Flow method. Therefore, we place sole weight on our yield capitalization analysis and our concluded value by the Income Approach is \$106,000,000.

Value Summary

Approach	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Direct Capitalization	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000
Discounted Cash Flow	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000
Conclusion	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000

Building Three

Approach Applied

In the Income Capitalization Approach, a property's capacity to generate future benefits is analyzed; the forecasted income is capitalized into an indication of present value. Definitions of commonly used measures of anticipated benefits are defined in the Glossary of Terms within the Addenda.

The Income Capitalization Approach supports two methodologies: direct and yield capitalization. Investors in the local market typically utilize a direct capitalization when making investment decisions for this asset class, therefore we conclude that the direct capitalization method is appropriate to apply to the subject.

Income Analysis

Developer's Projected Residential Rent Roll

401 Liberty Avenue is expected to contain 371 units upon completion of the conversion; the developer's projected residential rent roll is presented below.

Developer's Projected Rent Roll

Unit Type	Income Type	No. of Units	Average Size (SF)	Monthly Rent	Total Annual Rent	Avg. Rent PSF
Studio	Market Rate	50	490	\$1,470	\$882,000	\$36.00
1 BR x 1BA	Market Rate	200	688	\$1,981	\$4,755,456	\$34.56
1.5 BR x 1BA	Market Rate	40	889	\$2,427	\$1,164,946	\$32.76
2 BR x 1 BA	Market Rate	10	876	\$2,365	\$283,824	\$32.40
2 BR x 2 BA	Market Rate	70	1020	\$2,734	\$2,296,224	\$32.16
PH	Market Rate	1	2041	\$9,185	\$110,214	\$54.00
Totals/Averages		371	754	\$2,132	\$9,492,664	\$33.92

Base Residential Income Forecast

401 Liberty Avenue will contain 371 residential units upon stabilization; the residential rent roll is summarized by unit type and rent regulation status.

Prospective Rent Roll Summary

Unit Type	Income Type	No. of Units	Average Size (SF)	Monthly Rent	Total Annual Rent	Avg. Rent PSF
Studio	Market Rate	50	490	\$1,470	\$882,000	\$36.00
1 BR x 1BA	Market Rate	200	688	\$1,978	\$4,747,200	\$34.50
1.5 BR x 1BA	Market Rate	40	889	\$2,445	\$1,173,480	\$33.00
2 BR x 1 BA	Market Rate	10	876	\$2,409	\$289,080	\$33.00
2 BR x 2 BA	Market Rate	70	1,020	\$2,720	\$2,284,800	\$32.00
PH	Market Rate	1	2,041	\$7,144	\$85,722	\$42.00
Totals/Averages		371	754	\$2,125	\$9,462,282	\$33.81

Current Commercial Rent Roll

The subject currently contains 1 commercial unit. The lease is summarized below.

401 Liberty Avenue									
Tenant	Use	Lease Terms	Lease Status	Start Date	Expiration Date	SF	Annual Rent	Monthly Rent	Rent PSF
Dollar Bank	Retail	Modified Gross	Occupied	04/01/2021	03/31/2031	3,066	\$124,418	\$10,368	\$40.58
Totals						3,066	\$124,418	\$10,368	\$40.58

Stabilized Income & Expenses

Pro Forma

Pro Forma	\$	PSF	Per Unit
Income			
Potential Residential Income	\$9,462,282	\$25.56	\$25,505
Potential Commercial Income	\$124,418	\$0.34	\$335
Potential Utility Reimbursement Income	\$304,080	\$0.82	\$820
Parking Income	\$180,000	\$0.49	\$485
Misc. Fees Income	\$136,500	\$0.37	\$368
Potential Gross Income	\$10,207,280	\$28	\$27,513
Less Residential V/C Loss @ 5%	-\$473,114	-\$1.28	-\$1,275
Less Commercial V/C Loss @ 5%	-\$6,221	-\$0.02	-\$17
Less Other V/C Loss @ 5%	-\$31,029	-\$0.08	-\$84
Effective Gross Income	\$9,696,916	\$26	\$26,137
Operating Expenses			
Real Estate Taxes	\$906,929	\$2.45	\$2,445
Insurance	\$185,088	\$0.50	\$499
Utilities (Combined)	\$425,701	\$1.15	\$1,147
Repairs & Maintenance	\$407,193	\$1.10	\$1,098
Payroll & Benefits	\$518,245	\$1.40	\$1,397
General, Admin & Misc	\$185,088	\$0.50	\$499
Replacement Reserves	\$74,200	\$0.20	\$200
Management Fees	\$242,423	\$0.65	\$653
Total Operating Expenses	\$2,944,865	\$7.96	\$7,938
Total Expenses Excluding RE Taxes	\$2,037,937	\$5.51	\$5,493
Net Operating Income	\$6,752,051	\$18.24	\$18,200
Operating Expense Ratio		30%	

Income Capitalization

Comparable Capitalization Rates

Comparable Cap Rates Table

#	Address	Property Type	GBA	Year Built	Sale Date	Capitalization Rate
1	675 Beacon Street, Carmel, IN	Multi-Family	351,000	2002	12/29/2023	4.50%
2	3250 West 66 th Street, Edina, MN	Multi-Family	300,000	2021	8/24/2023	5.18%
3	1031 West Highlands Plaza Drive, St. Louis, MO	Multi-Family	343,656	2005	8/31/2023	5.72%
4	789 NW Donovan Road, Lees Summit, MO	Multi-Family	549,493	2017	5/24/2023	4.34%
5	575 East 4 th Street, Winston-Salem, NC	Multi-Family	250,695	1923	3/10/2023	4.13%
6	437 W 6th St., Covington, KY	Mixed-Use	150,000	2021	10/14/22	4.14%
7	1217 Spring Garden St., Philadelphia, PA	Mixed-Use	54,550	1920	6/9/22	4.70%
8	4233 Chestnut St., Philadelphia, PA	Mixed-Use	227,830	2021	3/7/22	5.50%
9	1079 N High St., Columbus, OH	Mixed-Use	187,098	2020	11/30/21	5.25%
						Avg
						4.82%

We analyzed sales of comparable mixed-use assets within the subject's periphery and they exhibit overall capitalization rates from 4.13 to 5.72% with an average of 4.82%. Based on research and conversations with market participants, it is noted that capitalization rates for newly renovated and constructed properties have been more resilient to the increased interest rates relative to older assets.

National Survey Responses

The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. As indicated, the going-in capitalization rates range from 4% to 8%, with an average between 5.3% and 5.59%.

Summary

Survey	Low	Avg	High
Band of Investment	-	5.41%	-
PwC 4Q 2023	4.00%	5.59%	8.00%
Situs-RERC 4Q 2023	4.50%	5.30%	6.50%
Comparable Cap Rates	4.13%	4.82%	5.72%

Capitalization Rate Conclusion

Overall capitalization rates are influenced by numerous factors, of which the most influential are: investors' perception of risk, the potential for net income growth, and the market for competitive assets. As indicated by the local comparable sales, assets in the submarket tend to trade for going-in returns toward the middle of the national range.

In terms of its position within the market range, it is our view that an investor would accept a return toward the middle of the comparable range for the subject property. Our opinion is based on the following:

- With respect to income, the subject will be operating at or around market rents, suggesting security to the cash flow, with typical potential for future income spikes.
- The asset will be in excellent condition, suggesting limited risk of unscheduled capital investment necessary during the holding period.
- While capitalization rates have risen along with interest rates, there has continued to be demand for investment in the area/asset class (especially for newer renovated or constructed properties).

- The subject will likely qualify for a tax abatement from the Local Economic Revitalization Tax Assistance Act (LERTA). LERTA is a tax abatement program created by the Commonwealth of Pennsylvania in 1977 authorizing local taxing authorities to provide tax exemption. The purpose of the legislation is to incentivize redevelopment of aging or deteriorating properties. While the exact benefit is unknown, it is typically in the form of a 10-year tax abatement that phases out 10% annually.
- The subject is in a historic district and based on our discussions with a local expert, the subject qualifies for federal historic tax credits. While the exact benefit is unknown, it can be upwards of 20% of qualified costs (paid over 5 years after the completion of the project).

An overall rate of 5.25%, which is towards the middle of the comparables, is applied in the analysis and in line with investor expectations (especially with the prospects of the tax benefits that have not been quantitatively accounted for). The value is calculated below:

Deductions

We make various deductions to get from the As Stabilized value to the As Complete one:

- We deduct 9 months of rent loss during the lease-up period for the residential units (assumes an 18-month lease-up period):

Income	PGI	V/C Loss %	EGI	Mos. of Rent Loss	Total Rent Loss
Potential Residential Income	\$9,462,282	5.00%	\$8,989,168	9	\$6,741,876
Potential Utility Reimbursement Income	\$304,080	5.00%	\$288,876	9	\$216,657
Parking Income	\$180,000	5.00%	\$171,000	9	\$128,250
Misc. Fees Income	\$136,500	5.00%	\$129,675	9	\$97,256
Totals	\$10,082,862	5.00%	\$9,578,719		\$7,184,039

- We apply an entrepreneurial profit of 10%.

We make various deductions to get from the As Complete value to the As Is one

- We discount the value over the construction period (27 months) at 3%. We have selected a relatively low discount rate to account for the fact that we have not trended our net income forecast over the renovation period. Further, it is likely that some of the units will be available for lease prior to the completion of the entire project.
- We deduct the renovation costs.
- We have also applied an entrepreneurial profit of 15%.

We note the rent loss deductions are calculated based on the effective gross income of each line item and not on the potential gross income. The effective gross income takes into account the vacancy and collection loss factor to get the monthly rent loss figure.

Value Opinion Via the Income Capitalization Approach

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
NOI		\$6,752,051	
Cap Rate		5.25%	
Indicated Value As Stabilized		\$128,610,493	
Prospective Fair Value As Stabilized	September 30, 2027	\$128,610,493	\$129,000,000
Less Residential Rent Loss		(\$7,184,039)	
Less Entrepreneurial Profit		(\$718,404)	
Prospective Fair Value As Complete	March 31, 2026	\$120,708,049	\$121,000,000
Discounting (3% Over 27 Months of Construction)		\$112,941,220	
Less Renovation Budget		(\$85,000,000)	
Less Entrepreneurial Profit		(\$12,750,000)	
Fair Value Via the Income Capitalization Approach	December 31, 2023	\$15,191,220	\$15,000,000

In consideration of the above analysis, the Prospective Market Value As Stabilized of \$129,000,000 reflects a unit value of \$347,709 per unit. The final values are rounded to the nearest \$1,000,000.

Income Approach Value Conclusion - Total Complex

The value summary for the entire complex is shown below:

Building(s)	Asset Type	Date of Value	Fair Value
One, Two, & Four	Office	December 31, 2023	\$106,000,000
Three	Mixed-Use (Multi-Family/Retail)	December 31, 2023	\$15,000,000
Total		December 31, 2023	\$121,000,000

Final Value Opinion

After carefully considering all available information concerning the subject property and all apparent factors affecting value, it is the opinion of the appraisers that the fair value of the leased fee interest, as of September 30, 2023 is:

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value - Entire Complex	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$121,000,000
Fair Value - Office Buildings (One, Two, & Four)	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$106,000,000
Fair Value - Building Three	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$15,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**⁷ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁸ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

⁷ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁸ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Certification

We certify to the best of our knowledge:

- The statements of fact contained in this report are true and correct.
- The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial, and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
- We 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.
- We have performed services as an appraiser regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding the agreement to perform this assignment.
- We have no bias with respect to the property that is the subject of this report or to the parties involved with this assignment.
- Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
- Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
- Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standard of Professional Practice of the Appraisal Institute, the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, and applicable state appraisal regulations.
- Michelle Zell has made a personal inspection of the property that is the subject of this report on 12/17/21. Asher Robinson has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
- No one provided significant real property appraisal assistance to the person 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.
- The reported analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Practice of the Appraisal Institute.
- As of the date of this report, Michelle Zell, MAI has completed the continuing education program for Designated Members of the Appraisal Institute.
- We have experience in appraising properties similar to the subject, have acquired the necessary geographic competency, and are in compliance with the Competency Rule of USPAP.



Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
Certified General Real Estate Appraiser
PA License GA004611
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141



Asher Robinson
Vice President
asher.robinson@boweryvaluation.com
(865) 712-6612

Addenda

Glossary of Terms

Unless otherwise noted, The Dictionary of Real Estate Appraisal, 6th edition (Chicago: Appraisal Institute, 2015) is the source of the following definitions.

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, according to the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines (Federal Deposit Insurance Corporation: 2010). Note: The use of the "as is" phrase is specific to appraisal regulations pursuant to FIRREA applying to appraisals prepared for regulated lenders in the United States.
Condominium	A multiunit structure, or a unit within such a structure, with a condominium form of ownership.
Deferred Maintenance	Items of wear and tear on a property that should be fixed now to protect the value or income-producing ability of the property, such as a broken window, a dead tree, a leak in the roof, or a faulty roof that must be completely replaced. These items are almost always curable.
Depreciation	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 improvements on the same date.
Direct Capitalization	A method used to convert an estimate of a single year's net operating income expectancy into an indication of value in one direct step, either by dividing the income estimate by an appropriate rate or by multiplying the income estimate by an appropriate factor. This technique employs capitalization rates and multipliers extracted from sales. Only the first year's income is considered. Yield and value change are implied, but not identified overall. This method is most useful when the property is already operating on a stabilized basis, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).
Discounted Cash Flow	The procedure in which a discount rate is applied to a set of projected income streams and a reversion. The analysis specifies the quantity and timing of the reversion, and discounts each to its present value at a specified yield rate.
Effective Date	(1) The date on which the appraisal or review applies. (2) In a lease document, the date upon which the lease goes into effect.
Effective Gross Income	The anticipated income from all operations of real property adjusted for vacancy and collection losses.
Entrepreneurial Profit	(1) 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. (2) In economics, the actual return on successful management practices, often identified with coordination, the fourth factor of production following land, labor, and capital; also called entrepreneurial return or entrepreneurial reward.

Equity Dividend	The portion of net income that remains after debt service is paid; this is returned to the equity position.
Exposure Time	(1) The time a property remains on the market. (2) 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. Note: Exposure time is a retrospective.
Extraordinary Assumption	An assumption, directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which, if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions.
Fee Simple Interest	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.
Financial Feasibility	An analysis to determine which of those uses deemed possible and legal can provide a net return to the owner of the site.
Gross Building Area	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.
Highest and Best Use	(1) 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. (2) 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 the asset when formulating the price that it would be willing to bid, according to David Parker's International Valuation Standards (John Wiley & Sons, Ltd: 2016). (3) The highest and most profitable use for which the property is adaptable and needed or likely to be needed in the reasonably near future, according to the Uniform Appraisal Standards for Federal Land Acquisitions (The Appraisal Foundation: 2016).
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.
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.
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.
Legally Permissible Use	An investigation into existing zoning regulations, lease terms, and deed restrictions on the site to determine which uses are legally permitted.
Marketing Time	An opinion of the amount of time it might take to sell a real or personal property interest at the concluded market value level during the period immediately after the effective date of an appraisal. Marketing time differs from exposure time, which is always presumed to precede the effective date of an appraisal.
Market Rent	The most probable rent that property should bring in a competitive and open market reflecting the conditions and restrictions of a specified lease agreement, including the rental adjustment and revaluation, permitted uses, use restrictions, expense obligations, term, concessions, renewal and purchase options, and tenant improvements (TIs).

Net Operating Income	The anticipated net income remaining after all operating expenses are deducted from effective gross income.
Net Rentable Area	For office or retail buildings, the tenant's pro rata portion of the entire office floor, excluding elements of the building that penetrate through the floor to the areas below. The rentable area of a floor is computed by measuring to the inside finished surface of the dominant portion of the permanent building walls, excluding any major vertical penetrations of the floor. Alternatively, the amount of space on which the rent is based; calculated according to local practice.
Physically Possible Use	An analysis to determine those uses of the subject which can be deemed physically possible.
Potential Gross Income	The total potential income attributable to the real property at full occupancy before operating expenses are deducted. It may refer to the level of rental income prevailing in the market or that contractually determine by existing leases.
Property Rights Appraised	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.
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 being 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 yet achieved sellout or a stabilized level of long-term occupancy.
Replacement Costs	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.
Reproduction Costs	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, super-adequacies, and obsolescence of the subject building.
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".
Reversion	A lump-sum benefit an investor expects to receive upon the termination of the investment.
Stabilized Income	(1) An estimate of income, either current or forecasted, that presumes the property is at stabilized occupancy. (2) The forecast of the subject property's yearly average income (or average-equivalent income) expected for the economic life of the subject property. (3) Projected income that is subject to change but has been adjusted to reflect an equivalent, stable annual income.

Stabilized Occupancy	(1) The occupancy of a property that would be expected at a particular point in time, considering its relative competitive strength and supply and demand conditions at the time, and presuming it is priced at market rent and has had reasonable market exposure. A property is at stabilized occupancy when it is capturing its appropriate share of market demand. (2) An expression of the average or typical occupancy that would be expected for a property over a specified projection period or over its economic life.
Yield Capitalization	The capitalization method used to convert future benefits into present value by discounting each future benefit at an appropriate yield rate. This method explicitly considers a series of cash flows (net income over a holding period) over time together with any reversion value or resale proceeds. Since this technique explicitly reflects the investment's income pattern, it is especially suited to multi-tenant properties with varying leasing schedules as well as properties that are not operating at stabilized occupancy, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).

Provided Information

Gateway Center I&E 2023

PROJ:	PB100	Hertz Gateway Center, LP 12 MONTH TRAILING INCOME STATEMENT Hertz Gateway Center, LP 01/23 to 12/23												Date:	2/7/2024	Page: Time: 1 3:32 PM		
		Accrual																
		Jan 2023	Feb 2023	Mar 2023	Apr 2023	May 2023	Jun 2023	Jul 2023	Aug 2023	Sep 2023	Oct 2023	Nov 2023	Dec 2023	Total				
OPERATING INCOME																		
Rental Income Gross	1,754,257	1,742,276	1,705,043	1,767,068	1,750,095	1,587,671	1,566,605	1,587,507	1,545,043	1,336,342	1,427,505	1,414,542	19,194,953					
Rent Abatement	(68,782)	(72,378)	(58,869)	(81,764)	(30,161)	(19,888)	(3,478)	(43,063)	(69,219)	39,975	(56,226)	(53,439)	(526,293)					
Operating Expense Recovery	79,609	81,659	79,652	79,749	130,604	151,035	54,765	54,807	51,527	46,693	47,816	47,716	905,632					
Parking Income	150,282	141,764	170,264	155,227	191,239	181,507	200,183	184,377	164,707	207,332	169,071	185,239	2,101,192					
Other Rental Income	120,980	84,662	90,008	43,311	56,717	90,505	233,038	243,595	135,615	71,277	97,932	58,851	1,326,492					
Other Income	694	2,262	2,079	1,458	2,327	78,794	2,991	1,445	75,157	27,869	25,686	152,732	375,485					
TOTAL OPERATING INCOME	2,037,039	1,960,245	1,985,177	1,985,049	2,091,821	2,058,624	2,054,104	2,028,668	1,906,830	1,729,487	1,711,784	1,805,642	23,377,466					
OPERATING EXPENSES																		
Cleaning and Janitorial	223,267	221,880	222,777	236,930	218,705	231,754	211,644	227,473	214,314	218,577	225,913	226,329	2,691,555					
Repair & Maintenance	219,787	163,416	237,441	225,744	202,020	244,267	333,208	289,796	235,374	190,339	248,174	372,633	2,932,319					
Utilities	479,729	436,093	404,315	360,877	281,504	268,969	513,643	442,565	330,421	309,123	417,068	409,027	4,692,355					
CAM	2,842	2,338	9,101	9,692	9,740	12,043	9,014	9,239	9,014	10,279	8,788	18,034	110,124					
Security	117,940	171,944	75,619	157,345	142,630	139,743	131,873	120,869	119,118	131,038	113,730	171,518	1,593,067					
Employee Payroll	41,029	40,739	42,898	35,513	39,144	40,619	58,863	46,134	41,652	45,479	47,413	137,461	616,943					
General and Administrative	51,282	47,154	46,813	50,237	50,619	58,481	46,146	47,016	54,977	45,435	46,004	107,785	651,951					
Management Fee Expense	83,164	91,753	98,365	88,034	84,197	88,133	80,150	87,397	76,661	74,661	67,136	103,346	1,022,997					
Property Taxes	170,236	170,236	171,257	160,577	171,123	172,713	170,577	172,146	170,577	170,577	170,577	170,577	44,540	1,935,133				
Insurance	44,977	44,977	44,977	44,977	44,977	44,977	111,564	55,644	64,291	64,291	64,291	64,291	674,923					
Other Operating Expenses	1,826	266	2,342	487	3,919	266	266	7,572	266	2,030	266	4,943	24,452					
Non-Pass Operating Expenses	77,530	83,991	82,347	81,215	90,316	88,900	92,940	94,024	86,400	106,283	82,242	163,780	1,129,966					
TOTAL OPERATING EXPENSES	1,513,609	1,474,788	1,438,252	1,471,628	1,338,794	1,420,867	1,693,420	1,625,595	1,403,419	1,388,111	1,491,823	1,825,681	18,065,787					
NET OPERATING INCOME	523,431	905,457	549,925	513,420	753,027	637,758	380,684	403,072	503,411	361,376	220,160	(20,040)	5,311,682					

Gateway 2024 Budget

PROJ:	PB100	Hertz Gateway Center, LP MONTHLY ANNUAL BUDGET As of December 31, 2024												Date:	10/31/2023	Page: Time: 1 6:20 PM		
		Accrual																
		Jan 2024	Feb 2024	Mar 2024	Apr 2024	May 2024	Jun 2024	Jul 2024	Aug 2024	Sep 2024	Oct 2024	Nov 2024	Dec 2024	Total				
OPERATING INCOME																		
Rental Income Gross	1,445,169	1,437,752	1,444,890	1,472,153	1,484,949	1,482,109	1,485,856	1,459,178	1,460,341	1,462,897	1,609,010	1,610,421	17,827,726					
Rent Abatement	(123,353)	(115,780)	(109,690)	(139,685)	(108,878)	(108,878)	(108,878)	(108,878)	(59,942)	(59,942)	(205,474)	(196,388)	(1,445,717)					
Operating Expense Recovery	43,141	42,242	42,260	67,052	61,299	55,253	54,453	55,718	55,363	55,575	55,608	55,819	643,884					
Parking Income	180,319	179,038	179,391	186,356	192,636	209,389	193,107	191,514	191,892	195,135	226,535	220,217	2,345,530					
Other Rental Income	99,616	58,327	27,229	(66,493)	4,558	158,656	287,200	224,351	178,889	88,498	154,591	136,354	1,351,746					
Other Income	1,663	902	902	1,663	902	902	1,663	902	902	1,663	902	902	13,865					
TOTAL OPERATING INCOME	1,646,556	1,602,481	1,584,982	1,521,046	1,635,466	1,797,431	1,886,402	1,822,785	1,827,446	1,743,792	1,841,173	1,827,474	20,737,034					
OPERATING EXPENSES																		
Cleaning and Janitorial	192,972	191,404	195,603	162,767	160,596	221,726	174,260	171,256	175,369	172,496	173,502	177,630	2,169,613					
Repair & Maintenance	292,630	258,371	267,635	250,971	277,904	231,762	272,417	240,704	253,596	263,168	252,163	262,456	3,123,928					
Utilities	567,519	468,366	440,633	316,270	309,423	409,708	546,326	507,336	384,919	335,828	410,443	494,103	5,180,874					
CAM	1,587	1,587	9,151	13,809	7,047	9,448	9,598	9,298	9,148	9,148	9,148	8,578	97,547					
Security	137,321	125,721	127,971	135,921	131,839	130,405	139,105	130,405	130,405	145,070	136,370	131,752	1,602,290					
Employee Payroll	40,943	41,343	40,943	40,943	61,540	40,943	40,943	40,943	40,943	41,365	40,965	61,562	91,966	584,444				
General and Administrative	71,240	58,550	59,266	60,448	53,624	54,973	60,612	53,624	58,474	60,612	65,624	64,707	741,754					
Management Fee Expense	67,135	67,027	67,688	68,814	70,420	69,963	68,752	68,780	71,285	71,487	71,598	72,085	835,044					
Property Taxes	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	170,519	2,046,224					
Insurance	63,192	63,192	63,192	63,192	63,192	63,192	63,192	63,192	63,192	68,276	68,276	68,276	788,806					
Other Operating Expenses	2,094	2,094	2,094	3,194	2,094	2,094	2,094	2,094	2,094	3,194	2,094	2,094	27,328					
Non-Pass Operating Expenses	112,591	98,416	103,739	111,278	110,946	116,983	124,860	109,263	100,025	101,821	100,972	102,457	1,293,381					
TOTAL OPERATING EXPENSES	1,719,743	1,546,590	1,548,437	1,398,126	1,418,174	1,521,746	1,677,784	1,573,010	1,465,105	1,442,594	1,522,272	1,666,622	18,500,203					
NET OPERATING INCOME	(73,187)	55,892	36,545	122,920	217,292	275,686	208,618	249,775	362,340	301,198	318,901	160,852	2,236,831					

Gateway Three Conversion Underwriting

Three Gateway - Unit A/Bx

May 1 2023

Type	Units	Area %	SA/Unit	PSF	Unloaded	Trended 5.0% - X7 Units (2%/Assess)	Trended 12% - V2 Units (0%/Assess)
					PSF	PSF	PSF
Units	30	54%	700		\$1,147,000	\$ 852,886.00	\$ 796,183.80
Lx1	200	54%	688		137,600	\$ 2,088	\$ 1,282,44
Lx1L	40	11%	889		33,560	\$ 2,75	\$ 4,755,956.00
2x1	10	3%	876		8,760	\$ 2,70	\$ 2,165,20
2x2	70	18%	2,043		71,440	\$ 2,70	\$ 194,324.00
PH	1	0.3%	2,043		2,043	\$ 4,70	\$ 9,841.50
	371	100%	754		239,861	\$ 2,88	\$ 2,132,32
Commercial Income	182,000	30%	542				
Commercial Vacancy	(13,200)	(20%)	(204)				
Inv Rent	86,400	75%	518				
Application Fees	17,350	4%	0.98				
late fees	18,100	5%	508				
late fees - security deposits, etc.	18,100	5%	514				
Coverage Premium	180,000	6%	1,08				
Coverage Premium	304,000	340	2,08				
Utility Maintenance							
Subtotal Other Income	786,380	2,082	2,38				
Subtotal Income	1,061,060		29,939		\$ 54.72		
Controllable Expenses							
General R&D	162,900	400	0.82				
Rental	595,480	2V/U/LDT	1.62				
Salaries	300,000	300	0.97				
General & Administrative	86,900	280	0.98				
Turnover Costs	72,800	200	0.03				
Utilities	121,900	1,200	1.01				
Leasing and Marketing	108,000	300	0.98				
Mac. Expenses	91,300	150	0.17				
Subtotal Controllable OPEX	1,160,940						
Total Expenses							
Taxes	866,659	0	2.89				
Interest	1,000,000	300	0.01				
Management Fee	261,096	832	0.97				
Development Reserve	66,500	300	0.98				
Subtotal Total Expenses	1,472,255						

Gateway Center Open Jobs

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 1					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

TI/LC New and Expansions

ENTITY: PB100 Gateway Center One Gateway

JOB: PB100156 The Webb Law Firm, P.C. **G1-1100 Webb Law 4A** 002278

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	520,000.00	520,000.00	809.00	809.00	0.00	519,191.00
012100	TI New - Other Landlord Common /	268,500.00	268,500.00	250,495.00	250,495.00	0.00	18,005.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	0.00	0.00	9,600.00	9,600.00	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	225,259.14	225,259.14	225,259.14	225,259.14	0.00	0.00
019000	Tenant Reimbursements New	0.00	0.00	-809.00	-809.00	0.00	809.00

JOB TOTALS: The Webb Law Firm, P.C. 1,013,759.14 1,013,759.14 485,354.14 485,354.14 0.00 538,005.00

JOB: PB100160 Bordas & Bordas, PLLC **G1-1800 Bordas & Bordas 2A** 007669

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	100,000.00	100,000.00	671,990.14	671,990.14	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	0.00	0.00	2,296.45	2,296.45	0.00	0.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	127,974.00	127,974.00	37,283.00	37,283.00	0.00	90,691.00
015000	Leasing Commissions New	64,854.28	64,854.28	64,854.27	64,854.27	0.00	0.01

JOB TOTALS: Bordas & Bordas, PLLC 292,828.28 292,828.28 776,423.86 776,423.86 0.00 90,691.01

JOB: PB100179 Totum Realty Advisors LLC **G1-1400 Totum Reality 1A** 011239

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	0.00	0.00	257,193.16	252,599.41	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	0.00	0.00	13,097.50	13,097.50	0.00	0.00

JOB TOTALS: Totum Realty Advisors LLC 0.00 0.00 270,290.66 265,696.91 0.00 0.00

JOB: PB100180 Marks O'Neill O'Brien Doherty & Kell **G1-0575 Marks O'Neill** 011271

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	58,037.23	58,037.23	56,868.81	56,868.81	0.00	1,168.42
011200	TI New - Move/Relocation	30,000.00	30,000.00	582.07	582.07	0.00	29,417.93
015000	Leasing Commissions New	31,987.86	31,987.86	31,987.86	31,987.86	0.00	0.00

JOB TOTALS: Marks O'Neill O'Brien Doherty 120,025.09 120,025.09 89,438.74 89,438.74 0.00 30,586.35

JOB: PB100186 The Monteverde Group LLC **G1-2000 MONTEVERDE GROUP 5A** 011460

PHASE: 1 **G1-2000 MONTEVERDE GROUP 5A**

011000	TI New - Allowance/Turnkey	340,225.96	340,225.96	307,846.43	222,892.43	0.00	117,333.53
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	5,524.60	5,524.60	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	5,821.56	5,821.56	6,229.57	6,229.57	0.00	0.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	28,281.00	28,281.00	19,600.00	7,000.00	0.00	21,281.00
015100	Leasing Commissions New under \$:	2,516.08	2,516.08	2,516.08	2,516.08	0.00	0.00

JOB TOTALS: The Monteverde Group LLC 381,844.60 381,844.60 341,716.68 244,162.68 0.00 138,614.53

JOB: pb100188 Mutual of America Life Ins Co **G1-0973 Mutual of America 5A** 011594

PHASE: 1 **G1-0973 Mutual of America 5A**

011000	TI New - Allowance/Turnkey	69,712.48	69,712.48	1,432.00	1,432.00	0.00	68,280.48
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00	0.00	5,000.00
012100	TI New - Other Landlord Common /	40,000.00	40,000.00	0.00	0.00	0.00	40,000.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	23,807.52	23,807.52	0.00	0.00	0.00	23,807.52
015000	Leasing Commissions New	15,123.72	15,123.72	15,123.72	15,123.72	0.00	0.00

Database: R5299990001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 2
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM
Run for journal entry types: A		

Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
-----------	----------------------	-----------------	-----------------	------------------	--------------	-------------------	------------------

JOB TOTALS: Mutual of America Life Ins Co 153,643.72 153,643.72 16,555.72 16,555.72 0.00 137,088.00

JOB: PB100198 Mutual of America Life Ins Co MUTUAL OF AMERICA 5A 011594

PHASE: 1 MUTUAL OF AMERICA 5A

011000	TI New - Allowance/Turnkey	69,712.48	69,712.48	0.00	0.00	0.00	69,712.48
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00	0.00	5,000.00
012100	TI New - Other Landlord Common /	40,000.00	40,000.00	0.00	0.00	0.00	40,000.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	23,807.52	23,807.52	0.00	0.00	0.00	23,807.52
015000	Leasing Commissions New	15,123.72	15,123.72	0.00	0.00	0.00	15,123.72

JOB TOTALS: Mutual of America Life Ins Co 153,643.72 153,643.72 0.00 0.00 0.00 153,643.72

ENTITY: PB101 Gateway Center Two Gateway

JOB: PB100179 Totum Realty Advisors LLC G1-1400 Totum Reality 1A 011239

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	175,511.00	175,511.00	0.00	0.00	0.00	175,511.00
012000	TI New - Other Landlord Suite Rela	2,081.00	2,081.00	0.00	0.00	0.00	2,081.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	24,602.00	24,602.00	0.00	0.00	0.00	24,602.00
015000	Leasing Commissions New	13,097.50	13,097.50	0.00	0.00	0.00	13,097.50

JOB TOTALS: Totum Realty Advisors LLC 215,291.50 215,291.50 0.00 0.00 0.00 215,291.50

JOB: PB101212 Wilbraham Lawler & Buba G2-1600 Wilbraham Lawler 6A 011179

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	327,307.60	327,307.60	338,158.26	337,858.26	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	2,734.50	2,734.50	0.00	0.00	0.00	2,734.50
012000	TI New - Other Landlord Suite Rela	4,640.90	4,640.90	0.00	0.00	0.00	4,640.90
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	19,850.00	19,850.00	0.00	0.00	0.00	19,850.00
015000	Leasing Commissions New	26,241.17	26,241.17	26,241.77	26,241.77	0.00	0.00

JOB TOTALS: Wilbraham Lawler & Buba 380,774.17 380,774.17 364,400.03 364,100.03 0.00 27,225.40

JOB: PB101220 Massa Law Group PC G2-0300 MASSA LAW 3A 011507

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	180,845.22	180,845.22	159,563.06	139,692.06	0.00	41,153.16
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00	0.00	5,000.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	32,770.00	32,770.00	48,950.00	10,400.00	0.00	22,370.00
015100	Leasing Commissions New under \$:	2,358.03	2,358.03	2,358.03	2,358.03	0.00	0.00

JOB TOTALS: Massa Law Group PC 220,973.25 220,973.25 210,871.09 152,450.09 0.00 68,523.16

JOB: PB101222 ARCCA Incorporated G2-1350 ARCCA Inc. 4A 011582

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	140,743.75	140,743.75	2,375.75	2,375.75	0.00	138,368.00
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00	0.00	5,000.00
011300	TI New - Specs and Planning	2,832.00	2,832.00	838.83	838.83	0.00	1,993.17
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	25,000.00	25,000.00	16,500.00	16,500.00	0.00	8,500.00

JOB TOTALS: ARCCA Incorporated 173,575.75 173,575.75 19,714.58 19,714.58 0.00 153,861.17

JOB: PB101223 Cedarhurst Associates LLC G2-1627 Cedarhurst Assoc 0L 011583

PHASE: 1

011000	TI New - Allowance/Turnkey	34,504.06	34,504.06	38,133.52	38,129.02	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	1,500.00	1,500.00	0.00	0.00	0.00	1,500.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	14,050.00	14,050.00	12,000.00	-7,260.00	0.00	21,310.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)				Page:	3	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC				Date:	2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25				Time:	11:37 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
015000	Leasing Commissions New	9,263.05	9,263.05	9,263.07	9,263.07	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Cedarhurst Associates LLC	59,317.11	59,317.11	59,396.59	40,132.09	0.00	22,810.00
JOB: PB101224 Morgan & Morgan Philadelphia PLLC 1725/1825 Morgan & Morgan							
PHASE: 1	1725/1825 Morgan & Morgan						
011000	TI New - Allowance/Turnkey	142,557.00	142,557.00	3,733.32	3,733.32	0.00	138,823.68
011300	TI New - Specs and Planning	5,829.00	5,829.00	67.50	67.50	0.00	5,761.50
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	24,731.00	24,731.00	0.00	0.00	0.00	24,731.00
015000	Leasing Commissions New	51,219.29	51,219.29	51,218.92	51,218.92	0.00	0.37
JOB TOTALS:	Morgan & Morgan Philadelphia	224,336.29	224,336.29	55,019.74	55,019.74	0.00	169,316.55
ENTITY: PB103 Gateway Center Four Gateway							
JOB: PB103149 Dickie McCamey & Chilcote PC			G4-1200 Dickie McCamey(L)				011055
PHASE: 1							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	8,370,495.00	8,370,495.00	379,351.54	180,241.26	0.00	8,190,253.74
011300	TI New - Specs and Planning	7,971.90	7,971.90	7,971.90	7,971.90	0.00	0.00
012100	TI New - Other Landlord Common /	545,000.00	545,000.00	70,068.43	70,068.43	0.00	474,931.57
015000	Leasing Commissions New	2,728,468.96	2,728,468.96	2,729,586.96	2,729,586.96	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Dickie McCamey & Chilcote PC	11,651,935.86	11,651,935.86	3,186,978.83	2,987,868.55	0.00	8,665,185.31
JOB: PB103150 Wade Trim Ohio Inc			G4-0300 Wade Trim 7A				011159
PHASE: 1							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	631,740.00	631,740.00	532,695.77	531,117.63	0.00	100,622.37
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	0.00	0.00	100,500.00	100,500.00	0.00	0.00
012400	TI New - ADA Restrooms	0.00	0.00	26,528.00	26,528.00	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	137,993.53	137,993.53	137,993.55	137,993.55	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Wade Trim Ohio Inc	769,733.53	769,733.53	797,717.32	796,139.18	0.00	100,622.37
JOB: PB103151 Metz Lewis Brodman Must O'Keefe L			G4-2100 Metz Lewis				011264
PHASE: 1							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	1,246,391.31	1,246,391.31	1,460,610.74	1,455,138.41	0.00	0.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	98,845.00	98,845.00	112,668.00	112,668.00	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	482,965.25	482,965.25	490,317.19	490,317.19	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Metz Lewis Brodman Must O'K	1,828,201.56	1,828,201.56	2,063,595.93	2,058,123.60	0.00	0.00
JOB: PB103153 LGA Partners LP			G4-1500 LGA				011304
PHASE: 1	G4-1500 LGA						
011000	TI New - Allowance/Turnkey	1,442,100.00	1,442,100.00	1,463,449.88	1,456,596.18	0.00	0.00
012000	TI New - Other Landlord Suite Rela	99,985.60	99,985.60	124,726.58	124,726.58	0.00	0.00
012100	TI New - Other Landlord Common /	96,140.00	96,140.00	73,966.47	73,334.00	0.00	22,806.00
015000	Leasing Commissions New	386,014.47	386,014.47	386,014.47	386,014.47	0.00	0.00
JOB TOTALS:	LGA Partners LP	2,024,240.07	2,024,240.07	2,048,157.40	2,040,671.23	0.00	22,806.00
JOB: PB103155 Zions First National Bank			ZIONS FIRST NAT'L BANK 3A				011335
PHASE: 1	ZIONS FIRST NAT'L BANK 3A						
011000	TI New - Allowance/Turnkey	130,470.68	130,470.68	135,817.26	135,250.19	0.00	0.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/Safel	21,841.14	21,841.14	12,900.00	7,900.00	0.00	13,941.14
015000	Leasing Commissions New	9,247.56	9,247.56	9,247.44	9,247.44	0.00	0.12

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 4
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM
Run for journal entry types: A		

Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
-----------	----------------------	-----------------	-----------------	------------------	--------------	-------------------	------------------

JOB TOTALS: Zions First National Bank 161,559.38 161,559.38 157,964.70 152,397.63 0.00 13,941.26

JOB: PB103156 Citizens Bank N.A. G4-1800 CITIZENS BANK (G4) 011384

PHASE: 1 G4-1800 CITIZENS BANK (G4)

011000	TI New - Allowance/Turnkey	4,903,140.00	4,903,140.00	72,481.74	72,481.74	0.00	4,830,658.26
011200	TI New - Move/Relocation	115,368.00	115,368.00	0.00	0.00	0.00	115,368.00
011300	TI New - Specs and Planning	8,652.60	8,652.60	0.00	0.00	0.00	8,652.60
012100	TI New - Other Landlord Common /	288,420.00	288,420.00	0.00	0.00	0.00	288,420.00
015000	Leasing Commissions New	1,215,875.63	1,215,875.63	1,215,875.63	1,215,875.63	0.00	0.00

JOB TOTALS: Citizens Bank N.A. 6,531,456.23 6,531,456.23 1,288,357.37 1,288,357.37 0.00 5,243,098.86

JOB: PB103160 Urish Popeck & Co LLC G4-1400 URISH POPECK 12A 011431

PHASE: 1 G4-1400 URISH POPECK 12A

011000	TI New - Allowance/Turnkey	220,000.00	220,000.00	8,698.59	8,698.59	0.00	211,301.41
015000	Leasing Commissions New	57,956.60	57,956.60	57,956.60	57,956.60	0.00	0.00

JOB TOTALS: Urish Popeck & Co LLC 277,956.60 277,956.60 66,655.19 66,655.19 0.00 211,301.41

JOB: PB103161 McGrath McCall, P.C. G4-1340 McGRATH McCALL 011518

PHASE: 1 G4-1340 McGRATH McCALL

011000	TI New - Allowance/Turnkey	556,497.92	556,497.92	677,839.60	664,413.71	0.00	0.00
011200	TI New - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	15,187.40	15,187.40	0.00	0.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/SafeI	43,380.00	43,380.00	71,700.00	62,600.00	0.00	0.00
012300	TI New - ACM Removal	216,874.72	216,874.72	178,445.00	178,445.00	0.00	38,429.72
015000	Leasing Commissions New	19,676.50	19,676.50	19,676.50	19,676.50	0.00	0.00

JOB TOTALS: McGrath McCall, P.C. 841,429.14 841,429.14 962,848.50 940,322.61 0.00 38,429.72

JOB: PB103162 Grossman Yanak & Ford LLP G4-0500 GROSSMAN YANAK 11A 011535

PHASE: 1 G4-0500 GROSSMAN YANAK 11A

011000	TI New - Allowance/Turnkey	1,368,629.91	1,368,629.91	664,440.59	511,747.32	0.00	856,882.59
011200	TI New - Move/Relocation	25,000.00	25,000.00	0.00	0.00	0.00	25,000.00
012200	TI New - Sprinklers & Fire/Life/SafeI	100,960.08	100,960.08	70,400.00	0.00	0.00	100,960.08
015000	Leasing Commissions New	113,121.75	113,121.75	113,157.83	113,157.83	0.00	0.00

JOB TOTALS: Grossman Yanak & Ford LLP 1,607,711.74 1,607,711.74 847,998.42 624,905.15 0.00 982,842.67

TOTAL TI/LC New and Expansio 29,084,236.73 29,084,236.73 14,109,455.49 13,464,489.09 0.00 17,023,883.99

TI/LC Renewals

ENTITY: PB100 Gateway Center One Gateway

JOB: PB100130 Henry H. Armstrong Assoc. Inc. G1-1825 H. Armstrong & Assoc 007572

PHASE: 1

021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	44,055.00	44,055.00	0.00	0.00	0.00	44,055.00
022000	TI Renewal - Other Landlord Suite I	700.00	700.00	0.00	0.00	0.00	700.00
025000	Leasing Commissions Renewal	12,214.47	12,214.47	12,166.78	12,166.78	0.00	47.69

JOB TOTALS: Henry H. Armstrong Assoc. Inc 56,969.47 56,969.47 12,166.78 12,166.78 0.00 44,802.69

JOB: PB100138 ThomasGaitens PC G1-2025 Thomas Gaitens, PC 000320

PHASE: 1

021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	9,562.35	9,562.35	0.00	0.00	0.00	9,562.35
--------	--------------------------------	----------	----------	------	------	------	----------

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)				Page:	5	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC				Date:	2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25				Time:	11:37 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
025000	Leasing Commissions Renewal	6,979.50	6,979.50	6,979.50	6,979.50	0.00	0.00
JOB TOTALS:	ThomasGaitens PC	16,541.85	16,541.85	6,979.50	6,979.50	0.00	9,562.35
JOB: PB100152 Chemel Kornick & Mooney, LLC	G1-1725 Chemel Kornick				004913		
PHASE: 1							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	21,015.00	21,015.00	2,875.00	2,875.00	0.00	18,140.00
025000	Leasing Commissions Renewal	22,065.70	22,065.70	22,065.71	22,065.71	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Chemel Kornick & Mooney, LLC	43,080.70	43,080.70	24,940.71	24,940.71	0.00	18,140.00
JOB: PB100172 DRS Architects, Inc.	G1-1700 DRS Architects 12A				010510		
PHASE: 1							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	255,328.00	255,328.00	8,400.00	8,400.00	0.00	246,928.00
022100	TI Renewal - Other Landlord Commr	95,000.00	95,000.00	85,000.84	85,000.84	0.00	9,999.16
022200	TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/t	16,000.00	43,363.75	0.00	0.00	0.00	43,363.75
022400	TI Renewal - ADA Restrooms	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	52,134.79	52,134.79	52,134.79	52,134.79	0.00	0.00
JOB TOTALS:	DRS Architects, Inc.	453,462.79	480,826.54	180,535.63	180,535.63	0.00	300,290.91
JOB: PB100175 CBS Broadcasting, Inc.	G1-0100 KDKA 2A Renewal				011099		
PHASE: 1							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	2,551,048.00	2,551,048.00	2,013,225.32	2,013,225.32	0.00	537,822.68
025000	Leasing Commissions Renewal	364,786.43	364,786.43	586,295.84	586,295.84	0.00	0.00
JOB TOTALS:	CBS Broadcasting, Inc.	2,915,834.43	2,915,834.43	2,599,521.16	2,599,521.16	0.00	537,822.68
JOB: PB100176 Davies McFarland & Carroll LLC	G1-1000 Davies McFarland 7A				011034		
PHASE: 1							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	100,000.00	100,000.00	96,147.77	96,147.77	0.00	3,852.23
025000	Leasing Commissions Renewal	40,302.99	40,302.99	50,378.74	50,378.74	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Davies McFarland & Carroll LLC	140,302.99	140,302.99	146,526.51	146,526.51	0.00	3,852.23
JOB: PB100187 DHR International Inc	G1-1852 DHR Int'l 4A				011504		
PHASE: 1	G1-1852 DHR Int'l 4A						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	39,575.00	39,575.00	45,559.04	45,538.04	0.00	0.00
021200	TI Renewal - Move/Relocation	5,700.00	5,700.00	3,022.16	3,022.16	0.00	2,677.84
022000	TI Renewal - Other Landlord Suite I	7,200.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
022200	TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/t	0.00	7,200.00	0.00	0.00	0.00	7,200.00
JOB TOTALS:	DHR International Inc	52,475.00	52,475.00	48,581.20	48,560.20	0.00	9,877.84
JOB: PB100189 L.J. Boss Company	L.J. BOSS COMPANY 5A				011688		
PHASE: 1	L.J. BOSS COMPANY 5A						
025100	Leasing Commissions Renewal und	360.00	360.00	360.00	360.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	L.J. Boss Company	360.00	360.00	360.00	360.00	0.00	0.00
JOB: PB100190 Gleason & Associates, P.C.	G1-0525 GLEASON & ASSOC. 7A				011668		
PHASE: 1	G1-0525 GLEASON & ASSOC. 7A						
025000	Leasing Commissions Renewal	6,835.68	6,835.68	6,835.68	6,835.68	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Gleason & Associates, P.C.	6,835.68	6,835.68	6,835.68	6,835.68	0.00	0.00
JOB: PB100191 Henry H. Armstrong Assoc. Inc.	G1-1425 HENRY ARMSTRONG 2A				011092		

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)				Page:	6	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC				Date:	2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25				Time:	11:37 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
PHASE: 1 G1-1425 HENRY ARMSTRONG 2A							
025000 Leasing Commissions Renewal		9,573.02	9,573.02	9,573.02	9,573.02	0.00	0.00
JOB TOTALS: Henry H. Armstrong Assoc. Inc		9,573.02	9,573.02	9,573.02	9,573.02	0.00	0.00
JOB: PB100197 Innovative Benefits Consulting G1-0725 INNOVATIVE BENEFITS 8A							011279
PHASE: 1 G1-0725 INNOVATIVE BENEFITS 8A							
021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	35,037.48	35,037.48	41,401.83	41,312.33	0.00	0.00	
025000 Leasing Commissions Renewal	0.00	0.00	10,186.78	10,186.78	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Innovative Benefits Consulting	35,037.48	35,037.48	51,588.61	51,499.11	0.00	0.00	
ENTITY: PB101 Gateway Center Two Gateway							
JOB: PB101199 Citizens Bank of Pennsylvania G2-0175 Citizens Bank 7A							010828
PHASE: 1							
021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	177,482.18	177,482.18	16,743.45	16,743.45	0.00	160,738.73	
022000 TI Renewal - Other Landlord Suite I	6,484.30	6,484.30	4,000.00	4,000.00	0.00	2,484.30	
025000 Leasing Commissions Renewal	83,867.84	83,867.84	83,867.85	83,867.85	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Citizens Bank of Pennsylvania	267,834.32	267,834.32	104,611.30	104,611.30	0.00	163,223.03	
JOB: PB101200 Babst Calland Clements&Zomni							008029
PHASE: 1							
021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	1,108,952.50	1,108,952.50	622,813.05	483,863.44	0.00	625,089.06	
025000 Leasing Commissions Renewal	727,086.69	727,086.69	727,086.69	727,086.69	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Babst Calland Clements&Zomni	1,836,039.19	1,836,039.19	1,349,899.74	1,210,950.13	0.00	625,089.06	
JOB: PB101214 Zenith American Solutions Inc G2-1500 ZENITH AMERICAN 10A							011294
PHASE: 1							
021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	647,524.00	647,524.00	862,020.19	858,686.61	0.00	0.00	
021200 TI Renewal - Move/Relocation	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
022200 TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/t	82,585.00	82,585.00	62,950.00	62,950.00	0.00	19,635.00	
JOB TOTALS: Zenith American Solutions Inc	730,109.00	730,109.00	924,970.19	921,636.61	0.00	19,635.00	
JOB: PB101221 TrustPoint Translations LLC G2-1379 TrustPoint One							011459
PHASE: 1							
021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	45,634.35	45,634.35	43,485.29	43,480.79	0.00	2,153.56	
021200 TI Renewal - Move/Relocation	5,000.00	5,000.00	1,854.20	1,854.20	0.00	3,145.80	
021300 TI Renewal - Specs and Planning	1,329.74	1,329.74	0.00	0.00	0.00	1,329.74	
022200 TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/t	22,933.00	22,933.00	2,550.00	2,550.00	0.00	20,383.00	
025100 Leasing Commissions Renewal und	1,391.61	1,391.61	1,391.61	1,391.61	0.00	0.00	
JOB TOTALS: TrustPoint Translations LLC	76,288.70	76,288.70	49,281.10	49,276.60	0.00	27,012.10	
JOB: PB101225 Direct Marketing Management G2-1654 DIRECT MARKETING 3A							011690
PHASE: 1							
025100 Leasing Commissions Renewal und	250.93	250.93	250.93	250.93	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Direct Marketing Management	250.93	250.93	250.93	250.93	0.00	0.00	
JOB: PB101226 Industrial Appraisal Company G2-1425 INDUSTRIAL APPRAIS. 3A							009323
PHASE: 1							
025000 Leasing Commissions Renewal	14,263.52	14,263.52	14,263.53	14,263.53	0.00	0.00	

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 7
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM
Run for journal entry types: A		

Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
-----------	----------------------	-----------------	-----------------	------------------	--------------	-------------------	------------------

JOB TOTALS: Industrial Appraisal Company 14,263.52 14,263.52 14,263.53 14,263.53 0.00 0.00

JOB: PB101227 Sigma Associates, Inc. 0376 SIGMA ASSOCIATES 3A 011699

PHASE: 1 0376 SIGMA ASSOCIATES 3A

025100 Leasing Commissions Renewal und	425.25	425.25	425.25	425.25	0.00	0.00
--	--------	--------	--------	--------	------	------

JOB TOTALS: Sigma Associates, Inc. 425.25 425.25 425.25 425.25 0.00 0.00

ENTITY: PB102 Gateway Center Three Gateway

JOB: PB102157 Houston Harbaugh, P.C. G3-2200 Houston Harbaugh 000501

PHASE: 1

021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	200,000.00	200,000.00	49,968.62	49,968.62	0.00	150,031.38
022000 TI Renewal - Other Landlord Suite I	13,800.00	13,800.00	0.00	0.00	0.00	13,800.00
022100 TI Renewal - Other Landlord Commr	163,925.00	177,975.00	158,886.36	158,886.36	0.00	19,088.64
022200 TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/§	11,325.00	11,325.00	29,000.00	29,000.00	0.00	0.00
022400 TI Renewal - ADA Restrooms	64,000.00	64,000.00	59,816.19	59,816.19	0.00	4,183.81
025000 Leasing Commissions Renewal	334,587.61	334,587.61	334,587.61	334,587.61	0.00	0.00

JOB TOTALS: Houston Harbaugh, P.C. 787,637.61 801,687.61 632,258.78 632,258.78 0.00 187,103.83

ENTITY: PB103 Gateway Center Four Gateway

JOB: PB103131 Allied Insurance Brokers G4-0400 Allied Insurance 002697

PHASE: 1

021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	111,861.75	111,861.75	129.24	129.24	0.00	111,732.51
022100 TI Renewal - Other Landlord Commr	79,190.00	289,663.00	252,308.00	252,308.00	0.00	37,355.00
025000 Leasing Commissions Renewal	62,243.84	62,243.84	62,243.85	62,243.85	0.00	0.00

JOB TOTALS: Allied Insurance Brokers 253,295.59 463,768.59 314,681.09 314,681.09 0.00 149,087.51

JOB: PB103137 Gallagher Benefit Services, Inc. G4-0805 Gallagher Benefit Svc 004577

PHASE: 1

021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	47,477.50	47,477.50	56,067.50	56,067.50	0.00	0.00
022200 TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/§	1,400.00	1,400.00	8,355.00	8,355.00	0.00	0.00
025000 Leasing Commissions Renewal	41,220.81	41,220.81	41,220.82	41,220.82	0.00	0.00
029000 Tenant Reimbursements Renewal	0.00	0.00	-24,000.00	-24,000.00	0.00	24,000.00

JOB TOTALS: Gallagher Benefit Services, Inc 90,098.31 90,098.31 81,643.32 81,643.32 0.00 24,000.00

JOB: PB103138 STV Incorporated G4-0800 STV Inc. 11A 009279

PHASE: 1

021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	137,905.27	137,905.27	0.00	0.00	0.00	137,905.27
022200 TI Renewal - Sprinklers & Fire/Life/§	13,120.00	13,120.00	0.00	0.00	0.00	13,120.00
025000 Leasing Commissions Renewal	66,397.84	66,397.84	66,397.83	66,397.83	0.00	0.01

JOB TOTALS: STV Incorporated 217,423.11 217,423.11 66,397.83 66,397.83 0.00 151,025.28

JOB: pb103163 Strassburger McKenna Gutnick G4-2200 STRASSBURGER 9A 000571

PHASE: 1 G4-2200 STRASSBURGER 9A

021000 TI Renewal - Allowance/Turnkey	875,000.00	875,000.00	26,075.66	26,075.66	0.00	848,924.34
022100 TI Renewal - Other Landlord Commr	75,000.00	75,000.00	0.00	0.00	0.00	75,000.00
025000 Leasing Commissions Renewal	242,308.26	242,308.26	242,308.27	242,308.27	0.00	0.00

JOB TOTALS: Strassburger McKenna Gutnick 1,192,308.26 1,192,308.26 268,383.93 268,383.93 0.00 923,924.34

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 8					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

TOTAL TI/LC Renewals	9,196,447.20	9,448,333.95	6,894,675.79	6,752,277.60	0.00	3,194,448.85
-----------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	------	--------------

Building Improvements - General

ENTITY: PB100 Gateway Center One Gateway

JOB: PB100126

G1 Lobby Reno Multi Tenant

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	57,000.00	57,000.00	45,303.34	45,303.34	0.00	11,696.66
JOB TOTALS:	57,000.00	57,000.00	45,303.34	45,303.34	0.00	11,696.66

JOB: PB100142

PB100 - 2019 Fire Alarm Upgrad

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	75,000.00	75,000.00	55,061.52	55,061.52	0.00	19,938.48
JOB TOTALS:	75,000.00	75,000.00	55,061.52	55,061.52	0.00	19,938.48

JOB: PB100147

PCA Plaza Requirement

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	230,000.00	230,000.00	212,161.24	212,161.24	0.00	17,838.76
JOB TOTALS:	230,000.00	230,000.00	212,161.24	212,161.24	0.00	17,838.76

JOB: PB100185

G1 HEAT EXCHANGER

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	30,138.00	30,138.00	30,976.00	30,976.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	30,138.00	30,138.00	30,976.00	30,976.00	0.00	0.00

ENTITY: PB101 Gateway Center Two Gateway

JOB: PB101134

G2 Lobby Reno Multi Tenant

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	57,000.00	57,000.00	51,993.51	51,993.51	0.00	5,006.49
JOB TOTALS:	57,000.00	57,000.00	51,993.51	51,993.51	0.00	5,006.49

JOB: PB101167

PB101 2019 Fire Alarm Upgrade

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	75,000.00	75,000.00	60,579.42	60,579.42	0.00	14,420.58
JOB TOTALS:	75,000.00	75,000.00	60,579.42	60,579.42	0.00	14,420.58

JOB: pb101218

G2-16 & G2-20 LOBBY RENOS

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	114,000.00	114,000.00	40,316.75	40,316.75	0.00	73,683.25
JOB TOTALS:	114,000.00	114,000.00	40,316.75	40,316.75	0.00	73,683.25

JOB: PB101228

G2 COMPRESSOR REPAIRS

PHASE: 1

030000 Building Improvements - General	25,369.00	25,369.00	4,500.00	0.00	0.00	25,369.00
JOB TOTALS:	25,369.00	25,369.00	4,500.00	0.00	0.00	25,369.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 9					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

ENTITY: PB102 Gateway Center Three Gateway**JOB: PB102153****PB102- 2019 Fire Alarm Upgrade****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	75,000.00	75,000.00	30,037.17	30,037.17	0.00	44,962.83
JOB TOTALS:	75,000.00	75,000.00	30,037.17	30,037.17	0.00	44,962.83

ENTITY: PB103 Gateway Center Four Gateway**JOB: PB103144****G4- Phase III FLS Upgrade 2021****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	75,000.00	75,000.00	66,215.03	66,215.03	0.00	8,784.97
JOB TOTALS:	75,000.00	75,000.00	66,215.03	66,215.03	0.00	8,784.97

JOB: PB103148**G4-LL Fire Alarm Upgrades****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	75,000.00	75,000.00	65,336.00	65,336.00	0.00	9,664.00
JOB TOTALS:	75,000.00	75,000.00	65,336.00	65,336.00	0.00	9,664.00

JOB: PB103152**G4 Lobby Renovations****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	0.00	0.00	797,554.31	789,590.23	0.00	0.00
JOB TOTALS:	0.00	0.00	797,554.31	789,590.23	0.00	0.00

JOB: PB103154**WALL AT PEDESTRIAN BRIDGE****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	49,428.00	49,428.00	29,428.00	29,428.00	0.00	20,000.00
JOB TOTALS:	49,428.00	49,428.00	29,428.00	29,428.00	0.00	20,000.00

JOB: PB103157**G4 LL FIRE ALARM UPGRADES 2023****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	100,000.00	100,000.00	118,347.25	118,347.25	0.00	0.00
JOB TOTALS:	100,000.00	100,000.00	118,347.25	118,347.25	0.00	0.00

JOB: PB103158**G4 VACUUM CONDENSATE UNIT****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	50,283.45	50,283.45	0.00	0.00	0.00	50,283.45
JOB TOTALS:	50,283.45	50,283.45	0.00	0.00	0.00	50,283.45

JOB: PB103159**G4 HEAT EXCHANGER****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	30,260.00	30,260.00	35,738.00	35,738.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	30,260.00	30,260.00	35,738.00	35,738.00	0.00	0.00

JOB: PB103164**G4-LL & PH BAS CONVERSION****PHASE: 1**

030000 Building Improvements - General	114,389.00	114,389.00	0.00	0.00	0.00	114,389.00
JOB TOTALS:	114,389.00	114,389.00	0.00	0.00	0.00	114,389.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 10					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
JOB TOTALS:		114,389.00	114,389.00	0.00	0.00	0.00	114,389.00
TOTAL Building Improvements :		1,232,867.45	1,232,867.45	1,643,547.54	1,631,083.46	0.00	416,037.47
GRAND TOTALS		39,513,551.38	39,765,438.13	22,647,678.82	21,847,850.15	0.00	20,634,370.31

Gateway Center Rent Roll 12.2023

Rent Roll										Page:	1	
One Gateway Center										Date:	1/16/2024	
12/31/2023										Time:	11:54 AM	
New, Expansion and Future Renewal Leases												
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB100 0002	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	8,848	1,474.67	2.00	Renewal			BRO	5/1/2024	1,474.67 2.00
										BRO	5/1/2025	1,504.16 2.04
										BRO	5/1/2026	1,534.06 2.08
										BRO	5/1/2027	1,564.38 2.12
										BRO	5/1/2028	1,594.12 2.16
										BRO	5/1/2029	1,628.57 2.21
										BRO	5/1/2030	1,660.19 2.25
										BRO	5/1/2031	1,694.53 2.30
										BRO	5/1/2032	1,727.06 2.34
										BRO	5/1/2033	1,762.32 2.39
										BRO	5/1/2034	1,799.09 2.44
										RMI	5/1/2024	0.00 0.00
										RRT	5/1/2024	0.00 0.00
PB100 0004	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	3,398	566.33	2.00	Renewal			BRO	5/1/2024	566.33 2.00
										BRO	5/1/2025	577.66 2.04
										BRO	5/1/2026	589.40 2.08
										BRO	5/1/2027	601.55 2.12
										BRO	5/1/2028	614.12 2.17
										BRO	5/1/2029	624.86 2.21
										BRO	5/1/2030	638.31 2.25
										BRO	5/1/2031	649.94 2.30
										BRO	5/1/2032	664.31 2.35
										BRO	5/1/2033	676.86 2.39
										BRO	5/1/2034	690.93 2.44
										RMI	5/1/2024	0.00 0.00
										RRT	5/1/2024	0.00 0.00
PB100 0100	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	21,546	34,114.50	19.00	Renewal			BRO	5/1/2024	34,114.50 19.00
										BRO	5/1/2025	34,796.79 19.38
										BRO	5/1/2026	35,482.72 19.77
										BRO	5/1/2027	36,202.58 20.16
										BRO	5/1/2028	36,926.63 20.57
										BRO	5/1/2029	37,665.16 20.98
										BRO	5/1/2030	38,418.47 21.40
										BRO	5/1/2031	39,188.84 21.83
										BRO	5/1/2032	39,970.57 22.26
										BRO	5/1/2033	40,769.98 22.71
										BRO	5/1/2034	41,557.29 23.15
										RMI	5/1/2024	0.00 0.00
										RRT	5/1/2024	0.00 0.00

Rent Roll										Page:			
One Gateway Center										Date: 1/16/2024			
12/31/2023										Time: 11:54 AM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB100 0101	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	9,782	15,488.17	19.00	Renewal			BRO	5/1/2024	15,488.17	19.00
										BRO	5/1/2025	15,797.93	19.38
										BRO	5/1/2026	16,113.89	19.77
										BRO	5/1/2027	16,436.17	20.16
										BRO	5/1/2028	16,764.89	20.57
										BRO	5/1/2029	17,100.19	20.98
										BRO	5/1/2030	17,442.19	21.40
										BRO	5/1/2031	17,791.03	21.83
										BRO	5/1/2032	18,146.86	22.26
										BRO	5/1/2033	18,509.79	22.71
										BRO	5/1/2034	18,867.23	23.15
										RMI	5/1/2024	0.00	0.00
										RRT	5/1/2024	0.00	0.00
PB100 0195	L.J. Bass Company	2/1/2024	1/31/2025	1,013	1,500.00	17.77	Renewal			BRO	2/1/2024	1,500.00	17.77
										RMI	2/1/2024	79.39	0.94
PB100 0225	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	5,964	9,443.00	19.00	Renewal			BRO	5/1/2024	9,443.00	19.00
										BRO	5/1/2025	9,831.86	19.38
										BRO	5/1/2026	9,824.50	19.77
										BRO	5/1/2027	10,020.99	20.16
										BRO	5/1/2028	10,221.41	20.57
										BRO	5/1/2029	10,425.83	20.98
										BRO	5/1/2030	10,634.35	21.40
										BRO	5/1/2031	10,847.04	21.83
										BRO	5/1/2032	11,063.98	22.26
										BRO	5/1/2033	11,285.26	22.71
										BRO	5/1/2034	11,503.19	23.15
										RMI	5/1/2024	0.00	0.00
										RRT	5/1/2024	0.00	0.00
PB100 0226	CBS Broadcasting, Inc.	5/1/2024	8/31/2034	3,374	5,342.17	19.00	Renewal			BRO	5/1/2024	5,342.17	19.00
										BRO	5/1/2025	5,449.01	19.38
										BRO	5/1/2026	5,557.99	19.77
										BRO	5/1/2027	5,669.15	20.16
										BRO	5/1/2028	5,782.53	20.57
										BRO	5/1/2029	5,898.18	20.98
										BRO	5/1/2030	6,016.15	21.40
										BRO	5/1/2031	6,136.47	21.83
										BRO	5/1/2032	6,259.20	22.26
										BRO	5/1/2033	6,384.38	22.71
										BRO	5/1/2034	6,507.67	23.15
										RMI	5/1/2024	0.00	0.00

Rent Roll One Gateway Center 12/31/2023											Page: 3		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB100 0525	Gleason & Associates, P.C.	2/1/2024	1/31/2025	7,272	14,241.00	23.50	Renewal			RR	5/1/2024	0.00	0.00
										BRO	2/1/2024	14,241.00	23.50
										RMI	2/1/2024	127.55	0.21
										RR	2/1/2024	42.36	0.07
PB100 05NRA	Gleason & Associates, P.C.	2/1/2024	1/31/2025	0	0.00		Renewal			OSR	2/1/2024	62.00	0.00
										RST	2/1/2024	4.34	0.00
PB100 0973	Mutual of America Life Ins Co	3/1/2024	5/31/2029	2,672	5,344.00	24.00	New Lease			BRA	3/1/2024	-5,344.00	-24.00
										BRA	6/1/2024	0.00	0.00
										BRO	3/1/2024	5,344.00	24.00
										BRO	3/1/2025	5,450.88	24.48
										BRO	3/1/2026	5,559.90	24.97
										BRO	3/1/2027	5,671.10	25.47
										BRO	3/1/2028	5,784.52	25.98
										BRO	3/1/2029	5,900.21	26.50
PB100 2000	The Monteverde Group LLC	2/1/2024	12/31/2028	4,367	6,600.00	18.14	New Lease			BRA	2/1/2024	-6,600.00	-18.14
										BRA	5/1/2024	0.00	0.00
										BRO	2/1/2024	6,600.00	18.14
										BRO	2/1/2026	6,732.00	18.50
										BRO	2/1/2027	6,867.00	18.87
										BRO	2/1/2028	7,004.00	19.25
Vacant Suites													
PB100 0003	Vacant				325								
PB100 0005	Vacant				165								
PB100 0006	Vacant				703								
PB100 0009	Vacant				402								
PB100 0029	Vacant				168								
PB100 0031	Vacant				391								
PB100 0038	Vacant				240								
PB100 0175	Vacant				387								
PB100 0200	Vacant				3,763								

Rent Roll								Page: 4		
One Gateway Center								Date: 1/16/2024		
12/31/2023								Time: 11:54 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Cat Date Rent Increases Monthly Amount PSF
PB100_0300	Vacant			3,886						
PB100_0325	Vacant			3,600						
PB100_0350	Vacant			7,443						
PB100_0403	Vacant			1,298						
PB100_0475	Vacant			3,769						
PB100_0600	Vacant			3,885						
PB100_0625	Vacant			11,082						
PB100_0700	Vacant			3,063						
PB100_0705	Vacant			248						
PB100_0715	Vacant			246						
PB100_0721	Vacant			328						
PB100_0750	Vacant			3,143						
PB100_0775	Vacant			4,073						
PB100_0800	Vacant			10,779						
PB100_0856	Vacant			464						
PB100_0878	Vacant			616						
PB100_0899	Vacant			2,033						
PB100_0956	Vacant			919						
PB100_0973	Vacant			2,672						
PB100_0975	Vacant			2,878						
PB100_1025	Vacant			7,424						
PB100_1475	Vacant			3,855						

Rent Roll One Gateway Center 12/31/2023									Page:	6			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB100 0225	CBS Broadcasting, Inc.	1/1/2013	4/30/2024	5,964	8,488.76	17.08	533.16			BRO	6/1/2025	6,353.75	23.46
PB100 0226	CBS Broadcasting, Inc.	1/1/2013	4/30/2024	3,374	4,529.60	16.11	301.69			BRO	6/1/2026	6,481.04	23.93
PB100 0250	The Webb Law Firm, P.C.	6/1/2023	5/31/2033	3,250	6,229.17	23.00				BRO	6/1/2027	6,611.04	24.41
										BRO	6/1/2028	6,743.75	24.90
										BRO	6/1/2029	6,879.17	25.40
										BRO	6/1/2030	7,017.29	25.91
										BRO	6/1/2031	7,158.13	26.43
										BRO	6/1/2032	7,301.67	26.96
PB100 0275	The Webb Law Firm, P.C.	6/1/2023	5/31/2033	3,870	7,034.16	23.00				BRO	6/1/2025	7,174.85	23.46
										BRO	6/1/2026	7,318.59	23.93
										BRO	6/1/2027	7,465.39	24.41
										BRO	6/1/2028	7,615.25	24.90
										BRO	6/1/2029	7,768.16	25.40
										BRO	6/1/2030	7,924.14	25.91
										BRO	6/1/2031	8,083.17	26.43
										BRO	6/1/2032	8,245.26	26.96
PB100 0400	E.R. Munro and Company	8/1/2017	7/31/2027	9,862	18,104.99	22.03	1,042.60			BRO	8/1/2024	18,515.91	22.53
PB100 0500	Steele Schneider LLC	8/1/2019	11/30/2024	3,885	6,798.75	21.00	159.26						
PB100 0525	Gleason & Associates, P.C.	8/1/2021	1/31/2024	7,272	14,241.00	23.50	169.91						
PB100 0575	Marks O'Neill O'Brien Doherty & Kelly	2/19/2023	6/30/2029	3,798	7,121.25	22.50				BRO	3/1/2025	7,263.68	22.95
										BRO	3/1/2026	7,408.95	23.41
										BRO	3/1/2027	7,557.13	23.88
										BRO	3/1/2028	7,708.27	24.35
										BRO	3/1/2029	7,862.44	24.84
PB100 05NRA	Gleason & Associates, P.C.	8/1/2021	1/31/2024	0				88.34					
PB100 0725	Innovative Benefits Consulting	8/1/2023	8/31/2026	3,812	6,923.00	23.00	35.38			BRO	8/1/2024	7,061.46	23.46
PB100 0752	Marbury Asset Management LLC	9/1/2023	8/31/2026	254	455.00	21.50				BRO	8/1/2025	7,202.69	23.93
PB100 0882	Schwarzwaelder Law Offices, PC	6/1/2022	5/31/2023	1,147	2,268.19	23.73	47.02			BRO	8/1/2026	7,346.74	24.41
PB100 0900	Grenen & Binsic, P.C.	1/1/2020	12/31/2024	8,498	15,903.75	22.50	348.29			BRO	9/1/2024	464.10	21.93
										BRO	9/1/2025	473.38	22.36

Rent Roll One Gateway Center 12/31/2023									Page: 7			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat Date	Future Rent Increases	Monthly Amount PSF
PB100 1000	Davies McFarland & Carroll LLC	11/1/2022	10/31/2028	7,557	13,854.50	22.00				BRO 1/1/2024	16,287.83	23.00
PB100 1100	The Webb Law Firm, P.C.	6/1/2023	5/31/2033	14,981	28,713.60	23.00				BRO 11/1/2026	14,131.59	22.44
PB100 1200	The Webb Law Firm, P.C.	6/1/2023	5/31/2033	14,890	28,539.16	23.00				BRO 11/1/2027	14,414.98	22.89
PB100 1300	The Webb Law Firm, P.C.	6/1/2023	5/31/2033	14,881	28,521.91	23.00				BRO 6/1/2025	29,287.66	23.46
PB100 1400	Totum Realty Advisors LLC	7/10/2023	11/30/2027	3,838	5,337.50	16.69				BRO 6/1/2026	29,874.62	23.93
PB100 1425	Henry H. Armstrong Assoc. Inc.	5/21/2022	11/30/2023	3,533	6,329.96	21.50	510.17			BRO 6/1/2027	30,473.86	24.41
PB100 1450	DeSisto, Schneeberger, Bould	6/1/2021	7/31/2026	3,655	6,634.85	22.44	88.41			BRO 6/1/2028	31,085.58	24.90
PB100 1500	Pion, Nerone, Girman, et al.	2/1/2022	1/31/2032	11,671	20,181.10	20.75	486.31			BRO 6/1/2029	31,709.80	25.40
PB100 1600	Williams Coulson Johnson Lloyd	9/1/2018	8/31/2028	15,260	33,699.17	26.50	149.42			BRO 6/1/2030	32,346.49	25.91
										BRO 6/1/2031	32,996.70	26.43
										BRO 6/1/2032	33,657.33	26.96
										BRO 6/1/2025	29,109.95	23.46
										BRO 6/1/2026	29,893.14	23.93
										BRO 6/1/2027	30,288.74	24.41
										BRO 6/1/2028	30,896.75	24.90
										BRO 6/1/2029	31,517.16	25.40
										BRO 6/1/2030	32,149.99	25.91
										BRO 6/1/2031	32,795.22	26.43
										BRO 6/1/2032	33,452.86	26.96
										BRO 6/1/2025	29,092.35	23.46
										BRO 6/1/2026	29,675.19	23.93
										BRO 6/1/2027	30,270.43	24.41
										BRO 6/1/2028	30,878.07	24.90
										BRO 6/1/2029	31,498.11	25.40
										BRO 6/1/2030	32,130.55	25.91
										BRO 6/1/2031	32,775.40	26.43
										BRO 6/1/2032	33,432.64	26.96
										BRO 6/1/2025	5,837.50	18.25
										BRO 6/1/2026	6,003.00	18.77
										BRO 6/1/2027	6,172.45	19.30
											6,347.50	19.85

Rent Roll One Gateway Center 12/31/2023											Page: 8 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB100 1700	DRS Architects, Inc.	12/1/2021	11/30/2026	7,979	15,911.46	23.93	78.11			BRO	9/1/2026	35,606.67	28.00
										BRO	9/1/2027	36,242.50	28.50
PB100 1725	Andersen Tax LLC	7/1/2020	6/30/2027	3,533	6,562.55	22.29	144.80			BRO	12/1/2024	16,230.62	24.41
										BRO	12/1/2025	16,556.43	24.90
PB100 1800	Bordas & Bordas, PLLC	2/1/2021	8/31/2030	4,365	7,758.78	21.33	342.09			BRO	7/1/2024	6,695.04	22.74
										BRO	7/1/2025	6,827.52	23.19
										BRO	7/1/2026	6,962.95	23.85
PB100 1825	Bordas & Bordas, PLLC	3/1/2023	8/31/2030	3,533	6,279.91	21.33	275.86			BRO	9/1/2024	7,915.20	21.76
										BRO	9/1/2026	8,075.25	22.20
										BRO	9/1/2027	8,235.30	22.64
										BRO	9/1/2028	8,398.98	23.09
PB100 1850	Catanese Group	11/1/2023	10/31/2026	1,714	2,856.67	20.00	292.81			BRO	9/1/2024	6,406.51	21.76
PB100 1852	DHR International Inc	10/22/2023	8/31/2024	1,900	3,562.50	22.50				BRO	9/1/2026	6,536.05	22.20
PB100 1875	Bordas & Bordas, PLLC	2/1/2021	8/31/2030	3,736	6,640.75	21.33	292.70			BRO	9/1/2027	6,665.59	22.64
										BRO	9/1/2028	6,798.08	23.09
PB100 18NRA	Henry H. Armstrong Assoc. Inc.	5/21/2022	11/30/2023	0				66.34					
PB100 1900	Louis Plung & Company	5/1/2015	4/30/2025	15,222	30,444.00	24.00	2,602.04			BRO	5/1/2024	31,078.25	24.50
PB100 2025	ThomasGaltens PC	6/1/2019	5/31/2024	3,525	6,756.25	23.00	82.38						
PB100 2050	Reschini Agency, Inc.	6/5/2020	10/31/2026	3,615	8,471.15	28.12	148.20			BRO	11/1/2024	8,639.85	28.68
PB100 2075	LiCen Group	6/1/2019	5/31/2024	3,675	7,656.25	25.00	85.84			BRO	11/1/2025	8,811.56	29.25
PB100 CCI	Cogent Communications, Inc.	7/1/2021	11/30/2025	0					734.26	OLF	12/1/2024	756.29	0.00
PB100 DQE	DQE Communications, LLC	5/1/2015	3/31/2025	0					809.05				
PB100 IPG	Infinity Promotions Group Pgh	11/18/2005	12/31/2050	0									
PB100 LFT	Lighttower Fiber Networks II	8/1/2016	7/31/2026	0					986.96	OLF	8/1/2024	1,026.44	0.00
										OLF	8/1/2025	1,067.50	0.00

Rent Roll									Page: 9		
One Gateway Center									Date: 1/16/2024		
12/31/2023									Time: 11:54 AM		
<hr/>											
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date
PB100 MCW	Mark's Car Wash	1/1/2022	12/31/2023	0					150.00		
Totals:											
	Occupied Sqft:	72.98%	45 Units	258,104	423,184.03		12,199.75		5,849.84		
	Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0							
	Vacant Sqft:	27.02%	34 Units	95,580							
	Total Sqft:		79 Units	353,684	423,184.03						

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023									Page:	10			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
New, Expansion and Future Renewal Leases													
PB101 0030	Mark's Barber Styling	8/1/2030	7/31/2032	878	841.42	11.50	Renewal			BRO	8/1/2030	841.42	11.50
PB101 0300	Massa Law Group PC	3/1/2024	4/30/2027	3,885	7,125.73	22.01	New Lease			BRO	8/1/2031	859.71	11.75
PB101 1350	ARCCA Incorporated	3/1/2024	2/28/2027	3,655	6,853.13	22.50	New Lease			BRO	3/1/2024	7,125.73	22.01
PB101 1725	Morgan & Morgan Philadelphia PLLC	3/1/2024	5/31/2029	3,533	1,200.00	4.08	New Lease			BRO	5/1/2024	7,242.29	22.37
PB101 1825	Morgan & Morgan Philadelphia PLLC	4/1/2025	5/31/2029	3,533	7,615.08	25.86	Renewal			BRO	5/1/2025	7,362.08	22.74
PB101 0014	Vacant			734						BRO	5/1/2026	7,495.10	23.12
PB101 0018	Vacant			46						BRO	3/1/2024	6,853.13	22.50
PB101 0019	Vacant			96						BRO	6/1/2024	7,005.42	23.00
PB101 0031	Vacant			9,734						BRO	3/1/2025	7,157.71	23.50
PB101 00XXLL	Vacant			175						BRO	3/1/2026	7,768.89	26.39
PB101 0202	Vacant			593						BRO	3/1/2027	7,924.27	26.92
										BRO	3/1/2028	8,082.75	27.45
										BRO	3/1/2029	8,244.41	28.00
Vacant Suites													
PB101 0014	Vacant			734						BRO	4/1/2025	7,615.08	25.86
PB101 0018	Vacant			46						BRO	3/1/2026	7,768.89	26.39
PB101 0019	Vacant			96						BRO	3/1/2027	7,924.27	26.92
PB101 0031	Vacant			9,734						BRO	3/1/2028	8,082.75	27.45
PB101 00XXLL	Vacant			175						BRO	3/1/2029	8,244.41	28.00

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023									Page: 11 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB101 0205	Vacant			537								
PB101 0225	Vacant			3,463								
PB101 0295	Vacant			2,019								
PB101 0300	Vacant			3,865								
PB101 0326	Vacant			745								
PB101 0327	Vacant			719								
PB101 0352	Vacant			365								
PB101 0356	Vacant			208								
PB101 0382	Vacant			578								
PB101 0390	Vacant			2,138								
PB101 0425	Vacant			3,600								
PB101 0453	Vacant			429								
PB101 0900	Vacant			3,884								
PB101 0975	Vacant			3,798								
PB101 1254	Vacant			118								
PB101 1270	Vacant			844								
PB101 1277	Vacant			804								
PB101 1280	Vacant			739								
PB101 1305	Vacant			573								
PB101 1309	Vacant			564								
PB101 1325	Vacant			3,610								
PB101 1350	Vacant			3,655								

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023										Page: 12			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB101 1400	Vacant			3,838									
PB101 1475	Vacant			3,778									
PB101 1655	Vacant			405									
PB101 1725	Vacant			3,533									
PB101 1782	Vacant			890									
PB101 1800	Vacant			4,962									
PB101 1877	Vacant			282									
PB101 1950	Vacant			3,614									
PB101 2000	Vacant			4,367									
PB101 2025	Vacant			3,525									
PB101 2050	Vacant			3,615									
Occupied Suites													
PB101 0016	Hertz Investment Group Inc.	1/1/2022	8/31/2026	3,444	6,569.43	22.89				MRE	1/1/2024	-6,701.45	-23.35
										MRE	1/1/2025	-6,833.47	-23.81
										MRE	1/1/2026	-6,971.23	-24.29
										MRR	1/1/2024	6,701.45	23.35
										MRR	1/1/2025	6,833.47	23.81
										MRR	1/1/2026	6,971.23	24.29
PB101 0020	K & M Law Group, Inc.	1/1/2023	7/31/2030	115					123.05				
PB101 0021	Industrial Appraisal Company	10/1/2023	9/30/2026	684					731.88				
PB101 0021A	Industrial Appraisal Company	10/1/2023	9/30/2026	2,396					126.61				
PB101 0022	Houston Harbaugh, P.C.	4/1/2021	3/31/2031	820					877.40				
PB101 0028	Citizens Bank of Pennsylvania	4/1/2022	3/31/2032	2,010	3,925.22	23.43	280.41			BRO	4/1/2024	4,004.28	23.91
										BRO	4/1/2025	4,084.25	24.38
										BRO	4/1/2026	4,165.78	24.87
										BRO	4/1/2027	4,248.93	25.37
										BRO	4/1/2028	4,334.38	25.88

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023										Page: 13		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB101 0030	Mark's Barber Styling	4/1/2020	7/31/2030	878	713.38	9.75				BRO 4/1/2029	4,420.90	26.39
										BRO 4/1/2030	4,509.82	26.92
										BRO 4/1/2031	4,599.26	27.46
PB101 0080X	United Parcel Service	1/1/2021	3/31/2027	0					41.67	BRO 8/1/2024	731.67	10.00
PB101 00FEDX	Federal Express Corporation	10/1/2020	12/31/2030	0					41.67	BRO 8/1/2025	749.96	10.25
PB101 00NR13	Hertz Gateway Center, LP	9/1/2021	8/31/2026	0	1,132.00					BRO 8/1/2026	768.25	10.50
PB101 00XXX1	S.F. Adjustment - 1st Fl.	1/1/2009	12/31/2050	335						BRO 8/1/2027	786.54	10.75
PB101 0100	Hertz Investment Group Inc	1/1/2022	8/31/2026	7,097	13,537.53	22.89				MRE 1/1/2024	13,809.58	-23.35
										MRE 1/1/2025	-14,081.63	-23.81
										MRE 1/1/2026	-14,365.51	-24.29
										MRR 1/1/2024	13,809.58	23.35
										MRR 1/1/2025	14,081.63	23.81
										MRR 1/1/2026	14,365.51	24.29
PB101 0150	Eyetique LLC	8/1/2017	7/31/2027	2,988	7,412.73	29.77	415.41			BRO 8/1/2024	7,537.23	30.27
										BRO 8/1/2025	7,661.73	30.77
										BRO 8/1/2026	7,786.23	31.27
PB101 0175	Citizens Bank of Pennsylvania	4/1/2022	3/31/2032	3,546	6,925.54	23.44	492.72			BRO 4/1/2024	7,063.48	23.90
										BRO 4/1/2025	7,204.89	24.38
										BRO 4/1/2026	7,349.14	24.87
										BRO 4/1/2027	7,496.29	25.37
										BRO 4/1/2028	7,645.74	25.87
										BRO 4/1/2029	7,798.62	26.39
										BRO 4/1/2030	7,954.30	26.92
										BRO 4/1/2031	8,114.14	27.46
PB101 0222	St. Moritz Security Services, Inc.	5/1/2022	9/30/2024	2,750	4,690.30	20.40	273.09					
PB101 0250	Solvaire Technologies, LP	1/1/2022	12/31/2026	3,677	3,064.17	10.00						
PB101 0277	Hertz Gateway Center, LP	9/1/2021	8/31/2026	883	1,250.92	17.00						
PB101 0280	Hertz Gateway Center, LP	9/1/2021	8/31/2026	871	1,233.92	17.00						

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023											Page: 14
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB101 02NRA	AT&T Local Services	12/11/2021	12/31/2026	0		30.00	1,635.06	OLF 1/1/2024	1,908.46 0.00		
								OLF 1/1/2025	1,984.80 0.00		
								OLF 1/1/2026	2,064.19 0.00		
PB101 0348	Extra Mile Ed. Foundation	10/1/2020	9/30/2025	2,136	4,061.96	22.82	418.51	BRO 10/1/2024	4,142.06 23.27		
PB101 0375	Clark and Chamberlin	10/1/2020	9/30/2027	3,111	5,846.09	22.55	383.31	BRO 10/1/2024	5,962.75 23.00		
								BRO 10/1/2025	6,082.01 23.46		
								BRO 10/1/2026	6,203.85 23.93		
PB101 0376	Sigma Associates, Inc.	12/1/2023	11/30/2026	315	590.63	22.50	30.68				
PB101 0381	Eyelique LLC	8/10/2017	7/31/2027	739	1,648.59	25.77	103.75	BRO 8/1/2024	1,679.38 27.27		
								BRO 8/1/2025	1,710.17 27.77		
								BRO 8/1/2026	1,740.96 28.27		
PB101 0400	Hertz Gateway Center, LP	1/1/2022	8/31/2026	7,855	14,601.91	22.89		MRE 1/1/2024	-14,895.35 23.35		
								MRE 1/1/2025	-15,188.80 23.81		
								MRE 1/1/2026	-15,495.00 24.29		
								MRR 1/1/2024	14,895.35 23.35		
								MRR 1/1/2025	15,188.80 23.81		
								MRR 1/1/2026	15,495.00 24.29		
PB101 0460	Revenue Cycle Solutions, LLC	1/1/2022	8/31/2026	3,245	6,084.38	22.50	103.50	BRO 9/1/2024	6,151.98 22.75		
								BRO 9/1/2025	6,219.58 23.00		
PB101 04NRA	SerenGroup, Inc.	7/1/2016	11/30/2025	0							
PB101 0500	Adagio Health, Inc.	11/1/2017	9/30/2028	14,955	27,517.20	22.08	987.62				
PB101 0600	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	14,967	26,778.46	21.47	477.42	BRO 1/1/2024	27,402.08 21.97		
								BRO 1/1/2025	28,025.71 22.47		
								BRO 1/1/2026	28,649.33 22.97		
								BRO 1/1/2027	29,272.96 23.47		
								BRO 1/1/2028	29,896.58 23.97		
								BRO 1/1/2029	30,520.21 24.47		
								BRO 1/1/2030	31,143.83 24.97		
								BRO 1/1/2031	31,767.46 25.47		
								BRO 1/1/2032	32,391.08 25.97		
								BRO 1/1/2033	33,014.71 26.47		
PB101 06NRA	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	0							
PB101 0700	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	14,967	26,778.46	21.47	477.42	BRO 1/1/2024	27,402.08 21.97		

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023									Page:	15			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB101 07NRA	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	0					55.29	BRO	1/1/2025	28,025.71	22.47
PB101 0800	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	14,967	26,778.46	21.47	477.42			BRO	1/1/2026	28,649.33	22.97
PB101 08NRA	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	0					55.29	BRO	1/1/2027	29,272.96	23.47
PB101 0925	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	7,285	13,034.08	21.47	232.37			BRO	1/1/2028	29,896.58	23.97
PB101 09NRA	Babst Calland Clements&Zomnir	1/1/2022	12/31/2033	0					66.34	BRO	1/1/2029	30,520.21	24.47
PB101 1000	Litchfield Cavo LLP	8/17/2018	3/31/2025	14,981	29,025.69	23.25	1,483.76			BRO	1/1/2030	31,143.83	24.97
PB101 1100	The Commonwealth of PA	3/1/2018	2/28/2023	14,981	31,125.19	24.93				BRO	1/1/2031	31,767.46	25.47
PB101 1200	Ifft & Palmer Associates, LLC	7/30/2018	10/31/2025	3,795	7,333.84	23.19	250.62			BRO	1/1/2032	32,391.08	25.97
PB101 1228	K & M Law Group, Inc.	1/1/2023	7/31/2030	4,474	9,126.96	24.48	904.81			BRO	1/1/2033	33,014.71	26.47

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023									Page:	16			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB101 1264	CultureCures LLC	3/1/2023	6/30/2028	1,869	3,582.25	23.00				BRO	8/1/2025	9,495.69	25.47
										BRO	8/1/2026	9,685.61	25.98
										BRO	8/1/2027	9,879.32	26.50
										BRO	8/1/2028	10,076.90	27.03
										BRO	8/1/2029	10,278.44	27.57
PB101 1290	Law Offices of Joel Sansone	3/15/2018	8/31/2028	2,256	4,324.00	23.00	148.94			BRO	3/1/2024	3,853.90	23.46
										BRO	3/1/2025	3,726.97	23.93
										BRO	3/1/2026	3,801.51	24.41
										BRO	3/1/2027	3,877.54	24.90
										BRO	3/1/2028	3,955.09	25.39
PB101 1308	PA Educational Comm. Systems	6/1/2020	5/31/2025	1,165	2,369.80	24.41	228.54			BRO	5/1/2024	4,512.00	24.00
										BRO	5/1/2025	4,700.00	25.00
PB101 1312	SerenaGroup, Inc.	10/1/2015	11/30/2025	1,516	3,158.33	25.00	297.26			BRO	6/1/2024	2,417.38	24.90
PB101 1379	TrustPoint Translations LLC	11/15/2023	11/30/2026	843	1,894.84	26.97	84.72			BRO	12/1/2024	1,932.54	27.51
										BRO	12/1/2025	1,971.19	28.06
PB101 1382	Pancoast Staffing Services, Inc.	6/17/2022	12/31/2028	1,385	2,453.15	21.25	132.76			BRO	1/1/2024	2,501.59	21.87
										BRO	1/1/2025	2,551.17	22.10
										BRO	1/1/2026	2,603.08	22.55
										BRO	1/1/2027	2,654.98	23.00
										BRO	1/1/2028	2,708.03	23.46
PB101 1399	Ceisler Media & Issue Advocacy	10/1/2022	3/31/2030	1,550	3,229.17	25.00	231.58			BRO	10/1/2024	3,293.75	25.50
										BRO	10/1/2025	3,359.63	26.01
										BRO	10/1/2026	3,426.82	26.53
										BRO	10/1/2027	3,495.35	27.06
										BRO	10/1/2028	3,565.26	27.60
										BRO	10/1/2029	3,636.57	28.15
PB101 13NRA	K & M Law Group, Inc.	1/1/2023	7/31/2030	0				66.34					
PB101 1450	Industrial Appraisal Company	10/1/2023	9/30/2026	7,265	12,562.40	20.75	719.58			BRO	10/1/2024	12,813.64	21.16
										BRO	10/1/2025	13,069.92	21.59
PB101 1500	Zenith American Solutions Inc	10/17/2023	9/30/2028	14,860	26,005.00	21.00	1,474.17			BRA	10/1/2024	-100.83	-0.08
										BRA	10/1/2025	-105.42	-0.09
										BRA	10/1/2026	-110.00	-0.09
										BRA	10/1/2027	-114.58	-0.09
										BRA	10/1/2028	0.00	0.00
										BRO	10/1/2024	27,243.33	22.00
										BRO	10/1/2025	28,481.67	23.00

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023											Page: 17
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB101 1600	Wilbraham Lawler & Buba	1/1/2023	2/28/2031	5,469	10,938.00	24.00	769.13			BRO 10/1/2026	29,720.00 24.00
										BRO 10/1/2027	30,958.33 25.00
PB101 1626	Diversified Care Management LLC	7/1/2023	6/30/2024	966	1,806.42	22.44	31.83			BRO 3/1/2026	11,156.76 24.48
PB101 1627	Cedarhurst Associates LLC	10/16/2023	2/28/2031	842	1,719.08	24.50				BRO 3/1/2027	11,379.90 24.97
PB101 1640	Cigna Health and Life Insurance Co	6/6/2022	5/31/2027	1,738	3,574.49	24.68	61.43			BRO 3/1/2028	11,607.49 25.47
PB101 1654	Direct Marketing Management	11/1/2023	4/30/2024	1,091	2,091.08	23.00	164.25			BRO 3/1/2029	11,839.64 25.98
PB101 1673	Selective Insurance	6/1/2021	5/31/2026	2,118	4,040.09	22.89	67.56			BRO 3/1/2030	12,076.44 26.50
PB101 1679	John W Gilman Esquire PC	12/1/2022	1/31/2029	2,631	4,010.08	18.29	274.31				
PB101 1700	PACE and Poise Foundation	7/1/2020	6/30/2030	4,365	7,333.20	20.16	426.96			BRO 2/1/2024	3,646.90 25.18
PB101 1750	MDS Energy Development	5/1/2021	5/31/2026	3,614	7,065.37	23.46	238.76			BRO 2/1/2025	3,719.32 25.68
PB101 1776	EQT Federal Credit Union	9/1/2020	8/31/2025	850	1,691.50	23.88	83.12			BRO 2/1/2026	3,793.19 26.19

Rent Roll Two Gateway Center 12/31/2023										Page: Date: Time:			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqt	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			
										Cat	Date	Monthly Amount	PSF
PB101 1778	H Fred Mercer LLC	6/1/2022	5/31/2024	187	370.00	23.74	6.39						
PB101 1799	Adecco USA, Inc.	6/1/2022	6/30/2025	1,809	3,580.31	23.75	272.01			BRO	7/1/2024	3,652.67	24.23
PB101 17NRA	PACE and Poise Foundation	7/1/2020	6/30/2030	0					62.00				
PB101 1825	Great Lakes Behavioral Research Inst	2/1/2020	3/31/2025	3,533	7,029.84	23.88	345.54			BRO	2/1/2024	7,170.44	24.35
PB101 1850	Xpria Investment Advisors, Inc.	5/1/2019	7/31/2029	3,614	7,860.45	26.10	358.65			BRO	5/1/2024	7,935.74	26.35
										BRO	5/1/2025	8,011.03	26.60
										BRO	5/1/2026	8,161.62	27.10
PB101 1899	Truist Bank	2/1/2022	1/31/2027	2,857	5,342.59	22.44	90.95			BRO	2/1/2024	5,449.73	22.89
										BRO	2/1/2025	5,599.25	23.35
										BRO	2/1/2026	5,668.76	23.81
PB101 1900	Chicago Title Insurance Co.	1/1/2023	10/31/2028	11,608	21,281.33	22.00				BRO	11/1/2024	21,706.96	22.44
										BRO	11/1/2025	22,141.10	22.89
										BRO	11/1/2026	22,583.92	23.35
										BRO	11/1/2027	23,035.60	23.81
PB101 2075	HNTB Corporation	7/1/2022	9/30/2027	3,675	6,872.25	22.44	129.15			BRO	7/1/2024	7,009.70	22.89
										BRO	7/1/2025	7,149.89	23.35
										BRO	7/1/2026	7,292.89	23.81
										BRO	7/1/2027	7,438.74	24.29
PB101 CBP	Citizens Bank of Pennsylvania	7/1/2011	3/31/2017	0									
PB101 CCES	Consolidated Communications	8/15/2016	7/31/2021	0					844.14				
PB101 CCI	Cogent Communications, Inc.	7/1/2021	11/30/2025	0					734.26	OLF	12/1/2024	756.29	0.00
PB101 COM	Comcast Cable Communications Mgr	7/1/2021	6/30/2024	0									
PB101 DQE	DQE Communications, LLC	8/1/2023	11/30/2028	0					848.48	OLF	12/1/2024	873.94	0.00
										OLF	12/1/2025	900.16	0.00
										OLF	12/1/2026	927.16	0.00
										OLF	12/1/2027	954.97	0.00
										OLF	12/1/2028	983.82	0.00
										OLF	12/1/2029	1,013.13	0.00
										OLF	12/1/2030	1,043.52	0.00
PB101 MCI	MCI/Metro Access Transmission Servi	11/1/2015	12/31/2022	0					405.74				

Database: R52999900001	Rent Roll	Page: 19											
Bldg Status: Active only		Date: 1/16/2024											
PB100 Hertz Gateway Center, LP	Two Gateway Center 12/31/2023	Time: 11:54 AM											
<hr/>													
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
Totals:													
Occupied Sqft: 74.56%			56 Units	238,752	436,971.86		14,460.41		7,037.20				
Leased/Unoccupied Sqft:				0									
Vacant Sqft: 25.44%			39 Units	81,472									
Total Sqft:			95 Units	320,224	436,971.86								

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only PB100 Hertz Gateway Center, LP		Rent Roll Three Gateway Center 12/31/2023						Page: 20 Date: 1/16/2024 Time: 11:55 AM				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
Vacant Suites												
PB102 0035	Vacant			5,724								
PB102 0036	Vacant			1,614								
PB102 0039	Vacant			255								
PB102 0040	Vacant			91								
PB102 0041	Vacant			86								
PB102 0043	Vacant			644								
PB102 0044	Vacant			160								
PB102 0125	Vacant			10,021								
PB102 0200	Vacant			3,897								
PB102 0225	Vacant			3,611								
PB102 0250	Vacant			2,906								
PB102 0254	Vacant			362								
PB102 0279	Vacant			350								
PB102 0290	Vacant			3,398								
PB102 0300	Vacant			14,821								
PB102 0400	Vacant			3,900								
PB102 0427	Vacant			745								
PB102 0430	Vacant			1,014								
PB102 0448	Vacant			1,839								
PB102 0450	Vacant			3,586								
PB102 0475	Vacant			3,737								

Rent Roll									Page: 21		
Three Gateway Center									Date: 1/16/2024		
12/31/2023									Time: 11:55 AM		
<hr/>											
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date
<hr/>											
PB102_0500	Vacant			3,885						Future Rent Increases	
PB102_0527	Vacant			1,038						Monthly Amount	PSF
PB102_0530	Vacant			756							
PB102_0540	Vacant			1,804							
PB102_0550	Vacant			3,586							
PB102_0575	Vacant			3,801							
PB102_0600	Vacant			3,885							
PB102_0625	Vacant			3,610							
PB102_0650	Vacant			3,586							
PB102_0675	Vacant			3,801							
PB102_0700	Vacant			14,882							
PB102_0800	Vacant			14,882							
PB102_0900	Vacant			14,882							
PB102_1000	Vacant			14,896							
PB102_1100	Vacant			14,896							
PB102_1200	Vacant			14,805							
PB102_1301	Vacant			1,031							
PB102_1306	Vacant			1,000							
PB102_1321	Vacant			1,811							
PB102_1352	Vacant			440							
PB102_1355	Vacant			687							
PB102_1373	Vacant			2,441							

Rent Roll									Page: 22			
Three Gateway Center									Date: 1/16/2024			
12/31/2023									Time: 11:55 AM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB102 1375	Vacant			3,780								
PB102 1400	Vacant			3,842								
PB102 1425	Vacant			3,606								
PB102 1452	Vacant			509								
PB102 1455	Vacant			1,054								
PB102 1460	Vacant			2,005								
PB102 1480	Vacant			1,679								
PB102 1499	Vacant			2,101								
PB102 1500	Vacant			11,172								
PB102 1529	Vacant			465								
PB102 1600	Vacant			3,987								
PB102 1651	Vacant			1,291								
PB102 1652	Vacant			2,295								
PB102 1675	Vacant			3,769								
PB102 1726	Vacant			1,078								
PB102 1729	Vacant			1,129								
PB102 1740	Vacant			1,478								
PB102 1750	Vacant			3,586								
PB102 1775	Vacant			2,886								
PB102 1900	Vacant			7,796								
PB102 1952	Vacant			778								
PB102 1953	Vacant			751								

Rent Roll									Page: 23			
Three Gateway Center 12/31/2023									Date: 1/16/2024	Time: 11:55 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB102_1965	Vacant			2,057								
PB102_2000	Vacant			15,067								
PB102_2150	Vacant			3,586								
PB102_2326	Vacant			739								
PB102_2353	Vacant			1,254								
PB102_2354	Vacant			2,332								
PB102_2500	Vacant			3,468								
Occupied Suites												
PB102_0037	Babst Calland Clements&Zomnir, P.C.	4/1/2020	12/31/2028	1,993			191.34		1,405.55			
PB102_0038	Urash Popeck & Co.,	3/1/2020	11/30/2024	224					239.68			
PB102_00FEDX	Federal Express Corporation	10/1/2020	12/31/2030	0					16.67			
PB102_00XXX1	S.F. Adjustment - 1st Fl.	1/1/2009	12/31/2050	534								
PB102_0175	Dollar Bank	4/1/2021	3/31/2031	3,066	10,368.19	40.56	39.02			BRR	4/1/2024	10,575.15 41.39
										BRR	4/1/2025	10,784.66 42.21
										BRR	4/1/2026	11,001.83 43.06
										BRR	4/1/2027	11,221.56 43.92
										BRR	4/1/2028	11,446.40 44.80
										BRR	4/1/2029	11,673.80 45.69
										BRR	4/1/2030	11,908.66 46.51
PB102_02NRA	AT&T Local Services	12/11/2021	12/31/2026	0			30.00		2,097.44	OLF	1/1/2024	2,181.34 0.00
										OLF	1/1/2025	2,268.59 0.00
										OLF	1/1/2026	2,359.34 0.00
PB102_1325	Applied Technical Services LLC dba A	6/1/2023	2/28/2025	2,930	5,493.75	22.50	93.88			BRO	6/1/2024	5,615.83 23.00
PB102_1327	Applied Technical Services LLC dba A	6/1/2023	2/28/2025	676	1,287.50	22.50	21.61			BRO	6/1/2024	1,295.86 23.00
PB102_13NRA	Crown Castle Fiber LLC	2/1/2022	1/31/2032	0					936.00	OLF	2/1/2024	973.44 0.00
										OLF	2/1/2025	1,012.38 0.00
										OLF	2/1/2026	1,052.80 0.00
										OLF	2/1/2027	1,094.91 0.00

Rent Roll Three Gateway Center 12/31/2023									Page:	24			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB102 1543	Massa Law Group	5/1/2022	4/30/2027	3,141	6,334.35	24.20	4.15			OLF	2/1/2028	1,138.71	0.00
										OLF	2/1/2029	1,184.26	0.00
										OLF	2/1/2030	1,231.63	0.00
										OLF	2/1/2031	1,280.90	0.00
PB102 1625	CW Breitman Associates, LLC	1/1/2021	12/31/2021	3,624	6,493.00	21.50	786.52			BRO	5/1/2024	6,452.14	24.65
PB102 1700	Wayman Irvin & McAuley, LLC	2/1/2021	3/31/2026	4,938	8,814.33	21.42	73.61			BRO	5/1/2025	8,572.54	25.11
PB102 1800	Grossman Yanak & Ford LLP	3/7/2018	3/31/2025	14,807	30,497.24	24.55	477.79			BRO	5/1/2026	6,695.57	25.58
PB102 1925	Klink & Company, Inc.	1/27/2017	3/31/2027	3,685	7,971.88	25.96	425.40			BRO	1/27/2024	8,125.43	26.46
PB102 2100	Houston Harbaugh, P.C.	4/1/2021	3/31/2031	11,481	23,143.11	24.19	128.16			BRO	1/27/2025	8,278.97	26.96
										BRO	1/27/2026	8,432.51	27.46
PB102 2200	Houston Harbaugh, P.C.	4/1/2021	3/31/2031	15,067	30,371.68	24.19	168.19			BRO	4/1/2024	23,605.98	24.67
										BRO	4/1/2025	24,078.09	25.17
										BRO	4/1/2026	24,559.66	25.67
										BRO	4/1/2027	25,050.85	26.18
										BRO	4/1/2028	25,551.87	26.71
										BRO	4/1/2029	26,062.90	27.24
										BRO	4/1/2030	26,584.16	27.79
PB102 2300	The Monteverde Group, LLC	7/1/2022	6/30/2027	4,105	6,978.50	20.40	5.42			BRO	4/1/2024	30,979.12	24.87
										BRO	4/1/2025	31,598.70	25.17
										BRO	4/1/2026	32,230.67	25.67
										BRO	4/1/2027	32,875.29	26.18
										BRO	4/1/2028	33,532.79	26.71
										BRO	4/1/2029	34,203.45	27.24
										BRO	4/1/2030	34,887.52	27.79
										BRA	1/1/2024	-195.50	-0.57
										BRA	2/1/2024	-391.00	-1.14
										BRA	7/1/2024	-399.50	-1.17
										BRA	1/1/2025	-198.04	-0.58
										BRA	2/1/2025	-399.50	-1.17
										BRA	7/1/2025	-405.37	-1.19
										BRA	1/1/2026	-202.68	-0.59
										BRA	2/1/2026	-405.37	-1.19
										BRA	7/1/2026	-415.39	-1.21
										BRA	1/1/2027	-205.99	-0.60
										BRA	2/1/2027	-415.39	-1.21

Rent Roll Three Gateway Center 12/31/2023									Page: 25 Date: 1/16/2024 Time: 11:55 AM				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF	
PB102_2325	Staunton and Grantmakers	7/1/2021	6/30/2028	2,716	5,180.77	22.89	40.51			BRO	1/1/2024	3,489.25 10.20	
										BRO	2/1/2024	6,978.50 20.40	
										BRO	7/1/2024	7,118.75 20.81	
										BRO	1/1/2025	3,557.67 10.40	
										BRO	2/1/2025	7,118.75 20.81	
										BRO	7/1/2025	7,259.01 21.22	
										BRO	1/1/2026	3,629.50 10.61	
										BRO	2/1/2026	7,259.01 21.22	
										BRO	7/1/2026	7,406.10 21.65	
										BRO	1/1/2027	3,701.34 10.82	
										BRO	2/1/2027	7,406.10 21.65	
PB102_2378	Mutual of America Life Ins. Co.	6/1/2022	5/31/2023	3,713	7,116.58	23.00	428.54			BRO	7/1/2024	5,284.88 23.35	
PB102_2400	Ursch Popeck & Co.,	3/1/2020	11/30/2024	11,129	23,593.48	25.44	1,714.27			BRO	7/1/2025	5,391.26 23.82	
PB102_2450	Ursch Popeck & Co.,	3/1/2020	11/30/2024	3,540	7,504.80	25.44	545.32			BRO	7/1/2026	5,499.90 24.30	
PB102_24NRA	Ursch Popeck & Co.,	3/1/2020	11/30/2024	0						BRO	7/1/2027	5,610.80 24.79	
PB102_CCES	Consolidated Communications	12/1/2019	11/30/2024	0									
PB102_CCI	Cogent Communications, Inc.	7/1/2021	11/30/2025	0				50.00		734.26	OLF	12/1/2024	756.29 0.00
PB102_DQE	DQE Communications, LLC	5/1/2015	3/31/2025	0									
PB102_MCI	MCI/Metro Access Transmission Servi	11/1/2015	12/31/2022	0									
Totals:													
	Occupied Sqft:	24.71%	18 Units	91,469	181,129.16			5,223.73					
	Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0									
	Vacant Sqft:	75.29%	72 Units	278,706									
	Total Sqft:		90 Units	370,175	181,129.16								

Rent Roll Four Gateway Center 12/31/2023									Page:	26			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
New, Expansion and Future Renewal Leases													
PB103 0046	Stressburger McKenna Gutnick	6/1/2024	5/31/2025	614	0.00					OSR	6/1/2024	307.00	6.00
PB103 0120	Dickie McCamey & Chilcott PC	4/1/2025	3/31/2041	4,975	12,035.35	29.03	New Lease			RST	6/1/2024	21.56	0.42
PB103 0500	Grossman Yanak & Ford LLP	5/1/2024	9/30/2030	18,686	38,617.73	24.80	New Lease			BRA	4/1/2025	-12,035.35	-29.03
PB103 0900	Dickie McCamey & Chilcott PC	4/1/2025	3/31/2041	18,686	45,204.55	29.03	New Lease			BRA	4/1/2026	0.00	0.00
										BRO	4/1/2025	12,035.35	29.03
										BRO	4/1/2027	12,275.81	29.61
										BRO	4/1/2028	12,524.56	30.21
										BRO	4/1/2029	12,773.31	30.81
										BRO	4/1/2030	13,030.35	31.43
										BRO	4/1/2031	13,291.54	32.06
										BRO	4/1/2032	13,556.88	32.70
										BRO	4/1/2033	13,826.35	33.35
										BRO	4/1/2034	14,104.13	34.02
										BRO	4/1/2035	14,386.04	34.70
										BRO	4/1/2036	14,672.10	35.39
										BRO	4/1/2037	14,966.48	36.10
										BRO	4/1/2038	15,264.96	36.82
										BRO	4/1/2039	15,571.75	37.56
										BRO	4/1/2040	15,882.69	38.31
										BRA	5/1/2024	-38,617.73	-24.80
										BRA	11/1/2024	-7,809.93	-5.02
										BRA	4/1/2025	-4,087.32	-2.62
										BRA	4/1/2026	-2,506.32	-1.61
										BRA	4/1/2027	0.00	0.00
										BRO	5/1/2024	38,617.73	24.80
										BRO	4/1/2025	39,396.32	25.30
										BRO	4/1/2027	40,177.89	25.80
										BRO	4/1/2028	40,981.45	26.32
										BRO	4/1/2029	41,801.08	26.84
										BRO	4/1/2030	42,642.08	27.38

Rent Roll										Page: 27		
Four Gateway Center										Date: 1/16/2024	Time: 11:55 AM	
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB103 1000	Dickie McCamey & Chilcott PC	4/1/2025	3/31/2041	18,686	45,204.55	29.03	New Lease			BRO	4/1/2032	50,919.35 32.70
										BRO	4/1/2033	51,931.51 33.35
										BRO	4/1/2034	52,974.81 34.02
										BRO	4/1/2035	54,033.68 34.70
										BRO	4/1/2036	55,106.13 35.39
										BRO	4/1/2037	56,213.72 36.10
										BRO	4/1/2038	57,334.88 36.82
										BRO	4/1/2039	58,487.18 37.56
										BRO	4/1/2040	59,655.06 38.31
PB103 1105	Dickie McCamey & Chilcott PC	4/1/2025	3/31/2041	11,361	27,484.15	29.03	New Lease			BRA	4/1/2025	-45,204.55 -29.03
										BRA	4/1/2026	0.00 0.00
										BRO	4/1/2025	45,204.55 29.03
										BRO	4/1/2027	46,107.71 29.61
										BRO	4/1/2028	47,042.01 30.21
										BRO	4/1/2029	47,978.31 30.81
										BRO	4/1/2030	48,941.75 31.43
										BRO	4/1/2031	49,922.76 32.06
										BRO	4/1/2032	50,919.35 32.70
										BRO	4/1/2033	51,931.51 33.35
										BRO	4/1/2034	52,974.81 34.02
										BRO	4/1/2035	54,033.68 34.70
										BRO	4/1/2036	55,106.13 35.39
										BRO	4/1/2037	56,213.72 36.10
										BRO	4/1/2038	57,334.88 36.82
										BRO	4/1/2039	58,487.18 37.56
										BRO	4/1/2040	59,655.06 38.31
										BRA	4/1/2025	-27,484.15 -29.03
										BRA	4/1/2026	0.00 0.00
										BRO	4/1/2025	27,484.15 29.03
										BRO	4/1/2027	28,033.27 29.61
										BRO	4/1/2028	28,601.32 30.21
										BRO	4/1/2029	29,169.37 30.81
										BRO	4/1/2030	29,756.35 31.43
										BRO	4/1/2031	30,352.81 32.06
										BRO	4/1/2032	30,958.73 32.70
										BRO	4/1/2033	31,574.11 33.35
										BRO	4/1/2034	32,208.44 34.02
										BRO	4/1/2035	32,852.23 34.70
										BRO	4/1/2036	33,505.48 35.39
										BRO	4/1/2037	34,177.68 36.10
										BRO	4/1/2038	34,859.34 36.82
										BRO	4/1/2039	35,559.93 37.56

Rent Roll Four Gateway Center 12/31/2023										Page:	28		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB103 1200	Dickie McCamey & Chilcott PC	4/1/2025	3/31/2041	18,686	45,204.55	29.03	New Lease			BRO	4/1/2040	36,269.99	38.31
										BRA	4/1/2025	-45,204.55	-29.03
										BRA	4/1/2026	0.00	0.00
										BRO	4/1/2025	45,204.55	29.03
										BRO	4/1/2027	46,107.71	29.61
										BRO	4/1/2028	47,042.01	30.21
										BRO	4/1/2029	47,976.31	30.81
										BRO	4/1/2030	48,917.75	31.43
										BRO	4/1/2031	49,922.76	32.06
										BRO	4/1/2032	50,919.35	32.70
										BRO	4/1/2033	51,931.51	33.35
										BRO	4/1/2034	52,974.81	34.02
										BRO	4/1/2035	54,033.68	34.70
										BRO	4/1/2036	55,103.13	35.39
										BRO	4/1/2037	56,213.72	36.10
										BRO	4/1/2038	57,334.88	36.82
										BRO	4/1/2039	58,467.18	37.56
										BRO	4/1/2040	59,655.06	38.31
PB103 1400	Urish Popeck & Co LLC	5/1/2024	11/30/2026	18,427	39,234.15	25.55	New Lease			BRA	5/1/2024	-9,135.87	-5.95
										BRA	12/1/2024	0.00	0.00
										BRO	5/1/2024	39,234.15	25.55
										BRO	12/1/2024	39,848.39	25.95
										BRO	12/1/2025	40,646.89	26.47
PB103 1800	Citizens Bank N.A.	11/1/2024	12/31/2035	19,228	44,064.17	27.50	New Lease			BRA	11/1/2024	-44,064.17	-27.50
										BRA	1/1/2026	0.00	0.00
										BRO	11/1/2024	44,064.17	27.50
										BRO	1/1/2027	44,945.45	28.05
										BRO	1/1/2028	45,844.36	28.61
										BRO	1/1/2029	46,761.25	29.18
										BRO	1/1/2030	47,701.46	29.77
										BRO	1/1/2031	48,650.40	30.36
										BRO	1/1/2032	49,623.41	30.97
										BRO	1/1/2033	50,615.88	31.59
										BRO	1/1/2034	51,628.19	32.22
										BRO	1/1/2035	52,660.76	32.87
										OFC	11/1/2024	750.00	0.47
										OFC	11/1/2025	765.00	0.48
										OFC	11/1/2026	780.30	0.49
										OFC	11/1/2027	795.91	0.50
										OFC	11/1/2028	811.63	0.51
										OFC	11/1/2029	828.07	0.52

Rent Roll										Page: 29		
Four Gateway Center										Date: 1/16/2024	Time: 11:55 AM	
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB103 1900	Citizens Bank N.A.	11/1/2024	12/31/2035	19,228	44,064.17	27.50	New Lease			OFC	11/1/2030	844.63 0.53
										OFC	11/1/2031	861.52 0.54
										OFC	11/1/2032	878.75 0.55
										OFC	11/1/2033	896.33 0.56
										OFC	11/1/2034	914.26 0.57
										OFC	11/1/2035	932.55 0.58
PB103 2000	Citizens Bank N.A.	11/1/2024	12/31/2035	19,228	44,064.17	27.50	New Lease			BRA	11/1/2024	-44,064.17 -27.50
										BRA	1/1/2026	0.00 0.00
										BRO	1/1/2024	44,064.17 27.50
										BRO	1/1/2027	44,945.45 28.05
										BRO	1/1/2028	45,844.36 28.61
										BRO	1/1/2029	46,761.25 29.18
										BRO	1/1/2030	47,701.46 29.77
										BRO	1/1/2031	48,650.40 30.36
										BRO	1/1/2032	49,623.41 30.97
										BRO	1/1/2033	50,615.88 31.59
										BRO	1/1/2034	51,628.19 32.22
										BRO	1/1/2035	52,660.76 32.87
PB103 2100	Metz Lewis Brodman Must O'Keefe Ll.	4/1/2024	3/31/2036	19,228	40,058.33	25.00	New Lease			BRA	4/1/2024	-40,058.33 -25.00
										BRA	4/1/2025	0.00 0.00
										BRO	4/1/2024	40,058.33 25.00
										BRO	4/1/2026	49,234.50 30.73
										BRO	4/1/2027	50,219.19 31.34
										BRO	4/1/2028	51,223.57 31.97
										BRO	4/1/2029	52,248.05 32.61
										BRO	4/1/2030	53,293.01 33.26
										BRO	4/1/2031	54,358.87 33.92
										BRO	4/1/2032	55,446.04 34.60
										BRO	4/1/2033	56,554.06 35.29

Database: R52999900001	Rent Roll	Page: 30
Bldg Status: Active only	Four Gateway Center	Date: 1/16/2024
PB100 Hertz Gateway Center, LP	12/31/2023	Time: 11:55 AM

Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases		
										Cat	Date	Monthly Amount PSF
PB103 2200	Strassburger McKenna Gutnick	6/1/2024	5/31/2034	19,228	37,891.67	23.65	Renewal			BRO	4/1/2034	57,686.06
										BRO	4/1/2035	58,839.79
										BRO	6/1/2024	37,891.67
										BRO	6/1/2025	37,915.00
										BRO	6/1/2026	38,672.83
										BRO	6/1/2027	39,446.67
										BRO	6/1/2028	40,234.91
										BRO	6/1/2029	41,039.14
										BRO	6/1/2030	41,857.73
										BRO	6/1/2031	42,692.35
										BRO	6/1/2032	43,557.35
										BRO	6/1/2033	44,420.68

Vacant Suites

PB103 0045	Vacant	1,204
PB103 0050	Vacant	172
PB103 0051	Vacant	261
PB103 0052	Vacant	358
PB103 0053	Vacant	299
PB103 0054	Vacant	342
PB103 0061	Vacant	908
PB103 0101	Vacant	330
PB103 0120	Vacant	4,725
PB103 0205	Vacant	1,541
PB103 0212	Vacant	5,819
PB103 0308	Vacant	1,375
PB103 0405	Vacant	966
PB103 0425	Vacant	3,167
PB103 0500	Vacant	18,686

Rent Roll									Page: 31			
Four Gateway Center 12/31/2023									Date: 1/16/2024	Time: 11:55 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Rent Increases Monthly Amount PSF
PB103_0614	Vacant			284								
PB103_0618	Vacant			184								
PB103_0619	Vacant			470								
PB103_0623	Vacant			612								
PB103_0624	Vacant			417								
PB103_0625	Vacant			1,140								
PB103_0750	Vacant			4,868								
PB103_0900	Vacant			18,686								
PB103_1000	Vacant			14,207								
PB103_1040	Vacant			4,479								
PB103_1105	Vacant			11,361								
PB103_1200	Vacant			18,686								
PB103_1305	Vacant			2,900								
PB103_1400	Vacant			18,427								
PB103_1700	Vacant			19,228								
PB103_1800	Vacant			19,228								
PB103_1900	Vacant			19,228								
PB103_2000	Vacant			19,228								
PB103_2100	Vacant			19,228								
Occupied Suites												
PB103_0046	Strausburger McKenna Gutnick	6/1/2014	5/31/2024	614					656.98			
PB103_0048	Eddie Merlots LLC (sii to Platinum Rev 4/22/2014	4/30/2029		1,380								

Rent Roll Four Gateway Center 12/31/2023									Page:	32				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases	Monthly Amount	PSF
PB103 0059	Hertz Gateway Center, LP	9/1/2021	8/31/2026	817	817.00	12.00								
PB103 0060	The Boston Consulting Group, Inc.	4/1/2022	6/30/2027	6,958										
PB103 00BOX	United Parcel Service	1/1/2021	3/31/2027	0					41.67					
PB103 00FEDX	Federal Express Corporation	10/1/2020	12/31/2030	0					41.67					
PB103 00NR04	AT&T Local Services	12/1/2021	12/31/2026	0		30.00		2,400.61		OLF	1/1/2024	2,496.64	0.00	
										OLF	1/1/2025	2,596.50	0.00	
										OLF	1/1/2026	2,700.36	0.00	
PB103 0100	Eddie Merlots LLC (sl to Platinum Rest 4/22/2014	4/30/2029		9,086	22,634.74	29.89	3,848.78			BRR	5/1/2024	25,232.51	33.32	
PB103 0102	Yinz Coffee	12/1/2021	11/30/2031	330	590.70	21.46				BRA	4/1/2024	0.00	0.00	
										BRR	12/1/2024	602.53	21.91	
										BRR	12/1/2025	614.90	22.36	
										BRR	12/1/2026	627.00	22.80	
										BRR	12/1/2027	639.65	23.26	
										BRR	12/1/2028	652.30	23.72	
										BRR	12/1/2029	665.23	24.19	
										BRR	12/1/2030	678.70	24.68	
PB103 0110	Eddie Merlots (sl to Platinum Restaur 4/22/2014	4/30/2029		1,930	4,807.64	29.89	817.54			BRR	5/1/2024	5,358.99	33.32	
PB103 0240	Allegheny HealthChoices, Inc.	7/1/2019	6/30/2024	11,036	24,371.17	26.50	50.30							
PB103 02NRC	Yinz Coffee	8/1/2023	11/30/2031	0					115.91					
PB103 0300	Wade Trim Ohio Inc	7/1/2023	1/31/2030	10,529	25,780.25	29.38				BRO	7/1/2024	26,295.85	29.97	
										BRO	7/1/2025	26,821.77	30.57	
										BRO	7/1/2026	27,358.20	31.18	
										BRO	7/1/2027	27,905.37	31.80	
										BRO	7/1/2028	28,463.47	32.44	
										BRO	7/1/2029	29,032.74	33.09	
PB103 0305	Metz Lewis Brodman Musi O'Keefe LL	9/1/2023	3/31/2036	1,185						OSR	9/1/2024	604.35	6.12	
										OSR	9/1/2025	616.44	6.24	
										OSR	9/1/2026	628.77	6.37	
										OSR	9/1/2027	641.34	6.49	
										OSR	9/1/2028	654.17	6.62	
										OSR	9/1/2029	667.25	6.76	
										OSR	9/1/2030	680.60	6.89	
										OSR	9/1/2031	694.21	7.03	

Rent Roll Four Gateway Center 12/31/2023											Page: 33
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
PB103 0310	Young & Rubicam, LLC	5/1/2021	4/30/2026	5,597	12,593.25	27.00	383.70			OSR 9/1/2032	708.09 7.17
										OSR 9/1/2033	722.25 7.31
										OSR 9/1/2034	736.70 7.46
										OSR 9/1/2035	751.43 7.61
PB103 0400	Allied Insurance Brokers	1/1/2020	12/31/2024	9,963	21,586.50	26.00	45.41			BRO 5/1/2024	12,826.46 27.50
PB103 0414	Reliance Standard Life Ins.	12/1/2018	11/30/2023	4,590	10,136.25	26.50	20.92			BRO 5/1/2025	13,059.67 28.00
PB103 04NRD	Allegheny HealthChoices, Inc.	7/1/2019	6/30/2024	0					188.00	BRO 1/1/2024	22,001.63 26.50
PB103 0600	ArcelorMittal Tubular Products	12/1/2021	11/30/2026	7,657	14,797.15	23.19	280.69			BRO 12/1/2024	14,956.67 23.44
PB103 0605	Cowden Associates, Inc.	10/1/2021	9/30/2031	7,922	14,395.44	21.81	214.06			BRO 12/1/2025	15,116.19 23.89
PB103 0700	Gatesman, Inc.	4/9/2018	10/31/2028	13,818	30,281.42	26.28	50.15			BRO 10/1/2024	14,681.49 22.24
										BRO 10/1/2025	14,973.75 22.68
										BRO 10/1/2026	15,278.45 23.14
										BRO 10/1/2027	15,583.14 23.60
										BRO 10/1/2028	15,894.06 24.08
										BRO 10/1/2029	16,211.20 24.56
										BRO 10/1/2030	16,534.55 25.05
PB103 0800	STV Incorporated	4/1/2020	3/31/2025	8,506	18,805.35	26.53	142.23			BRO 5/1/2024	31,090.50 27.00
PB103 0805	Gallagher Benefit Services, Inc.	11/1/2019	12/31/2024	7,954	17,233.67	26.00	133.01			BRO 5/1/2025	31,942.61 27.74
PB103 0825	Zions First National Bank	9/28/2023	12/31/2028	2,226	4,342.56	23.41	8.05			BRO 5/1/2026	32,817.76 28.50
										BRO 5/1/2027	33,715.92 29.28
										BRO 5/1/2028	34,648.64 30.09
PB103 08NRD	ArcelorMittal Tubular Products	12/1/2021	11/30/2026	0					149.80	BRO 4/1/2024	19,181.03 27.06
PB103 1100	Colcom Foundation	5/24/2021	5/31/2029	7,325	16,194.35	26.53	502.01			BRO 6/1/2024	16,517.88 27.06
										BRO 6/1/2025	16,847.50 27.60
										BRO 6/1/2026	17,183.23 28.15
										BRO 6/1/2027	17,531.17 28.72

Rent Roll Four Gateway Center 12/31/2023											Page: 34		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
PB103 1300	American Heart Association	1/1/2016	7/31/2026	7,657	15,728.75	24.65	1,795.62			BRO	6/1/2028	17,879.10	29.29
PB103 1325	American Heart Association	1/1/2016	7/31/2026	2,238	4,597.23	24.65	524.58			BRO	8/1/2024	15,869.13	24.87
PB103 1340	McGrath McCall, P.C.	12/1/2023	1/31/2030	5,632	13,878.19	29.57				BRO	8/1/2025	16,437.03	25.76
PB103 1500	LGA Partners LP	11/1/2023	10/31/2034	19,228	48,906.00	30.54				BRO	8/1/2024	4,638.26	24.87
PB103 1600	The Boston Consulting Group, Inc.	4/1/2022	6/30/2027	19,228	37,414.48	23.35				BRO	8/1/2025	4,804.24	25.76
PB103 2200	Strasburger McKenna Gubnick	5/24/2004	5/31/2024	19,228	27,815.32	17.36	3,073.07			BRO	2/1/2025	0.00	0.00
PB103 CCI	Cogent Communications, Inc.	7/1/2021	11/30/2025	0						BRO	2/1/2026	13,141.33	28.00
PB103 CLC	CenturyLink Communications, LLC	2/1/2020	11/30/2024	0						BRO	2/1/2026	13,376.00	28.50
PB103 DQE	DQE Communications, LLC	1/1/2013	12/31/2022	0						BRO	2/1/2027	13,810.66	29.00
PB103 FTN	Crown Castle Fiber LLC	8/1/2021	7/31/2026	0						BRO	2/1/2028	13,845.33	29.50
PB103 MCI	MCI/Metro Access Transmission Servi	11/1/2015	12/31/2022	0						BRO	2/1/2029	14,080.00	30.00
										BRA	11/1/2024	0.00	0.00
										BRA	11/1/2025	49,942.26	31.17
										BRA	11/1/2026	50,941.11	31.79
										BRA	11/1/2027	51,959.93	32.43
										BRA	11/1/2028	52,999.13	33.08
										BRA	11/1/2029	54,059.11	33.74
										BRA	11/1/2030	55,140.29	34.41
										BRO	11/1/2031	56,243.10	35.10
										BRO	11/1/2032	57,367.96	35.80
										BRO	11/1/2033	58,515.32	36.52
										BRO	4/1/2024	38,167.58	23.82
										BRO	4/1/2025	38,920.68	24.29
										BRO	4/1/2026	39,705.82	24.78
										BRO	4/1/2027	40,506.99	25.28

Database: R52999900001	Rent Roll	Page: 35											
Bldg Status: Active only	Four Gateway Center	Date: 1/16/2024											
PB100 Hertz Gateway Center, LP	12/31/2023	Time: 11:55 AM											
<hr/>													
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
Totals:													
Occupied Sqft:	45.26%	26 Units	192,634	387,717.41		11,920.12			7,623.09				
Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0										
Vacant Sqft:	54.74%	34 Units	233,014										
Total Sqft:		60 Units	425,648		387,717.41								

Rent Roll										Page: 36		
Refrigeration Plant										Date: 1/16/2024		
12/31/2023										Time: 11:55 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
Total Hertz Gateway Center, LP:												
Occupied Sqft:	53.14%	145 Units	780,959	1,429,002.46		43,804.01			28,065.00			
Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0									
Vacant Sqft:	46.86%	179 Units	688,772									
Total Sqft:		324 Units	1,469,731	1,429,002.46								
Grand Total:												
Occupied Sqft:	53.14%	145 Units	780,959	1,429,002.46		43,804.01			28,065.00			
Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0									
Vacant Sqft:	46.86%	179 Units	688,772									
Total Sqft:		324 Units	1,469,731	1,429,002.46								

Subject Property Photos

All subject photos were taken on the date of inspection or from a previous inspection in December 2019.

Four Gateway Center



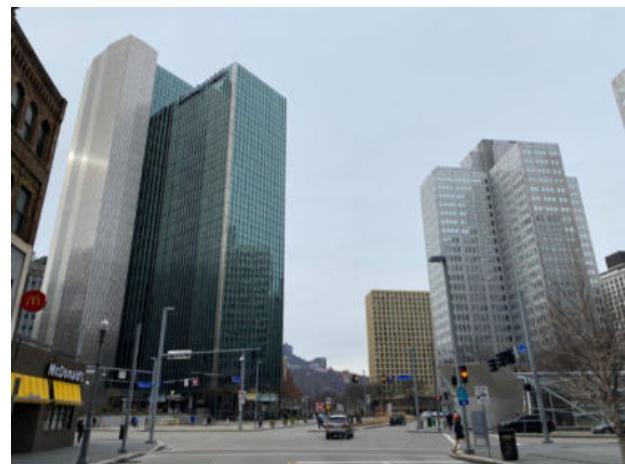
Gateway Center



Three Gateway Center



Gateway Center



Street Scene



Street Scene



Street Scene



Street Scene



Street Scene



Gateway Center Parking Garage Exterior Entrance



Gateway Center Parking Garage



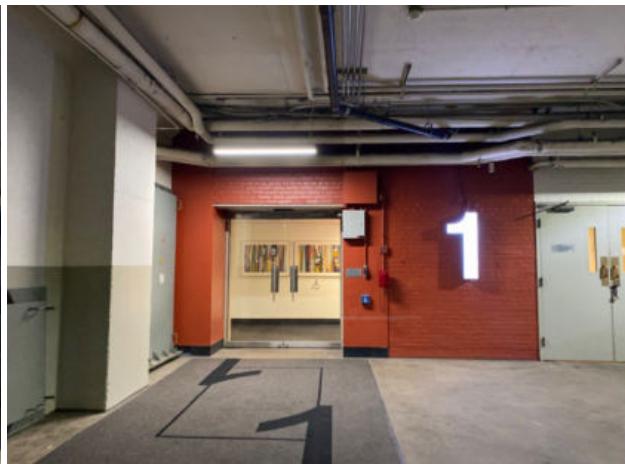
Gateway Center Parking Garage



Gateway Center Parking Garage



Gateway Center Parking Garage Interior Entrance



Four Gateway Center Exterior Entrance



Four Gateway Center Exterior Entrance



Four Gateway Center Exterior Entrance



Four Gateway Center Hallway



Gateway Center Plaza



Gateway Center Plaza



Gateway Center Plaza

Two Gateway Center Exterior Entrance



Two Gateway Center Typical Elevator Bank



Two Gateway Center Typical Elevator Bank



Two Gateway Center Lobby



Two Gateway Center Lobby



Gateway Center Entrance



Gateway Center Entrance



Gateway Center Plaza



Gateway Center Plaza



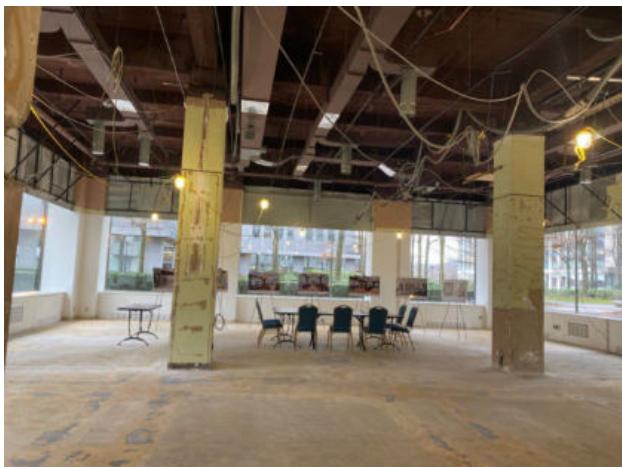
Gateway Center Typical Renovated Bathroom



Gateway Center Typical Renovated Bathroom



Future Amenity Space



Typical Office Space



Typical Office Space



Typical Office Space



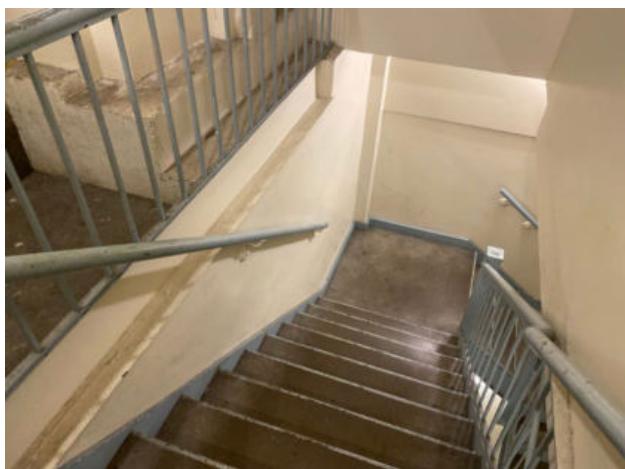
Typical Office Space



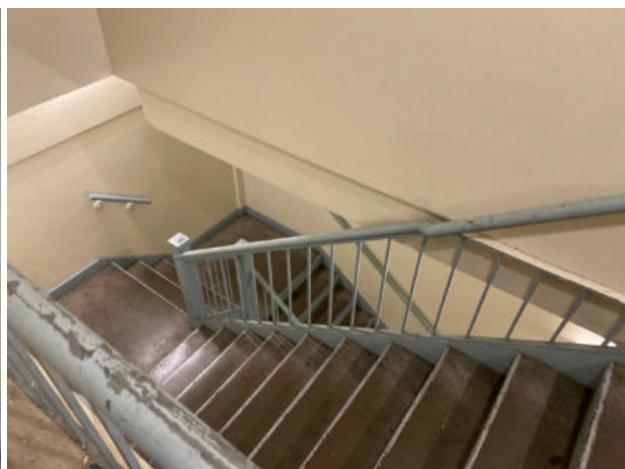
Typical Office Space



Typical Stairwell



Typical Stairwell



Gateway Center Roof



Gateway Center Roof



Elevator Room



Elevator Room



Elevator Room

Typical Office Space Hallway



Typical Office Space



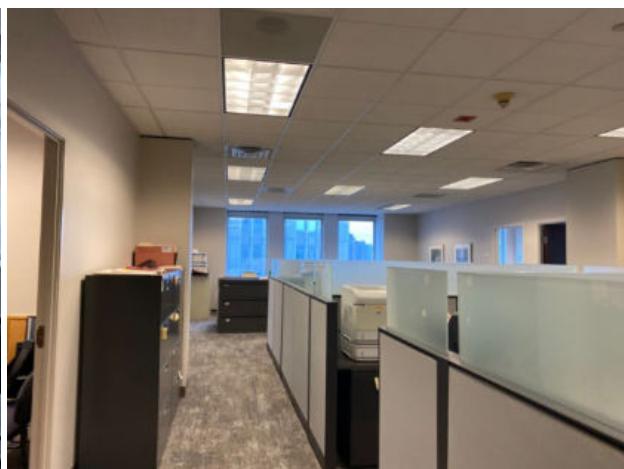
Typical Office Space



Typical Office Space



Typical Office Space



One Gateway Center Lobby



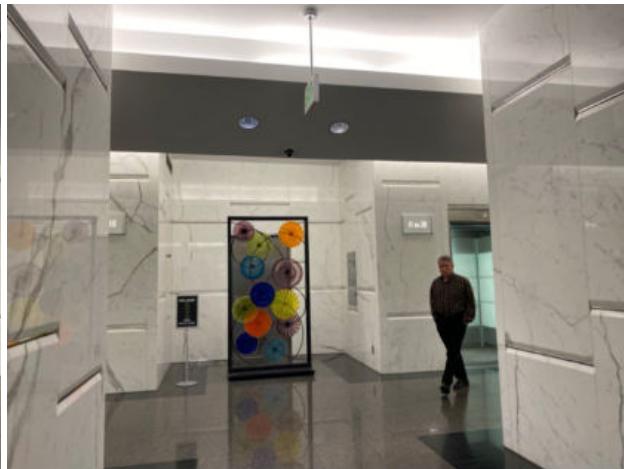
One Gateway Office Entrance



One Gateway Center Lobby



One Gateway Center Lobby



Typical Office Space



Typical Office Space



Typical Vacant Office Space



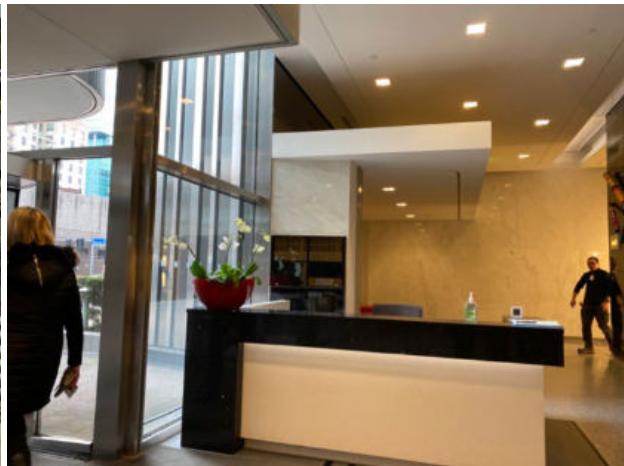
Typical Vacant Office Space



Retail Entrance Interior



Four Gateway Center Lobby



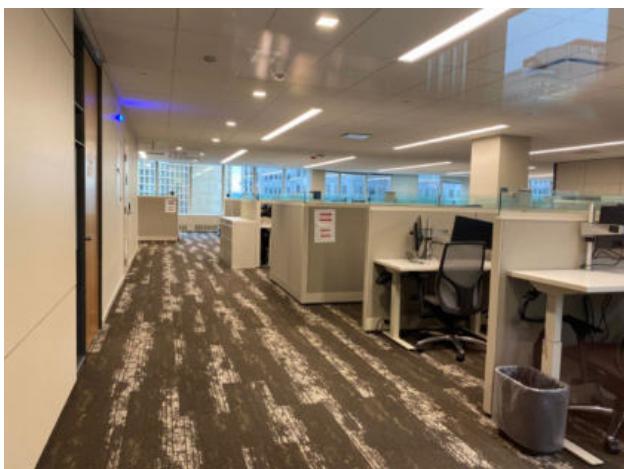
Four Gateway Center Elevator Bay



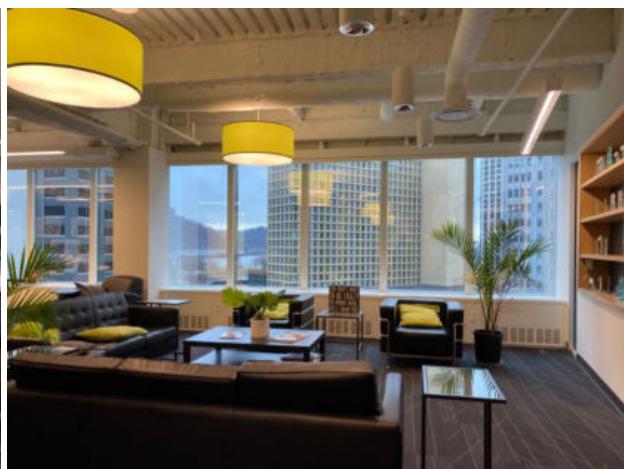
Typical Gateway Center Elevator Bay



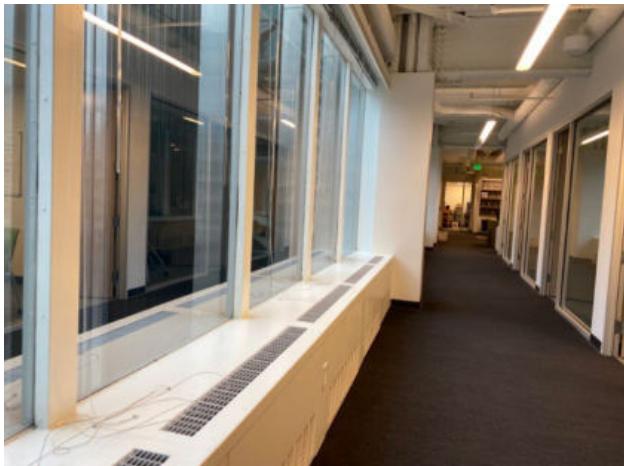
Typical Office Space



Typical Office Space



Typical Office Space



Typical Office Space



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Amenity Space



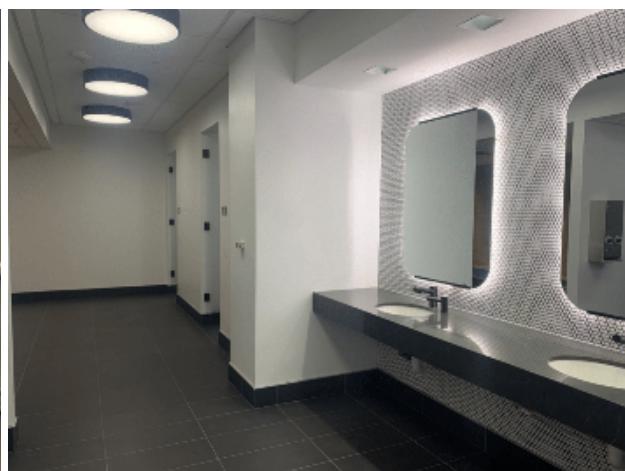
Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space



Amenity Space

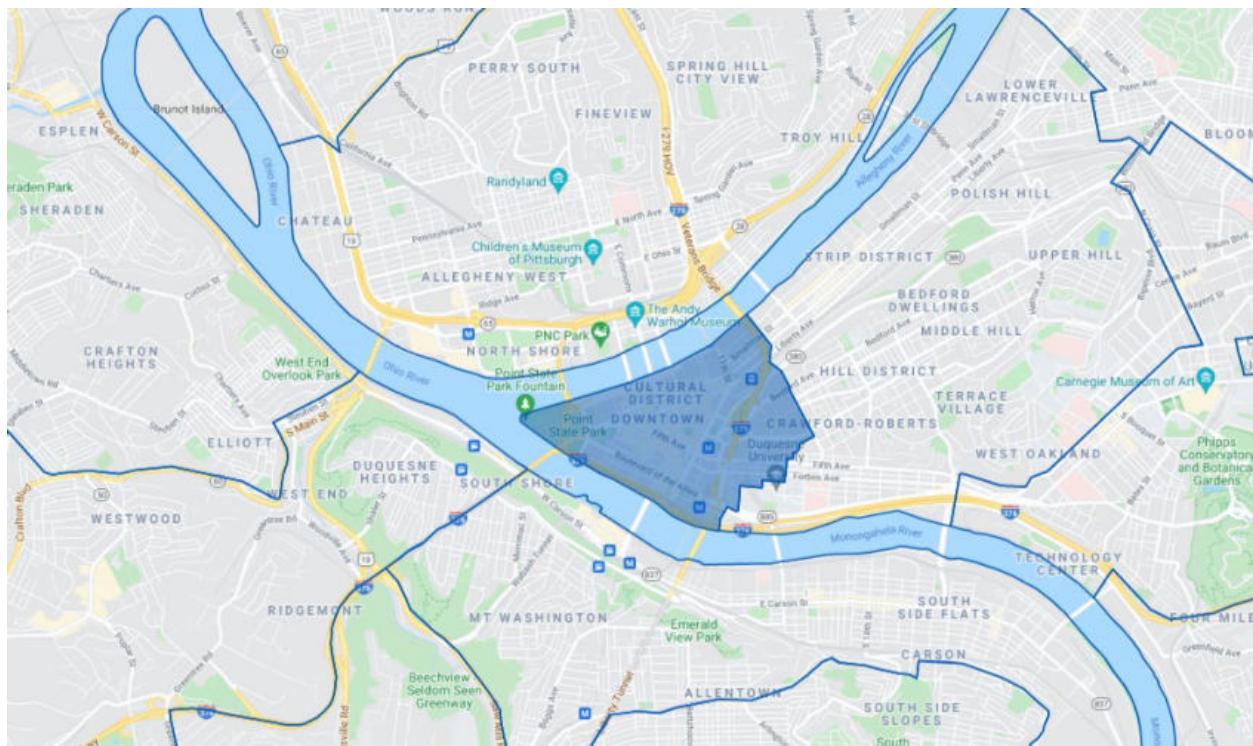


Amenity Space



CBD: Office Submarket Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the CBD Office Submarket ("Submarket") located in the Pittsburgh Market ("Market").



Overview

The subject property is in the CBD Submarket of the Pittsburgh Market, defined in the map above. This Submarket accounts for 24.0% of the Markets total inventory with 34.3 million square feet. While 2022 saw a surge in the number of offices reopening from Covid closures, many companies returned to find less office space was needed. Combined with softening economic growth, a record amount of sublease space is available in the U.S. Office sector. Demand has slowed further over the second half of 2023 as elevated debt costs have pushed many properties into distress. Still, bifurcation remains in the sector as high-quality offices have continued to outperform the broader sector. Office properties in the Submarket have experienced softening fundamentals with vacancy rates increasing over the past year and quarter to 15.1%, well above the 15% Market average. With rising vacancy rates, rents decreased 0.5% over the past year and values decreased in the past quarter and -9.1% yoy, ultimately decreasing to \$117/square feet.

Sector Fundamentals

	CBD	YoY	QoQ	Pittsburgh	YoY	QoQ
Market Rent/SF	\$26.75	-0.5%	-0.2%	\$22.38	-0.0%	-0.1%
Vacancy Rate	15.08%	275 bps	61 bps	11.83%	133 bps	50 bps
Availability Rate	19.7%	434 bps	10 bps	15.0%	193 bps	40 bps
Net Absorption SF	192,927	1002.3%	1265.2%	-294,736	8.3%	-749.3%
Asset Value/SF	\$117	-9.1%	-2.3%	\$114	-6.9%	-1.0%
Market Cap Rate	10.12%	75 bps	8 bps	10.39%	70 bps	6 bps
Transaction Count	1	-80%	NA	25	-66%	-39%
Sales Volume	\$4,075,000	-10%	NA	\$15,937,500	-67%	-32%

The table below presents historical performance of key indicators for office space in the Submarket including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Office Performance: CBD Submarket

Period	Inventory SF	Under Construction SF	Net Delivered SF 12 Mo	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
2023 Q4	34,330,904	0	469,452	-531,960	15.1%	19.7%	\$26.75	\$117	10.12%
2023 Q3	33,861,452	469,452	0	-707,384	14.5%	19.6%	\$26.81	\$118	10.05%
2022	33,861,452	469,452	-150,000	-166,528	12.3%	15.3%	\$26.89	\$127	9.38%
2021	34,011,452	469,452	-2,200	-454,044	12.2%	14.9%	\$26.66	\$134	8.58%
2020	34,013,652	0	-32,000	27,557	10.9%	13.6%	\$26.34	\$128	8.79%
2019	34,045,652	0	-7,500	-381,296	11.1%	13.1%	\$26.57	\$124	8.98%
2018	34,053,152	0	-10,578	-504,133	10.0%	12.0%	\$26.08	\$121	8.78%
2017	34,063,730	0	-12,385	58,796	8.5%	12.6%	\$25.14	\$117	8.63%
2016	34,076,115	0	166,500	-77,920	8.7%	12.5%	\$24.39	\$121	8.13%
2015	33,909,615	166,500	398,652	635,016	8.0%	12.1%	\$23.47	\$123	7.90%
2014	33,510,963	966,500	275,628	425,157	8.9%	12.8%	\$23.38	\$122	7.80%

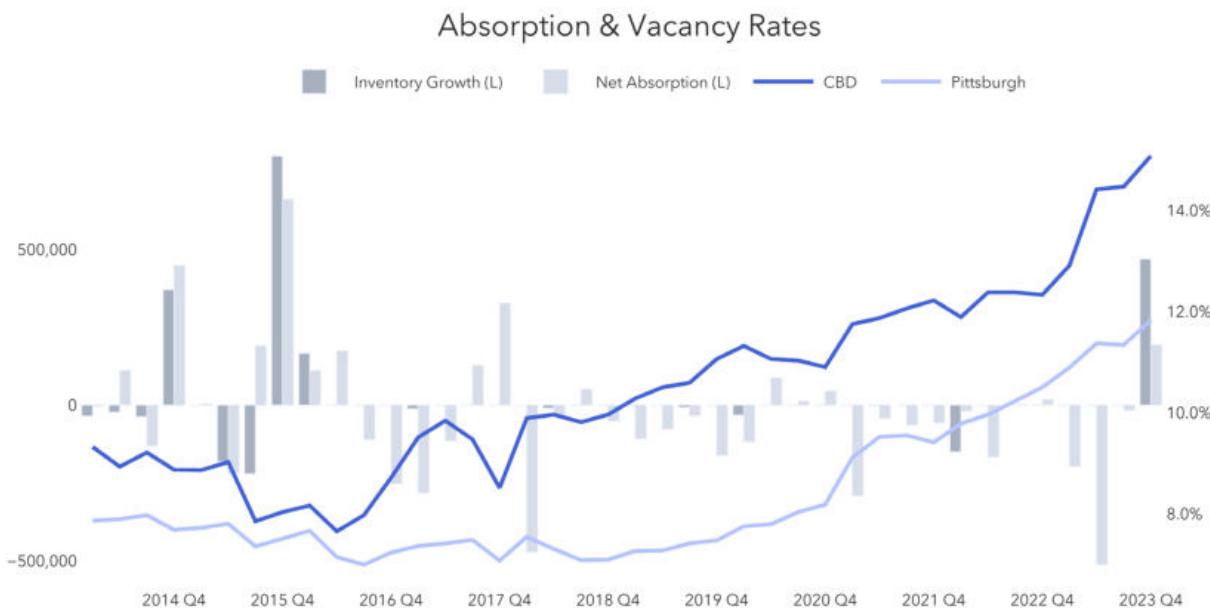
Supply & Demand

Leasing activity in the submarket was muted over the past few years, and around 600,000 SF was leased over the trailing 12-month period, which is 61% below the annual average in the five years leading up to the pandemic. Several renewals also represented the largest leases signed. Law firm Strassburger McKenna Gutnick & Gefsky renewed its lease for 19,200 SF in 23Q2 and Broadridge renewed its 16,3,000-SF lease in the same quarter.

An additional factor contributing to weak demand trends in the submarket is its aging office inventory. Prior to the pandemic, tenants such as SAP, Honeywell and the Post Gazette left the submarket in favor of more modern supply in neighboring areas like the Strip District, Oakland and the North Shore. Some of the more notable move-outs include GNC and the Allegheny Technology Institute which announced they would be vacating the CBD for the Strip District.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	10.8%	10.2%	9.8%	9.7%	9.4%	9.4%	10.8%	11.8%	12.4%	13.3%	13.5%
Market	7.7%	7.5%	7.2%	7.1%	7.1%	7.5%	8.2%	9.4%	10.5%	11.3%	11.8%
Submarket	8.9%	8.0%	8.7%	8.5%	10.0%	11.1%	10.9%	12.2%	12.3%	14.5%	15.1%



Rents

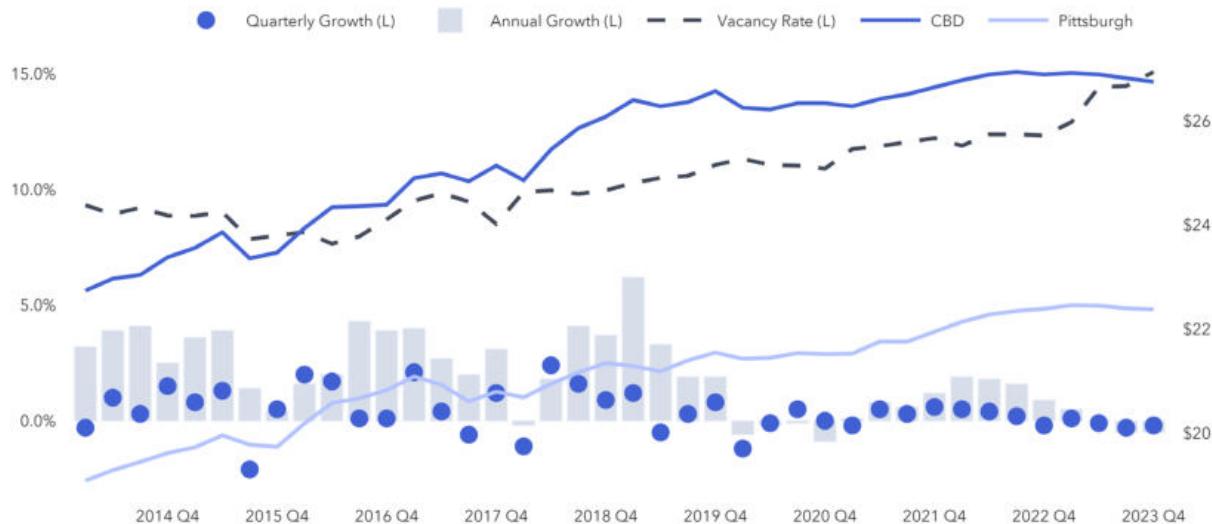
At \$26.75/SF, rents in the CBD Submarket are roughly 20% higher than the Market average of \$22.38/SF. Rents in the Submarket have increased 1.8% per annum over the past decade, exceeding the Market, where rents increased 1.7% per annum during that time.

Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$28.89	\$30.55	\$31.55	\$32.45	\$33.53	\$34.88	\$34.33	\$34.53	\$34.89	\$35.11	\$35.16
Market	\$19.62	\$19.74	\$20.83	\$20.80	\$21.35	\$21.55	\$21.52	\$21.96	\$22.39	\$22.40	\$22.38
Submarket	\$23.38	\$23.47	\$24.39	\$25.14	\$26.08	\$26.57	\$26.34	\$26.66	\$26.89	\$26.81	\$26.75

In 2019 Q4, annual rent growth in the Submarket remained stable, but was below the historical average, with annual growth of 1.9%. In 2020 Q2, quarterly rent growth reached -0.1%. By the end of 2020, rents had fallen 0.9% from the 2019 Q4 rent level of \$26.57/SF. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents increased 0.3%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 contracted, with annual growth at -0.5%.

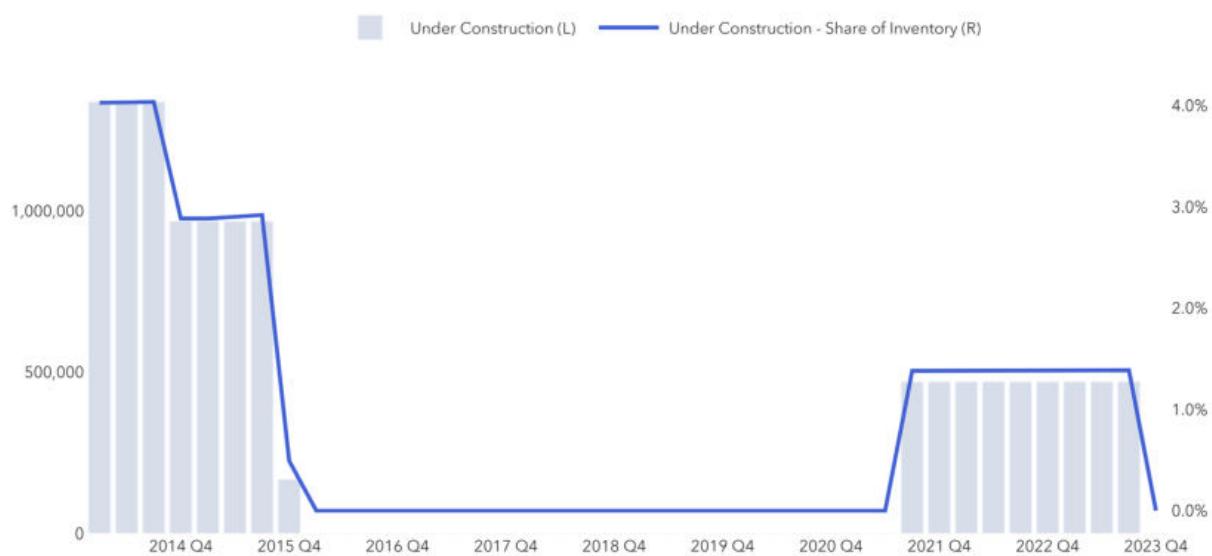
Market Rent/SF - Annual & Quarterly Growth



Construction & Future Supply

In the CBD Submarket, the Buccini/Pollin Group developed the 26-story FNB Financial Center in downtown's Lower Hill district. Construction began in late 2021 and the project was delivered in Q3. The site will consolidate FNB's regional headquarters operations and will contain more than 470,000 SF of Class A office space. FNB will occupy about half of the tower's office space.

Under Construction SF - Share of Inventory



Capital Markets

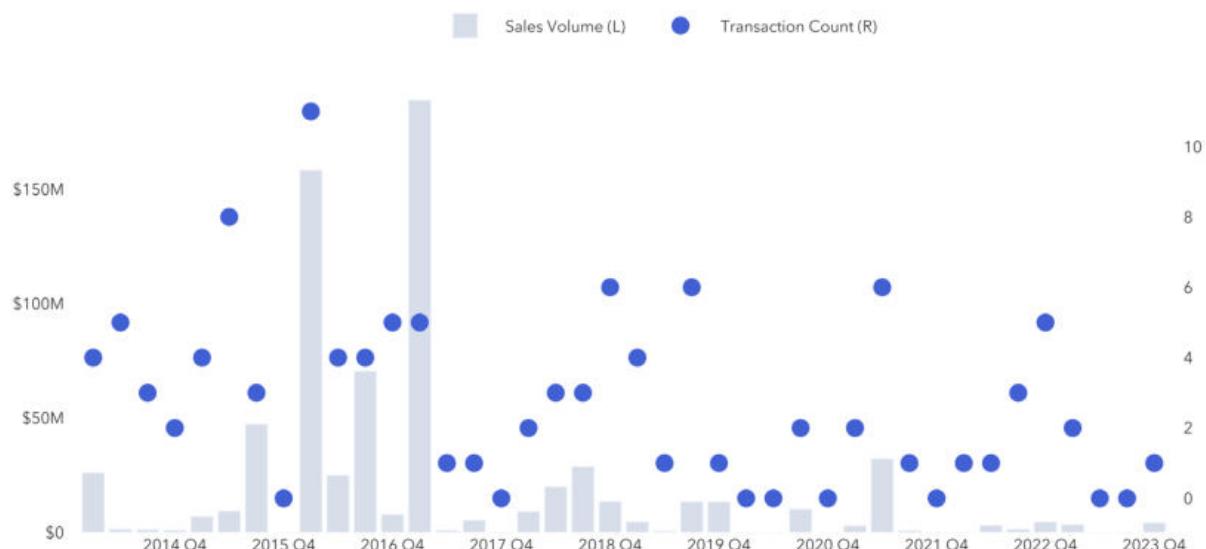
Investors have not been very active in the market over the past three years and few transactions have occurred. Going back three years, investors have closed on average, 7 transactions per year with an annual average sales volume of \$17.2 million. Over the past year, there were 3 closed transactions across 92.7k square feet, for a total sales volume of \$7.4 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there was 1 sale for a total sales volume of \$4.1 million, compared to no sales volume in the previous quarter.

The top sale over recent quarters closed in 23Q1 when the Victory Building traded hands for \$2 million. The Pittsburgh Cultural Trust acquired the asset from Catholic Charities USA. The buyer was motivated to purchase the building due to their interest in preserving cultural and historical buildings in the Pittsburgh area. Also, in 23Q1, PNC Financial Services Group purchased The Roberts Building for \$1.3 million (\$95/SF). The Urban Redevelopment Authority of Pittsburgh sold the property, which was fully leased at the time of sale. The property was fully leased at the time of sale.

The shifting office landscape could lead to signs of distress in downtown Pittsburgh's office market. For example, one of the submarket's largest properties, BNY Mellon Center, could face high vacancy in the months ahead. The New York-based bank has a master lease for the 1.5 million-SF building that is set to expire in 2028. Uncertainty on whether BNY Mellon will renew its master lease, the property is shedding tenants and firms are unwilling to commit to space with such little term.

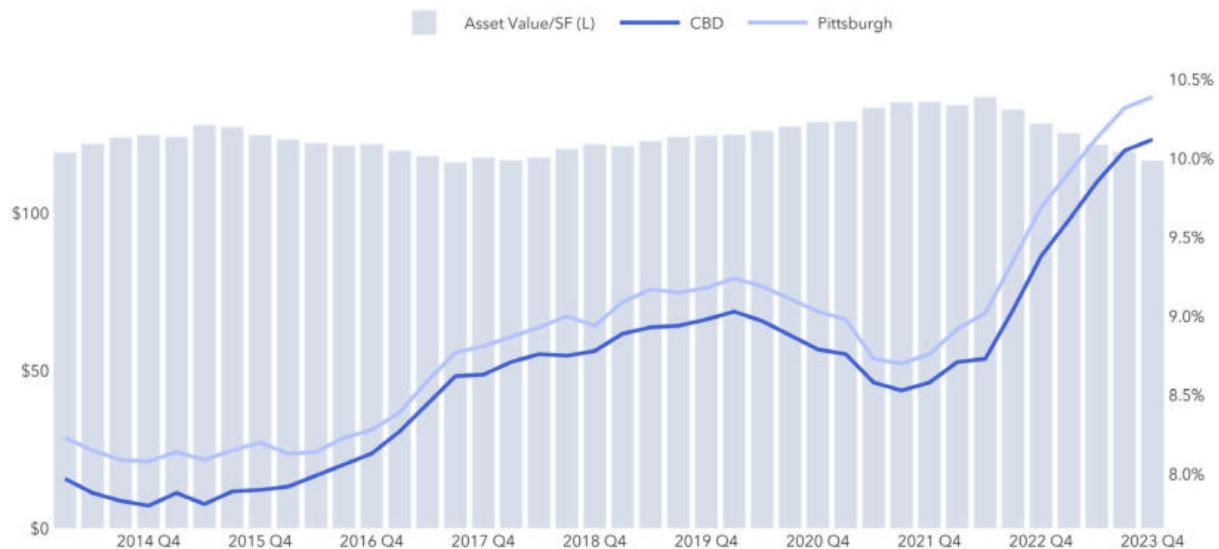
A redevelopment opportunity was behind the top sale in 23Q4. Local nonprofit organization, Greenwood Plan, acquired The Pitt Building in downtown Pittsburgh in December for \$4.1 million (\$97/SF). The 42,000-SF building was 60% vacant at the time of sale, and the buyer plans to convert the property into an incubator for Black-owned businesses, as well as a co-working and community space.

Sales Volume & Transaction Count



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Submarket, sat at \$117/SF. Values have compressed 9.1% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 2.3% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 75 bps over the past year to 10.1% and increased 8 bps in Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward.

Asset Value & Market Cap Rates



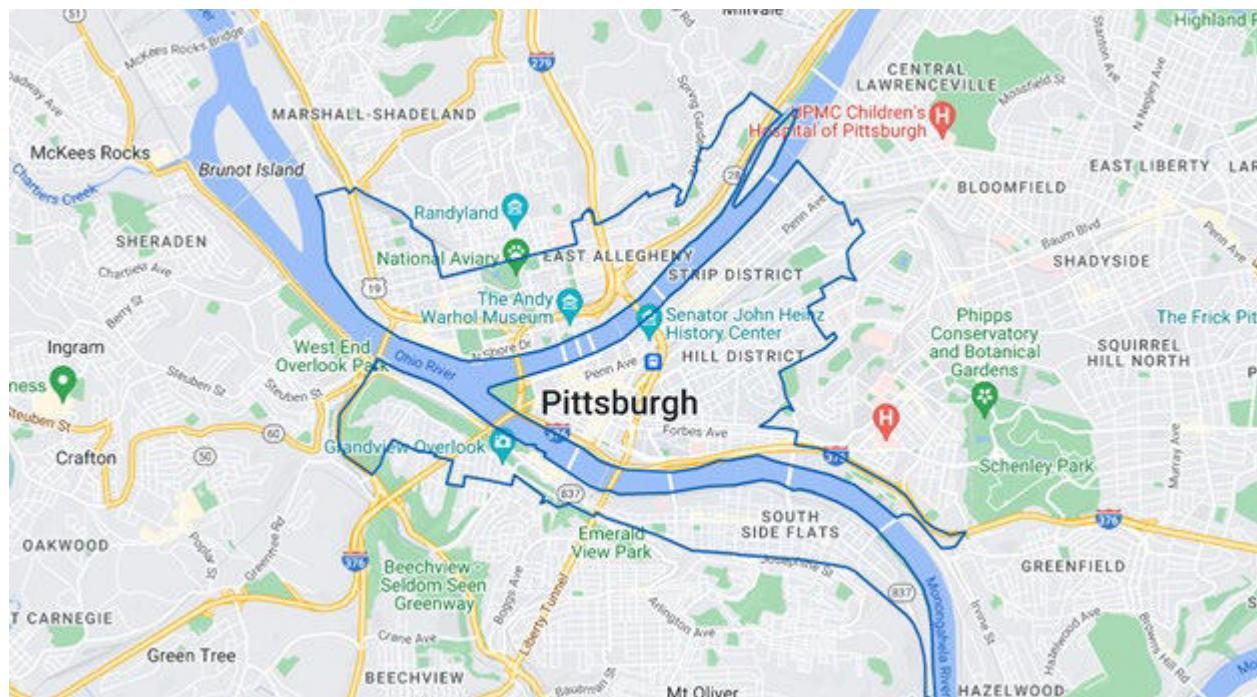
Outlook

Office demand remains well below pre-pandemic levels. Many office markets are contending with elevated vacancy and availability rates. This is occurring at a time of a looming recession, which has resulted in layoffs from many companies, slowing the recovery for the sector.

Office market conditions in the CBD Submarket indicate a decrease in demand along with rising inventory levels. With vacancy rates expanding, quarterly rent growth remains in negative territory. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand remains limited with rents declining further. With softening fundamentals amidst elevated debt costs, values will likely decline.

Downtown Pittsburgh: Multifamily Submarket Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the Downtown Pittsburgh Multifamily Submarket ("Submarket") located in the Pittsburgh Market ("Market").



Overview

The subject property is in the Downtown Pittsburgh Submarket of the Pittsburgh Market, defined in the map above. This Submarket accounts for 11.3% of the Markets total inventory with 11.7k units. Economic uncertainty and elevated pipelines have coincided with a slowdown in demand over the first half of 2023, continuing into the 2nd half of 2023. With upward pressure on vacancies, rent growth has normalized across most markets across the Nation. With softening fundamentals occurring alongside the elevated cost of debt, investors have tightened their lending standards, slowing transaction activity, putting upward pressure on cap rates, and driving down values. Multifamily properties in the Submarket have experienced softening fundamentals with vacancy rates increasing over the past year and quarter to 11.1%. With rising vacancy rates, rents decreased 2.2% over the past year after a decrease of -2.8% over the past quarter. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -20.0% yoy, ultimately decreasing to \$209,863/unit.

Sector Fundamentals

	Downtown Pittsburgh	YoY	QoQ	Pittsburgh	YoY	QoQ
Market Rent/Unit	\$1,669	-2.2%	-2.8%	\$1,277	0.7%	-0.5%
Vacancy Rate	11.13%	103 bps	61 bps	6.04%	48 bps	14 bps
Net Absorption Units	-71	-44.9%	-171.0%	-141	59.0%	-124.3%
Asset Value/Unit	\$209,863	-20.0%	-7.3%	\$124,673	-13.5%	-3.5%
Market Cap Rate	6.87%	99 bps	27 bps	7.88%	92 bps	13 bps
Transaction Count	1	NA	NA	23	-18%	53%
Sales Volume	\$14,000,000	NA	NA	\$32,363,610	-57%	78%

The table below presents historical performance of key indicators for multifamily space in the Submarket including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Multifamily Performance: Downtown Pittsburgh Submarket

Period	Inventory Units	Under Construction Units	Net		Vacancy Rate	Market Effective Rent/Unit	Asset Value/Unit	Market Cap Rate
			Delivered Units 12 Mo	Absorption Units 12 Mo				
2023 Q4	11,728	383	377	221	11.1%	\$1,669	\$209,863	6.87%
2023 Q3	11,728	383	489	243	10.5%	\$1,718	\$226,446	6.61%
2022	11,351	760	617	706	10.1%	\$1,707	\$262,226	5.88%
2021	10,734	1,023	834	1,007	11.5%	\$1,630	\$278,800	5.47%
2020	9,900	1,368	601	139	14.2%	\$1,508	\$269,560	5.83%
2019	9,299	1,492	366	455	10.1%	\$1,596	\$273,886	6.12%
2018	8,933	676	364	265	11.5%	\$1,540	\$270,166	6.23%
2017	8,569	500	169	358	10.8%	\$1,493	\$240,813	6.54%
2016	8,400	186	770	524	13.2%	\$1,489	\$235,603	6.59%
2015	7,630	921	500	533	11.3%	\$1,473	\$247,437	6.60%
2014	7,130	800	278	223	12.6%	\$1,430	\$248,888	6.72%

Supply & Demand

The Submarket has 11.7k units of multifamily space, and developers have added, net of demolitions, 4.9k units over the past ten years, increasing inventory by 71.2% during that time. Despite an increase in supply over the past ten years, absorption levels have outpaced it, and vacancy rates are lower than they were a decade ago, compressing from 11.9% to 11.1%.

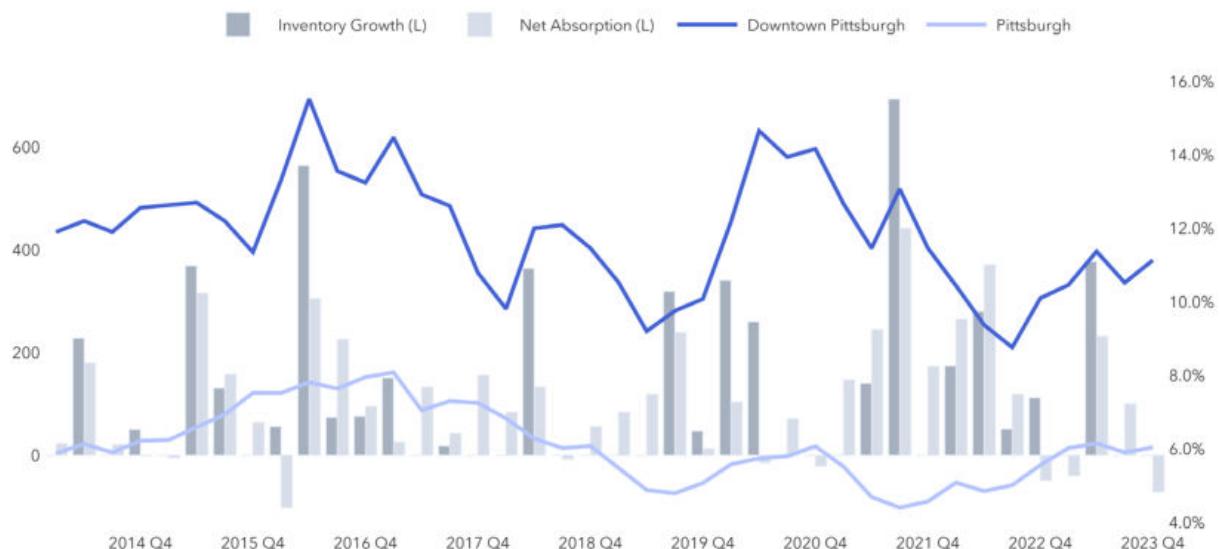
Similar to overall market trends, a deceleration in demand and an elevated level of deliveries are weighing on the Downtown Pittsburgh apartment market. While quarterly demand returned to positive territory in the first quarter of 2023, supply has outpaced demand for two consecutive quarters.

More recently, demand has softened compared to elevated demand in 2021 and over the first half of 2022. Combined with a rise in inventory levels for the Submarket, vacancy rates have increased 103 bps over the past year from 10.1% to 11.1%, remaining below the 10-year average of 11.9%, and above the Market average by 509 bps. In the fourth quarter, multifamily tenants in the Submarket vacated 71 units, a decrease from the 100 units vacated in 2023 Q3, and also down from the -49 units vacated in the same quarter last year.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	6.3%	6.2%	6.5%	6.8%	6.5%	6.5%	6.7%	5.0%	6.5%	7.3%	7.6%
Market	6.2%	7.5%	8.0%	7.2%	6.1%	5.1%	6.1%	4.6%	5.6%	5.9%	6.0%
Submarket	12.6%	11.3%	13.2%	10.8%	11.5%	10.1%	14.2%	11.5%	10.1%	10.5%	11.1%
Class A	25.4%	20.2%	21.5%	16.2%	15.0%	15.9%	19.8%	15.0%	10.7%	11.6%	12.2%
Class B	8.2%	8.0%	9.6%	7.5%	11.1%	5.9%	11.2%	10.1%	11.0%	10.4%	11.2%
Class C	6.7%	5.8%	5.6%	7.2%	5.3%	7.5%	9.3%	6.4%	5.8%	7.4%	7.8%

Absorption & Vacancy Rates



Rents

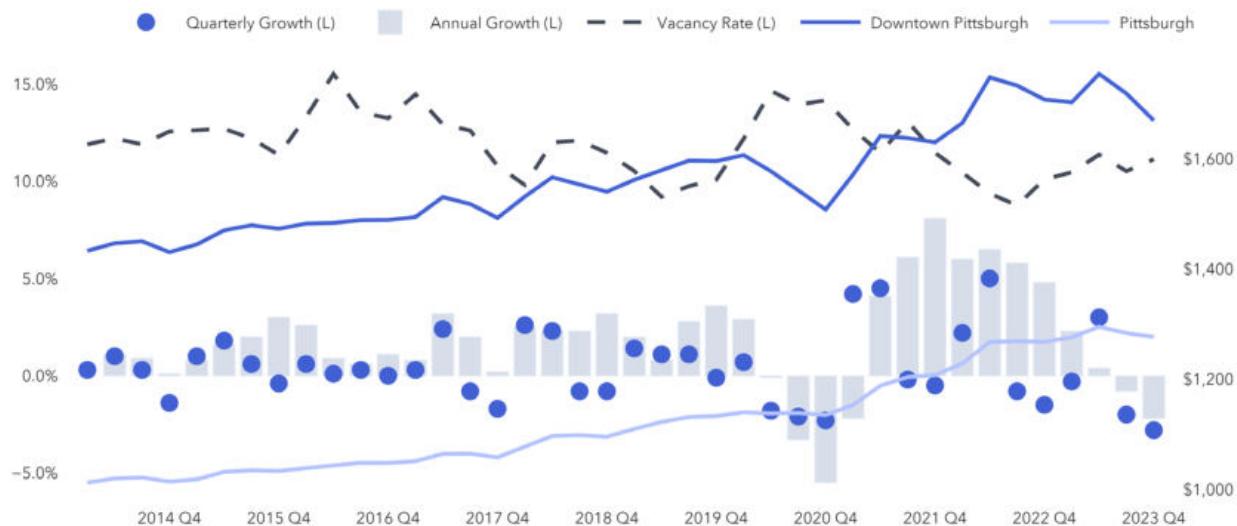
At \$1,669/unit, rents in the Downtown Pittsburgh Submarket are roughly 31% higher than the Market average of \$1,277/unit. Rents vary throughout the Submarket. Class A apartment units are a premium with an average effective rent rate of \$1,814/unit, followed by \$1,636/unit for Class B and \$1,131/unit for Class C units. Rents in the Submarket have increased 1.6% per annum over the past decade, falling short of the Market, where rents increased 2.6% per annum during that time.

Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$1,214	\$1,265	\$1,294	\$1,324	\$1,366	\$1,412	\$1,418	\$1,578	\$1,636	\$1,657	\$1,647
Market	\$1,014	\$1,033	\$1,048	\$1,058	\$1,096	\$1,133	\$1,135	\$1,207	\$1,268	\$1,283	\$1,277
Submarket	\$1,430	\$1,473	\$1,489	\$1,493	\$1,540	\$1,596	\$1,508	\$1,630	\$1,707	\$1,718	\$1,669
Class A	\$1,644	\$1,679	\$1,666	\$1,678	\$1,705	\$1,743	\$1,685	\$1,783	\$1,849	\$1,855	\$1,814
Class B	\$1,327	\$1,369	\$1,403	\$1,407	\$1,466	\$1,546	\$1,430	\$1,558	\$1,671	\$1,679	\$1,636
Class C	\$876	\$960	\$1,031	\$991	\$1,087	\$1,121	\$1,012	\$1,223	\$1,202	\$1,248	\$1,131

Prior to the pandemic, the Downtown Pittsburgh Multifamily Submarket experienced improving rent growth. In 2019 Q4, annual rent growth in the Submarket accelerated above the previous quarters yoy growth rate, and was above the historical average, with annual growth of 3.6%. In 2020 Q2, quarterly rent growth fell to -1.8%. By the end of 2020, rents had fallen 5.5% from the 2019 Q4 rent level of \$1,596/unit. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents increased 2.1%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 contracted by -2.8%, with annual growth contracting -2.2%.

Market Effective Rent/Unit - Annual & Quarterly Growth

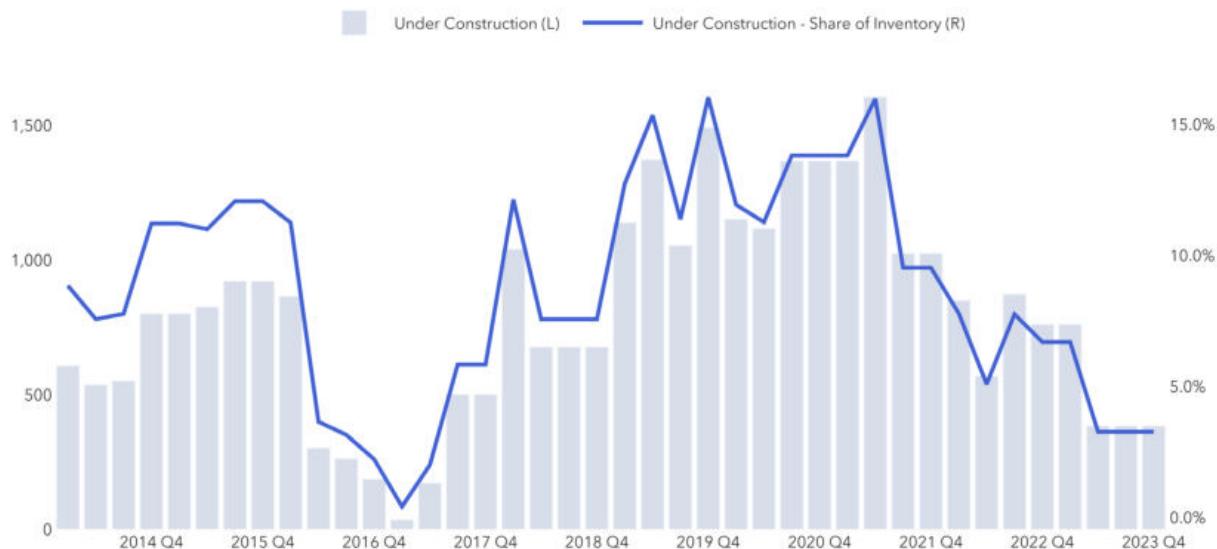


Construction & Future Supply

Developers have been active for much of the past ten years. In fact, they have added 4.9k units to the Submarket over that time, expanding inventory by 71.2%. Brewer's Block in the Polish Hill neighborhood is the only project to deliver in the submarket year to date. The project is located on the site of the former Iron City Brewery and includes over 2,000 SF of retail space. The property added 377 units across three residential buildings in 23Q2.

Developers remain active in the Submarket, but elevated construction and debt costs have slowed the pipeline with 383 units, or the equivalent of 3.3% of existing inventory, underway. More residential units are slated to deliver at SouthSide Works in 2024. Last summer, SomeraRoad began construction on Riverfront Apartments which will add another 246 units to the sprawling entertainment, residential, retail, and office complex built on a former steel mill site. In 22Q2, Connection at SouthSide Works added 290 units to the market. While the slowdown in development could benefit the Downtown Pittsburgh Submarket, it is likely that vacancies continue to experience upward pressure over the near term.

Under Construction Units - Share of Inventory

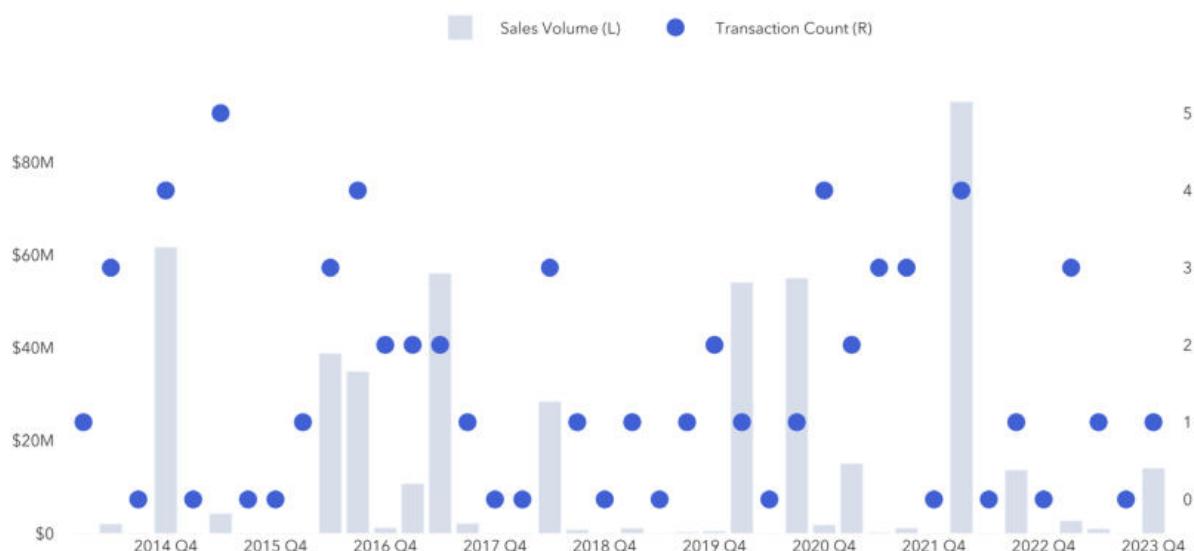


Capital Markets

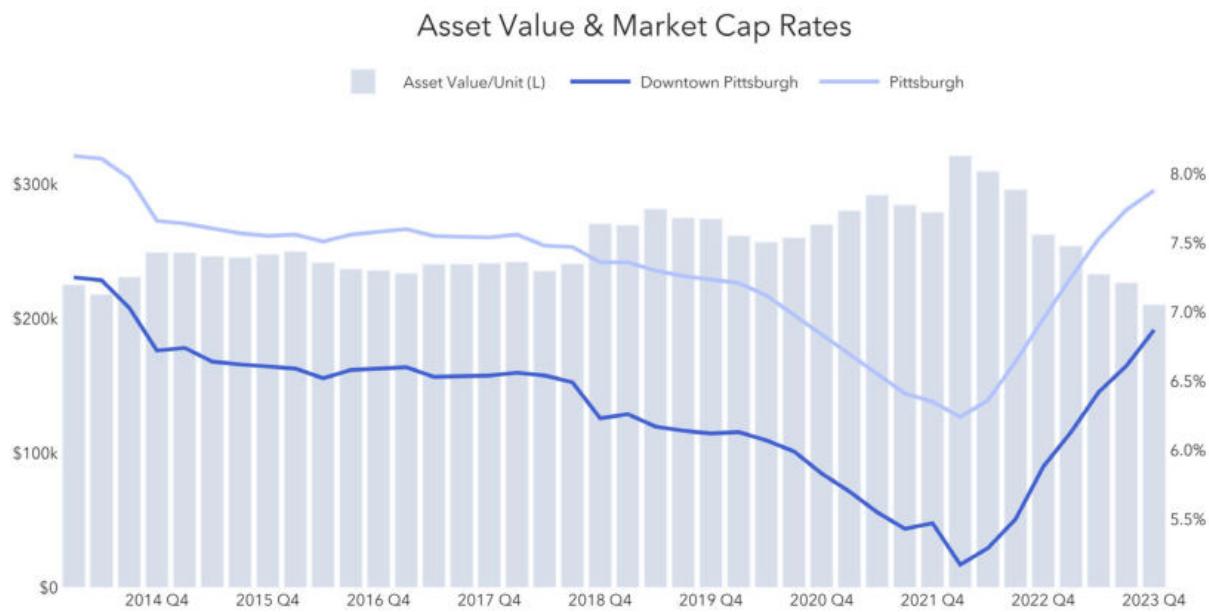
Investors have not been very active in the market over the past three years and few transactions have occurred. Going back three years, investors have closed on average, 6 transactions per year with an annual average sales volume of \$46.8 million. Over the past year, there were 5 closed transactions across 139 units, for a total sales volume of \$17.5 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there was 1 sale for a total sales volume of \$14 million, compared to no sales volume in the previous quarter.

Deals in Downtown Pittsburgh are concentrated in the South Side Flats neighborhood. Activity accelerated somewhat in 23Q4, supported by one deal. In November, The Residences at South High traded hands for \$14 million (\$184,200/unit). Irvine, California-based FPA Multifamily acquired the asset from local seller McKinney Properties. The 76-unit property was fully occupied at the time of sale. In 22Q3, San Francisco-based FPA Multifamily acquired The Flats at Southside Works for \$13.6 million (\$164,000/unit). SomeraRoad Holdings sold the property, which was fully leased at the time of sale, at a 4.75% cap rate.

Sales Volume & Transaction Count



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Submarket, sat at \$209,863/unit. Values have compressed 20.0% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 7.3% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 99 bps over the past year to 6.9% and increased 27 bps in Q4. While there is still quite a bit of dry powder available, many investors are likely to remain on the sidelines over the second half of 2023.



Outlook

The U.S. multifamily sector experienced a slowdown in demand over the second half of 2022, which continued into 2023 and even further into the 2nd half of the year. With demand slowing, rent growth has decreased in many markets across the Nation.

Multifamily market conditions in the Downtown Pittsburgh Submarket indicate a decrease in demand along with rising inventory levels. Together, vacancy rates have increased over the past year. With vacancy rates expanding, rent growth is in negative territory. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand remains limited with rents declining further. With softening fundamentals amidst elevated debt costs, values will likely decline.

Letter of Engagement

Qualifications

Michelle Zell, MAI

Senior Vice President

Experience

Michelle Zell is a Senior Vice President at Bowery Valuation, who joined the firm in October 2019. She has worked in the real estate appraisal industry for 19 years.

Ms. Zell has appraised multi-family, condominium and cooperative apartment buildings, retail properties, office buildings, restaurants, industrial properties, hotels, and vacant land properties in New York, New Jersey, Connecticut, Pennsylvania, Texas, Georgia, Louisiana and Florida. Ms. Zell specializes in managing large portfolios, appraising large scale existing and proposed developments, appraisals for EB-5 financing, market studies, and appraisals for litigation and condemnation proceedings, as well as trust and estate needs.

Ms. Zell performs and manages appraisals for Israeli bond issuances in excess of \$1B, and has extensive experience with the Israeli bond market since 2012. She specializes in serving a liaison between the appraisers, the audit firms and the Israeli Security Authority.

Significant appraisal assignments include Peter Cooper Village/Stuyvesant Town, a rental apartment complex in New York City with 12,000 units, the condominium conversion of The Apthorp and the Belnord, two large scale prewar landmarked developments in Manhattan, 70 Pine Street, the 1M square foot former AIG headquarters converted to rental apartments, hotel, private club, restaurant and retail space, 701 7th Avenue, a proposed hotel and retail development located in Times Square and valued at \$2B, market rent determination for Bell Works- the former Ball Labs in Holmdel, NJ, and multiple large developments for EB-5 financing including The Armature Works in Washington DC (a proposed mixed use retail, apartment and hotel development), 1 Journal Square (a proposed mixed use development in Jersey City), The Retail at Nassau Coliseum (proposed retail and entertainment complex adjacent to Nassau Coliseum), and Pacific Park (a proposed development of 15 land parcels to be developed with high rise residential, condominium, office and school buildings).

Before joining Bowery, Ms. Zell served as a Senior Appraiser at BBG (formerly Leitner Group) in New York City from 2003 through October 2019.

Education

Cornell University Bachelor of Science

Emory University Master of Public Health

Certifications & Professional Designations

Appraisal Institute MAI, Designated Member

Currently certified by the Appraisal Institute's voluntary program of continuing education for its designated members.

Certified General Real Estate Appraiser	New York (46-49921)	Georgia (CG404989)
	Louisiana (G4507)	Texas (TX 1380938G)
	Pennsylvania (GA004611)	Florida (RZ4135)

Publications

Ms. Zell published an article about the mainstreaming of alternative lending in GlobeSt.com, dated August 5, 2019.
<https://www.globest.com/2019/08/05/the-mainstreaming-of-alternative-lending/>

Asher Robinson

Vice President

Experience

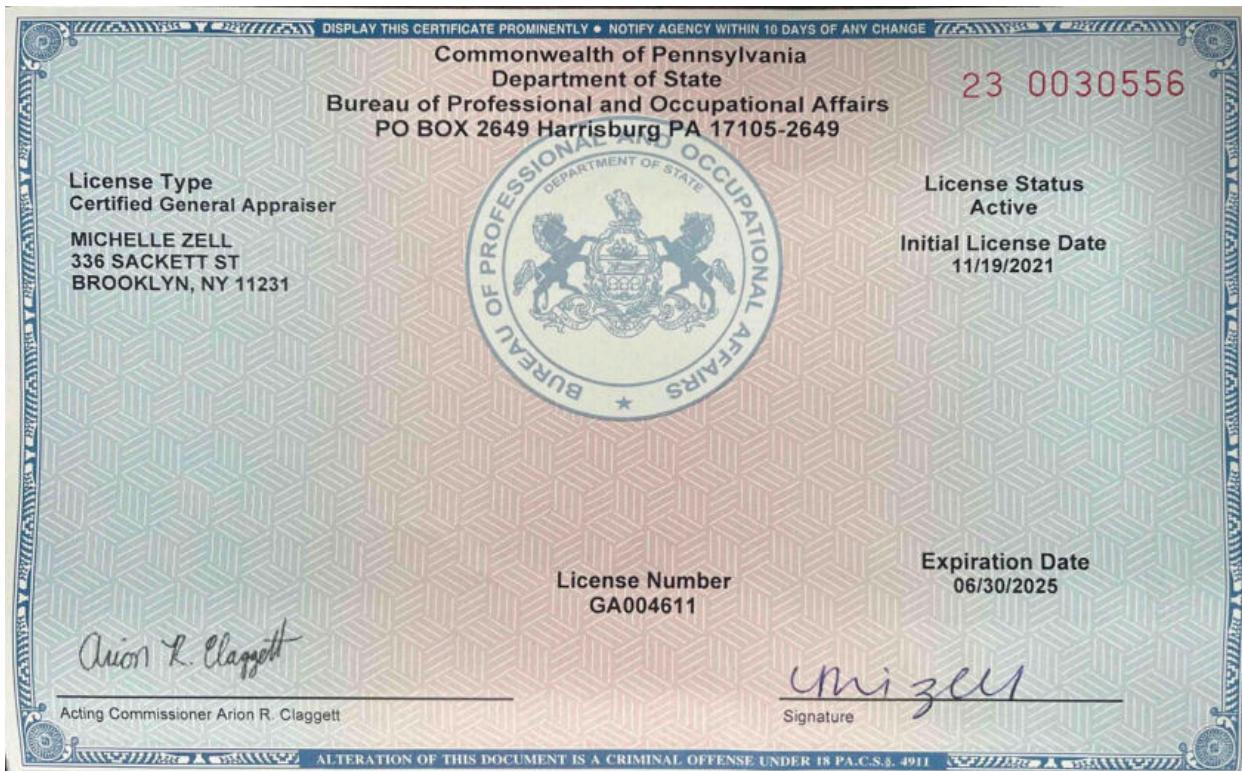
Asher Robinson is a Vice President at Bowery Valuation who joined the firm in September 2020. He has worked in the real estate appraisal industry since 2012 and has appraised a wide variety of property types including multi-unit residential, office, industrial, retail centers, mixed-use properties, and development sites in around the New York City metropolitan area as well as Arkansas, California, Connecticut, Maine, Maryland, Massachusetts, Minnesota, Mississippi, Missouri, New Jersey, Ohio, Pennsylvania, Rhode Island, Washington, and Wisconsin.

Before joining Bowery, Mr. Robinson served as a senior appraiser at BBG/Leitner Group based in New York City.

Education

University of Florida,	Dean's List
Warrington College of	Bachelor of Science in Finance and Information Systems
Business	

License



RESTRICTED APPRAISAL REPORT

**909 Poydras Street
New Orleans, LA 70112**

Office Building

REQUESTED BY

Ms. Shoshana Yavneh

Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

DATE OF VALUE AS IS

December 31, 2023

PREPARED BY



Michelle Zell, MAI

February 22, 2024

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Re: Appraisal File No. JOB-2300027854
Office Building
909 Poydras Street
New Orleans, LA 70112

Dear Ms. Yavneh,

In accordance with your request, we have completed a restricted appraisal of the office building located at 909 Poydras Street in New Orleans, LA for the purpose of advancing an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject as of December 31, 2023. To report the assignment results, we use the Appraisal Report option of Standards Rule 2-2(b) of USPAP. In addition, this appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement).

The client and intended user is Hertz Investment Group, LLC. The Intended Use of the report is to aid the Hertz Investment Group, LLC in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of 909 Poydras appraisal as of December 31, 2023, in its entirety within Hertz Property Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in 2024.

This letter has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). The depth of analysis discussed in this letter is specific to the needs of the client. The report is intended only for use in the preparation of financial statements.

Our analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformance with the Standards of Professional Practice and Code of Professional Ethics of the Appraisal Institute, and the Uniform Standard of Professional Appraisal Practice (USPAP) and IFRS 13.

The subject property is a 36-story multi-tenanted elevated office building known as First Bank & Trust Tower. First Bank & Trust Tower contains $605,124\pm$ square feet of gross building area according to public record, and $545,157\pm$ square feet of leasable area. The property is 82% leased based on GLA inclusive of office and retail space. The building was constructed in 1987, renovated in 2012, and has had subsequent improvements throughout the years. Overall, the property is in good condition.

The subject property is located on Poydras Street between O'Keefe Avenue and Penn Street in the CBD of New Orleans in the State of LA. It is located approximately a quarter of a mile east of the Caesar's Superdome (formerly Mercedes-Benz Superdome). The site contains a total land area of $0.693\pm$ acres / $30,169\pm$ square feet and are located in a CBD-1 zoning district. It is identified on the Orleans Parish Tax Maps as Parcel 1-04-1-021-01.

The subject's value has remained the same as the prior appraisal completed on September 30, 2023. The changes made to the discounted cash flow model are outlined below:

- The date has been updated to December 31, 2023.
- The taxes have been updated to reflect the most recent assessment and tax rate. Real estate taxes have decreased from \$896,846 to \$818,014). Properties across New Orleans were reassessed this year, and the City Council and other agencies opted to "roll-back" their property tax rates, reducing them by the same rate that the values of existing properties increased in response.
- Outstanding TIs decreased from \$853,947.88 to \$790,113.32.
- We have increased the repairs and maintenance expense to better reflect historical and projected expenses.
- We have increased the overridden vacancy and credit loss of credit tenants from 0% to 2%.
- In terms of tenancy, there have been a few changes.

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

- Coker and Palmer expired and vacated.
- Robert Half International renewed for 3 years at \$19.50 psf with 3 months of free rent.
- Villa del Luna II LLC renewed for 3 years at \$19 psf with 2 months of free rent.
- Scott Vicknair renewed, expanded and relocated from Suite 2025 with 3,852 to 6,135 in Suite 1225 until 2030 at \$19.25 psf with 3 months of free rent.

The highest and best use of 909 Poydras Street is the current use as an office building. This conclusion is based on its zoning, physical characteristics, location, and forecasted economic conditions.

As with any appraisal, the reader is reminded that the opinion of value is only valid as of the effective date(s). Our conclusions are predicated on the attitudes and expectations prevalent in the subject submarket and market on the date(s) of value. Bowery Valuation continuously monitors the markets where we are active and appropriate steps have been taken to ensure our analysis is based on the most recent, relevant data available. Changes in market conditions or associated with other unanticipated future events, could impact value.

We previously appraised the subject property for Hertz Investment Group, LLC with the same intended users and intended use with an effective date of December 31, 2020, June 30, 2023 and September 30, 2023. This prior appraisal was prepared under the Appraisal Report option of Standard Rule 2-2(a) of USPAP. We incorporate by reference the detailed description, subject photos, property analysis, neighborhood description, zoning, tax analysis, and highest and best use analysis included within this report and have updated the market analysis, income approach and value conclusion. To fully understand this updated appraisal report, the reader is advised to reference these sections of our prior appraisal reports. The value as of that date was \$47,000,000.

After carefully considering all available information and factors affecting value, our opinion of value is:

Value Premise	Date of Value	Interest Appraised	Value Conclusion
As Is Fair Value	December 31, 2023	Leased Fee Interest	\$47,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**¹ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**² that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

Thank you for the opportunity to serve you.

¹ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

² The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

Sincerely,



Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
LA License (#G4507)
FL License (RZ4135)
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141

Introduction

Purpose & Date of Value

The purpose of the appraisal is to provide an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject property as of December 31, 2023 subject to the general underlying assumptions and limiting conditions cited herein. This appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). According to the International Financial Reporting Standard 13, Fair Value is defined as: "The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date."

Identification of the Client

Hertz Investment Group, LLC has engaged Bowery Valuation and is Bowery Valuation's client for this assignment.

Intended Use & Users

The Intended Use of the report is to aid Hertz Investment Group, LLC in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority.

The Intended User of the report is Hertz Investment Group, LLC, and its affiliates. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of 909 Poydras appraisal as of September 30, 2023, in its entirety within Hertz Property Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in December 2023.

Property Rights Appraised³

The subject's Fair Value is appraised on the basis of the Leased Fee Interest.

Property History

The current owner of record is Hertz 909 Poydras LLC per public records. The subject property has not sold in the past three years.

We are not aware of any bids, offers or options to purchase for this asset.

³ The definitions of the various interests appraised can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda .

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

Exposure Time

It is our opinion that given the current economic conditions, the exposure time for the subject property is between 9 months and 12 months. This conclusion is predicated on interviews with local brokers and other real estate industry sources, on information obtained in the verification process of recent sale transactions for similar properties, and our analysis of supply and demand forces in the local market. The value reported herein presumes such an exposure time. The difficulty in obtaining financing for office buildings is lengthening exposure times.

General Assumptions

Various estimates of gross building area and net leasable area were furnished by the owner, client, and/or their agents. This opinion of value reported herein assumes that the data provided are the most recent and accurate.

We note that our appraisers are not experts in the following domains:

- Technical Environmental Inspections: No Environmental Site Assessment report was provided in conjunction with this appraisal. If a report is commissioned and there are any environmental issues uncovered, they could affect our opinion of value reported. We recommend the services of a professional engineer for this purpose.
- Zoning Ordinances: We recommend an appropriately qualified land use attorney if a definitive determination of compliance is required.
- Building Inspections: We recommend a building engineer or professional property inspector for the inspection. Any immediate expenditures that a trained professional may determine are needed, could affect our opinion of value reported.
- Easements, Encroachments, and Restrictions: We know of no deed restrictions, private or public, that further limit the subject property's use. The research required to determine whether or not such restrictions exist, however, is beyond the scope of this appraisal assignment. Deed restrictions are a legal matter and only a title examination by an attorney or Title Company can usually uncover such restrictive covenants. Thus, we recommend a title search to determine if any such restrictions do exist.
- Building Health and Fire Codes: Our valuation assumes there are no known code violations.

Definition of Fair Value

IFRS 13 defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (i.e. an exit price). That definition of fair value emphasizes that fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement.

When measuring fair value, an entity uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability under current market conditions, including assumptions about risk. As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfill a liability is not relevant when measuring fair value.

The IFRS explains that a fair value measurement requires an entity to determine the following:

- (a) the particular asset or liability being measured;
- (b) for a non-financial asset, the highest and best use of the asset and whether the asset is used in combination with other assets or on a stand-alone basis;
- (c) the market in which an orderly transaction would take place for the asset or liability; and
- (d) the appropriate valuation technique(s) to use when measuring fair value. The valuation technique(s) used should maximize the use of relevant observable inputs and minimize unobservable inputs. Those inputs should be consistent with the inputs a market participant would use when pricing the asset or liability.

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

Scope of the Appraisal

The valuation scope is limited to the Income Capitalization Approach, which is considered the most meaningful valuation approach appropriate for the subject property type and is typically considered the primary approach used by market participants. The Cost Approach was not considered necessary for credible results due to the age and condition of the subject improvements, as well as the fact that this approach is typically not used or considered a reliable indicator of value by market participants. Within the course of this assignment, we have:

- Researched and investigated the location in terms of its economic activity, development patterns, and future trends and related their impact on the market.
- Determined the highest and best use of the subject property based on an analysis of all relevant factors.
- Conducted a market survey of rent and vacancy levels of similar properties.
- Reviewed historical income and operating expenses for the subject property.
- Projected the net operating income as stabilized and applied a market-derived capitalization rate to develop an opinion of value by the income approach.
- Advanced an opinion of the fair value of the identified interest.

Data Sources

The data contained within this appraisal was compiled from market analysis utilizing the following sources (unless otherwise noted): the City Tax Assessor, state and county tax records, the Zoning Board, Claritas, CoStar, Attom, Federal Reserve, and FEMA. When possible, we have confirmed the reported data with parties to the transactions or those who are intimately familiar with their critical details.

Resource Verification

Data	Source/Verification
Site Size	Public Record
Excess/Surplus Land	Tax Map
Gross Size/Units	Public Record
Commercial SF	Owner Rent Roll/Leases
Number of Buildings	Inspection
Amenities	Inspection
Deferred Maintenance	Inspection
Area Analysis	Bureau of Labor Statistics
Income Data	Owner; Market Forecast
Expense Data	Owner; Expense Comparables
Comparable Rental Data	CoStar; Primary Source
Comparable Sales Data	CoStar; Public Record; Primary Source



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

Property Update

The following changes have been made:

- The date has been updated to December 31, 2023.
- The taxes have been updated to reflect the most recent assessment and tax rate. Real estate taxes have decreased from \$896,846 to \$818,014). Properties across New Orleans were reassessed this year, and the City Council and other agencies opted to "roll-back" their property tax rates, reducing them by the same rate that the values of existing properties increased in response.
- Outstanding TIs decreased from \$853,947.88 to \$790,113.32.
- We have increased the repairs and maintenance expense to better reflect historical and projected expenses.
- We have increased the overridden vacancy and credit loss of credit tenants from 0% to 2%.
- In terms of tenancy, there have been a few changes.
 - Coker and Palmer expired and vacated.
 - Robert Half International renewed for 3 years at \$19.50 psf with 3 months of free rent.
 - Villa del Luna II LLC renewed for 3 years at \$19.00 psf with 2 months of free rent.
 - Scott Vicknair renewed, expanded and relocated from Suite 2025 with 3,852 to 6,135 in Suite 1225 until 2030 at \$19.25 psf with 3 months of free rent.

The resulting value of \$47,000,000 is consistent with our prior value.

Property Valuation

Rent Roll

<u>Tenant Name</u>	<u>Suite</u>	<u>Area</u>	<u>Lease Start Date</u>	<u>Lease End Date</u>	<u>Potential Base Rent</u>	<u>Potential Base Rent PSF</u>
FIRST BANK AND TRUST	0100	10,188	4/1/2006	3/31/2026	\$180,837	\$17.75
City Greens	0125	2,130	3/1/2011	3/31/2027	\$46,061	\$21.62
Refreshment Solution	0130	80	4/1/2022	3/31/2024	\$1,980	\$24.75
Blanchard and Company	0140	1,191	10/1/2018	2/28/2030	\$10,374	\$8.71
Blanchard and Company	0150	3,310	10/1/2018	2/28/2030	\$28,830	\$8.71
McCrannie Sistrunk Anzelmo	1000	12,450	2/1/2013	7/31/2024	\$234,734	\$18.85
Fox-Nesbit Engineering LLC	1075	2,936	1/1/2024	1/31/2029	\$41,838	\$14.25
Moses Engineer Inc.	1100	5,523	12/1/2021	2/28/2027	\$102,176	\$18.50
ROBERT HALF	1150	4,701	11/1/2003	8/31/2027	\$76,881	\$16.35
Jacobs Engineering Group	1200	2,913	12/1/2019	11/30/2024	\$59,352	\$20.37
Scott Vicknair LLC	1225	3,852	11/1/2020	1/31/2030	\$104,434	\$27.11
The Pastor Group LLC	1240	1,643	8/1/2020	10/31/2027	\$32,860	\$20.00
WEILER & REES	1250	2,519	9/1/2008	7/31/2024	\$48,228	\$19.15
Raymond James & Associates	1300	20,239	1/1/2020	12/31/2026	\$409,840	\$20.25
Middleberg Riddle	1400	10,479	12/1/2013	10/31/2031	\$192,552	\$18.38
Consulate General of France	1450	2,620	10/1/2019	9/30/2031	\$55,020	\$21.00
Hertz - Property Management	1475	3,470	9/1/2017	12/31/2050	\$0	\$0.00
Breazeale, Sachse & Wilson	1500	8,620	9/1/2018	3/31/2029	\$163,780	\$19.00
Breazeale, Sachse & Wilson	1575	3,389	9/1/2018	3/31/2029	\$64,391	\$19.00
Breazeale, Sachse & Wilson	1590	1,974	9/1/2018	3/31/2029	\$37,506	\$19.00
Schonekas Evans McGoey	1600	10,965	3/1/2012	8/31/2026	\$206,508	\$18.83
Alvendia, Kelly & Demarest*	1625	6,558	8/1/2009	10/31/2028	\$118,044	\$18.00
First Bank and Trust	1700	13,117	7/1/2014	3/31/2026	\$232,827	\$17.75
First Bank and Trust	1717	2,015	7/1/2014	3/31/2026	\$35,766	\$17.75
First Bank and Trust	1750	2,675	7/1/2014	3/31/2026	\$47,481	\$17.75
First Bank and Trust	1780	2,422	9/1/2014	3/31/2026	\$42,990	\$17.75
Garrison Yount	1800	5,088	8/1/2018	2/28/2027	\$94,128	\$18.50
Garrison Yount	1820	1,273	8/1/2018	2/28/2027	\$23,551	\$18.50
Herman Herman & Katz LLC	1860	5,670	9/15/2023	10/31/2026	\$109,148	\$19.25
Garrison Yount Forte & Mulchy	1865	1,209	9/1/2018	2/28/2027	\$22,367	\$18.50
Blanchard and Company	1900	20,282	11/1/1999	6/30/2024	\$375,217	\$18.50
Akerman LLP	2000	10,802	7/1/2018	6/30/2028	\$202,538	\$18.75
Baron & Budd PC	2100	2,346	6/19/2018	10/31/2028	\$46,920	\$20.00
Lanier Parking	2120	1,339	6/1/2017	2/28/2026	\$24,772	\$18.50
CONFERENCE CENTER	2170	2,207	1/1/2024	12/31/2073	\$0	\$0.00
Houston Energy, LP	2190	1,923	12/27/2018	2/28/2025	\$37,899	\$19.71
The Gori Law Firm	2195	1,917	7/1/2017	7/31/2024	\$38,100	\$19.87
Marigny Capital Services	2200	4,148	7/1/2014	6/30/2028	\$80,195	\$19.33
Marigny Capital Services	2230	7,088	4/1/1995	6/30/2028	\$137,035	\$19.33
John Fuller	2250	3,394	7/1/2021	11/30/2026	\$66,324	\$19.54

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Cobbs Allen & Hall	2260	2,392	2/1/2015	5/31/2024	\$46,511	\$19.44
Marigny Capital Services	2270	1,883	5/1/2022	6/30/2028	\$36,405	\$19.33
Marigny Capital Services, LLC	2280	817	8/1/2015	6/30/2028	\$15,319	\$18.75
Blanchard and Company - STRME	2300	7,738	10/1/2023	2/28/2030	\$147,022	\$19.00
Villa del Luna II LLC	2325	4,348	1/1/2020	5/31/2027	\$70,202	\$16.15
Barrasso Usdin Kuperman	2350	4,870	1/1/2019	12/31/2030	\$97,400	\$20.00
Hot Sauce Co	2380	2,310	5/1/2021	4/30/2027	\$44,853	\$19.42
Barrasso Usdin Kuperman	2400	18,377	1/1/2019	12/31/2030	\$367,540	\$20.00
Barrasso Usdin Kupperman	2410	265	1/1/2019	12/31/2030	\$5,300	\$20.00
Barrasso Usdin Kuperman	2425	1,400	1/1/2019	12/31/2030	\$28,000	\$20.00
Stanley & Flanagan & Reuter	2500	12,451	11/1/1997	5/31/2025	\$236,569	\$19.00
Stanley & Flanagan & Reuter	2550	4,116	2/1/2013	5/31/2025	\$78,204	\$19.00
Kean Miller	2570	2,660	8/1/2021	7/31/2024	\$52,790	\$19.85
Sullivan Stolier Knight	2600	4,879	1/1/1995	9/30/2024	\$96,360	\$19.75
Evangeline	2620	2,684	11/1/2016	9/30/2025	\$46,970	\$17.50
Alliant Insurance	2650	6,333	10/1/2017	4/30/2025	\$126,660	\$20.00
Sher Garner Cahill Richter	2700	20,766	1/1/2006	12/31/2027	\$375,242	\$18.07
Sher Garner Cahill Richter	2800	11,426	12/1/2004	12/31/2027	\$206,468	\$18.07
Sher Garner Cahill Richter	2825	82	8/1/2019	12/31/2027	\$1,482	\$18.07
KPMG	2850	7,492	5/1/2020	2/29/2032	\$157,332	\$21.00
UBS Financial Services Inc	2900	9,799	6/6/2021	8/31/2032	\$194,755	\$19.87
Glago Law Firm	2950	6,057	8/1/2018	12/31/2029	\$105,998	\$17.50
AIG Domestic Claims, Inc.	3000	6,821	5/1/2005	12/31/2024	\$127,894	\$18.75
Beau Box New Orleans	3025	5,877	3/1/2018	7/31/2026	\$111,663	\$19.00
Evans-Graves Engineers Inc.	3050	5,875	9/1/2018	1/31/2025	\$113,094	\$19.25
Pricewaterhouse Coopers LLP	3100	7,851	11/1/2014	4/30/2025	\$156,366	\$19.92
Stone Pigman	3150	8,510	8/1/2017	10/31/2032	\$178,710	\$21.00
Stone Pigman	3200	17,119	8/1/2017	10/31/2032	\$359,499	\$21.00
Stone Pigman	3300	17,119	8/1/2017	10/31/2032	\$359,499	\$21.00
Kean Miller	3400	16,731	10/1/2013	10/31/2028	\$368,082	\$22.00
Kean Miller	3600	13,875	10/1/2013	10/31/2028	\$305,250	\$22.00
Blanchard and Company - STRME	STRME	1,071	10/1/2006	2/28/2030	\$11,781	\$11.00
Total		444,659			\$8,462,704	\$19.03

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Lease Expiration Report

<u>Tenants</u>	<u>Suite</u>	<u>Lease Period</u>	<u>Lease Status</u>	<u>Expiration Date</u>	<u>Remaining Term</u>	<u>Expiring Area</u>	<u>Building Share %</u>
2024 Expirations							
3. Refreshment Solution	0130	Base	Contract	3/31/2024	2 Years	80.00	0.01%
6. McCranie Sistrunk Anzelmo	1000	Base	Contract	7/31/2024	4 Years	12,450.00	2.28%
10. Jacobs Engineering Group	1200	Base	Contract	11/30/2024	4 Years 4 Months	2,913.00	0.53%
13. WEILER & REES	1250	Base	Contract	7/31/2024	4 Years	2,519.00	0.46%
31. Blanchard and Company	1900	Base	Contract	6/30/2024	3 Years 11 Months	20,282.00	3.72%
37. The Gori Law Firm	2195	Base	Contract	7/31/2024	4 Years	1,917.00	0.35%
41. Cobbs Allen & Hall	2260	Base	Contract	5/31/2024	3 Years 10 Months	2,392.00	0.44%
53. Kean Miller	2570	Base	Contract	7/31/2024	3 Years	2,660.00	0.49%
54. Sullivan Stolier Knight	2600	Base	Contract	9/30/2024	4 Years 2 Months	4,879.00	0.89%
63. AIG Domestic Claims, Inc.	3000	Base	Contract	12/31/2024	4 Years 5 Months	6,821.00	1.25%
Total 2024 Expirations						56,913.00	10.44%
2025 Expirations							
36. Houston Energy, LP	2190	Base	Contract	2/28/2025	4 Years 7 Months	1,923.00	0.35%
51. Stanley & Flanagan & Reuter	2500	Base	Contract	5/31/2025	4 Years 10 Months	12,451.00	2.28%
52. Stanley & Flanagan & Reuter	2550	Base	Contract	5/31/2025	4 Years 10 Months	4,116.00	0.76%
55. Evangeline	2620	Base	Contract	9/30/2025	5 Years 2 Months	2,684.00	0.49%
56. Alliant Insurance	2650	Base	Contract	4/30/2025	4 Years 9 Months	6,333.00	1.16%
65. Evans-Graves Engineers Inc.	3050	Base	Contract	1/31/2025	4 Years 6 Months	5,875.00	1.08%
66. Pricewaterhouse Coopers LLP	3100	Base	Contract	4/30/2025	4 Years 9 Months	7,851.00	1.44%
Total 2025 Expirations						41,233.00	7.56%
2026 Expirations							
1. FIRST BANK AND TRUST	0100	Base	Contract	3/31/2026	5 Years 8 Months	10,188.00	1.87%
14. Raymond James & Associates	1300	Base	Contract	12/31/2026	6 Years 5 Months	20,239.00	3.71%
21. Schonekas Evans McGoey	1600	Base	Contract	8/31/2026	6 Years 1 Month	10,965.00	2.01%
23. First Bank and Trust	1700	Base	Contract	3/31/2026	5 Years 8 Months	13,117.00	2.41%
24. First Bank and Trust	1717	Base	Contract	3/31/2026	5 Years 8 Months	2,015.00	0.37%
25. First Bank and Trust	1750	Base	Contract	3/31/2026	5 Years 8 Months	2,675.00	0.49%
26. First Bank and Trust	1780	Base	Contract	3/31/2026	5 Years 8 Months	2,422.00	0.44%
29. Herman Herman & Katz LLC	1860	Base	Contract	10/31/2026	3 Years 1 Month 17 Days	5,670.00	1.04%
34. Lanier Parking	2120	Base	Contract	2/28/2026	5 Years 7 Months	1,339.00	0.25%
40. John Fuller	2250	Base	Contract	11/30/2026	5 Years 5 Months	3,394.00	0.62%
64. Beau Box New Orleans	3025	Base	Contract	7/31/2026	6 Years	5,877.00	1.08%
Total 2026 Expirations						77,901.00	14.29%

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

2027 Expirations

2. City Greens	0125	Base	Contract	3/31/2027	6 Years 8 Months	2,130.00	0.39%
8. Moses Engineer Inc.	1100	Base	Contract	2/28/2027	5 Years 3 Months	5,523.00	1.01%
9. ROBERT HALF	1150	Base	Contract	8/31/2027	7 Years 1 Month	4,701.00	0.86%
12. The Pastor Group LLC	1240	Base	Contract	10/31/2027	7 Years 3 Months	1,643.00	0.30%
27. Garrison Yount	1800	Base	Contract	2/28/2027	6 Years 7 Months	5,088.00	0.93%
28. Garrison Yount	1820	Base	Contract	2/28/2027	6 Years 7 Months	1,273.00	0.23%
30. Garrison Yount Forte & Mulchy	1865	Base	Contract	2/28/2027	6 Years 7 Months	1,209.00	0.22%
45. Villa del Luna II LLC	2325	Base	Contract	5/31/2027	6 Years 10 Months	4,348.00	0.80%
47. Hot Sauce Co	2380	Base	Contract	4/30/2027	6 Years	2,310.00	0.42%
57. Sher Garner Cahill Richter	2700	Base	Contract	12/31/2027	7 Years 5 Months	20,766.00	3.81%
58. Sher Garner Cahill Richter	2800	Base	Contract	12/31/2027	7 Years 5 Months	11,426.00	2.10%
59. Sher Garner Cahill Richter	2825	Base	Contract	12/31/2027	7 Years 5 Months	82.00	0.02%
Total 2027 Expirations						60,499.00	11.10%

2028 Expirations

22. Alvendia, Kelly & Demarest*	1625	Base	Contract	10/31/2028	8 Years 3 Months	6,558.00	1.20%
32. Akerman LLP	2000	Base	Contract	6/30/2028	7 Years 11 Months	10,802.00	1.98%
33. Baron & Budd PC	2100	Base	Contract	10/31/2028	8 Years 3 Months	2,346.00	0.43%
38. Marigny Capital Services	2200	Base	Contract	6/30/2028	7 Years 11 Months	4,148.00	0.76%
39. Marigny Capital Services	2230	Base	Contract	6/30/2028	7 Years 11 Months	7,088.00	1.30%
42. Marigny Capital Services	2270	Base	Contract	6/30/2028	6 Years 2 Months	1,883.00	0.35%
43. Marigny Capital Services, LLC	2280	Base	Contract	6/30/2028	7 Years 11 Months	817.00	0.15%
70. Kean Miller	3400	Base	Contract	10/31/2028	8 Years 3 Months	16,731.00	3.07%
71. Kean Miller	3600	Base	Contract	10/31/2028	8 Years 3 Months	13,875.00	2.55%
Total 2028 Expirations						64,248.00	11.79%

Tenant rollover for the next five years ranges between 7.56% to 14.29% which is typical for this asset type and for this market.

A summary of the market leasing assumptions used in the model is presented below. The assumptions are unchanged from the prior appraisal.

Floors 1-13 & Ground Floor Retail

	New Market	Renewal Market		New Market	Renewal Market
Renewal Probability		60% Renewal Probability			60%
Market Rent	\$18.50	\$18.50 Market Rent		\$18.75	\$18.75
Months Vacant	6	Months Vacant		6	
Tenant Improvements	\$25 PSF	\$10 PSF Tenant Improvements		\$25 PSF	\$10 PSF
Free Rent	3 months	1 month Free Rent		3 months	1 month
Rent Changes	\$0.50 annual	\$0.50 annual Rent Changes		\$0.50 annual	\$0.50 annual
Reimbursements	Base Year	Reimbursements		Base Year	
Term	5 years	Term		5 years	

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Floors 27-36		<100 sf Retail	
New Market	Renewal Market	New Market	Renewal Market
Renewal Probability		60% Renewal Probability	
Market Rent	\$19.75	\$19.75	Market Rent
Months Vacant	6	Months Vacant	6
Tenant Improvements	\$25 PSF	\$10 PSF	Tenant Improvements
Free Rent	3 months	1 month	Free Rent
Rent Changes	\$0.50 annual	\$0.50 annual	Rent Changes
Reimbursements	Base Year	Reimbursements	Base Year
Term	5 years	Term	5 years
Storage			
New Market	Renewal Market		
Renewal Probability		60%	
Market Rent	\$1,000/month	\$1,000/month	
Months Vacant	6		
Tenant Improvements	None	None	
Free Rent	None	None	
Rent Changes	None	None	
Reimbursements	None	None	
Term	5 years		

2023-2024 Tax Assessments

Current Assessed Property Value:

Land		\$316,770
Building	+	\$5,257,430
Total		\$5,574,200

2023-2024 Tax Liabilities

Taxable Assessed Value		\$5,574,200
Millage Rate	x	146.75
Tax Liability		\$818,014

The tenants' reimbursements are based on their pro-rata share of expenses over the base year. The reimbursements are summarized below:

Reimbursements

Operating Expenses	2020		2021		2022		2023		Proforma / Budget	
	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF
Rental Income	\$8,543,391	\$15.67	\$8,551,236	\$15.69	\$8,428,863	\$15.46	\$8,293,492	\$15.21	\$8,467,957	\$15.53
Opex Reimbursements	\$59,934	\$0.11	\$124,145	\$0.23	\$225,532	\$0.41	\$559,577	\$1.03	\$383,257	\$0.70

We note that the subject also has additional rental income and parking income. The historical and proforma income is shown below:

Operating Expenses	2020		2021		2022		2023		Proforma / Budget	
	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF	Total	Per SF
Rental Income	\$8,543,391	\$15.67	\$8,551,236	\$15.69	\$8,428,863	\$15.46	\$8,293,492	\$15.21	\$8,467,957	\$15.53
Opex Reimbursements	\$59,934	\$0.11	\$124,145	\$0.23	\$225,532	\$0.41	\$559,577	\$1.03	\$383,257	\$0.70
Parking Income	\$983,974	\$1.80	\$901,406	\$1.65	\$1,034,164	\$1.90	\$1,014,828	\$1.86	\$939,135	\$1.72
Other Rental Income	\$44,947	\$0.08	\$55,545	\$0.10	\$73,353	\$0.13	\$56,003	\$0.10	\$64,162	\$0.12
Miscellaneous Income	(\$599)	(\$0.00)	\$150	\$0.00	\$168	\$0.00	\$235,847	\$0.43	\$0	\$0.00

Parking income was unchanged since the last appraisal.

Pro-Forma:

Considering the subject's current occupancy rate as well as the market data, vacancy and collection loss has been estimated at 20% throughout the holding period, with 15% allocated to vacancy and 5% allocated to collection loss. Any credit/national tenants have been overridden with a 2% vacancy rate. Any changes in reimbursements are due to the rollover from the vacant unit. The proforma is provided below. Given this change in vacancy, our subject is essentially stabilized and we have thus relied on the Year 1 income for our direct capitalization.



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

Pro-forma Year 1

Pro Forma	\$	Per SF
Income		
Potential Commercial Income	\$8,460,151	\$15.52
Opex Reimbursements	\$164,700	\$0.30
Parking Income	\$940,000	\$1.72
Other Rental Income	\$65,000	\$0.12
Potential Gross Income	\$9,629,851	\$17.66
Less Vacancy @ 14.00%	(\$190,129)	-\$0.35
Less Collection @ 1.00%	(\$442,775)	-\$0.81
Effective Gross Income	\$8,996,947	\$16.50
 Operating Expenses		
Real Estate Taxes	\$818,014	\$1.50
Insurance	\$570,292	\$1.05
Utilities	\$876,624	\$1.61
Repairs and Maintenance	\$475,000	\$0.87
Cleaning	\$626,931	\$1.15
Payroll	\$686,898	\$1.26
General, Admin & Misc	\$190,805	\$0.35
Security	\$283,482	\$0.52
Non-Pass Through OE	\$5,600	\$0.01
Management	\$269,908	\$0.50
Total Operating Expenses	\$4,803,554	\$8.81
Total Expenses Excluding RE Taxes	\$3,985,540	\$7.31
Net Operating Income	\$4,193,393	\$7.69
Operating Expense Ratio		53%

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Net Operating Income Comparison Table

	2020	2021	2022	#SPILL!	Proforma / Budget	Bowery DCF - Yr 1
Income						
Rent	\$8,543,391	\$8,551,236	\$8,428,863	\$8,293,492	\$8,467,957	\$8,460,151
Reimbursements	\$59,934	\$124,145	\$225,532	\$559,577	\$383,257	\$164,700
Parking Income	\$983,974	\$901,406	\$1,034,164	\$1,014,828	\$939,135	\$940,000
Other Rental Income	\$44,947	\$55,545	\$73,353	\$56,003	\$64,162	\$65,000
Miscellaneous Income	-\$599	\$150	\$168	\$235,847	\$0	\$0
Potential Gross Income	\$9,631,647	\$9,632,482	\$9,762,080	\$10,159,747	\$9,854,511	\$9,629,851
Less Vacancy	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	-\$190,129
Less Collection	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	-\$442,775
Effective Gross Income	\$9,631,647	\$9,632,482	\$9,762,080	\$10,159,747	\$9,854,511	\$8,996,947
Operating Expenses						
Real Estate Taxes	\$837,546	\$684,405	\$671,266	\$856,100	\$880,340	\$818,014
Insurance	\$195,276	\$254,424	\$318,113	\$442,188	\$570,292	\$570,292
Utilities	\$680,219	\$786,852	\$949,624	\$848,011	\$876,624	\$876,624
Repairs and Maintenance	\$419,676	\$576,782	\$467,921	\$541,309	\$421,711	\$475,000
Cleaning	\$554,670	\$550,322	\$601,666	\$602,802	\$622,392	\$626,931
Payroll	\$606,820	\$668,823	\$606,732	\$643,097	\$684,361	\$686,898
General, Admin & Misc	\$160,180	\$183,382	\$186,312	\$179,242	\$180,748	\$190,805
Security	\$230,561	\$233,037	\$244,523	\$265,211	\$282,300	\$283,482
Non-Pass Through OE	\$3,780	\$4,820	\$5,366	\$6,699	\$5,600	\$5,600
Management	\$472,145	\$476,510	\$484,258	\$495,508	\$489,893	\$269,908
Total Operating Expenses	\$4,160,872	\$4,419,357	\$4,535,781	\$4,880,167	\$5,014,261	\$4,803,554
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$3,323,326	\$3,734,952	\$3,864,515	\$4,024,067	\$4,133,921	\$3,985,540
Net Operating Income	\$5,470,775	\$5,213,125	\$5,226,299	\$5,279,580	\$4,840,250	\$4,193,393
Operating Expense Ratio (excl. Taxes)	35%	39%	40%	40%	42%	44%

Discounted Cash Flow:

The DCF analysis is presented below. The DCF analysis utilizes a 10-year holding period based on assumed tenant rollovers and typical investor expectations with a reversionary year 11.

	Forecast Year 1 Dec-2024	Forecast Year 2 Dec-2025	Forecast Year 3 Dec-2026	Forecast Year 4 Dec-2027	Forecast Year 5 Dec-2028	Forecast Year 6 Dec-2029	Forecast Year 7 Dec-2030	Forecast Year 8 Dec-2031	Forecast Year 9 Dec-2032	Forecast Year 10 Dec-2033	Forecast Year 11 Dec-2034
For the Years Ending											
Rental Revenue											
Potential Base Rent	10,390,804	10,544,774	10,780,441	11,001,851	11,263,053	11,450,641	11,713,972	11,956,410	12,178,773	12,428,843	12,675,882
Absorption & Turnover Vacancy	-1,626,259	-1,086,042	-537,452	-168,566	-339,357	-191,436	-514,801	-373,384	-524,469	-197,780	-328,898
Free Rent	-304,394	-291,146	-272,778	-222,905	-184,877	-260,981	-404,210	-382,072	-359,049	-305,458	-338,980
Scheduled Base Rent	8,460,151	9,167,586	9,970,211	10,610,380	10,738,820	10,998,224	10,794,961	11,200,955	11,295,255	11,925,605	12,008,004
Total Rental Revenue	8,460,151	9,167,586	9,970,211	10,610,380	10,738,820	10,998,224	10,794,961	11,200,955	11,295,255	11,925,605	12,008,004
Other Tenant Revenue											
Total Expense Recoveries	164,700	251,419	343,211	427,465	496,398	528,364	486,778	452,857	421,199	394,010	447,257
Total Other Tenant Revenue	164,700	251,419	343,211	427,465	496,398	528,364	486,778	452,857	421,199	394,010	447,257
Total Tenant Revenue	8,624,852	9,419,005	10,313,422	11,037,846	11,235,218	11,526,587	11,281,738	11,653,811	11,716,454	12,319,615	12,455,261
Other Revenue											
Parking Income	940,000	958,800	977,976	997,536	1,017,486	1,037,836	1,058,593	1,079,765	1,101,360	1,123,387	1,145,855
Other Rental/Sales Income	65,000	66,300	67,626	68,979	70,358	71,765	73,201	74,665	76,158	77,681	79,235
Total Other Revenue	1,005,000	1,025,100	1,045,602	1,066,514	1,087,844	1,109,601	1,131,793	1,154,429	1,177,518	1,201,068	1,225,089
Potential Gross Revenue	9,629,852	10,444,105	11,359,024	12,104,360	12,323,063	12,636,189	12,413,531	12,808,240	12,893,971	13,520,683	13,680,351
Vacancy & Credit Loss											
Vacancy Allowance	-190,129	-210,616	-719,229	-1,074,213	-1,062,765	-1,058,726	-857,358	-1,079,180	-1,026,989	-1,234,068	-1,136,856
Credit Loss	-442,775	-491,086	-550,731	-591,977	-602,528	-617,929	-606,478	-626,477	-637,457	-674,225	-682,142
Total Vacancy & Credit Loss	-632,904	-701,702	-1,269,961	-1,666,190	-1,665,292	-1,676,655	-1,463,836	-1,705,657	-1,664,446	-1,908,293	-1,818,999
Effective Gross Revenue	8,996,947	9,742,403	10,089,064	10,438,170	10,657,770	10,959,534	10,949,695	11,102,583	11,229,525	11,612,390	11,861,352
Operating Expenses											
Real Estate Taxes	818,014	842,554	867,831	893,866	920,682	948,302	976,751	1,006,054	1,036,236	1,067,323	1,099,342
Insurance	570,292	587,401	605,023	623,173	641,869	661,125	680,958	701,387	722,429	744,102	766,425
Utilities	876,624	902,923	930,010	957,911	986,648	1,016,247	1,046,735	1,078,137	1,110,481	1,143,795	1,178,109
Repairs & Maintenance	475,000	489,250	503,928	519,045	534,617	550,655	567,175	584,190	601,716	619,767	638,360
Cleaning	626,931	645,738	665,111	685,064	705,616	726,784	748,588	771,045	794,177	818,002	842,542
Payroll	686,898	707,505	728,730	750,592	773,110	796,303	820,192	844,798	870,142	896,246	923,133
General & Admin	190,805	196,529	202,425	208,498	214,753	221,195	227,831	234,666	241,706	248,957	256,426
Security	283,482	291,986	300,746	309,768	319,061	328,633	338,492	348,647	359,106	369,879	380,976
Non-pass through OE	5,600	5,768	5,941	6,119	6,303	6,492	6,687	6,887	7,094	7,307	7,526
Management Fee	269,908	292,272	302,672	313,145	319,733	328,786	328,491	333,078	336,886	348,372	355,841
Total Operating Expenses	4,803,553	4,961,926	5,112,416	5,267,181	5,422,390	5,584,523	5,741,900	5,908,889	6,079,972	6,263,750	6,448,680
Net Operating Income	4,193,394	4,780,477	4,976,648	5,170,989	5,235,380	5,375,011	5,207,795	5,193,694	5,149,553	5,348,640	5,412,672
Leasing Costs											
Tenant Improvements	1,754,864	1,483,686	1,487,984	1,263,859	1,056,268	1,511,860	2,545,643	2,234,218	2,066,274	1,789,397	2,067,847
Leasing Commissions	476,045	414,343	407,280	359,135	317,556	447,928	744,732	638,322	589,121	516,055	579,180
Total Leasing Costs	2,230,909	1,898,029	1,895,264	1,622,994	1,373,823	1,959,788	3,290,375	2,872,541	2,655,395	2,305,452	2,647,027
Capital Expenditures											
Capital Reserves	84,969	87,518	90,144	92,848	95,634	98,503	101,458	104,501	107,636	110,865	114,191
Outstanding TI/LC	790,113	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Capital Expenditures	875,082	87,518	90,144	92,848	95,634	98,503	101,458	104,501	107,636	110,865	114,191
Total Leasing & Capital Costs	3,105,991	1,985,547	1,985,408	1,715,842	1,469,457	2,058,291	3,391,832	2,977,042	2,763,032	2,416,318	2,761,218
Cash Flow Before Debt Service	1,087,403	2,794,929	2,991,240	3,455,147	3,765,923	3,316,720	1,815,963	2,216,652	2,386,522	2,932,322	2,651,454
Cash Flow Available for Distribution	1,087,403	2,794,929	2,991,240	3,455,147	3,765,923	3,316,720	1,815,963	2,216,652	2,386,522	2,932,322	2,651,454

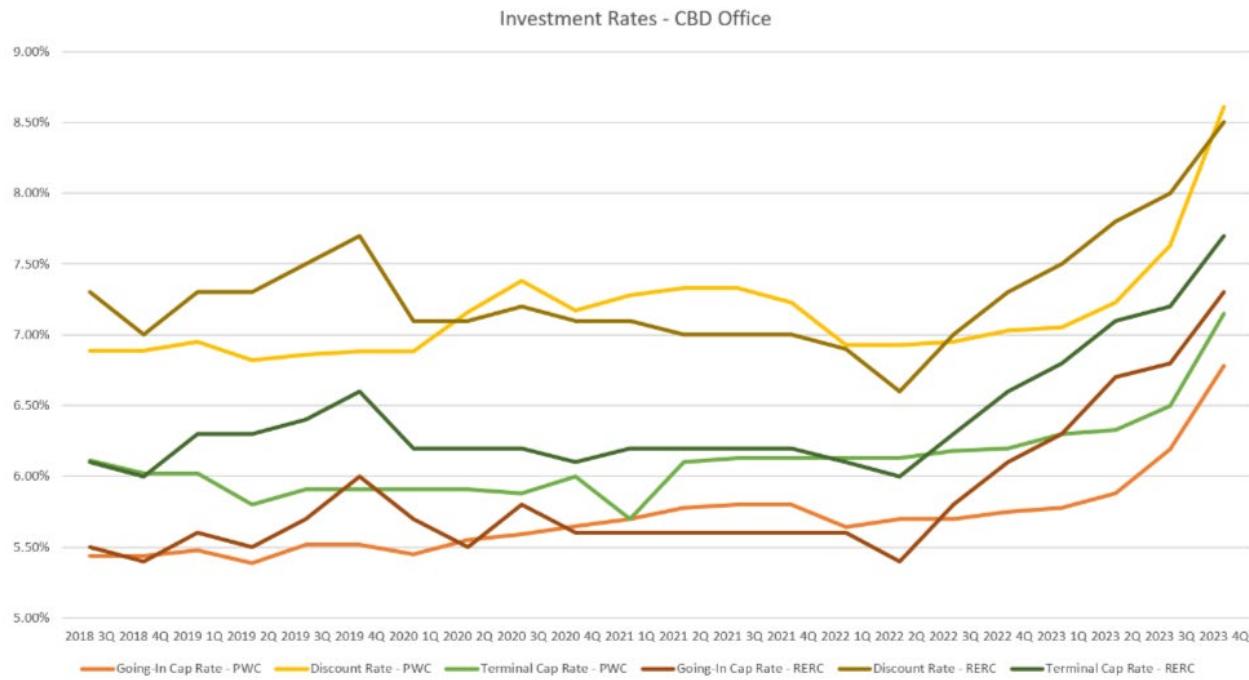
Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Present Value Calculation

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	P.V. of Cash Flow @ 8.00%	P.V. of Cash Flow @ 8.25%	P.V. of Cash Flow @ 8.50%	P.V. of Cash Flow @ 8.75%	P.V. of Cash Flow @ 9.00%
Year 1	Dec-2024	1,087,403	1,006,854	1,004,529	1,002,214	999,911	997,617
Year 2	Dec-2025	2,794,929	2,396,201	2,385,146	2,374,168	2,363,264	2,352,436
Year 3	Dec-2026	2,991,240	2,374,542	2,358,129	2,341,866	2,325,752	2,309,786
Year 4	Dec-2027	3,455,147	2,539,636	2,516,256	2,493,145	2,470,298	2,447,713
Year 5	Dec-2028	3,765,923	2,563,024	2,533,564	2,504,510	2,475,855	2,447,592
Year 6	Dec-2029	3,316,720	2,090,096	2,061,301	2,032,967	2,005,087	1,977,652
Year 7	Dec-2030	1,815,963	1,059,597	1,042,585	1,025,885	1,009,490	993,394
Year 8	Dec-2031	2,216,652	1,197,588	1,175,640	1,154,143	1,133,088	1,112,463
Year 9	Dec-2032	2,386,522	1,193,855	1,169,269	1,145,243	1,121,765	1,098,821
Year 10	Dec-2033	2,932,322	1,358,232	1,327,188	1,296,923	1,267,415	1,238,644
Totals		26,762,820	17,779,627	17,573,607	17,371,065	17,171,925	16,976,118
Property Resale @ 8.00% Cap Rate		66,981,817	31,025,541	30,316,417	29,625,081	28,951,046	28,293,843
Total Unleveraged Present Value			48,805,168	47,890,024	46,996,145	46,122,972	45,269,961
Rounded			\$48,800,000	\$47,900,000	\$47,000,000	\$46,100,000	\$45,300,000

Discounted Cash Flow Conclusion

A discount rate of 8.50%, and a terminal capitalization rate of 8.00% was applied. The indicated value is \$47,000,000. Additionally information on rate trends is presented below:



The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. As can be seen in the following table, the going in cap rate is 6.75% to 7.25% (up from about 5.6% in 2022). The average terminal cap rate is 7.15% to 7.75% (up from about 6.2% in 2022) and the discount rate is 8.5% (up from about 7% in 2022). Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Capitalization Rate Analysis

We have examined the band of investment method, data from national surveys, and rates extracted from recent sales of similar properties. The rates extracted from comparable sales are considered the best indicators for capitalization rates for the subject property. The sales summarized below reflect the best indicators of value for the subject property. Details of these transactions are included in our office workfile.

#	Address	Type	Sale Date	Cap Rate
1	5405 Windward Pky, Alpharetta, GA 30004	Office	Oct-21	7.00%
2	5445 Legacy Dr, Plano, TX 75024	Office	May-22	7.00%
3	100-1103 Park Dr, Warner Robins, GA 31088	Office	Jun-22	8.50%
4	125 W Romana St, Pensacola, FL 32502	Office	Aug-22	7.40%
5	3150 Sabre Dr, Southlake, TX 76092	Office	Oct-22	6.87%
6	6601 Six Forks Rd, Raleigh, NC 27615	Office	Nov-22	6.64%
7	4110 George Rd, Tampa, FL 33634	Office	May-23	7.90%
8	150 W Flagler St, Miami, FL 33130	Office	May-23	7.60%
Average				7.36%

Capitalization Rate Conclusion

Overall capitalization rates are influenced by numerous factors, of which the most influential are: investors' perception of risk, the potential for net income growth, and the market for competitive assets. As indicated by the local comparable sales, assets in the submarket tend to trade for going-in returns toward the middle of the national range.

In terms of its position within the market range, it is our view that an investor would accept a return slightly above the average of the range. The building is operating at market levels and is essentially stabilized based on the vacancy rate change, so we utilize Year 1 as our stabilized year. The asset is in a good location and is in good condition and well maintained. Finally, it is in a market where there has been continually steady demand for investment and capitalization rates have been generally level. Balancing these factors, it is our view that an 8.00% overall rate would be required by an investor. We note that this is the same as our terminal cap rate which is unusual. However, having the same going in and terminal cap rate is warranted because the subject is located in a major city and we don't expect as large decline in office demand as in secondary tertiary markets. Additionally, it's a tourist destination and there has been lease-up and renewal at the subject. Deductions for TI's and lease-up are also applied.

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
NOI		\$4,193,393	
OAR		8.00%	
Indicated Value As If Stabilized		\$52,417,413	
Less: Outstanding TI/LC's		\$3,105,991	
Fair Value Via the Income Capitalization Approach	December 31, 2023	\$49,311,422	\$49,300,000

Ms. Shoshana Yavneh
 February 22, 2024

Income Approach Conclusion

The Direct Capitalization Approach utilized the projected Year One income and applied a capitalization rate of 8.00%. Within the DCF analysis, a 10-year holding period with a hypothetical sale in 11 was utilized. A discount rate of 8.50%, and a terminal capitalization rate of 8.00% was applied. We note that this is the same as our terminal cap rate which is unusual. However, having the same going in and terminal cap rate is warranted because the subject is located in a major city and we don't expect as large decline in office demand as in secondary tertiary markets. Additionally, it's a tourist destination and there has been lease-up and renewal at the subject. The value conclusions of each of these methods are included in the following table. The two approaches differ by 4.67%. We place weight on the DCF value as that would be preferred by investors.

Approach	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Direct Capitalization	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$49,300,000
Discounted Cash Flow	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$47,000,000
Reconciled Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$47,000,000

The discounted cash flow value equates to \$86.21 per square foot. As a check of reasonableness, we considered the following grid of sales as additional support for this value.

#	Address	Sale Date	SF / Units	Sale Price	Price Per SF	Cap Rate
1	1 Chase Corporate Dr, Hoover, AL 35244	Apr-23	211,341 /	\$26,500,000	\$125	Not Reported
2	6600 N Military Trl, Boca Raton, FL 33496	Apr-23	650,000 /	\$104,000,000	\$160	Not Reported
3	3200 Windy Hill Rd SE, Atlanta, GA 30339	Sep-22	719,030 /	\$109,500,000	\$152	Not Reported
4	1800 Parkway Place, Marietta, GA 30067	Sep-22	229,996 /	\$43,300,000	\$188	Not Reported

Given the rapidly changing national office market, we have also considered the following listings:

#	Address	Sale Date	SF	Sale Price	Price PSF	% Leased / Cap Rate
1	1002 Noble Energy Way, Houston, TX 77070	Listing	502,716	\$65,000,000	\$129	100% / not reported
2	100 Crescent Center Pky, Tucker, GA 30084	Listing	247,296	\$24,000,000	\$97	82.5% / 10%
3	10401 W Reno Ave, Oklahoma City, OK 73127	Listing	201,774	\$35,000,000	\$173	60.4% / not reported
4	1200 Brookfield Blvd, Greenville, SC 29607	Listing	214,646	\$21,800,000	\$102	100% / not reported

Overall, the value indicated by the Income Approach is slightly below the listing range, but nonetheless reasonable.

We also note that a similarly-sized office building on Poydras Street has an LOI. The indicated cap rate range is 8.19% - 8.49%. The per square foot based on a GBA of 543,799 square feet is \$91 per square foot, or \$111 based on a slightly smaller, alternative GBA of 450,000 square feet. Our per square foot value conclusion is reasonably near this sale price per square foot.

Ms. Shoshana Yavneh
February 22, 2024

Conclusion

After carefully considering all available information concerning the subject property and all apparent factors affecting value, it is the opinion of the appraisers that the fair value of the leased fee interest, as of December 31, 2023 is:

Final Value Opinion			
Value Premise	Date of Value	Interest Appraised	Value Conclusion
As Is Fair Value	December 31, 2023	Leased Fee Interest	\$47,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**⁴ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁵ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

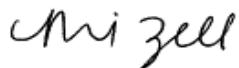
⁴ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁵ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Certification

We certify to the best of our knowledge:

- The statements of fact contained in this report are true and correct.
- The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial, and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
- We 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.
- We have performed services, as an appraiser, regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding the agreement to perform this assignment.
- We have no bias with respect to the property that is the subject of this report or to the parties involved with this assignment.
- Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
- Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
- Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standard of Professional Practice of the Appraisal Institute, the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, and applicable state appraisal regulations.
- We Go Look inspected the asset and its environs on October 6, 2022. Katelin Kutchko from Bowery Valuation inspected the asset and its environs on December 20, 2019. Michelle Zell, MAI has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
- Katelin Kutchko provided significant real property appraisal assistance to the person signing this certification in the form of a property inspection.
- 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, Michelle Zell, MAI has completed the continuing education program for Designated Members of the Appraisal Institute.
- We have experience in appraising properties similar to the subject and are in compliance with the Competency Rule of USPAP.



Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
LA License (#G4507)
FL License (RZ4135)
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141

Addenda

Contingent & Limiting Conditions

1. Any legal description or plats reported herein are assumed to be accurate. Any sketches, surveys, plats, photographs, drawings, or other exhibits are included only to assist the intended user to better understand and visualize the subject property, the environs, and the competitive data. We have made no survey of the property and assume no responsibility in connection with such matters.
2. The appraiser has not conducted any engineering or architectural surveys in connection with this appraisal assignment. Information reported pertaining to dimensions, sizes, and areas is either based on measurements taken by the appraiser or the appraiser's staff or was obtained or taken from referenced sources and is considered reliable. No responsibility is assumed for the costs of preparation or for arranging geotechnical engineering, architectural, or other types of studies, surveys, or inspections that require the expertise of a qualified professional.
3. No responsibility is assumed for matters legal in nature. Title is assumed to be good and marketable and in fee simple unless otherwise stated in the report. The property is considered to be free and clear of existing liens, easements, restrictions, and encumbrances, except as stated.
4. Unless otherwise stated herein, it is assumed there are no encroachments or violations of any zoning or other regulations affecting the subject property and the utilization of the land and improvements is within the boundaries or property lines of the property described and that there are no trespasses or encroachments.
5. Bowery Real Estate Systems, Inc. assumes there are no private deed restrictions affecting the property which would limit the use of the subject property in any way.
6. It is assumed the subject property is not adversely affected by the potential of floods; unless otherwise stated herein.
7. It is assumed all water and sewer facilities (existing and proposed) are or will be in good working order and are or will be of sufficient size to adequately serve any proposed buildings.
8. Unless otherwise stated within the report, the depiction of the physical condition of the improvements described herein is based on visual inspection. No liability is assumed for the soundness of structural members since no engineering tests were conducted. No liability is assumed for the condition of mechanical equipment, plumbing, or electrical components, as complete tests were not made. No responsibility is assumed for hidden, unapparent, or masked property conditions or characteristics that were not clearly apparent during our inspection.
9. If building improvements are present on the site, no significant evidence of termite damage or infestation was observed during our physical inspection, unless so stated in the report. No termite inspection report was available, unless so stated in the report. No responsibility is assumed for hidden damages or infestation.
10. Any proposed or incomplete improvements included in this report are assumed to be satisfactorily completed in a workmanlike manner or will be thus completed within a reasonable length of time according to plans and specifications submitted.
11. No responsibility is assumed for hidden defects or for conformity to specific governmental requirements, such as fire, building, safety, earthquake, or occupancy codes, except where specific professional or governmental inspections have been completed and reported in the appraisal report.
12. Responsible ownership and competent property management are assumed.
13. The appraisers assume no responsibility for any changes in economic or physical conditions which occur following the effective date of value within this report that would influence or potentially affect the analyses, opinions, or conclusions in the report. Any subsequent changes are beyond the scope of the report.
14. The value estimates reported herein apply to the entire property. Any proration or division of the total into fractional interests will invalidate the value estimates, unless such proration or division of interests is set forth in the report.
15. Any division of the land and improvement values estimated herein is applicable only under the program of utilization shown. These separate valuations are invalidated by any other application.
16. Unless otherwise stated in the report, only the real property is considered, so no consideration is given to the value of personal property or equipment located on the premises or the costs of moving or relocating such personal property or equipment.

17. Unless otherwise stated, it is assumed that there are no subsurface oil, gas or other mineral deposits or subsurface rights of value involved in this appraisal, whether they are gas, liquid, or solid. Nor are the rights associated with extraction or exploration of such elements considered; unless otherwise stated. Unless otherwise stated it is also assumed that there are no air or development rights of value that may be transferred.

18. Any projections of income and expenses, including the reversion at time of resale, are not predictions of the future. Rather, they are our best estimate of current market thinking of what future trends will be. No warranty or representation is made that these projections will materialize. The real estate market is constantly fluctuating and changing. It is not the task of an appraiser to estimate the conditions of a future real estate market, but rather to reflect what the investment community envisions for the future in terms of expectations of growth in rental rates, expenses, and supply and demand. The forecasts, projections, or operating estimates contained herein are based on current market conditions, anticipated short-term supply and demand factors, and a continued stable economy. These forecasts are, therefore, subject to changes with future conditions.

19. Unless subsoil opinions based upon engineering core borings were furnished, it is assumed there are no subsoil defects present, which would impair development of the land to its maximum permitted use or would render it more or less valuable. No responsibility is assumed for such conditions or for engineering which may be required to discover them.

20. Bowery Real Estate Systems, Inc. representatives are not experts in determining the presence or absence of hazardous substances, defined as all hazardous or toxic materials, wastes, pollutants or contaminants (including, but not limited to, asbestos, PCB, UFFI, or other raw materials or chemicals) used in construction or otherwise present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such substances or for loss as a result of the presence of such substances. Appraisers are not qualified to detect such substances. The client is urged to retain an expert in this field.

21. We are not experts in determining the habitat for protected or endangered species, including, but not limited to, animal or plant life (such as bald eagles, gophers, tortoises, etc.) that may be present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such species or for loss as a result of the presence of such species. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent endangered species impact studies, research, and investigation that may be provided.

22. No environmental impact studies were either requested or made in conjunction with this analysis. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent environmental impact studies, research, and investigation that may be provided.

23. The appraisal is based on the premise that there is full compliance with all applicable federal, state, and local environmental regulations and laws unless otherwise stated in the report; further, that all applicable zoning, building, and use regulations and restrictions of all types have been complied with unless otherwise stated in the report; further, it is assumed that all required licenses, consents, permits, or other legislative or administrative authority, local, state, federal and/or private entity or organization have been or can be obtained or renewed for any use considered in the value estimate.

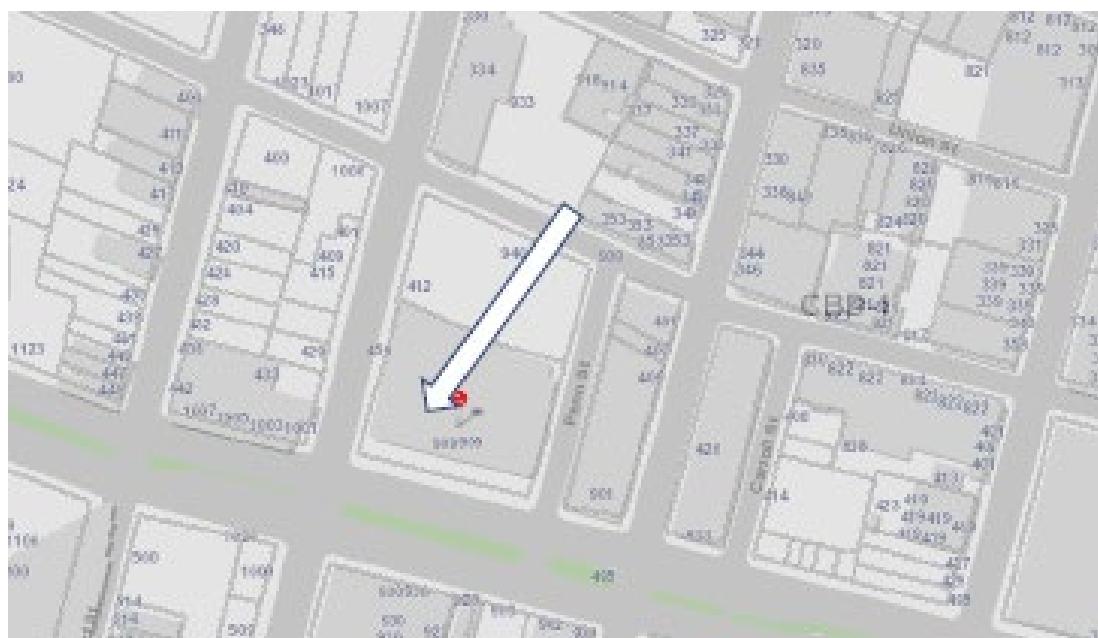
24. Neither all nor any part of the contents of this report or copy thereof, shall be conveyed to the public through advertising, public relations, news, sales, or any other media, without the prior written consent and approval of the appraisers. This limitation pertains to any valuation conclusions, the identity of the analyst or the firm and any reference to the professional organization of which the appraiser is affiliated or to the designations thereof.

25. Although the appraiser has made, insofar as is practical, every effort to verify as factual and true all information and data set forth in this report, no responsibility is assumed for the accuracy of any information furnished the appraiser either by the client or others. If for any reason, future investigations should prove any data to be in substantial variance with that presented in this report, the appraiser reserves the right to alter or change any or all analyses, opinions, or conclusions and/or estimates of value.

26. If this report has been prepared in a so-called "public non-disclosure" state, real estate sales prices and other data, such as rents, prices, and financing, are not a matter of public record. If this is such a "non-disclosure" state, although extensive effort has been expended to verify pertinent data with buyers, sellers, brokers, lenders, lessors, lessees, and other sources considered reliable, it has not always been possible to independently verify all significant facts. In these instances, the appraiser may have relied on verification obtained and reported by appraisers outside of our office. Also, as necessary, assumptions and adjustments have been made based on comparisons and analyses using data in the report and on interviews with market participants. The information furnished by others is believed to be reliable, but no warranty is given for its accuracy.

Map Gallery

Zoning Map



Tax Map



Flood Map

909 POYDRAS ST, NEW ORLEANS, LA 70112-4000

Report Date: 01/09/2020

County: ORLEANS, LA

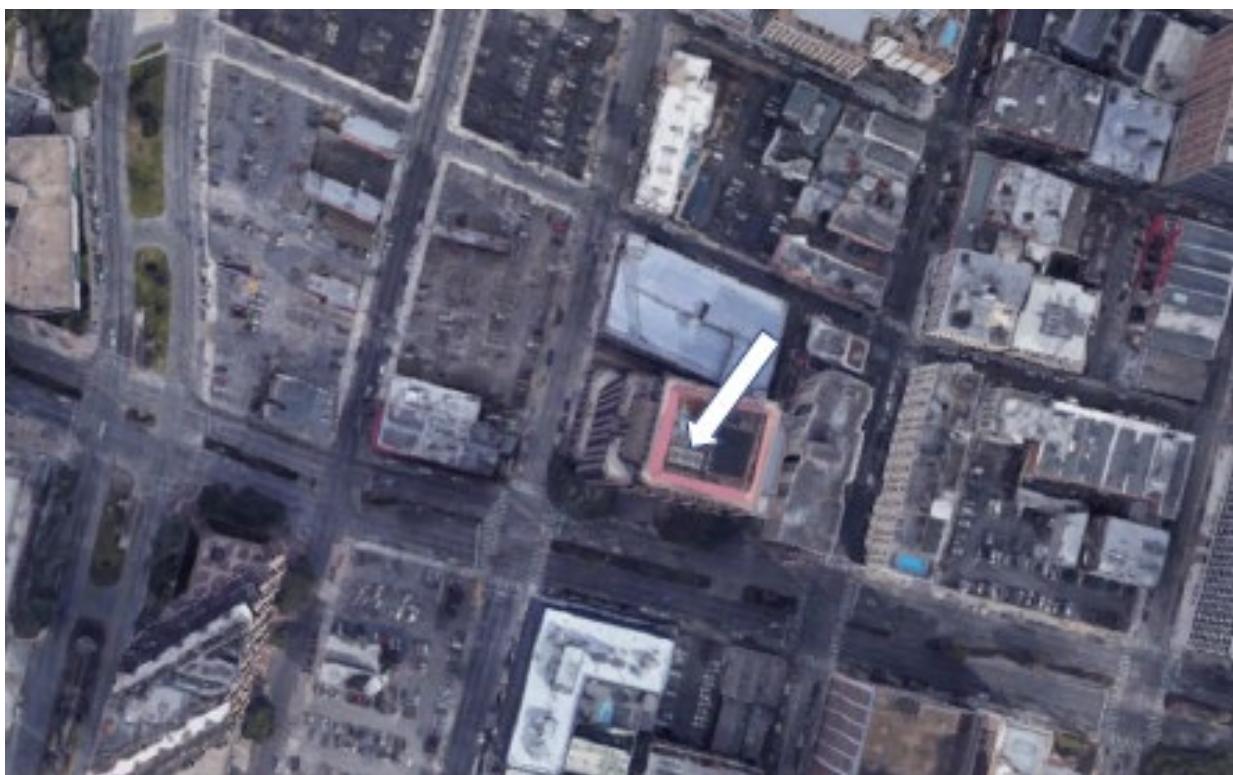
Flood Zone Code	Flood Zone Panel	Panel Date
X500	225203 - 22071C0229F	09/30/2016
Special Flood Hazard Area (SFHA)	Within 25% ft. of multiple flood zones?	Community Name
Out	Yes (X500L,X500)	NEW ORLEANS

Flood Zone Description:

Zone X (500-year)-An area inundated by 500-year flooding; an area inundated by 100-year flooding with average depths of less than 1 foot or with drainage areas less than 1 square mile; or an area protected by levees from 100-year flooding.



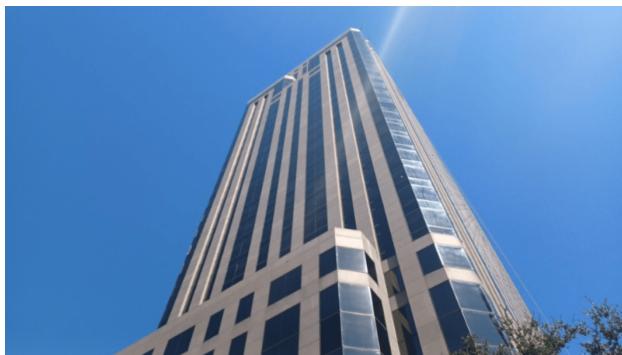
Site Map



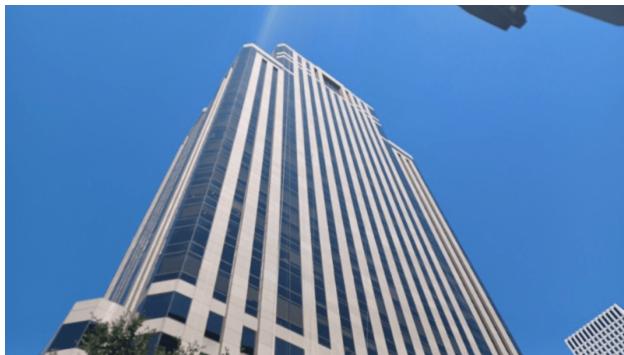
Subject Property Photos

All subject photos were taken on October 6, 2022.

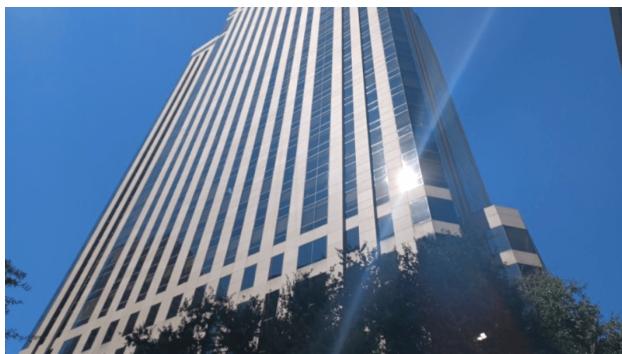
Building Facade



Building Facade



Building Facade



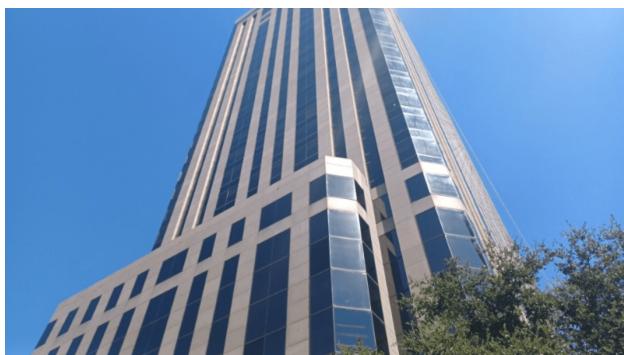
Building Facade



Building Facade



Building Facade



Building Facade



Building Facade



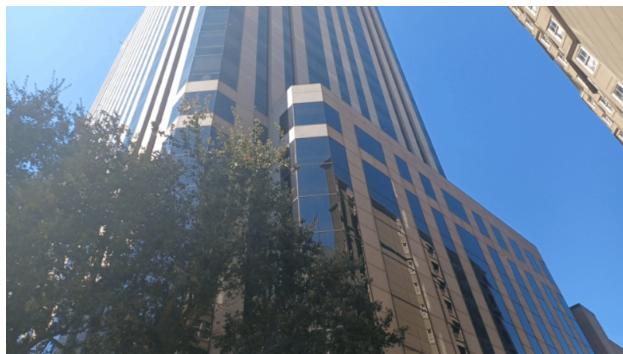
Building Facade



Building Facade



Building Facade



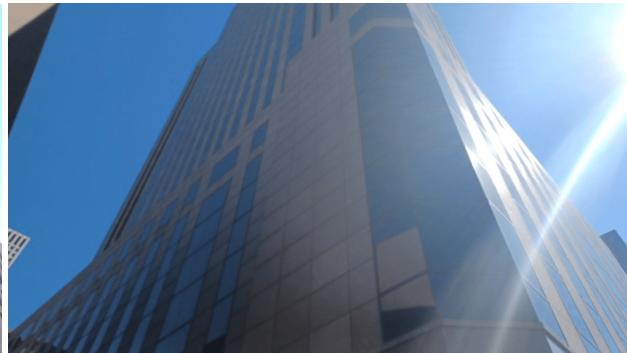
Building Facade



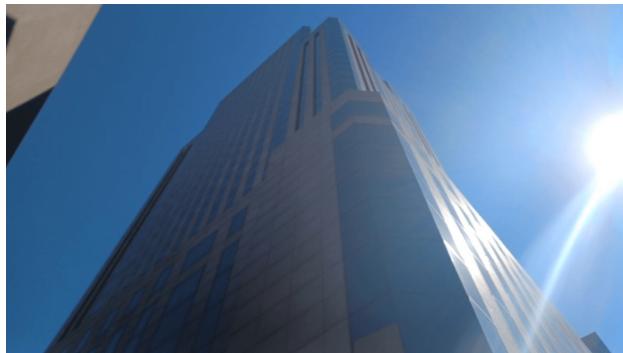
Building Facade



Building Facade



Building Facade



Subject Street



Subject Street



Subject Street



Subject Street



Subject Street



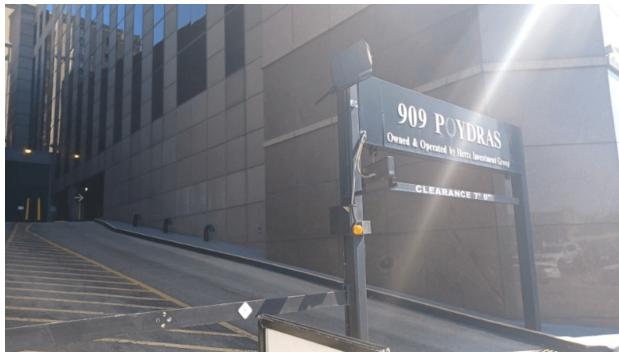
Exterior Entrance



Parking Garage Entrance



Parking Garage Entrance



Parking Garage Entrance



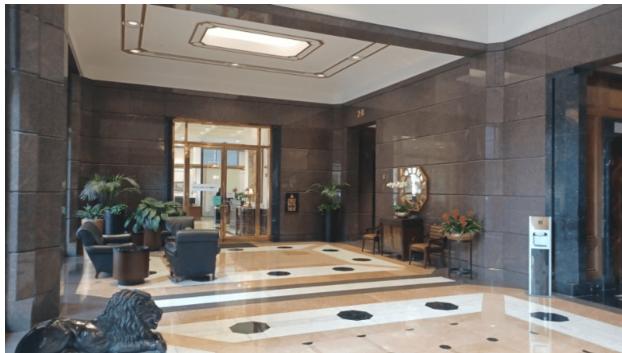
Common Area Lobby



Common Area Lobby



Common Area Lobby



Elevators



Qualifications

Michelle Zell, MAI

Senior Vice President

Experience

Michelle Zell is a Senior Vice President at Bowery Valuation, who joined the firm in October 2019. She has worked in the real estate appraisal industry for 19 years.

Michelle has appraised multi-family, condominium and cooperative apartment buildings, retail properties, office buildings, restaurants, industrial properties, hotels, and vacant land properties all over the United States. Michelle specializes in managing large portfolios, appraising large scale existing and proposed developments, appraisals for EB-5 financing, litigation and condemnation proceedings, as well as trust and estate needs.

Michelle performs and manages appraisals for Israeli bond issuances in excess of \$1B and has extensive experience with the Israeli bond market since 2012. She specializes in serving as a liaison between the appraisers, the audit firms and the Israeli Security Authority.

Significant appraisal assignments include Peter Cooper Village/Stuyvesant Town, a rental apartment complex in New York City with 12,000 units, the condominium conversion of The Apthorp and the Belnord, two large scale prewar landmarked developments in Manhattan, 70 Pine Street, the 1M square foot former AIG headquarters converted to rental apartments, hotel, private club, restaurant and retail space, 701 7th Avenue, a proposed hotel and retail development located in Times Square and valued at \$2B, market rent determination for Bell Works - the former Bell Labs in Holmdel, NJ, and multiple large developments for EB-5 financing including The Armature Works in Washington DC (a proposed mixed use retail, apartment and hotel development), 1 Journal Square (a proposed mixed use development in Jersey City), The Retail at Nassau Coliseum (proposed retail and entertainment complex adjacent to Nassau Coliseum), and Pacific Park (a proposed development of 15 land parcels to be developed with high rise residential, condominium, office and school buildings).

Before joining Bowery, Michelle served as a Senior Appraiser at BBG (formerly Leitner Group) in New York City from 2003 through October 2019.

Education

Cornell University Bachelor of Science

Emory University Master of Public Health

Certifications & Professional Designations

Appraisal Institute MAI, Designated Member

Michelle is currently certified by the Appraisal Institute's voluntary program of continuing education for its designated members.

Certified General Real Estate Appraiser

- State of New York (# 4600049921)
- State of Florida (# RZ4135)
- State of Georgia (# 404989)
- State of Louisiana (# G4507)
- State of Maine (# CG 4769)
- Commonwealth of Massachusetts (# 1000274)
- State of New Hampshire (# NHCG-1055)
- State of Tennessee (# 6208)
- State of Texas (# TX 1380938G)
- Commonwealth of Pennsylvania (# GA004611)

Publications

Michelle published an article about the mainstreaming of alternative lending in GlobeSt.com, dated August 5, 2019. <https://www.globest.com/2019/08/05/the-mainstreaming-of-alternative-lending/>

Licenses

Michelle Zell, State Certified General Appraiser- New York

UNIQUE ID NUMBER 46000049921	State of New York Department of State	FOR OFFICE USE ONLY Control No. 1535266
DIVISION OF LICENSING SERVICES		EFFECTIVE DATE MO. 05 DAY 09 YR. 23
PURSUANT TO THE PROVISIONS OF ARTICLE 8-E OF THE EXECUTIVE LAW AS IT RELATES TO R. E. APPRAISERS.		EXPIRATION DATE MO. 05 DAY 08 YR. 25
 <p>ZELL, MICHELLE R. C/O BOWERY VALUATION 61 63 CROSBY ST 3RD FL NEW YORK, NY 10012</p> <p>HAS BEEN DULY CERTIFIED TO TRANSACT BUSINESS AS A R. E. GENERAL APPRAISER</p> <p>In Witness Whereof, The Department of State has caused its official seal to be hereunto affixed.</p> <p>ROBERT J. RODRIGUEZ SECRETARY OF STATE</p>		
DOS-1098 (Rev. 3/01)		

Glossary of Terms

Unless otherwise noted, The Dictionary of Real Estate Appraisal, 6th edition (Chicago: Appraisal Institute, 2015) is the source of the following definitions.

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, according to the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines (Federal Deposit Insurance Corporation: 2010). Note: The use of the "as is" phrase is specific to appraisal regulations pursuant to FIRREA applying to appraisals prepared for regulated lenders in the United States.
Arm's Length Transaction	A transaction between unrelated parties who are each acting in his or her own best interest.
Condominium	A multiunit structure, or a unit within such a structure, with a condominium form of ownership.
Deferred Maintenance	Items of wear and tear on a property that should be fixed now to protect the value or income-producing ability of the property, such as a broken window, a dead tree, a leak in the roof, or a faulty roof that must be completely replaced. These items are almost always curable.
Depreciation	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 improvements on the same date.
Direct Capitalization	A method used to convert an estimate of a single year's net operating income expectancy into an indication of value in one direct step, either by dividing the income estimate by an appropriate rate or by multiplying the income estimate by an appropriate factor. This technique employs capitalization rates and multipliers extracted from sales. Only the first year's income is considered. Yield and value change are implied, but not identified overall. This method is most useful when the property is already operating on a stabilized basis, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).
Discounted Cash Flow	The procedure in which a discount rate is applied to a set of projected income streams and a reversion. The analysis specifies the quantity and timing of the reversion, and discounts each to its present value at a specified yield rate.
Effective Date	(1) The date on which the appraisal or review applies. (2) In a lease document, the date upon which the lease goes into effect.
Effective Gross Income	The anticipated income from all operations of real property adjusted for vacancy and collection losses.
Entrepreneurial Profit	(1) 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. (2) In economics, the actual return on successful management practices, often identified with coordination, the fourth factor of production following land, labor, and capital; also called entrepreneurial return or entrepreneurial reward.
Equity Dividend	The portion of net income that remains after debt service is paid; this is returned to the equity position.
Excess Land	Land that is not needed to serve or support the existing use. 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.
Exposure Time	(1) The time a property remains on the market. (2) 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. Note: Exposure time is a retrospective.
Extraordinary Assumption	An assumption, directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which, if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions.
Fee Simple Interest	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.
Financial Feasibility	An analysis to determine which of those uses deemed possible and legal can provide a net return to the owner of the site.
Gross Building Area	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.
Highest and Best Use	(1) 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. (2) 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 the asset when formulating the price that it would be willing to bid, according to David Parker's International Valuation Standards (John Wiley & Sons, Ltd: 2016). (3) The highest and most profitable use for which the property is adaptable and needed or likely to be needed in the reasonably near future, according to the Uniform Appraisal Standards for Federal Land Acquisitions (The Appraisal Foundation: 2016).
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.
Insurable Value	A type of value for insurance purposes.
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.
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.
Legally Permissible Use	An investigation into existing zoning regulations, lease terms, and deed restrictions on the site to determine which uses are legally permitted.
Liquidation Value (also known as Disposition Value)	The most probable price that a specified interest in real property should bring under the following conditions: • Consummation of a sale within a short time period. • The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation. • Both the buyer and seller are acting prudently and knowledgeably. • The seller is under extreme compulsion to sell. • The buyer is typically motivated. • Both parties are acting in what they consider to be their best interests. • A normal marketing effort is not possible due to the brief exposure time. • Payment will be made in cash in US dollars or in terms of financial arrangements comparable thereto. • 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.

Marketing Time	An opinion of the amount of time it might take to sell a real or personal property interest at the concluded market value level during the period immediately after the effective date of an appraisal. Marketing time differs from exposure time, which is always presumed to precede the effective date of an appraisal.
Market Rent	The most probable rent that property should bring in a competitive and open market reflecting the conditions and restrictions of a specified lease agreement, including the rental adjustment and revaluation, permitted uses, use restrictions, expense obligations, term, concessions, renewal and purchase options, and tenant improvements (TIs).
Net Operating Income	The anticipated net income remaining after all operating expenses are deducted from effective gross income.
Net Rentable Area	For office or retail buildings, the tenant's pro rata portion of the entire office floor, excluding elements of the building that penetrate through the floor to the areas below. The rentable area of a floor is computed by measuring to the inside finished surface of the dominant portion of the permanent building walls, excluding any major vertical penetrations of the floor. Alternatively, the amount of space on which the rent is based; calculated according to local practice.
Physically Possible Use	An analysis to determine those uses of the subject which can be deemed physically possible.
Potential Gross Income	The total potential income attributable to the real property at full occupancy before operating expenses are deducted. It may refer to the level of rental income prevailing in the market or that contractually determine by existing leases.
Property Rights Appraised	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.
Prospective Market Value "As Completed" and "As Stabilized"	A prospective market value may be appropriate for the valuation of a property interest related to a credit decision for a proposed development or renovation project. According to USPAP, an appraisal with a prospective market value reflects an effective date that is subsequent to the date of the appraisal report. Prospective value opinions are intended to reflect the current expectations and perceptions of market participants, based on available data. Two prospective value opinions may be required to reflect the time frame during which development, construction, and occupancy will occur. The prospective market value—as completed—reflects the property's market value as of the time that development is expected to be completed. The prospective market value—as stabilized—reflects the property's market value as of the time the property is projected to achieve stabilized occupancy. For an income-producing property, stabilized occupancy is the occupancy level that a property is expected to achieve after the property is exposed to the market for lease over a reasonable period of time and at comparable terms and conditions to other similar properties.
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 being 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 yet achieved sellout or a stabilized level of long-term occupancy.
Replacement Cost for Insurance Purposes	The estimated cost, 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 new property (i.e., depreciation is not deducted).
Replacement Costs	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.

Reproduction Costs	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, super-adequacies, and obsolescence of the subject building.
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".
Reversion	A lump-sum benefit an investor expects to receive upon the termination of the investment.
Stabilized Income	(1) An estimate of income, either current or forecasted, that presumes the property is at stabilized occupancy. (2) The forecast of the subject property's yearly average income (or average-equivalent income) expected for the economic life of the subject property. (3) Projected income that is subject to change but has been adjusted to reflect an equivalent, stable annual income.
Stabilized Occupancy	(1) The occupancy of a property that would be expected at a particular point in time, considering its relative competitive strength and supply and demand conditions at the time, and presuming it is priced at market rent and has had reasonable market exposure. A property is at stabilized occupancy when it is capturing its appropriate share of market demand. (2) An expression of the average or typical occupancy that would be expected for a property over a specified projection period or over its economic life.
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.
Yield Capitalization	The capitalization method used to convert future benefits into present value by discounting each future benefit at an appropriate yield rate. This method explicitly considers a series of cash flows (net income over a holding period) over time together with any reversion value or resale proceeds. Since this technique explicitly reflects the investment's income pattern, it is especially suited to multi-tenant properties with varying leasing schedules as well as properties that are not operating at stabilized occupancy, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).



APPRAISAL REPORT

Energy Centre
1100 Poydras Street
New Orleans, (Orleans Parish), LA,
70163

Office Building
Bowery Report No. JOB-2400031095

REQUESTED BY

Ms. Shoshana Yavneh

Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

DATE OF VALUE AS IS

December 31, 2023

PREPARED BY



Michelle Zell, MAI



61 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

March 31, 2024

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Re: Appraisal File No. JOB-2400031095
Office Building
1100 Poydras Street
New Orleans, (Orleans Parish), LA 70163

Dear Ms. Yavneh:

In accordance with your request, we have completed an appraisal of 1100 Poydras Street in New Orleans, (Orleans Parish), LA 70163 for the purpose of advancing an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject as of December 31, 2023. To report the assignment results, we use the Appraisal Report option of Standards Rule 2-2(a) of USPAP. In addition, this appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement).

The purpose of the appraisal is to aid the intended user in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of the Energy Center appraisal as of December 31, 2023 in its entirety within Hertz Properties Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in 2024.

The subject property is a 39-story multi-tenanted elevated office building with ground floor retail space known as Energy Centre. Energy Centre contains $840,575\pm$ square feet of gross building area according to public record, and $757,275\pm$ square feet of leasable area. The property is 88% leased based on GLA inclusive of office and retail space. The building was constructed in 1984 and has had subsequent improvements throughout the years. Overall, the property is in good condition.

The subject property is located on the corner of Poydras Street and Loyola Avenue in the CBD of New Orleans in the State of LA. It is located approximately a quarter of a mile east of the Mercedes-Benz Superdome. The site contains a total land area of $2.260\pm$ acres / $98,446\pm$ square feet and is located in a CBD-1 zoning district. It is identified on the Orleans Parish Orleans Parish Tax Maps as Parcels 103105926, 103105802.

The highest and best use of 1100 Poydras Street is the current use as an office building. This conclusion is based on its zoning, physical characteristics, location, and forecasted economic conditions.

Our analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformance with the Standards of Professional Practice and Code of Professional Ethics of the Appraisal Institute, the Uniform Standard of Professional Appraisal Practice (USPAP) and IFRS-13. After carefully considering all available information and factors affecting value, our opinion is:

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000



61 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

Page 2
March 31, 2024

This appraisal report involves an update from our prior appraisal report with an effective date of value of September 30, 2023. The As Is Fair Value conclusion of \$88,100,000 herein is nominally lower than the concluded As Is Fair Value from the prior report of \$88,200,000. We note that the subject's occupancy rate has decreased from 89% to 88%. Two tenants vacated and there has been one renewal at market rent. Taxes have decreased and we have also increased the vacancy and collection loss from 14.00% to 14.25% to be more consistent with current increase in market vacancy.

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**¹ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**² that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

Thank you for the opportunity to serve you.

Sincerely,

Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
LA License (#G4507)
FL License (RZ4135)
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141

¹ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

² The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Summary of Salient Facts & Conclusions

Subject Property	Energy Centre 1100 Poydras Street New Orleans, (Orleans Parish), LA 70163
Building Description	The subject property is a 39-story multi-tenanted elevated office building with ground floor retail space known as Energy Centre. Energy Centre contains $840,575 \pm$ square feet of gross building area according to public record, and $757,275 \pm$ square feet of leasable area. The property is 88% leased based on GLA inclusive of office and retail space. The building was constructed in 1984 and has had subsequent improvements throughout the years. Overall, the property is in good condition.
Location	The subject is located on the corner of Poydras Street and Loyola Avenue in the CBD of New Orleans in the State of LA.
Parcel	103105926, 103105802
Census Tract	134.00
Year Built	1984
Site Area	$2.260 \pm$ acres./ $98,446 \pm$ square feet
Zoning	CBD-1 zone
Flood Hazard Status	According to National Flood Insurance Program Rate Map dated September 30, 2016 Community Panel #225203 - 22071C0229F, the subject is located within Zone AE which is a high-risk flood zone.
Exposure Time	Between six and twelve months
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Date of Inspection	July 24, 2023
Date of Value	December 31, 2023
Date of Report:	February 21, 2024

Financial Indicators

Financial Indicators	Total	Per SF-GLA
Average Rent PSF	\$17	
Effective Gross Income	\$14,800,637	\$19.54
Stabilized Occupancy	85.75%	
Current Occupancy	88.43%	
Expense Ratio	47%	
Net Operating Income	\$7,838,314	\$10.35
Direct Capitalization Rate	8.00%	
Terminal Capitalization Rate	8.00%	
Discount Rate	8.50%	
Direct Capitalization Approach Value	\$95,000,000	\$125
Discounted Cash Flow Approach Value	\$88,100,000	\$116
Sales Comparison Approach As Is	\$88,000,000	\$116

Sales Comparison Approach Indicators	Total	Per SF-GBA
Number of Sales Used	4	
Sale Transaction Date Range	09/16/2022 to 04/18/2023	

Unadjusted Range PSF	\$125-\$188
Adjusted Range PSF	\$152-\$160
Sales Comparison Approach Value Conclusion	\$88,000,000

\$116

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**³ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁴ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

³ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁴ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Table of Contents

Introduction.....	1
Subject Exterior.....	1
Property Identification.....	1
SWOT Analysis.....	1
Date of Value Opinion.....	2
Purpose.....	2
Identification of the Client.....	2
Intended Users.....	2
Intended Use.....	2
Property Rights Appraised.....	2
Property History	3
Exposure Time	3
General Assumptions.....	3
Definition of Fair Value.....	4
Scope of the Appraisal	4
Geographic Competency	5
Data Sources	5
U.S. Economic and Commercial Real Estate Overview - 2023 Q4.....	6
Orleans Parish Area Analysis	15
Neighborhood & Demographic Overview	23
Zoning Summary	29
Conformity.....	29
Assessed Values & Real Estate Taxes	30
Assessments & Rates.....	30
Site Description	32
Flood Map.....	34
Building Description	35
Structural & Mechanical	35
Layout & Finishes.....	35
Condition & Maintenance	37
Summary.....	37
New Orleans: Office Market Analysis.....	38
New Orleans CBD: Office Submarket Analysis.....	45
Highest & Best Use	51
Highest and Best Use As Vacant.....	51

As Improved.....	52
Appraisal Valuation Process	53
Income Capitalization Approach	54
Approach Applied.....	54
Base Commercial Income	54
Vacancy and Credit Loss.....	68
Operating Expense Analysis.....	69
Direct Capitalization Stabilized Income and Expenses	75
Direct Capitalization	77
Income Approach Value Conclusion	87
Sales Comparison Approach.....	88
Unit of Comparison	88
Comparable Sales	88
Value Conclusion Via Sales Approach.....	95
Reconciliation & Final Value Opinion	96
Certification.....	98
Addenda	99
Contingent & Limiting Conditions	100
Glossary of Terms	103
Provided Information.....	109

Introduction

Subject Exterior⁵



Property Identification

The subject property is a 39-story multi-tenanted elevated office building with ground floor retail space known as Energy Centre. Energy Centre contains $840,575\pm$ square feet of gross building area according to public record, and $757,275\pm$ square feet of leasable area. The property is 88% leased based on GLA inclusive of office and retail space. Energy Centre is located on the corner of Poydras Street and Loyola Avenue in the CBD of New Orleans in the State of LA. The site contains a total land area of $2.260\pm$ acres / $98,446\pm$ square feet and is located in a CBD-1 zoning district. It is identified on Orleans Parish Tax Maps as Parcels 103105926, 103105802.

SWOT Analysis

SWOT is an acronym for the internal and external (environmental) strengths, weaknesses, opportunities and threats facing the subject. We have identified the following:

Strengths/Opportunities:

- Subject has even tenant mix with long lease terms for larger tenants.
- Subject has excellent visibility and access. It is unobstructed by surrounding buildings and offers a parallelogram shape with excellent views and floor to ceiling windows.
- Subject has 982 garage parking spaces, which is attractive to tenants since the subject is located in the CBD where parking is a premium.
- Subject's occupancy rate has remained relatively consistent (decreased slightly from 89% to 88%).

Weaknesses/Threats:

- Subject has competition in the immediate area since there are many office buildings along Poydras Street.
- Subject is in a high-risk flood zone and requires flood insurance. This is a negative external factor.

⁵ Photo from previous inspection on December 20, 2019.

- The Federal Reserve Board met on January 31, 2024 and voted, for the 4th meeting in a row, to leave its policy rate unchanged. The FOMC noted that job growth and economic growth remain strong. While inflation has come down, it still remains above their target rate of 2%. The decision leaves the overnight lending target rate for banks between 5.25% and 5.5%, where it has been since the Committee's meeting in July. The FOMC meets again in March 2024 and signaled that rate cuts are not likely in that meeting. Committee members still expect the federal funds rate to fall to 4.6% by the end of 2024, suggesting rate cuts totaling 75 basis points during the year, with cuts possibly starting with their meeting in May.

Date of Value Opinion

The date of our valuation is December 31, 2023. Robert Witherspoon of Mueller Services Inc. inspected the subject property on July 26, 2023 as part of a prior engagement. Katelin Kutchko from Bowery Valuation inspected the asset and its environs on December 20, 2019. Michelle Zell, MAI did not inspect the asset. We did not inspect the asset as part of this engagement.

Purpose

The purpose of the appraisal is to provide an opinion of the As Is fair value of the leased fee interest of the subject property as of December 31, 2023, subject to the general underlying assumptions and limiting conditions cited herein, and in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). According to the International Financial Reporting Standard 13, Fair Value is defined as: "The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date."

Identification of the Client

Hertz Investment Group, LLC has engaged us and is our client for this assignment.

Intended Users

The Intended User of the report is Hertz Investment Group, LLC, and its affiliates. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of 1100 Poydras Street appraisal as of December 31, 2023, in its entirety within Hertz Property Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in 2024.

Intended Use

The Intended Use of the report is to aid the Hertz Investment Group, LLC in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority, and potentially, the United States Securities and Exchange Commission.

Property Rights Appraised⁶

In this appraisal we provide an opinion of the As Is Fair Value of the Leased Fee Interest in the subject property.

⁶ The definitions of the various interests appraised can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Property History

The current owner of record is New Orleans I Holdings LLC per Orleans Parish County records. There have been no arm's length transactions within the past three years. We are not aware of any bids, offers or options to purchase for this asset. It was acquired from IPC New Orleans LLC, on September 11, 2013 for \$86,000,000.

This appraisal report involves an annual update from our prior appraisal report with an effective date of value of December 31, 2020, December 31, 2021, June 30, 2023 and September 30, 2023. The As Is Fair Value conclusion of \$88,900,000 herein is nominally higher than the concluded As Is Fair Value from the prior report of \$88,200,000. We note that the subject's occupancy rate has decreased from 89% to 88%. Two tenants vacated and there has been one renewal at market rent. Taxes have decreased significantly and we have also increased the vacancy and collection loss from 14.00% to 14.25% to be more consistent with the current increase in market vacancy.

Exposure Time⁷

It is our opinion that a normal exposure time for the subject property is between nine months and twelve months. This conclusion is predicated on interviews with brokers and other real estate industry sources and on information obtained in the verification process. According to the PwC Real Estate Investor Survey Q4 2023, the average marketing time for the national CBD office market is 9.30 months, down from last quarter's figure of 9.8 months and 8.1 months one year ago. The value reported herein presumes such an exposure time.

General Assumptions

Various estimates of gross building area, net area, and number of units were furnished by the owner, client, and/or their agents. This opinion of value reported herein assumes that the data provided are the most recent and accurate.

We note that our appraisers are not experts in the following domains:

- Technical Environmental Inspections: No Environmental Site Assessment report was provided in conjunction with this appraisal. If a report is commissioned and there are any environmental issues uncovered, they could affect our opinion of value reported. We recommend the services of a professional engineer for this purpose.
- Zoning Ordinances: We recommend an appropriately qualified land use attorney if a definitive determination of compliance is required.
- Building Inspections: We recommend a building engineer or professional property inspector for the inspection. Any immediate expenditures that a trained professional may determine are needed, could affect our opinion of value reported.
- Easements, Encroachments, and Restrictions: We know of no deed restrictions, private or public, that further limit the subject property's use. The research required to determine whether or not such restrictions exist, however, is beyond the scope of this appraisal assignment. Deed restrictions are a legal matter and only a title examination by an attorney or Title Company can usually uncover such restrictive covenants. Thus, we recommend a title search to determine if any such restrictions do exist.
- Building Health and Fire Codes: Our valuation assumes there are no known code violations.

⁷ The definition of Exposure Time can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

- Estimates of gross building area and total leasable area were furnished by the owner and are specified in the "Data Sources" section of the Introduction. The provided gross building area of 840,575 square feet above grade is sourced from the public record. The management company/ownership provided leasable area of 757,275 square feet. The opinions of value reported herein are based on the assumption that the data provided are the most recent and accurate. It has been verified to the best of our ability based on our use of client and/or borrower provided data and publicly available data.

Definition of Fair Value

IFRS 13 defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (i.e. an exit price). That definition of fair value emphasizes that fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement.

When measuring fair value, an entity uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability under current market conditions, including assumptions about risk. As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfil a liability is not relevant when measuring fair value.

The IFRS explains that a fair value measurement requires an entity to determine the following:

- (a) the particular asset or liability being measured;
- (b) for a non-financial asset, the highest and best use of the asset and whether the asset is used in combination with other assets or on a stand-alone basis;
- (c) the market in which an orderly transaction would take place for the asset or liability; and
- (d) the appropriate valuation technique(s) to use when measuring fair value. The valuation technique(s) used should maximize the use of relevant observable inputs and minimize unobservable inputs. Those inputs should be consistent with the inputs a market participant would use when pricing the asset or liability.

Scope of the Appraisal

Within the course of this assignment, we have:

- Inspected the full exterior and interior, common areas, and mechanical systems as part of a prior engagement.
- Researched and investigated the location in terms of its economic activity, development patterns, and future trends and related their impact on the market.
- Determined the highest and best use of the subject property based on an analysis of all relevant factors.
- Conducted a market survey of rent and vacancy levels of similar properties.
- Reviewed projected income and operating expenses for the subject property.
- Researched and analyzed similar retail/office rental, operating expense and tax comparables to determine the reasonableness of the existing income and expenses at the subject property.
- Projected the net operating income under both a one-year and 10-year stabilized operating period and applied a market-derived capitalization rate and competitive discount rate to develop an opinion of value by the income approach.
- Researched and analyzed sales of competitive assets and applied the techniques of the sales comparison approach in advancing an opinion of value.
- Advanced an opinion of the fair value of the identified interest.

Geographic Competency

As detailed above, in order to acquire geographic competency, the appraisers have researched the local market, examined supply and demand factors, economic and development activity, and interviewed local market participants and real estate brokers.

Data Sources

The data contained within this appraisal was compiled from market analysis utilizing the following sources (unless otherwise noted): the local tax Assessor, Environics Analytics, CoStar, RealQuest, Federal Reserve, and FEMA. When possible, we have confirmed the reported data with parties to the transactions or those who are intimately familiar with their critical details.

Data Sources

Site Data	Source/Verification:
Site Size	Public Record
Excess/ Surplus Land	Tax Map
Gross Size/ Units	Public Record
Commercial SF	Owner; Inspection
Number of Buildings	Inspection
Amenities	Inspection
Deferred Maintenance	Inspection
Income Data	Owner; Market Forecast
Expense Data	Owner; Expense Comparables

U.S. Economic and Commercial Real Estate Overview - 2023 Q4

This report contains data and commentary from the U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Housing and Urban Development, and CoStar. Data is through the 4th quarter of 2023 unless otherwise noted.

Economic Overview and Outlook

The United States economy has recovered from the pandemic, but with the Fed persistent in its attempt to curb inflation, the threat of another recession looms. Over the past few months though, the economy has continued to weather the headwinds of tighter monetary policy surprisingly well. The remarkably resilient pace of economic growth recently largely can be chalked up to an unflagging pace of consumer spending. Although higher interest rates should continue to weigh on consumer borrowing, sturdy income growth as a result of a strong labor market should help maintain a solid pace of consumer spending in the year ahead. On the heels of last week's stellar jobs report for January, another low reading on initial jobless claims indicates that a meaningful erosion in the labor market's momentum is not yet under way. Elsewhere, the recent leg lower in mortgage rates looks to be breathing new life into the residential sector. Total mortgage applications rose 3.7% in the week ending February 2. Mortgage applications are highly volatile on a weekly basis, yet an improving trend has been evident for the past several months. Since October 2023, refinancing applications have risen 46%, while purchase applications are up 23%. The increase coincides with the 30-year mortgage rate falling from 7.8% last October to an average of 6.6% so far in 2024. Should mortgage rates continue to gradually decline as we currently expect, then housing activity will likely continue to climb higher and be supportive of economic growth in the year ahead. There are still two more CPI reports between now and the May meeting, in addition to a slew of other economic data. However, the timing of the first rate cut is at risk of slipping to the summer.

GDP

Real gross domestic product (GDP) increased at an annual rate of 4.9 percent in the third quarter of 2023, according to the "third" estimate released by the Bureau of Economic Analysis. Current-dollar GDP increased 8.3 percent at an annual rate, or \$547.1 billion, in the third quarter to a level of \$27.61 trillion, a downward revision of \$34.3 billion from the previous estimate.

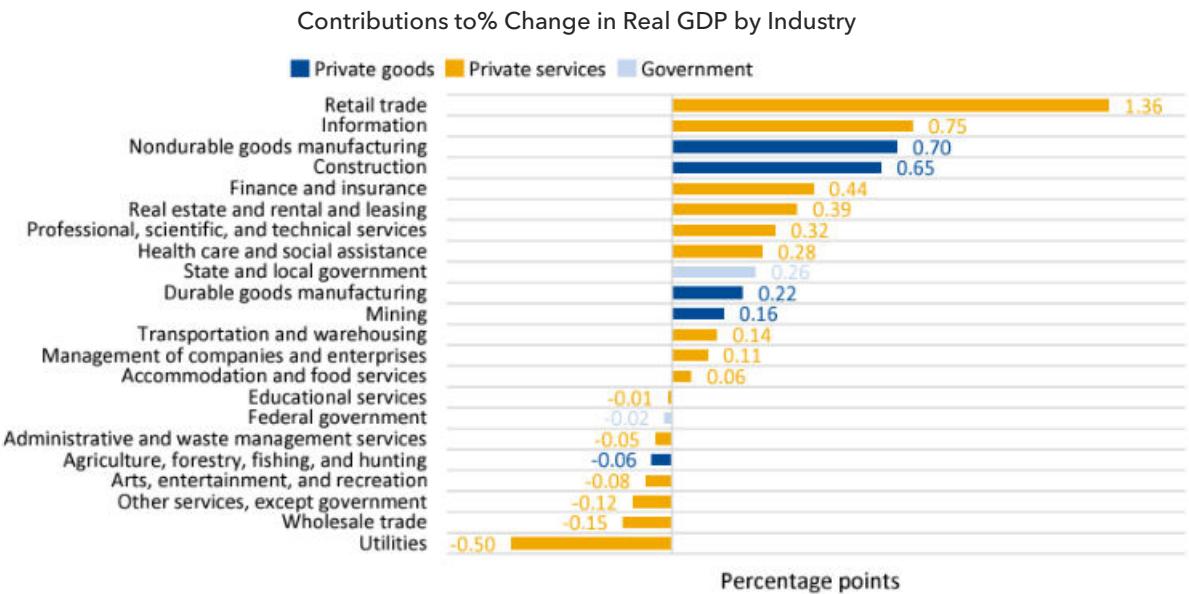
In the second quarter, real GDP increased 2.1 percent. The GDP estimate released today is based on more complete source data than were available for the "second" estimate issued last month. In the second estimate, the increase in real GDP was 5.2 percent.

The update primarily reflected a downward revision to consumer spending. Imports, which are a subtraction in the calculation of GDP, were revised down (refer to "Updates to GDP"). The increase in real GDP reflected increases in consumer spending, private inventory investment, exports, state and local government spending, federal government spending, residential fixed investment, and nonresidential fixed investment.

Compared to the second quarter, the acceleration in real GDP in the third quarter primarily reflected an upturn in exports and accelerations in consumer spending and private inventory investment that were partly offset by a deceleration in nonresidential fixed investment. Imports turned up.

The latest release includes estimates of real GDP by industry, a measure of an industry's contribution to GDP. In the third quarter, the value added of private goods-producing industries increased 10.2 percent, private services-producing industries increased 4.1 percent, and government increased 2.0 percent. Overall, 14 of 22 industry groups contributed to the third-quarter increase in real GDP.

Within private goods-producing industries, the leading contributors to the increase were nondurable goods manufacturing (led by chemical products) and construction. Within private services-producing industries, the leading contributors to the increase were retail trade, information, as well as finance and insurance. Partly offsetting these increases was a decrease in utilities. The increase in government reflected an increase in state and local government that was partly offset by a decrease in federal government.



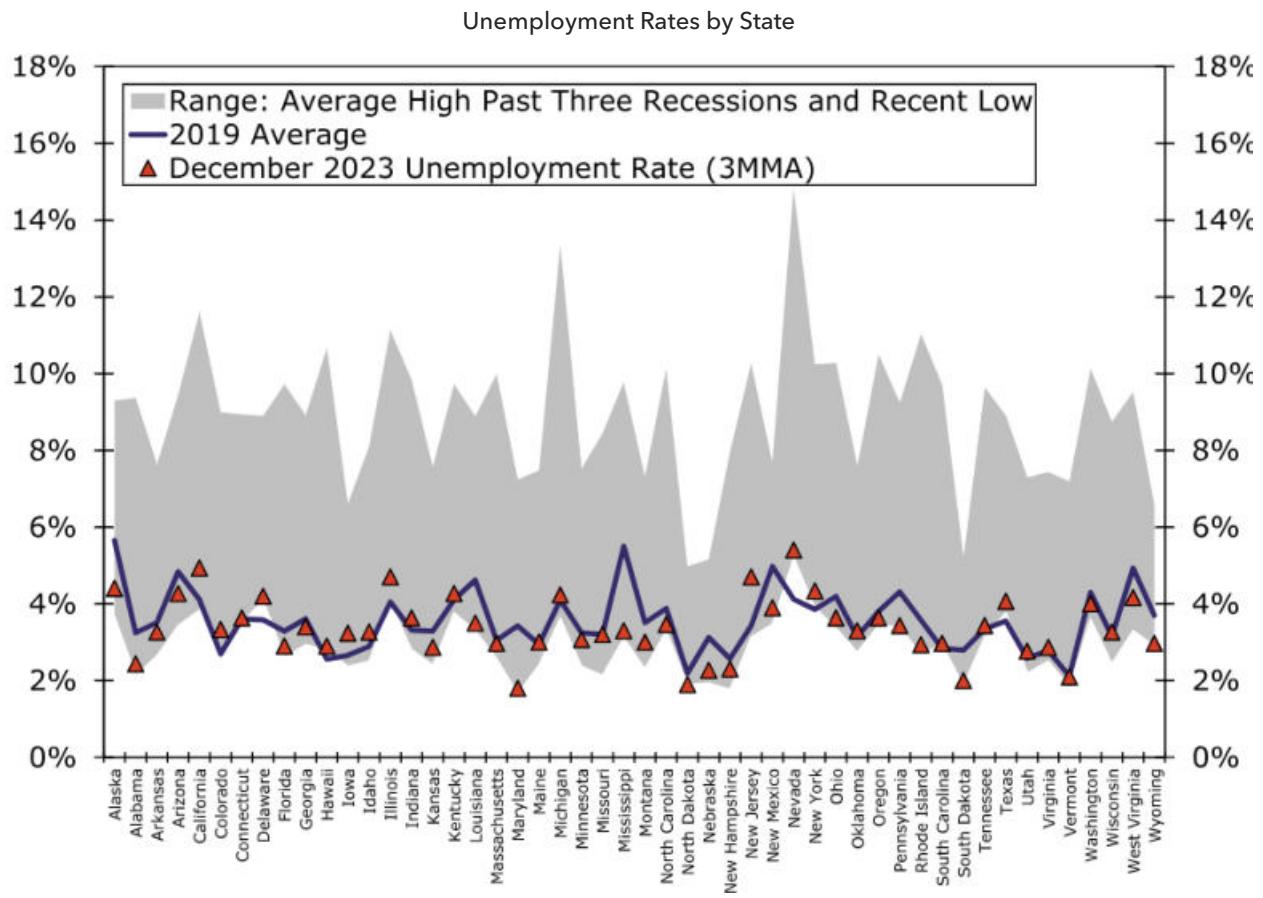
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

Labor Market

The resilience of the labor market in the face of tighter monetary policy is setting up to once again be a key macroeconomic theme in 2024. Although still sturdy, the labor market appears to be softening as supply and demand for workers normalizes following the distortions brought on by the pandemic. The jobless rate remains low by historical standards, yet the national unemployment rate increased from a cycle low of 3.4% in April 2023 to 3.7% in December.

The same trend appears underway in many states. Over the past two years, most states have registered an uptick in unemployment rates, a development which has raised concerns that a potential recession is on the horizon. In early 2023, we published a report that found that unemployment rates trending higher in a rising count of states tends to coincide with a recession. Specifically, the onset of the last five recessions occurred when more than 34 states experienced an increase in unemployment rates on trend, or when the three-month moving average of a state's unemployment rate rose higher than the period three months prior.

Crossing the 34 count threshold is by no means a perfect predictor of recession. In fact, it has happened twice since 2020 without resulting in a downturn. The first instance occurred in September 2022 when, on trend, unemployment rates rose in 39 states. The count increased further through the end of the year before falling to as low as five states in May 2023. Since then, state unemployment rates have inched higher and given way to the second threshold cross. In December, 45 states registered a trend increase in their unemployment rates, marking the highest count since the pandemic. Even though a soft landing looks to be increasing likely, the latest threshold cross is a reminder that the risk of recession remains highly elevated.



Source: Wells Fargo Economic Research

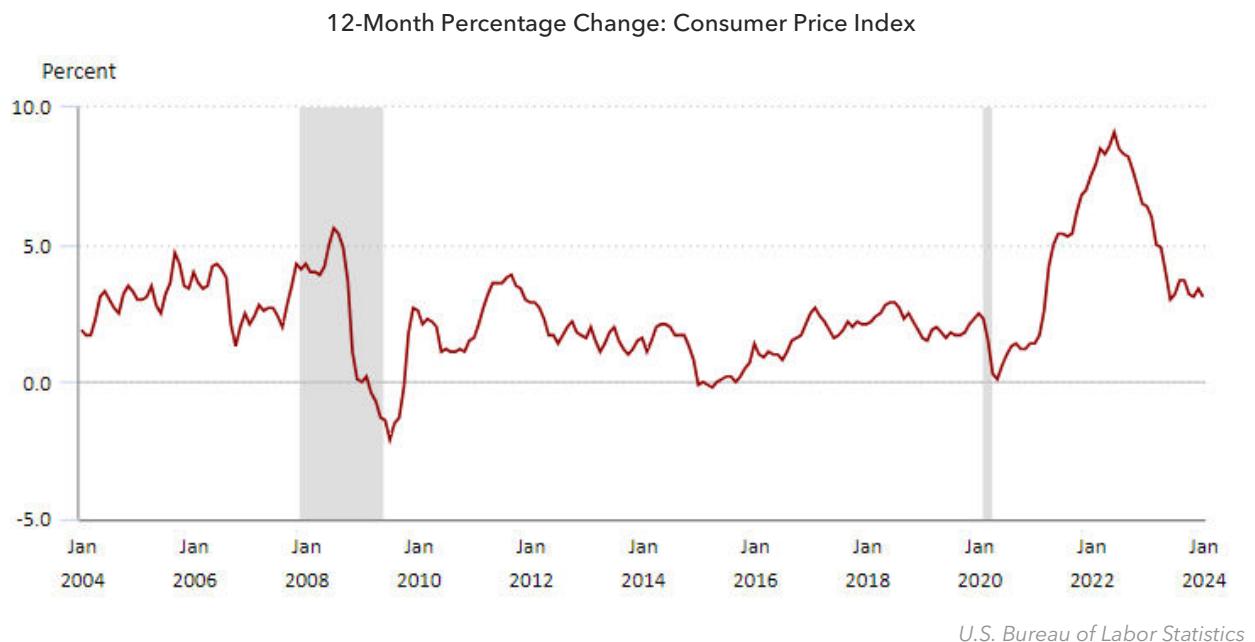
Inflation

The Consumer Price Index for All Urban Consumers (CPI-U) increased 0.3 percent in January on a seasonally adjusted basis, after rising 0.2 percent in December, the U.S. Bureau of Labor Statistics reported today. Over the last 12 months, the all items index increased 3.1 percent before seasonal adjustment.

The index for shelter continued to rise in January, increasing 0.6 percent and contributing over two thirds of the monthly all items increase. The food index increased 0.4 percent in January, as the food at home index increased 0.4 percent and the food away from home index rose 0.5 percent over the month. In contrast, the energy index fell 0.9 percent over the month due in large part to the decline in the gasoline index.

The index for all items less food and energy rose 0.4 percent in January. Indexes which increased in January include shelter, motor vehicle insurance, and medical care. The index for used cars and trucks and the index for apparel were among those that decreased over the month.

The all items index rose 3.1 percent for the 12 months ending January, a smaller increase than the 3.4-percent increase for the 12 months ending December. The all items less food and energy index rose 3.9 percent over the last 12 months, the same increase as for the 12 months ending December. The energy index decreased 4.6 percent for the 12 months ending January, while the food index increased 2.6 percent over the last year.



Recent CPI data is a reminder that the road back to 2% inflation likely will have some potholes. The good news is that core goods inflation is already roughly back in line with its pre-pandemic pace. With supply chain pressures no longer easing, we see more limited scope for goods disinflation without a more marked cooling in demand. Services will therefore need to take the disinflation baton. The bad news is that, for January at least, services inflation dropped the baton.

Core services inflation will resume its slowdown in the months ahead. Despite today's reading, primary shelter prices have room to decelerate based on leading indicators for this series. The jump in prices for travel-services such as airfares and hotels is unlikely to be sustained, particularly as labor compensation growth continues to show signs of returning much closer to its pre-pandemic pace. That said, the FOMC made clear at its previous meeting that it would need to see further improvement in the inflation data before it felt comfortable cutting the fed funds rate.

Residential

Privately-owned housing units authorized by building permits in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,495,000. This is 1.9 percent above the revised November rate of 1,467,000 and is 6.1 percent above the December 2022 rate of 1,409,000. Single-family authorizations in December were at a rate of 994,000; this is 1.7 percent above the revised November figure of 977,000. Authorizations of units in buildings with five units or more were at a rate of 449,000 in December.

An estimated 1,469,800 housing units were authorized by building permits in 2023. This is 11.7 percent below the 2022 figure of 1,665,100.

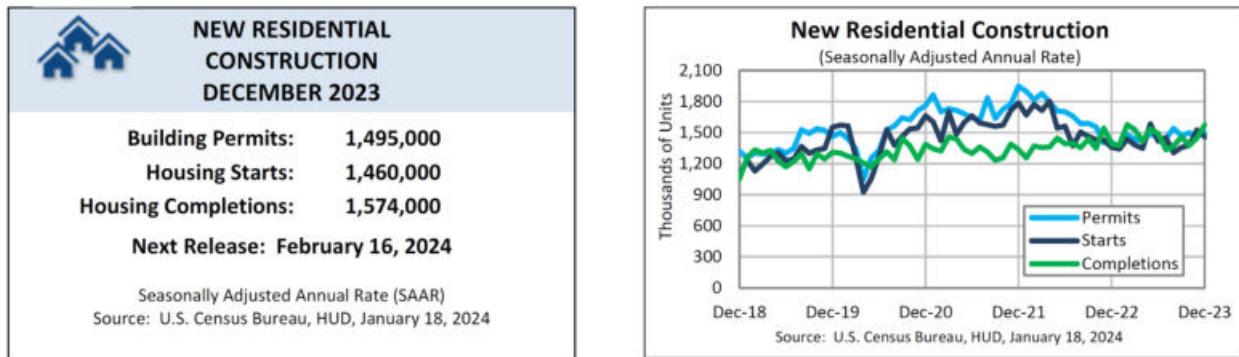
Privately-owned housing starts in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,460,000. This is 4.3 percent (± 12.5 percent) below the revised November estimate of 1,525,000 but is 7.6 percent (± 17.6 percent) above the December 2022 rate of 1,357,000. Single-family housing starts in December were at a rate of 1,027,000; this is 8.6 percent (± 11.2 percent) below the revised November figure of 1,124,000. The December rate for units in buildings with five units or more was 417,000.

An estimated 1,413,100 housing units were started in 2023. This is 9.0 percent (± 2.5 percent) below the 2022 figure of 1,552,600.

Privately-owned housing completions in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,574,000. This is 8.7 percent (± 19.9 percent) above the revised November estimate of 1,448,000 and is 13.2 percent (± 17.7 percent) above the December 2022 rate of 1,390,000. Single-family housing completions in December were at a rate of 1,056,000; this is 8.4 percent (± 18.5 percent) above the revised November rate of 974,000. The December rate for units in buildings with five units or more was 509,000.

An estimated 1,452,500 housing units were completed in 2023. This is 4.5 percent (± 3.8 percent) above the 2022 figure of 1,390,500.

New Residential Construction



Source: U.S. Census Bureau and the U.S. Department of Housing and Urban Development

Multifamily

Multifamily supply and demand fundamentals have reverted back to the historical norm over the course of 2023. With increased economic uncertainty and elevated pipelines, demand has fallen well short in many markets, putting upward pressure on vacancies, slowing rent growth. With demand and rent growth slowing alongside the elevated cost of debt, investors have tightened their lending standards, slowing, or even halting in some markets, transaction activity. In the United States of America Market, demand has softened over the past year, leading to rising vacancy rates. Rent growth remains up 0.7% over the past year but rising vacancy rates have put downward pressure on growth in the latest quarter, contracting rents 0.6%. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -11.3% yoy, ultimately decreasing to \$236,627/unit.

At the market level, the Midwest and Northeast fared the best over the past 12 months, with nine out of the 10 best rent growth markets in 2023 from both regions. Sun Belt markets, on the other hand, have seen significant slowing in rent growth over the past 12 months, with many experiencing negative year over year rent growth.

After reaching a 40-year record high for completions of multifamily units in 2023 at 573,000 units, 2024 may offer the multifamily market a chance to catch its breath. Current projections show only 444,000 new units in 2024, a 25% pullback from the prior year. The majority of these will be delivered at the Class A & B price point. However, property operations going into 2024 could vary widely depending on the market and the price point. Markets in the South and in luxury properties remain most at risk for further weakness due to oversupply conditions, while Midwest and Northeast locations and mid-priced Class C properties could outperform.

National Multifamily Fundamentals

Period	Inventory Units	Under Construction Units	Net			Vacancy Rate	Market Effective Rent/Unit	Asset Value/Unit	Market Cap Rate
			Delivered Units 12 Mo	Absorption Units 12 Mo					
2023 Q4	19,397,620	953,064	573,076	326,668	7.6%	\$1,647	\$236,627	5.88%	
2023 Q3	19,261,057	1,019,794	542,113	249,917	7.3%	\$1,657	\$240,901	5.83%	
2022	18,824,585	1,119,727	452,823	148,179	6.5%	\$1,636	\$266,673	5.28%	
2021	18,371,612	838,303	410,259	697,516	5.0%	\$1,578	\$286,311	4.86%	
2020	17,961,349	714,541	452,139	396,928	6.7%	\$1,418	\$246,084	5.36%	
2019	17,509,257	729,117	368,644	339,749	6.5%	\$1,412	\$235,304	5.72%	
2018	17,140,870	667,895	364,438	384,214	6.5%	\$1,366	\$225,193	5.88%	
2017	16,776,420	610,946	377,902	314,542	6.8%	\$1,324	\$217,567	5.95%	
2016	16,398,509	613,420	330,207	256,663	6.5%	\$1,294	\$210,995	6.04%	
2015	16,068,293	537,094	317,254	316,192	6.2%	\$1,265	\$205,373	6.04%	
2014	15,751,802	480,540	284,842	255,540	6.3%	\$1,214	\$192,994	6.21%	

Multifamily investment activity dipped below \$100 billion in 2023 for the first time since 2014. After peaking in the second quarter of 2022 at \$316 billion, trailing 12-month transaction volume finished the year close to 70% off the recent highs. As interest rate volatility whipsawed the capital markets last year, a noticeable shift in buying patterns saw investors move up the quality spectrum. The reason for the upward reach is at least twofold. The first is the opportunity to acquire high-quality assets that are marked down over 20% compared to peak pricing in the first quarter of 2022. The second is a growing desire to manage risk through owning better-quality assets where unexpected capital expenses are less likely. In the Class C property segment, price declines were less pronounced, falling about 15% from the peak where deals once traded for approximately \$210,000 per door.

Retail

The U.S. retail market enters 2024 in its tightest fundamental position in recent memory thanks to steadily rising demand, a significant reduction in the pace of bankruptcies and store closures and limited speculative new supply. Demand for retail space rose to nearly 54 million SF in 2023, the third consecutive year of positive space gains. In total, retail tenants have filled over 175 million SF of space on a net basis since the start of 2020. While the increase in demand for space has been driven by growth from numerous sources, the largest increases have been driven by tenants from the food and beverage, discount, off-price, and experiential sectors, which accounted for over half of all new leasing activity over the past year.

While demand for space continues to rise, new retail development activity remains minimal. Just under 55 million SF of new retail space delivered across the U.S. over the past year, a level that is more than 35% below the prior 10-year average. The vast majority of retail construction activity consists of single-tenant build-to-suits or smaller ground-floor spaces in mixed-use developments. In addition, given strong demand for housing and other uses, an active pace of demolitions continue to remove obsolete space from the market. Over 145 million SF of space has been demolished since the start of 2018, the vast majority of which is attached to, or within, underperforming malls.

National Retail Fundamentals

Period	Inventory SF	Under Construction	Net SF	Net SF	Vacancy Rate	Availability Rate	Market		
			12 Mo	12 Mo			Sale Price Per SF	Market Cap Rate	
23 Q4	12,030,056,260	55,193,144	41,201,542	53,884,648	4.0%	4.8%	\$24.75	\$248	6.79%
23 Q3	12,020,546,322	59,791,272	39,169,944	58,212,176	4.1%	4.8%	\$24.61	\$246	6.78%
2022	11,988,761,916	65,961,328	24,385,515	75,832,240	4.2%	4.8%	\$23.93	\$241	6.79%
2021	11,964,190,778	57,162,644	20,354,545	74,652,176	4.6%	5.5%	\$22.92	\$228	6.87%
2020	11,943,697,984	52,599,788	45,342,324	-27,999,836	5.0%	6.4%	\$22.12	\$215	7.01%
2019	11,897,072,509	67,891,464	57,232,083	40,857,784	4.5%	5.9%	\$21.71	\$208	7.14%
2018	11,838,969,328	80,205,056	58,165,511	63,269,056	4.3%	6.0%	\$21.17	\$200	7.20%
2017	11,779,656,124	80,406,728	83,544,935	97,746,000	4.4%	6.1%	\$20.64	\$196	7.19%
2016	11,695,114,844	93,167,392	73,737,642	137,922,880	4.6%	6.4%	\$20.06	\$192	7.15%
2015	11,620,495,024	83,420,480	74,748,239	120,039,568	5.1%	7.1%	\$19.58	\$190	7.04%
2014	11,545,287,877	77,194,136	61,845,736	130,113,520	5.6%	7.3%	\$19.04	\$177	7.32%

Retail transaction volume fell to about \$50 billion in 2023. When pitted against the decade-long trend, last year's initial sales estimates signify a decline of approximately 25%. Notably, in contrast to historical accelerations in transaction activity each year, 2023 investment activity shuffled sideways, with each quarter contributing roughly \$13 billion to the annual total. Among the varying price points in the retail investment market, two major strategies characterize today's capital markets environment. On the one hand, smaller private investors pay all cash to take advantage of 1031 tax-deferred exchanges and tend to focus on long-term investments with estate planning goals in mind. They prefer assets with little hands-on management, and the ebb and flow of the debt markets have a muffled but delayed impact. This cohort often buys single-tenant net-leased properties valued at just a few million dollars.

As we make our way through the first quarter of 2024, the \$164 billion in retail loans maturing between 2024 and 2026 offer the market a lot to consider. Banks hold approximately 50%, and CMBS investors carry an added 27%. Lending standards are tight across all lender types, and regional banks are pulling back from their once rapid pace of originations. The new year will also test the U.S. consumer's ability to keep spending, and fortunately, a lack of new retail construction and historically low availability rates should put a ceiling on how high vacancy rates climb in the event of a demand pullback.

Office

Stagnating attendance and slowing employment growth led to further occupancy losses and higher office vacancy in 2023, sending the national vacancy to a record high of 13.5%. Though near-term recession fears have eased, and more organizations look set to enforce requirements for increased onsite work, the outlook for the year ahead remains dim. Data from transit services, technology platforms, and surveys all suggested little change in office attendance during 2023. On average, knowledge workers were in the office about 60% as much as before the pandemic. This coincided with a normalization in the labor market brought substantially less churn to office-using sectors but also resulted in much slower hiring.

If there is a silver lining, it is the plunge in construction precipitated by rapidly rising interest rates means that new supply will be historically low after current projects complete, which should tighten the market for premium space considerably within a few years. But such a recovery now appears distant. Despite a surprisingly strong economy and fewer layoffs than expected to date, cost-cutting has been a theme of recent corporate earnings reports. Underutilized office space seems one likely opportunity to realize savings, and available sublease inventory—which, at 204 million SF, is off its peak from SF in mid-2023 but still double what it was in 2019—may be signaling this intent. Should tenants continue trimming occupancy in 2024, the result could be the worst year of negative absorption on record, with vacancy rising another 100 basis points.

National Office Fundamentals

Period	Inventory SF	Under Construction SF	Net Delivered SF	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market		
							Market Rent/SF	Sale Price Per SF	Market Cap Rate
23 Q4	8,437,466,577	102,781,976	40,876,214	-55,162,120	13.5%	16.5%	\$35.16	\$287	8.31%
23 Q3	8,427,022,416	112,494,240	46,792,254	-55,713,216	13.3%	16.6%	\$35.11	\$289	8.25%
2022	8,396,561,318	128,561,760	44,083,774	-7,034,227	12.4%	15.7%	\$34.89	\$310	7.76%
2021	8,352,452,378	144,476,464	53,941,861	-39,323,512	11.8%	15.0%	\$34.53	\$330	7.12%
2020	8,298,422,311	154,680,736	47,912,081	-69,155,752	10.8%	14.5%	\$34.33	\$316	7.33%
2019	8,250,078,096	160,222,896	61,627,059	50,746,008	9.4%	12.1%	\$34.88	\$308	7.47%
2018	8,187,948,626	147,236,656	48,845,423	67,682,792	9.4%	12.3%	\$33.53	\$297	7.34%
2017	8,138,517,246	139,655,424	54,827,742	60,419,024	9.7%	12.6%	\$32.45	\$290	7.10%
2016	8,083,210,324	137,298,016	46,198,071	71,040,896	9.8%	13.0%	\$31.55	\$294	6.76%
2015	8,036,780,637	126,170,824	47,422,293	90,294,176	10.2%	13.5%	\$30.55	\$287	6.68%
2014	7,989,025,152	117,784,928	29,496,630	79,705,744	10.8%	13.9%	\$28.89	\$266	6.74%

The office sector's challenges continue to be pronounced, with increasing vacancies, heightened tenant improvement costs and waning rent growth tempering investor interest. Initial estimates of transaction volume in 2023 suggest that a little less than \$35 billion traded hands last year, a level reminiscent of the post-Global Financial Crisis recovery. As quarterly sales volumes have dipped below the pandemic's lowest points, 2023 sales volumes fell nearly 60% below 2022 levels, mirroring figures from 2010. Typically, the fourth quarter concludes each year with a surge in transaction activity. Yet, the final quarter of 2023 drug in an unremarkable print with the lowest total since 2009.

Industrial

U.S. industrial market performance continues to downshift as 2024 kicks off. While the national vacancy rate is not expected to rise well above its 20-year average of 7.3%, the next 12 months could still prove to be the market's most challenging period over the next five years. Net absorption has remained positive but continued to lose steam over the past 12 months, with the second half of 2023 registering the lowest third and fourth quarter absorption tallies in 13 years. This weakness ties back partly to recent 12-year lows in home sales, which caused sales of furniture, building materials, and appliances to slump during most of 2022 and the first half of 2023, leading to large distribution center closures by tenants including Bed Bath & Beyond, Ashley Furniture, and Big Lots. Real imports and business inventories also spent most of 2023 flat or declining as retailers worked through excess inventories accumulated when their deluge of delayed merchandise orders arrived in mass during late 2022.

National Industrial Fundamentals

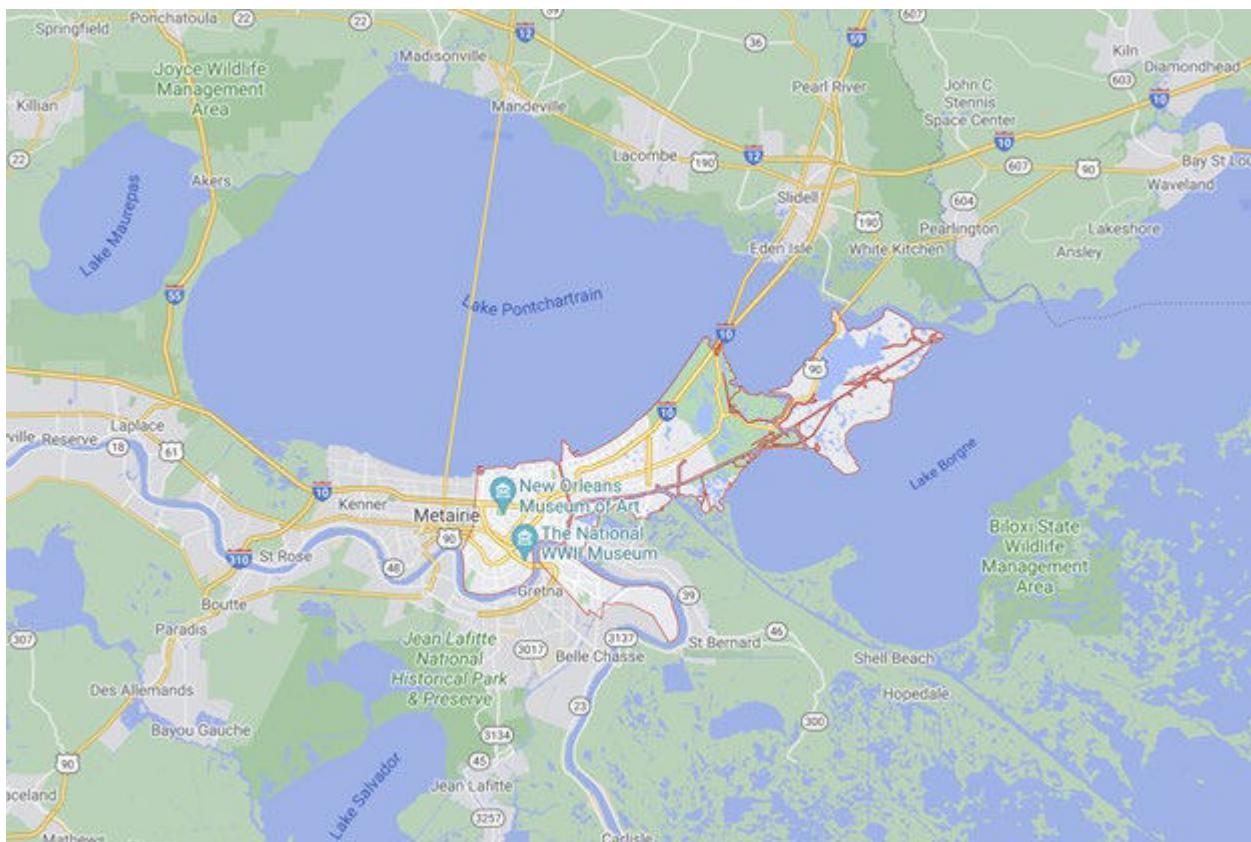
Period	Inventory SF	Under Construction	Net Delivered SF 12 Mo	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Sale Price Per SF	Market Cap Rate
		SF							
23 Q4	18,779,181,302	449,893,632	516,540,671	165,055,856	5.7%	8.3%	\$11.85	\$150	7.08%
23 Q3	18,643,868,325	544,261,632	507,915,302	249,628,336	5.2%	8.1%	\$11.75	\$149	7.04%
2022	18,262,467,095	686,916,416	395,742,651	418,612,512	3.9%	6.8%	\$11.13	\$149	6.58%
2021	17,866,474,634	536,960,512	304,596,753	524,700,992	4.1%	6.2%	\$10.06	\$140	6.18%
2020	17,561,779,830	365,042,528	308,659,380	226,184,720	5.4%	7.5%	\$9.20	\$114	6.78%
2019	17,251,885,204	350,517,536	250,279,922	174,224,464	5.1%	7.0%	\$8.68	\$100	7.17%
2018	17,000,434,064	306,573,824	222,863,550	265,622,208	4.7%	7.1%	\$8.21	\$92	7.20%
2017	16,773,483,693	272,555,904	231,896,887	258,994,496	5.0%	7.4%	\$7.75	\$85	7.22%
2016	16,538,747,192	269,333,504	178,237,121	283,590,080	5.2%	8.1%	\$7.31	\$83	6.89%
2015	16,359,204,535	212,260,544	128,292,590	246,379,136	6.0%	9.2%	\$6.91	\$78	6.88%
2014	16,229,042,899	165,848,800	91,980,214	251,967,024	6.7%	9.9%	\$6.55	\$69	7.30%

Initial estimates of industrial investment activity suggest that a little less than \$60 billion exchanged hands in 2023, approximately 15% below the market's 10-year average. Comparatively, trailing 12-month sales volume peaked in the second quarter of 2022 at \$140 billion, but has since fallen close to 60% from the recent highs. After eight quarters of declining transaction volume, 2024 may see an uptick in sales velocity if the 2008-2009 commercial real estate downturn serves as a guide. During that period, the number of closings fell for seven consecutive quarters before rebounding 74% over the ensuing two years.

Additionally, the \$24 billion in maturing CMBS loans this year could stimulate sales activity as the interest rate environment will likely be much different from their rates at origination. Fortunately, a substantial amount of equity has been built up in recent years, and a near-term maturity may serve as a catalyst for owners to take profits and recycle the capital into new ventures.

Orleans Parish Area Analysis

The following analysis includes pertinent aspects of the surrounding region as it pertains to the subject property. This report was compiled using data as of 2023 Q3 unless otherwise noted. Data is from a number of sources including the U.S. Bureau of Labor Statistics ("BLS"), the U.S. Bureau of Economic Analysis ("BEA"), and the U.S. Census Bureau.



Source: Google Maps

Orleans Parish at a Glance

Orleans Parish, LA, is mostly urban, as it encompasses the city of New Orleans. New Orleans is a major city and serves as the largest city in Louisiana. The economy of Orleans Parish is diverse, with a strong focus on tourism, hospitality, energy, healthcare, and education. The city is home to numerous cultural events, such as Mardi Gras and the New Orleans Jazz & Heritage Festival, which play a significant role in its economy. Some of the largest employers in the area include Ochsner Health System, Tulane University, the City of New Orleans, and Entergy Corporation. The housing stock in Orleans Parish varies considerably, ranging from historic mansions and Creole cottages to modern condos and apartments. Housing prices can vary significantly depending on the neighborhood, but there are options available for a wide range of budgets. New Orleans has a thriving retail and business scene, offering a mix of local boutiques, art galleries, and national chain stores. The French Quarter and Magazine Street are among the city's most popular shopping areas, offering unique shops and restaurants that cater to both residents and visitors. Recreational activities in Orleans Parish are abundant, with many parks, museums, and cultural attractions. City Park, Audubon Park, and the Mississippi Riverfront offer green spaces for outdoor activities, while the New Orleans Museum of Art, the National WWII Museum, and the Louisiana State Museum provide cultural and educational experiences. Additionally, the city is famous for its vibrant music scene, with many live music venues and festivals throughout the year. Major transportation corridors in the area include Interstate 10, which runs east-west through the city, and U.S. Route 90, which runs along the Mississippi River. The New Orleans Regional Transit Authority operates public transit services, including buses and the historic streetcar lines. Louis Armstrong New Orleans International Airport serves the city and surrounding region, offering domestic and international flights.

Area Fundamentals

Attribute	County Level Value	5 Year Annualized		Relative to Baseline (MSA)
		Growth Rate		
Employment	169,720	-0.1%		Slower than MSA
GDP	\$22.9 billion	-0.8%		Faster than MSA
Population	369,749	-1.1%		Slower than MSA
Per Capita Personal Income	\$61,623	5.1%		Faster than MSA

Labor Market Conditions

According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, New Orleans-Metairie employed 467,292 private employees, with establishments in the Trade, Transportation, & Utilities, Education & Health Services, and Leisure & Hospitality industries accounting for the top three employers. These industries employ 104,615 (22.4%), 99,337 (21.3%), and 82,129 (17.6%) private sector workers in the Metro, respectively.

MSA Private Employment Composition & Wages by Industry (2023 Q2)



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

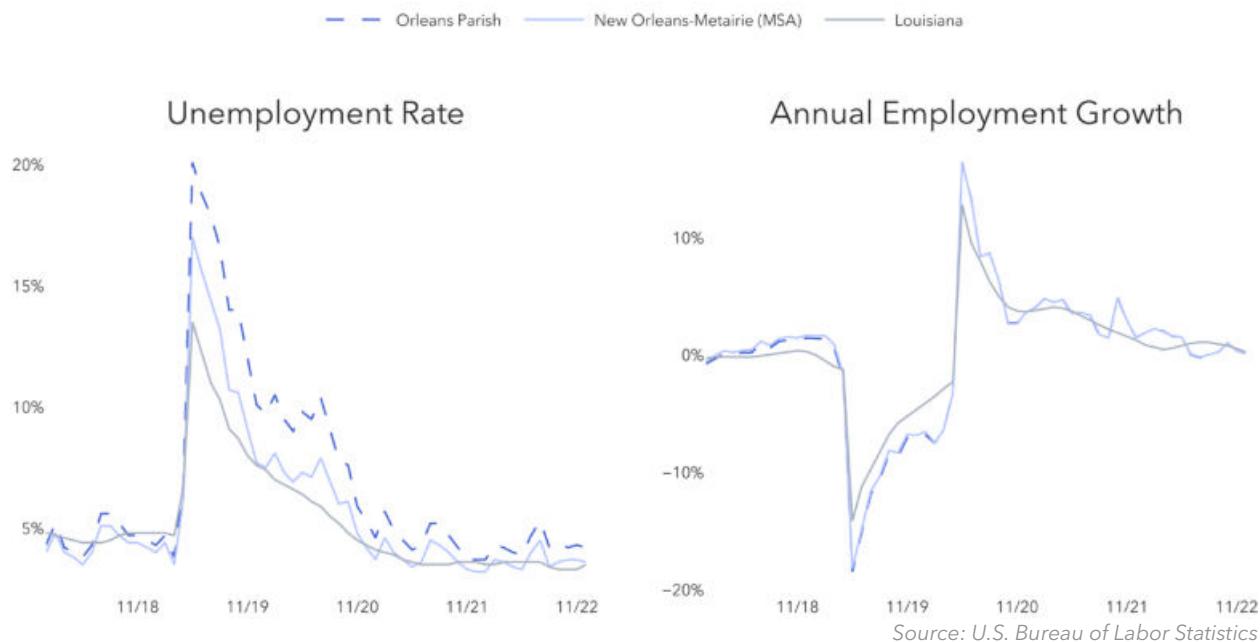
The latest data from the 2023 Q2 Quarterly Census of Employment and Wages, Orleans Parish employed 184,955 employees. Establishments in the Education & Health Services, Leisure & Hospitality, and Professional & Business Services industries accounted for the top three employers. These industries employ 51,788 (28.0%), 40,077 (21.7%), and 28,790 (15.6%) workers in the County, respectively. Orleans Parish has an especially large share of workers in the Leisure & Hospitality industry. In fact, its 21.7% fraction of workers is 1.9 times higher than the National average.

County Employment Composition & Wages by Industry (2023 Q2)

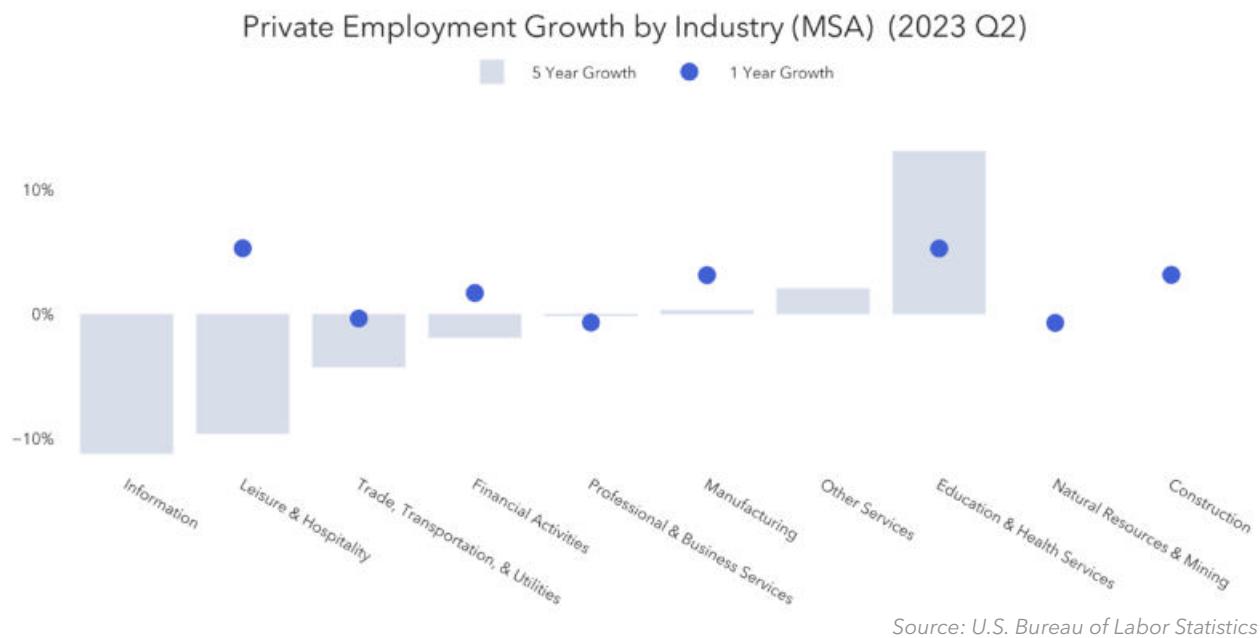


Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

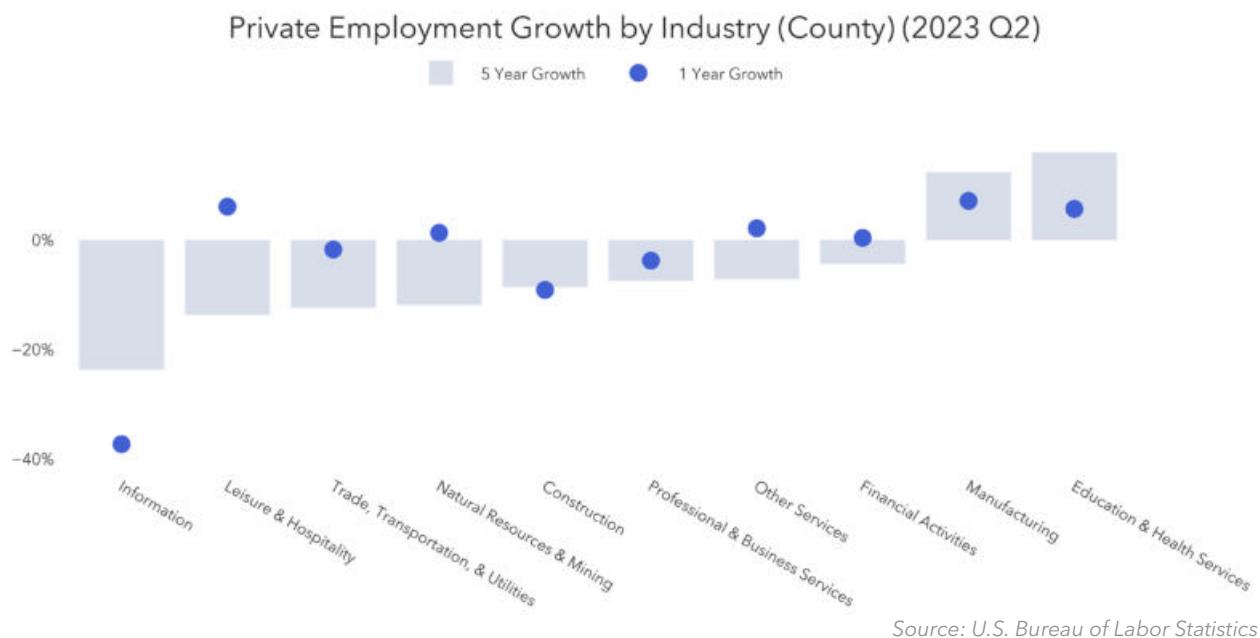
At the onset of the pandemic last spring, Orleans Parish area employers shed 18.0% of their workforce, expanding the unemployment rate from 3.8% in February 2020 to 20.1% just two months later. The unemployment rate in Orleans Parish has expanded over the past year to the current rate of 4.2%, just slightly above the New Orleans-Metairie rate of 3.6%. As of 11/23, total employment is up 0.1% on a year-over-year basis. The unemployment rate remains above its pre-pandemic level (Feb 2020) of 3.8%.



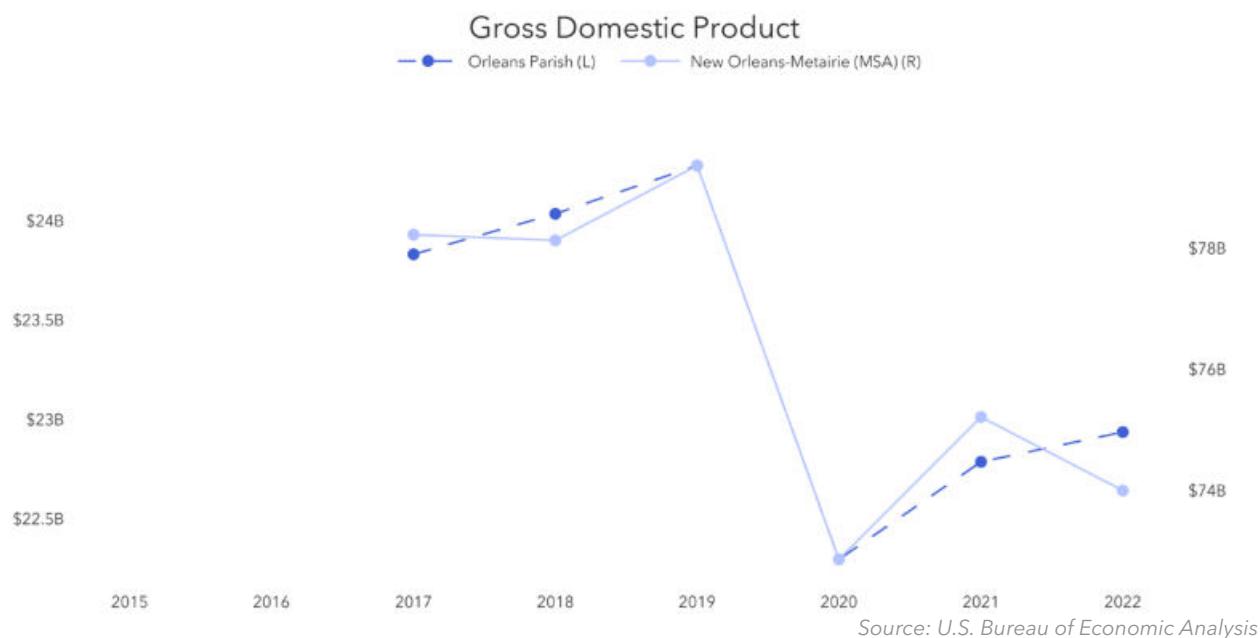
According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, New Orleans-Metairie Metro has experienced private employment expand 6.8% (29,731) in total over the last five years. During that time, the Education & Health Services, Other Services, and Manufacturing industries saw the strongest growth, expanding 13.1%, 2.1%, and 0.3%, respectively. Meanwhile, the Information Industry has experienced employment collapse of 11.2% over the previous five years.



According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, Orleans Parish has experienced private employment compress 4.5% (-7,564) in total over the last five years. During that time, the Education & Health Services, Manufacturing, and Financial Activities industries saw the strongest growth, expanding 16.0%, 12.4%, and -4.3%, respectively. Meanwhile, the Information Industry has experienced employment collapse of 23.7% over the previous five years.

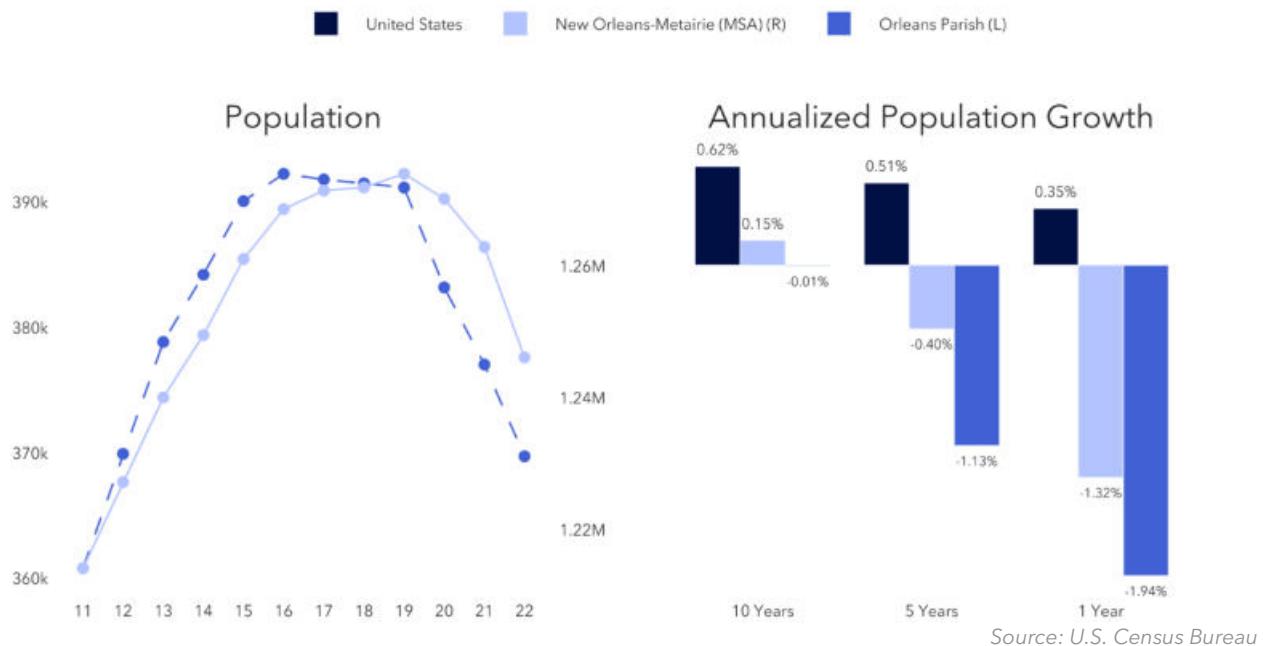


Economic Production

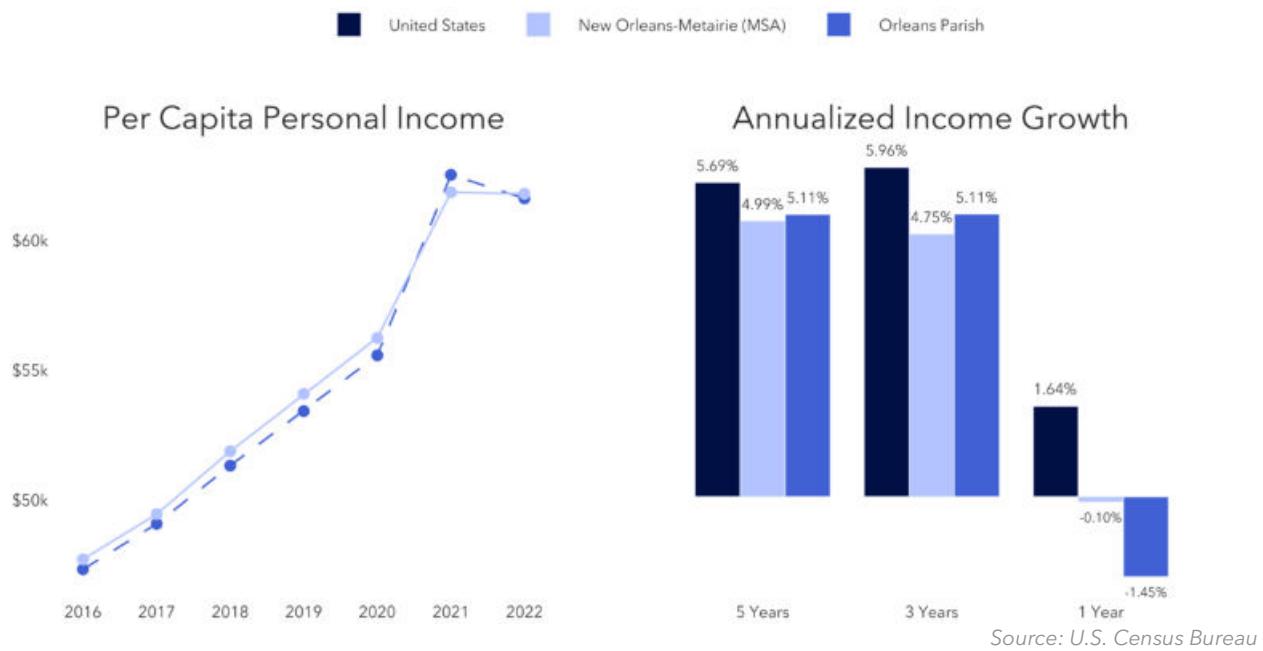


Demographics

Going back ten years, Orleans Parish's population has compressed 0.0% per annum to the 2022 count of 369,749. Over the past five years, growth has declined, contracting 1.1% per annum since 2017. This growth rate falls short of the Nation, which has expanded 0.5% per year over the last five years.



Going back five years, Orleans Parish residents' per capita personal income has expanded 5.1% per annum to the 2022 level of \$61,623. Over the past three years, growth has expanded, growing 5.1% per annum since 2019. This growth rate lags the Nation, which has expanded 6.0% per year over the last three years.



Infrastructure

Transportation Methods

-  New Orleans is served by Interstate 10, Interstate 610 and Interstate 510. I-10 travels east-west through the city as the Pontchartrain Expressway. In New Orleans East it is known as the Eastern Expressway. I-610 provides a direct shortcut for traffic passing through New Orleans via I-10, allowing that traffic to bypass I-10's southward curve. In addition to the interstates, U.S. 90 travels through the city, while U.S. 61 terminates downtown. In addition, U.S. 11 terminates in the eastern portion of the city.
-  The city is served by Amtrak. The New Orleans Union Passenger Terminal is the central rail depot and is served by the Crescent, operating between New Orleans and New York City; the City of New Orleans, operating between New Orleans and Chicago and the Sunset Limited, operating between New Orleans and Los Angeles.
-  Public transportation is operated by the New Orleans Regional Transit Authority ("RTA"). Many bus routes connect the city and suburban areas.
-  The metropolitan area is served by the Louis Armstrong New Orleans International Airport, located in the suburb of Kenner. Regional airports include the Lakefront Airport, Naval Air Station Joint Reserve Base New Orleans in the suburb of Belle Chasse and Southern Seaplane Airport, also located in Belle Chasse.

Housing

In 2021, historically low mortgage rates, the desire for more space, and the ability for many to work from home, led to an increase in demand for housing. This, combined with historically low inventory levels, accelerated the growth in values, pushing the medium listing price in the US to a peak of \$413,000 in June 2022. However, with persistent inflation, the Fed hiked interest rates at a record pace over the 2nd half of 2022 and for much of 2023, eroded housing affordability and dropping demand considerably. With demand decreasing, values have either declined or experienced limited growth. Demand has improved since though, with growth in values aided by limited inventory in some markets.

In Orleans Parish, Realtor.com data points to negative growth in values over the past year. As of 12/2023, the median home list price sits at \$350,000, a decrease of 5.1% compared to an increase of 1.9% for the New Orleans-Metairie Metro, and an increase of 1.0% across the Nation over the past year. With the recent sharp rise in mortgage rates, the county median list price has experienced a decrease of 5.4% over the past 3 months, compared to a decrease of 3.0% for the New Orleans-Metairie Metro in the same period.

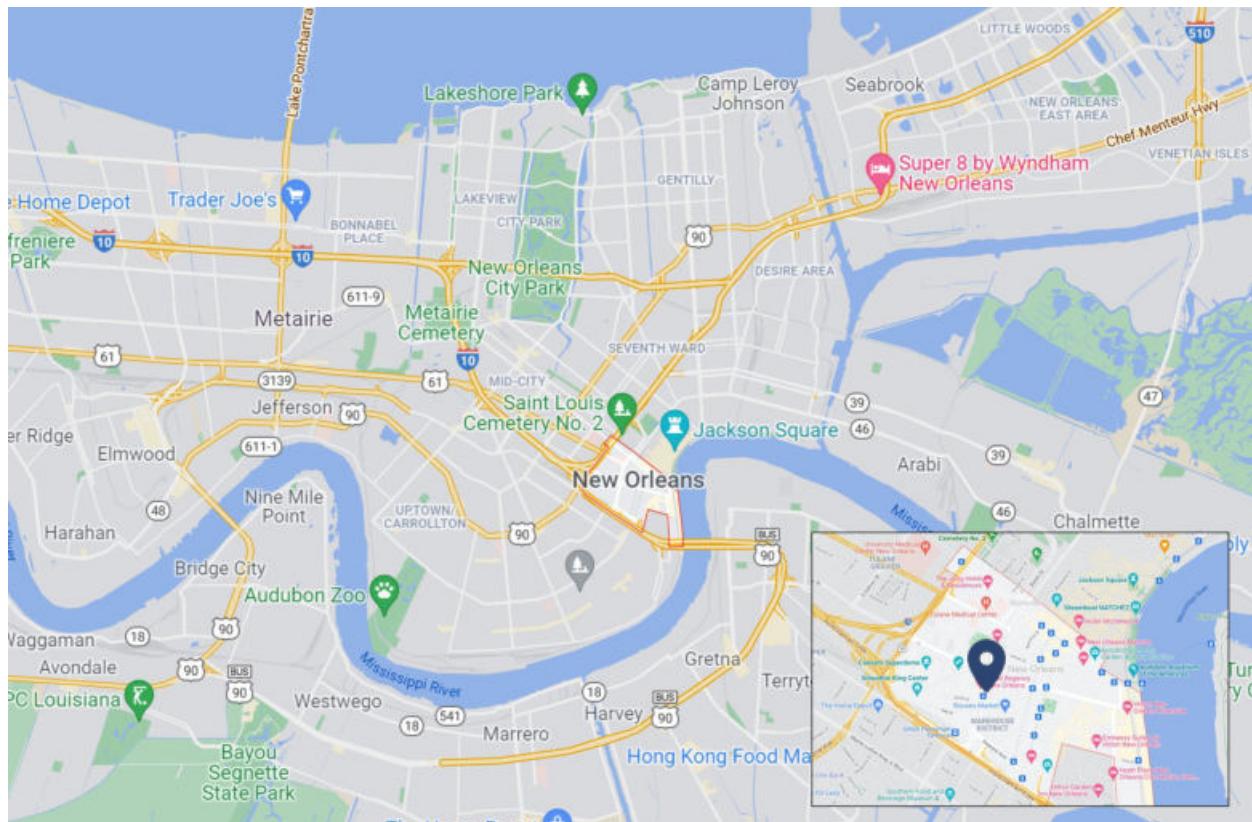


Outlook

The United States economy has recovered from the pandemic, but, with persistent levels of inflation, the Fed repeatedly reaffirmed its commitment to fighting inflation by raising rates, softening economic growth. While the economy remains strong, their actions have led to a slowdown in growth, setting the stage for a mild recession in 2024.

The current unemployment rate in Orleans Parish of 4.2% is below its five-year average. By contrast, that rate is also above the state rate of 3.5%, and above the national rate of 3.7%. Orleans Parish continues to experience population loss with one- and five-year annual growth rates of -1.9% and -1.1%. Despite its diversified economy, when considering its negative GDP growth over the five years prior to the pandemic, and its declining population, the county faces severe challenges before it can be well positioned for near- and long-term growth.

Neighborhood & Demographic Overview



Source: Google Maps

Central Business District at a Glance

The Central Business District (CBD) is a neighborhood of the city of New Orleans, Louisiana. A subdistrict of the French Quarter/CBD area, its boundaries, as defined by the City Planning Commission, are Iberville, Decatur and Canal Streets to the north; the Mississippi River to the east; the New Orleans Morial Convention Center, Julia and Magazine Streets, and the Pontchartrain Expressway to the south; and South Claiborne Avenue, Cleveland Street, and South and North Derbigny Streets to the west. Originally developed as the largely-residential Faubourg Ste. Marie (English: St. Mary Suburb) in the late 18th century, the modern Central Business District is today a dynamic, mixed-use neighborhood, the home of professional offices in skyscrapers, specialty and neighborhood retail stores, numerous restaurants and clubs, and thousands of residents inhabiting restored, historic commercial and industrial buildings.

Population

The following demographic profile, created with data from the U.S. Census Bureau, reflects the subject's municipality and market.

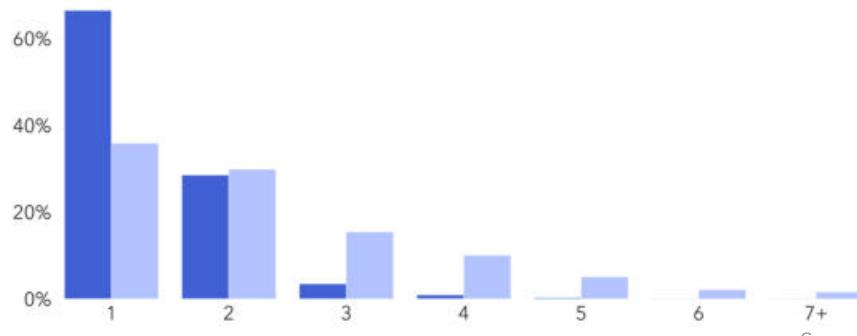
Population Growth

Population	Area	2010 Census	Current Estimate	Annualized % Change
		2,276	NA	NA
	Central Business District			
	New Orleans	343,829	383,997	1.3%

Households in Central Business District tend to be smaller than those in New Orleans. Households in Central Business District have an average size of 1.0 people, compared to 2.3 people in New Orleans. 1 person households account for the largest share in both Central Business District and New Orleans.

Households by Household Size

■ Central Business District ■ New Orleans

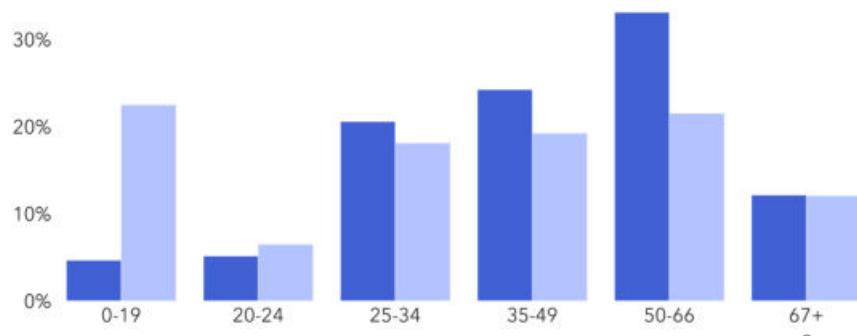


Source: U.S. Census Bureau

The median age of Central Business District residents is older than in New Orleans. Residents of Central Business District have a median age of 50.3, compared to 36.8 in New Orleans. In Central Business District, those between 50 and 66 years account for the largest cohort, compared to New Orleans where children & teens accounts for the largest cohort.

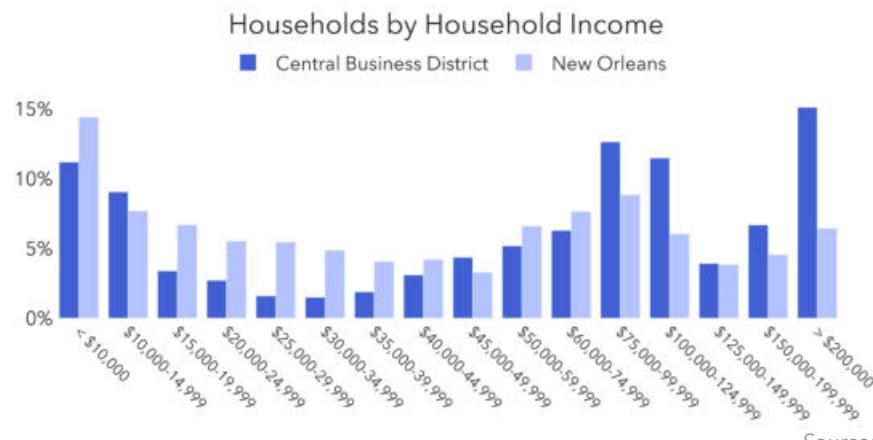
Population by Age

■ Central Business District ■ New Orleans



Source: U.S. Census Bureau

Households in Central Business District have a higher median income than those in New Orleans. Households in Central Business District have a median income of \$110,040, compared to \$41,604 for households in New Orleans. The chart below indicates the share of households by income brackets. In Central Business District, the largest share of households have a household income of \$200k or higher, compared to under \$10k for New Orleans.

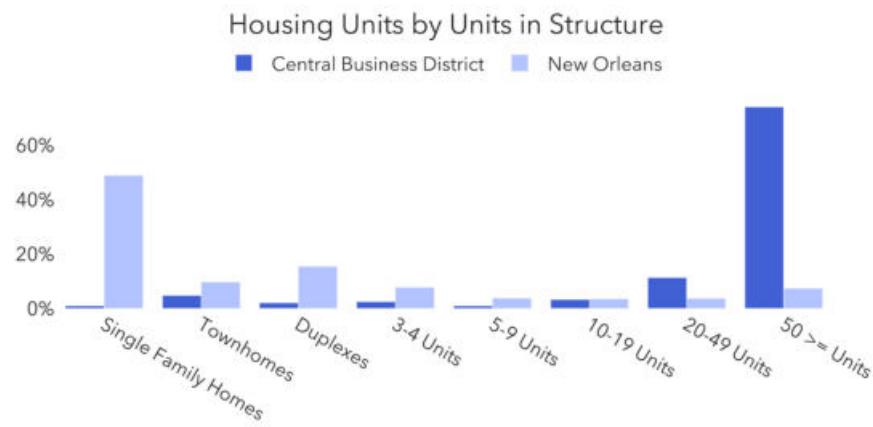


Source: U.S. Census Bureau

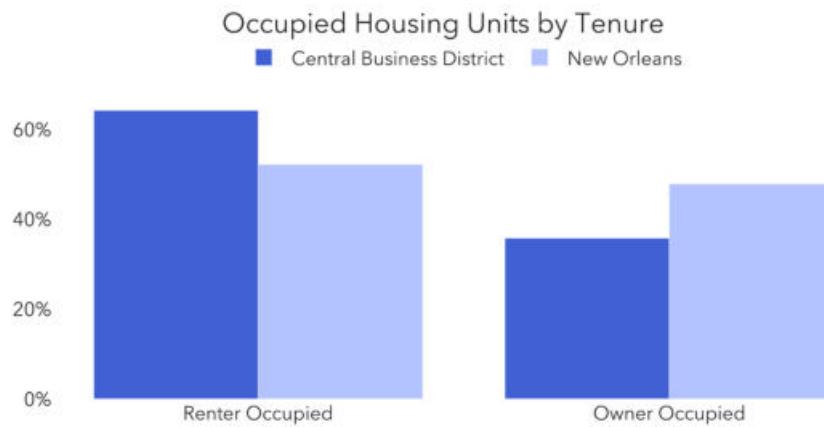
Housing

Housing is one of the most identifiable characteristics of an area. Different factors, such as property type, renter/owner mix, housing age, and household characteristics play roles in how an area is defined. In Central Business District, housing is diverse with varying density, tenure status, and price points.

Properties with 50+ units are the most common form of housing in Central Business District, followed by 20-49 unit properties and Townhomes. 36% of the housing units in Central Business District were occupied by their owner. This percentage of owner-occupation is lower than the New Orleans level of 48%.

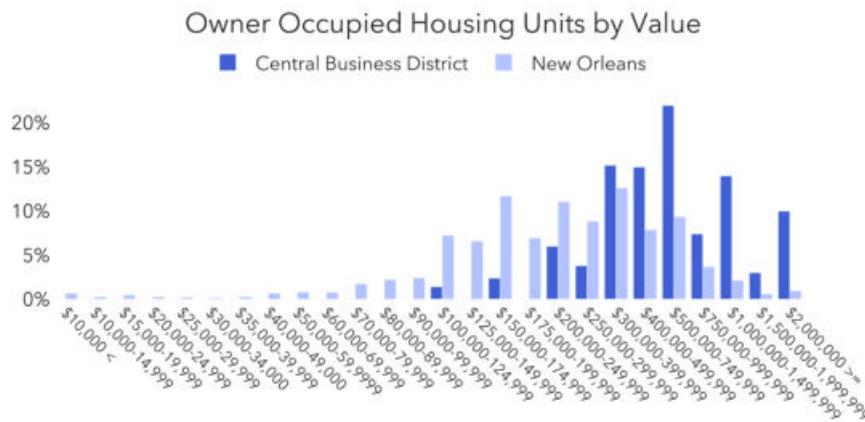


Source: U.S. Census Bureau



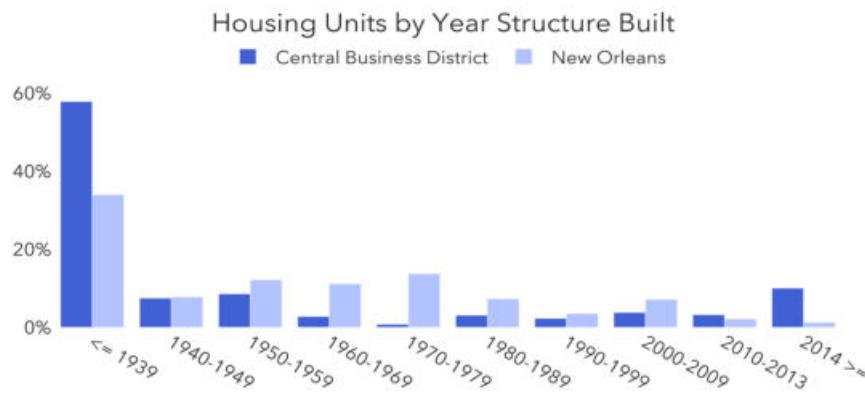
Source: U.S. Census Bureau

Homes in Central Business District have a median value of \$553,900, compared to \$231,500 for New Orleans. In Central Business District, the largest share of homes have a value between \$500k - \$749k, compared to between \$300k - \$399k for New Orleans.



Source: U.S. Census Bureau

Homes in New Orleans have a median year built of 1957. In Central Business District, the largest share of homes were built in or before 1939, compared to in or before 1939 for New Orleans.



Source: U.S. Census Bureau

Community Assets

Community Assets

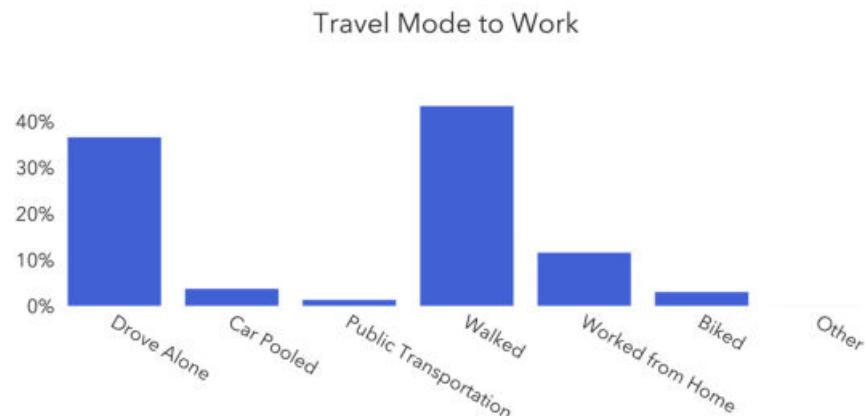
- 🍴 For restaurants and other eating locations, Central Business District offers options such as Handsome Willy's, Beachbum Berry's Latitude 29, Kerry Irish Pub, Fahy's Irish Pub, Ugly Dog Saloon & BBQ.
- ✚ For healthcare needs, residents of the community and region have access to a number of medical facilities including Tulane Medical Center, University Medical Center, Southeast Louisiana Veterans Health Care System, Saint Charles Surgical Hospital, Ochsner Baptist Medical Center.
- ▶ Central Business District has access to outdoor recreational activities and several public parks in the area including Richard & Annette Bloch Cancer Survivors Plaza, Duncan Plaza, Lafayette Square, Mercedes-Benz Superdome, Smoothie King Center.
- 🚇 Transit linkages that contribute to the appeal of Central Business District offer access to shopping options such as Rouses, Crescent City Books, Crescent City Farmer's Market, Mike Serio's Po-Boys.

Transportation

The time it takes to commute to work from Central Business District varies considerably. Commuters in Central Business District have a median commute time of about 12 minutes. In Central Business District, the largest share of commuters have a commute between 10-14 minutes, compared to 15-19 minutes for New Orleans.

In Central Business District, the most common method for traveling to work is walking with 43% of commuters using it. The second most popular method is driving alone with 37% of commuters using it.





Source: U.S. Census Bureau

Transportation Methods

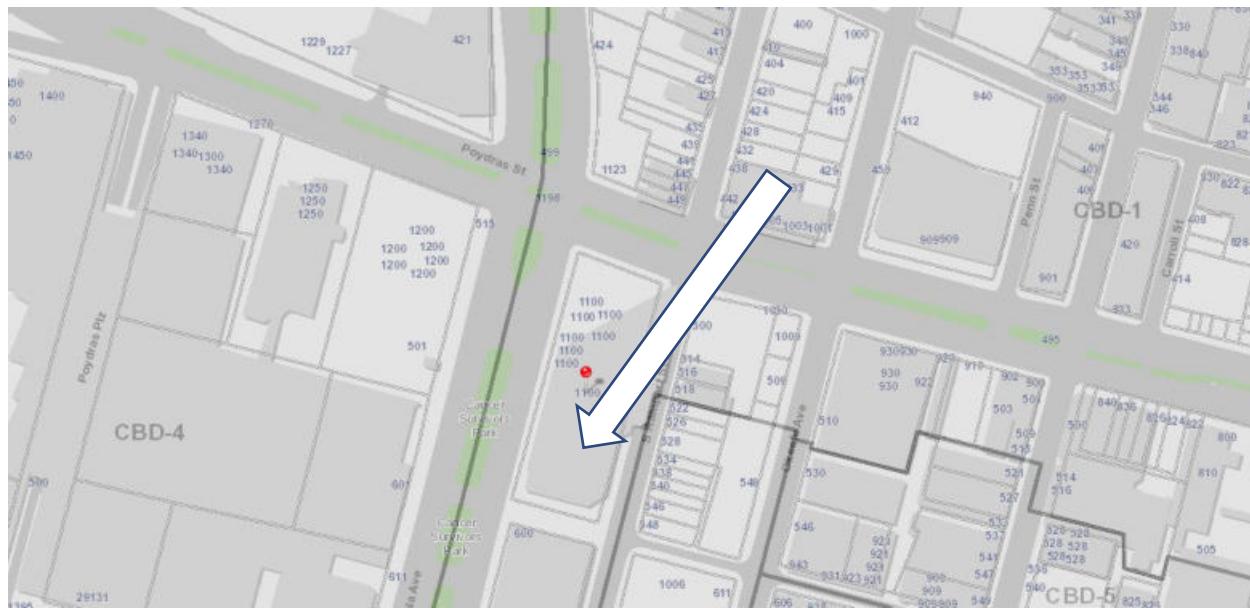
- Walk Score: 92 (Walker's Paradise)
- Major thoroughfares in the CBD include St. Charles Avenue, Camp Street, Carondelet Street, Gravier Street, Poydras Street, Tchoupitoulas Street, Howard Avenue, and Canal Street.
- Access to transit services, such as the local Street Cars, are provided by NORTA. A number of stops are located within the CBD including the 12 and 49 Route.
- The area is served by bus routes operated by NORTA; however, the majority of transit in the area is via the street cars.
- The nearest major airport is the Louis Armstrong New Orleans International Airport (15 mi.)

Conclusion

The Central Business District is located directly next to the French Quarter. Given its large presence of office space, the CBD is a natural extension of the French Quarter, with a little less activity and nightlife, but growth has accelerated over the years. The area provides transit opportunities, hotels, multifamily, office, retail, and cultural activities. Outside of the French Quarter, it is the next most vibrant area of New Orleans.

Zoning Summary

Zoning Map



The property is located in the CBD-1 - Core Central Business District by the City of New Orleans. The purpose of the CBD-1 zone is to permit high-density commercial development. The district allows for a range of office uses. The district regulations are summarized below:

Property Jurisdiction	New Orleans, (Orleans Parish), LA		
Existing Zoning Classification	CBD-1		
Date of Existing Zoning Ordinance	1986		
Special permitting or condition(s): (i.e., site plan approval, PUD, or other variance)	None known		
Required/ Permitted	Actual	Complying Status	
Current Use	Office	Complying	
Front Yard	None	Complying	
Rear Yard	None	Complying	
Side Yard	None	Complying	
Maximum Height	Mean of 751' above sea level	39-story	Complying
Maximum FAR	15.71	8.54	Complying

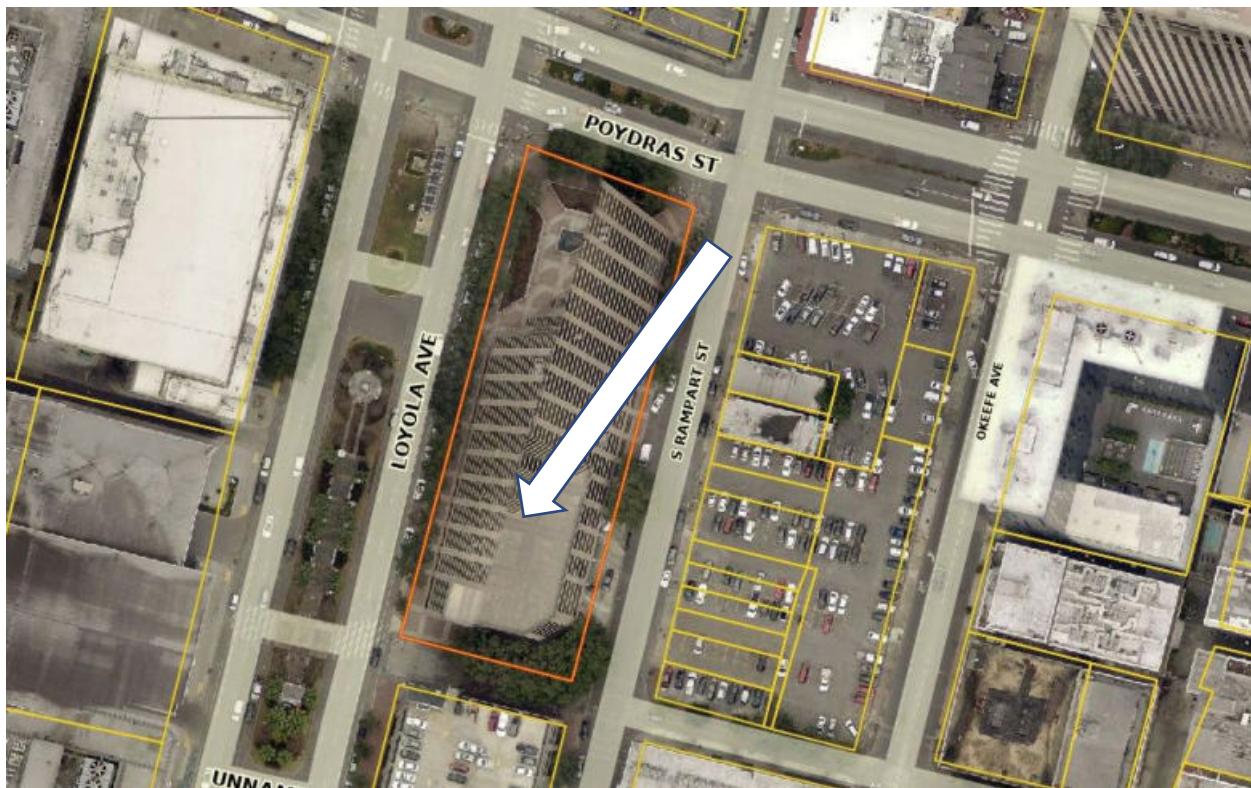
Conformity

The subject property has a gross building area of 840,575 square feet, according to the owner. The subject property is complying with regards to bulk regulations. The subject properties contain office and retail uses which is conforming with regards to the allowable uses, since all commercial uses are allowed. The subject also conforms to all parking regulations, thus the property is conforming to this zoning regulation.

There are no requirements for parking; however, the subject includes 982 garage parking spaces, which reflects 1.3 spaces/1,000 square feet of GLA. Therefore, the subject is also conforming in regard to parking.

Assessed Values & Real Estate Taxes

Tax Map



We note that the arrow is over the main site and the garage is located on the parcel just south of this site.

Assessments & Rates

1100 Poydras Street is designated on the Orleans Parish Tax Maps as Parcels: 103105926, 103105802. We note that one lot contains the building and the other lot contains the parking garage. The subject is located in the city of New Orleans, LA.

2023 Assessed Values

The current assessed values are as follows:

Current Assessment:	103105926	
Land		\$574,520
Building		\$7,569,320
Total		\$8,143,840

Current Assessment:	103105802	
Land		\$274,790
Building		\$560,930
Total		\$835,720

The subject is located in the East Bank and the downtown development district and has an additional special district tax. Based on the 2023/2024 tax bill the total millage rate is 146.75 per \$1,000. The subject's assessment and resulting estimated tax liability for 2023/2024 are calculated below:

Tax Year	2023
Taxable Assessed Value	\$8,979,560
Tax Rate	146.75
Tax Liability	\$1,317,750

This liability amount was confirmed via the subject's tax bill. The taxes decreased from \$1,472,019 in the prior quarter.

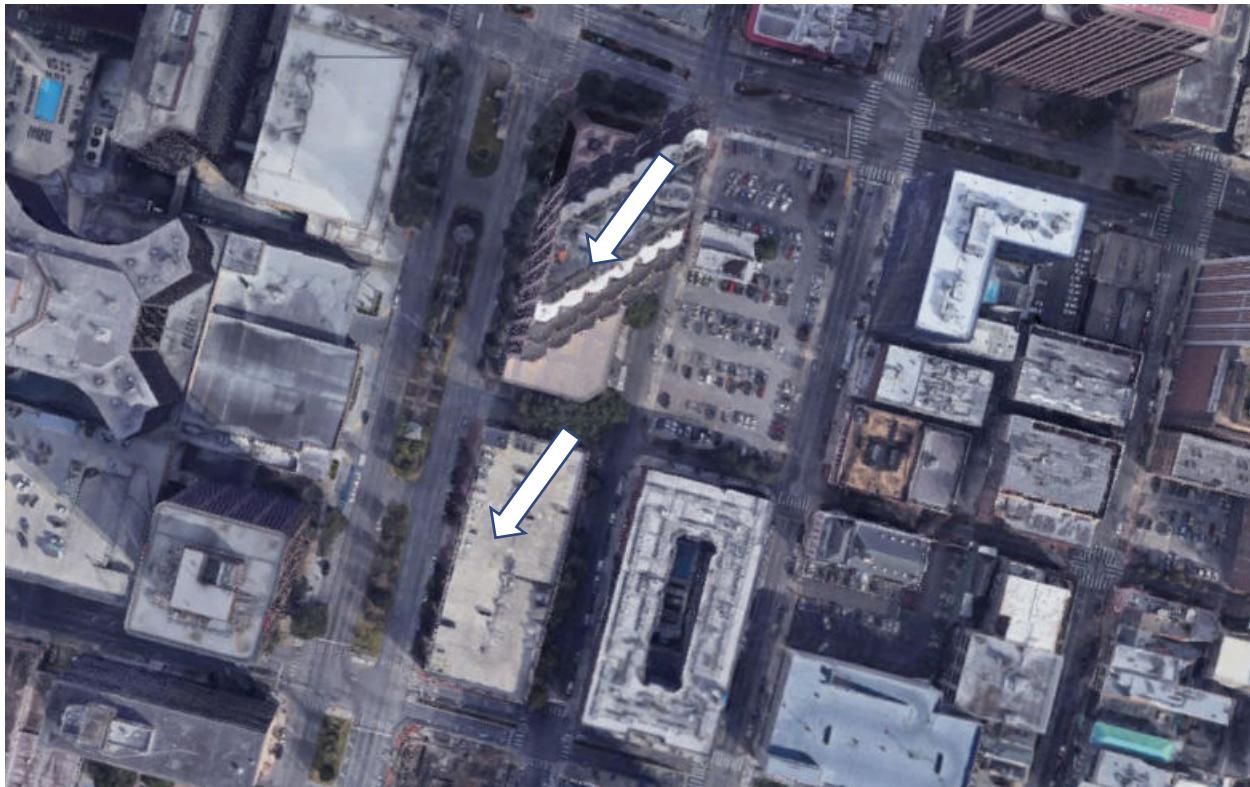
To provide a basis of comparison for this tax estimate, we have collected the assessment data from other office buildings located within the subject's submarket. The subject's total assessed market value reflects \$73.72/SF (\$55,827,100 divided by the GLA of 757,275 SF). A summary of this analysis is included in the table below.

Competitive RE Tax Assessed Property Value

Comparable	Year Built / Renovated	Leasable SF	Assessor Property
			Value PSF
909 Poydras Street	1987/2012	545,157	\$64.73
601 Poydras Street	1980/2007	1,009,605	\$47.25
650 Poydras Street	1983/2005	543,799	\$59.39
1250 Poydras Street	1978/2014	324,904	\$102.35
		Min	\$47.25
		Avg	\$68.43
		Max	\$102.35
1100 Poydras Street	1,984	757,275	\$73.72

The comparables range from \$47.25 to \$102.35 per square foot and average \$68.43 per square foot. The subject's assessed property value of \$73.72 per square foot falls within the range of assessed property values on a per square foot basis.

Site Description



Location	The Energy Centre is located on the corner of Poydras Street and Loyola Avenue in the CBD of New Orleans in the State of LA. Surrounding uses are office buildings, mixed-use, retail with commercial retail spaces located primarily along ground floor of larger buildings. The closest commercial corridor is Poydras Street. We note that the subject's parking garage is located to the rear/south of the building on a separate parcel.										
Site Area	2.260± acres./ 98,446± square feet										
Shape	Regular										
Frontage	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Street</th><th>Frontage (ft)</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Poydras Street</td><td>140.0</td></tr> <tr> <td>Loyola Avenue</td><td>785.0</td></tr> <tr> <td>South Rampart Street</td><td>785.0</td></tr> <tr> <td>Girod Street</td><td>140.00</td></tr> </tbody> </table>	Street	Frontage (ft)	Poydras Street	140.0	Loyola Avenue	785.0	South Rampart Street	785.0	Girod Street	140.00
Street	Frontage (ft)										
Poydras Street	140.0										
Loyola Avenue	785.0										
South Rampart Street	785.0										
Girod Street	140.00										
Topography	Generally level										
Drainage	Assumed adequate										
Access	The site is accessed from Poydras Street (140.0 feet), Loyola Avenue (785.0 feet) and South Rampart Street (785.0 feet).										
Paving	All roads are paved with asphalt and are in satisfactory condition										
Street Drainage	Street drainage is collected by gravity into the local sewer storm system mains										

Street Lighting	Adequate
Utilities & Services	Water/Sewer and Refuse - City Police & Fire Protection - City Gas & Electric - Entergy
Hazardous Substances	We observed no evidence of toxic or hazardous substances during our inspection of the site. However, we are not trained to perform technical environmental inspections and recommend the services of a professional engineer for this purpose. The value reported within this report assumes there are no hazardous substances present on the site.
Flood Hazard Status	Located in "Zone AE" on the National Flood Insurance Program Rate Map dated September 30, 2016 Community Panel #225203 - 22071C0229F. This is an area inundated by 500-year flooding. Thus, flood insurance is required.
Conclusion	The site is like others in the vicinity, and there are no negative external factors with the exception of its location within a flood zone. The site is well laid-out and supports its current use as a corporate office property. Access and visibility are good, with entries from multiple directions.

Flood Map

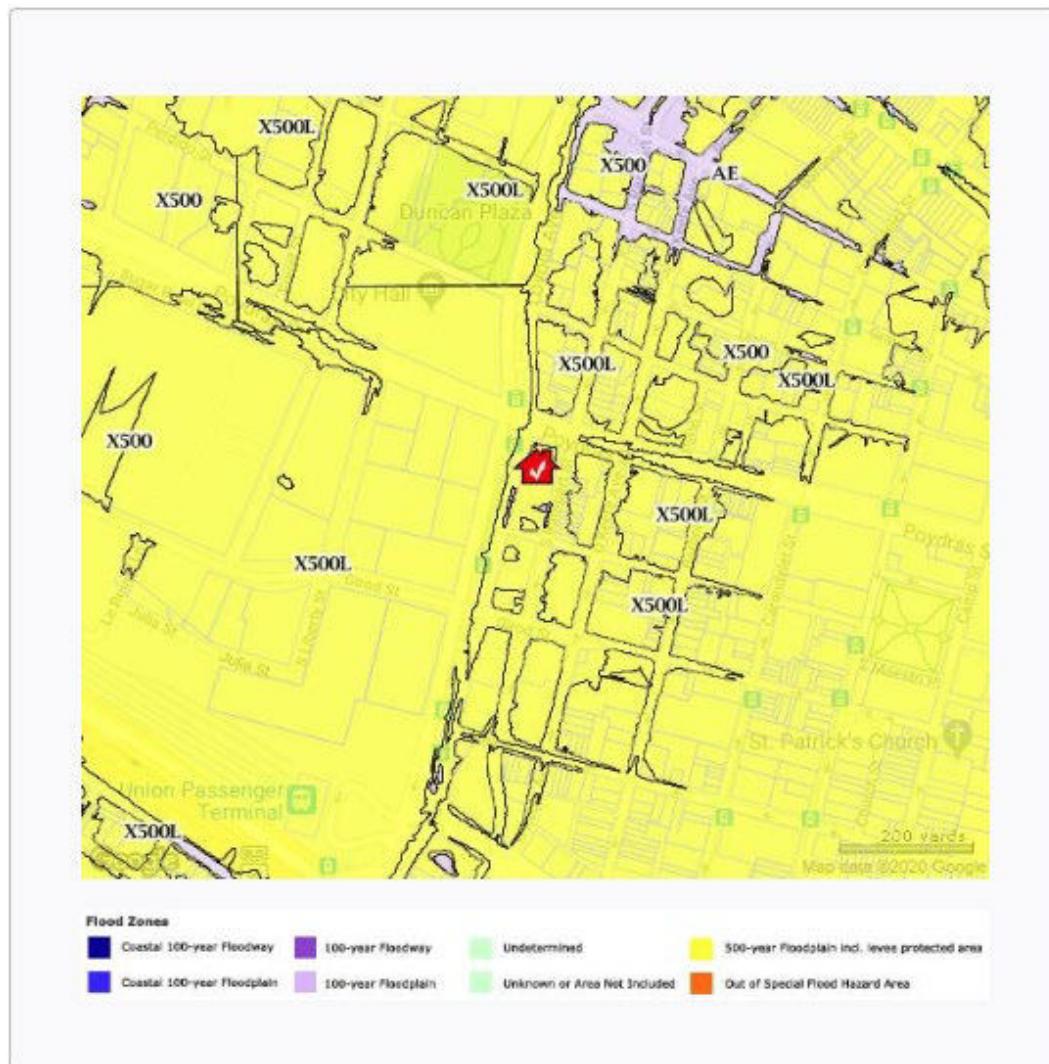
1100 POYDRAS ST, NEW ORLEANS, LA 70163-1101

Report Date: 02/04/2020

County: ORLEANS, LA

Flood Zone Code	Flood Zone Panel	Panel Date
AE	225203 - 22071C0229F	09/30/2016
Special Flood Hazard Area (SFHA)	Within 250 ft. of multiple flood zones?	Community Name
In	Yes (AE,X500L,X500)	NEW ORLEANS

Flood Zone Description:
Zone AE-An area inundated by 100-year flooding



Building Description

The subject property is a 39-story multi-tenanted elevated office building with ground floor retail space known as Energy Centre. Energy Centre contains $840,575\pm$ square feet of gross building area according to public record, and $757,275\pm$ square feet of leasable area. The property is 88% leased based on GLA inclusive of office and retail space. The building was constructed in 1984 and has had subsequent improvements throughout the years. Overall, the property is in good condition.

The following is a summary of the construction characteristics of the improvements.

Structural & Mechanical

Structural

Foundation	Concrete pier and beam and concrete slab.
Structural System	Steel frame.
Exterior Walls	Spanish rose granite with tinted vision-glazed ribbon windows.
Roof	Flat rubber membrane roof with metal frame and metal deck.
Windows	All windows are fixed glass in metal frames. Storefronts are plate-glass and in good condition for both buildings.
Basement	There is no basement.
Entrances	The subject's main entrance is on Poydras Street.

Mechanicals

Heating/ Cooling Systems/ Hot water	Chilled water boiler, packaged HVAC system.
Electric	Standard commercial electric service.
Plumbing	PVC, copper, and iron for both buildings
Sprinklers	The buildings are serviced by a sprinkler and fire protection system. It is assumed these are adequate and in compliance with local safety code.

Layout & Finishes

Interior Layout & Finish

Lobby	The lobby is in a contemporary style and is finished with decorative light fixtures, and stone floors. The lobby and elevator bank are attractive and in good condition.
Retail Interiors	We note that there are multiple ground floor retail units and one kiosk unit. The retail spaces are finished according to the concept of the tenant and include carpeted, hardwood, or tiled floors, acoustic tiled or painted ceilings, and painted or wallpapered walls or exposed brick walls. The spaces are summarized below:

Unit	Status	Use	Area
100	Occupied - Crescent Bank & Trust	Bank	5,549
110	Vacant	Retail / Office	1,019
120	Sandwich Chef	Retail	1,498
140	Dudley DeBosier APLC	Retail / Office	1,866
150	Vacant	Retail / Office	2,913
Kiosk	Occupied - Coffee HQ	Coffee Stand	237
Total:	13,082		

Office Interiors

Office interiors vary from tenant to tenant but typically feature carpeted, hardwood, tiled, acoustic tiled or painted ceilings, and painted or wallpapered walls or exposed brick walls. Lighting is provided by decorative fluorescent and incandescent fixtures. Office interiors are in good condition and appealing. There are a few law firms within the building that feature higher-quality build-outs, such as stone floors and large, glass conference rooms. Some of these units also have exterior terraces which tenants use for lunch or for entertaining.

Stairwells

Steel frame, closed riser, concrete filled steel pan, metal handrails. There are multiple interior stairways in each building.

Elevators

20

Common Hallways

Common hallways feature carpeted/hardwood floors, painted walls, and acoustic tiled ceilings with recessed fluorescent fixtures in each building

Ceiling Heights

Roughly 13 feet in each building

Restrooms

Finishes include ceramic tile floors, painted walls, acoustic tiled ceilings with recessed fluorescent fixtures and porcelain fixtures. There are shared bathrooms located on each floor.

Security

Cameras throughout and tenant key fob system

Life Safety

Wet sprinklers system

Parking

982 garage parking spaces. This represents 1.3 spaces/1,000 square foot of GLA, which is considered an average ratio compared to other buildings in the area.

Amenities

Ground floor retail, sundry shop, conference center on the 8th floor, and on-site car wash services. We note that the parking garage is located on a separate site, just south of the main subject parcel.

Layout**Subject Net Rentable Area**

Space Type	Status	Area	Percentage of Total
Retail	Occupied	7,284	0.96%
Retail	Vacant	5,798	0.77%
Office	Occupied	651,854	86.08%
Office	Vacant	87,593	11.57%
Storage/Valet	Occupied	4,746	0.63%
Total:		757,275	100%

Functional Utility

From a utility standpoint, the subject properties are well laid out and adequately accommodates its present utilization. The subject benefits from its desirable location in an active commercial area. The subject property is able to accommodate its existing retail and office related tenants. As mentioned previously, the current leasable area is 757,275 square feet which includes retail, and rentable office space above and below grade. In terms of its functional appeal, there is good column spacing and adequate ceiling heights allowing the asset to compete effectively. Some units are superior to others, and according to the property manager, units with more windows are in higher demand than the interior units. However, a number of tenants have extended their leases several times, indicating a strong renewal probability in these properties.

Condition & Maintenance

Condition

Based on our inspection, the current subject is in good condition. The asset is fitted with Class-A quality office finishes and the space is attractive and efficiently designed with good column spacing and ceiling heights. As of the date of inspection, the asset was in good condition as building mechanicals, the lobby and other base building improvements are modern and appealing. Further, tenant spaces continue to get upgraded as roll over occurs. The subject was constructed in 1984 and has received periodic renovations with the mechanical systems being modern and functioning. Recent improvements in 2018 consist of an elevator modernization project, roof re-coating, energy management system upgrades, demolition of the 35th floor, re-caulking of exterior granite seams and the addition of a security access card reader system. No items of deferred maintenance were observed or reported. Thus, the asset is in good condition relative to similar buildings in the area.

Remaining Economic Life

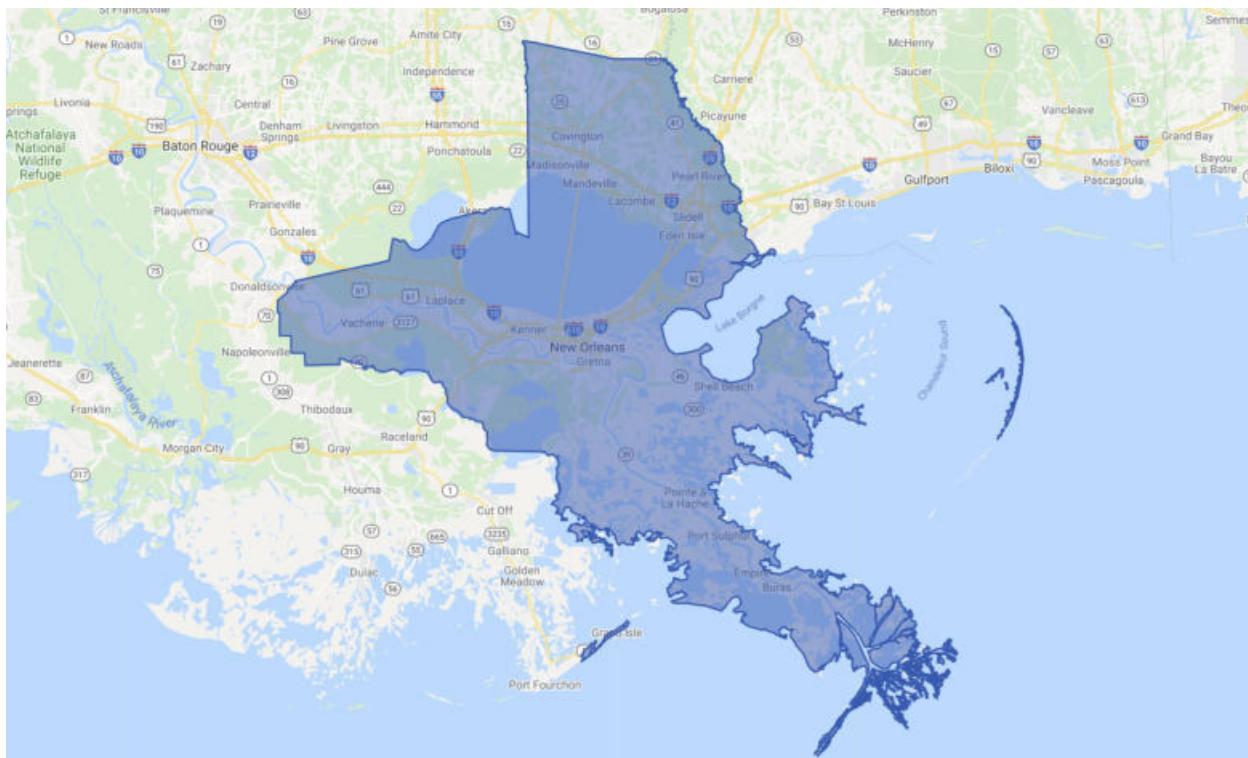
1100 Poydras Street was originally constructed in 1984 and has been adequately maintained over the years with numerous capital expenditure projects occurring to extend the useful life of the asset. Similar buildings have a typical economic life of 60 years and we estimate the effective age to be 15 years, with a remaining economic life of 45 years. Future capital investment will serve to improve the asset productivity and extend its life during the holding period.

Summary

The information contained in the sections entitled "Site Description" and "Building Description" was obtained from our field inspection on July 24, 2023 (as part of a prior engagement), information provided by ownership, CoStar, RealQuest, and zoning and assessment records.

New Orleans: Office Market Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the New Orleans Office Market ("Market").



Overview

The subject property is in the New Orleans Market defined in the map above, which includes 54.9 million square feet of office space. The office sector continues to experience weak fundamentals. The potential for a recession has slowed demand and work-from-home is no longer just a possibility, but a trend that here to stay. As a result, less office space is needed, and availability rates continue to reach new peaks each quarter. Despite very weak fundamentals and limited positive prospects, bifurcation remains in the sector with high-quality offices continuing to outperform the broader sector. With weak fundamentals, elevated debt costs have pushed many properties into distress. In the New Orleans Market, vacancy rates decreased in the latest quarter but are up over the year. While annual rent growth is positive at 0.9%, no growth occurred in the latest quarter. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -6.0% yoy, ultimately decreasing to \$111/square feet.

Sector Fundamentals

	New Orleans	YoY	QoQ	National	YoY	QoQ
Market Rent/SF	\$21.72	0.9%	0.0%	\$35.16	0.8%	0.1%
Vacancy Rate	6.71%	53 bps	-6 bps	13.46%	108 bps	13 bps
Availability Rate	7.3%	48 bps	-2 bps	16.5%	81 bps	-9 bps
Net Absorption SF	31,067	-88.7%	193.0%	-2,196,218	20.1%	85.6%
Asset Value/SF	\$111	-6.0%	-0.4%	\$293	-7.6%	-0.9%
Market Cap Rate	11.43%	74 bps	5 bps	8.31%	54 bps	5 bps
Transaction Count	13	-52%	-7%	3,434	-24%	-1%
Sales Volume	\$3,888,570	-86%	-74%	\$8,952,859,648	-36%	32%

The table below presents historical performance of key indicators for office space in the Market including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Office Performance: New Orleans Market

Period	Inventory SF	Under Construction SF	Net Delivered SF 12 Mo	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
2023 Q4	54,919,935	8,800	24,300	-270,089	6.7%	7.3%	\$21.72	\$111	11.43%
2023 Q3	54,919,935	8,800	44,126	-25,141	6.8%	7.3%	\$21.72	\$111	11.38%
2022	54,895,635	30,300	-126,138	488,105	6.2%	6.8%	\$21.53	\$118	10.69%
2021	55,021,773	91,304	110,718	-127,134	7.3%	7.8%	\$20.96	\$130	9.60%
2020	54,889,615	186,437	-200,616	-323,680	6.8%	7.9%	\$20.55	\$124	9.81%
2019	55,090,231	103,367	104,443	-98,067	6.6%	7.4%	\$19.66	\$122	9.96%
2018	54,985,788	123,576	-886,598	361,993	6.3%	7.4%	\$19.64	\$124	9.45%
2017	55,872,386	244,275	90,594	-268,362	8.4%	9.6%	\$19.27	\$123	9.12%
2016	55,781,792	120,030	408,591	849,490	7.8%	8.8%	\$18.73	\$126	8.64%
2015	55,373,201	408,352	217,621	581,401	8.6%	9.7%	\$18.63	\$125	8.47%
2014	55,155,580	263,974	-341,247	299,612	9.3%	10.7%	\$18.63	\$122	8.40%

Supply & Demand

The New Orleans office market depends largely on demand from local and regional firms, driven by small to mid-sized leases by professional services firms such as accounting, insurance, and law firms, all of which have remained fairly active in recent quarters in terms of both lease renewals and new leases. In 23Q3, accounting firm Carr, Riggs & Ingram, LLC signed a 15,000-plus-SF 10-year lease in the Lakeway Center in Metairie. Also, in 23Q3, engineering consultant Ampirical committed to 10,000 SF in Metairie. Earlier this year, Louisiana Citizen Property Insurance renewed its 21,000-SF lease in Metairie for another 10 years.

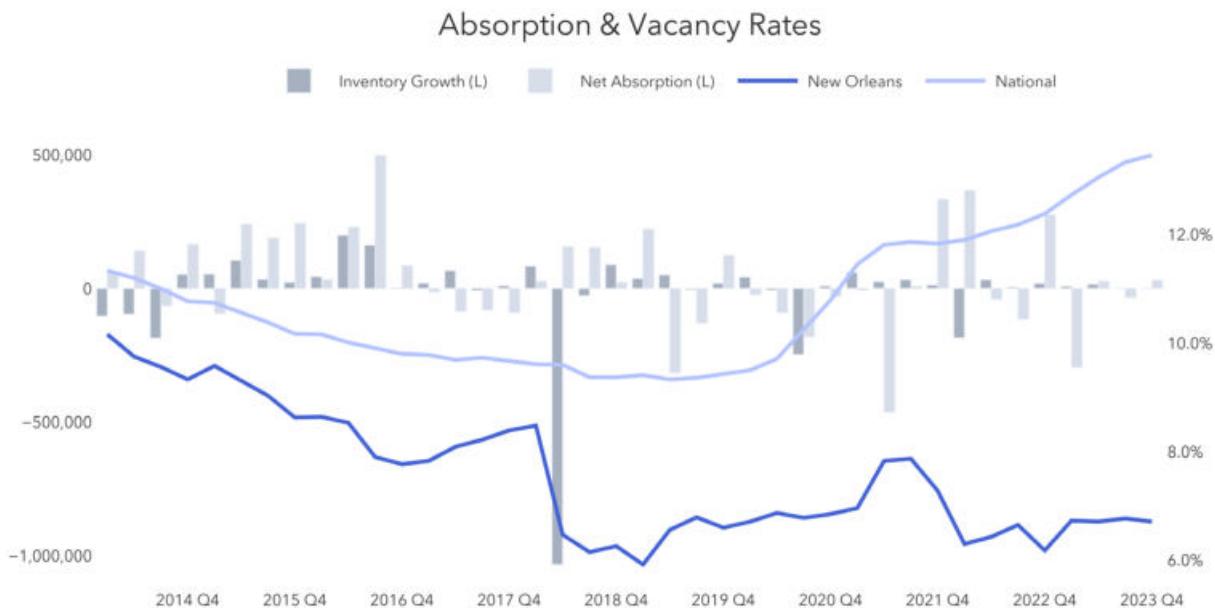
The market has endured some notable exits. In 23Q2, Freeport McMoRan vacated the 130,000 SF it occupied at the DXC Technology Center building. The lease ran through 26Q2, but the company had the right to terminate early and chose to do so. In 2020, General Electric permanently closed its local office in Place St. Charles, as part of a \$2 billion cost-cutting effort. Still, aside from a handful of examples, New Orleans has not experienced a mass exodus of companies.

From a geographic perspective, suburban submarkets like Outer Jefferson Parish and St. Charles Parish have seen among the strongest pace of demand formation in the New Orleans region over the past year. Stronger demand has shifted to suburban areas of New Orleans, as many firms are choosing to locate closer to where their workers live. Also, these areas tend to have better parking options than in the CBD. Meanwhile, demand in closer-in nodes such as the CBD and the Uptown/Garden District remains weak.

The average age of office buildings in the CBD is about 90 years old. Furthermore, many of these properties have limited and expensive parking options and limited amenities. Only about 5% of all office properties here have been renovated within the past decade. This is making it difficult to attract new tenants. Another key issue for the CBD is the rise of crime, which is cited among local market participants as a major reason why certain residents and commercial tenants have left the area. One recent example is Shell's plan to leave its current CBD location and move to a 142,000-square-foot office building, which is expected to break ground next year, in the emerging River District neighborhood.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	10.8%	10.2%	9.8%	9.7%	9.4%	9.4%	10.8%	11.8%	12.4%	13.3%	13.5%
Market	9.3%	8.6%	7.8%	8.4%	6.3%	6.6%	6.8%	7.3%	6.2%	6.8%	6.7%



Rents

At \$21.72/SF, rents in the New Orleans Market are roughly 38% lower than the National average of \$35.16/SF. Rents are highest in the suburbs, specifically Mandeville/Covington, as well as the more established areas like the French Quarter and the Uptown/Garden District. The New Orleans CBD, despite being the largest district, has asking rents that are middle of the road for the metro, at \$20/SF, due to muted office demand. In fact, rents in the CBD are only 5% higher now than what they were just prior to the Great Recession. Rents in the Market have grown 1.9% per annum over the past decade, falling short of the National average, where rents increased 2.7% per annum during that time.

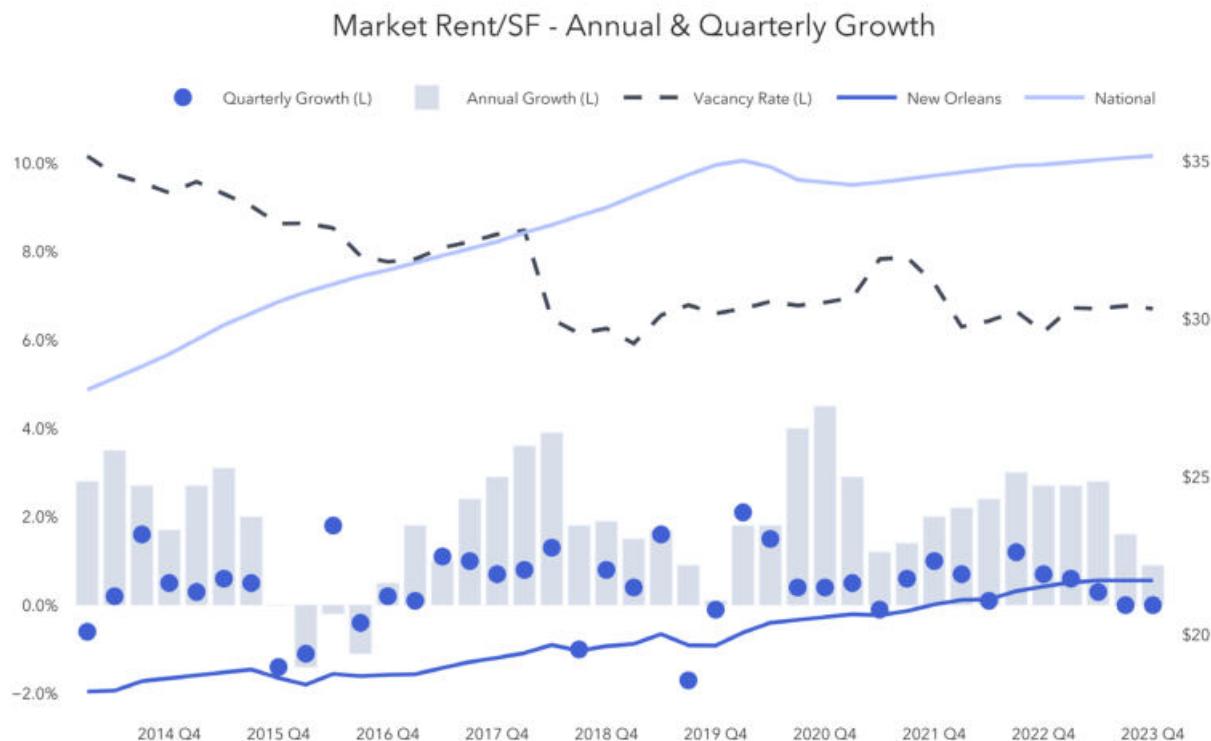
Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$28.89	\$30.55	\$31.55	\$32.45	\$33.53	\$34.88	\$34.33	\$34.53	\$34.89	\$35.11	\$35.16
Market	\$18.63	\$18.63	\$18.73	\$19.27	\$19.64	\$19.66	\$20.55	\$20.96	\$21.53	\$21.72	\$21.72

Prior to the pandemic, the New Orleans Office Market experienced softening rent growth. In 2019 Q4, annual rent growth in the Market softened below the previous quarter, and was below the historical average, with annual growth of 0.1%. With demand softening during the initial stages of the pandemic, quarterly rent growth decreased 1.5% in 2020 Q2. By the end of 2020, rents increased 4.5% from the 2019 Q4 rent level of \$19.66/SF. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents increased 6.6%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 stalled, softening annual growth to 0.9%.

There is a meaningful disparity between the CBD and the suburbs regarding free rent. In the CBD, office brokers are generally reporting one month of free rent on a three-year lease, three months of free rent on a five-year lease, and six months of free rent on a 10-year lease. Meanwhile, in the suburbs, office brokers are generally reporting no free rent on a three-year lease, three months of free rent on a five-year lease, and three to six months of free rent on a 10-year lease.

When looking at tenant allowance trends, local brokers note that these have increased significantly over the past five years, especially in the longer leases. New 10-year leases today typically receive \$60/SF which compares to the typical \$30/SF seen five years ago. Meanwhile, new five-year leases today are receiving \$25-30/SF, which compares to \$20/SF seen five years ago. Renewals, however, have seen the biggest jump in tenant allowances, with tenants now regularly receiving \$3/SF per year, which is triple the amount seen five years ago.



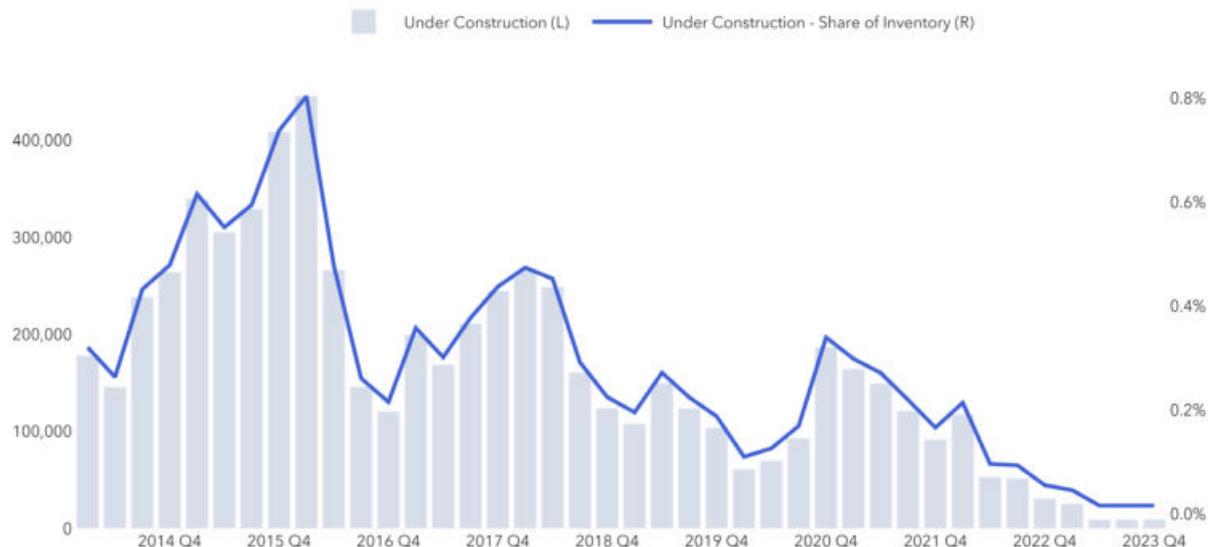
Construction & Future Supply

New Orleans' lack of office construction continues to aid local landlords, leaving them with few new projects to compete with. As of 2024Q1, there was 8,800 SF underway which compares with its 10-year average of 160,000 SF.

The New Orleans CBD and Metairie, combined, account for almost half of New Orleans' total office stock of 55.0 million SF. The majority of office buildings developed in the past 10 years (more than 80%) have been smaller than 20,000 SF, suburban, and often consisting of either medical office or single-tenant uses. On a net basis, more office space was removed from the market than added in the past decade. This trend also occurs in New Orleans' retail and industrial markets. Since 2013, the total square footage of office space in New Orleans has declined by -1.0 million SF.

The suburbs have had minimal conversions and have seen the lion's share of new development during the past decade. Meanwhile, conversions have been particularly prevalent in the New Orleans CBD, where the leasing environment has been more stagnant than in the key suburban areas. Many older, legacy, underutilized office buildings have been repurposed in the CBD as apartment units, hotels, and condos. More than a dozen office properties have been converted into either multifamily or hospitality over the past decade. Among notable conversions is that of the nearly 1 million-SF World Trade Center into a Four Seasons Hotel with 395 hotel rooms, 80 hotel-serviced condos, and a public observation deck on the roof. The \$450 million conversion began in 2018 and was completed in 2021.

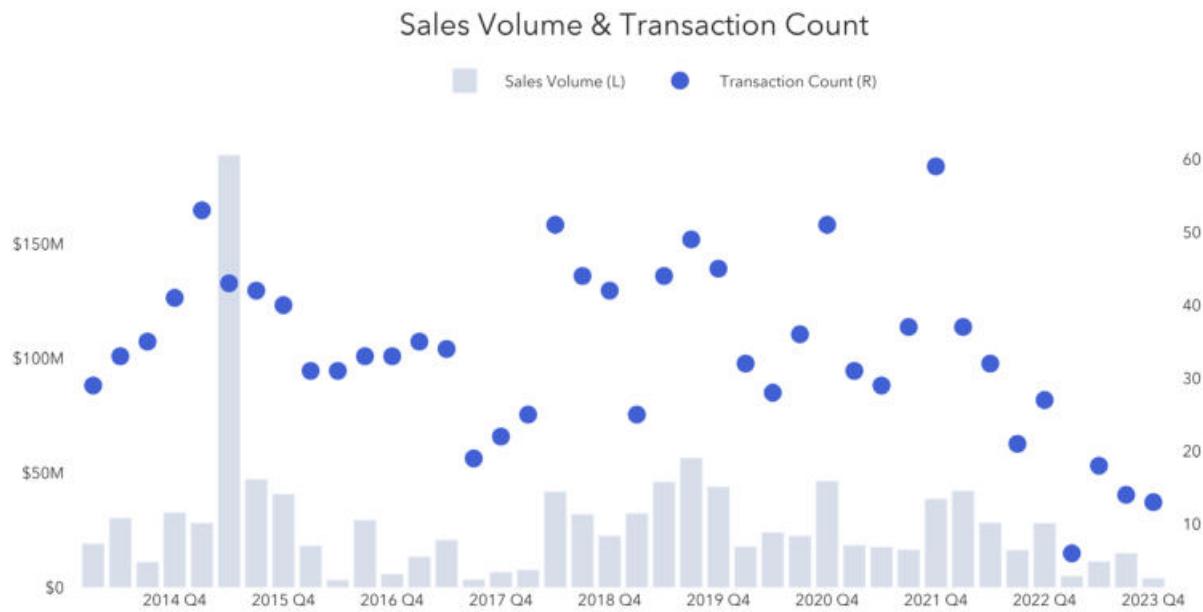
Under Construction SF - Share of Inventory



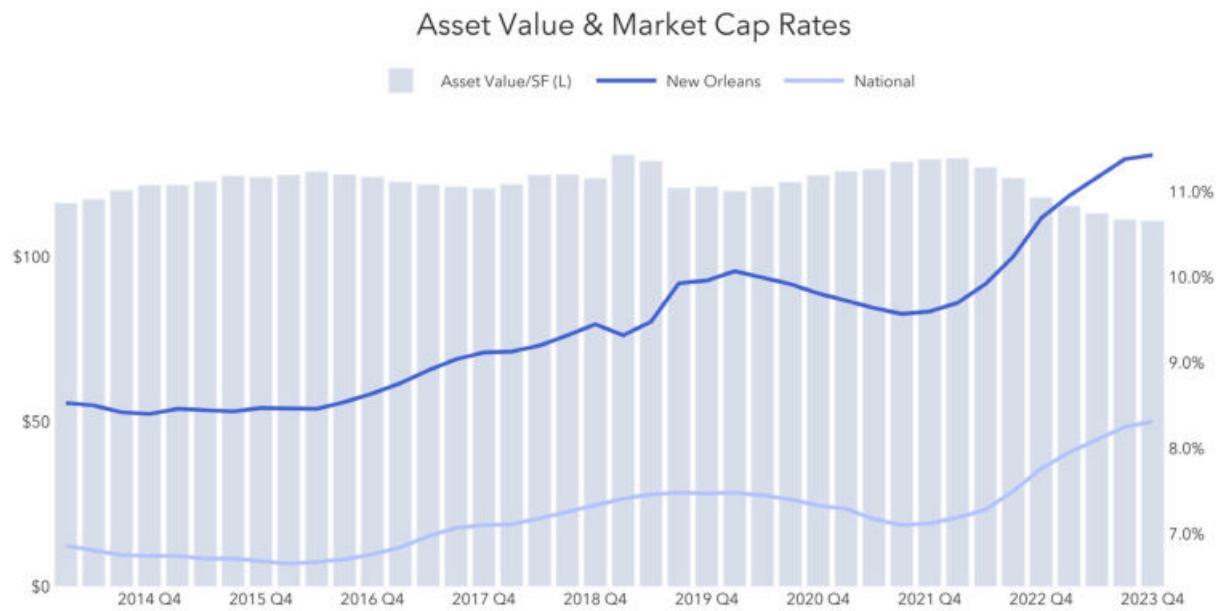
Capital Markets

Investors have been active in the Market over the past three years. Going back three years, investors have closed on average, 108 transactions per year with an annual average sales volume of \$79.9 million. Over the past year, there were 51 closed transactions across 559.6k square feet, for a total sales volume of \$34.7 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there were 13 transactions for a total sales volume of \$3.9 million, compared to \$14.9 million in the previous quarter.

Pricing varies greatly by asset, and recent sales show the magnitude of the discount between vacant and fully leased properties in the New Orleans market. For example, in 23Q2, a private, local investor purchased a 22,000-SF office property in Covington for \$1.1 million (\$49/SF). The 1985-built property, which was just 25% leased at the time of sale, sold at a 44% price discount from the original asking price. The property previously sold eight years ago for \$700,000 (\$32/SF) reflecting a 7% annualized return. Meanwhile, in 23Q3, a private, local buyer purchased a similar-sized property (21,000 SF) for \$5.5 million (\$256/SF). The 1960-built multi-tenant property was 100% leased at the time of sale and located within the trendy Warehouse/Arts District.



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Market, sat at \$111/SF. Values have compressed 6.0% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 0.4% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 74 bps over the past year to 11.4% and increased 5 bps in Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward.



Outlook

Office demand remains well below pre-pandemic levels. Many office markets are contending with elevated vacancy and availability rates. This is occurring at a time of a looming recession, which has resulted in layoffs from many companies, slowing the recovery for the sector. Office market conditions in the New Orleans Market indicate a decrease in demand along with rising inventory levels. Together, vacancy rates have increased over the past year. With vacancy rates expanding, rent growth remains minimal. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand remains muted, slowing growth further.

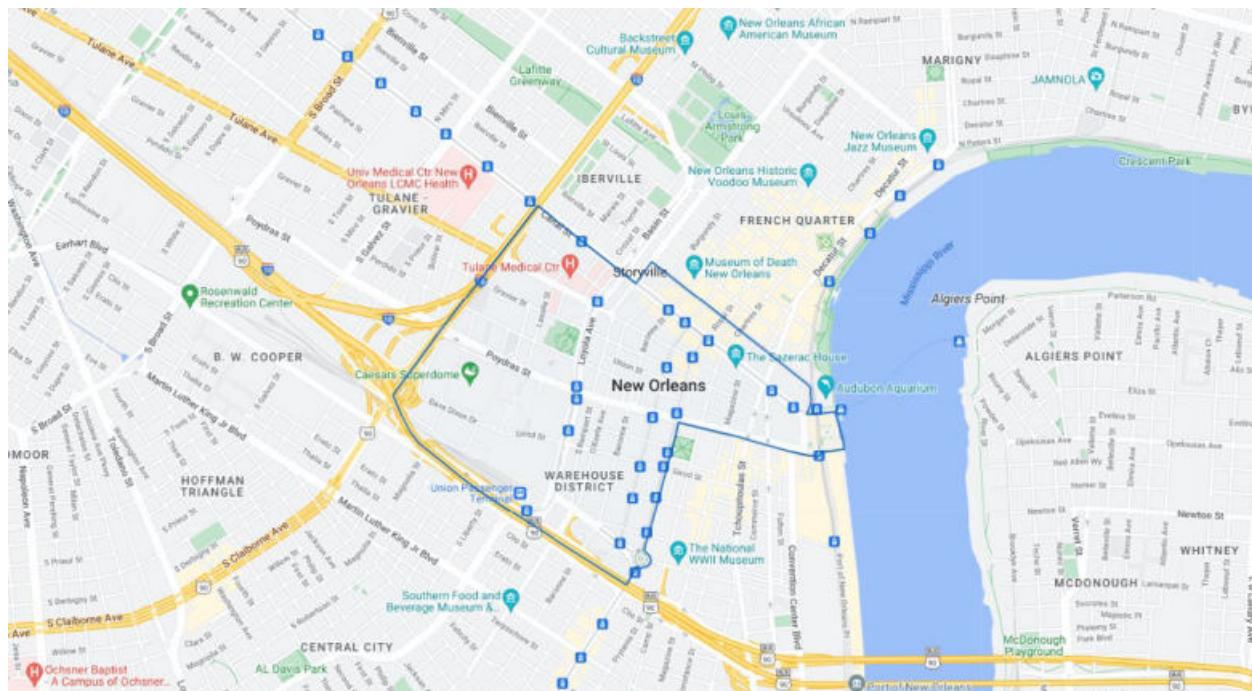
Appendix

New Orleans Office Market Overview

Submarket	Inventory SF	Vacancy Rate	Availability Rate	Under Construction SF	Market Rent/SF	Sale Price Per SF	Market Cap Rate
New Orleans CBD	14,366,476	14.1%	14.5%	0	\$20.65	\$86	12.37%
Metairie	10,450,888	7.8%	8.3%	8,800	\$22.45	\$113	11.22%
Mandeville/Covington	4,970,664	3.9%	5.6%	0	\$21.55	\$120	11.12%
Mid-City/Central City	3,936,184	3.8%	4.3%	0	\$21.38	\$127	10.93%
Westbank	3,522,688	5.2%	5.7%	0	\$18.56	\$104	11.11%
Warehouse/Arts District	2,567,731	2.1%	2.8%	0	\$22.11	\$101	11.84%
Uptown/Garden District	2,196,140	1.5%	1.5%	0	\$35.56	\$194	10.40%
Elmwood/Harahan	2,052,778	3.7%	3.6%	0	\$20.57	\$99	11.00%
Gentilly/St Claude	1,550,379	0.0%	NA	0	\$22.11	\$135	10.92%
Slidell	1,501,021	1.5%	1.6%	0	\$19.50	\$107	11.27%
Kenner	1,394,931	2.6%	2.7%	0	\$19.50	\$102	11.11%
New Orleans East	1,322,643	1.6%	1.8%	0	\$21.12	\$122	10.96%
St Charles Parish	841,402	4.4%	5.3%	0	\$20.51	\$114	11.03%
Outer Jefferson Parish	742,108	0.8%	0.7%	0	\$21.97	\$122	11.11%
Chalmette	596,307	0.8%	1.2%	0	\$20.38	\$105	11.13%
Lakeview	558,221	0.7%	0.7%	0	\$20.11	\$145	10.80%
Jefferson	541,319	0.0%	NA	0	\$21.96	\$111	10.71%
St Tammany Parish	506,945	3.8%	13.3%	0	\$23.81	\$130	11.05%
St John Baptist Parish	425,677	0.0%	NA	0	\$21.52	\$132	10.69%
Marigny/Bywater	368,752	0.0%	NA	0	\$21.35	\$126	10.99%
French Quarter	231,258	0.0%	NA	0	\$21.95	\$146	10.91%
Plaquemines Parish	184,251	3.1%	12.9%	0	\$22.39	\$126	10.54%
St Bernard Parish	42,872	15.8%	15.8%	0	\$20.48	\$88	11.30%
River Ridge	16,819	0.0%	NA	0	\$21.87	\$150	10.67%

New Orleans CBD: Office Submarket Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the New Orleans CBD Office Submarket ("Submarket") located in the New Orleans Market ("Market").



Overview

The subject property is in the New Orleans CBD Submarket of the New Orleans Market, defined in the map above. This Submarket accounts for 26.2% of the Markets total inventory with 14.4 million square feet. While 2022 saw a surge in the number of offices reopening from Covid closures, many companies returned to find less office space was needed. Combined with softening economic growth, a record amount of sublease space is available in the U.S. Office sector. Demand has slowed further over the second half of 2023 as elevated debt costs have pushed many properties into distress. Still, bifurcation remains in the sector as high-quality offices have continued to outperform the broader sector. In the New Orleans CBD Submarket, demand has softened over the past year, leading to rising vacancy rates. Despite this, rents are up 1.0% over the past year after increasing 0.1% in the latest quarter. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -6.5% yoy, ultimately decreasing to \$86/square foot.

Sector Fundamentals

	New Orleans CBD	YoY	QoQ	New Orleans	YoY	QoQ
Market Rent/SF	\$20.65	1.0%	0.1%	\$21.72	0.9%	0.0%
Vacancy Rate	14.07%	92 bps	33 bps	6.71%	53 bps	-6 bps
Availability Rate	14.5%	21 bps	7 bps	7.3%	48 bps	-2 bps
Net Absorption SF	-47,703	50.1%	-5496.3%	31,067	-88.7%	193.0%
Asset Value/SF	\$86	-6.5%	-0.4%	\$111	-6.0%	-0.4%
Market Cap Rate	12.37%	83 bps	6 bps	11.43%	74 bps	5 bps
Transaction Count	0	-100%	NA	13	-52%	-7%
Sales Volume	\$0	-100%	NA	\$3,888,570	-86%	-74%

The table below presents historical performance of key indicators for office space in the Submarket including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Office Performance: New Orleans CBD Submarket

Period	Inventory SF	Under Construction SF	Net Delivered SF 12 Mo	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
2023 Q4	14,366,476	0	0	-132,110	14.1%	14.5%	\$20.65	\$86	12.37%
2023 Q3	14,366,476	0	0	-180,057	13.7%	14.4%	\$20.63	\$87	12.32%
2022	14,366,476	0	0	-140,580	13.2%	14.3%	\$20.44	\$92	11.55%
2021	14,366,476	0	0	-521,412	12.2%	13.4%	\$20.02	\$101	10.42%
2020	14,355,036	0	0	-61,301	8.6%	10.0%	\$19.85	\$98	10.57%
2019	14,355,036	0	0	78,562	8.1%	8.6%	\$19.34	\$95	10.77%
2018	14,355,036	0	-1,208,967	-416	8.7%	9.7%	\$19.28	\$112	9.56%
2017	15,564,003	1,200	-2,500	-274,075	15.8%	15.4%	\$18.79	\$111	9.20%
2016	15,566,503	0	-31,600	-49,328	14.0%	14.3%	\$18.41	\$114	8.71%
2015	15,598,103	22,400	-33,500	-92,351	13.8%	14.4%	\$18.42	\$114	8.50%
2014	15,631,603	0	-494,634	39,821	13.4%	14.4%	\$18.48	\$112	8.43%

Supply & Demand

New Orleans CBD is adjacent to the iconic French Quarter, a thriving restaurant and nightlife scene, hotels, theaters, and museums. Furthermore, the area is well established as a major retail node in New Orleans with shopping centers including The Shops at Canal Place and the Outlet Collection at Riverwalk. The submarket is transit-rich, with several street car lines running through the area.

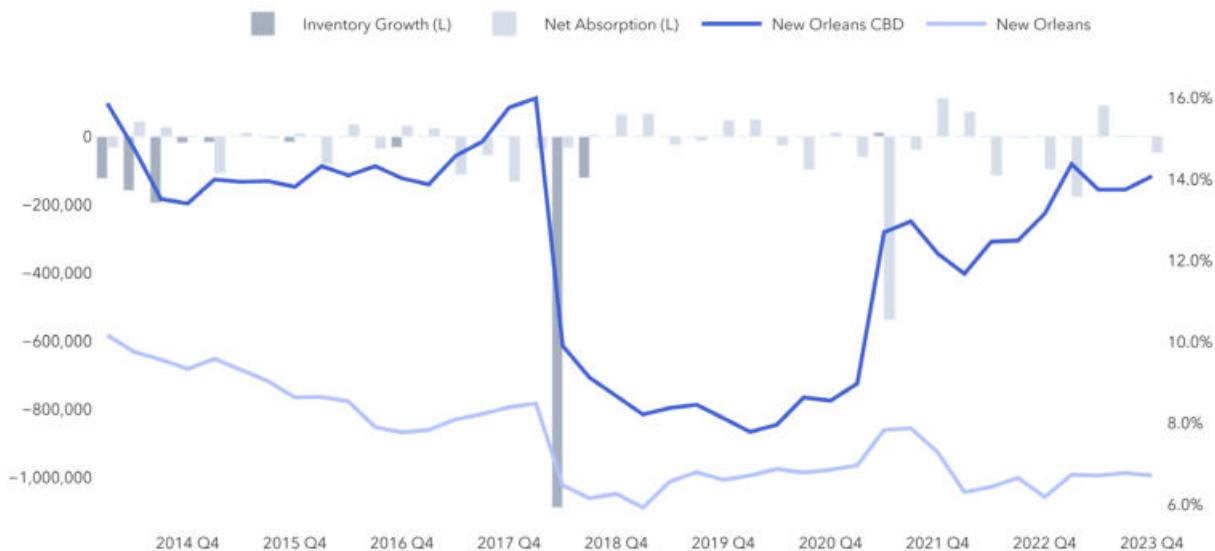
The CBD is home to a diverse mix of tenants and remains the primary office node in New Orleans. With 14.4 million SF, its inventory is the largest in size out of all New Orleans-area submarkets. The presence of major employers such as the City of New Orleans, Entergy, Hancock Whitney Bank, and Tulane University provides stability to the office market. Annual net absorption has been positive only two out of the past 10 years here. While move-outs have certainly been a factor, the primary reason for this has actually been the reduction of its office inventory. In fact, the total square footage of office space in the submarket has declined by -1.2 million SF over the past decade as demolition activity has outpaced new construction.

As of 2024Q1, the availability of 14.5% is elevated, consisting of 2.2 million SF. Nevertheless, it remains below the peak of 3 million SF seen in 2011. This is the submarket where the amount of available space for lease has increased the most since 2020 out of New Orleans' 24 submarkets, by almost 900,000 SF. The majority of that space, roughly 1.8 million SF, is within Class A & B buildings, many of which are older with limited and expensive parking options and few amenities. Another challenge Downtown landlords continue to contend with is elevated crime. One of the largest most notable move-outs occurred in 23Q2, when Freeport McMoRan vacated the 130,000 SF it occupied at the DXC Technology Center building. The lease ran through 26Q2, but the company had the right to terminate early and chose to do so.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	10.8%	10.2%	9.8%	9.7%	9.4%	9.4%	10.8%	11.8%	12.4%	13.3%	13.5%
Market	9.3%	8.6%	7.8%	8.4%	6.3%	6.6%	6.8%	7.3%	6.2%	6.8%	6.7%
Submarket	13.4%	13.8%	14.0%	15.8%	8.7%	8.1%	8.6%	12.2%	13.2%	13.7%	14.1%

Absorption & Vacancy Rates



Rents

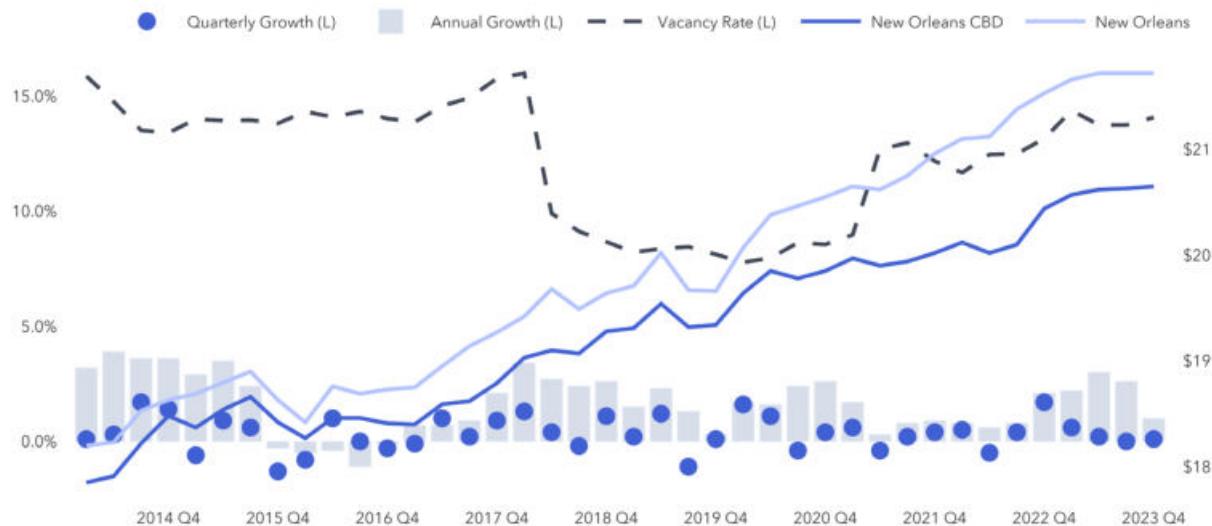
At \$20.65/SF, rents in the New Orleans CBD Submarket are roughly 5% lower than the Market average of \$21.72/SF. Rents in the Submarket have increased 1.6% per annum over the past decade, falling short of the Market, where rents increased 1.9% per annum during that time.

Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$28.89	\$30.55	\$31.55	\$32.45	\$33.53	\$34.88	\$34.33	\$34.53	\$34.89	\$35.11	\$35.16
Market	\$18.63	\$18.63	\$18.73	\$19.27	\$19.64	\$19.66	\$20.55	\$20.96	\$21.53	\$21.72	\$21.72
Submarket	\$18.48	\$18.42	\$18.41	\$18.79	\$19.28	\$19.34	\$19.85	\$20.02	\$20.44	\$20.63	\$20.65

Prior to the pandemic, the New Orleans CBD Office Submarket experienced softening rent growth. In 2019 Q4, annual rent growth in the Submarket softened below the previous quarter, and was below the historical average, with annual growth of 0.3%. In 2020 Q2, quarterly rent growth fell to 1.1%. By the end of 2020, rents had increased 2.6% from the 2019 Q4 rent level of \$19.34/SF. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents increased 3.5%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 was minimal, increasing just 0.1%, slowing annual growth to 1.0%.

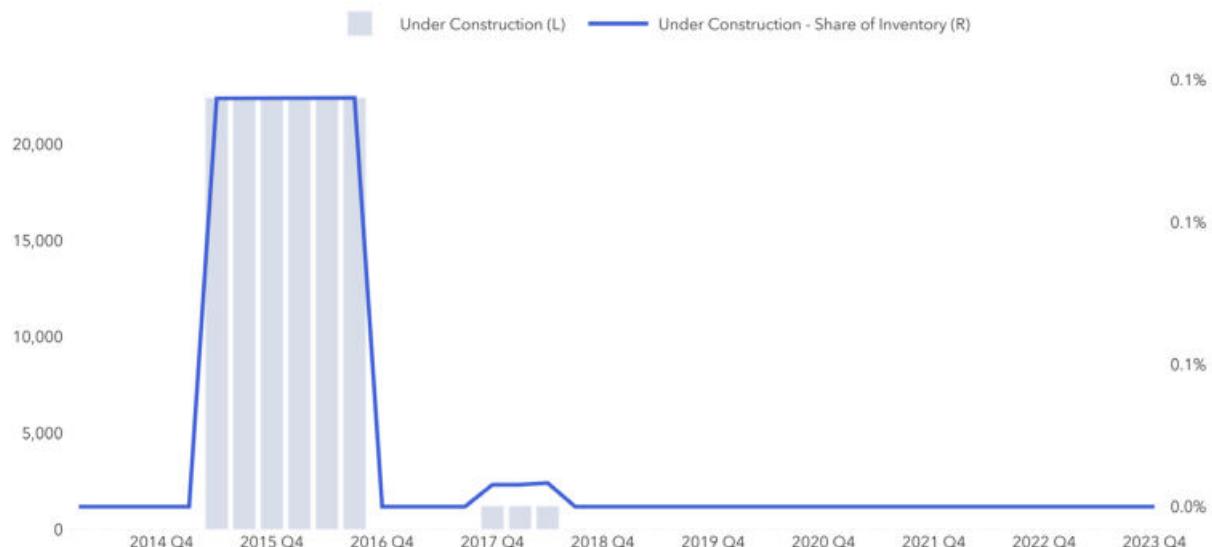
Market Rent/SF - Annual & Quarterly Growth



Construction & Future Supply

There are no supply-side pressures on vacancy or rent in the near term, as nothing is under construction. Still, under CoStar's house view, vacancies here are anticipated to further expand in the quarters ahead, weighed down by a bearish demand forecast.

Under Construction SF - Share of Inventory

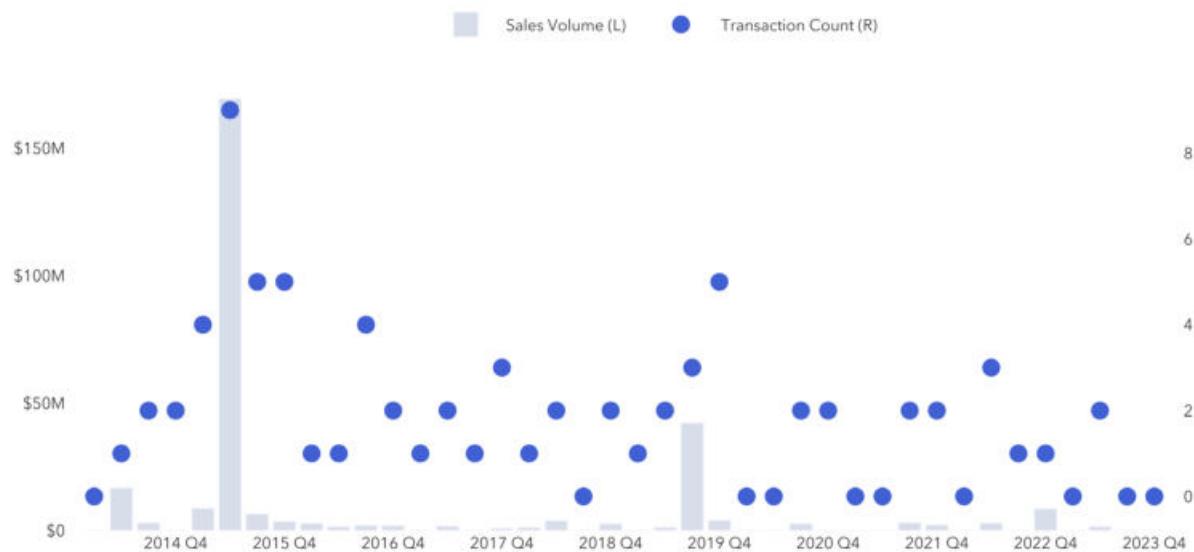


Capital Markets

Investors have not been very active in the market over the past three years and few transactions have occurred. Going back three years, investors have closed on average, 4 transactions per year with an annual average sales volume of \$5.7 million. Over the past year, there were 2 closed transactions across 14k square feet, for a total sales volume of \$1.4 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there were no transactions in the quarter, compared to no sales volume in the previous quarter.

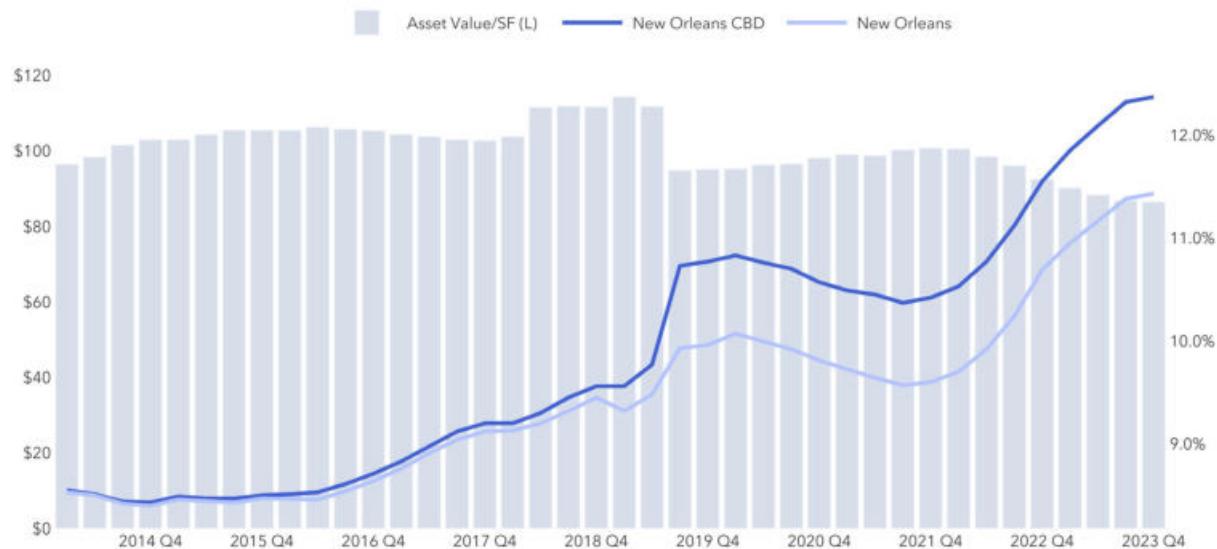
Most properties that trade are well-leased buildings 10,000 SF or smaller, unsurprising given that nearly 60% of the submarket's stock consists of properties of this size. In 23Q2, Texas-based Apex Asset Management Group purchased a 10,000-SF office building on 822 Gravier St. for an undisclosed price. CoStar estimates that it traded for approximately \$1.4 million (\$140/SF).

Sales Volume & Transaction Count



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Submarket, sat at \$86/SF. Values have compressed 6.5% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 0.4% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 83 bps over the past year to 12.4% and increased 6 bps in Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward.

Asset Value & Market Cap Rates



Outlook

Office demand remains well below pre-pandemic levels. Many office markets are contending with elevated vacancy and availability rates. This is occurring at a time of a looming recession, which has resulted in layoffs from many companies, slowing the recovery for the sector.

Office market conditions in the New Orleans CBD Submarket indicate that despite no new additions to the inventory, demand has fallen, expanding vacancy rates. With vacancy rates expanding, rent growth remains minimal, with values declining. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand remains limited with rent growth slowing further. With market conditions expected to soften amidst slowing economic growth and elevated debt costs, values will likely experience limited growth.

Highest & Best Use

In determining highest and best use, we have considered the current trends of supply and demand on the market, current zoning regulations and other possible restrictions, and neighboring land uses.

It is to be recognized that in cases where a site has existing improvements on it, the highest and best use may be determined to be different from the existing use. The existing use will continue, however, unless and until land value in its highest and best use exceeds the total value of the property in its existing use.

In estimating highest and best use, alternative uses⁸, such as the legally permissible use, the physically possible use, the financially feasibility, and the highest and best use, are considered and tested for the subject site.

Highest and Best Use As Vacant

Legally Permissible	The subject is in zone CBD-1, which permits office uses as of right. Based on the bulk regulations, a large building can be built on the property. No known zoning change is anticipated and there are no public or private deed restrictions that preclude development.
Physically Possible	The site is of good size and has good street access. The lot contain 2.26 acres or 98,446 square feet with good frontage on Poydras Street (140.0 feet), Loyola Avenue (785.0 feet) and South Rampart Street (785.0 feet). All necessary utilities are available, and there are no apparent easements or encroachments that hinder or prevent development. The size falls within the range of improved sites in the area and is not considered to restrict the utility in relation to competing sites. While the subject is in a flood zone, development is only restricted in the sense that basements are not permitted. Any of the above legally permitted uses, therefore, are considered physically possible.
Financially Feasible	The subject is located within a predominantly commercial district, in a community where there is not sufficient demand for speculative commercial properties. Speculative development is weak in the area and office/retail development is not considered feasible at this time. Holding for future office development is considered financially feasible, as the market will likely improve at some point. Build-to-suit development with a large percentage of pre-leased space is also considered feasible.
Maximally Productive/ Highest and Best Use	All legally permissible, physically possible, and financially feasible uses of the site, as vacant, have been presented and examined. In conclusion, office/retail use is considered the most productive use, although not currently financially feasible unless a large portion were pre-leased or developed for an owner-user. Holding for future office/retail development once market conditions improve or build to-suit development with a large tenant in place is considered the highest and best use of the subject site as vacant.

⁸ The definitions of these alternative uses can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

As Improved

Legally Permissible	The subject is located in zone CBD-1, which permits office with supplemental retail uses as of right. No known zoning change is anticipated and there are no public or private deed restrictions that preclude development.
Physically Possible	The subject is currently improved with 39-story office building with ground floor retail space containing a total gross area of 840,575 square feet and a net rentable area of 757,275 square feet. The improvements were constructed in 1984, and is considered to be in good overall condition, being well maintained and functional for their use. As noted above, the current improvements comply with current zoning.
Financially Feasible	The subject is located within a commercial district with limited new construction in the area. As improved, the subject building is 88.43% occupied by office and retail tenants (including LOIs) and it generates a positive net cash flow and an adequate return to the owners. The subject is close to stabilized occupancy and leasing activity continues and it is expected to be 85.5% occupied upon stabilization. Therefore, the current use is financially feasible.
Maximally Productive/ Highest and Best Use	All legally permissible, physically possible, and financially feasible uses of the site, as improved, have been presented and examined. Based on our analysis, there does not appear to be any alternative use that could reasonably be expected to provide a higher present value than the current use, and the existing use exceeds the value of the site as if vacant. It is our opinion that the highest and best use of the subject, as improved, given the current improvements is its current use as an Class A office building with ground floor retail units.
Most Probable Buyer	Taking into account the size and characteristics of the property and its Class A office / retail occupancy, the likely buyer is a regional, national or institutional investor.

Appraisal Valuation Process

There are three approaches to value we consider: the Cost Approach, the Sales Approach, and the Income Approach.

The **Cost Approach** is traditionally a good indicator of value when properties being appraised are new or close to new. 1100 Poydras Street was constructed in 1984 and has notable physical and economic depreciation. The difficulty in credibly isolating the influence of these factors on value affects the reliability of this approach. Along this line, investors typically give nominal weight to this analysis since the asset is operating on a stabilized basis and its cost bears little relationship to the value. Therefore, as a result of the limited use of this approach, it has not been applied.

The **Income Approach** is a strong indicator of value when market rents, vacancy rates, stabilized expenses, capitalization/discount rates are based on reliable market data. In this case, given the depth of the market, there are numerous transactions from which to glean points of analysis, lending credibility to the results of the approach. Further, given office/retail assets are generally acquired for their capacity to generate a return on and of capital, this is the methodology primarily applied by investors.

The **Sales Comparison Approach** is reliable when few differences exist between the comparable sales and the subject, and the sales data collected is credible and accurate. Similar property types in competitive locations tend to sell within a consistent range, and this factor makes valuation on a per square foot basis a strong predictor of value.

In advancing an opinion of the value of the subject, we considered the two primary approaches of real estate valuation: The Income Approach and the Sales Comparison Approach. The Cost Approach was not applied due to the age of the subject and difficulty in estimating depreciation. Additionally, market participants in the area do not generally consider the Cost Approach when making investment decisions for properties like the subject.

Finally, the relative strengths and weaknesses of each approach are discussed, and a final value opinion is offered.

Income Capitalization Approach

In the Income Capitalization Approach, a property's capacity to generate future benefits is analyzed; the forecasted income is capitalized into an indication of present value. Definitions of commonly used measures of anticipated benefits are defined in the Glossary of Terms within the Addenda.

The income capitalization approach supports two methodologies: direct and yield capitalization. Investors in the local market typically utilize a direct capitalization when making investment decisions for this asset class, therefore we conclude that the direct capitalization method is appropriate to apply to the subject.

Approach Applied

As a Class A office building with ground level retail space, this asset is encumbered by multiple leases with staggered expiration dates. The overall in-place income is generally at market with some units operating above or below the concluded market rent. Given this, it is appropriate to apply the yield capitalization method (also known as the discounted cash flow method) which considers the income over a projected holding period. As a secondary method, the direct capitalization method, which converts a single year's stabilized income into an indication of value, was applied.

Base Commercial Income

The subject is 88.43% occupied with 669,682 square feet of leased space. There is 87,593 square feet of vacant space, for a total net leasable area of 757,275 square feet.

Lease Details

On the following pages are the pertinent details of each lease:

Current Rent Roll Summary

Tenant Name	Suite	Area	Lease Start Date	Lease End Date	Potential Base Rent	Potential Base Rent PSF
Crescent Bank & Trust	0100	5,549	5/1/2002	5/31/2025	\$156,870	\$28.27
Sandwich Chef, Inc.	0120	1,498	6/1/2015	5/31/2028	\$36,000	\$24.03
Dudley DeBosier APLC	0140	1,866	8/1/2023	12/31/2031	\$42,918	\$23.00
New Orleans I Holdings	0800	3,214	12/1/2010	11/30/2040	\$0	\$0.00
FINRA	0850	18,175	11/1/2016	7/31/2024	\$368,241	\$20.26
Modjeski & Masters	0900	13,784	8/1/2022	1/31/2033	\$245,815	\$17.83
NNPHI	901	288	10/1/2023	4/30/2025	\$3,456	\$12.00
Red River Bank	0925	2,992	11/1/2021	10/31/2025	\$61,585	\$20.58
NNPHI	0950	3,220	3/1/2016	4/30/2025	\$65,742	\$20.42
Kahn Swick & Foti LLC	0960	3,312	6/1/2023	4/30/2028	\$65,688	\$19.83
Ameriprise	1000	7,831	9/1/2009	11/30/2024	\$154,010	\$19.67
Richard Peter Voorhies*	1005	224	1/1/2024	12/31/2024	\$3,000	\$13.39
Bialous Law Firm, LLC	1025	1,941	1/1/2019	2/28/2024	\$36,791	\$18.95
iHeart Media + Entertainment Inc.	1050	4,435	10/1/2023	1/31/2034	\$79,276	\$17.88
United Negro College Fund	1075	4,219	4/1/2023	3/31/2030	\$81,743	\$19.37
Riess LeMieux LLC	1100	14,803	11/1/2018	4/30/2029	\$282,491	\$19.08
Hubbell Strickland Wealth Mgmt LLC	1150	2,034	6/1/2013	8/31/2026	\$45,087	\$22.17
Marie Bookman	1160	1,747	1/1/2021	8/31/2025	\$37,561	\$21.50
WSP USA fka Parsons Brinckerhoff	1175	5,341	8/1/2011	6/30/2024	\$108,823	\$20.38
Ajubita Storage*	1204	549	1/1/2024	12/31/2024	\$6,000	\$10.93
Synergy Adjusting Corp. Inc. (Expansion)	1212	1,278	6/1/2022	7/31/2027	\$25,241	\$19.75
Nonprofit Knowledge Works Inc	1220	2,408	7/1/2022	6/30/2032	\$45,150	\$18.75
Luther C. Speight & Co.	1225	3,232	7/1/2010	10/31/2024	\$64,640	\$20.00
Innovative Strategic Partners Inc	1230	3,719	10/10/2022	11/30/2027	\$72,521	\$19.50
Bowen, Miclette & Britt	1250	5,411	9/1/2006	5/31/2027	\$107,318	\$19.83
Synergy Adjusting Corp. Inc.	1285	2,130	11/8/2021	7/31/2027	\$43,665	\$20.50
Nat G Kiefer JR APLC	1300	5,303	11/1/2022	2/28/2031	\$101,199	\$19.08
The Ehrhardt Group Inc.	1325	5,660	11/1/2019	3/31/2027	\$110,370	\$19.50
The CapFinancial Group LLC	1350	9,035	4/1/2015	4/30/2025	\$179,947	\$19.92
YouthForce NOLA	1405	5,491	1/1/2020	9/30/2024	\$106,388	\$19.37
ThirtyNorth Investments	1460	3,379	11/1/2016	11/30/2026	\$67,721	\$20.04
James Carter	1475	3,124	9/1/2016	12/31/2025	\$64,042	\$20.50
Black Bay Energy Capital LLC	1480	5,365	7/9/2018	10/31/2030	\$118,841	\$22.15
Zollinger Immigration	1485	1,199	8/15/2020	11/30/2025	\$23,980	\$20.00
Huber Thomas & Marcelle LLP Storage	1499	250	1/1/2024	12/31/2024	\$3,000	\$12.00
Ajubita, Leftwich, & Salzer	1500	5,885	12/1/2016	11/30/2024	\$114,512	\$19.46
Persuasion	1504	543	6/1/2017	5/31/2025	\$10,046	\$18.50
MSD LLC	1515	3,276	11/14/2020	11/30/2024	\$66,749	\$20.38
DaShawn Hayes	1530	950	7/1/2010	8/31/2025	\$19,000	\$20.00
C.H. Fenstermaker & Associates (Expansion // LOI)	1550	5,883	12/15/2022	12/31/2027	\$117,660	\$20.00
Atlantic Specialty Insurance	1560	1,318	9/1/2021	11/30/2026	\$25,921	\$19.67
Kullman, Inman	1600	24,294	9/1/2011	8/31/2026	\$477,782	\$19.67
Leake & Andersson	1700	17,274	6/1/1997	11/30/2025	\$332,525	\$19.25
Leake & Andersson	1725	2,107	1/1/2019	11/30/2025	\$40,560	\$19.25
US Track & Field Cross Country	1750	4,290	4/1/2004	1/31/2028	\$82,583	\$19.25

The Kullman Firm	1760	570	1/1/2024	12/31/2024	\$2,400	\$4.21
Wood Smith Henning & Berman LLP	1800	6,246	9/1/2023	12/31/2028	\$119,715	\$19.17
Morgan Stanley Smith Barney	1810	6,007	4/1/2008	4/30/2027	\$131,153	\$21.83
Ajubita (MTM)	1832	541	1/1/2024	12/31/2024	\$6,000	\$11.09
Morgan Stanley Smith Barney	1900	23,937	4/1/2002	4/30/2027	\$522,625	\$21.83
Landry & Swarr LLC	2000	6,878	3/1/2020	4/30/2026	\$133,261	\$19.37
Law Offices of Randall Kleinma	2005	1,140	12/1/2012	10/31/2024	\$22,610	\$19.83
Mudbug Media, Inc.	2010	3,324	1/1/2018	1/31/2025	\$64,818	\$19.50
Kay Donnelly	2025	1,014	2/1/2008	2/29/2028	\$20,238	\$19.96
Aptim Environmental	2060	3,707	1/1/2021	2/28/2026	\$72,287	\$19.50
Deane Retirement	2065	3,953	9/1/2003	8/31/2026	\$75,766	\$19.17
Deane Retirement	2075	541	9/1/2003	8/31/2026	\$10,369	\$19.17
Taggart Morton	2100	5,834	9/1/2011	9/30/2028	\$120,326	\$20.62
Legal Graphicworks, Inc.	2110	412	8/10/2018	8/31/2024	\$8,377	\$20.33
Bienvenue Wealth LLC	2125	2,305	7/1/2020	8/31/2025	\$46,100	\$20.00
Ace/Chubb	2150	3,058	7/1/2020	6/30/2025	\$60,778	\$19.88
L & J Technology	2175	540	11/1/2008	2/29/2024	\$10,215	\$18.92
Huber Slack Thomas	2200	7,719	3/1/2016	1/31/2024	\$146,983	\$19.04
Pusateri Johnston	2250	8,811	12/1/2014	12/31/2030	\$174,017	\$19.75
Perry Dampf & Associates	2275	4,380	12/1/2021	2/29/2028	\$85,410	\$19.50
Chaffe MC Call	2300	24,293	1/1/2009	1/31/2030	\$508,129	\$20.92
Chaffe MC Call	2400	12,288	1/1/2009	1/31/2030	\$257,024	\$20.92
Louisiana Children's Medical Center	2450	36,298	6/1/2021	5/31/2034	\$689,662	\$19.00
David D. Bravo	2601	1,604	9/1/2018	8/31/2024	\$32,080	\$20.00
Chaffe McCall (storage)	2603	561	4/1/2021	1/31/2030	\$3,360	\$5.99
New Orleans Tourism & Cultural Fund	2610	2,655	4/1/2024	3/31/2029	\$41,000	\$15.44
Panama Consulate	2615	949	8/1/2009	8/31/2024	\$18,506	\$19.50
The Waltz Law Group	2620	2,079	2/1/2016	6/30/2025	\$40,541	\$19.50
Strategic Staffing Solutions	2621	1,278	10/1/2022	10/31/2027	\$26,423	\$20.68
Bradley Murchison	2700	11,566	8/1/2018	5/31/2024	\$234,934	\$20.31
Bradley Murchison Kelly & Shea	2701	1,659	10/1/2018	5/31/2024	\$33,698	\$20.31
Bradley Murchison Kelly & Shea Storage	2715	575	4/1/2021	5/31/2024	\$4,500	\$7.83
Pelton & Balducci	2725	1,729	11/1/2016	11/30/2025	\$35,012	\$20.25
Stokes Family Office LLC	2775	4,286	11/6/2021	9/30/2027	\$85,363	\$19.92
Crescent City	2780	1,437	8/1/2015	7/31/2025	\$29,758	\$20.71
Michael Mestayer	2785	1,599	6/1/2010	7/31/2025	\$32,313	\$20.21
Friot Storage	2795	541	1/1/2024	12/31/2024	\$6,720	\$12.42
Gainsburgh Benjamin	2800	9,424	1/1/2017	12/31/2024	\$197,904	\$21.00
Richard Voorhies	2810	3,850	6/1/2017	5/31/2024	\$78,604	\$20.42
Gainsburgh Benjamin Storage	2815	541	12/1/2003	12/31/2024	\$5,400	\$9.98
Leglue & Company	2850	6,599	8/1/2010	7/31/2025	\$130,055	\$19.71
Bienvenu Foster Ryan	2870	2,796	6/1/2020	5/31/2025	\$53,940	\$19.29
Regus-New Orleans IV	2900	15,253	4/1/2018	6/30/2029	\$217,597	\$14.27
Sakla Law Firm	2905	2,306	4/1/2011	9/30/2024	\$46,120	\$20.00
Capitelli & Wicker	2950	5,150	6/1/2010	5/31/2027	\$103,000	\$20.00
Gregory Carter	2990	839	3/1/2013	3/31/2025	\$16,937	\$20.19
Simon, Peragine, Smith	3000	18,406	1/1/2009	12/31/2030	\$358,917	\$19.50
Carver Darden	3100	20,721	11/1/2012	4/30/2026	\$390,246	\$18.83
Carver Darden	3150	3,995	3/1/2010	4/30/2026	\$75,239	\$18.83
Louisiana Children's Medical Center	3200	12,864	2/15/2023	12/31/2028	\$254,064	\$19.75
Couhig Partners	3250	8,155	4/1/2013	1/31/2025	\$171,255	\$21.00
Chaffe McCall (storage)	3275	394	4/1/2021	1/31/2030	\$1,800	\$4.57
Couhig Partners	3295	3,016	8/1/2015	1/31/2025	\$63,336	\$21.00
Pipes Miles Beckman	3300	24,665	10/1/2022	4/30/2028	\$476,857	\$19.33
Atmos Energy	3400	9,302	2/1/2008	5/31/2027	\$190,691	\$20.50
Legier & Materne	3450	5,513	1/1/2010	2/28/2028	\$108,882	\$19.75
Greater New Orleans	3475	9,237	6/1/2009	8/31/2025	\$180,122	\$19.50
Howard Weil	3500	15,279	4/1/2002	12/31/2024	\$297,941	\$19.50
Rozas Ward	3550	7,386	11/1/2009	12/31/2024	\$136,641	\$18.50
Pugh, Accardo, Haas	3600	19,300	9/1/2022	12/31/2029	\$376,350	\$19.50
Friot Partridge	3700	18,332	2/1/2003	1/31/2030	\$296,749	\$16.19
Friot Partridge	3800	14,848	2/1/2003	1/31/2030	\$240,352	\$16.19
Dudley DeBosier	3900	14,910	4/1/2023	8/31/2031	\$283,290	\$19.00
Coffee HQ	KIOSK 1	237	5/23/2022	5/31/2024	\$3,250	\$13.71
Greater New Orleans Inc	VALT	224	1/1/2024	12/31/2024	\$2,688	\$12.00
Total		669,682		\$12,973,156		\$19.37

We also present upcoming lease expirations below in order to gauge turnover:

Lease Expirations

Tenants	Suite	Lease Period	Lease Status	Expiration Date	Remaining Term	Expiring Area	Building Share %
2024 Expirations							
5. FINRA	0850	Base	Contract	7/31/2024	4 Years	18,175.00	2.40%
11. Ameriprise	1000	Base	Contract	11/30/2024	4 Years 4 Months	7,831.00	1.03%
12. Richard Peter Voorhies*	1005	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	224.00	0.03%
13. Bialous Law Firm, LLC	1025	Base	Contract	2/28/2024	3 Years 6 Months 28 Days	1,941.00	0.26%
19. WSP USA fka Parsons Brinckerhoff	1175	Base	Contract	6/30/2024	3 Years 11 Months	5,341.00	0.71%
20. Ajubita Storage*	1204	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	549.00	0.07%
23. Luther C. Speight & Co.	1225	Base	Contract	10/31/2024	4 Years 3 Months	3,232.00	0.43%
30. YouthForce NOLA	1405	Base	Contract	9/30/2024	4 Years 2 Months	5,491.00	0.73%
35. Huber Thomas & Marcelle LLP Storage	1499	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	250.00	0.03%
36. Ajubita, Leftwich, & Salzer	1500	Base	Contract	11/30/2024	4 Years 4 Months	5,885.00	0.78%
38. MSD LLC	1515	Base	Contract	11/30/2024	4 Years 17 Days	3,276.00	0.43%
46. The Kullman Firm	1760	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	570.00	0.08%
49. Ajubita (MTM)	1832	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	541.00	0.07%
52. Law Offices of Randall Kleinma	2005	Base	Contract	10/31/2024	4 Years 3 Months	1,140.00	0.15%
59. Legal Graphicworks, Inc.	2110	Base	Contract	8/31/2024	4 Years 1 Month	412.00	0.05%
62. L & J Technology	2175	Base	Contract	2/29/2024	3 Years 7 Months	540.00	0.07%
63. Huber Slack Thomas	2200	Base	Contract	1/31/2024	3 Years 6 Months	7,719.00	1.02%
69. David D. Bravo	2601	Base	Contract	8/31/2024	4 Years 1 Month	1,604.00	0.21%
72. Panama Consulate	2615	Base	Contract	8/31/2024	4 Years 1 Month	949.00	0.13%
75. Bradley Murchison	2700	Base	Contract	5/31/2024	3 Years 10 Months	11,566.00	1.53%
76. Bradley Murchison Kelly & Shea	2701	Base	Contract	5/31/2024	3 Years 10 Months	1,659.00	0.22%
77. Bradley Murchison Kelly & Shea Storage	2715	Base	Contract	5/31/2024	3 Years 2 Months	575.00	0.08%
82. Frlot Storage	2795	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	541.00	0.07%
83. Gainsburgh Benjamin	2800	Base	Contract	12/31/2024	4 Years 5 Months	9,424.00	1.24%
84. Richard Voorhies	2810	Base	Contract	5/31/2024	3 Years 10 Months	3,850.00	0.51%
85. Gainsburgh Benjamin Storage	2815	Base	Contract	12/31/2024	4 Years 5 Months	541.00	0.07%
89. Sakla Law Firm	2905	Base	Contract	9/30/2024	4 Years 2 Months	2,306.00	0.30%
103. Howard Weil	3500	Base	Contract	12/31/2024	4 Years 5 Months	15,279.00	2.02%
104. Rozas Ward	3550	Base	Contract	12/31/2024	4 Years 5 Months	7,386.00	0.98%
109. Coffee HQ	KIOSK 1	Base	Contract	5/31/2024	2 Years 9 Days	237.00	0.03%
110. Greater New Orleans Inc	VALT	Base	Contract	12/31/2024	1 Year	224.00	0.03%
Total 2024 Expirations						119,258.00	15.75%

2025 Expirations

1. Crescent Bank & Trust	0100	Base	Contract	5/31/2025	4 Years 10 Months	5,549.00	0.73%
7. NNPHI	901	Base	Contract	4/30/2025	1 Year 7 Months	288.00	0.04%
8. Red River Bank	0925	Base	Contract	10/31/2025	4 Years	2,992.00	0.40%
9. NNPHI	0950	Base	Contract	4/30/2025	4 Years 9 Months	3,220.00	0.43%
18. Marie Bookman	1160	Base	Contract	8/31/2025	4 Years 8 Months	1,747.00	0.23%
29. The CapFinancial Group LLC	1350	Base	Contract	4/30/2025	4 Years 9 Months	9,035.00	1.19%
32. James Carter	1475	Base	Contract	12/31/2025	5 Years 5 Months	3,124.00	0.41%
34. Zollinger Immigration	1485	Base	Contract	11/30/2025	5 Years 3 Months 17 Days	1,199.00	0.16%
37. Persuasion	1504	Base	Contract	5/31/2025	4 Years 10 Months	543.00	0.07%
39. DaShawn Hayes	1530	Base	Contract	8/31/2025	5 Years 1 Month	950.00	0.13%
43. Leake & Andersson	1700	Base	Contract	11/30/2025	5 Years 4 Months	17,274.00	2.28%
44. Leake & Andersson	1725	Base	Contract	11/30/2025	5 Years 4 Months	2,107.00	0.28%
53. Mudbug Media, Inc.	2010	Base	Contract	1/31/2025	4 Years 6 Months	3,324.00	0.44%
60. Bienvenue Wealth LLC	2125	Base	Contract	8/31/2025	5 Years 1 Month	2,305.00	0.30%
61. Ace/Chubb	2150	Base	Contract	6/30/2025	4 Years 11 Months	3,058.00	0.40%
73. The Waltz Law Group	2620	Base	Contract	6/30/2025	4 Years 11 Months	2,079.00	0.27%
78. Pelton & Balducci	2725	Base	Contract	11/30/2025	5 Years 4 Months	1,729.00	0.23%
80. Crescent City	2780	Base	Contract	7/31/2025	5 Years	1,437.00	0.19%
81. Michael Mestayer	2785	Base	Contract	7/31/2025	5 Years	1,599.00	0.21%
86. Leglue & Company	2850	Base	Contract	7/31/2025	5 Years	6,599.00	0.87%
87. Bienvenu Foster Ryan	2870	Base	Contract	5/31/2025	4 Years 10 Months	2,796.00	0.37%
91. Gregory Carter	2990	Base	Contract	3/31/2025	4 Years 8 Months	839.00	0.11%
96. Couhig Partners	3250	Base	Contract	1/31/2025	4 Years 6 Months	8,155.00	1.08%
98. Couhig Partners	3295	Base	Contract	1/31/2025	4 Years 6 Months	3,016.00	0.40%
102. Greater New Orleans	3475	Base	Contract	8/31/2025	5 Years 1 Month	9,237.00	1.22%
Total 2025 Expirations						94,201.00	12.44%

2026 Expirations

17. Hubbell Strickland Wealth Mgmt LLC	1150	Base	Contract	8/31/2026	6 Years 1 Month	2,034.00	0.27%
31. ThirtyNorth Investments	1460	Base	Contract	11/30/2026	6 Years 4 Months	3,379.00	0.45%
41. Atlantic Specialty Insurance	1560	Base	Contract	11/30/2026	5 Years 3 Months	1,318.00	0.17%
42. Kullman, Irman	1600	Base	Contract	8/31/2026	6 Years 1 Month	24,294.00	3.21%
51. Landry & Swarr LLC	2000	Base	Contract	4/30/2026	5 Years 9 Months	6,878.00	0.91%
55. Aptim Environmental	2060	Base	Contract	2/28/2026	5 Years 2 Months	3,707.00	0.49%
56. Deane Retirement	2065	Base	Contract	8/31/2026	6 Years 1 Month	3,953.00	0.52%
57. Deane Retirement	2075	Base	Contract	8/31/2026	6 Years 1 Month	541.00	0.07%
93. Carver Darden	3100	Base	Contract	4/30/2026	5 Years 9 Months	20,721.00	2.74%
94. Carver Darden	3150	Base	Contract	4/30/2026	5 Years 9 Months	3,995.00	0.53%
Total 2026 Expirations						70,820.00	9.35%

2027 Expirations

2027 Expirations							
21. Synergy Adjusting Corp. Inc. (Expansion)	1212	Base	Contract	7/31/2027	5 Years 2 Months	1,278.00	0.17%
24. Innovative Strategic Partners Inc	1230	Base	Contract	11/30/2027	5 Years 1 Month 22 Days	3,719.00	0.49%
25. Bowen, Midlette & Britt	1250	Base	Contract	5/31/2027	6 Years 10 Months	5,411.00	0.71%
26. Synergy Adjusting Corp. Inc.	1285	Base	Contract	7/31/2027	5 Years 8 Months 24 Days	2,130.00	0.28%
28. The Ehrhardt Group Inc.	1325	Base	Contract	3/31/2027	6 Years 8 Months	5,660.00	0.75%
40. C.H. Fenstermaker & Associates (Expansion // LOI)	1550	Base	Contract	12/31/2027	5 Years 17 Days	5,883.00	0.78%
48. Morgan Stanley Smith Barney	1810	Base	Contract	4/30/2027	6 Years 9 Months	6,007.00	0.79%
50. Morgan Stanley Smith Barney	1900	Base	Contract	4/30/2027	6 Years 9 Months	23,937.00	3.16%
74. Strategic Staffing Solutions	2621	Base	Contract	10/31/2027	5 Years 1 Month	1,278.00	0.17%
79. Stokes Family Office LLC	2775	Base	Contract	9/30/2027	5 Years 10 Months 25 Days	4,286.00	0.57%
90. Capitelli & Wicker	2950	Base	Contract	5/31/2027	6 Years 10 Months	5,150.00	0.68%
100. Atmos Energy	3400	Base	Contract	5/31/2027	6 Years 10 Months	9,302.00	1.23%
Total 2027 Expirations						74,041.00	9.78%

2028 Expirations

2. Sandwich Chef, Inc.	0120	Base	Contract	5/31/2028	7 Years 10 Months	1,498.00	0.20%
10. Kahn Swick & Foti LLC	0960	Base	Contract	4/30/2028	4 Years 11 Months	3,312.00	0.44%
45. US Track & Field Cross Country	1750	Base	Contract	1/31/2028	7 Years 6 Months	4,290.00	0.57%
47. Wood Smith Henning & Berman LLP	1800	Base	Contract	12/31/2028	5 Years 4 Months	6,246.00	0.82%
54. Kay Donnelly	2025	Base	Contract	2/29/2028	7 Years 7 Months	1,014.00	0.13%
58. Taggart Morton	2100	Base	Contract	9/30/2028	8 Years 2 Months	5,834.00	0.77%
65. Perry Dampf & Associates	2275	Base	Contract	2/29/2028	6 Years 3 Months	4,380.00	0.58%
95. Louisiana Children's Medical Center	3200	Base	Contract	12/31/2028	5 Years 10 Months 17 Days	12,864.00	1.70%
99. Pipes Miles Beckman	3300	Base	Contract	4/30/2028	5 Years 7 Months	24,665.00	3.26%
101. Legier & Materne	3450	Base	Contract	2/28/2028	7 Years 6 Months 28 Days	5,513.00	0.73%
Total 2028 Expirations						69,616.00	9.19%

2029 Expirations

5. FINRA	0850	Market	Speculative	12/31/2029			18,175.00	2.40%
13. Bialous Law Firm, LLC	1025	Market	Speculative	7/31/2029			1,941.00	0.26%
16. Riess LeMieux LLC	1100	Base	Contract	4/30/2029	8 Years 9 Months		14,803.00	1.95%
19. WSP USA fka Parsons Brinckerhoff	1175	Market	Speculative	10/31/2029			5,341.00	0.71%
59. Legal Graphicworks, Inc.	2110	Market	Speculative	12/31/2029			412.00	0.05%
62. L & J Technology	2175	Market	Speculative	6/30/2029			540.00	0.07%
63. Huber Slack Thomas	2200	Market	Speculative	5/31/2029			7,719.00	1.02%
69. David D. Bravo	2601	Market	Speculative	12/31/2029			1,604.00	0.21%
71. New Orleans Tourism & Cultural Fund	2610	Base	Contract	3/31/2029	5 Years		2,655.00	0.35%
72. Panama Consulate	2615	Market	Speculative	12/31/2029			949.00	0.13%
75. Bradley Murchison	2700	Market	Speculative	9/30/2029			11,566.00	1.53%
76. Bradley Murchison Kelly & Shea	2701	Market	Speculative	9/30/2029			1,659.00	0.22%
77. Bradley Murchison Kelly & Shea Storage	2715	Market	Speculative	6/30/2029			575.00	0.08%
84. Richard Voorhies	2810	Market	Speculative	9/30/2029			3,850.00	0.51%
88. Regus-New Orleans IV	2900	Base	Contract	6/30/2029	8 Years 11 Months		15,253.00	2.01%
105. Pugh, Accardo, Haas	3600	Base	Contract	12/31/2029	7 Years 4 Months		19,300.00	2.55%
109. Coffee HQ	KIOSK 1	Market	Speculative	7/31/2029			237.00	0.03%
1. Office Space (1 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2029			3,567.00	0.47%
2. Office Space (2 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	6/30/2029			3,567.00	0.47%
3. Office Space (3 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	9/30/2029			3,567.00	0.47%
4. Office Space (4 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	12/31/2029			3,567.00	0.47%
10. Office Space (1 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2029			5,440.00	0.72%
11. Office Space (2 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	6/30/2029			5,440.00	0.72%
12. Office Space (3 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	9/30/2029			5,440.00	0.72%
13. Office Space (4 of 9)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	12/31/2029			5,440.00	0.72%
19. Office Space (1 of 7)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2029			1,733.00	0.23%
20. Office Space (2 of 7)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	7/31/2029			1,733.00	0.23%
21. Office Space (3 of 7)	Auto Lease-Up	Base	Speculative	11/30/2029			1,733.00	0.23%
Total 2029 Expirations							147,806.00	19.52%

2030 Expirations

1. Crescent Bank & Trust	0100	Market	Speculative	10/31/2030		5,549.00	0.73%
7. NNPHI	901	Market	Speculative	6/30/2030		288.00	0.04%
9. NNPHI	0950	Market	Speculative	9/30/2030		3,220.00	0.43%
11. Ameriprise	1000	Market	Speculative	3/31/2030		7,831.00	1.03%
12. Richard Peter Voorhies*	1005	Market	Speculative	1/31/2030		224.00	0.03%
15. United Negro College Fund	1075	Base	Contract	3/31/2030	7 Years	4,219.00	0.56%
20. Ajubita Storage*	1204	Market	Speculative	2/28/2030		549.00	0.07%
23. Luther C. Speight & Co.	1225	Market	Speculative	2/28/2030		3,232.00	0.43%
29. The CapFinancial Group LLC	1350	Market	Speculative	9/30/2030		9,035.00	1.19%
30. YouthForce NOLA	1405	Market	Speculative	1/31/2030		5,491.00	0.73%
33. Black Bay Energy Capital LLC	1480	Base	Contract	10/31/2030	10 Years 3 Months	8,417.00	1.11%
35. Huber Thomas & Marcelle LLP Storage	1499	Market	Speculative	2/28/2030		250.00	0.03%
36. Ajubita, Leftwich, & Salzer	1500	Market	Speculative	4/30/2030		5,885.00	0.78%
37. Persuasion	1504	Market	Speculative	10/31/2030		543.00	0.07%
38. MSD LLC	1515	Market	Speculative	3/31/2030		3,276.00	0.43%
46. The Kullman Firm	1760	Market	Speculative	2/28/2030		570.00	0.08%
49. Ajubita (MTM)	1832	Market	Speculative	2/28/2030		541.00	0.07%
52. Law Offices of Randall Kleinma	2005	Market	Speculative	2/28/2030		1,140.00	0.15%
53. Mudbug Media, Inc.	2010	Market	Speculative	6/30/2030		3,324.00	0.44%
61. Ace/Chubb	2150	Market	Speculative	11/30/2030		3,058.00	0.40%
64. Pusateri Johnston	2250	Base	Contract	12/31/2030	10 Years 5 Months	11,786.00	1.56%
66. Chaffe MC Call	2300	Base	Contract	1/31/2030	9 Years 6 Months	24,293.00	3.21%
67. Chaffe MC Call	2400	Base	Contract	1/31/2030	9 Years 6 Months	12,288.00	1.62%
70. Chaffe McCall (storage)	2603	Base	Contract	1/31/2030	8 Years 10 Months	561.00	0.07%
73. The Waltz Law Group	2620	Market	Speculative	11/30/2030		2,079.00	0.27%
80. Crescent City	2780	Market	Speculative	12/31/2030		1,437.00	0.19%
81. Michael Mestayer	2785	Market	Speculative	12/31/2030		1,599.00	0.21%
82. Frilot Storage	2795	Market	Speculative	2/28/2030		541.00	0.07%
83. Gainsburgh Benjamin	2800	Market	Speculative	5/31/2030		9,424.00	1.24%
85. Gainsburgh Benjamin Storage	2815	Market	Speculative	5/31/2030		541.00	0.07%
86. Leglue & Company	2850	Market	Speculative	12/31/2030		6,599.00	0.87%
87. Bienvenu Foster Ryan	2870	Market	Speculative	10/31/2030		2,796.00	0.37%
89. Sakda Law Firm	2905	Market	Speculative	1/31/2030		2,306.00	0.30%
91. Gregory Carter	2990	Market	Speculative	8/31/2030		839.00	0.11%
92. Simon, Peragine, Smith	3000	Base	Contract	12/31/2030	10 Years 5 Months	18,406.00	2.43%
96. Couhig Partners	3250	Market	Speculative	6/30/2030		8,155.00	1.08%
97. Chaffe McCall (storage)	3275	Base	Contract	1/31/2030	8 Years 10 Months	394.00	0.05%
98. Couhig Partners	3295	Market	Speculative	6/30/2030		3,016.00	0.40%
103. Howard Weil	3500	Market	Speculative	5/31/2030		15,279.00	2.02%
104. Rozas Ward	3550	Market	Speculative	4/30/2030		7,386.00	0.98%
106. Frilot Partridge	3700	Base	Contract	1/31/2030	9 Years 6 Months	18,332.00	2.42%
107. Frilot Partridge	3800	Base	Contract	1/31/2030	9 Years 6 Months	14,848.00	1.96%
110. Greater New Orleans Inc	VALT	Market	Speculative	2/28/2030		224.00	0.03%
5. Office Space (5 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2030	3,567.00	0.47%
6. Office Space (6 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	6/30/2030	3,567.00	0.47%
7. Office Space (7 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	9/30/2030	3,567.00	0.47%
8. Office Space (8 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	12/31/2030	3,567.00	0.47%
14. Office Space (5 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2030	5,440.00	0.72%
15. Office Space (6 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	6/30/2030	5,440.00	0.72%
16. Office Space (7 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	9/30/2030	5,440.00	0.72%
17. Office Space (8 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	12/31/2030	5,440.00	0.72%
22. Office Space (4 of 7)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2030	1,733.00	0.23%
23. Office Space (5 of 7)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	7/31/2030	1,733.00	0.23%
24. Office Space (6 of 7)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	11/30/2030	1,733.00	0.23%
Total 2030 Expirations						270,998.00	35.79%

2031 Expirations

3. Dudley DeBosier APLC	0140	Base	Contract	12/31/2031	8 Years 5 Months	1,866.00	0.25%	
8. Red River Bank	0925	Market	Speculative	3/31/2031		2,992.00	0.40%	
18. Marie Bookman	1160	Market	Speculative	1/31/2031		1,747.00	0.23%	
27. Nat G Kiefer JR APLC	1300	Base	Contract	2/28/2031	8 Years 4 Months	5,303.00	0.70%	
32. James Carter	1475	Market	Speculative	5/31/2031		3,124.00	0.41%	
34. Zollinger Immigration	1485	Market	Speculative	4/30/2031		1,199.00	0.16%	
39. DaShawn Hayes	1530	Market	Speculative	1/31/2031		950.00	0.13%	
43. Leake & Andersson	1700	Market	Speculative	4/30/2031		17,274.00	2.28%	
44. Leake & Andersson	1725	Market	Speculative	4/30/2031		2,107.00	0.28%	
51. Landry & Swarr LLC	2000	Market	Speculative	9/30/2031		6,878.00	0.91%	
55. Aptim Environmental	2060	Market	Speculative	7/31/2031		3,707.00	0.49%	
60. Bienvenue Wealth LLC	2125	Market	Speculative	1/31/2031		2,305.00	0.30%	
78. Pelton & Balducci	2725	Market	Speculative	4/30/2031		1,729.00	0.23%	
93. Carver Darden	3100	Market	Speculative	9/30/2031		20,721.00	2.74%	
94. Carver Darden	3150	Market	Speculative	9/30/2031		3,995.00	0.53%	
102. Greater New Orleans	3475	Market	Speculative	1/31/2031		9,237.00	1.22%	
108. Dudley DeBosier	3900	Base	Contract	8/31/2031	8 Years 5 Months	14,910.00	1.97%	
9. Office Space (9 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2031		1,766.00	0.23%
18. Office Space (9 of 9)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2031		3,322.00	0.44%
25. Office Space (7 of 7)		Auto Lease-Up	Base	Speculative	3/31/2031		51.00	0.01%
Total 2031 Expirations						105,183.00	13.89%	

2032 Expirations

17. Hubbell Strickland Wealth Mgmt LLC	1150	Market	Speculative	1/31/2032		2,034.00	0.27%
21. Synergy Adjusting Corp. Inc. (Expansion)	1212	Market	Speculative	12/31/2032		1,278.00	0.17%
22. Nonprofit Knowledge Works Inc	1220	Base	Contract	6/30/2032	10 Years	2,408.00	0.32%
25. Bowen, Midlette & Britt	1250	Market	Speculative	10/31/2032		5,411.00	0.71%
26. Synergy Adjusting Corp. Inc.	1285	Market	Speculative	12/31/2032		2,130.00	0.28%
28. The Ehrhardt Group Inc.	1325	Market	Speculative	8/31/2032		5,660.00	0.75%
31. ThirtyNorth Investments	1460	Market	Speculative	4/30/2032		3,379.00	0.45%
41. Atlantic Specialty Insurance	1560	Market	Speculative	4/30/2032		1,318.00	0.17%
42. Kullman, Inman	1600	Market	Speculative	1/31/2032		24,294.00	3.21%
48. Morgan Stanley Smith Barney	1810	Market	Speculative	9/30/2032		6,007.00	0.79%
50. Morgan Stanley Smith Barney	1900	Market	Speculative	9/30/2032		23,937.00	3.16%
56. Deane Retirement	2065	Market	Speculative	1/31/2032		3,953.00	0.52%
57. Deane Retirement	2075	Market	Speculative	1/31/2032		541.00	0.07%
90. Capitelli & Wicker	2950	Market	Speculative	10/31/2032		5,150.00	0.68%
100. Atmos Energy	3400	Market	Speculative	10/31/2032		9,302.00	1.23%
Total 2032 Expirations						96,802.00	12.78%

Summary

Based on the rent roll and a review of the subject leases, the subject reflects rollover risk ranging between 9% to 19% in most years with the exceptions of 2030 when 36% of the building is slated to expire. However, we expect that a number of these tenants will renew since they have done so historically. Additionally, we note that 15.75% of the subject is set to expire in 2024. We reached out to management to gauge the renewal likelihood of all 2024 expirations, which is summarized below:

0850	F.I.N.R.A	8/1/2023	7/31/2024	18,175	No word from tenant at this current juncture.
1000	Ameriprise Holdings, Inc.	12/1/2019	11/30/2024	7,831	Likely to renew. Proposal in tenant's hands.
1025	Bialous Law Firm LLC	1/1/2019	2/28/2024	1,941	Vacating
1175	WSP USA fka Parsons Brinckerho	7/1/2019	6/30/2024	5,341	Likely to renew
1225	Luther C Speight & Co LLC	11/1/2019	10/31/2024	3,232	Likely to renew
1405	YouthForce NOLA	1/10/2020	9/30/2024	5,491	Likely to renew
1500	Ajubita, Leftwich & Salzer LLC	12/1/2022	11/30/2024	5,885	No contact with tenant at this current juncture.
1515	MSD, LLC	11/14/2020	11/30/2024	3,276	Likely to renew
2005	Law Office of Randall Kleinma	11/1/2021	10/31/2023	1,140	Likely to renew
2110	Legal Graphicworks Inc.	9/1/2021	8/31/2024	412	Likely to renew
2175	L & J Technology	3/1/2021	2/29/2024	540	Likely to renew
2200	Huber Thomas LLP	2/1/2023	1/31/2024	7,719	Likely to renew. Proposal in tenant's hands.
2210	Pusateri Johnston Guillot et al	3/1/2022	12/31/2024	1,452	Deal already executed. Extended through 2030. (Lease amendment uploaded to SharePoint)
2601	David D. Bravo	9/1/2022	8/31/2023	1,604	Likely to renew. Proposal in tenant's hands.
2615	Consulado General De Panama	9/1/2019	8/31/2024	949	Likely to renew
2700	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	11,566	Proposal in hand to extend for 3 years
2701	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	1,659	Proposal in hand to extend for 3 years
2715	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	575	Proposal in hand to extend for 3 years
2775	Stokes Family Office LLC	11/6/2021	8/31/2024	4,286	Deal already executed. Extended through 2027. (Lease amendment uploaded to SharePoint)
2810	Richard Peter Voorhies	6/1/2019	5/31/2024	3,489	Likely to renew
2810A	Richard Peter Voorhies	5/15/2021	5/31/2024	361	Likely to renew
2905	The Sakla Law Firm	10/1/2021	9/30/2024	2,306	Likely to renew
3250	Couhig Partners, LLC	1/1/2022	1/31/2024	8,155	Lease goes through 1/31/2025 (Lease Amendment uploaded to SharePoint)
3295	Couhig Partners, LLC	1/1/2022	1/31/2024	3,016	Lease goes through 1/31/2025 (Lease Amendment uploaded to SharePoint)
3500	Howard Weil, Incorporated	1/1/2014	12/31/2024	15,279	Likely to vacate
3550	Rozas, Ward/AIA Architects Inc	1/1/2020	12/31/2024	7,386	Likely to renew

We have thus modeled all signed renewals.

Recent Subject Leases

Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Starting Rent PSF	TI	Free Rent (mos)	Terms
iHeart Media + Entertainment Inc.	1050	4,435	10/1/2023	\$19.50	none	4	Pro-rata Op-ex, insurance, taxes over BY, 10-yr term, \$0.50 escalations annually

The chart does not indicate renewals and there have been substantial renewals at the subject within the last year. The majority of the renewals have been at the same rents or slightly higher rents.

The one newer lease was for \$19.50 per square foot. Free rent ranges from 1 to 8 months with an average of 4.0 months. TIs range greatly between \$15.00 and \$50.00 per square foot with an average of \$32.80 per square foot. Tenant improvement allowances range based on several factors including lease term, unit size, tenant specifications and the pre-existing condition of the space. The expense structure is full service gross (base year) with tenants reimbursing operating expenses, insurance and taxes, or some combination of each, over a base year.

We note that the following tenants have renewed or extended their current leases and the terms are as follows:

- New Orleans Tourism & Cultural Fund renewed at \$20.59 psf, and relocated from suite 2805 to 2610 with \$10 psf TIs

Comparable Office Rentals



#	Address	Type	Start Date	TI/Free Rent	Sq. Ft.	Base Rent	Lease Terms
1	650 Poydras St	Office	Dec-23	N/A	2,509	\$16.00	Full Service, 28th floor
2	707 Poydras St	Office	May-23	\$34.62 PSF / 4 months	5,659	\$20.00	Full Service, 40th floor
3	909 Poydras St	Office	Dec-22	N/A	10,802	\$18.00	Full Service, 20th floor
4	1555 Poydras Street	Office	Oct-22	N/A	6,576	\$19.00	Full Service, 17th floor
5	1055 Saint Charles Ave	Office	Jul-22	N/A	10,501	\$21.50	Full Service, 6th floor
				Min:	2,509	\$16.00	
				Avg:	7,209	\$18.90	
				Max:	10,802	\$21.50	

Office Lease Comps Rent Photos

650 Poydras St



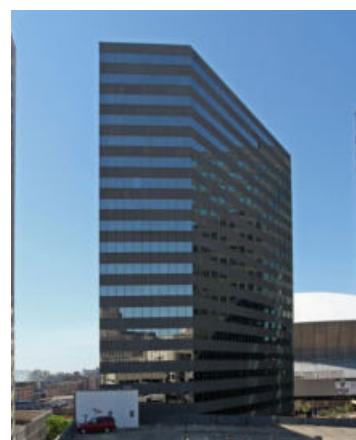
707 Poydras St



909 Poydras St



1555 Poydras Street



1055 Saint Charles Ave



Office Lease Comps Rent Discussion

Comparable 1 (650 Poydras Street) is a 2,509 square foot space located on Poydras Street in the CBD. This property was constructed in est. 1980. The comparable overall is similar in quality, and was leased at a rate of \$16.00 per square foot with full service lease terms. It is located on the 28th floor. We note that this rental information was confirmed via CoStar.

Comparable 2 (707 Poydras St) is a 5,659 square foot space located on Poydras Street in the CBD. This property was constructed in est. 1980. The space is located on the 40th floor and has full-service lease terms. The comparable overall is similar in quality and was rented for \$20.00 per square foot. 4 months of free rent and \$34.62 PSF of TIs were provided. We note that this rental information was confirmed via CoStar and owner.

Comparable 3 (909 Poydras St) is a 10,802 square foot space located on Poydras Street in the CBD. This property was constructed in est. 1980. The space is located on the 20th and has full-service lease terms. The comparable overall is similar in quality and was rented for \$18.00 per square foot with full service lease term. We note that this rental information was confirmed via CoStar.

Comparable 4 (1555 Poydras Street) is a 6,576 square foot space located on Poydras Street in the CBD. This property was constructed in est. 1980. The space is located on the 17th floor and was rented for \$19.00 per square foot with full service lease. Build-outs are sometimes offered, but the exact amount of TI is unlisted. We note that this rental information was confirmed via CoStar.

Comparable 5 (1055 Saint Charles Ave) is a 10,501 square foot space located on Saint Charles Ave in the CBD. This property was constructed in est. 1980. The starting rent is \$21.50 per square foot and is located on the 6th floor with full service terms. Build-outs are sometimes offered, but the exact amount of TI is unlisted. We note that this rental information was confirmed via CoStar.

Broker's Opinions

Cress Gardner of Beau Box was the leasing broker on many of these properties and is very active in this market. His opinion is presented below:

Broker/Company	Rent Range	Terms	Comments
Cress Gardner / Beau Box	\$18.50-\$20.00	Full Service	Typical terms are 3-5 years. Tenant improvement allowances increased slightly over the past year.

Office Rent Conclusion

Recent leasing at the subject is \$19.50 per square foot. Free rent ranges from 1 to 8 months. The higher end reflects higher TI and free rent concessions. Property management informed us that current average asking rent is \$20.00 per square foot with base year terms with higher rental rates reflective of the upper levels and lower rental rates reflective of the lower levels. Renewals at the subject have been higher and range from \$19.50 - \$20.50.

The market survey we conducted provided a range for office spaces from \$16.00 to \$21.50 per square foot, with an average of \$18.90 per square foot. Given the subject's good quality space and location, we believe it would rent at the high end of both the comparable range and the range listed by the broker, given that historical rents have been consistent with this. We also base our opinion near the midpoint/higher end of the recently-signed subject lease range. We also project 5-year terms since this is most common in the market place and the most common term for the subject contract leases. We conclude to the following market rents and terms for the office spaces.

Floors	Market Rent PSF	Type	Terms
1-13	\$18.75	Full Service (BY)	5
14-26	\$19.00	Full Service (BY)	5
27-39	\$20.00	Full Service (BY)	5

We believe that market rent for Floors 1 through 13 would be \$18.75 per square foot, and then would increase by \$0.25 per square foot for Floors 14 through 26, and by another full dollar per square foot for Floors 27 through 39 to reflect the premium associated with upper floor space. This building commands higher rental rates than many other buildings in the area because it has unobstructed views, and because the unique shape of the building also allows for large, corner executive offices with multiple frontages with floor to ceiling glass windows.

We note that most existing tenants reimburse their pro-rata share of increases in operating expenses, taxes, insurance, or a combination, over a base year. Thus, going forward for all new tenants, we assume market oriented lease terms, where tenants reimburse their pro-rata share of increases in operating expenses and real estate taxes over base year. We assume \$25 PSF in TIs for new office tenants and \$6.00 PSF for renewal tenants.

Ground Floor Retail Space/Storage Rent

We note that there are four ground floor retail units and one kiosk unit. The spaces are summarized below:

Unit	Status	Use	Area	Annual Rent	Rent PSF
150	Vacant	Medical	4,779	\$0.00	\$0.00
100	Occupied - Crescent Bank & Trust	Bank	5,549	\$156,870.00	\$28.27
110	Vacant	Retail	1,019	\$0.00	\$0.00
120	Occupied - Sandwich Chef, Inc.	Sandwich Shop	1,498	\$36,000.00	\$24.03
Kiosk	Occupied - Coffee (Amenity)	Coffee Stand	237	\$283,290.00	\$19.00
Total:			13,082	\$476,160	\$23.77

The Costar New Orleans submarket report indicated an average asking rental rate of \$20.65 per square foot. We believe the subject would rent toward the lower end of the range since the subject is not located on a retail corridor and the higher rental rates are associated with prime retail in other parts of the CBD. Thus, it is our opinion that each of the true retail spaces would command rental rates consistent with the rental rates for Floors 1-13.

Office tenants (Richard Voorhies, Ajubita, Taggart Morton, Frilot LLC, Frilot, and Chaffe McCall, and Huber Thomas & Marcelle LLP) have storage space throughout the building that ranges in rental rates from \$0.00 to \$560/month depending on the storage type. The spaces range anywhere from roughly 240 square feet to 561 square feet. Based on conversations with brokers, typical storage income is closer to \$250 per month for spaces of this particular size. Thus, we project market rent at \$250 per month for the storage space.

Free Rent

The majority of the leasing brokers we interviewed indicated a free rent period of approximately 3 months. The subject property's new leases have 0 to 8 months of free rent with an average of 3.6 months. Thus, we assume 3 months free rent for all new leases and 1 month free rent for all renewal leases.

Tenant Improvements

For office space, landlords may give a tenant improvement allowance within this market but it can vary and depends on the lease term. Further, it can depend on the condition of the space; such as if it is a shell and needs to be built out. However, brokers noted that tenant improvement allowances are typical in the market for both retail and office uses. Thus, we project a tenant improvement allowance for office space at \$25 PSF for new leases. We project renewal TIs at \$6.00 PSF.

Leasing Commissions

Standard local leasing commissions which were quoted between 3% and 6% of the annual gross lease amount. We have also increased leasing commissions from 4% for new leases and 2% for renewals to 6% for new leases and 4% for renewals to be consistent with the actual leasing commissions at the subject.

Outstanding TI and Leasing Commissions

The client provided us with outstanding TI amounts totaling \$3,359,747.96 . The breakdown is annexed in the Addenda.

Our market leasing assumptions are summarized as follows:

Floors 1-13 & Ground Floor Space		Floors 14-26	
New Market	Renewal Market	New Market	Renewal Market
Renewal Probability	60%	Renewal Probability	60%
Market Rent	\$18.75	Market Rent	\$19.00
Months Vacant	6	Months Vacant	6
Tenant Improvement	\$25 PSF	Tenant Improvement	\$25 PSF
Free Rent	3 months	Free Rent	3 months
Rent Changes	\$0.50 annual	Rent Changes	\$0.50 annual
Reimbursements	Base Year	Reimbursements	Base Year
Term	5 years	Term	5 years

Storage		Floors 27-39	
New Market	Renewal Market	New Market	Renewal Market
Renewal Probability	60%	Renewal Probability	60%
Market Rent	\$250/month	Market Rent	\$20.00
Months Vacant	6	Months Vacant	6
Tenant Improvement	None	Tenant Improvements	\$25 PSF
Free Rent	None	Free Rent	None
Rent Changes	None	Rent Changes	\$0.50 annual
Reimbursements	Full Service	Reimbursements	Base Year
Term	5 years	Term	5 years

Expense Reimbursements

Rents at the property are full service (base year) with tenants reimbursing their pro-rata share of increases in operating expenses, taxes, insurance, or a combination, over a base year. The historical expense reimbursement income is summarized below:

	2021	2022	Ann. 2023	2024 Budget	AVG
Reimbursements	\$217,306	\$168,969	\$488,797	\$481,972	\$339,261

We projected this income at \$282,355 annually based on the client-provided reimbursement schedule. We note that this projection is lower than 2023 and the 2024 budget since the base years were reset to 2023/2024 for many of the renewals. In addition, the taxes decreased.

Other Income

We note the property also generates income from parking income as well as additional fees such as late fees, termination fees, and some communications and storage income. The historical income is summarized below:

	2021	2022	Ann. 2023	2024 Budget	Avg
Parking Income	\$1,869,079	\$1,771,326	\$2,223,486	\$1,997,685	\$1,965,394
Other Rental Income	\$129,680	\$126,788	\$202,847	\$167,345	\$156,665

Other rental income was \$202,847 in 2023 and the owner budgeted this income at \$167,345. We will project other income at \$165,000. Based on the above historicals for parking income, we project parking income at \$1,900,000.

Vacancy and Credit Loss

The CoStar general New Orleans Office Market vacancy was reported at 6.71% for Q4 2023 and the New Orleans CBD Office Submarket vacancy was reported at 14.07% for Q4 2023.

Currently, the subject is 88.43% occupied.

The table below summarizes the subject's historical occupancy rates.

Historical Occupancy Rates

Year	Occupancy
2015	89.3%
2016	91.6%
2017	88.4%
2018	89.8%
2019	87.3%
2020	91.0%
2021	92.0%
2022	93.0%
2023	88.43%
Stabilized	86.0%

Occupancy has historically been near 90% and has been declining over the past year.

The remaining anchor tenants at this property are Chaffe McCall (36,581 sf), Frilot (33,180 sf), Carver, Darden (24,716 sf), Simon, Peragine (24,665 sf), Pugh Accardo (19,300 sf), and The Kullman Law Firm (24,249 sf). Each of these tenants have longer-term leases than the smaller tenants with expiration dates from 2024 through 2030.

We note that the following tenants have renewed or extended their current leases: New Orleans Tourism & Cultural Fund.

Based on these submarket reports as well as the subject's current occupancy and tenancy, and investor expectations, a 12.25% general vacancy rate and a 2% collection allowance (14.25% total) has been applied.

We overridden the vacancy and collection loss of credit rated and high quality tenants (Crescent Bank & Trust; FINRA; Red River Bank; NNPHI; Ameriprise; United Negro College Fund; Riess LeMieux LLC; YouthForce NOLA; Black Bay Energy Capital LLC; US Track & Field Cross Country; Panama Consulate; New Orleans Tourism & Cultural Fund; Regus; Atmos Energy; Greater New Orleans).

We estimate absorption of the 87,593 SF of vacant office space over two years with spaces leasing up every over a two-year period with an average lease size of between roughly 1,700 and 5,400 square feet.

Operating Expense Analysis

We analyzed the subject's operating expense and those of comparable properties in developing our forecast of operating expenses. We were provided with three years of historical expenses as well as the 2024 budget. Therefore, we analyzed the subject's operating expense historicals and projections, as well as expense reports of comparable properties, in developing our forecast of operating expenses. The data, analyzed in terms of nominal and gross square footage, is presented:

Owner Provided Expenses

Operating Expenses	2021	2022	2023	2024 Budget	AVG
Real Estate Taxes	\$1,075,546	\$1,054,171	\$1,342,719	\$1,311,569	\$1,196,001
Insurance	\$405,165	\$455,007	\$612,178	\$807,393	\$569,936
Utilities	\$1,034,681	\$1,385,271	\$1,268,945	\$1,293,422	\$1,245,580
Parking Expense	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
CAM	\$26,423	\$28,709	\$26,291	\$30,958	\$28,095
Cleaning and Janitorial	\$714,291	\$743,919	\$812,982	\$801,247	\$768,110
Repairs and Maintenance	\$687,619	\$635,090	\$588,808	\$604,388	\$628,976
Payroll	\$1,001,638	\$888,866	\$872,349	\$912,946	\$918,950
General, Admin & Misc	\$182,530	\$179,053	\$166,313	\$191,136	\$179,758
Security	\$346,767	\$343,587	\$336,787	\$356,386	\$345,882
Non-Pass Through OE	\$164,036	\$203,584	\$202,027	\$179,341	\$187,247
Reserves	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Management	\$718,593	\$731,207	\$775,486	\$770,429	\$748,929
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$5,281,743	\$5,594,293	\$5,662,166	\$5,947,646	\$5,621,462

Operating Expenses PSF	2021	2022	Ann. 2023	2024 Budget	AVG
Real Estate Taxes	\$1.42	\$1.39	\$1.77	\$1.73	\$1.58
Insurance	\$0.54	\$0.60	\$0.81	\$1.07	\$0.75
Utilities	\$1.37	\$1.83	\$1.68	\$1.71	\$1.64
Parking Expense	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
CAM	\$0.03	\$0.04	\$0.03	\$0.04	\$0.04
Cleaning and Janitorial	\$0.94	\$0.98	\$1.07	\$1.06	\$1.01
Repairs and Maintenance	\$0.91	\$0.84	\$0.78	\$0.80	\$0.83
Payroll	\$1.32	\$1.17	\$1.15	\$1.21	\$1.21
General, Admin & Misc	\$0.24	\$0.24	\$0.22	\$0.25	\$0.24
Security	\$0.46	\$0.45	\$0.44	\$0.47	\$0.46
Non-Pass Through OE	\$0.22	\$0.27	\$0.27	\$0.24	\$0.25
Reserves	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Management	\$0.95	\$0.97	\$1.02	\$1.02	\$0.99
Total Operating Expenses PSF (Excl. Taxes)	\$6.97	\$7.39	\$7.48	\$7.85	\$7.42

Comparable Regional Office Operational Expenses

Below we present operating expenses from regional comparables.

Comparable:	1	2	3	4	Average
Address	New Orleans	SE Region	SE Region	SE Region	
GBA:	1,256,971	914,774	349,231	174,700	673,919
Expense Year:	2022	2021	2021	2022 Budget	
Operating Expenses					
Insurance	\$650,038	\$155,512	\$87,308	\$60,146	\$238,251
Utilities	\$1,551,225	\$969,660	\$681,000	\$410,485	\$903,093
CAM	\$23,836				\$23,836
Cleaning and Janitorial	\$1,014,559	\$585,455	\$230,492	\$206,196	\$509,176
Repairs and Maintenance	\$837,079	\$786,706	\$460,985	\$250,255	\$583,756
Payroll	\$1,664,578	n/a	n/a	\$160,142	\$912,360
General, Admin & Misc	\$176,861	\$1,353,866	\$447,016	\$71,215	\$512,239
Security	\$666,663	\$896,479	\$307,323	\$160,058	\$507,631
Non-Pass Through OE	\$8,673	\$164,659		\$6,700	\$60,011
Management	\$1,150,356	\$283,580	\$209,539	\$154,120	\$449,399
Total Operating Expenses	\$7,743,868	\$5,195,916	\$2,423,663	\$1,479,317	\$4,210,691
Operating Expenses PSF					
Insurance	\$0.52	\$0.17	\$0.25	\$0.34	\$0.32
Utilities	\$1.23	\$1.06	\$1.95	\$2.35	\$1.65
Parking Expense	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
CAM	\$0.02	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Cleaning and Janitorial	\$0.81	\$0.64	\$0.66	\$1.18	\$0.82
Repairs and Maintenance	\$0.67	\$0.86	\$1.32	\$1.43	\$1.07
Payroll	\$1.32	n/a	n/a	\$0.92	\$1.12
General, Admin & Misc	\$0.14	\$1.48	\$1.28	\$0.41	\$0.83
Security	\$0.53	\$0.98	\$0.88	\$0.92	\$0.83
Non-Pass Through OE	\$0.01	\$0.18	\$0.00	\$0.04	\$0.08
Management	\$0.92	\$0.31	\$0.60	\$0.88	\$0.68
Total Operating Expenses	\$6.16	\$5.68	\$6.94	\$8.47	\$6.81

Estimated Operating Expenses

Our stabilized annual expense forecast is presented. We note we base these figures on the leasable area of 757,275 square feet.

Real Estate Taxes

As presented earlier, we forecasted the tax payment at \$1,317,750 annually.

Insurance

Insurance costs vary by the type of coverage. Costs are generally lower (on a per square foot basis) for larger buildings and for multi-building policies. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024			
				Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.54	\$0.60	\$0.81	\$1.07			
Comparables					\$0.17	\$0.32	\$0.52
Appraiser							\$1.07

The owner most recently reported this expense at \$0.81 per square foot. The owner's budgeted expense is \$1.07 per square foot. We have relied on the owner's budgeted amount and projected this expense \$1.07 per square foot. This expense is above the comparable range but reasonably so given the significant increases in insurance premiums nationwide.

Utilities

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024			
				Budget	Low	Average	High
Subject	\$1.37	\$1.83	\$1.68	\$1.71			
Comparables					\$1.06	\$1.65	\$2.35
Appraiser							\$1.71

This expense covers all utilities for the subject property including water, sewer, electric, and fuel. The owner most recently projected this expense at \$1.741 per square foot. We have projected this expense at \$1.71 per square foot which is consistent with the owner's budget.

CAM (Common Area Maintenance)

This expense covers all the common area maintenance charges. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024			
				Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.03	\$0.04	\$0.03	\$0.04			
Comparables					N/A	N/A	N/A
Appraiser							\$0.04

The owner's upcoming budgeted expense is \$0.04 per square foot. We have projected this expense at \$0.04 per square foot or \$30,958 annually, which is consistent with the historically reported expense and the owner's budgeted expense.

Cleaning and Janitorial

This expense covers all cleaning and janitorial charges. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	Ann	2024			
				Budget	Low	Average	
Subject	\$0.94	\$0.98	\$1.07	\$1.06			
Comparables					\$0.64	\$0.82	\$1.18
Appraiser							\$1.06

The owner most recently reported this expense at \$1.07 per square foot. The owner's budgeted expense is \$1.06 per square foot. We have projected this expense at \$1.06 per square foot, which is consistent with the historically reported expense, the owner's budgeted expense and the comparables.

Repairs & Maintenance

This expense varies depending on building age, management philosophy, services provided, and accounting methodology. Some management companies expense items that are normally included as capital costs. In addition, repair and maintenance costs may change from year to year; in some cases, repairs that require attention may be postponed due to cash flow considerations. The historical and owner's budgeted expenses are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024			
				Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.91	\$0.84	\$0.78	\$0.80			
Comparables					\$0.67	\$1.07	\$1.43
Appraiser							\$0.80

The owner most recently reported this expense at \$0.78 per square foot. The owner's budgeted expense is \$0.80 per square foot. We have projected this expense at \$0.80 per square foot, which is consistent with the owner's budget.

Payroll

This expense is for multiple staff that provide services for the building. The historical and budgeted amount are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024			
				Budget	Low	Average	High
Subject	\$1.32	\$1.17	\$1.15	\$1.21			
Comparables					\$0.92	\$1.12	\$1.32
Appraiser							\$1.21

The owner most recently reported this expense at \$1.15 per square foot. The owner budgeted this expense at \$1.21 per square foot. We have projected this expense at \$1.21 per square foot which is consistent with the trend indicated by the historicals and the owner's budget.

General, Administrative, Professional & Miscellaneous

This expense allows for any expenditure not included in the above categories including permits and dues, miscellaneous charges, office expense, and advertising, etc. The historicals and budgeted amount are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.24	\$0.24	\$0.22	\$0.25			
Comparables					\$0.14	\$0.83	\$1.48
Appraiser							\$0.25

The owner most recently reported this expense at \$0.22 per square foot. The owner budgeted this expense at \$0.25 per square foot. We have projected this expense at \$0.25 per square foot, which is consistent with the recent historical and the projected amount.

Security

This expense is for security services. The historical budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.46	\$0.45	\$0.44	\$0.47			
Comparables					\$0.53	\$0.83	\$0.98
Appraiser							\$0.48

The owner most recently reported this expense at \$0.44 per square foot with a budgeted expense of \$0.47 per square foot. We have projected this expense at \$0.48 per square foot, which is consistent with owner's budget.

Non-Pass Through Operating Expenses

This expense is for operating expenses that are not passed through to tenants. The historical budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.22	\$0.27	\$0.27	\$0.24			
Comparables					\$0.01	\$0.08	\$0.18
Appraiser							\$0.25

The owner most recently reported this expense at \$0.27 per square foot with a budgeted expense of \$0.24 per square foot. We have projected this expense at \$0.25 per square foot, which is between the historicals and the 2022 budgeted amount.

Management Fee

Typically, management fees for office properties range from 2% to 6% of effective gross income. The historical and comparables are presented below:

Per SF Summary	2021	2022	2023	2024	Low	Average	High
				Budget			
Subject	\$0.95	\$0.97	\$1.02	\$1.02			
Comparables					\$0.31	\$0.68	\$0.92
Appraiser							\$0.59

The owner most recently reported this expense at \$1.02 per square foot. The owner's budgeted expense is \$1.02 per square foot. Typical management fees in the market range between 2% and 5%. We applied a market oriented management fee of 3.00% of effective gross income, which is consistent with investor expectations. Based on projected effective gross income, the management fee equates to \$0.59 per square foot, which is towards the middle of the comparable range. IREM reports this expense between \$0.55 and \$0.78 per square foot with a median of \$0.69 per square foot.

Reserves

This expense provides for the periodic replacement of building components that wear more rapidly than the building itself and that must be replaced periodically during the building's economic life. We increased reserves from our base projection of \$0.20 psf or \$151,455, to \$300,000 to be more aligned with the subject's actual historical reserves spending. We were provided updated historical reserve amounts which are annexed in the Addenda. This item is non-recoverable and is considered a capital expense in the cash flow.

Direct Capitalization Stabilized Income and Expenses

Pro Forma - Year 1

Potential Commercial Income	\$12,865,842	\$16.99
Reimbursement Income	\$282,355	\$0.37
Parking Income	\$1,900,000	\$2.51
Other Rental Income	\$165,000	\$0.22
Potential Gross Income	\$15,213,197	\$20.09
Less Vacancy	-\$262,281	-\$0.35
Less Collection	-\$150,279	-\$0.20
Effective Gross Income	\$14,800,637	\$19.54
Operating Expenses		
Real Estate Taxes	\$1,317,750	\$1.74
Insurance	\$807,393	\$1.07
Utilities	\$1,293,422	\$1.71
CAM	\$30,958	\$0.04
Cleaning and Janitorial	\$802,712	\$1.06
Repairs and Maintenance	\$605,820	\$0.80
Payroll	\$916,303	\$1.21
General, Admin & Misc	\$191,136	\$0.25
Security	\$363,492	\$0.48
Non-Pass Through OE	\$189,319	\$0.25
Management	\$444,019	\$0.59
Total Operating Expenses	\$6,962,324	\$9.19
Total Expenses Excluding RE Taxes	▼ \$5,644,574	\$7.45
Net Operating Income	\$7,838,314	\$10.35
Operating Expense Ratio	47%	

NOI Comparison

	Bowery DCF Pro Forma - Yr 1				
	2021	2022	2023	2024 Budget	
Income					
Rent	\$12,505,161	\$12,265,435	\$12,743,987	\$12,862,285	\$12,865,842
Reimbursements	\$217,306	\$168,969	\$488,797	\$481,972	\$282,355
Parking Income	\$1,869,079	\$1,771,326	\$2,223,486	\$1,997,685	\$1,900,000
Other Rental Income	\$129,680	\$126,788	\$202,847	\$167,345	\$165,000
Miscellaneous Income	\$656	\$19,603	\$154,282	\$0	\$0
Potential Gross Income	\$14,721,882	\$14,352,121	\$15,813,399	\$15,509,287	\$15,213,197
Less Vacancy					-\$262,281
Less Collection					-\$150,279
Effective Gross Income	\$14,721,882	\$14,352,121	\$15,813,399	\$15,509,287	\$14,800,637
Operating Expenses					
Real Estate Taxes	\$1,075,546	\$1,054,171	\$1,342,719	\$1,311,569	\$1,317,750
Insurance	\$405,165	\$455,007	\$612,178	\$807,393	\$807,393
Utilities	\$1,034,681	\$1,385,271	\$1,268,945	\$1,293,422	\$1,293,422
CAM	\$26,423	\$28,709	\$26,291	\$30,958	\$30,958
Cleaning and Janitorial	\$714,291	\$743,919	\$812,982	\$801,247	\$802,712
Repairs and Maintenance	\$687,619	\$635,090	\$588,808	\$604,388	\$605,820
Payroll	\$1,001,638	\$888,866	\$872,349	\$912,946	\$916,303
General, Admin & Misc	\$182,530	\$179,053	\$166,313	\$191,136	\$191,136
Security	\$346,767	\$343,587	\$336,787	\$356,386	\$363,492
Non-Pass Through OE	\$164,036	\$203,584	\$202,027	\$179,341	\$189,319
Management	\$718,593	\$731,207	\$775,486	\$770,429	\$444,019
Total Operating Expenses	\$6,357,289	\$6,648,464	\$7,004,885	\$7,259,215	\$6,962,324
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$5,281,743	\$5,594,293	\$5,662,166	\$5,947,646	\$5,644,574
Net Operating Income	\$8,364,593	\$7,703,657	\$8,808,514	\$8,250,072	\$7,838,313
Operating Expense Ratio (Excl. Taxes)	36%	39%	36%	38%	38%

Direct Capitalization

Direct Capitalization Rates

The following are direct capitalization rates extracted from sale transactions in the general market area:

Comparable Overall Sale Capitalization Rates

#	Address	Type	Sale Date	Cap Rate
1	5405 Windward Pky, Alpharetta, GA 30004	Office	Oct-21	7.00%
2	5445 Legacy Dr, Plano, TX 75024	Office	May-22	7.00%
3	100-1103 Park Dr, Warner Robins, GA 31088	Office	Jun-22	8.50%
4	125 W Romana St, Pensacola,	Office	Aug-22	7.40%
5	3150 Sabre Dr, Southlake, TX 76092	Office	Oct-22	6.87%
6	6601 Six Forks Rd, Raleigh, NC 27615	Office	Nov-22	6.64%
7	4110 George Rd, Tampa, FL 33634	Office	May-23	7.90%
8	150 W Flagler St, Miami, FL 33130	Office	May-23	7.60%
Average				7.36%

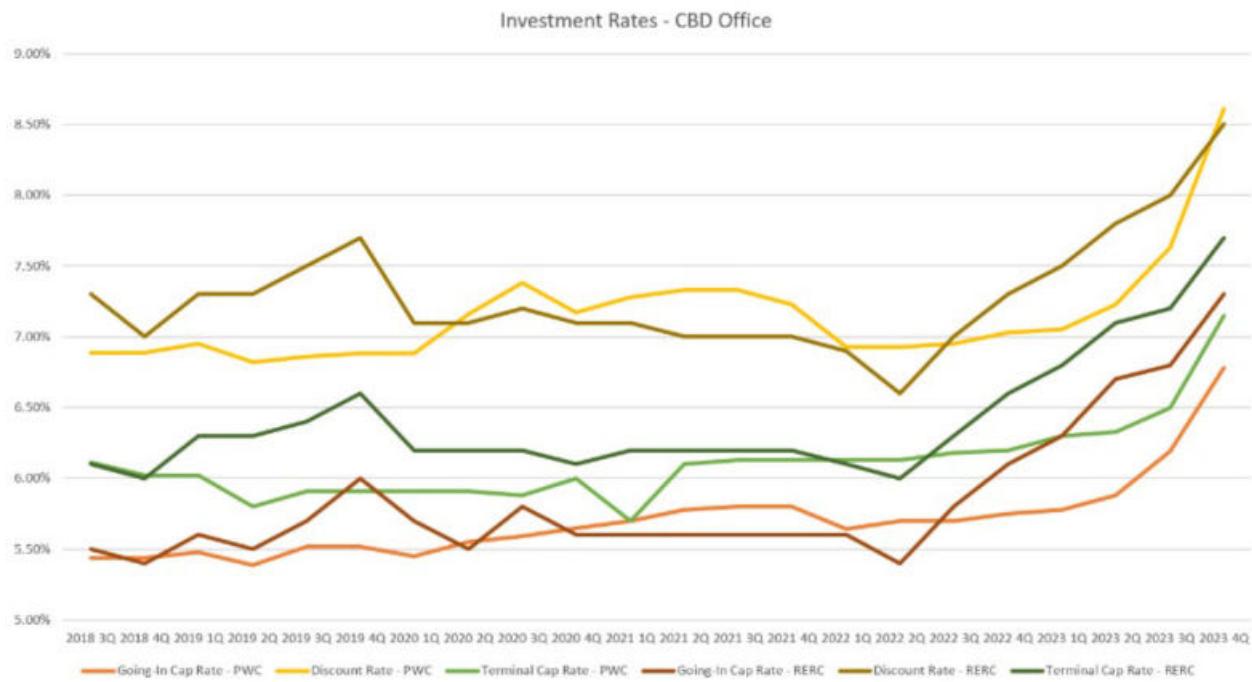
We analyzed sales of comparable assets within the subject's periphery and they exhibit overall capitalization rates from 6.64% to 8.50% with an average of 7.36%. We have supplemented our cap rate comps with additional comps not used in our sales comparison approach. The additional rates are good indicators for cap rates for the subject and are recent; however, there are differences regarding the comps, which do not justify utilizing the comps in the Sales Comparison approach such as location, size, or date of sale. Further, there is a dearth of sales with capitalization rates for office/retail buildings of this size in this market. Nonetheless, the above-mentioned comps are good indicators of capitalization rates for a property like the subject.

We also note that a similarly-sized office building on Poydras Street has an LOI. The indicated cap rate range is 8.19% - 8.49%.

Surveys - Overall Capitalization Rates

Survey	Type of Product	Overall Cap Rate		
PwC	National CBD Office	4.50%	-	10.00%
4th Quarter - 2023	Market	6.78%	avg	
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	6.00%	-	9.00%
4th Quarter - 2023	Market	7.30%	avg	

The surveyed capitalization rates range from 4.50% to 10.00% and have a central tendency between 6.78% and 7.30%. The following details additional survey rate information:



The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. As can be seen in the following table, the going in cap rate is 6.75% to 7.25% (up from about 5.6% in 2022). The average terminal cap rate is 7.15% to 7.75% (up from about 6.2% in 2022) and the discount rate is 8.5% (up from about 7% in 2022). Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Capitalization Rate Conclusion

Overall capitalization rates are influenced by numerous factors, of which the most influential are: investors' perception of risk, the potential for net income growth, and the market for competitive assets. As indicated by the local comparable sales, assets in the submarket tend to trade for going-in returns toward the middle of the national range.

In terms of its position within the market range, it is our view that an investor would accept a return above the middle of the range. The asset is in an excellent location and is in good condition as it has been renovated and well maintained. In addition, it is in a market where there has been continually strong demand for investment and capitalization rates have been continually strong. Balancing these factors, it is our view that an 8.00% overall rate would be required by an investor. We note that this is the same as our terminal cap rate which is unusual. However, having the same going in and terminal cap rate is warranted because the subject is located in a major city and we don't expect as large decline in office demand as in secondary tertiary markets. Additionally, it's a tourist destination and there has been lease-up and renewal at the subject. We deduct outstanding Tis/LC's which total \$3,359,748.

The value is calculated below:

Direct Capitalization Summary

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
NOI		\$7,838,314	
OAR		8.00%	
Stabilized Value		\$97,978,919	
Less Leasing Costs and Unused TIs		\$3,359,748	
Fair Value Via the Income Capitalization Approach	December 31, 2023	\$94,619,171	\$95,000,000

Sensitivity Analysis

% Difference	Cap Rate / NOI	Cap Rate					
		-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%	
		7.00%	7.50%	8.00%	8.50%	9.00%	
NOI	-10%	\$7,054,482	\$97,000,000	\$91,000,000	\$85,000,000	\$80,000,000	\$75,000,000
	-5%	\$7,446,398	\$103,000,000	\$96,000,000	\$90,000,000	\$84,000,000	\$79,000,000
	0.0%	\$7,838,314	\$109,000,000	\$101,000,000	\$95,000,000	\$89,000,000	\$84,000,000
	5%	\$8,230,229	\$114,000,000	\$106,000,000	\$100,000,000	\$93,000,000	\$88,000,000
	10%	\$8,622,145	\$120,000,000	\$112,000,000	\$104,000,000	\$98,000,000	\$92,000,000

Yield Capitalization Method/Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

As previously mentioned, the Direct Capitalization method measures a single year's anticipated income in order to determine a property's value by applying an overall capitalization rate to a single year's income, while the Yield Capitalization method (also known as the Discounted Cash Flow method) considers a series of projected cash flows over a holding period, in this case, 10 years. A residual capitalization rate is applied to the projected Year net operating income, to calculate the value of the property at the end of the holding period. An appropriate discount rate is applied to calculate the present value of the projected cash flow stream. The assumed discount rate considers risk, debt, and equity return requirements. This analysis relies on existing (or projected) income and market expenses in order to determine annual net operating income levels. The methods to determine an appropriate capitalization and discount rates include comparable sales, surveys and interviews. In this analysis, we apply a discount rate to calculate the present value of the projected cash flows over a holding period. We assume the subject is sold at the end of the holding period and apply a residual capitalization rate to the projected Year net operating income.

Holding Period

The DCF analysis utilizes a 10-year holding period.

Growth Rate Assumptions

Published investor surveys for projected national Market Rent changes and Expense changes for national CBD Office Buildings per PwC and Situs RERC are shown below.

Expense Change Surveys

Survey		Expense Change
PwC	National CBD Office Market	0.00% to 4.00%
4th Quarter - 2023		2.70% average
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office Market	2.50% to 5.00%
4th Quarter - 2023		3.20% average

The estimated growth rate for income is 2.00%. CoStar reported submarket rent growth in the New Orleans CBD 1.0% and at 0.9% in the overall New Orleans market. Further, we note that a number of tenants have remained in place, and historically, the increases/renewals have been 2-3% annually. We have concluded to a 3.00% expense rate based on historicals.

Occupancy

As was previously discussed, based on current market conditions we apply a stabilized 12% vacancy plus a 2% credit loss.

We overridden the vacancy and collection loss of credit rated and high quality tenants (Crescent Bank & Trust; FINRA; Red River Bank; NNPHI; Ameriprise; United Negro College Fund; Riess LeMieux LLC; YouthForce NOLA; Black Bay Energy Capital LLC; US Track & Field Cross Country; Morgan Stanley Smith Barney; Panama Consulate; New Orleans Tourism & Cultural Fund; Regus; Atmos Energy; Greater New Orleans).

Downtime

The following is per investor surveys:

Marketing Time Survey

Survey		Marketing Time
Situs - R.E.R.C.	Office- CBD	
4th Quarter - 2023		8.70 average

The majority of the leasing brokers we interviewed, informed us that average downtime in the market is anywhere between 4 to 8 months. As such, we assume between 6 months of downtime between leases.

Discount Rate Analysis

The results of the most recent investor surveys are summarized in the following chart. The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors.

Discount Rate Surveys

Survey	Type of Product	IRR
PwC	National CBD Office	6.50% - 12.00%
4th Quarter - 2023	Market	8.61% avg
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	7.00% - 10.00%
4th Quarter - 2023	Market	8.50% avg
Realty Rates	National CBD Office	9.03% - 15.00%
4th Quarter - 2023		11.51% avg

The discount rates above are national figures. The subject, due to its location in New Orleans, would likely fall towards the middle of the range. Thus, we assume an 8.50% discount rate.

Terminal Capitalization Rate

The reversionary value of the subject is based on an assumed sale at the end of the holding period based on applying a terminal capitalization rate to the projected Year 11 net operating income.

Terminal Capitalization Rate Surveys

Survey		Residual Cap Rate
PwC	National CBD Office	5.50% - 10.50%
4th Quarter - 2023	Market	7.15% avg
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	6.50% - 10.00%
4th Quarter - 2023	Market	7.70% avg

The figures above are national figures and the subject's expected residual capitalization rate would likely fall towards the higher end of the range given its location in New Orleans, good condition and operating history. We assume an 8% terminal rate. We note that this is the same as our terminal cap rate which is unusual. However, having the same going in and terminal cap rate is warranted because the subject is located in a major city and we don't expect as large decline in office demand as in secondary tertiary markets. Additionally, it's a tourist destination and there has been lease-up and renewal at the subject.

Discounted Cash Flow Assumption

DCF Summary

General	As Is
Start Date	December 31, 2023
Term of Analysis (Years)	10
Basis	Fiscal
Software	Argus Enterprise
Growth Rates	
Income/Market Rent Growth	2.00%
Expense Growth	3.00%
Office - Floors 1-13/Ground Floor Retail	\$18.75 (full service-base year)
Office - Floors 14-26	\$19.00 (full service-base tear)
Office - Floors 27-39	\$20.00 (full service-base year)
Storage	\$250/month (full service)
Free Rent (New Leases)	3 months
Free Rent (Renewal Leases)	1 month
Reimbursements	Full Service (Base Year)
Annual Escalation	\$0.50 annually
Tenant Improvements (New Tenants)	\$25 PSF
Tenant Improvements (Renewals)	\$6.00 PSF
Renewal Probability	60.00%
Leasing Commissions	6% new leases; 4% renewals
Lease Term (New Leases)	5 years
Lease Term (Renewal Leases)	Same as above
Downtime Between Leases	6 months
Vacancy	12.25%
Stabilized Occupancy	87.75%
Market Credit Loss	2%
Stabilized Occupancy (w/Credit Loss)	85.75%
Discount Rate	8.50%
Terminal Capitalization Rate	8.00%

Cost of Sale	1.00%
--------------	-------

Discounted Cash Flow Conclusion

The 10-year projected cash flow and discounted cash flow summary are presented on the following pages.

Cash Flow

	Forecast Year 1 <u>Dec-2024</u>	Forecast Year 2 <u>Dec-2025</u>	Forecast Year 3 <u>Dec-2026</u>	Forecast Year 4 <u>Dec-2027</u>	Forecast Year 5 <u>Dec-2028</u>	Forecast Year 6 <u>Dec-2029</u>	Forecast Year 7 <u>Dec-2030</u>	Forecast Year 8 <u>Dec-2031</u>	Forecast Year 9 <u>Dec-2032</u>	Forecast Year 10 <u>Dec-2033</u>	Forecast Year 11 <u>Dec-2034</u>
For the Years Ending											
Rental Revenue											
Potential Base Rent	14,640,287	14,871,048	15,253,471	15,526,740	15,857,815	16,143,796	16,421,936	16,682,352	16,990,385	17,342,013	17,723,923
Absorption & Turnover Vacancy	-1,410,860	-799,449	-276,976	-233,279	-205,145	-404,328	-976,800	-576,871	-355,413	-297,101	-428,579
Free Rent	-363,585	-566,499	-309,574	-201,575	-191,991	-290,651	-858,673	-569,644	-254,664	-332,547	-354,591
Scheduled Base Rent	<u>12,865,842</u>	<u>13,505,100</u>	<u>14,666,922</u>	<u>15,091,886</u>	<u>15,460,679</u>	<u>15,448,817</u>	<u>14,586,464</u>	<u>15,535,838</u>	<u>16,380,308</u>	<u>16,712,365</u>	<u>16,940,754</u>
Total Rental Revenue	<u>12,865,842</u>	<u>13,505,100</u>	<u>14,666,922</u>	<u>15,091,886</u>	<u>15,460,679</u>	<u>15,448,817</u>	<u>14,586,464</u>	<u>15,535,838</u>	<u>16,380,308</u>	<u>16,712,365</u>	<u>16,940,754</u>
Other Tenant Revenue											
Total Expense Recoveries	282,355	332,826	485,659	686,641	935,708	1,130,211	880,803	802,045	971,057	1,159,464	1,355,418
Total Other Tenant Revenue	<u>282,355</u>	<u>332,826</u>	<u>485,659</u>	<u>686,641</u>	<u>935,708</u>	<u>1,130,211</u>	<u>880,803</u>	<u>802,045</u>	<u>971,057</u>	<u>1,159,464</u>	<u>1,355,418</u>
Total Tenant Revenue	<u>13,148,197</u>	<u>13,837,926</u>	<u>15,152,581</u>	<u>15,778,527</u>	<u>16,396,387</u>	<u>16,579,028</u>	<u>15,467,266</u>	<u>16,337,883</u>	<u>17,351,365</u>	<u>17,871,830</u>	<u>18,296,172</u>
Other Revenue											
Parking Income	1,900,000	1,957,000	2,015,710	2,076,181	2,138,467	2,202,621	2,268,699	2,336,760	2,406,863	2,479,069	2,553,441
Other Rental Income	165,000	169,950	175,049	180,300	185,709	191,280	197,019	202,929	209,017	215,288	221,746
Total Other Revenue	<u>2,065,000</u>	<u>2,126,950</u>	<u>2,190,759</u>	<u>2,256,481</u>	<u>2,324,176</u>	<u>2,393,901</u>	<u>2,465,718</u>	<u>2,539,690</u>	<u>2,615,880</u>	<u>2,694,357</u>	<u>2,775,187</u>
Potential Gross Revenue	<u>15,213,197</u>	<u>15,964,876</u>	<u>17,343,339</u>	<u>18,035,008</u>	<u>18,720,563</u>	<u>18,972,929</u>	<u>17,932,984</u>	<u>18,877,572</u>	<u>19,967,245</u>	<u>20,566,186</u>	<u>21,071,359</u>
Vacancy & Credit Loss											
Vacancy Allowance	-262,281	-870,232	-1,397,448	-1,661,512	-1,626,064	-1,622,330	-1,020,974	-1,329,754	-1,737,135	-1,726,608	-1,935,255
Credit Loss	-150,279	-161,421	-188,230	-194,799	-201,011	-201,736	-194,494	-204,026	-217,510	-220,648	-228,272
Total Vacancy & Credit Loss	<u>-412,560</u>	<u>-1,031,653</u>	<u>-1,585,678</u>	<u>-1,856,310</u>	<u>-1,827,075</u>	<u>-1,824,066</u>	<u>-1,215,469</u>	<u>-1,533,780</u>	<u>-1,954,645</u>	<u>-1,947,255</u>	<u>-2,163,527</u>
Effective Gross Revenue	<u>14,800,638</u>	<u>14,933,223</u>	<u>15,757,661</u>	<u>16,178,698</u>	<u>16,893,488</u>	<u>17,148,863</u>	<u>16,717,516</u>	<u>17,343,792</u>	<u>18,012,600</u>	<u>18,618,931</u>	<u>18,907,832</u>
Operating Expenses											
Real Estate Taxes	1,317,750	1,357,283	1,398,001	1,439,941	1,483,139	1,527,633	1,573,462	1,620,666	1,669,286	1,719,365	1,770,946
Insurance	807,393	831,615	856,563	882,260	908,728	935,990	964,069	992,992	1,022,781	1,053,465	1,085,069
Utilities	1,293,422	1,332,225	1,372,191	1,413,357	1,455,758	1,499,431	1,544,414	1,590,746	1,638,468	1,687,622	1,738,251
CAM	30,958	31,887	32,843	33,829	34,844	35,889	36,965	38,074	39,217	40,393	41,605
Cleaning & Janitorial	802,712	826,793	851,597	877,145	903,459	930,563	958,480	987,234	1,016,851	1,047,356	1,078,777
Repairs & Maintenance	605,820	623,995	642,714	661,996	681,856	702,311	723,381	745,082	767,435	790,458	814,171
Employee Payroll	916,303	943,792	972,106	1,001,269	1,031,307	1,062,246	1,094,113	1,126,937	1,160,745	1,195,567	1,231,434
General & Administrative	191,136	196,870	202,776	208,859	215,125	221,579	228,226	235,073	242,125	249,389	256,871
Security	363,492	374,397	385,629	397,198	409,113	421,387	434,028	447,049	460,461	474,275	488,503
NR-Operating	189,319	194,998	200,848	206,874	213,080	219,472	226,056	232,838	239,823	247,018	254,429
Management Fee	444,019	447,997	472,730	485,361	506,805	514,466	501,525	520,314	540,378	558,568	567,235
Total Operating Expenses	<u>6,962,323</u>	<u>7,161,850</u>	<u>7,387,999</u>	<u>7,608,088</u>	<u>7,843,213</u>	<u>8,070,967</u>	<u>8,284,721</u>	<u>8,537,006</u>	<u>8,797,571</u>	<u>9,063,476</u>	<u>9,327,290</u>
Net Operating Income	<u>7,838,314</u>	<u>7,771,374</u>	<u>8,369,663</u>	<u>8,570,610</u>	<u>9,050,274</u>	<u>9,077,896</u>	<u>8,432,794</u>	<u>8,806,787</u>	<u>9,215,030</u>	<u>9,555,455</u>	<u>9,580,542</u>
Leasing Costs											
Tenant Improvements	1,867,796	2,735,299	1,500,460	1,008,444	939,631	1,458,493	4,343,037	2,949,279	1,298,945	1,692,776	1,743,157
Leasing Commissions	555,499	867,863	521,559	357,189	333,060	506,715	1,502,127	1,006,364	430,384	568,164	569,038
Total Leasing Costs	<u>2,423,295</u>	<u>3,603,162</u>	<u>2,022,020</u>	<u>1,365,632</u>	<u>1,272,691</u>	<u>1,965,208</u>	<u>5,845,163</u>	<u>3,955,643</u>	<u>1,729,329</u>	<u>2,260,940</u>	<u>2,312,195</u>
Capital Expenditures											
Capital Reserves	300,000	309,000	318,270	327,818	337,653	347,782	358,216	368,962	380,031	391,432	403,175
Unrealized Tenant Improvements/Leasing Commissions	3,359,748	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Capital Expenditures	<u>3,659,748</u>	<u>309,000</u>	<u>318,270</u>	<u>327,818</u>	<u>337,653</u>	<u>347,782</u>	<u>358,216</u>	<u>368,962</u>	<u>380,031</u>	<u>391,432</u>	<u>403,175</u>
Total Leasing & Capital Costs	<u>6,083,042</u>	<u>3,912,162</u>	<u>2,340,290</u>	<u>1,693,451</u>	<u>1,610,343</u>	<u>2,312,990</u>	<u>6,203,379</u>	<u>4,324,605</u>	<u>2,109,360</u>	<u>2,652,372</u>	<u>2,715,370</u>
Cash Flow Before Debt Service	<u>1,755,272</u>	<u>3,859,212</u>	<u>6,029,373</u>	<u>6,877,160</u>	<u>7,439,931</u>	<u>6,764,906</u>	<u>2,229,415</u>	<u>4,482,182</u>	<u>7,105,670</u>	<u>6,903,083</u>	<u>6,865,171</u>
Cash Flow Available for Distribution	<u>1,755,272</u>	<u>3,859,212</u>	<u>6,029,373</u>	<u>6,877,160</u>	<u>7,439,931</u>	<u>6,764,906</u>	<u>2,229,415</u>	<u>4,482,182</u>	<u>7,105,670</u>	<u>6,903,083</u>	<u>6,865,171</u>

Cash Flow Summary

Analysis	Period	Cash Flow	P.V. of				
Period	Ending	Before Debt Service	Cash Flow @ 8.00%	Cash Flow @ 8.25%	Cash Flow @ 8.50%	Cash Flow @ 8.75%	Cash Flow @ 9.00%
Year 1	Dec-2024	1,755,272	1,625,252	1,621,498	1,617,762	1,614,043	1,610,341
Year 2	Dec-2025	3,859,212	3,308,652	3,293,387	3,278,228	3,263,173	3,248,221
Year 3	Dec-2026	6,029,373	4,786,311	4,753,226	4,720,445	4,687,965	4,655,782
Year 4	Dec-2027	6,877,160	5,054,918	5,008,382	4,962,382	4,916,908	4,871,953
Year 5	Dec-2028	7,439,931	5,063,492	5,005,292	4,947,892	4,891,281	4,835,445
Year 6	Dec-2029	6,764,906	4,263,038	4,204,306	4,146,516	4,089,650	4,033,692
Year 7	Dec-2030	2,229,415	1,300,843	1,279,958	1,259,456	1,239,328	1,219,567
Year 8	Dec-2031	4,482,182	2,421,583	2,377,203	2,333,735	2,291,159	2,249,456
Year 9	Dec-2032	7,105,670	3,554,604	3,481,400	3,409,866	3,339,963	3,271,648
Year 10	Dec-2033	6,903,083	3,197,463	3,124,381	3,053,133	2,983,667	2,915,937
Totals		53,446,203	34,576,155	34,149,033	33,729,414	33,317,137	32,912,042
Property Resale @ 8.00% Cap Rate		122,947,266	56,948,373	55,646,752	54,377,782	53,140,571	51,934,254
Total Unleveraged Present Value			91,524,528	89,795,785	88,107,197	86,457,708	84,846,296
Rounded			\$91,500,000	\$89,800,000	\$88,100,000	\$86,500,000	\$84,800,000

Income Approach Value Conclusion

The value summary of the Direct Capitalization and Discounted Cash Flow methods is presented below. The values derived by the two income valuation methods differ by -7.26%. Less reliance is placed on the results of the Direct Capitalization method since this method does not adequately reflect expected changes in income levels or future resale value at the end of the expected holding period. Additionally, the Discounted Cash Flow method most closely resembles the criteria and motivations of an investor of an income-producing asset such as the subject. Further, the presence of multiple tenants with staggered lease terms gives further credence to the results of the Discounted Cash Flow method. Therefore, we place sole weight on our yield capitalization analysis and our concluded value by the Income Approach is \$88,100,000.

As Is Value Summary

Approach	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Direct Capitalization	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$95,000,000
Discounted Cash Flow	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000
Conclusion	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000

Sales Comparison Approach

In the Sales Comparison Approach, an opinion of market value is provided by comparing the subject property to transactions of competitive assets. A major premise is the principle of substitution which holds market value is directly related to the prices of comparable properties as a knowledgeable investor will pay no more for a substitute.

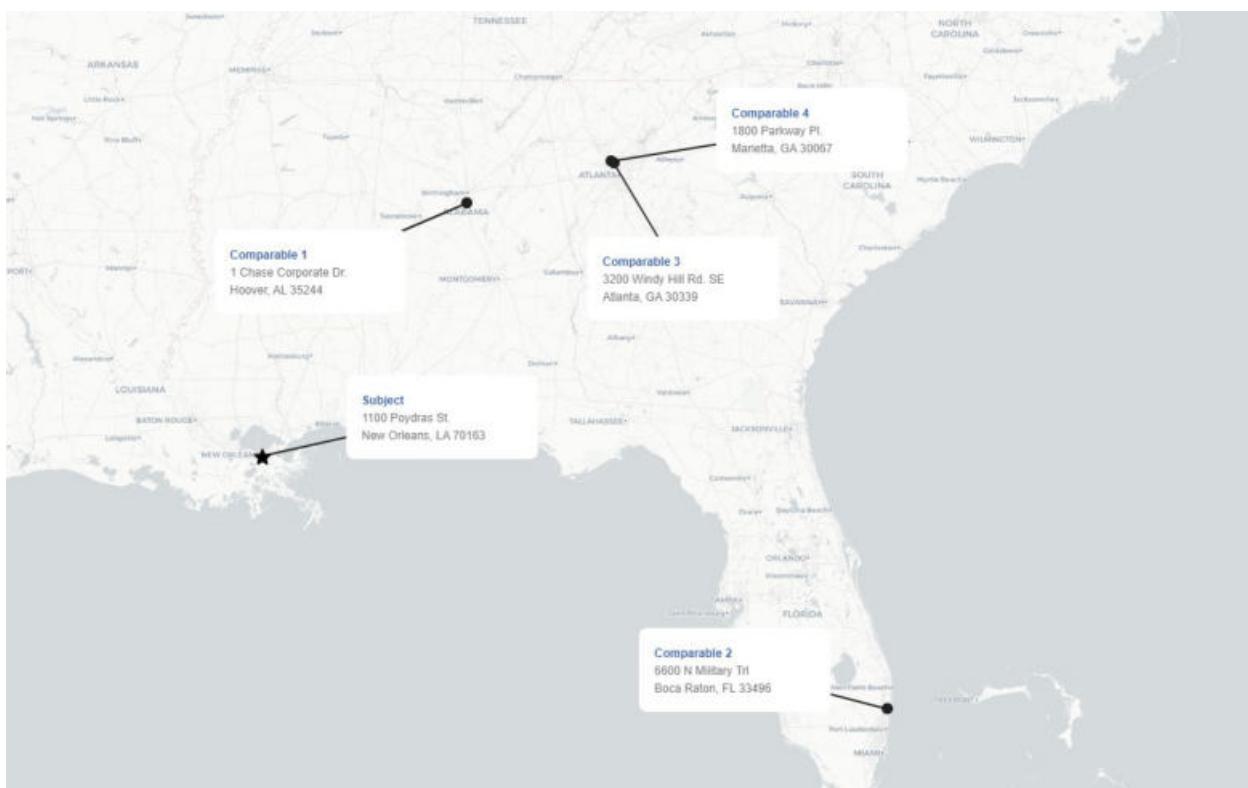
The procedure involved in this Approach is to research the market for sales of improved properties which are comparable, select appropriate units of comparison, adjust the sale prices to the subject, and then reconcile the range of adjusted sale prices into an opinion of value.

Unit of Comparison

In order to analyze comparable sales, it is necessary to convert the sale prices to an appropriate unit of comparison, a process which facilitates price comparisons between properties of different sizes, and it also enables adjustment for qualitative differences. Since investors typically purchase Class A office and retail properties in the subject's area in terms of value per square foot, we have applied this unit of comparison.

Comparable Sales

The following is a map of the comparable sales to follow:



Comparable Sale 1: 1 Chase Corporate Dr, Hoover, AL 35244



Sale No.	1
Location	1 Chase Corporate Dr Hoover, AL 35244
Parcel Number	39-00-24-1-000-001.011
Site Area (Acres)	14.40
Net Leasable Area (SF)	211,341
Property Description	

This is the sale of a 211,341-SF office building located in Hoover, AL 35244. The property, built in 1985, contains 211,341 square feet of NLA on 14.4 acres of land. The property was 90.4% occupied at the time of sale. The Class B office building includes tenants like Cigna Healthspring, Pearson Professional Center, Total Comfort Heating and Air, The UA Insurance Agency, Reli Title and health care technology company CoverMe. Amenities include a lakeside cafe and on-site catering, an outdoor patio with lake views, and a walking trail. Sale information was confirmed via CoStar and public record.

Sale Date	April 18, 2023
Year Built	1985
Grantor	Chase Corporate Center LLC
Grantee	HC Birmingham Office LLC
Sale Price	\$26,500,000
Price Per SF	\$125
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported
Document No.	2023-37214

Comparable Sale 2: 6600 N Military Trl, Boca Raton, FL 33496



Sale No.	2
-----------------	---

Location	6600 N Military Trl
-----------------	---------------------

Boca Raton, FL 33496

06-42-47-01-11-002-0000

28.89

650,000

Parcel Number	
Site Area (Acres)	
Net Leasable Area (SF)	

Property Description	
-----------------------------	--

This is the sale of a 650,000 square foot office building located in Boca Raton, FL 33496. The property, built in 2008, sits on 28.9 acres of land and was the former Office Depot headquarters. The property comprises of three, five-story office buildings connected by glass atriums. Office Depot leased back 285,000 square foot of space upon the closing of the property. It features an array of amenities such as a state-of-the-art fitness center, cafeteria, auditorium, conference rooms, 210 surface parking spaces, and 450 covered parking spaces. The buyer planned to execute a value-add strategy to renovate the property. Current asking rents range from \$32 PSF to \$38 PSF, NNN. Details of the sale was confirmed with available news sources, CoStar, and public records.

Sale Date	April 5, 2023
Year Built	2008
Grantor	Office Depot LLC
Grantee	BH BOCA OD TIC INVESTOR LLC
Sale Price	\$104,000,000
Price Per SF	\$160
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported
Document No.	34238-427

Comparable Sale 3: 3200 Windy Hill Rd SE, Atlanta, GA 30339



Sale No.	3
Location	3200 Windy Hill Rd SE Atlanta, GA 30339
Parcel Number	17-0988-0-004-0
Site Area (Acres)	14.83
Net Leasable Area (SF)	719,030

Property Description
This is the sale of a 719,030-SF office building located in Atlanta, GA 30339. The property, built in 1991 and renovated in 2022, contains 719,030 square feet of NLA on 14.83 acres of land. The property was 60% occupied at the time of purchase. The property contains 2,200 parking spaces. Tenants include AllState, Coca Cola, Pricewaterhouse Coopers (PwC), GE, Hyundai and IBM. Asking rents range from \$24 PSF to \$30 PSF. Amenities include a gym, full-service café, coffee and alcohol bar, Bright Horizons daycare next door, concierge, conference center, and bike storage. Sale information was confirmed via CoStar and public records.

Sale Date	September 23, 2022
Year Built	1991
Grantor	Wildwood Owner, LLC
Grantee	The Simpson Organization
Sale Price	\$109,500,000
Price Per SF	\$152
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported
Document No.	16090 / 2461

Comparable Sale 4: 1800 Parkway Place, Marietta, GA 30067



Sale No.	4
Location	1800 Parkway Place Marietta, GA 30067
Parcel Number	17-0647-0-003-0
Site Area (Acres)	9.55
Net Leasable Area (SF)	229,996
Property Description	<p>This is the sale of a 229,996-SF office building located in Marietta, GA 30067. The property, built in 1988, contains 229,996 square feet of NLA on 4.45 acres of land. The buyer, WellStar Health Systems occupied a majority of the property and this was purchased by the tenant. The property was 90.85% occupied at the time of sale with WellStar intending to move into the vacancies at closing. Sale information was confirmed via CoStar and public record.</p>

Sale Date	September 16, 2022
Year Built	1988
Grantor	Parkway Center Properties LLLP
Grantee	Wellstar Health System Inc
Sale Price	\$43,300,000
Price Per SF	\$188
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported
Document No.	16088/2737

Comparable Sales Summary

#	Address	Sale Date	SF / Units	Sale Price	Price Per SF	Cap Rate
1	1 Chase Corporate Dr, Hoover, AL 35244	Apr-23	211,341 /	\$26,500,000	\$125	Not Reported
2	6600 N Military Trl, Boca Raton, FL 33496	Apr-23	650,000 /	\$104,000,000	\$160	Not Reported
3	3200 Windy Hill Rd SE, Atlanta, GA 30339	Sep-22	719,030 /	\$109,500,000	\$152	Not Reported
4	1800 Parkway Place, Marietta, GA 30067	Sep-22	229,996 /	\$43,300,000	\$188	Not Reported

Adjustments for the comparable sales have been considered based on comparison to the subject for financing terms, conditions of sale, market conditions (time), location, size, utility, and age/condition.

Property Rights Appraised The purpose of this adjustment is to account for differences in the property rights transferred with the sale. No property rights adjustments are required.

Financing The purpose of adjusting for financing terms is to determine cash equivalent sale prices for the comparable sales in accordance with the definition of market value for this report. No financing terms adjustments are required.

Conditions of Sale Condition of sale refers to the motivations of the buyer and seller involved in a particular transaction. All sales are arm's length and no adjustment is needed.

Market Conditions (Time) The sales transacted between September 2022 and April 2023. According to the CoStar submarket analysis, sale prices have dropped 6.5% year over year. They have dropped 6.0% year over year in the larger New Orleans market. Thus, downward adjustments were applied to the 2022 sales.

Location The subject property is located in New Orleans in Orleans Parish County. It is well located relative to public transportation and fronts Poydras Street, which is a major commercial thoroughfare.

In relation to the subject, Sale 1 is located in Hoover, AL which is inferior compared with the New Orleans CBD, and thus upward adjustments were applied.

Comparables 2 - 4 are located in the Miami-Dade and Atlanta metropolitan areas. These are considered superior office locations with more investment activity, and thus, varying downward adjustments were applied.

Size This adjustment accounts for the difference in size between each of the comparables and the subject property. The sales range in size from 211,341 to 719,030, while the subject property's net leasable area is 757,275 square feet. We note that there is an inverse relationship between size and price square foot such that smaller buildings will sell for a higher price per square foot and vice versa. Comparables 1 and 4 are smaller and are therefore adjusted down to account for the difference in size.

Utility This adjustment reflects building height or number of stories, land to building ratio, views, exterior appeal, corner location and the interior finishes, design and layout of each comparable as compared to the subject property. Sale 1 is considered inferior in quality and was adjusted upward. The remaining sales are similar overall and required no adjustment.

Condition	The subject property was constructed in 1984; and is in good condition. Comparable 1 is in inferior condition and is therefore adjusted up to account for this difference. Comparable 2 is in superior condition and is therefore adjusted down to account for this difference.
Occupancy/Tenancy	The subject is initially being analyzed on a stabilized basis, similar to the sales, then deductions for lease up will be applied. In relation to the subject, Comparable 2 and 3 were acquired well-below a stabilized levels, with occupancy at about 44% and 60%. It is noted that the adjusted sale price includes the estimated costs associated with absorption and lease-up to a stabilized occupancy level. Nevertheless, we included an upward adjustment to reflect the risk and time (entrepreneurial incentive) required to take on this endeavor.

Comparable Sales Adjustment Grid

Sale No.	Subject	1	2	3	4
Address:	1100 Poydras Street, New Orleans, LA 70163	1 Chase Corporate Dr, Hoover, AL 35244	6600 N Military Trl, Boca Raton, FL 33496	3200 Windy Hill Rd SE, Atlanta, GA 30339	1800 Parkway Place, Marietta, GA 30067
Sale Date:		4/18/2023	4/5/2023	9/23/2022	9/16/2022
No. SF	757,275	211,341	650,000	719,030	229,996
Sale Price		\$26,500,000	\$104,000,000	\$109,500,000	\$43,300,000
Price Per SF		\$125	\$160	\$152	\$188
Property Rights:	Leased Fee Interest	0%	0%	0%	0%
Financing Terms:	None	0%	0%	0%	0%
Conditions of Sale:	None	0%	0%	0%	0%
Market Conditions	September 30, 2023	0%	0%	-10%	-10%
Trended Price Per SF		\$125	\$160	\$137	\$169
Location:	New Orleans	15%	-10%	-5%	-5%
Size:	757,275	-5%	0%	0%	-5%
Utility:	N/A	5%	0%	0%	0%
Condition:	Good	10%	-10%	0%	0%
Occupancy:	88%	0%	20%	20%	0%
Total Adjustments		25%	0%	15%	-10%
Adjusted Price Per SF		\$157	\$160	\$158	\$152
		Unadjusted		Adjusted	
		Low	\$125	Low	\$152
		High	\$188	High	\$160
		Average	\$156	Average	\$157
		Median	\$156	Median	\$157

Reconciliation

All adjustments are percentages. A positive adjustment to a sale indicates an inferior characteristic relative to the subject. A negative adjustment indicates a superior characteristic relative to the subject. After adjustments, the comparable sales exhibited a range between \$152 and \$160 per square foot with an average of \$157 and a median of \$157 per square foot. We place the most weight on the most recent sales, Sales 1 and 2 which traded between \$125 and \$160 per square foot before adjustments.

Given the rapidly changing office market, we have also included some recent listings to further gauge the current price of office properties:

#	Address	Sale Date	SF	Sale Price	Price PSF	% Leased / Cap Rate
1	1002 Noble Energy Way, Houston, TX 77070	Listing	502,716	\$65,000,000	\$129	100% / not reported
2	100 Crescent Center Pky, Tucker, GA 30084	Listing	247,296	\$24,000,000	\$97	82.5% / 10%
3	10401 W Reno Ave, Oklahoma City, OK 73127	Listing	201,774	\$35,000,000	\$173	60.4% / not reported
4	1200 Brookfield Blvd, Greenville, SC 29607	Listing	214,646	\$21,800,000	\$102	100% / not reported

The listings range from \$97 to \$173 per square foot, which are mostly lower than the profiled sales above. This indicates that a lower value is reasonable since current asking prices are lower and we conclude at \$120 per square foot. We also apply the same lease-up adjustments to value as considered in the direct capitalization approach.

We also note that a similarly-sized office building on Poydras Street has an LOI. The indicated cap rate range is 8.19% - 8.49%. The per square foot based on a GBA of 543,799 square feet is \$91 per square foot, or \$111 based on a slightly smaller, alternative GBA of 450,000 square feet. Our per square foot value conclusion is slightly above this sale price and therefore reasonable.

Value Conclusion Via Sales Approach

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
Concluded Value Per SF		\$120	
SF		757,275	
Stabilized Value		\$90,873,000	
Less Leasing Costs and Unused TIs		\$3,359,748	
Fair Value Via the Sales Comparison Approach	December 31, 2023	\$87,513,252	\$88,000,000

Reconciliation & Final Value Opinion

The estimated values arrived at by the approaches to value used in this report are as follows:

Approach	Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Cost Approach	N/A	N/A	N/A	Not Applied
Income Approach	Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000
Sales Approach	Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,000,000

The **Cost Approach** is traditionally a good indicator of value when properties being appraised are new or close to new. The subject was constructed in 1984, and has notable physical and economic depreciation. The difficulty in credibly isolating the influence of these factors on value affects the reliability of this approach. More importantly, investors typically give nominal weight to this analysis since the asset is operating on a stabilized basis and its cost bears little relationship to the value. Therefore, as a result of the limited use of this approach, it has not been applied.

The **Income Approach** is a strong indicator of value when market rents, vacancy rates, stabilized expenses, capitalization/discount rates are based on reliable market data. In this case, given the depth of the market, there are numerous transactions from which to glean points of analysis, lending credibility to the results of the approach. Further, given that office building assets are generally acquired for their capacity to generate a return on and of capital, this is the methodology primarily applied by investors. Balancing these two factors, most weight is placed on the opinion developed by the Income Approach.

The **Sales Comparison Approach** is reliable when few differences exist between the comparable sales and the subject, and the sales data collected is credible and accurate. Similar property types in competitive locations tend to sell within a consistent range, and this factor makes valuation on a per square foot basis a strong predictor of value. The sales used to advance an opinion of value of the subject property were comparable in most respects and were good indicators of value. However, given the physical and/or locational differences of the comparables, required adjustments were made accordingly. Thus, since the quantitative adjustments were largely drawn from elements of the income approach, investors give this analysis less weight, and the sales approach provides secondary support for our income approach value conclusion.

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$88,100,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**⁹ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**¹⁰ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

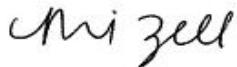
⁹ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

¹⁰ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Certification

We certify to the best of our knowledge:

- The statements of fact contained in this report are true and correct.
- The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial, and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
- We 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.
- Bowery Valuation previously appraised the property as of December 31, 2020, December 31, 2021, June 30, 2022, June 30, 2023 and September 30, 2023.
- We have no bias with respect to the property that is the subject of this report or to the parties involved with this assignment.
- Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
- The appraisal was not based on a requested minimum valuation, a specific valuation, or the approval of a loan.
- Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
- Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice and the current version of the FIRREA of 1989, including its Title XI regulations.
- Robert Witherspoon from Mueller Services Inc. inspected the asset and its environs on July 26, 2023. Michelle Zell, MAI has not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
- Katelin Kutchko provided significant real property appraisal assistance to the person 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.
- The reported analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Practice of the Appraisal Institute.
- As of the date of this report, Michelle Zell, MAI has completed the continuing education program for Designated Members of the Appraisal Institute.
- Michelle Zell, MAI previously oversaw the appraisal of this asset while at BBG. As detailed above, in order to acquire geographic competency, the appraisers have researched the local market, examined supply and demand factors, economic and development activity, and interviewed local market participants and real estate brokers.



Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
LA License (#G4507)
FL License (RZ4135)
michelle.zell@boweryvaluation.com
(917) 533-3141

Addenda

Contingent & Limiting Conditions

1. Any legal description or plats reported herein are assumed to be accurate. Any sketches, surveys, plats, photographs, drawings, or other exhibits are included only to assist the intended user to better understand and visualize the subject property, the environs, and the competitive data. We have made no survey of the property and assume no responsibility in connection with such matters.
2. The appraiser has not conducted any engineering or architectural surveys in connection with this appraisal assignment. Information reported pertaining to dimensions, sizes, and areas is either based on measurements taken by the appraiser or the appraiser's staff or was obtained or taken from referenced sources and is considered reliable. No responsibility is assumed for the costs of preparation or for arranging geotechnical engineering, architectural, or other types of studies, surveys, or inspections that require the expertise of a qualified professional.
3. No responsibility is assumed for matters legal in nature. Title is assumed to be good and marketable and in fee simple unless otherwise stated in the report. The property is considered to be free and clear of existing liens, easements, restrictions, and encumbrances, except as stated.
4. Unless otherwise stated herein, it is assumed there are no encroachments or violations of any zoning or other regulations affecting the subject property and the utilization of the land and improvements is within the boundaries or property lines of the property described and that there are no trespasses or encroachments.
5. Bowery Real Estate Systems, Inc. assumes there are no private deed restrictions affecting the property which would limit the use of the subject property in any way.
6. It is assumed the subject property is not adversely affected by the potential of floods; unless otherwise stated herein.
7. It is assumed all water and sewer facilities (existing and proposed) are or will be in good working order and are or will be of sufficient size to adequately serve any proposed buildings.
8. Unless otherwise stated within the report, the depiction of the physical condition of the improvements described herein is based on visual inspection. No liability is assumed for the soundness of structural members since no engineering tests were conducted. No liability is assumed for the condition of mechanical equipment, plumbing, or electrical components, as complete tests were not made. No responsibility is assumed for hidden, unapparent, or masked property conditions or characteristics that were not clearly apparent during our inspection.
9. If building improvements are present on the site, no significant evidence of termite damage or infestation was observed during our physical inspection, unless so stated in the report. No termite inspection report was available, unless so stated in the report. No responsibility is assumed for hidden damages or infestation.
10. Any proposed or incomplete improvements included in this report are assumed to be satisfactorily completed in a workmanlike manner or will be thus completed within a reasonable length of time according to plans and specifications submitted.
11. No responsibility is assumed for hidden defects or for conformity to specific governmental requirements, such as fire, building, safety, earthquake, or occupancy codes, except where specific professional or governmental inspections have been completed and reported in the appraisal report.
12. Responsible ownership and competent property management are assumed.
13. The appraisers assume no responsibility for any changes in economic or physical conditions which occur following the effective date of value within this report that would influence or potentially affect the analyses, opinions, or conclusions in the report. Any subsequent changes are beyond the scope of the report.

14. The value estimates reported herein apply to the entire property. Any proration or division of the total into fractional interests will invalidate the value estimates, unless such proration or division of interests is set forth in the report.
15. Any division of the land and improvement values estimated herein is applicable only under the program of utilization shown. These separate valuations are invalidated by any other application.
16. Unless otherwise stated in the report, only the real property is considered, so no consideration is given to the value of personal property or equipment located on the premises or the costs of moving or relocating such personal property or equipment.
17. Unless otherwise stated, it is assumed that there are no subsurface oil, gas or other mineral deposits or subsurface rights of value involved in this appraisal, whether they are gas, liquid, or solid. Nor are the rights associated with extraction or exploration of such elements considered; unless otherwise stated. Unless otherwise stated it is also assumed that there are no air or development rights of value that may be transferred.
18. Any projections of income and expenses, including the reversion at time of resale, are not predictions of the future. Rather, they are our best estimate of current market thinking of what future trends will be. No warranty or representation is made that these projections will materialize. The real estate market is constantly fluctuating and changing. It is not the task of an appraiser to estimate the conditions of a future real estate market, but rather to reflect what the investment community envisions for the future in terms of expectations of growth in rental rates, expenses, and supply and demand. The forecasts, projections, or operating estimates contained herein are based on current market conditions, anticipated short-term supply and demand factors, and a continued stable economy. These forecasts are, therefore, subject to changes with future conditions.
19. Unless subsoil opinions based upon engineering core borings were furnished, it is assumed there are no subsoil defects present, which would impair development of the land to its maximum permitted use or would render it more or less valuable. No responsibility is assumed for such conditions or for engineering which may be required to discover them.
20. Bowery Real Estate Systems, Inc. representatives are not experts in determining the presence or absence of hazardous substances, defined as all hazardous or toxic materials, wastes, pollutants or contaminants (including, but not limited to, asbestos, PCB, UFFI, or other raw materials or chemicals) used in construction or otherwise present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such substances or for loss as a result of the presence of such substances. Appraisers are not qualified to detect such substances. The client is urged to retain an expert in this field.
21. We are not experts in determining the habitat for protected or endangered species, including, but not limited to, animal or plant life (such as bald eagles, gophers, tortoises, etc.) that may be present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such species or for loss as a result of the presence of such species. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent endangered species impact studies, research, and investigation that may be provided.
22. No environmental impact studies were either requested or made in conjunction with this analysis. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent environmental impact studies, research, and investigation that may be provided.
23. The appraisal is based on the premise that there is full compliance with all applicable federal, state, and local environmental regulations and laws unless otherwise stated in the report; further, that all applicable zoning, building, and use regulations and restrictions of all types have been complied with unless otherwise stated in the report; further, it is assumed that all required licenses, consents, permits, or other legislative or administrative authority, local, state, federal and/or private entity or organization have been or can be obtained or renewed for any use considered in the value estimate.

24. Neither all nor any part of the contents of this report or copy thereof, shall be conveyed to the public through advertising, public relations, news, sales, or any other media, without the prior written consent and approval of the appraisers. This limitation pertains to any valuation conclusions, the identity of the analyst or the firm and any reference to the professional organization of which the appraiser is affiliated or to the designations thereof.
25. Although the appraiser has made, insofar as is practical, every effort to verify as factual and true all information and data set forth in this report, no responsibility is assumed for the accuracy of any information furnished the appraiser either by the client or others. If for any reason, future investigations should prove any data to be in substantial variance with that presented in this report, the appraiser reserves the right to alter or change any or all analyses, opinions, or conclusions and/or estimates of value.
26. If this report has been prepared in a so-called "public non-disclosure" state, real estate sales prices and other data, such as rents, prices, and financing, are not a matter of public record. If this is such a "non-disclosure" state, although extensive effort has been expended to verify pertinent data with buyers, sellers, brokers, lenders, lessors, lessees, and other sources considered reliable, it has not always been possible to independently verify all significant facts. In these instances, the appraiser may have relied on verification obtained and reported by appraisers outside of our office. Also, as necessary, assumptions and adjustments have been made based on comparisons and analyses using data in the report and on interviews with market participants. The information furnished by others is believed to be reliable, but no warranty is given for its accuracy.

Glossary of Terms

Unless otherwise noted, *The Dictionary of Real Estate Appraisal*, 6th edition (Chicago: Appraisal Institute, 2015) and *Subdivision Valuation*, 2nd edition (Chicago: Appraisal Institute, 2017) are the sources of the following definitions.

Absorption	Short term capture; the process whereby any specific commodity is occupied, leased, and/or sold to an end user.
Absorption Period	The actual or expected period from the time a property is initially offered for lease, purchase or use by its eventual users until all portions have been sold or stabilized occupancy has been achieved. Although marketing may begin before the completion of construction, most forecasters consider the absorption period to begin after completion of construction. Also referred to as sell-out period.
Absorption Rate	The rate at which properties for sale or lease have been or are expected to be successfully marketed in a given area: usually used in forecasting sales or listing activity. (see also Capture Rate)
As Is Fair Value	<p>The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (i.e. an exit price). That definition of fair value emphasizes that fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement. When measuring fair value, an entity uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability under current market conditions, including assumptions about risk. As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfil a liability is not relevant when measuring fair value. The IFRS explains that a fair value measurement requires an entity to determine the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) the particular asset or liability being measured; (b) for a non-financial asset, the highest and best use of the asset and whether the asset is used in combination with other assets or on a stand-alone basis; (c) the market in which an orderly transaction would take place for the asset or liability; and (d) the appropriate valuation technique(s) to use when measuring fair value. The valuation technique(s) used should maximize the use of relevant observable inputs and minimize unobservable inputs. Those inputs should be consistent with the inputs a market participant would use when pricing the asset or liability (according to IFRS-13).
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, according to the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines (Federal Deposit Insurance Corporation: 2010). Note: The use of the "as is" phrase is specific to appraisal regulations pursuant to FIRREA applying to appraisals prepared for regulated lenders in the United States.
Bulk Value	The value of multiple units, subdivided plots, or properties in a portfolio as though sold together in a single transaction.

Bulk Value Scenario	The valuation scenario employed in subdivision valuation and other appraisal problems in which a group of properties are evaluated under a bulk sale scenario. This valuation scenario has as its premise the valuation of a group of lots or units to one purchaser; it is a "market value" estimate that recognizes a specific valuation scenario that is based on the presumption of a transaction in which a group of lots are to be sold to one purchaser as one sales transaction. The value estimate must reflect this bulk sale scenario and recognize that the only way the purchaser can earn a profit on the investment is to eventually sell the lots or units over time to eventual end users. The bulk sale scenario considers the absorption period needed to market the lot inventory over time with appropriate deductions and discounts for holding and sales costs as well as profit. This analysis assumes that time is of the essence and lot or unit inventory will be made available for sale to match available market demand at the market-supported retail lot or unit values.
Capture Rate	The estimated percentage of the total potential market for a specific type of property (e.g., office space, retail space, single family homes) that is currently absorbed by existing facilities or is forecast to be absorbed by proposed facilities: short term capture is referred to as absorption; long term capture is referred to as share of the market.
Condominium	A multiunit structure, or a unit within such a structure, with a condominium form of ownership.
Deferred Maintenance	Items of wear and tear on a property that should be fixed now to protect the value or income-producing ability of the property, such as a broken window, a dead tree, a leak in the roof, or a faulty roof that must be completely replaced. These items are almost always curable.
Depreciation	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 improvements on the same date.
Developer's Profit	The profit anticipated by the developer of a subdivision. See Developer's Fee.
Developer's Fee	A term subject to various interpretations. Many appraisers associate a developer's fee with payment for overseeing the development of a project from inception to completion and include it among the direct and indirect costs of development. Other use the term interchangeably with entrepreneurial profit, equating it with compensation for the time, energy and experience a developer invests in a project, as well as a reward for the risk the developer takes.
Development	The transformation of formerly raw land into improved property through the application of labor, capital and entrepreneurship. Development may also include the marketing of the real estate product.
Development Cost	In subdivision analysis, development costs are usually the direct and indirect costs associated with the construction phase of the subdivision development. Direct costs are costs associated with the physical improvements to the land and indirect costs are representative of engineering, surveying, attorney's fees and other indirect costs associated directly with subdivision construction and/or development.
Direct Capitalization	A method used to convert an estimate of a single year's net operating income expectancy into an indication of value in one direct step, either by dividing the income estimate by an appropriate rate or by multiplying the income estimate by an appropriate factor. This technique employs capitalization rates and multipliers extracted from sales. Only the first year's income is considered. Yield and value change are implied, but not identified overall. This method is most useful when the property is already operating on a stabilized basis, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).

Discounted Cash Flow	The procedure in which a discount rate is applied to a set of projected income streams and a reversion. The analysis specifies the quantity and timing of the reversion, and discounts each to its present value at a specified yield rate.
Effective Date	(1) The date on which the appraisal or review applies. (2) In a lease document, the date upon which the lease goes into effect.
Effective Gross Income	The anticipated income from all operations of real property adjusted for vacancy and collection losses.
Entitlement	In the context of ownership, use and/or development of real property, the rights to receive governmental approval for annexation, zoning, utility extensions, construction permits and occupancy/use permits. The approval period is usually finite and may require the owner and/or developer to pay impact and/or user fees in addition to other costs to secure the entitlement. Entitlements may be transferable, subject to covenants or government protocols, may constitute vested rights and may represent an enhancement to a property's value.
Entrepreneur	One who assumes the risk and management of a business or enterprise in exchange for possible gains a promoter who initiates development.
Entrepreneurial Incentive	A market-derived figure that represents the amount and entrepreneur expects to receive for his or her contribution to a project and risk.
Entrepreneurial Profit	(1) 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. (2) In economics, the actual return on successful management practices, often identified with coordination, the fourth factor of production following land, labor, and capital; also called entrepreneurial return or entrepreneurial reward.
Equity Dividend	The portion of net income that remains after debt service is paid; this is returned to the equity position.
Exposure Time	(1) The time a property remains on the market. (2) 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. Note: Exposure time is a retrospective.
Extraordinary Assumption	An assumption, directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which, if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions.
Fee Simple Interest	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.
Financial Feasibility	An analysis to determine which of those uses deemed possible and legal can provide a net return to the owner of the site.
Gross Building Area	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.

Gross Proceeds	The gross receipts generated from lot or unit sales over the absorption period in subdivision discounted cash flow analysis. Gross proceeds can consider income from ancillary sources and are representative of the total income generated from unit or lot sales over time. Typically, gross proceeds represent the sum of the retail lot values at the start of the absorption period, plus lot value inflation over the absorption period, if any, and nay ancillary income.
Gross Sellout	The aggregate of the individual retail prices of a group of lots or units as of the initial date of valuation. May also be referred to as "sum of the retail values," "gross retail value," "aggregate of retail values," "gross sell-out value," or "gross retail value." The value is as of the date of valuation and ignores future lot value inflation. The recommended terminology is "sum of the retail values."
Highest and Best Use	(1) 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. (2) 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 the asset when formulating the price that it would be willing to bid, according to David Parker's International Valuation Standards (John Wiley & Sons, Ltd: 2016). (3) The highest and most profitable use for which the property is adaptable and needed or likely to be needed in the reasonably near future, according to the Uniform Appraisal Standards for Federal Land Acquisitions (The Appraisals Foundation: 2016).
Holding and Sales Costs	Costs associated with a holding period needed to achieve permitting, project approvals, construction, or the absorption of unit inventory over time. Holding and sales costs include items such as real estate taxes, insurance, brokers' commissions, administrative costs, marketing and promotional expenses, and other expenses depending on the individual development and/or property. These costs do not include any direct or indirect construction costs or profit.
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.
Insurable Value	A type of value for insurance purposes.
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.
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.
Legally Permissible Use	An investigation into existing zoning regulations, lease terms, and deed restrictions on the site to determine which uses are legally permitted.
Line Item Profit	In subdivision valuation, a deduction made for profit as an expense in the discounted cash flow analysis over the period under study. Line-item profit is estimated in conjunction with the selection of the discount rate or yield rate used to calculate the present value of the net proceeds.
Marketing Time	An opinion of the amount of time it might take to sell a real or personal property interest at the concluded market value level during the period immediately after the effective date of an appraisal. Marketing time differs from exposure time, which is always presumed to precede the effective date of an appraisal.

Market Rent	The most probable rent that property should bring in a competitive and open market reflecting the conditions and restrictions of a specified lease agreement, including the rental adjustment and revaluation, permitted uses, use restrictions, expense obligations, term, concessions, renewal and purchase options, and tenant improvements (TIs).
Net Operating Income	The anticipated net income remaining after all operating expenses are deducted from effective gross income.
Net Proceeds	In subdivision discounted cash flow analysis, net proceeds are gross revenues less holding and sales costs and any line item profit associated with a subdivision project.
Net Rentable Area	For office or retail buildings, the tenant's pro rata portion of the entire office floor, excluding elements of the building that penetrate through the floor to the areas below. The rentable area of a floor is computed by measuring to the inside finished surface of the dominant portion of the permanent building walls, excluding any major vertical penetrations of the floor. Alternatively, the amount of space on which the rent is based; calculated according to local practice.
Physically Possible Use	An analysis to determine those uses of the subject which can be deemed physically possible.
Potential Gross Income	The total potential income attributable to the real property at full occupancy before operating expenses are deducted. It may refer to the level of rental income prevailing in the market or that contractually determine by existing leases.
Profit	1) The amount by which the proceeds of a transaction exceeds its cost; 2) In theoretical economics, the residual share of the product of an enterprise that accrues to the entrepreneur after paying interest for capital, rent for land and wages for labor and management; 3) Accounting, an increase in wealth that results from the operation of an enterprise. Gross profit usually is the selling price minus costs: items such as selling and operating expenses are deducted from gross profit to indicate net profit.
Profit Motive	The desire to earn a favorable financial return on a business venture.
Property Rights Appraised	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.
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 being 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 yet achieved sellout or a stabilized level of long-term occupancy.
Replacement Costs	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.
Replacement Cost for Insurance Purposes	The estimated cost, 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 new property (i.e., depreciation is not deducted).
Reproduction Costs	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, super-adequacies, and obsolescence of the subject building.

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".
Reversion	A lump-sum benefit an investor expects to receive upon the termination of the investment.
Sell-Out Period	Another term for "absorption period."
Stabilized Income	(1) An estimate of income, either current or forecasted, that presumes the property is at stabilized occupancy. (2) The forecast of the subject property's yearly average income (or average- equivalent income) expected for the economic life of the subject property. (3) Projected income that is subject to change but has been adjusted to reflect an equivalent, stable annual income.
Stabilized Occupancy	(1) The occupancy of a property that would be expected at a particular point in time, considering its relative competitive strength and supply and demand conditions at the time, and presuming it is priced at market rent and has had reasonable market exposure. A property is at stabilized occupancy when it is capturing its appropriate share of market demand. (2) An expression of the average or typical occupancy that would be expected for a property over a specified projection period or over its economic life.
Subdivision	A tract of land that has been divided into lots or blocks with streets, roadways, open areas, and other facilities appropriate to its development as residential, commercial, or industrial sites.
Subdivision Development Method	A method of estimating land value when subdivision and development are the highest and best use of the parcel of land being appraised. When all direct and indirect costs and entrepreneurial incentive are deducted from an estimate of the anticipated gross sales price of the finished lots resultant net sales proceeds are then discounted to present value at a market-derived rate over the development and absorption period to indicate the value of the raw land. Also, may be called Development Procedure.
Sum of Retail Values	The sum of the separate and distinct market value opinion 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 though sold together in a single transaction; it is simply the total of the individual market value conclusions. Also called the aggregate of the retail values or aggregate retail selling price.
Yield Capitalization	The capitalization method used to convert future benefits into present value by discounting each future benefit at an appropriate yield rate. This method explicitly considers a series of cash flows (net income over a holding period) over time together with any reversion value or resale proceeds. Since this technique explicitly reflects the investment's income pattern, it is especially suited to multi-tenant properties with varying leasing schedules as well as properties that are not operating at stabilized occupancy, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).

Provided Information

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 1					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
<hr/>							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

T/LC New and Expansions

ENTITY: NO140 New Orleans I Holdings, LLC

JOB: NO140280	Pipes Miles Beckman LLC	PIPS #3300					011202
<hr/>							
PHASE: 1	PIPS #3300						
011000	TI New - Allowance/Tumkey	388,675.00	408,419.60	408,419.60	373,733.05	0.00	34,686.55
015000	Leasing Commissions New	67,917.12	67,917.12	67,917.13	67,917.13	0.00	0.00
019000	Tenant Reimbursements New	0.00	-19,744.60	-19,744.60	-19,744.60	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Pipes Miles Beckman LLC	456,592.12	456,592.12	456,592.13	421,905.58	0.00	34,686.55
<hr/>							
JOB: no140282	Dudley DeBosier APLC	DUDLEY DEBOISER #3900					011290
PHASE: 1	DUDLEY DEBOISER #3900						
011000	TI New - Allowance/Tumkey	587,160.00	627,764.46	607,757.97	171,370.98	0.00	456,393.48
015000	Leasing Commissions New	162,996.66	162,996.66	162,996.66	162,996.66	0.00	0.00
019000	Tenant Reimbursements New	0.00	-40,604.46	-43,261.86	-43,261.86	0.00	2,657.40
JOB TOTALS:	Dudley DeBosier APLC	750,156.66	750,156.66	727,492.77	291,105.78	0.00	459,050.86
<hr/>							
JOB: NO140285	Nat G Kiefer JR APLC	KIEFER & KIEFER #1300					011074
PHASE: 1	KIEFER & KIEFER #1300						
011000	TI New - Allowance/Tumkey	268,518.70	346,463.02	338,925.30	322,786.00	0.00	23,677.02
015000	Leasing Commissions New	50,431.55	50,431.55	50,431.53	50,431.53	0.00	0.02
019000	Tenant Reimbursements New	-100,000.00	-177,944.32	-170,406.60	-170,406.60	0.00	-7,537.72
JOB TOTALS:	Nat G Kiefer JR APLC	218,950.25	218,950.25	218,950.23	202,810.93	0.00	16,139.32
<hr/>							
JOB: NO140288	Wood Smith Henning & Berman LLP	WOOD SMITH #1800					011474
PHASE: 1	WOOD SMITH #1800						
011000	TI New - Allowance/Tumkey	156,150.00	175,465.60	175,465.55	450.00	0.00	175,015.60
015000	Leasing Commissions New	37,725.84	37,725.84	37,725.84	0.00	0.00	37,725.84
019000	Tenant Reimbursements New	0.00	-19,315.60	-19,315.60	-19,315.60	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Wood Smith Henning & Berman	193,875.84	193,875.84	193,875.79	-18,865.60	0.00	212,741.44
<hr/>							
JOB: NO140292	iHeartMedia + Entertainment Inc	I HEART MEDIA #1050					011581
PHASE: 1	I HEART MEDIA - #1050						
011000	TI New - Allowance/Tumkey	221,750.00	221,750.00	0.00	0.00	0.00	221,750.00
015000	Leasing Commissions New	54,727.89	54,727.89	54,727.93	0.00	0.00	54,727.89
JOB TOTALS:	iHeartMedia + Entertainment Ir	276,477.89	276,477.89	54,727.93	0.00	0.00	276,477.89
<hr/>							
TOTAL T/LC New and Expansio		1,896,052.76	1,896,052.76	1,651,638.85	896,956.69	0.00	999,096.08

T/LC Renewals

ENTITY: NO140 New Orleans I Holdings, LLC

JOB: NO140205	Chaffe McCall, L.L.P.	CHAFFE MCCALL #2300					009015
<hr/>							
PHASE: 1	CHAFFE MCCALL #2300						
021000	TI Renewal - Allowance/Tumkey	1,510,480.00	1,758,031.51	1,751,679.51	1,751,679.51	0.00	6,352.00
022100	TI Renewal - Other Landlord Comm	0.00	150,000.00	146,038.00	146,038.00	0.00	3,962.00
025000	Leasing Commissions Renewal	147,379.92	147,379.92	147,379.92	147,379.92	0.00	0.00
029000	Tenant Reimbursements Renewal	0.00	-247,551.51	-247,551.51	-247,551.51	0.00	0.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)					Page: 2	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC					Date: 2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25					Time: 11:37 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
JOB TOTALS:	Chaffe McCall, L.L.P.	1,557,859.92	1,807,859.92	1,797,545.92	1,797,545.92	0.00	10,314.00
JOB: NO140207	The Kullman Firm	KULLMAN #1600					009119
PHASE: 1	KULLMAN #1600						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	309,749.00	309,749.00	226,753.08	127,059.08	0.00	182,689.92
025000	Leasing Commissions Renewal	65,350.86	65,350.86	65,350.86	65,350.86	0.00	0.00
JOB TOTALS:	The Kullman Firm	375,099.86	375,099.86	292,103.94	192,409.94	0.00	182,689.92
JOB: NO140211	Rozas, Ward/AIA Architects Inc	ROZAS WARD #3550					009331
PHASE: 1	ROZASS WARD #3550						
022000	TI Renewal - Other Landlord Suite I	7,386.00	7,386.00	472.78	472.78	0.00	6,913.22
025000	Leasing Commissions Renewal	26,958.90	26,958.90	26,958.90	26,958.90	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Rozas, Ward/AIA Architects Inc	34,344.90	34,344.90	27,431.68	27,431.68	0.00	6,913.22
JOB: NO140268	Bowen Miclette & Britt of LA	BOWEN #1250					010967
PHASE: 1	BOWEN #1250						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	43,288.00	34,495.12	26,022.58	27,889.05	0.00	6,606.07
025000	Leasing Commissions Renewal	10,776.91	10,776.91	10,776.91	10,776.91	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Bowen Miclette & Britt of LA	54,064.91	45,272.03	38,799.49	38,665.96	0.00	6,606.07
JOB: NO140284	United Negro College Fund	UNCF #1075					011321
PHASE: 1	UNCF #1075						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	105,475.00	126,894.60	127,138.20	75,302.50	0.00	51,592.10
025000	Leasing Commissions Renewal	18,262.98	18,262.98	18,262.98	0.00	0.00	18,262.98
029000	Tenant Reimbursements Renewal	0.00	-21,419.60	-21,419.60	-21,419.60	0.00	0.00
JOB TOTALS:	United Negro College Fund	123,737.98	123,737.98	123,981.58	53,682.90	0.00	69,655.08
JOB: NO140287	Kahn Swick & Foti LLC	KAHN #960					011416
PHASE: 1	KAHN #960						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	82,800.00	110,582.95	110,582.95	107,362.08	0.00	3,220.87
025000	Leasing Commissions Renewal	20,368.80	20,368.80	20,368.80	20,368.80	0.00	0.00
029000	Tenant Reimbursements Renewal	0.00	-27,782.95	-27,782.95	-27,782.95	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Kahn Swick & Foti LLC	103,168.80	103,168.80	103,168.80	99,947.93	0.00	3,220.87
JOB: NO140289	Cherry Bekaert Advisory LLC (firmly LEGIER #3450						011480
PHASE: 1	LEGIER #3450						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	66,156.00	66,156.00	0.00	0.00	0.00	66,156.00
025000	Leasing Commissions Renewal	22,217.40	22,217.40	22,217.39	0.00	0.00	22,217.40
JOB TOTALS:	Cherry Bekaert Advisory LLC (I	88,373.40	88,373.40	22,217.39	0.00	0.00	88,373.40
JOB: NO140290	US Track & Field Cross Country	US TRACK & FIELD #1750					011485
PHASE: 1	US TRACK & FIELD #1750						
022000	TI Renewal - Other Landlord Suite I	14,799.00	14,799.00	14,799.00	0.00	0.00	14,799.00
025000	Leasing Commissions Renewal	16,412.82	16,412.82	16,503.96	0.00	0.00	16,412.82
JOB TOTALS:	US Track & Field Cross Countr	31,211.82	31,211.82	31,302.96	0.00	0.00	31,211.82
JOB: NO140291	Frilot L.L.C.	FRILOT - #3700					011592
PHASE: 1	FRILOT - #3700						
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	298,620.00	298,620.00	0.00	0.00	0.00	298,620.00

Database: R52099900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)				Page: 3
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC				Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25				Time: 11:37 AM
Run for journal entry types: A					
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date
					Retention Payable
					Remaining To PAY
025000	Leasing Commissions Renewal	231,347.55	192,789.63	192,789.63	0.00
JOB TOTALS:	Filot L.L.C.	529,967.55	491,409.63	192,789.63	0.00
JOB: NO140293	Bradley Murchison Kelly & Shea	BRADLEY #2700			
PHASE: 1	BRADLEY #2700				
025000	Leasing Commissions Renewal	5,488.38	5,488.38	5,488.38	0.00
JOB TOTALS:	Bradley Murchison Kelly & She	5,488.38	5,488.38	5,488.38	0.00
JOB: NO140294	Black Bay Energy Capital LLC	BLACK BAY #1480			
PHASE: 1	BLACK BAY #1480				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	240,649.00	240,649.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	57,075.72	57,075.72	48,530.10	0.00
JOB TOTALS:	Black Bay Energy Capital LLC	297,924.72	297,924.72	48,530.10	0.00
JOB: NO140295	Pusateri Johnston Guillot et al	PUSATERI #2250			
PHASE: 1	PUSATERI #2250				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	85,000.00	85,000.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	61,577.55	86,268.62	100,646.72	0.00
029000	Tenant Reimbursements Renewal	0.00	0.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Pusateri Johnston Guillot et al	146,577.55	171,268.62	100,646.72	0.00
JOB: NO140297	Stokes Family Office LLC	Stokes Family #2775 Renewal			
PHASE: 1	TI and LC				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	10,000.00	10,000.00	275.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	5,382.50	5,382.50	5,382.50	0.00
JOB TOTALS:	Stokes Family Office LLC	15,382.50	15,382.50	5,657.50	0.00
JOB: NO140298	Taggart Morton, LLC	TAGGART MORTON #2100			
PHASE: 1	TAGGART MORTON #2100				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	87,510.00	87,510.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	25,086.20	25,086.20	25,086.20	0.00
JOB TOTALS:	Taggart Morton, LLC	112,596.20	112,596.20	25,086.20	0.00
JOB: NO140300	Simon, Peragine, Smith & Redf	SIMON PERAGINE #3000			
PHASE: 1	SIMON PERAGINE #3000				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	625,804.00	625,804.00	1,520.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	108,227.28	108,227.28	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Simon, Peragine, Smith & Redf	734,031.28	734,031.28	1,520.00	0.00
JOB: NO140301	New Orleans Tourism & Cultural Fun N.O. TOURISM #2610				
PHASE: 1	N.O. TOURISM #2610				
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	26,550.00	26,550.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	6,816.17	6,816.17	6,816.16	0.00
JOB TOTALS:	New Orleans Tourism & Cultur	33,366.17	33,366.17	6,816.16	0.00
TOTAL TI/LC Renewals		4,343,195.94	4,470,536.21	2,823,086.45	2,209,884.33
					0.00
					2,260,651.88
Building Improvements - General					

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 4					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:37 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

ENTITY: NO140 New Orleans I Holdings, LLC

JOB: NO140296 Hi-Rise Fire Pump Replacement							
PHASE: 1 Hi-Rise Fire Pump Replacement							
030000	Building Improvements - General	100,000.00	100,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00
JOB TOTALS:		100,000.00	100,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00
TOTAL Building Improvements:		100,000.00	100,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00
GRAND TOTALS:		6,339,248.70	6,466,588.97	4,474,725.30	3,106,841.02	0.00	3,359,747.96

New Orleans I Holdings, LLC 12 MONTH TRAILING INCOME STATEMENT New Orleans I Holdings, LLC 01/23 to 12/23												Date:	2/7/2024	Page:	1
Accrued															
	Jan 2023	Feb 2023	Mar 2023	Apr 2023	May 2023	Jun 2023	Jul 2023	Aug 2023	Sep 2023	Oct 2023	Nov 2023	Dec 2023	Total		
OPERATING INCOME															
Rental Income Gross	1,001,388	1,070,002	1,083,116	1,097,050	1,101,556	1,108,967	1,090,095	1,094,889	1,094,435	1,094,938	1,095,945	1,070,599	13,055,499		
Rent Abatement	(24,063)	(36,007)	(26,847)	(50,934)	(61,517)	(2,945)	(21,260)	(3,577)	(3,577)	(19,317)	(6,860)	(6,860)	(311,512)		
Operating Expense Recovery	20,935	20,890	20,587	157,467	34,005	35,257	34,504	33,559	33,559	33,479	33,102	31,224	488,707		
Parking Income	180,781	238,937	78,071	160,100	228,836	162,018	219,418	220,201	181,128	214,801	137,885	217,309	2,223,486		
Other Rental Income	14,835	25,024	43,781	11,588	21,685	7,202	14,731	13,591	(10,748)	48,944	6,720	5,494	202,847		
Other Income	265	61	31	18	54	108	25,704	25,575	25,575	25,575	25,575	25,575	154,282		
TOTAL OPERATING INCOME	1,242,212	1,316,908	1,193,938	1,387,028	1,204,819	1,308,637	1,363,202	1,384,504	1,314,372	1,308,420	1,289,338	1,340,222	15,813,399		
OPERATING EXPENSES															
Cleaning and Janitorial	60,256	69,535	68,397	64,570	65,807	72,632	63,381	67,588	65,619	62,445	62,972	61,703	812,982		
Repair & Maintenance	26,281	35,931	91,707	59,538	53,097	38,852	30,542	36,695	30,317	47,175	50,467	68,209	588,808		
Utilities	102,857	104,047	114,787	93,595	100,920	106,059	124,113	113,611	107,771	103,463	104,790	92,922	1,268,945		
CAM	1,066	2,342	1,606	1,697	2,224	1,666	5,500	1,696	1,785	2,006	2,430	1,666	26,291		
Security	29,307	25,348	27,159	27,500	30,048	24,556	26,217	31,088	25,147	30,661	26,448	30,310	306,787		
Employee Payroll	87,783	83,102	67,729	65,391	59,544	87,933	72,025	79,102	69,472	68,218	113,452	872,346			
General and Administrative	13,589	15,844	11,742	12,241	9,955	11,218	10,388	9,519	12,727	11,727	11,727	11,727	11,727		
Management Fee Expense	54,193	62,209	78,391	65,350	77,395	50,937	66,800	66,892	55,849	68,643	62,571	63,857	776,498		
Property Taxes	111,210	124,915	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	110,859	1,342,719		
Insurance	38,501	38,501	38,501	38,501	42,381	42,381	105,738	63,497	45,390	60,917	59,459	612,178			
Non-Pass Operating Expenses	15,316	15,593	19,232	15,479	15,116	20,853	15,313	17,847	17,718	15,064	14,540	19,955	202,027		
TOTAL OPERATING EXPENSES	520,949	558,872	625,888	551,883	570,244	539,026	585,572	626,738	581,081	595,529	575,798	683,350	7,204,886		
NET OPERATING INCOME	721,283	758,038	568,071	815,166	724,374	769,811	777,830	747,766	753,292	802,891	713,542	656,872	8,808,513		

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC												Rent Roll	Page:	1
												Energy Centre	Date:	1/16/2024
												12/31/2023	Time:	11:54 AM
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqFt	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases	Monthly Amount	PSF
New, Expansion and Future Renewal Leases														
NO140_1050	iHeartMedia + Entertainment Inc	2/1/2024	5/31/2034	4,435	7,206.87	19.50	New Lease			BRA	2/1/2024	-7,206.87	-19.50	
										BRA	6/1/2024	0.00	0.00	
										BRO	2/1/2024	7,206.87	19.50	
										BRO	2/1/2026	7,391.67	20.00	
										BRO	2/1/2028	7,576.46	20.50	
										BRO	2/1/2030	7,761.25	21.00	
										BRO	2/1/2032	7,946.04	21.50	
NO140_1475	James Carter & Associates, LLC	1/1/2024	12/31/2025	3,124	5,336.83	20.50	Renewal			BRO	1/1/2024	5,336.83	20.50	
										BRO	1/1/2025	5,467.00	21.00	
NO140_1480	Black Bay Energy Capital LLC	2/1/2024	10/31/2030	8,417	13,677.63	19.50	Expansion			BRA	2/1/2024	-4,959.50	-7.07	
										BRA	5/1/2024	0.00	0.00	
										BRO	2/1/2024	13,677.63	19.50	
										BRO	1/1/2024	14,029.34	20.00	
										BRO	1/1/2026	14,379.04	20.50	
										BRO	1/1/2026	14,729.75	21.00	
										BRO	1/1/2027	15,080.46	21.50	
										BRO	1/1/2028	15,431.16	22.00	
NO140_2250	Pusateri Johnston Guillot et al	1/1/2025	12/31/2030	11,786	19,643.33	20.00	Renewal			BRA	1/1/2025	-19,643.33	-20.00	
										BRA	4/1/2025	0.00	0.00	
										BRA	1/1/2026	-20,134.42	-20.50	
										BRA	2/1/2026	0.00	0.00	
										BRO	1/1/2025	19,643.33	20.00	
										BRO	1/1/2026	20,134.42	20.50	
										BRO	1/1/2027	20,625.50	21.00	
										BRO	1/1/2028	21,116.58	21.50	
										BRO	1/1/2029	21,607.67	22.00	
NO140_2255	Pusateri Johnston Guillot et al	5/1/2024	12/31/2024	1,523	2,506.60	19.75	Expansion			BRA	5/1/2024	-2,506.60	-19.75	
										BRA	9/1/2024	0.00	0.00	
										BRO	5/1/2024	2,506.60	19.75	
NO140_2610	New Orleans Tourism & Cultural Fund 4/1/2024	3/31/2028		2,655	4,655.54	20.59	Expansion			BRO	4/1/2024	4,555.54	20.59	
										BRO	4/1/2025	4,692.20	21.21	
										BRO	4/1/2026	4,832.97	21.84	
										BRO	4/1/2027	4,977.96	22.50	
										BRO	4/1/2028	5,127.30	23.17	
NO140_2776	Stokes Family Office LLC	9/1/2024	9/30/2027	4,286	7,500.50	21.00	Renewal			BRA	9/1/2024	-7,500.50	-21.00	

Rent Roll									Future Rent Increases			Page:	2
Energy Centre 12/31/2023									Date:	1/16/2024	Time:		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Monthly Amount	PSF
NO140 3000	Simon, Peragine, Smith & Redfe	1/1/2024	12/31/2030	18,406	29,909.75	19.50	Renewal			BRA	10/1/2024	0.00	0.00
										BRA	9/1/2025	-7,879.08	-21.50
										BRA	10/1/2025	0.00	0.00
										BRO	9/1/2024	7,500.50	21.00
										BRO	9/1/2025	7,879.08	21.50
										BRO	9/1/2026	7,857.67	22.00
NO140 3700	Friiot L.L.C.	2/1/2024	1/31/2030	16,332	29,789.50	19.50	Renewal			BRO	1/1/2024	29,909.75	19.50
										BRO	1/1/2025	30,676.87	20.00
										BRO	1/1/2026	31,443.58	20.50
										BRO	1/1/2027	32,210.50	21.00
										BRO	1/1/2028	32,977.42	21.50
										BRO	1/1/2029	33,744.33	22.00
										BRO	1/1/2030	34,511.25	22.50
NO140 3800	Friiot L.L.C.	2/1/2024	1/31/2030	14,848	24,128.00	19.50	Renewal			BRA	2/1/2024	-29,789.50	-19.50
										BRA	4/1/2024	0.00	0.00
										BRA	2/1/2025	-30,553.33	-20.00
										BRA	4/1/2025	0.00	0.00
										BRA	2/1/2026	-31,317.17	-20.50
										BRA	3/1/2026	0.00	0.00
										BRO	2/1/2024	29,789.50	19.50
										BRO	2/1/2025	30,553.33	20.00
										BRO	2/1/2026	31,317.17	20.50
										BRO	2/1/2027	32,081.00	21.00
										BRO	2/1/2028	32,844.83	21.50
										BRO	2/1/2029	33,608.67	22.00
Vacant Suites													
NO140 0110	Vacant						1,019						

Rent Roll									Page:	3		
Energy Centre									Date:	1/16/2024		
12/31/2023									Time:	11:54 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqFt	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases		
					Cat.	Date	Monthly Amount	PSF				
NO140_0150	Vacant			2,813								
NO140_0700	Vacant			848								
NO140_0825	Vacant			1,065								
NO140_0975	Vacant			289								
NO140_1010	Vacant			4,776								
NO140_1050	Vacant			4,435								
NO140_1200	Vacant			4,200								
NO140_1375	Vacant			3,374								
NO140_1400	Vacant			1,831								
NO140_1430	Vacant			3,052								
NO140_1502	Vacant			4,667								
NO140_1510	Vacant			1,486								
NO140_1830	Vacant			11,067								
NO140_2007	Vacant			2,044								
NO140_2050	Vacant			1,495								
NO140_2105	Vacant			3,883								
NO140_2160	Vacant			8,098								
NO140_2225	Vacant			1,523								
NO140_2600	Vacant			5,422								
NO140_2802	Vacant			571								
NO140_2804	Vacant			1,279								
NO140_2605	Vacant			2,972								

Rent Roll Energy Centre 12/31/2023								Future Rent Increases			Page: 4 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Monthly Amount	PSF
NO140_2610	Vacant			2,655									
NO140_2650	Vacant			5,120									
NO140_2750	Vacant			1,299									
NO140_2904	Vacant			1,044									
NO140_3260	Vacant			238									
NO140_3675	Vacant			1,611									
Occupied Suites													
NO140_0100	Crescent Bank & Trust	8/1/2022	5/31/2025	5,549	13,072.52	28.27	148.08			BRA	8/1/2025	-3,654.25	-23.50
NO140_0120	Sandwich Chef, Inc.	8/1/2023	5/31/2028	1,498	3,000.00	24.03				BRA	8/1/2025	0.00	0.00
NO140_0140	Dudley DeBosier APLC	8/1/2023	12/31/2031	1,866	3,576.50	23.00				BRA	8/1/2027	-3,732.00	-24.00
										BRA	8/1/2027	0.00	0.00
										BRA	8/1/2029	-3,809.75	-24.50
										BRA	9/1/2029	0.00	0.00
										BRO	8/1/2025	3,654.25	23.50
										BRO	8/1/2027	3,732.00	24.00
										BRO	8/1/2029	3,809.75	24.50
NO140_0800	New Orleans I Holdings, LLC	1/1/2013	12/31/2013	3,214	4,419.25	16.50							
NO140_0850	F.I.N.R.A	8/1/2023	7/31/2024	18,175	32,321.21	21.34							
NO140_0860	Medjeski and Masters Inc	12/10/2022	6/30/2033	13,784	21,250.33	18.50	423.36			BRA	1/1/2024	-21,250.33	-18.50
										BRA	2/1/2024	0.00	0.00
										BRA	1/1/2025	-12,061.00	-10.50
										BRA	2/1/2025	0.00	0.00
										BRO	1/1/2025	21,824.67	19.00
										BRO	1/1/2027	22,399.00	19.50
										BRO	1/1/2030	22,973.33	20.00
NO140_0901	NNPHI	10/1/2023	4/30/2025	288			288.00						
NO140_0925	Red River Bank	11/1/2023	10/31/2025	2,992	5,111.33	20.50	194.35			BRO	11/1/2024	5,238.00	21.00
NO140_0950	NNPHI	5/1/2022	4/30/2025	3,220	5,433.75	20.25	98.94						

Database: R5299990001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC										Rent Roll Energy Centre 12/31/2023			Page: 5 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			Cat	Date	Monthly Amount	PSF
										Cat	Date	Monthly Amount				
NO140_0960	Kahn Swick & Foë LLC	6/1/2023	4/30/2028	3,312	5,382.00	19.50				BRO	5/1/2024	5,500.83	20.50			
NO140_1000	Ameriprise Holdings, Inc.	12/1/2019	11/30/2024	7,831	12,888.52	19.75	369.48			BRO	5/1/2024	5,520.00	20.00			
NO140_1005	Richard Peter Voorhees	8/5/2016	8/4/2016	224					250.00	BRO	5/1/2025	5,658.00	20.50			
NO140_1025	Bielous Law Firm LLC	1/1/2019	2/28/2024	1,941	3,235.00	20.00	91.65			BRO	5/1/2026	5,796.00	21.00			
NO140_1075	United Negro College Fund	4/1/2023	3/31/2030	4,219	6,680.08	19.00				BRO	4/1/2024	6,855.88	19.50			
NO140_1100	Riess LeMieux LLC	4/1/2020	4/30/2029	14,803	23,438.08	19.00	698.72			BRO	4/1/2025	7,031.67	20.00			
NO140_1150	Hubbell Strickland Wealth Mgmt LLC	9/1/2019	8/31/2028	2,034	3,729.00	22.00	95.97			BRO	4/1/2026	7,207.48	20.50			
NO140_1160	Marie Bookman & Theon Wilson	8/1/2023	8/31/2025	1,747	3,057.25	21.00	107.64			BRO	4/1/2027	7,383.25	21.00			
NO140_1175	WSP USA aka Parsons Brinckerhoff	7/1/2019	6/30/2024	6,341	9,791.83	22.00	262.10			BRO	4/1/2028	7,559.04	21.50			
NO140_1204	Ajubita Leftwich & Salzer, LL	7/1/2012	11/30/2016	549					500.00	BRO	4/1/2029	7,734.83	22.00			
NO140_1210	Miami Corporation Management LLC	1/1/2023	12/31/2023	701	1,197.54	20.50	36.63									
NO140_1212	Synergy Adjusting Corp Inc	10/15/2022	7/31/2027	1,278	2,076.75	19.50	39.25			BRO	7/1/2024	2,130.00	20.00			
NO140_1220	Nonprofit Knowledge Works Inc	12/1/2022	11/30/2032	2,408	3,712.33	18.50	73.98			BRO	7/1/2026	2,183.25	20.50			
NO140_1225	Luther C Speight & Co LLC	11/1/2019	10/31/2024	3,232	5,454.00	20.25	152.40			BRO	12/1/2024	3,812.67	19.00			
NO140_1230	Innovative Strategic Partners Inc	10/10/2022	11/30/2027	3,719	6,043.38	19.50	114.24			BRO	12/1/2026	3,913.00	19.50			
NO140_1260	Bowen Miclette & Britt of LA	5/1/2022	5/31/2027	6,411	8,792.88	19.50	166.21			BRO	5/1/2024	9,018.33	20.00			
										BRO	5/1/2026	9,243.79	20.50			

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC									Rent Roll Energy Centre 12/31/2023			Page: 8 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			Cat	Date	Monthly Amount	PSF
										Cat	Date	Monthly Amount				
NO140 1285	Synergy Adjusting Corp Inc	11/9/2021	7/31/2027	2,130	3,638.75	20.50	131.24			BRO	2/1/2025	8,617.38	19.50			
NO140 1300	Nat G Kiefer JR APLC	2/1/2023	5/31/2031	5,303	8,396.42	19.00	162.89			BRO	2/1/2027	8,838.33	20.00			
NO140 1325	The Ehrhardt Group Inc.	12/21/2019	3/31/2027	5,660	8,197.50	19.50	276.65			BRO	2/1/2029	9,059.29	20.50			
NO140 1360	The CapFinancial Group LLC	5/15/2021	4/30/2025	9,035	14,870.10	19.75	875.10			BRO	4/1/2025	9,433.33	20.00			
NO140 1395	Taggart Morton LLC	10/1/2023	10/31/2023	580					400.00							
NO140 1405	YouthForce NOLA	1/10/2020	8/30/2024	5,481	8,622.88	19.50	258.15									
NO140 1460	ThirtyNorth Investments LLC	12/1/2023	11/30/2026	3,379	5,631.67	20.00				BRO	12/1/2024	5,772.48	20.50			
NO140 1475	James Carter & Associates, LLC	8/1/2016	12/31/2023	3,124	5,271.75	20.25	223.27			BRO	12/1/2025	5,913.25	21.00			
NO140 1488	Black Bay Energy Capital LLC	7/9/2018	10/31/2023	5,385	8,718.13	19.50	280.72									
NO140 1485	Zollinger Immigration	8/15/2020	11/30/2025	1,198	1,998.33	20.00	58.46									
NO140 1499	Huber Thomas LLP	5/1/2015	5/31/2015	250					250.00							
NO140 1500	Ajubita, Lefwich & Salzer LLC	12/1/2022	11/30/2024	5,885	9,563.13	19.50	420.65									
NO140 1504	Persuasion LLC	6/1/2020	5/31/2025	543	837.13	19.50	26.06									
NO140 1515	MSD, LLC	11/14/2020	11/30/2024	3,276	5,586.50	20.50	160.18									
NO140 1530	DaShawn Hayes	9/1/2020	8/31/2025	950	1,583.33	20.00	48.47									
NO140 1550	C.H. Fenstermaker & Associates	12/15/2022	12/31/2027	5,883	9,682.44	19.75	157.08			BRO	1/1/2024	9,805.00	20.00			
NO140 1560	Atlantic Specialty Insurance	9/1/2021	11/30/2026	1,318	2,141.75	19.50	81.18			BRO	1/1/2025	9,927.56	20.25			
NO140 1600	The Kulman Firm	9/1/2019	8/31/2026	24,294	38,477.75	19.50	1,141.36			BRO	1/1/2026	10,050.13	20.50			
NO140 1700	Leake & Andersson	6/1/2023	11/30/2025	17,274	27,710.37	19.25	813.57			BRO	1/1/2027	10,172.69	20.75			
NO140 1725	Leake & Andersson	6/1/2023	11/30/2025	2,107	3,379.98	19.25	110.30			BRO	8/1/2024	2,196.67	20.00			

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC									Rent Roll Energy Centre 12/31/2023			Page: 7 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			Cat	Date	Monthly Amount	PSF
										Cat	Date	Monthly Amount				
NO140 1750	US Track & Field Cross Country	6/1/2023	1/31/2028	4,290	6,881.88	19.25				BRO	2/1/2025	6,971.25	19.50			
NO140 1780	The Kullman Firm	3/1/2023	3/31/2023	570					200.00	BRO	2/1/2027	7,060.63	19.75			
NO140 1800	Wood Smith Henning & Berman LLP	11/1/2023	2/29/2028	6,246	9,889.50	19.00				BRA	3/1/2024	0.00	0.00			
										BRO	11/1/2024	10,149.75	19.50			
										BRO	11/1/2025	10,410.00	20.00			
										BRO	11/1/2026	10,670.25	20.50			
										BRO	11/1/2027	10,930.50	21.00			
NO140 1810	Morgan Stanley Smith Barney Fi	5/1/2022	4/30/2027	6,007	10,762.54	21.50	160.29			BRO	5/1/2024	11,012.84	22.00			
										BRO	5/1/2025	11,263.13	22.50			
NO140 1832	Ajubita, Leffwisch & Selzer, LL	7/1/2012	11/30/2016	541					500.00							
NO140 1900	Morgan Stanley Smith Barney Fi	5/1/2022	4/30/2027	23,837	42,887.13	21.50	639.93		400.00	BRO	5/1/2024	43,884.50	22.00			
NO140 2000	Landry & Swarr LLC	3/1/2020	4/30/2026	6,878	11,033.46	19.25	336.22			BRO	5/1/2025	44,881.88	22.50			
NO140 2005	Law Office of Randall Kleinma	11/1/2021	10/31/2023	1,140	1,900.00	20.00	70.24			BRO	11/1/2024	11,463.33	20.00			
NO140 2010	Mudbug Media Inc	1/1/2018	1/31/2025	3,324	5,401.50	19.50	173.81									
NO140 2025	Kay E. Donnelly & Asso., Inc.	2/1/2023	2/29/2028	1,014	1,647.75	19.50				BRO	2/1/2024	1,690.00	20.00			
										BRO	2/1/2025	1,732.25	20.50			
										BRO	2/1/2026	1,774.50	21.00			
										BRO	2/1/2027	1,816.75	21.50			
NO140 2060	Aptim Environmental & Infrastructure I	3/1/2021	2/28/2026	3,707	6,023.88	19.50	181.33			BRO	3/1/2025	6,178.33	20.00			
NO140 2065	Deane Retirement Strategies	9/1/2021	8/31/2026	3,953	6,258.92	19.00	243.57			BRO	9/1/2024	6,423.63	19.50			
NO140 2075	Deane Retirement Strategies	9/1/2021	8/31/2026	541	856.58	19.00	33.32			BRO	9/1/2024	879.13	19.50			
NO140 2100	Taggart Morton, LLC	10/1/2023	9/30/2028	5,834	9,966.42	20.50				BRO	10/1/2024	10,209.60	21.00			
										BRO	10/1/2025	10,452.58	21.50			
										BRO	10/1/2026	10,695.67	22.00			
										BRO	10/1/2027	10,938.75	22.50			
NO140 2110	Legal Graphicworks Inc.	9/1/2021	8/31/2024	412	721.00	21.00	25.39									
NO140 2125	Bienvenue Wealth LLC	7/1/2020	8/31/2025	2,305	3,841.67	20.00	112.82									
NO140 2150	ACE American Insurance Company	7/1/2020	6/30/2025	3,058	5,032.96	19.75	149.66			BRO	7/1/2024	5,096.67	20.00			

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC									Rent Roll Energy Centre 12/31/2023	Page: 8 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			
		Cat	Date	Monthly Amount	PSF								
NO140_2175	L & J Technology	3/1/2021	2/29/2024	540	832.50	19.50	33.27						
NO140_2200	Huber Thomas LLP	2/1/2023	1/31/2024	7,719	12,543.38	19.50	541.06						
NO140_2210	Pusateri Johnston Guillot et al	3/1/2022	12/31/2024	1,452	2,389.75	19.75	89.82						
NO140_2250	Pusateri Johnston Guillot et al	1/22/2018	12/31/2024	8,811	14,501.44	19.75	460.70						
NO140_2275	Perry Dampf & Associates LLC	1/1/2022	3/31/2028	4,380	6,935.00	19.00	269.89			BRO	1/1/2024	7,117.50	19.50
										BRO	1/1/2025	7,300.00	20.00
										BRO	1/1/2027	7,482.50	20.50
NO140_2300	Chaffe McCall, L.L.P.	1/1/2019	1/31/2030	24,293	40,488.33	20.00	1,141.33			BRO	2/1/2024	42,512.75	21.00
										BRO	2/1/2026	44,537.17	22.00
										BRO	2/1/2028	46,561.58	23.00
NO140_2400	Chaffe McCall, L.L.P.	1/1/2019	1/31/2030	12,288	20,480.00	20.00	632.84			BRO	2/1/2024	21,504.00	21.00
										BRO	2/1/2026	22,528.00	22.00
										BRO	2/1/2028	23,552.00	23.00
NO140_2450	Louisiana Children's Medical Center	7/8/2021	5/31/2034	12,005	19,007.92	19.00	739.58			BRO	8/1/2025	19,508.13	19.50
										BRO	8/1/2027	20,008.33	20.00
										BRO	8/1/2029	20,508.54	20.50
										BRO	8/1/2030	21,008.75	21.00
NO140_2500	Louisiana Children's Medical Center	7/8/2021	5/31/2034	24,293	38,463.92	19.00	1,496.89			BRO	8/1/2025	38,476.13	19.50
										BRO	8/1/2027	40,488.33	20.00
										BRO	8/1/2029	41,500.54	20.50
										BRO	8/1/2030	42,512.75	21.00
NO140_2601	David D. Bravo	8/1/2022	8/31/2023	1,604	2,740.17	20.50	49.26		225.00				
NO140_2603	Chaffe McCall, L.L.P.	4/1/2021	1/31/2030	581					280.00				
NO140_2615	Consulado General De Panama	9/1/2019	8/31/2024	949	1,561.90	19.75	44.78						
NO140_2620	The Weltz Law Group, LLC	7/1/2020	6/30/2025	2,079	3,378.38	19.50	101.66						
NO140_2621	Strategic Staffing Solutions	10/1/2022	10/31/2027	1,278	2,188.57	20.55				BRO	10/1/2024	2,241.82	21.05
NO140_2700	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	11,586	19,999.54	20.75	983.19			BRO	10/1/2026	2,295.07	21.55
NO140_2701	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	1,659	2,868.69	20.75	87.61						
NO140_2715	Bradley Murchison Kelly & Shea	6/1/2023	5/31/2024	575					560.00				

Database: R52999900001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC									Rent Roll Energy Centre 12/31/2023			Page: 9 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases			Cat	Date	Monthly Amount PSF	
										Cat	Date	Monthly Amount				
NO140_2725	Pelton & Baldacci, LLC	12/1/2022	11/30/2025	1,729	2,989.73	20.75	53.09			BRO	12/1/2024	3,061.77	21.25			
NO140_2775	Stokes Family Office LLC	11/6/2021	8/31/2024	4,286	7,857.67	22.00	257.40			BRO	8/1/2024	2,514.75	21.00			
NO140_2780	Crescent City Lit Support LLC	8/1/2023	7/31/2025	1,437	2,454.88	20.50	89.15			BRO	8/1/2024	2,731.63	20.50			
NO140_2785	Michael J. Mestayer	8/1/2023	7/31/2025	1,599	2,885.00	20.00				BRO	8/1/2024					
NO140_2795	Fritot L.L.C.	11/1/2016	11/30/2016	541					560.00							
NO140_2800	Gainsburgh, Benjamin, et al.	1/1/2023	12/31/2024	9,424	16,099.33	20.50				BRO	1/1/2024	16,492.00	21.00			
NO140_2805	New Orleans Tourism & Cultural Fund	2/1/2022	1/31/2027	1,357	2,271.28	20.09	83.62			BRO	2/1/2024	2,339.42	20.69			
										BRO	2/1/2025	2,409.60	21.31			
										BRO	2/1/2026	2,481.89	21.95			
NO140_2810	Richard Peter Voorhees	6/1/2019	5/31/2024	3,489	6,105.75	21.00	164.55									
NO140_2810A	Richard Peter Voorhees	5/15/2021	5/31/2024	361	631.75	21.00	222.41									
NO140_2815	Gainsburgh, Benjamin, et al	1/1/2023	12/31/2024	541					460.00							
NO140_2850	LeGlue & Company, CPA's	8/1/2020	7/31/2025	6,599	10,723.38	19.50	322.87			BRO	8/1/2024	10,998.33	20.00			
NO140_2970	Bienvenu Foster Ryan & O'Bannon LL	6/1/2020	5/31/2025	2,798	4,427.00	19.00	136.85			BRO	6/1/2024	4,543.50	19.50			
NO140_2900	Regus- New Orleans IV	7/1/2023	6/30/2028	15,253	12,075.28	9.50				BRA	5/1/2024	-12,075.28	-9.50			
										BRA	6/1/2024	0.00	0.00			
										BRO	6/1/2024	20,581.38	16.19			
										BRO	7/1/2024	24,786.13	19.50			
										BRO	7/1/2025	25,421.67	20.00			
										BRO	7/1/2026	26,057.21	20.50			
										BRO	7/1/2027	26,692.75	21.00			
										BRO	7/1/2028	27,328.29	21.50			
NO140_2905	The Saks Law Firm	10/1/2021	8/30/2024	2,306	3,843.33	20.00	142.18									
NO140_2950	Capitelli & Wicker, Inc.	8/1/2022	5/31/2027	5,150	8,583.33	20.00	158.19			BRO	6/1/2025	8,690.63	20.25			
NO140_2990	Gregory Carter	3/1/2020	3/31/2025	839	1,398.33	20.00	41.03			BRO	4/1/2024	1,415.81	20.25			
NO140_3000	Simon, Peragine, Smith & Redfe	1/1/2009	12/31/2023	24,685	47,274.58	23.00	3,101.24									
NO140_3100	Carver, Darden, Koretzky, Tess	5/1/2021	4/30/2026	20,721	31,944.88	18.50	1,276.79									

Rent Roll Energy Centre 12/31/2023									Page:	10				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases	Monthly Amount	PSF
NO140 3150	Carver, Darden, Koretzky, Tess	5/1/2021	4/30/2026	3,995	6,158.96	18.50	246.16			BRO	5/1/2024	32,808.26	19.00	
NO140 3200	Louisiana Children's Medical Center	2/16/2023	12/31/2028	12,864	21,172.00	19.75	683.27			BRO	5/1/2024	6,325.42	19.00	
NO140 3250	Couhig Partners, LLC	1/1/2022	1/31/2024	8,155	14,101.35	20.75	250.48			BRO	7/1/2025	21,440.00	20.00	
										BRO	7/1/2026	21,978.00	20.50	
										BTA	1/1/2024	14,271.25	21.00	
										BTA	10/1/2024	-14,271.25	-21.00	
										BTA	11/1/2024	0.00	0.00	
NO140 3275	Chaffee McCall, LLP.	4/1/2021	1/31/2030	394					150.00					
NO140 3285	Couhig Partners, LLC	1/1/2022	1/31/2024	3,016	5,215.17	20.75	92.63			BRO	1/1/2024	5,278.00	21.00	
										BTA	10/1/2024	-5,278.00	-21.00	
										BTA	11/1/2024	0.00	0.00	
NO140 3300	Pipes Miles Beckman LLC	12/5/2022	6/30/2028	24,685	29,353.42	14.28	757.62			BRO	1/1/2024	39,052.92	19.00	
										BRO	5/1/2024	40,080.63	19.50	
										BRO	5/1/2028	41,108.33	20.00	
NO140 3400	Atmos Energy Corporation	6/1/2020	5/31/2027	8,302	15,880.82	20.50	454.81			BRO	6/1/2025	16,278.60	21.00	
NO140 3450	Cherry Bekaert Advisory LLC (firmly L 3/1/2023	2/28/2028		5,513	9,073.48	19.75				BRO	3/1/2025	9,303.19	20.25	
										BRO	3/1/2027	9,532.90	20.75	
NO140 3475	Greater New Orleans, Inc.	6/1/2015	8/31/2025	9,237	15,010.13	18.50	890.72							
NO140 3500	Howard Weil, Incorporated	1/1/2014	12/31/2024	15,279	24,829.38	19.50	1,273.50							
NO140 3550	Rozes, Ward/AIA Architects Inc	1/1/2020	12/31/2024	7,386	11,386.75	18.50	348.61							
NO140 3600	Pugh, Accordo, Haas, Radecker	8/13/2022	12/31/2029	19,300	31,362.50	18.50	516.02			BRO	8/1/2025	32,166.67	20.00	
										BRO	8/1/2027	32,970.83	20.50	
NO140 3700	Fritot L.L.C.	2/1/2022	1/31/2024	18,332	28,643.75	18.75	1,930.13							
NO140 3800	Fritot L.L.C.	2/1/2022	1/31/2024	14,648	23,200.00	18.75	1,563.51							
NO140 3900	Dudley DeBosier APLC	3/15/2023	8/31/2031	14,910	23,607.50	19.00				BRA	4/1/2025	-24,228.75	-19.50	
										BRA	5/1/2025	0.00	0.00	
										BRA	4/1/2027	-24,850.00	-20.00	
										BRA	5/1/2027	0.00	0.00	
										BRA	4/1/2029	-25,471.25	-20.50	
										BRA	5/1/2029	0.00	0.00	
										BRO	4/1/2025	24,228.75	19.50	
										BRO	4/1/2027	24,850.00	20.00	
										BRO	4/1/2029	25,471.25	20.50	

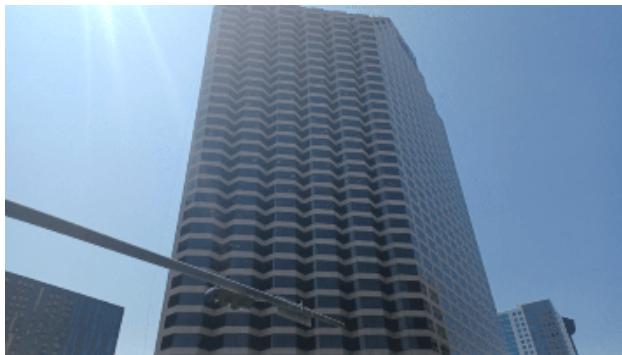
Database: R5299990001 Bldg Status: Active only NO140 New Orleans I Holdings, LLC										Page: 11 Date: 1/16/2024 Time: 11:54 AM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqFt	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases		
										Cat	Date	Monthly Amount
NO140_K1	Tommy's Custom Coffee	5/23/2022	5/31/2023	237					300.00			
NO140_RF01	Uthi Fiber LLC	7/1/2019	6/30/2024	0					789.66	OAM	2/1/2024	-269.33 0.00
										OAT	2/1/2024	1,077.34 0.00
NO140_RF02	MCI Metro Access Transmission Servi	2/1/2021	1/31/2026	0			15.00		1,432.22	OAM	2/1/2024	-491.50 0.00
										OAM	2/1/2025	-506.48 0.00
										OAT	2/1/2024	1,968.90 0.00
										OAT	2/1/2025	2,025.90 0.00
NO140_RF03	Cogent Communications	2/1/2014	1/31/2018	0			35.00		587.15			
NO140_RF04	Cox Communications Louisiana	1/1/2021	12/31/2025	0					1,408.81	OAM	1/1/2024	-311.19 0.00
										OAM	1/1/2025	-320.51 0.00
										OAT	1/1/2024	1,762.25 0.00
										OAT	1/1/2025	1,815.12 0.00
NO140_RF05	CenturyLink Communications LLC	1/1/2022	12/31/2032	0					1,622.25	OAT	1/1/2024	2,227.89 0.00
										OAT	1/1/2025	2,294.73 0.00
										OAT	1/1/2026	2,363.57 0.00
										OAT	1/1/2027	2,434.48 0.00
										OAT	1/1/2028	2,507.51 0.00
										OAT	1/1/2029	2,582.74 0.00
										OAT	1/1/2030	2,660.22 0.00
										OAT	1/1/2031	2,740.03 0.00
										OAT	1/1/2032	2,822.23 0.00
NO140_RF17	Tomba Communications, Inc.	1/1/2006	12/31/2015	0					2,599.10			
NO140_RF18	GSA - US Coast Guard #B98018	2/1/2013	1/31/2014	0					233.70			
NO140_RF20	Zayo Group, LLC	2/12/2016	2/29/2016	0					285.02			
NO140_VALT	Greater New Orleans, Inc.	4/20/2022	5/19/2022	224					224.00			
Totals:												
	Occupied Sqt:	88.86%	114 Units	872,921	1,082,115.94				32,161.03			
	Leased/Unoccupied Sqt:			0 Units	0							
	Vacant Sqt:	11.14%	29 Units	84,354								
	Total Sqt:		143 Units	757,275	1,082,115.94							

Database:	R52999900001	Rent Roll						Page:	12	
Bldg Status:	Active only	Energy Centre						Date:	1/16/2024	
NO140 New Orleans I Holdings, LLC		12/31/2023						Time:	11:54 AM	
Bldg Id/Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases
Cat	Date	Monthly Amount	PSF							
Total New Orleans I Holdings, LLC:										
Occupied Sqft:	88.88%	114 Units	672,921	1,082,115.94		32,161.03		14,484.91		
Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0							
Vacant Sqft:	11.14%	29 Units	84,354							
Total Sqft:		143 Units	757,275	1,082,115.94						
Grand Total:										
Occupied Sqft:	88.88%	114 Units	672,921	1,082,115.94		32,161.03		14,484.91		
Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0							
Vacant Sqft:	11.14%	29 Units	84,354							
Total Sqft:		143 Units	757,275	1,082,115.94						

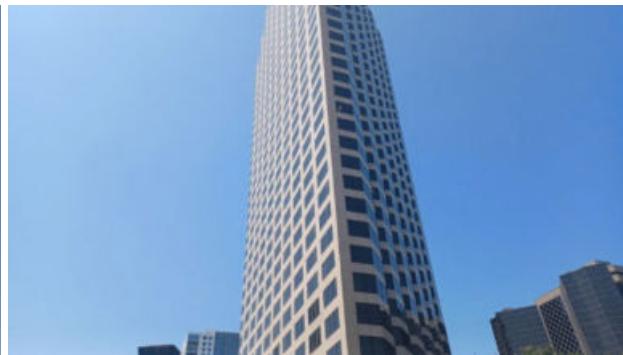
Subject Property Photos

All subject photos were taken on July 26, 2023.

Subject Property



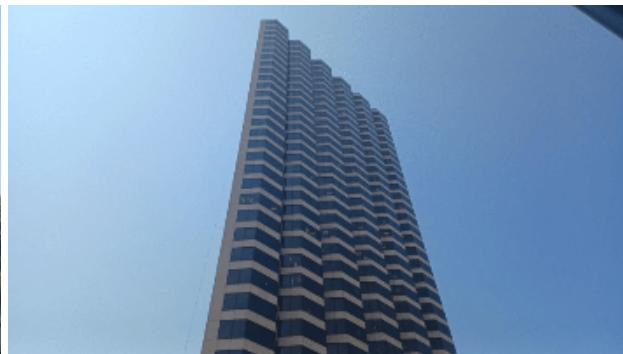
Subject Property



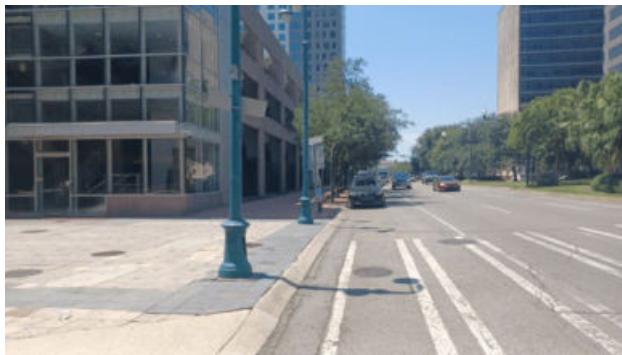
Subject Property



Subject Property



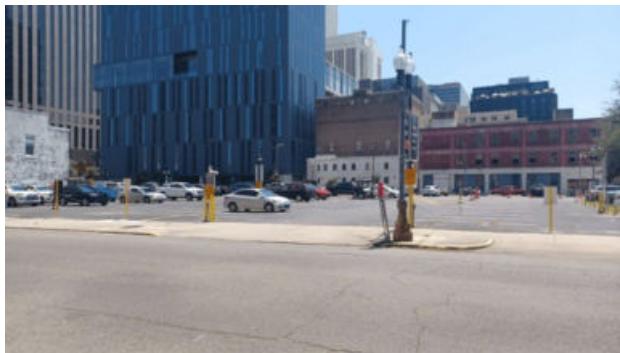
Subject Street



Subject Street



Subject Street



Office Space



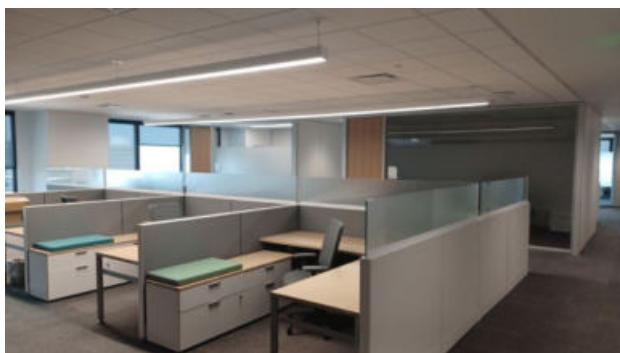
Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



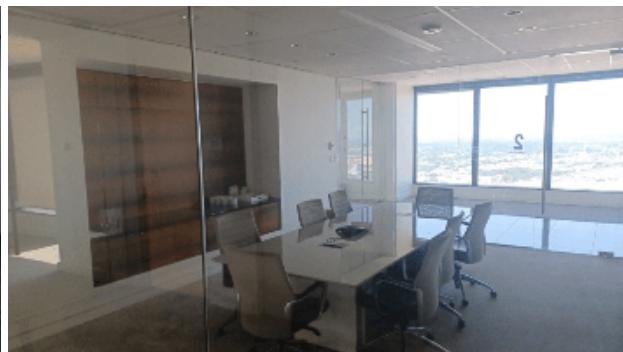
Office Space



Office Space



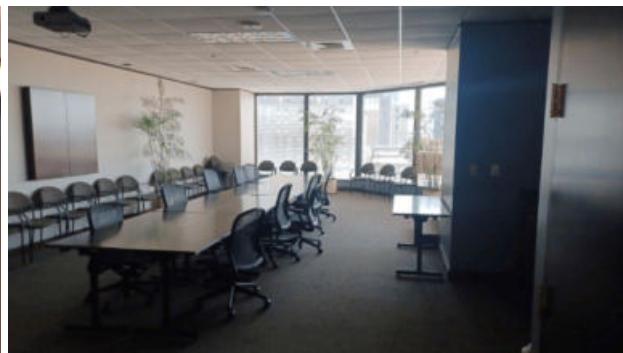
Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



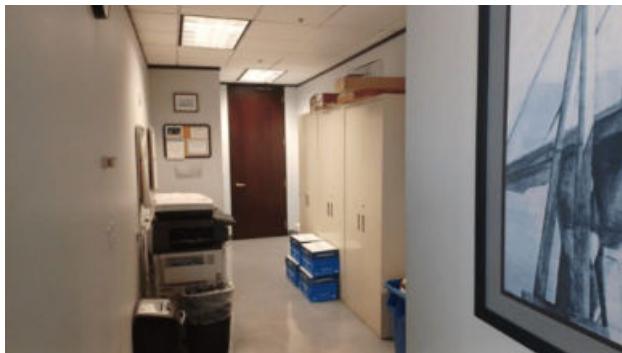
Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



Office Space



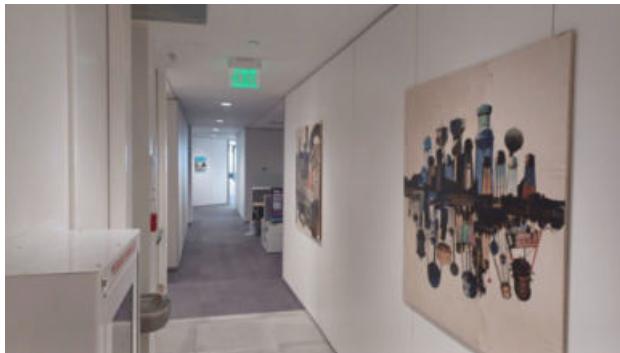
Office Space



Office Space



Office Space



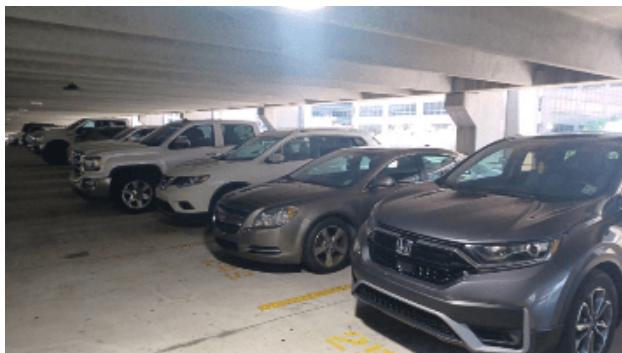
Parking Area



Parking Area



Parking Area



Parking Area



Parking Area



Parking Area



Parking Area



Parking Area



Letter of Engagement



Engagement Letter For Professional Valuation Service

Date of Agreement:

January 22, 2024

Parties To Agreement:

Client:

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited (the "Client")
15303 Sherman Oaks Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Appraisers:

Bowery Valuation ("Bowery Valuation")
61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10012
212.634.9397

Pursuant to the terms of this agreement ("Agreement") between Bowery Valuation and the Client, Bowery Valuation is hereby engaged to complete restricted appraisal assignments (the "Appraisal Report") as follows:

Property Identification

See last page

Interest Valued

Leased Fee Interest

Intended Users

Hertz Properties Limited and its related entities, successors, and/or assigns, and auditors.

Intended Use

Asset valuation with the intention of filing an Israeli Bond on TASE and/or in connection with ongoing financial statement(s) and reporting(s) with the TASE

Type Of Value / Value Premise(s)

As Is Fair Value.

Date(s) Of Value

The Appraisal Report shall include the current date (date of transmittal), the date of site inspection/As Is value and other dates specified herein associated with retrospective or prospective value scenarios per assignment value premises requested.

Payment To Bowery Valuation

\$52,000

Payment Due Date

Bowery Valuation shall invoice the Client for services rendered pursuant to this Agreement based upon the fees specified in this Agreement. A 50% retainer is due upon signing the engagement letter. The balance of the fee is due upon draft delivery of the Appraisal Report.

**Delivery date**

2/14/24. This delivery date is contingent upon timely receipt of pertinent due diligence information requested herein (Exhibit A). In the event of delays, Bowery Valuation will promptly inform the client. Reports will be delivered upon completion.

Delivery Method

Final report delivered as PDF via email. Up to 3 printed reports delivered if requested.

Hypothetical Conditions, Extraordinary Assumptions

Used if necessary, will be discussed with the client.

Applicable Requirements Other Than The Uniform Standards Of Professional Appraisal Practice (USPAP)

The Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute, as well as IFRS.

Anticipated Scope Of Work**Site inspection:**

None.

Valuation Approaches

Appraisers shall use all approaches necessary to develop a credible opinion of value; all three approaches considered: Sales comparison approach / Cost approach / Income approach

Appraisal Report**Report option:**

Written Appraisal Report (fka Self-Contained Appraisal Report).

Form or Format

Narrative Appraisal or Restricted Report

Contact For Property Access, If Applicable

To be provided by client

Contract For Sale

If the property appraised is currently under contract for sale, Client shall provide to Appraisers a copy of said contract including all addenda.

Proposed Improvements

If the property appraised consists of proposed improvements, Client shall provide to Appraisers plans, specifications or other documentation sufficient to identify the extent and character of the proposed improvements.

Additional Documentation

Client agrees to provide Appraisers with the documentation as needed.

When Bowery Valuation's Obligations Are Complete

Bowery Valuation's obligations pursuant to this Agreement are complete when the Draft Appraisal Report in the form



specified in this Agreement is delivered to Client pursuant to this Agreement. Appraisers agree to be responsive to Client's legitimate inquiries regarding the contents of the report after delivery, however they are to be considered beyond the scope of the engagement.

Confidentiality

Bowery Valuation shall not provide a copy of the written Appraisal Report to, or disclose the results of the appraisal prepared in accordance with this Agreement to, any party other than Client, unless Client authorizes, except as stipulated in the Confidentiality Section of the Ethics Rule of the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP).

Use Of Employees Or Independent Contractors

Bowery Valuation may use employees or independent contractors at Bowery Valuation's discretion to complete the assignment, unless otherwise agreed by the parties. Notwithstanding the foregoing sentence, Bowery Valuation shall sign the written Appraisal Report and take full responsibility for the services provided as a result of this Agreement.

Services Not Provided

The fees set forth in this Agreement apply to the appraisal services rendered by Bowery Valuation as set forth in this Agreement. Unless otherwise specified herein, Bowery Valuation's services for which the fees in this Agreement apply shall not include meetings with persons other than Client or Client's agents or professional advisors; Appraisers' deposition(s) or testimony before judicial, arbitration or administrative tribunals; or any preparation associated with such depositions or testimony. Any additional services performed by Bowery Valuation not set forth in this Agreement will be performed on terms and conditions set forth in an amendment to this Agreement, or in a separate agreement.

Testimony Or Other Proceedings

Unless otherwise stated in this Agreement, Client agrees that Appraisers' assignment pursuant to this Agreement shall not include Appraisers' participation in or preparation for, whether voluntarily or pursuant to subpoena, any oral or written discovery; sworn testimony in a judicial, arbitration or administrative proceeding; or attendance at any judicial, arbitration or administrative proceeding relating to this assignment.

Changes To Agreement

Any changes to the assignment as outlined in this Agreement shall necessitate a new Agreement. The identity of the Client, intended users, or intended use; the date of value; type of value; or property appraised cannot be changed without a new Agreement.

Cancellation

The Client may cancel this Agreement at any time prior to Bowery Valuation's delivery of the Appraisal Report upon written notification to Bowery Valuation. Work completed on assignment, billed at \$500 per hour, prior to Bowery Valuation's receipt of written cancellation notice, may be collected unless otherwise agreed upon by all parties, in writing.

Governing Law And Jurisdiction

This Agreement shall be governed by the law of the state in which Bowery Valuation's office as specified in this Agreement is located, exclusive of that state's choice of law rules. The parties agree that any legal proceeding brought by either party to interpret or enforce this Agreement, or to enforce an arbitration award entered pursuant to this Agreement, shall be brought in a state or federal court having jurisdiction over the location of Bowery Valuation's office as specified in this Agreement, and the parties hereby waive any objections to the personal jurisdiction of said court.

Appraiser Independence

Appraisers cannot provide a value opinion that is contingent on a predetermined amount. Appraisers cannot guarantee the outcome of the assignment in advance. Appraisers cannot ensure that the opinion of value developed as a result of this Assignment will serve to facilitate any specific objective of Client or others or advance any particular cause.



Appraisers' opinion of value will be developed competently and with independence, impartiality and objectivity.

Notices

Any notice or request required or permitted to be given to any party shall be given in writing and shall be delivered to the receiving party by: a) registered or certified mail, postage prepaid; (b) overnight courier, such as Federal Express, United Parcel Service or equivalent; or (c) hand delivery. The address for delivery of any notice shall be the address for the party as specified in this Agreement, or at such other address as party may designate by written notice to the other party in conformance with this paragraph. Unless otherwise specified herein, notice shall be effective the date it is postmarked or given to a third party for delivery to the receiving party, whether or not the receiving party signs for or accepts delivery of such notice.

No Third-Party Beneficiaries

Nothing in this Agreement shall create a contractual relationship between Bowery Valuation or Client and any third party, or any cause of action in favor of any third party unless otherwise noted herein. This Agreement shall not be construed to render any person or entity a third party beneficiary of this Agreement, including, but not limited to, any third parties identified herein.

Mediation And Arbitration

In the event of a dispute concerning the subject matter of this agreement, the parties shall in good faith attempt to resolve such dispute by negotiation between the parties' principals, or, if such negotiation is unsuccessful, by mediation conducted by a third-party mediator. If such mediation results in an impasse, the parties shall submit their dispute to binding arbitration. Such mediation or, if necessary, binding arbitration shall be conducted pursuant to the mediation procedures or the commercial arbitration rules of the american arbitration association. Any arbitration shall be conducted in the city in which bowery valuation's office as specified herein is located. The parties shall share equally the costs of any mediation. In the event of binding arbitration, the arbitrators shall, in addition to any relief appropriate to be awarded to the prevailing party, enter an award in favor of the prevailing party for that party's costs of the arbitration, including the party's reasonable attorneys' fees and arbitration expenses incurred in prosecuting or defending the arbitration proceeding. Subject to the right of the prevailing party to recover its share of the costs of the arbitration services pursuant to the arbitrator's award, the costs of the arbitration services shall be borne equally by the parties. If the prevailing party seeks judicial confirmation of any arbitration award entered pursuant to this agreement, the court shall, in addition to any other appropriate relief, enter an award to the prevailing party in such confirmation proceeding for its reasonable attorneys' fees and litigation expenses incurred in confirming or successfully opposing the confirmation of such an award.

Special Or Consequential Damages

Neither party shall under any circumstances be liable to the other party for special, exemplary, punitive or consequential damages, including, without limitation, loss of profits or damages proximately caused by loss of use of any property, whether arising from either party's negligence, breach of the Agreement or otherwise, whether or not a party was advised, or knew, of the possibility of such damages, or such possibility was foreseeable by that party. In no event shall Appraisers be liable to Client for any amounts that exceed the fees and costs paid by Client to Appraisers pursuant to this Agreement.

Assignment

Neither party may assign this Agreement to a third party without the express written consent of the other party, which the non-assigning party may withhold in its sole discretion. In the event this Agreement is assigned by mutual consent of the parties, it shall become binding on the assigning party's permitted assigns.

Severability

In the event any provision of this Agreement shall be determined to be void or unenforceable by any court of competent jurisdiction, then such determination shall not affect any other provision of this Agreement and all such other provisions



shall remain in full force and effect.

Duty To Indemnify

A breaching party (the "Breaching Party") agrees to defend, indemnify and hold harmless the non-breaching party (the "Non-Breaching Party) from any damages, losses or expenses, including attorneys' fees and litigation expenses at trial or on appeal, arising from allegations asserted against the Non-Breaching Party by any third party that if proven to be true would constitute a breach by the Breaching Party of any of the Breaching Party's obligations, representations or warranties made in this Agreement, or any violation by the Breaching Party of any federal, state or local law, ordinance or regulation, or common law (a "Claim"). In the event of a Claim, the Non-Breaching Party shall promptly notify the Breaching Party of such Claim, and shall cooperate with the Breaching Party in the defense or settlement of any Claim. The Breaching Party shall have the right to select legal counsel to defend any Claim, provided that the Non-Breaching Party shall have the right to engage independent counsel at the Non-Breaching Party's expense to monitor the defense or settlement of any Claim. The Breaching Party shall have the right to settle any Claim, provided that the Non-Breaching Party shall have the right to approve any settlement that results in any modification of the Non-Breaching Party's rights under this Agreement, whose approval will not be unreasonably withheld, delayed or conditioned.

Representations And Warranties

Each Party represents and warrants to the other that (1) it has all right, power and authority to enter into this Agreement; and (2) its duties and obligations under this Agreement do not conflict with any other duties or obligations assumed by Client under any agreement between Client and any other party; and Client represents and warrants to Bowery Valuation that Client has not engaged Bowery Valuation, nor will Client use Bowery Valuation's Appraisal Report, for any purposes that violate any federal, state or local law, regulation or ordinance or common law.

Extent Of Agreement

This agreement represents the entire and integrated agreement between the client and bowery valuation and supersedes all prior negotiations, representations or agreements, either written or oral. This agreement may be amended only by a written instrument signed by both client and bowery valuation. This agreement includes the appendices (if any), which are incorporated into, and made a part of this agreement.

Expiration Of Agreement

This agreement is valid only if signed by both an agent for bowery valuation and client within five (5) days of the date of agreement specified.



Agreed And Accepted

As Agent for Bowery:

Handwritten signature of Michelle Zell.

(Signature)

Michelle Zell

By Client:

Handwritten signature of the client.

(Signature)

1/22/24

(x/xx/24)
1/23/2024



Addenda

	Property Name	Address
1	First Bank & Trust Tower	909 Poydras Street New Orleans LA
2	Capital One Tower	1 Lakeshore Drive, Lake Charles LA
3	Bridgewater Place	333 Bridgewater Street NW Grand Rapids MI
4	Brookhollow Central	2800 North Loop West, Houston TX
5	10 South Broadway	10 South Broadway, St Louis MO
6	One Jackson Place	188 E Capitol St, Jackson MS
7	111 East Capital	111 East Capital St, Jackson MS
8	Indigo	175 Toyota Plaza Memphis TN
9	Indigo Garage	185 Madison Ave Memphis TN
10	City Centre Jackson	200 South Lamar St, Jackson MS
11	City Center Garage	211 S West St Jackson MS
12	Gateway	Fort Duquesne Ave, Pittsburgh, PA
13	Energy Center	1100 Poydras St, New Orleans, LA

Qualifications

Michelle Zell, MAI

Senior Vice President

Experience

Michelle Zell is a Senior Vice President at Bowery Valuation, who joined the firm in October 2019. She has worked in the real estate appraisal industry for 16 years.

Ms. Zell has appraised multi-family, condominium and cooperative apartment buildings, retail properties, office buildings, restaurants, industrial properties, hotels, and vacant land properties in New York, New Jersey, Connecticut, Pennsylvania, Texas, and Florida. Ms. Zell specializes in managing large portfolios, appraising large scale existing and proposed developments, appraisals for EB-5 financing, market studies, and appraisals for litigation and condemnation proceedings.

Ms. Zell performs and manages appraisals for Israeli bond issuances in excess of \$1B, and has extensive experience with the Israeli bond market since 2012. She specializes in serving a liaison between the appraisers, the audit firms and the Israeli Security Authority.

Significant appraisal assignments include Peter Cooper Village/Stuyvesant Town, a rental apartment complex in New York City with 12,000 units, the condominium conversion of The Apthorp and the Belnord, two large scale prewar landmarked developments in Manhattan, 70 Pine Street, the 1M square foot former AIG headquarters converted to rental apartments, hotel, private club, restaurant and retail space, 701 7th Avenue, a proposed hotel and retail development located in Times Square and valued at \$2B, market rent determination for Bell Works- the former Ball Labs in Holmdel, NJ, and multiple large developments for EB-5 financing including The Armature Works in Washington DC (a proposed mixed use retail, apartment and hotel development), 1 Journal Square (a proposed mixed use development in Jersey City), The Retail at Nassau Coliseum (proposed retail and entertainment complex adjacent to Nassau Coliseum), and Pacific Park (a proposed development of 15 land parcels to be developed with high rise residential, condominium, office and school buildings).

Before joining Bowery, Ms. Zell served as a Senior Appraiser at BBG (formerly Leitner Group) in New York City from 2003 through October 2019.

Education

Cornell University Bachelor of Science
Emory University Master of Public Health

Certifications & Professional Designations

Appraisal Institute	MAI, Designated Member Currently certified by the Appraisal Institute's voluntary program of continuing education for its designated members.
Certified General Real Estate Appraiser	New York (#46-49921) Florida (#RZ4135) Texas (#TX 1380938G) Louisiana (#G4507)

Publications

Ms. Zell published an article about the mainstreaming of alternative lending in *GlobeSt.com*, dated August 5, 2019.
<https://www.globest.com/2019/08/05/the-mainstreaming-of-alternative-lending/>

License





APPRAISAL REPORT

Brookhollow Central
2800-2950 North Loop West
Houston, Texas, 77092

Office Building
Bowery Report No. JOB-2400031087

REQUESTED BY

Shoshana Yavneh

Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

DATE OF VALUE

December 31, 2023

PREPARED BY



Michelle Zell, MAI



Diana Zlatkina



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

March 12, 2024

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited
15303 Ventura Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Re: Appraisal File No. JOB-2400031087
Brookhollow Central
Office Building
2800-2950 North Loop West
Houston, Texas 77092

Dear Ms. Yavneh:

In accordance with your request, we have completed an appraisal of 2800-2950 North Loop West, known as Brookhollow Central in Houston, Texas 77092 for the purpose of advancing an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject as of December 31, 2023. To report the assignment results, we use the Appraisal Report option of Standards Rule 2-2(a) of USPAP.

In addition, this appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). The purpose of the appraisal is to aid the intended user in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of Brookhollow Central appraisal as of December 31, 2023, in its entirety within Hertz Properties Group Limited (the "Company") financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority in 2024.

The subject, 2800-2950 North Loop West, consists of three Class A, multi-tenanted elevated office buildings. 2800-2950 North Loop West contain a combined $1,414,150 \pm$ gross square feet, according to public record, and $806,541 \pm$ square feet of leasable area. The property is 68.24% occupied based on GLA. The improvements were built in 1972-1981, with Building I renovated in 2014. Overall, the property is in good condition.

The subject property is located at the northwest corner of North Loop West and Director's Row in the Lazybrook / Timbergrove neighborhood in the city of Houston in the State of Texas. The site contains a total land area of $10.00 \pm$ acres / $435,557 \pm$ square feet. It is identified on the Harris County Houston Texas Tax Maps as Parcels 102-047-000-0006 / 102-047-000-0005 / 102-047-000-0007.

The highest and best use of the 2800-2950 North Loop West is as the current use as an office building. This conclusion is based on its zoning, physical characteristics, location, and forecasted economic conditions.

Our analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformance with the Standards of Professional Practice and Code of Professional Ethics of the Appraisal Institute and the Uniform Standard of Professional Appraisal Practice (USPAP). In addition, this appraisal has been prepared in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). After carefully considering all available information and factors affecting value, our opinion is:

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

Ms. Shoshana Yavneh

Page 2

March 12, 2024

Bowery Valuation previously appraised the subject property as of September 30, 2020 at a fair value of \$81,500,000, as of September 30, 2021 at a fair value of \$90,700,000, as of September 30, 2022 at a fair value of \$92,900,000, as of June 30, 2023 at a fair value of \$83,000,000 and as of September 30, 2023 at a fair value of \$66,100,000. There have been some minor changes at the property since the Q3 2023 valuation. There has been one new tenant signed and occupancy has improved slightly from 67% to 68%. Unused TI and cap ex increased from \$4,989,666 to \$5,971,310. Given the property has been hovering around the 65-70% occupancy mark for several years now, we have employed a structural vacancy allowance whereby 22% of the leasable area will remain vacant during the duration of the holding period in lieu of a typical vacancy and credit loss allowance (market Class A vacancy is 22.5%/submarket Class A vacancy is 23.4%). Note we have also added the vacant storage space of 15,884 square feet to the structural vacancy as well as there has been no recent storage leasing, indicating limited demand for these spaces. Other changes include slight changes to expenses given year end 2023 statements, as well a decrease in forecasted parking income given recent trends at the property. Lastly, we have lowered market rent for Building I from \$16.00 per square foot to \$15.50 per square foot, aligned with the market rent projection for Buildings II and III. The value within this report reflects a value of \$64,000,000. We have left the going in, terminal cap, and discount rate unchanged. Our value is well supported by 3 recent sales within the submarket (see Sales Comparison Approach).



61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10010

Ms. Shoshana Yavneh

Page 3

March 12, 2024

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**¹ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**² that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

Thank you for the opportunity to serve you.

Sincerely,

A handwritten signature in black ink that reads "michelle zell".

Michelle Zell, MAI

Senior Vice President

Certified General Real Estate Appraiser

TX License No. 1380938G

FL License No. RZ4135

michelle.zell@boweryvaluation.com

(917) 533-3141

¹ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

² The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Summary of Salient Facts & Conclusions

Subject Property	Brookhollow Central 2800-2950 North Loop West Houston, Texas 77092
Building Description	The subject, 2800-2950 North Loop West, consists of three Class A, multi-tenanted elevatored office buildings.
Location	The subject is located at the northwest corner of North Loop West and Director's Row in the Lazybrook / Timbergrove neighborhood in the city of Houston in the State of Texas.
Parcel	102-047-000-0006 / 102-047-000-0005 / 102-047-000-0007
Census Tract	5301.00
Year Built / Renovated	1972-1981/ 2014
Site Area	10.00± acres./ 435,557± square feet
Zoning	No zoning ordinance in Houston, Texas
Flood Hazard Status	According to National Flood Insurance Program Rate Map dated June 9, 2014 Community Panel #480296 - 48201C0665M, the subject is located within a Zone X flood zone.
Exposure Time	Between nine and twelve months
Property Rights Appraised	Leased Fee Interest
Dates of Inspection	July 26, 2023 (interior and exterior) as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement.
Date of Value	December 31, 2023
Date of Report:	March 12, 2024

Financial Indicators - Year 1

Financial Indicators	Total	Per SF- GLA
Average Rent PSF	\$16.72	
Effective Gross Income	\$13,017,573	\$16.14
Stabilized Occupancy	78%	
Current Occupancy	68.24%	
Expense Ratio	58%	
Net Operating Income	\$5,467,340	\$6.78
Direct Capitalization Rate	8.25%	
Terminal Capitalization Rate	8.50%	
Discount Rate	8.50%	
Direct Capitalization Approach Value	\$65,300,000	\$81
Discounted Cash Flow Approach Value	\$64,000,000	\$79
Sales Comparison Approach Value	\$65,700,000	\$81

Sales Comparison Approach Indicators	Total	Per SF- GLA
Number of Sales Used	5	
Sale Transaction Date Range	08/26/2020 to 05/03/2023	
Unadjusted Range PSF	\$107-\$177	
Adjusted Range PSF	\$82-\$146	
Sales Comparison Approach Value Conclusion	\$65,700,000	\$81

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**³ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁴ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

³ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁴ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Table of Contents

Introduction.....	1
Subject Exterior.....	1
Property Identification.....	1
SWOT Analysis.....	1
Date of Value Opinion.....	2
Purpose.....	2
Identification of the Client.....	2
Intended Users.....	2
Intended Use.....	3
Property Rights Appraised.....	3
Property History	3
Exposure Time	4
General Assumptions	4
Geographic Competency	4
Definition of Fair Value.....	5
Scope of the Appraisal.....	5
Data Sources	5
U.S. Economic and Commercial Real Estate Overview - 2023 Q4.....	7
Harris County Area Analysis.....	16
Neighborhood & Demographic Overview	23
Zoning Summary	28
Conformity.....	28
Assessed Values & Real Estate Taxes	30
Assessments.....	30
Tax Rate	30
Tax Liability Forecast.....	30
Site Description	32
Flood Map.....	34
Building Description	35
Structural & Mechanical	35
Layout & Finishes.....	36
Condition & Maintenance	38
Summary.....	38
Houston: Office Market Analysis	39
North Loop West: Office Submarket Analysis.....	46

Highest & Best Use	52
As Vacant.....	52
As Improved.....	53
Appraisal Valuation Process	54
Income Capitalization Approach	55
Approach Applied.....	55
Base Commercial Income	55
Expense Reimbursements	62
Vacancy and Credit Loss	68
Operating Expense Analysis.....	70
Direct Capitalization Stabilized Income and Expenses	76
Direct Capitalization	78
Income Approach Value Conclusion	88
Sales Comparison Approach.....	89
Unit of Comparison	89
Comparable Sales	89
Reconciliation & Final Value Opinion	99
Certification.....	101
Addenda	103
Contingent & Limiting Conditions	104
Provided Information.....	107

Introduction

Subject Exterior



Property Identification

The subject, 2800-2950 North Loop West, consists of three Class A, multi-tenanted elevated office buildings. 2800-2950 North Loop West contain a combined $1,414,150 \pm$ gross square feet, according to public record, and $806,541 \pm$ square feet of leasable area. The property is 68.24% occupied based on GLA. 2800-2950 North Loop West is located at the northwest corner of North Loop West and Director's Row in the Lazybrook / Timbergrove neighborhood in the city of Houston in the State of Texas. The site contains a total land area of $10.00 \pm$ acres / $435,557 \pm$ square feet. They are identified on Houston Texas Tax Maps as Parcels 102-047-000-0006 / 102-047-000-0005 / 102-047-000-0007.

SWOT Analysis

SWOT is an acronym for the internal and external (environmental) strengths, weaknesses, opportunities and threats facing the subject. We have identified the following:

Strengths/Opportunities:

- Subject has good physical appeal with excellent visibility.
- Recent renovations have kept property competitive with newer buildings.
- 2,795 garage parking spaces which reflects 3.4 spaces per 1,000 SF of GLA.
- There has been one new lease since the prior appraisal.

- The Federal Reserve Board met on Jan 31, 2024 and voted, for the 4th meeting in a row, to leave its policy rate unchanged. The FOMC noted that job growth and economic growth remain strong. While inflation has come down, it still remains above their target rate of 2%. The decision leaves the overnight lending target rate for banks between 5.25% and 5.5%, where it has been since the Committee's meeting in July. The FOMC meets again in March 2024 and signaled that rate cuts are not likely in that meeting. Committee members still expect the federal funds rate to fall to 4.6% by the end of 2024, suggesting rate cuts totaling 75 basis points during the year, with cuts possibly starting with their meeting in May.

Weaknesses/Threats:

- Subject has high vacancy (68.24% occupied).
- Parking income has continued to trend downward.
- High vacancy market and volatile demand create risk.
- High competition in the overall market
- The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Date of Value Opinion

The date of our valuation is December 31, 2023. Din Karnitskiy, a third party inspector, performed an interior and exterior inspection of the subject property on July 26, 2023 as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement. Diana Zlatkina and Michelle Zell have not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.

Purpose

The purpose of the appraisal is to provide an opinion of the fair value of the leased fee interest of the subject property as of December 31, 2023, subject to the general underlying assumptions and limiting conditions cited herein, and in compliance with IFRS 13 (International Financial Reporting Standards 13-fair value measurement). According to the International Financial Reporting Standard 13, Fair Value is defined as: "The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date." The complete definition of Fair Value is included on page 4 of this report.

Identification of the Client

Hertz Investment Group, LLC has engaged us and is our client for this assignment.

Intended Users

The Intended User of the report is Hertz Investment Group, LLC, and its affiliates. The report is intended for use only by Hertz Investment Group, LLC and its related entities, successors, and/or assigns.

We confirm that we have given our full consent to the inclusion of the valuation in its entirety within financial statements and related information to be published by the Company for the Tel Aviv Stock exchange and for the Israeli Security Authority.

Intended Use

The Intended Use of the report is to aid the Hertz Investment Group, LLC in the preparation of Financial Statements and a Prospectus, or additional Prospectuses, to be published with the Israeli Security Authority.

Property Rights Appraised⁵

The subject's Fair Value is appraised on the basis of Leased Fee Interest.

Property History

The current owner of record is HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP per Harris County records. The property was acquired by current ownership in February 2018. The sale details are summarized below.

Address	Block / Lot	Sale Date	Sale Price	Grantor	Grantee
2800-2950 North Loop West	102-047-000-0006 / 102-047-000-0005 / 102-047-000-0007	2/12/2018	\$70,500,000	Parmenter Brookhollow, HERTZ HOUSTON LLC	HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP

We are not aware of any additional bids, offers or options to purchase for this asset. The most recent purchase price is below the concluded value due to absorption of additional vacant space, subsequent to the sale. At the time of purchase, the subject was reportedly 38% occupied, with a large tenant, Comerica Bank, having vacated, although with some prospects of retaining Comerica's sublease tenants. The subject is currently 68.24% occupied. The rental rates for the subject's above-grade office spaces range between \$14.25/SF and \$20.46/SF, with all leases being triple net and the tenant reimbursing all expenses except structural reserves.

Bowery Valuation previously appraised the subject property as of September 30, 2020 at a fair value of \$81,500,000, as of September 30, 2021 at a fair value of \$90,700,000, as of September 30, 2022 at a fair value of \$92,900,000, as of June 30, 2023 at a fair value of \$83,000,000 and as of September 30, 2023 at a fair value of \$66,100,000. There have been some minor changes at the property since the Q3 2023 valuation. There has been one new tenant signed and occupancy has improved slightly from 67% to 68%. Unused TI and cap ex increased slightly from \$4,989,666 to \$5,971,310. Given the property has been hovering around the 65-70% occupancy mark for several years now, we have employed a structural vacancy allowance whereby 22% of the leasable area will remain vacant during the duration of the holding period in lieu of a typical vacancy and credit loss allowance (submarket Class A vacancy is 23.4%). Note we have also added the vacant storage space of 15,884 square feet to the structural vacancy as well as there has been no recent storage leasing, indicating limited demand for these spaces. Other changes include slight changes to expenses given year end 2023 statements, as well a decrease in forecasted parking income given recent trends at the property. Lastly, we have lowered market rent for Building I from \$16.00 per square foot to \$15.50 per square foot, aligned with the market rent projection for Buildings II and III. The value within this report reflects a value of \$64,000,000. We have left the going in, terminal cap, and discount rate unchanged. Our value is well supported by 3 recent sales within the submarket (see Sales Comparison Approach). While there have been some more recent sales in the submarket, the majority of them have been auction sales indicating the pressure to offload underperforming assets and these sales may not be indicative of market.

⁵ The definitions of the various interests appraised can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Exposure Time⁶

It is our opinion that a normal exposure time for the subject property is between nine months and twelve months. This conclusion is predicated on interviews with brokers and other real estate industry sources and on information obtained in the verification process. According to the PwC Real Estate Investor Survey 4Q 2023, the average marketing time for the national CBD office market is 9.3 months, down from last quarter's figure of 9.8 months and up from 8.1 months one year ago. The value reported herein presumes such an exposure time.

General Assumptions

Various estimates of gross building area and net area were furnished by the owner, client, and/or their agents. This opinion of value reported herein assumes that the data provided are the most recent and accurate.

We note that our appraisers are not experts in the following domains:

- Technical Environmental Inspections: No Environmental Site Assessment report was provided in conjunction with this appraisal. If a report is commissioned and there are any environmental issues uncovered, they could affect our opinion of value reported. We recommend the services of a professional engineer for this purpose.
- Zoning Ordinances: We recommend an appropriately qualified land use attorney if a definitive determination of compliance is required.
- Building Inspections: We recommend a building engineer or professional property inspector for the inspection. Any immediate expenditures that a trained professional may determine are needed, could affect our opinion of value reported.
- Easements, Encroachments, and Restrictions: We know of no deed restrictions, private or public, that further limit the subject property's use. The research required to determine whether or not such restrictions exist, however, is beyond the scope of this appraisal assignment. Deed restrictions are a legal matter and only a title examination by an attorney or Title Company can usually uncover such restrictive covenants. Thus, we recommend a title search to determine if any such restrictions do exist.
- Building Health and Fire Codes: Our valuation assumes there are no known code violations.
- Estimates of gross building area and total leasable area were furnished by the owner and are specified in the "Data Sources" section of the Introduction. The provided gross building area of 1,414,150 square feet above grade is sourced from the public record. The management company/ownership provided leasable area of 806,541 square feet. The opinions of value reported herein are based on the assumption that the data provided are the most recent and accurate. It has been verified to the best of our ability based on our use of client and/or borrower provided data and publicly available data.

Geographic Competency

Diana Zlatkina and Michelle Zell, MAI have previously appraised the subject property. As detailed above, in order to acquire geographic competency, the appraisers have researched the local market, examined supply and demand factors, economic and development activity, and interviewed local market participants and real estate brokers.

⁶ The definition of Exposure Time can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Definition of Fair Value

IFRS 13 defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (i.e. an exit price). That definition of fair value emphasizes that fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement.

When measuring fair value, an entity uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability under current market conditions, including assumptions about risk. As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfil a liability is not relevant when measuring fair value.

The IFRS explains that a fair value measurement requires an entity to determine the following:

- (a) the particular asset or liability being measured;
- (b) for a non-financial asset, the highest and best use of the asset and whether the asset is used in combination with other assets or on a stand-alone basis;
- (c) the market in which an orderly transaction would take place for the asset or liability; and
- (d) the appropriate valuation technique(s) to use when measuring fair value. The valuation technique(s) used should maximize the use of relevant observable inputs and minimize unobservable inputs. Those inputs should be consistent with the inputs a market participant would use when pricing the asset or liability.

Scope of the Appraisal

Within the course of this assignment, we have:

- Inspected the full exterior and interior, common areas, and mechanical systems on January 6, 2020. WeGoLook, a third-party appraisal service, performed an interior and exterior inspection on October 20, 2021. Din Karniskiy also performed an interior and exterior inspection on October 3, 2022 and July 26, 2023 (interior and exterior) as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement.
- Researched and investigated the location in terms of its economic activity, development patterns, and future trends and related their impact on the market.
- Determined the highest and best use of the subject property based on an analysis of all relevant factors.
- Conducted a market survey of rent and vacancy levels of similar properties.
- Reviewed projected income and operating expenses for the subject property.
- Researched and analyzed similar office rental, operating expense and tax comparables to determine the reasonableness of the existing income and expenses at the subject property.
- Projected the net operating income under both a one-year and 9-year stabilized operating period and applied a market-derived capitalization rate and competitive discount rate to develop an opinion of value by the income approach.
- Researched and analyzed sales of competitive assets and applied the techniques of the sales comparison approach in advancing an opinion of value.
- Advanced an opinion of the fair value of the identified interest.

Data Sources

The data contained within this appraisal was compiled from market analysis utilizing the following sources (unless otherwise noted): the local tax Assessor, Environics Analytics, CoStar, RealQuest, Federal Reserve, and FEMA. When possible, we have confirmed the reported data with parties to the transactions or those who are intimately familiar with their critical details.

Data Sources

Site Data	Source/Verification:
Site Size	Public Record
Excess/ Surplus Land	Tax Map
Gross Size/ Units	Public Record
Commercial SF	Owner; Inspection
Number of Buildings	Inspection
Amenities	Inspection
Deferred Maintenance	Inspection
Income Data	Owner; Market Forecast
Expense Data	Owner; Expense Comparables

The subject photos were taken by Din Karniskiy as of the date of inspection (July 26, 2023) (interior and exterior) as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement.

U.S. Economic and Commercial Real Estate Overview - 2023 Q4

This report contains data and commentary from the U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Housing and Urban Development, and CoStar. Data is through the 4th quarter of 2023 unless otherwise noted.

Economic Overview and Outlook

The United States economy has recovered from the pandemic, but with the Fed persistent in its attempt to curb inflation, the threat of another recession looms. Over the past few months though, the economy has continued to weather the headwinds of tighter monetary policy surprisingly well. The remarkably resilient pace of economic growth recently largely can be chalked up to an unflagging pace of consumer spending. Although higher interest rates should continue to weigh on consumer borrowing, sturdy income growth as a result of a strong labor market should help maintain a solid pace of consumer spending in the year ahead. On the heels of last week's stellar jobs report for January, another low reading on initial jobless claims indicates that a meaningful erosion in the labor market's momentum is not yet under way. Elsewhere, the recent leg lower in mortgage rates looks to be breathing new life into the residential sector. Total mortgage applications rose 3.7% in the week ending February 2. Mortgage applications are highly volatile on a weekly basis, yet an improving trend has been evident for the past several months. Since October 2023, refinancing applications have risen 46%, while purchase applications are up 23%. The increase coincides with the 30-year mortgage rate falling from 7.8% last October to an average of 6.6% so far in 2024. Should mortgage rates continue to gradually decline as we currently expect, then housing activity will likely continue to climb higher and be supportive of economic growth in the year ahead. There are still two more CPI reports between now and the May meeting, in addition to a slew of other economic data. However, the timing of the first rate cut is at risk of slipping to the summer.

GDP

Real gross domestic product (GDP) increased at an annual rate of 4.9 percent in the third quarter of 2023, according to the "third" estimate released by the Bureau of Economic Analysis. Current-dollar GDP increased 8.3 percent at an annual rate, or \$547.1 billion, in the third quarter to a level of \$27.61 trillion, a downward revision of \$34.3 billion from the previous estimate.

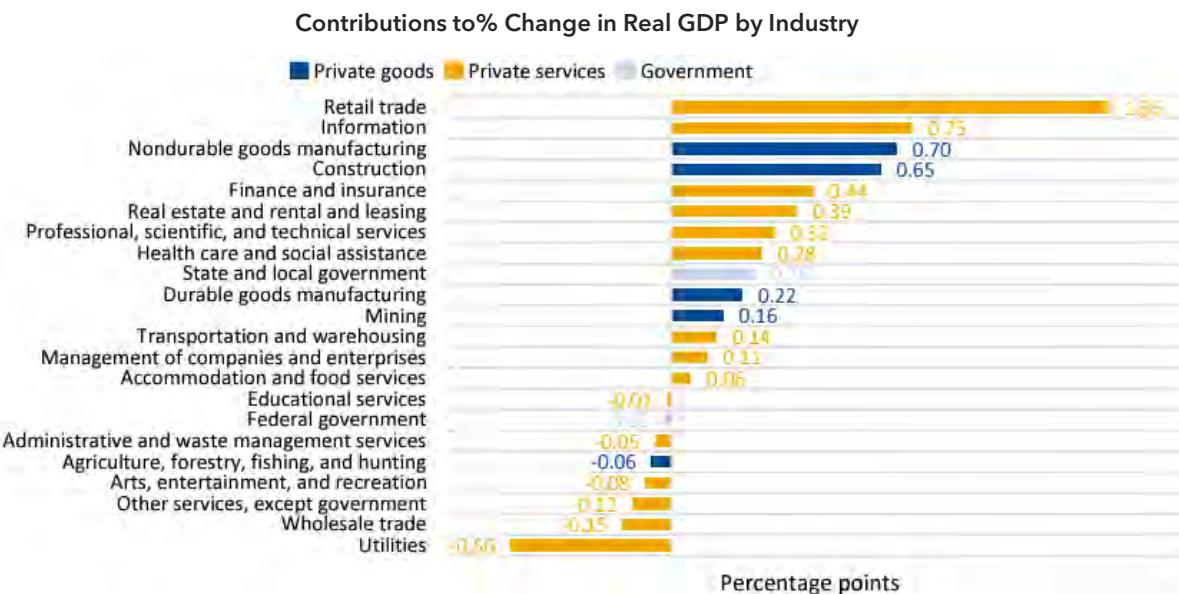
In the second quarter, real GDP increased 2.1 percent. The GDP estimate released today is based on more complete source data than were available for the "second" estimate issued last month. In the second estimate, the increase in real GDP was 5.2 percent.

The update primarily reflected a downward revision to consumer spending. Imports, which are a subtraction in the calculation of GDP, were revised down (refer to "Updates to GDP"). The increase in real GDP reflected increases in consumer spending, private inventory investment, exports, state and local government spending, federal government spending, residential fixed investment, and nonresidential fixed investment.

Compared to the second quarter, the acceleration in real GDP in the third quarter primarily reflected an upturn in exports and accelerations in consumer spending and private inventory investment that were partly offset by a deceleration in nonresidential fixed investment. Imports turned up.

The latest release includes estimates of real GDP by industry, a measure of an industry's contribution to GDP. In the third quarter, the value added of private goods-producing industries increased 10.2 percent, private services-producing industries increased 4.1 percent, and government increased 2.0 percent. Overall, 14 of 22 industry groups contributed to the third-quarter increase in real GDP.

Within private goods-producing industries, the leading contributors to the increase were nondurable goods manufacturing (led by chemical products) and construction. Within private services-producing industries, the leading contributors to the increase were retail trade, information, as well as finance and insurance. Partly offsetting these increases was a decrease in utilities. The increase in government reflected an increase in state and local government that was partly offset by a decrease in federal government.



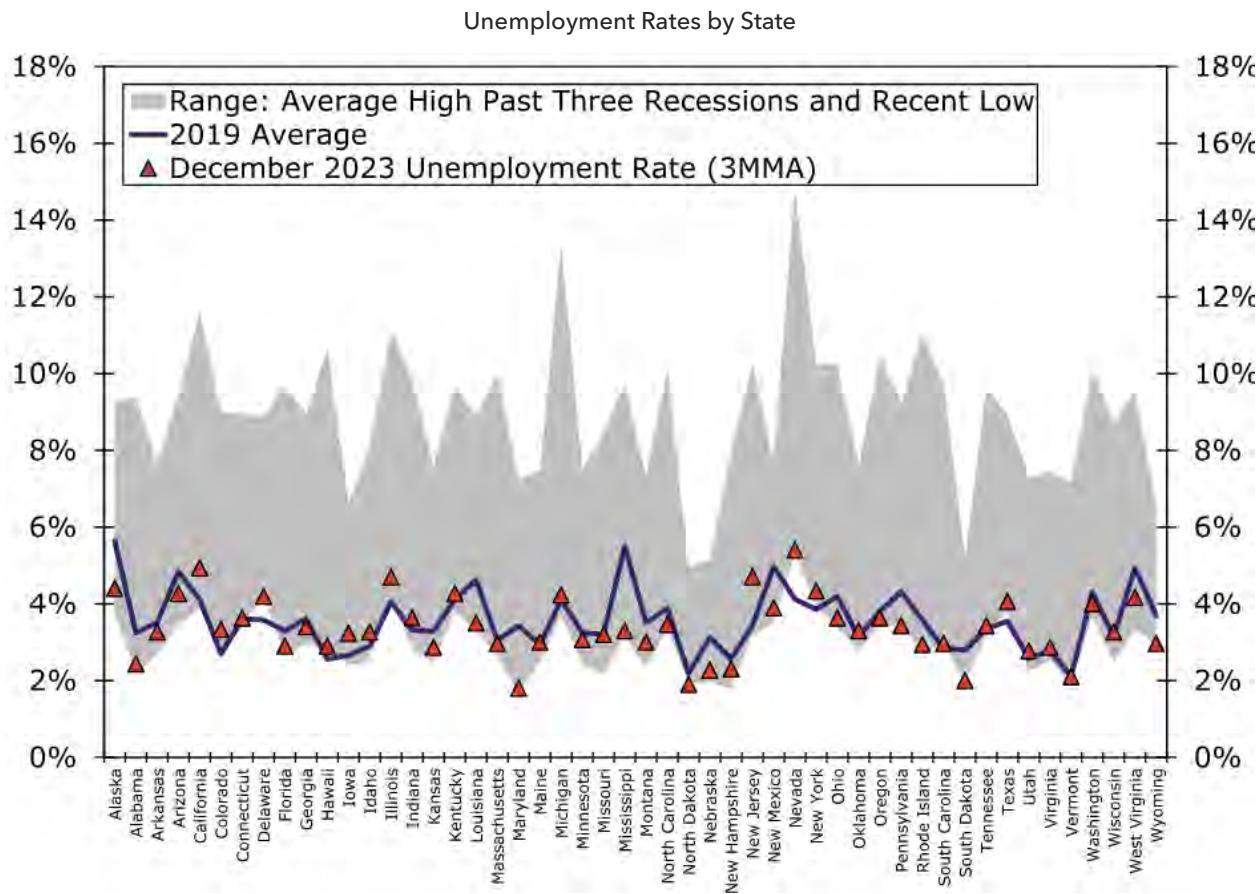
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

Labor Market

The resilience of the labor market in the face of tighter monetary policy is setting up to once again be a key macroeconomic theme in 2024. Although still sturdy, the labor market appears to be softening as supply and demand for workers normalizes following the distortions brought on by the pandemic. The jobless rate remains low by historical standards, yet the national unemployment rate increased from a cycle low of 3.4% in April 2023 to 3.7% in December.

The same trend appears underway in many states. Over the past two years, most states have registered an uptick in unemployment rates, a development which has raised concerns that a potential recession is on the horizon. In early 2023, we published a report that found that unemployment rates trending higher in a rising count of states tends to coincide with a recession. Specifically, the onset of the last five recessions occurred when more than 34 states experienced an increase in unemployment rates on trend, or when the three-month moving average of a state's unemployment rate rose higher than the period three months prior.

Crossing the 34 count threshold is by no means a perfect predictor of recession. In fact, it has happened twice since 2020 without resulting in a downturn. The first instance occurred in September 2022 when, on trend, unemployment rates rose in 39 states. The count increased further through the end of the year before falling to as low as five states in May 2023. Since then, state unemployment rates have inched higher and given way to the second threshold cross. In December, 45 states registered a trend increase in their unemployment rates, marking the highest count since the pandemic. Even though a soft landing looks to be increasing likely, the latest threshold cross is a reminder that the risk of recession remains highly elevated.



Source: Wells Fargo Economic Research

Inflation

The Consumer Price Index for All Urban Consumers (CPI-U) increased 0.3 percent in January on a seasonally adjusted basis, after rising 0.2 percent in December, the U.S. Bureau of Labor Statistics reported today. Over the last 12 months, the all items index increased 3.1 percent before seasonal adjustment.

The index for shelter continued to rise in January, increasing 0.6 percent and contributing over two thirds of the monthly all items increase. The food index increased 0.4 percent in January, as the food at home index increased 0.4 percent and the food away from home index rose 0.5 percent over the month. In contrast, the energy index fell 0.9 percent over the month due in large part to the decline in the gasoline index.

The index for all items less food and energy rose 0.4 percent in January. Indexes which increased in January include shelter, motor vehicle insurance, and medical care. The index for used cars and trucks and the index for apparel were among those that decreased over the month.

The all items index rose 3.1 percent for the 12 months ending January, a smaller increase than the 3.4-percent increase for the 12 months ending December. The all items less food and energy index rose 3.9 percent over the last 12 months, the same increase as for the 12 months ending December. The energy index decreased 4.6 percent for the 12 months ending January, while the food index increased 2.6 percent over the last year.

12-Month Percentage Change: Consumer Price Index



U.S. Bureau of Labor Statistics

Recent CPI data is a reminder that the road back to 2% inflation likely will have some potholes. The good news is that core goods inflation is already roughly back in line with its pre-pandemic pace. With supply chain pressures no longer easing, we see more limited scope for goods disinflation without a more marked cooling in demand. Services will therefore need to take the disinflation baton. The bad news is that, for January at least, services inflation dropped the baton.

Core services inflation will resume its slowdown in the months ahead. Despite today's reading, primary shelter prices have room to decelerate based on leading indicators for this series. The jump in prices for travel-services such as airfares and hotels is unlikely to be sustained, particularly as labor compensation growth continues to show signs of returning much closer to its pre-pandemic pace. That said, the FOMC made clear at its previous meeting that it would need to see further improvement in the inflation data before it felt comfortable cutting the fed funds rate.

Residential

Privately-owned housing units authorized by building permits in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,495,000. This is 1.9 percent above the revised November rate of 1,467,000 and is 6.1 percent above the December 2022 rate of 1,409,000. Single-family authorizations in December were at a rate of 994,000; this is 1.7 percent above the revised November figure of 977,000. Authorizations of units in buildings with five units or more were at a rate of 449,000 in December.

An estimated 1,469,800 housing units were authorized by building permits in 2023. This is 11.7 percent below the 2022 figure of 1,665,100.

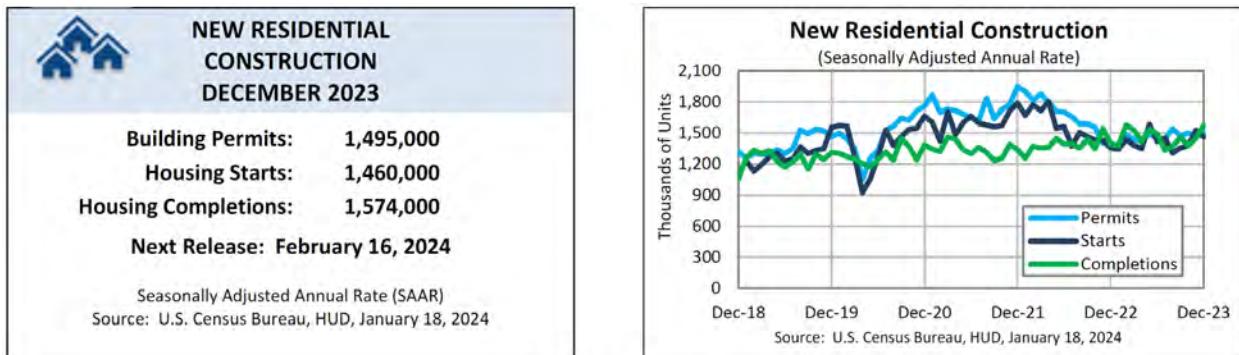
Privately-owned housing starts in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,460,000. This is 4.3 percent (± 12.5 percent) below the revised November estimate of 1,525,000 but is 7.6 percent (± 17.6 percent) above the December 2022 rate of 1,357,000. Single-family housing starts in December were at a rate of 1,027,000; this is 8.6 percent (± 11.2 percent) below the revised November figure of 1,124,000. The December rate for units in buildings with five units or more was 417,000.

An estimated 1,413,100 housing units were started in 2023. This is 9.0 percent (± 2.5 percent) below the 2022 figure of 1,552,600.

Privately-owned housing completions in December were at a seasonally adjusted annual rate of 1,574,000. This is 8.7 percent (± 19.9 percent) above the revised November estimate of 1,448,000 and is 13.2 percent (± 17.7 percent) above the December 2022 rate of 1,390,000. Single-family housing completions in December were at a rate of 1,056,000; this is 8.4 percent (± 18.5 percent) above the revised November rate of 974,000. The December rate for units in buildings with five units or more was 509,000.

An estimated 1,452,500 housing units were completed in 2023. This is 4.5 percent (± 3.8 percent) above the 2022 figure of 1,390,500.

New Residential Construction



Source: U.S. Census Bureau and the U.S. Department of Housing and Urban Development

Multifamily

Multifamily supply and demand fundamentals have reverted back to the historical norm over the course of 2023. With increased economic uncertainty and elevated pipelines, demand has fallen well short in many markets, putting upward pressure on vacancies, slowing rent growth. With demand and rent growth slowing alongside the elevated cost of debt, investors have tightened their lending standards, slowing, or even halting in some markets, transaction activity. In the United States of America Market, demand has softened over the past year, leading to rising vacancy rates. Rent growth remains up 0.7% over the past year but rising vacancy rates have put downward pressure on growth in the latest quarter, contracting rents 0.6%. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -11.3% yoy, ultimately decreasing to \$236,627/unit.

At the market level, the Midwest and Northeast fared the best over the past 12 months, with nine out of the 10 best rent growth markets in 2023 from both regions. Sun Belt markets, on the other hand, have seen significant slowing in rent growth over the past 12 months, with many experiencing negative year over year rent growth.

After reaching a 40-year record high for completions of multifamily units in 2023 at 573,000 units, 2024 may offer the multifamily market a chance to catch its breath. Current projections show only 444,000 new units in 2024, a 25% pullback from the prior year. The majority of these will be delivered at the Class A & B price point. However, property operations going into 2024 could vary widely depending on the market and the price point. Markets in the South and in luxury properties remain most at risk for further weakness due to oversupply conditions, while Midwest and Northeast locations and mid-priced Class C properties could outperform.

National Multifamily Fundamentals

Period	Inventory Units	Under Construction Units	Net		Vacancy Rate	Market		
			Delivered Units 12 Mo	Absorption Units 12 Mo		Effective Rent/Unit	Asset Value/Unit	Market Cap Rate
2023 Q4	19,397,620	953,064	573,076	326,668	7.6%	\$1,647	\$236,627	5.88%
2023 Q3	19,261,057	1,019,794	542,113	249,917	7.3%	\$1,657	\$240,901	5.83%
2022	18,824,585	1,119,727	452,823	148,179	6.5%	\$1,636	\$266,673	5.28%
2021	18,371,612	838,303	410,259	697,516	5.0%	\$1,578	\$286,311	4.86%
2020	17,961,349	714,541	452,139	396,928	6.7%	\$1,418	\$246,084	5.36%
2019	17,509,257	729,117	368,644	339,749	6.5%	\$1,412	\$235,304	5.72%
2018	17,140,870	667,895	364,438	384,214	6.5%	\$1,366	\$225,193	5.88%
2017	16,776,420	610,946	377,902	314,542	6.8%	\$1,324	\$217,567	5.95%
2016	16,398,509	613,420	330,207	256,663	6.5%	\$1,294	\$210,995	6.04%
2015	16,068,293	537,094	317,254	316,192	6.2%	\$1,265	\$205,373	6.04%
2014	15,751,802	480,540	284,842	255,540	6.3%	\$1,214	\$192,994	6.21%

Multifamily investment activity dipped below \$100 billion in 2023 for the first time since 2014. After peaking in the second quarter of 2022 at \$316 billion, trailing 12-month transaction volume finished the year close to 70% off the recent highs. As interest rate volatility whipsawed the capital markets last year, a noticeable shift in buying patterns saw investors move up the quality spectrum. The reason for the upward reach is at least twofold. The first is the opportunity to acquire high-quality assets that are marked down over 20% compared to peak pricing in the first quarter of 2022. The second is a growing desire to manage risk through owning better-quality assets where unexpected capital expenses are less likely. In the Class C property segment, price declines were less pronounced, falling about 15% from the peak where deals once traded for approximately \$210,000 per door.

Retail

The U.S. retail market enters 2024 in its tightest fundamental position in recent memory thanks to steadily rising demand, a significant reduction in the pace of bankruptcies and store closures and limited speculative new supply. Demand for retail space rose to nearly 54 million SF in 2023, the third consecutive year of positive space gains. In total, retail tenants have filled over 175 million SF of space on a net basis since the start of 2020. While the increase in demand for space has been driven by growth from numerous sources, the largest increases have been driven by tenants from the food and beverage, discount, off-price, and experiential sectors, which accounted for over half of all new leasing activity over the past year.

While demand for space continues to rise, new retail development activity remains minimal. Just under 55 million SF of new retail space delivered across the U.S. over the past year, a level that is more than 35% below the prior 10-year average. The vast majority of retail construction activity consists of single-tenant build-to-suits or smaller ground-floor spaces in mixed-use developments. In addition, given strong demand for housing and other uses, an active pace of demolitions continue to remove obsolete space from the market. Over 145 million SF of space has been demolished since the start of 2018, the vast majority of which is attached to, or within, underperforming malls.

National Retail Fundamentals

Period	Inventory SF	Under Construction	Net SF	Net SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
		SF	SF 12 Mo	Absorption SF 12 Mo					
23 Q4	12,030,056,260	55,193,144	41,201,542	53,884,648	4.0%	4.8%	\$24.75	\$248	6.79%
23 Q3	12,020,546,322	59,791,272	39,169,944	58,212,176	4.1%	4.8%	\$24.61	\$246	6.78%
2022	11,988,761,916	65,961,328	24,385,515	75,832,240	4.2%	4.8%	\$23.93	\$241	6.79%
2021	11,964,190,778	57,162,644	20,354,545	74,652,176	4.6%	5.5%	\$22.92	\$228	6.87%
2020	11,943,697,984	52,599,788	45,342,324	-27,999,836	5.0%	6.4%	\$22.12	\$215	7.01%
2019	11,897,072,509	67,891,464	57,232,083	40,857,784	4.5%	5.9%	\$21.71	\$208	7.14%
2018	11,838,969,328	80,205,056	58,165,511	63,269,056	4.3%	6.0%	\$21.17	\$200	7.20%
2017	11,779,656,124	80,406,728	83,544,935	97,746,000	4.4%	6.1%	\$20.64	\$196	7.19%
2016	11,695,114,844	93,167,392	73,737,642	137,922,880	4.6%	6.4%	\$20.06	\$192	7.15%
2015	11,620,495,024	83,420,480	74,748,239	120,039,568	5.1%	7.1%	\$19.58	\$190	7.04%
2014	11,545,287,877	77,194,136	61,845,736	130,113,520	5.6%	7.3%	\$19.04	\$177	7.32%

Retail transaction volume fell to about \$50 billion in 2023. When pitted against the decade-long trend, last year's initial sales estimates signify a decline of approximately 25%. Notably, in contrast to historical accelerations in transaction activity each year, 2023 investment activity shuffled sideways, with each quarter contributing roughly \$13 billion to the annual total. Among the varying price points in the retail investment market, two major strategies characterize today's capital markets environment. On the one hand, smaller private investors pay all cash to take advantage of 1031 tax-deferred exchanges and tend to focus on long-term investments with estate planning goals in mind. They prefer assets with little hands-on management, and the ebb and flow of the debt markets have a muffled but delayed impact. This cohort often buys single-tenant net-leased properties valued at just a few million dollars.

As we make our way through the first quarter of 2024, the \$164 billion in retail loans maturing between 2024 and 2026 offer the market a lot to consider. Banks hold approximately 50%, and CMBS investors carry an added 27%. Lending standards are tight across all lender types, and regional banks are pulling back from their once rapid pace of originations. The new year will also test the U.S. consumer's ability to keep spending, and fortunately, a lack of new retail construction and historically low availability rates should put a ceiling on how high vacancy rates climb in the event of a demand pullback.

Office

Stagnating attendance and slowing employment growth led to further occupancy losses and higher office vacancy in 2023, sending the national vacancy to a record high of 13.5%. Though near-term recession fears have eased, and more organizations look set to enforce requirements for increased onsite work, the outlook for the year ahead remains dim. Data from transit services, technology platforms, and surveys all suggested little change in office attendance during 2023. On average, knowledge workers were in the office about 60% as much as before the pandemic. This coincided with a normalization in the labor market brought substantially less churn to office-using sectors but also resulted in much slower hiring.

If there is a silver lining, it is the plunge in construction precipitated by rapidly rising interest rates means that new supply will be historically low after current projects complete, which should tighten the market for premium space considerably within a few years. But such a recovery now appears distant. Despite a surprisingly strong economy and fewer layoffs than expected to date, cost-cutting has been a theme of recent corporate earnings reports. Underutilized office space seems one likely opportunity to realize savings, and available sublease inventory—which, at 204 million SF, is off its peak from SF in mid-2023 but still double what it was in 2019—may be signaling this intent. Should tenants continue trimming occupancy in 2024, the result could be the worst year of negative absorption on record, with vacancy rising another 100 basis points.

National Office Fundamentals

Period	Inventory SF	Under Construction	Net Delivered	Net Absorption	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
		SF	SF 12 Mo	SF 12 Mo					
23 Q4	8,437,466,577	102,781,976	40,876,214	-55,162,120	13.5%	16.5%	\$35.16	\$287	8.31%
23 Q3	8,427,022,416	112,494,240	46,792,254	-55,713,216	13.3%	16.6%	\$35.11	\$289	8.25%
2022	8,396,561,318	128,561,760	44,083,774	-7,034,227	12.4%	15.7%	\$34.89	\$310	7.76%
2021	8,352,452,378	144,476,464	53,941,861	-39,323,512	11.8%	15.0%	\$34.53	\$330	7.12%
2020	8,298,422,311	154,680,736	47,912,081	-69,155,752	10.8%	14.5%	\$34.33	\$316	7.33%
2019	8,250,078,096	160,222,896	61,627,059	50,746,008	9.4%	12.1%	\$34.88	\$308	7.47%
2018	8,187,948,626	147,236,656	48,845,423	67,682,792	9.4%	12.3%	\$33.53	\$297	7.34%
2017	8,138,517,246	139,655,424	54,827,742	60,419,024	9.7%	12.6%	\$32.45	\$290	7.10%
2016	8,083,210,324	137,298,016	46,198,071	71,040,896	9.8%	13.0%	\$31.55	\$294	6.76%
2015	8,036,780,637	126,170,824	47,422,293	90,294,176	10.2%	13.5%	\$30.55	\$287	6.68%
2014	7,989,025,152	117,784,928	29,496,630	79,705,744	10.8%	13.9%	\$28.89	\$266	6.74%

The office sector's challenges continue to be pronounced, with increasing vacancies, heightened tenant improvement costs and waning rent growth tempering investor interest. Initial estimates of transaction volume in 2023 suggest that a little less than \$35 billion traded hands last year, a level reminiscent of the post-Global Financial Crisis recovery. As quarterly sales volumes have dipped below the pandemic's lowest points, 2023 sales volumes fell nearly 60% below 2022 levels, mirroring figures from 2010. Typically, the fourth quarter concludes each year with a surge in transaction activity. Yet, the final quarter of 2023 drug in an unremarkable print with the lowest total since 2009.

Industrial

U.S. industrial market performance continues to downshift as 2024 kicks off. While the national vacancy rate is not expected to rise well above its 20-year average of 7.3%, the next 12 months could still prove to be the market's most challenging period over the next five years. Net absorption has remained positive but continued to lose steam over the past 12 months, with the second half of 2023 registering the lowest third and fourth quarter absorption tallies in 13 years. This weakness ties back partly to recent 12-year lows in home sales, which caused sales of furniture, building materials, and appliances to slump during most of 2022 and the first half of 2023, leading to large distribution center closures by tenants including Bed Bath & Beyond, Ashley Furniture, and Big Lots. Real imports and business inventories also spent most of 2023 flat or declining as retailers worked through excess inventories accumulated when their deluge of delayed merchandise orders arrived in mass during late 2022.

National Industrial Fundamentals

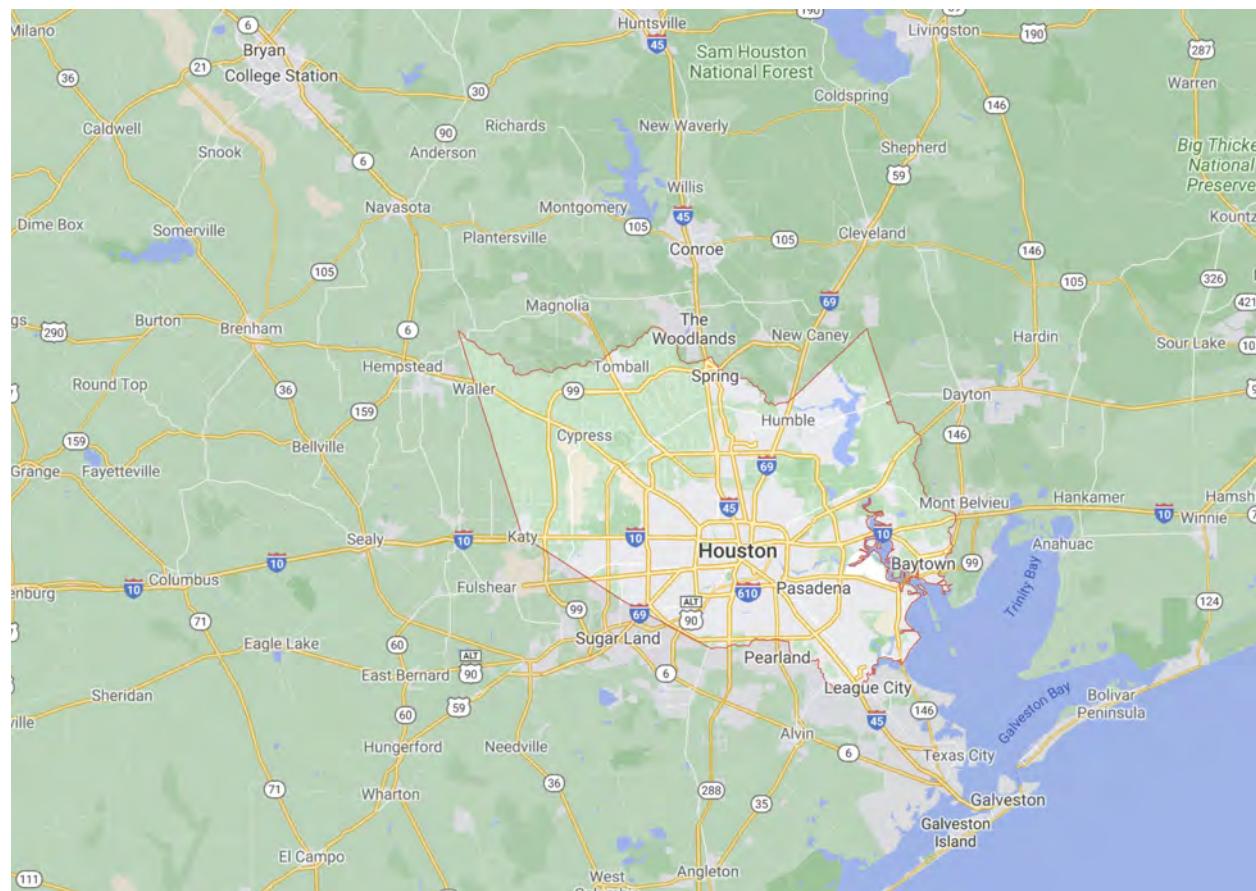
Period	Inventory SF	Under Construction	Net Delivered	Net Absorption	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
		SF	SF 12 Mo	SF 12 Mo					
23 Q4	18,779,181,302	449,893,632	516,540,671	165,055,856	5.7%	8.3%	\$11.85	\$150	7.08%
23 Q3	18,643,868,325	544,261,632	507,915,302	249,628,336	5.2%	8.1%	\$11.75	\$149	7.04%
2022	18,262,467,095	686,916,416	395,742,651	418,612,512	3.9%	6.8%	\$11.13	\$149	6.58%
2021	17,866,474,634	536,960,512	304,596,753	524,700,992	4.1%	6.2%	\$10.06	\$140	6.18%
2020	17,561,779,830	365,042,528	308,659,380	226,184,720	5.4%	7.5%	\$9.20	\$114	6.78%
2019	17,251,885,204	350,517,536	250,279,922	174,224,464	5.1%	7.0%	\$8.68	\$100	7.17%
2018	17,000,434,064	306,573,824	222,863,550	265,622,208	4.7%	7.1%	\$8.21	\$92	7.20%
2017	16,773,483,693	272,555,904	231,896,887	258,994,496	5.0%	7.4%	\$7.75	\$85	7.22%
2016	16,538,747,192	269,333,504	178,237,121	283,590,080	5.2%	8.1%	\$7.31	\$83	6.89%
2015	16,359,204,535	212,260,544	128,292,590	246,379,136	6.0%	9.2%	\$6.91	\$78	6.88%
2014	16,229,042,899	165,848,800	91,980,214	251,967,024	6.7%	9.9%	\$6.55	\$69	7.30%

Initial estimates of industrial investment activity suggest that a little less than \$60 billion exchanged hands in 2023, approximately 15% below the market's 10-year average. Comparatively, trailing 12-month sales volume peaked in the second quarter of 2022 at \$140 billion, but has since fallen close to 60% from the recent highs. After eight quarters of declining transaction volume, 2024 may see an uptick in sales velocity if the 2008-2009 commercial real estate downturn serves as a guide. During that period, the number of closings fell for seven consecutive quarters before rebounding 74% over the ensuing two years.

Additionally, the \$24 billion in maturing CMBS loans this year could stimulate sales activity as the interest rate environment will likely be much different from their rates at origination. Fortunately, a substantial amount of equity has been built up in recent years, and a near-term maturity may serve as a catalyst for owners to take profits and recycle the capital into new ventures.

Harris County Area Analysis

The following analysis includes pertinent aspects of the surrounding region as it pertains to the subject property. This report was compiled using data as of 2023 Q4 unless otherwise noted. Data is from a number of sources including the U.S. Bureau of Labor Statistics ("BLS"), the U.S. Bureau of Economic Analysis ("BEA"), and the U.S. Census Bureau.



Source: Google Maps

Harris County at a Glance

Harris County, TX is located in southeastern Texas and is the most populous county in the state. It is considered to be suburban, with its largest city being Houston, which is the county seat. The economy of Harris County is driven by several key industries, including healthcare, oil and gas, education, and retail. Top employers in the county include the Houston Independent School District, Memorial Hermann Health System, and the University of Texas MD Anderson Cancer Center. Residents of Harris County have a wide range of housing options, from urban apartments and townhomes to suburban single-family homes and rural farms. The county is also home to many retailers and businesses, including large shopping centers, restaurants, and entertainment venues. Community parks and recreational areas are an important part of life in Harris County, with many parks, lakes, and nature preserves available for residents to enjoy. The county is also home to a number of well-regarded golf courses and other outdoor recreational facilities. Local corridors and major roads in the area include I-10, I-45, and US 59, which provide easy access to other parts of Texas and nearby states. The Metropolitan Transit Authority of Harris County operates public transit buses in the area, and there are also several Amtrak trains that run through the county. The George Bush Intercontinental Airport and William P. Hobby Airport are both located in Harris County, providing residents and businesses with convenient air travel options.

Area Fundamentals

Attribute	County Level Value	5 Year Annualized		Relative to Baseline (MSA)
		Growth Rate		
Employment	2,322,282	1.2%		Slower than MSA
GDP	\$402.8 billion	1.3%		Slower than MSA
Population	4,780,913	0.5%		Slower than MSA
Per Capita Personal Income	\$69,154	5.7%		Faster than MSA

Labor Market Conditions

According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, Houston-The Woodlands-Sugar Land employed 2,789,765 private employees, with establishments in the Trade, Transportation, & Utilities, Professional & Business Services, and Education & Health Services industries accounting for the top three employers. These industries employ 660,373 (23.6%), 519,224 (18.6%), and 424,497 (15.2%) private sector workers in the Metro, respectively.

MSA Private Employment Composition & Wages by Industry (2023 Q2)



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

The latest data from the 2023 Q2 Quarterly Census of Employment and Wages, Harris County employed 2,416,303 employees. Establishments in the Education & Health Services, Trade, Transportation, & Utilities, and Professional & Business Services industries accounted for the top three employers. These industries employ 517,199 (21.4%), 511,186 (21.1%), and 440,526 (18.2%) workers in the County, respectively. Harris County has an especially large share of workers in the Natural Resources & Mining industry. In fact, its 2.4% fraction of workers is 1.9 times higher than the National average.

County Employment Composition & Wages by Industry (2023 Q2)

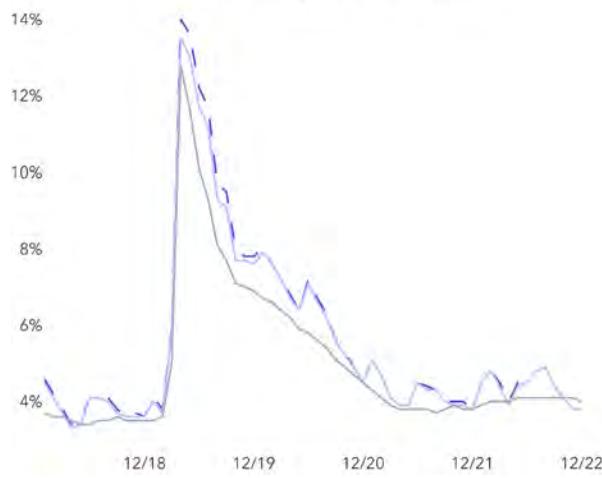


Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

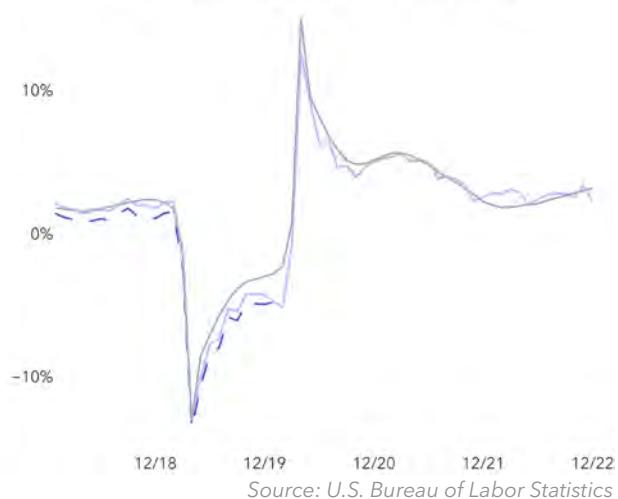
At the onset of the pandemic last spring, Harris County area employers shed 15.0% of their workforce, expanding the unemployment rate from 3.8% in February 2020 to 14.0% just two months later. The unemployment rate in Harris County has remained stable over the past year at 3.8%, equal to the Houston-The Woodlands-Sugar Land rate. As of 12/23, total employment is up 2% on a year-over-year basis. The unemployment rate is equal to its pre-pandemic level (Feb 2020) of 3.8%.

— Harris County — Houston-The Woodlands-Sugar Land (MSA) — Texas

Unemployment Rate

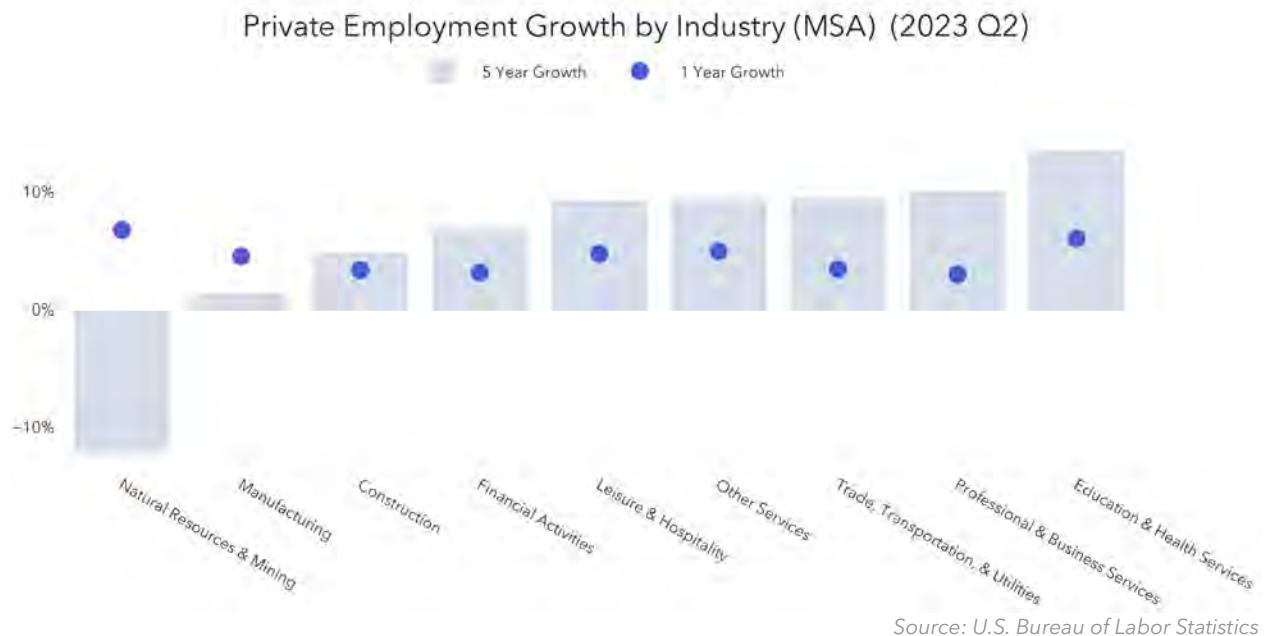


Annual Employment Growth

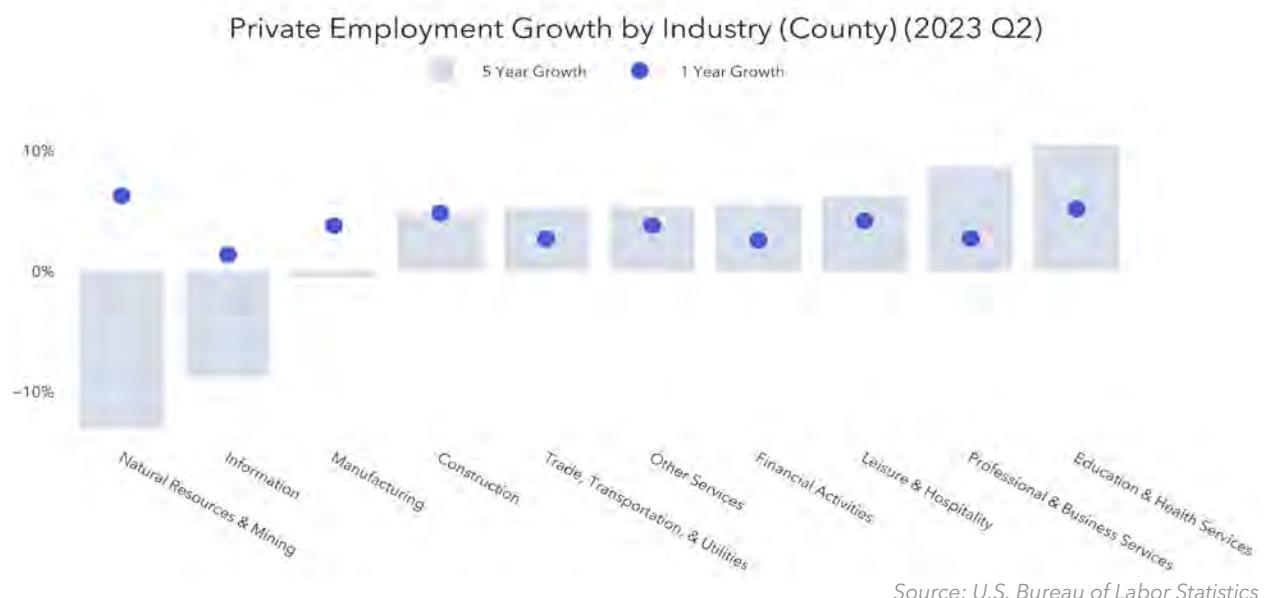


Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

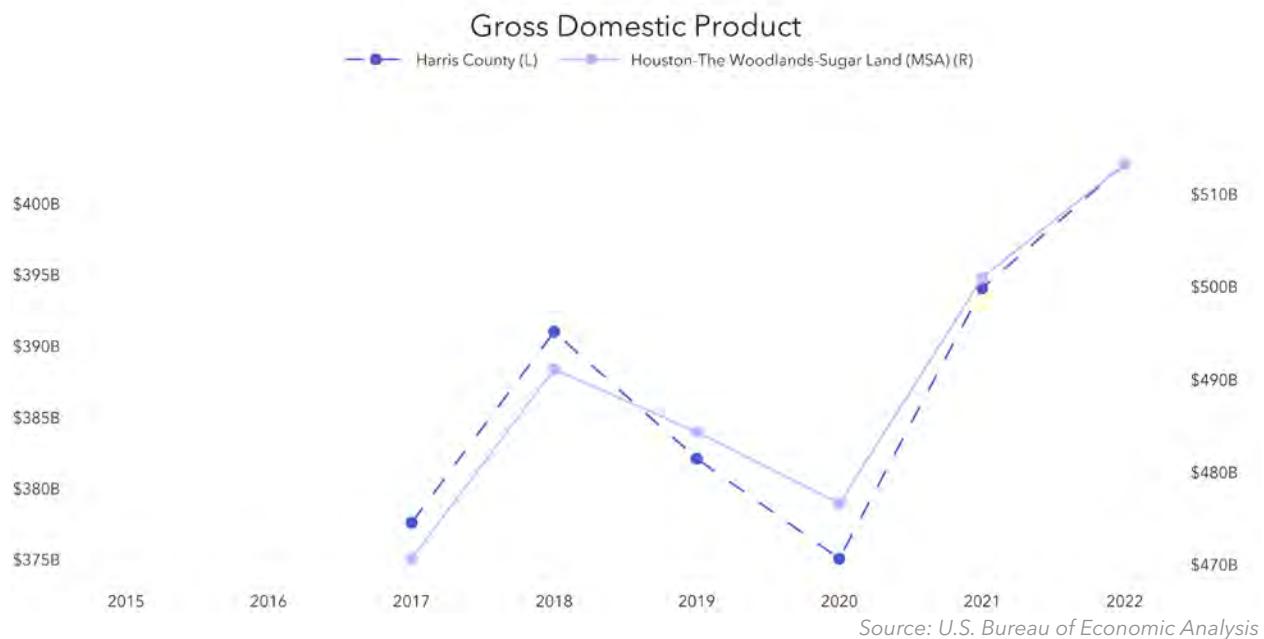
According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, Houston-The Woodlands-Sugar Land Metro has experienced private employment expand 9.5% (241,732) in total over the last five years. During that time, the Education & Health Services, Professional & Business Services, and Trade, Transportation, & Utilities industries saw the strongest growth, expanding 13.5%, 10.1%, and 9.5%, respectively. Meanwhile, the Natural Resources & Mining Industry has experienced employment collapse of 12.3% over the previous five years.



According to the latest data from the Q2 2023 Quarterly Census of Employment and Wages, Harris County has experienced private employment expand 5.5% (111,372) in total over the last five years. During that time, the Education & Health Services, Professional & Business Services, and Leisure & Hospitality industries saw the strongest growth, expanding 10.5%, 8.7%, and 6.2%, respectively. Meanwhile, the Natural Resources & Mining Industry has experienced employment collapse of 13.1% over the previous five years.

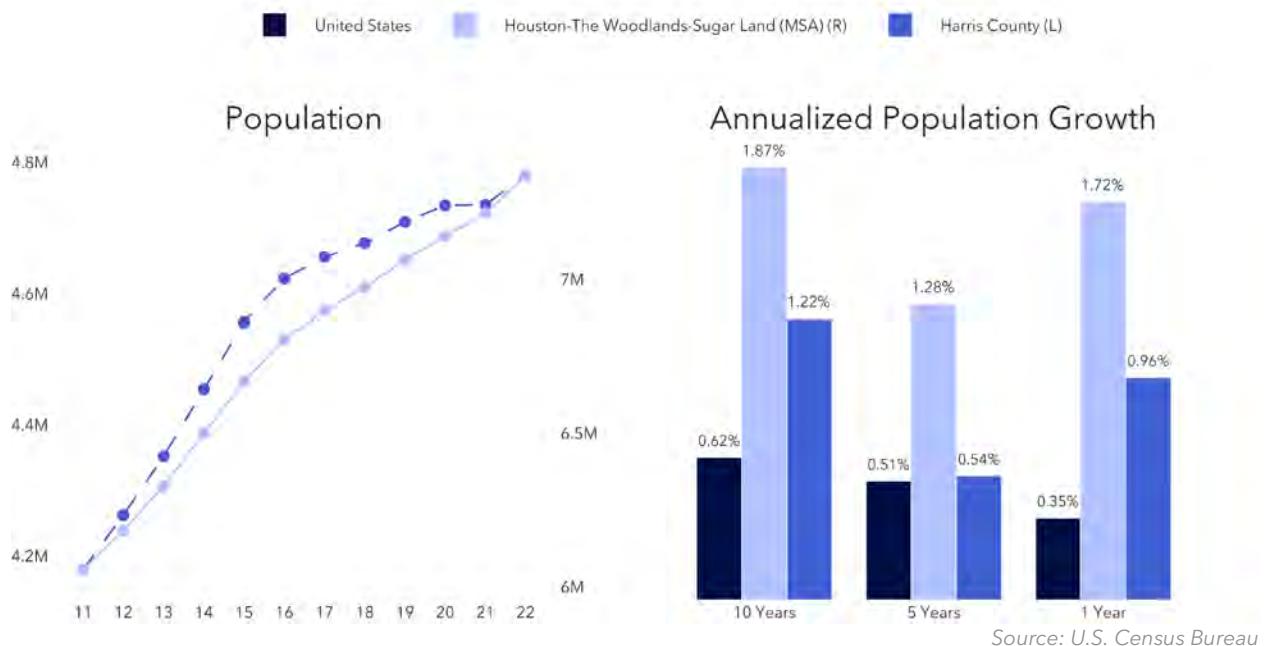


Economic Production

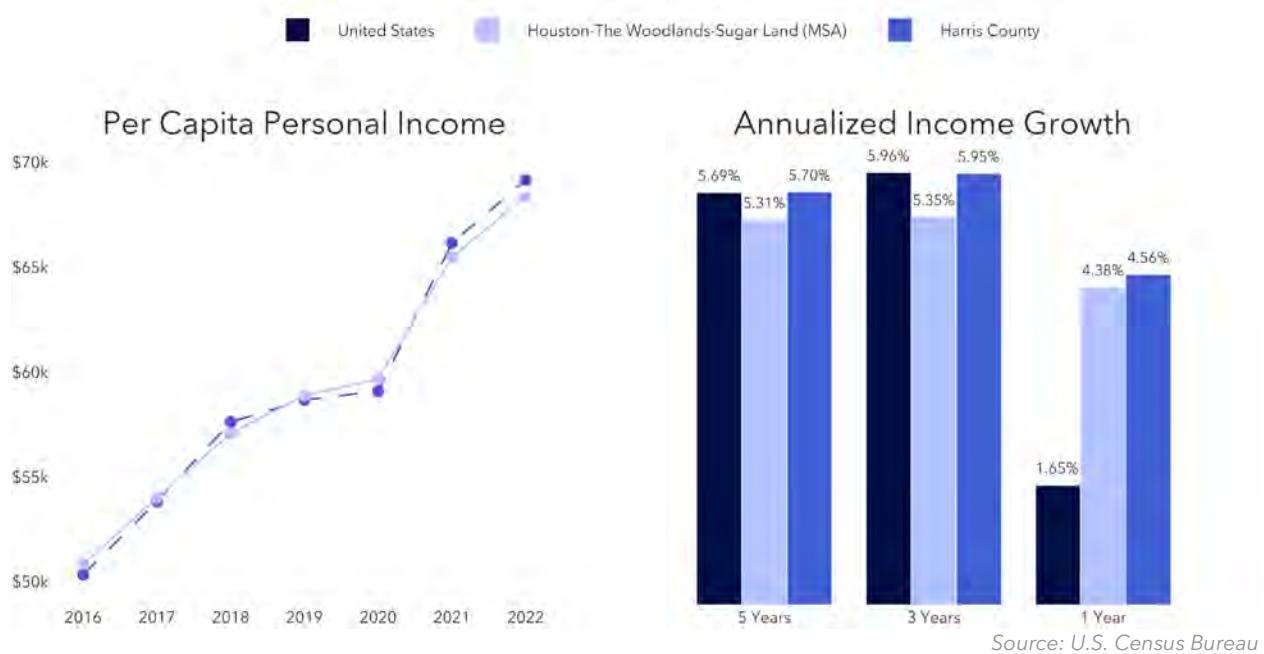


Demographics

Going back ten years, Harris County's population has expanded 1.2% per annum to the 2022 count of 4,780,913. Over the past five years, growth has declined, growing 0.5% per annum since 2017. This growth rate exceeds the Nation, which has expanded 0.5% per year over the last five years.



Going back five years, Harris County residents' per capita personal income has expanded 5.7% per annum to the 2022 level of \$69,154. Over the past three years, growth has expanded, growing 6.0% per annum since 2019. This growth rate lags the Nation, which has expanded 6.0% per year over the last three years.



Infrastructure

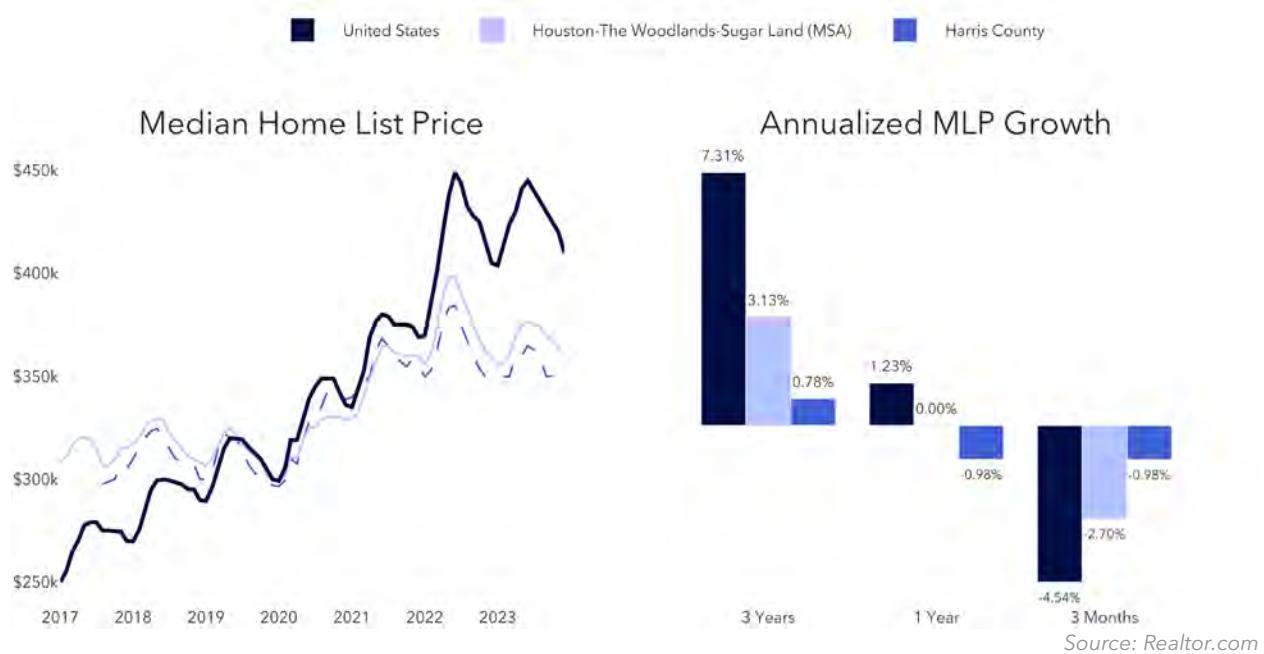
Transportation Methods

- 🚗 Greater Houston possesses a hub-and-spoke limited-access highway system, in which a number of freeways radiate outward from Downtown, with ring roads providing connections between these radial highways at intermediate distances from the city center. The city is crossed by three Interstate highways, Interstate 10, Interstate 45, and Interstate 69 (commonly known as U.S. Route 59), as well as a number of other United States routes and state highways.
- 🚌 The Metropolitan Transit Authority of Harris County (METRO) provides public transportation in the form of buses, light rail, high-occupancy vehicle (HOV) lanes, and paratransit to fifteen municipalities throughout the Greater Houston area and parts of unincorporated Harris County. METRO's service area covers 1,303 square miles containing a population of 3.6 million.
- 🚍 METRO's local bus network services approximately 275,000 riders daily with a fleet of over 1,200 buses. The agency's 75 local routes contain nearly 8,900 stops and saw nearly 67 million boardings during the 2016 fiscal year.
- ✈️ George Bush Intercontinental Airport and William P. Hobby Airport, offer commercial aviation service to a variety of domestic and international destinations and served 55 million passengers in 2016.

Housing

In 2021, historically low mortgage rates, the desire for more space, and the ability for many to work from home, led to an increase in demand for housing. This, combined with historically low inventory levels, accelerated the growth in values, pushing the medium listing price in the US to a peak of \$413,000 in June 2022. However, with persistent inflation, the Fed hiked interest rates at a record pace over the 2nd half of 2022 and for much of 2023, eroded housing affordability and dropping demand considerably. With demand decreasing, values have either declined or experienced limited growth. Demand has improved since though, with growth in values aided by limited inventory in some markets.

In Harris County, Realtor.com data points to negative growth in values over the past year. As of 12/2023, the median home list price sits at \$346,560, a decrease of 1.0% compared to an increase of 0.0% for the Houston-The Woodlands-Sugar Land Metro, and an increase of 1.2% across the Nation over the past year. With the recent sharp rise in mortgage rates, the county median list price has experienced a decrease of 1.0% over the past 3 months, compared to a decrease of 2.7% for the Houston-The Woodlands-Sugar Land Metro in the same period.

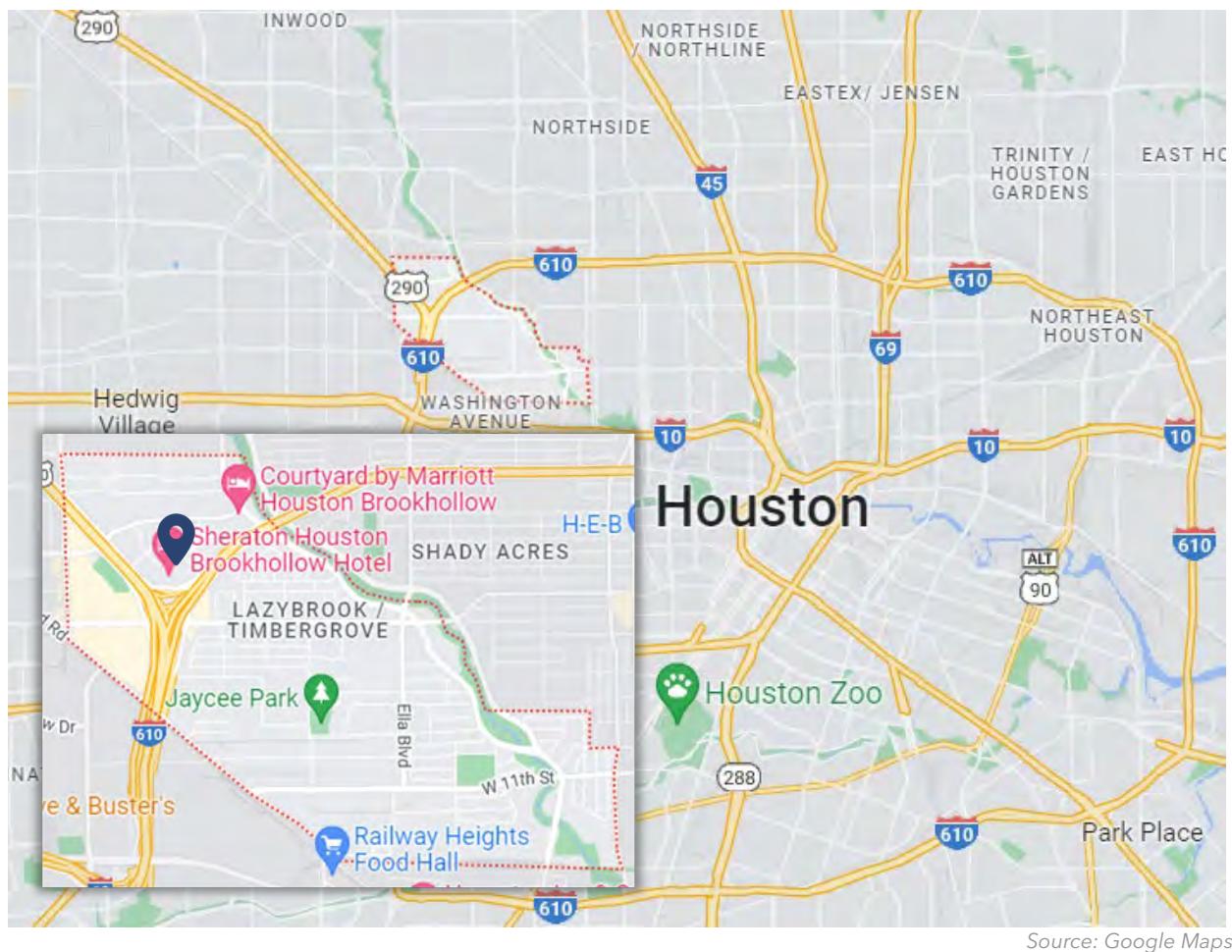


Outlook

The United States economy has recovered from the pandemic, but, with persistent levels of inflation, the Fed repeatedly reaffirmed its commitment to fighting inflation by raising rates, softening economic growth. While the economy remains strong, their actions have led to a slowdown in growth, setting the stage for a mild recession in 2024.

The current unemployment rate in Harris County of 3.8% is below its five-year average. By contrast, that rate is also below the state rate of 4.0%, but above the national rate of 3.7%. Harris County continues to experience population gains with one- and five-year annual growth rates of 1.0% and 0.5%. Despite its diversified economy, and its continuously growing population, when considering its negative GDP growth over the five years prior to the pandemic, the county faces a large hurdle before it can be well positioned for near- and long term growth.

Neighborhood & Demographic Overview



Lazybrook / Timbergrove at a Glance

Lazybrook and Timbergrove Manor are two adjoining, deed-restricted neighborhoods located approximately 7 miles northwest of Downtown Houston, Texas. The neighborhood is largely residential but does offer a few commercial and retail areas along W 18th and TC Jester. The neighborhood is also within minutes of numerous main roads and freeways, providing easy access to Houston's central districts and their restaurants, retail, and attractions. Opportunities for outdoor recreation can be found at Delmar Stadium, Jaycee Park, the Lorraine Cherry Nature Preserve, and the White Oak bayou Greenway, an area with hikes and biking trails. The housing stock is diverse, with single-family homes, multi-family buildings, and some townhomes.

Population and Households

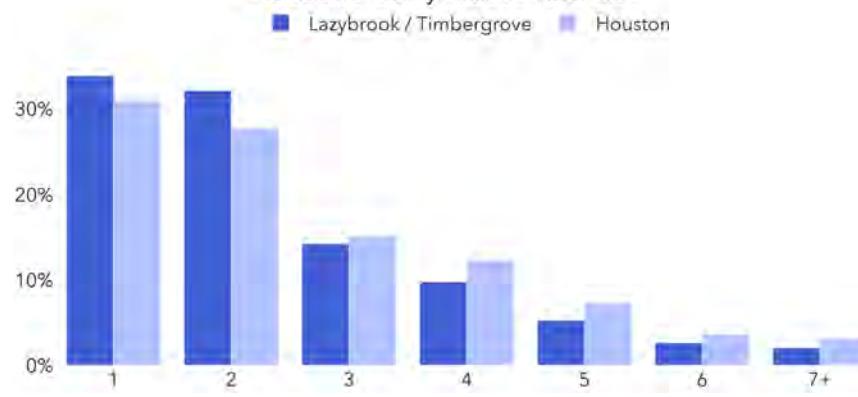
The following demographic profile, created with data from the U.S. Census Bureau, reflects the subject's municipality and market. Population estimates for Lazybrook / Timbergrove reflect the sum of population estimates for census tracts that overlap its geographic boundaries. Current population estimates for Lazybrook / Timbergrove and Houston reflect data from the most recent 5-year American Community Survey (ACS) and the 2020 Census Redistricting Data Program, respectively.

Population Growth

	Area	2010 Census	Current Estimate	Annual % Change
Population	Lazybrook / Timbergrove	34,915	34,598	-0.1%
	Houston	2,099,451	2,304,580	1.1%

Households in Lazybrook / Timbergrove are, on average, smaller than those in Houston. Households in Lazybrook / Timbergrove have an average size of 1.86 people, compared to 2.64 people in Houston. 1 person households account for the largest share in both Lazybrook / Timbergrove and Houston.

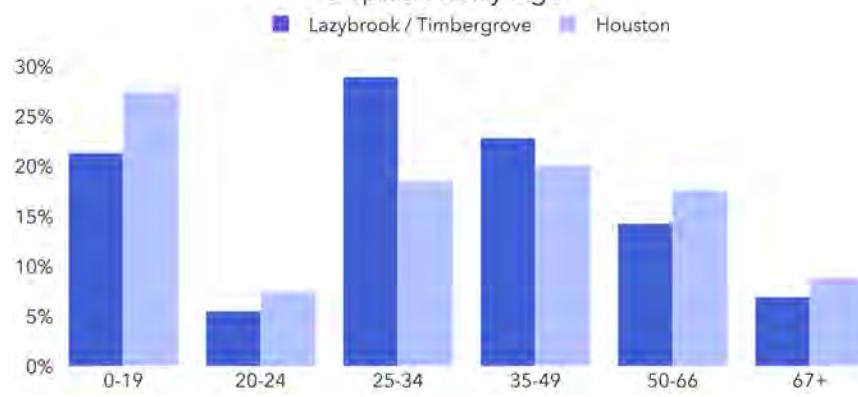
Households by Household Size



Source: U.S. Census Bureau

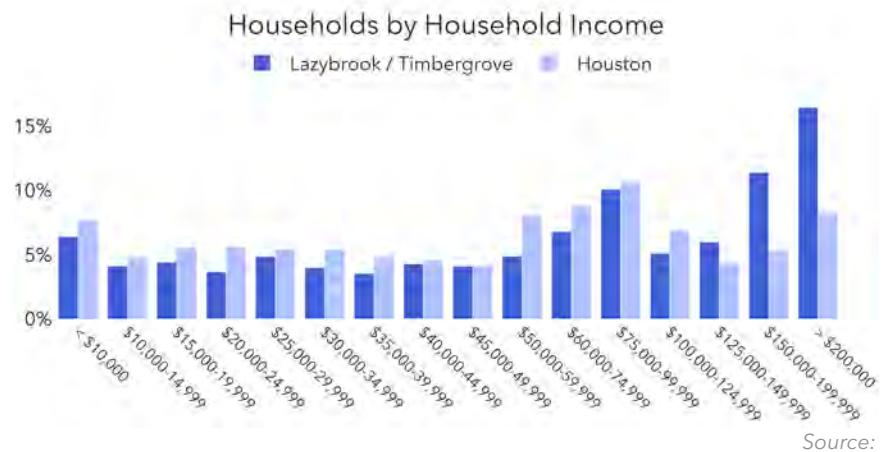
The median age of Lazybrook / Timbergrove residents is younger than in Houston. Residents of Lazybrook / Timbergrove have a median age of 32.6, compared to 33.0 in Houston. In Lazybrook / Timbergrove, young professionals account for the largest cohort, compared to Houston where children and teens accounts for the largest cohort.

Population by Age



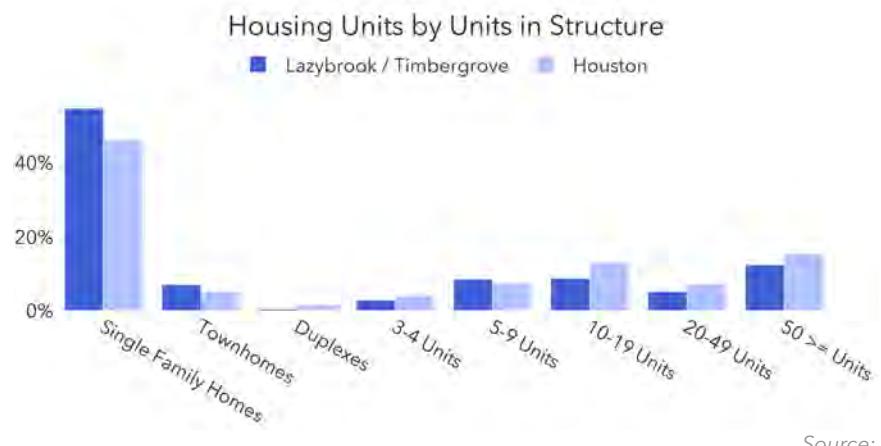
Source: U.S. Census Bureau

Households in Lazybrook / Timbergrove have a higher median income than those in Houston. Households in Lazybrook / Timbergrove have a median income of \$85,789, compared to \$52,338 for households in Houston. The chart below indicates the share of households by income brackets. In Lazybrook / Timbergrove, the most common household income is \$200k or higher, compared to between \$75k-99,999 for Houston.



Housing

Single-family homes, followed by properties with 50+ units then 10-19-unit properties account for the most common forms of housing in Lazybrook / Timbergrove. 48% of the housing units in Lazybrook / Timbergrove are occupied by their owner. This percentage of owner-occupation is higher than the Houston level of 45%.

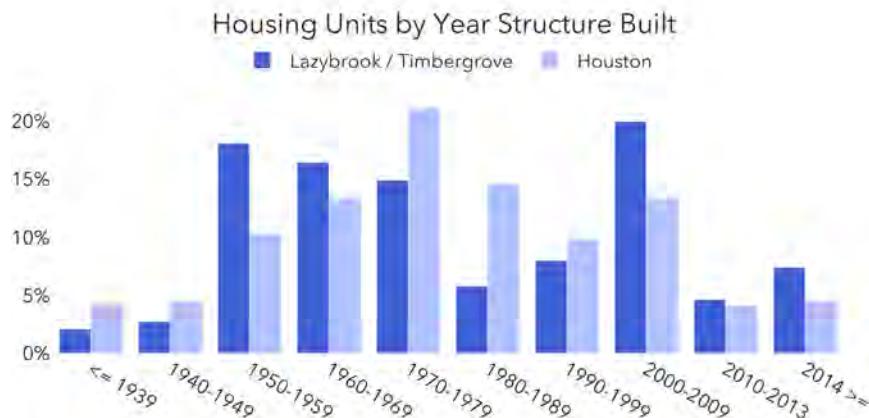


Homes in Lazybrook / Timbergrove have a median value of \$327,500, compared to \$171,800 for Houston. In Lazybrook / Timbergrove, the most common home value is between \$300k - \$399k, compared to between \$100k - \$124k for Houston.



Source: U.S. Census Bureau

Homes in Lazybrook / Timbergrove have a median year built of 1977, compared to 1978 for Houston. In Lazybrook / Timbergrove, the largest share of homes were built between 2000-2009, compared to between 1970-1979 for Houston.

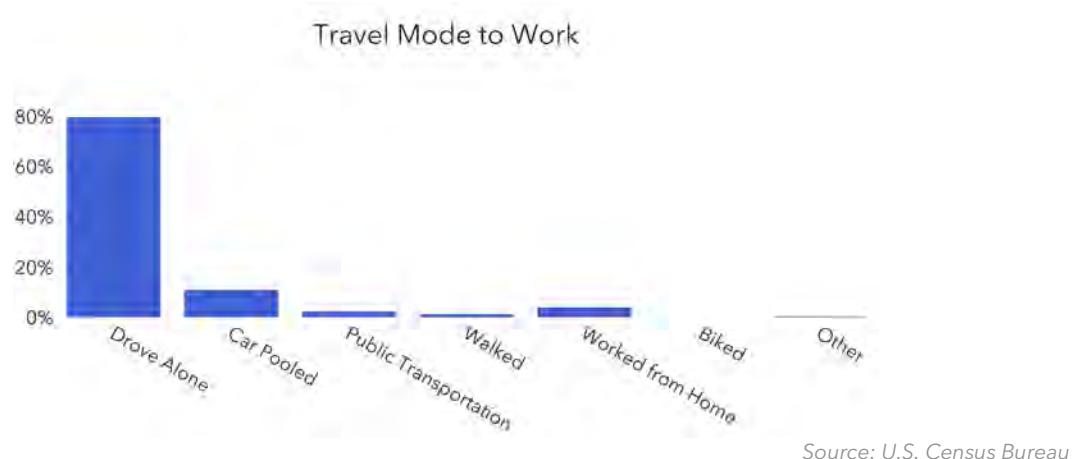
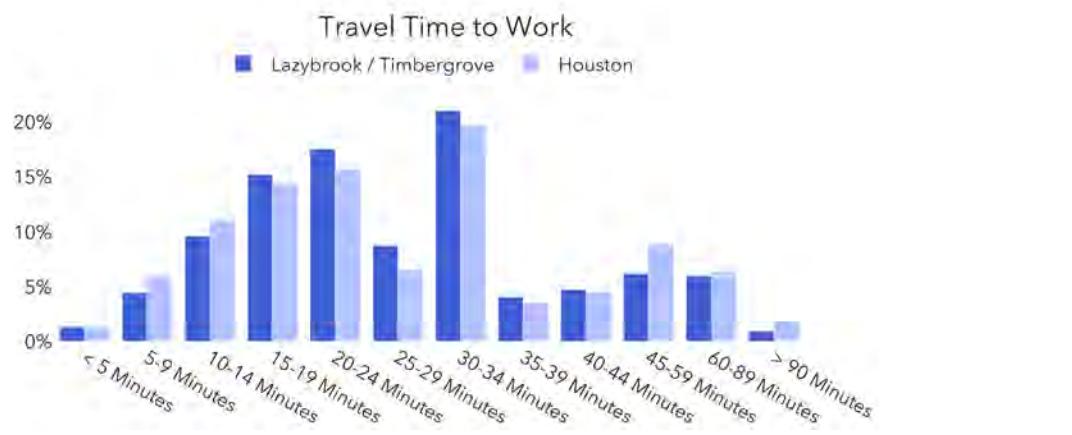


Source: U.S. Census Bureau

Transportation

In Lazybrook / Timbergrove, the majority of residents drive alone with 80% choosing to do so. The second most common method is carpooling with 11%.

Commuters in Lazybrook / Timbergrove have a median commute time of about 27 minutes. In both Lazybrook / Timbergrove and Houston, the most common commute time is between 30-34 minutes.



Transportation Methods

- 🚶 Walk Score: 55 (Somewhat Walkable)
- 🚗 Lazybrook / Timbergrove is served by I-610 which is the beltway around Houston, US-290 northwest, and TC Jester Blvd.
- 🚌 There is limited use of public transit in Lazybrook / Timbergrove. In fact, it is not served by any commuter or light-rail lines.
- 🚍 Metropolitan Transit Authority of Harris County, Texas provides public bus service within Lazybrook / Timbergrove.
- ✈️ Lazybrook / Timbergrove is served by George Bush Intercontinental/Houston Airport, and William P. Hobby Airport.

Conclusion

Lazybrook / Timbergrove is a neighborhood in Houston, Texas with limited access to interstate highways, public transportation, a diverse housing stock, recreational amenities, and businesses and retailers for everyday use. The area is also within a large metro area and residents enjoy all the economic opportunities and amenities that may come with it. Despite this, Lazybrook / Timbergrove has experienced negative population growth over the past decade, a trend that will likely continue in the near-term.

Zoning Summary

The subject is located in the City of Houston, which does not have zoning laws. Harris County does not have zoning laws either, hence the subject is not governed by any zoning regulations. Although the city of Houston does not have zoning, development is governed by codes that address how property can be subdivided. The City codes do not address land use. All development must go through a site plan review and building plan review and approval process to ensure all city building codes and ordinances are met. Our analysis assumes the subject's development was approved and meets all city building codes and ordinances.

Conformity

We present the known zoning regulations and actual development summary as per the site plan survey, illustrated on the following page.

Property Jurisdiction		Houston, Texas	
Existing Zoning Classification		None	
Date of Existing Zoning Ordinance		None	
Special permitting or condition(s): (i.e., site plan approval, PUD, or other variance)		None known	
Required/ Permitted		Actual	Complying Status
Current Use	Office Building	Office Building	Complying
Front Setback		50'	Complying
Rear Setback		40'	Complying
Side Setback		40'	Complying
Maximum Height	None	12,14,12-story	Complying
Bulk Density	None	3.25	Complying

Survey

Assessed Values & Real Estate Taxes

Assessments

2800-2950 North Loop West is designated on the Harris County Tax Maps as Parcel 102-047-000-0006 / 102-047-000-0005 / 102-047-000-0007. According to the tax assessor's office, new assessments are released in mid-April while new tax rates are released in September. Harris County assessments are reported to be at 100% of market value.

The current assessed values are as follows:

2023 Assessed Values				
Building	Parcel	Land	Building	Taxable Assessment
I	102-047-000-0006	\$2,697,240	\$14,032,938	\$16,730,178
II	102-047-000-0005	\$3,185,980	\$21,741,607	\$24,927,587
III	102-047-000-0007	\$2,827,920	\$20,646,202	\$23,474,122
Total Taxable Assessment				\$65,131,887
Equalization Ratio				100.00%
Implied Assessor's Market Value				\$65,131,887

We note that the assessed values has increased from the 2021/2022 assessment by the assessor and in annual reassessment. In 2021, the assessed value was \$55,110.173.

Tax Rate

The 2023/2024 combined tax rate is 2.014811 per \$100 for the year.

District	2023 Tax Rate/\$100	Description
1	0.8683	Houston ISD
40	0.35007	Harris County
41	0.03105	Harris Co Flood Central
42	0.00574	Port of Houston Authority
43	0.14343	Harris Co Hospital District
44	0.0048	Harris Co Education Dept
48	0.092231	Houston Community College
61	0.51919	City of Houston
Total Tax Rate:		<u>2.014811</u>

We note that the tax rate has decreased from 2022. In 2022, the combined tax rate per \$100 was 2.201889.

Tax Liability Forecast

The applicable rate is applied to the assessment:

2800-2950 North Loop West - Tax Liability Forecast (2023/2024)

Tax Year	2021/2022
Taxable Assessed Value	\$65,131,887
Tax Rate	2.0148110%
Total Tax Liability	\$1,312,284
Tax Assessment Per SF	\$81

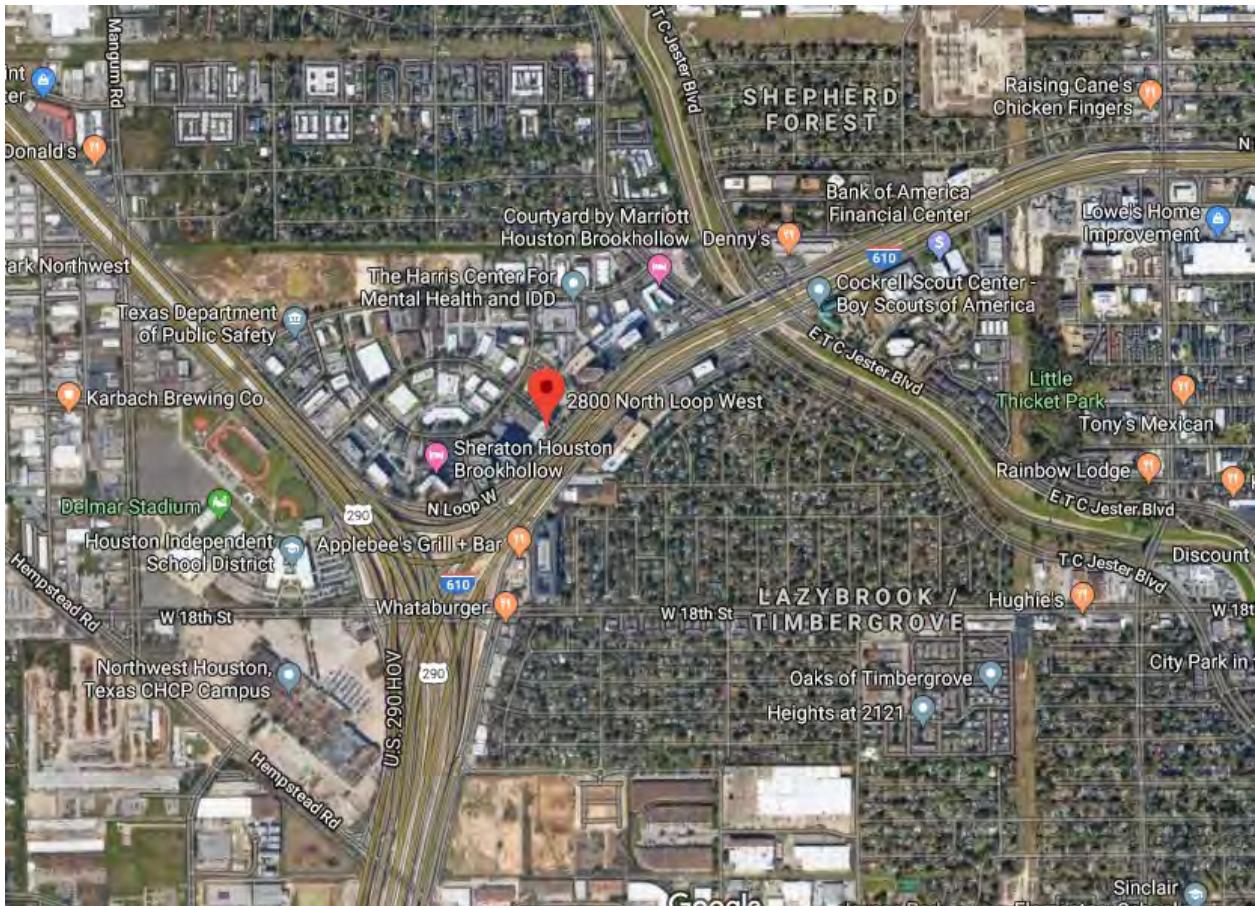
We note that the tax liability has increased from 2022. In 2022 the tax liability was \$1,244,918. To provide a basis of comparison for this tax estimate, we have collected assessment data from other office buildings located within the subject's submarket. A summary of these assessments, using 2023 data, is included in the table below.

Competitive RE Tax Liabilities

Comparable	Year Built / Renovated	Leasable SF	Tax Liability PSF	Tax Assessment Per SF
2707 North Loop West	1983	181,585	\$2.00	\$91
1415 North Loop West	1982	171,744	\$1.18	\$59
1225 North Loop West	1984	200,418	\$1.63	\$81
		Min	\$1.18	\$59
		Avg	\$1.60	\$77
		Max	\$2.00	\$91
		Subject Parcel	\$1.63	\$81

The comparables range from \$59 to \$91 per square foot and average \$77 per square foot. The subject property's taxes per square foot fall within the range of assessed values, thus we apply the current liability as reasonable in our analysis.

Site Description


Location

2800-2950 North Loop West is located at the northwest corner of North Loop West and Director's Row in the Lazybrook / Timbergrove neighborhood in the city of Houston in the State of Texas. The subject is surrounded by office and flex development to the north, office and hospitality development to the east, hospitality development to the west, and multi-family, retail, and industrial development to the south.

Site Area

$10.00 \pm$ acres./ $435,557 \pm$ square feet

Shape

Irregular

Frontage

	Street	Frontage (ft)
	North Loop	938.29
	Directors Row	530.06

Topography

Generally level

Drainage

Assumed adequate

Access

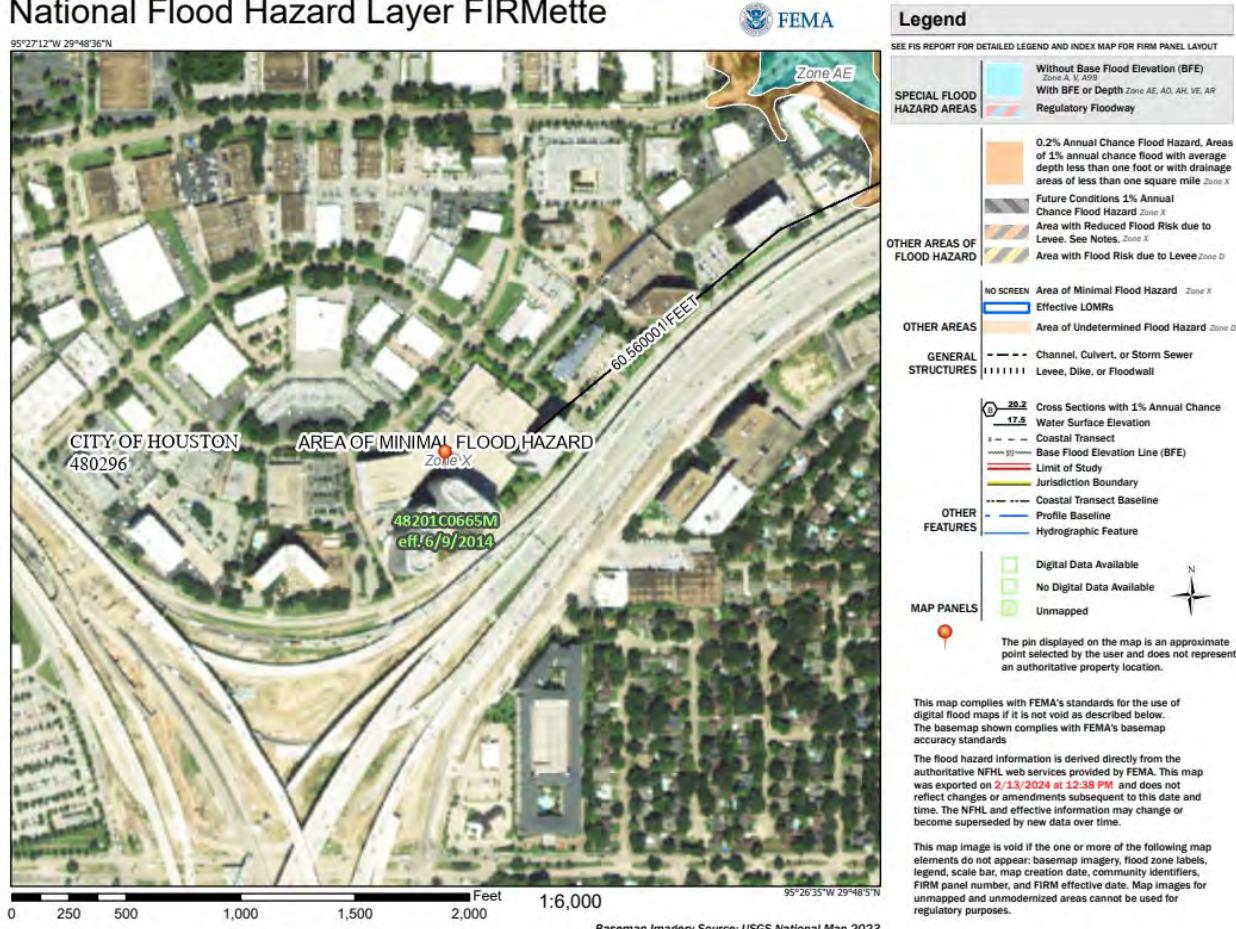
The sites are accessed from North Loop (938.290 feet) and Directors Row (530.060 feet)

Access to the site is considered to be good, with visibility considered excellent. Direct access is provided to west bound vehicles on the North Loop West frontage road, a

<p>two-lane undivided roadway. Access is provided in both directions from Directors Row and Governors Circle East, both two-lane undivided roadways. Visibility is considered to be excellent due to the site's location on the North Loop West/Interstate 610, with additional visibility from the West Loop as well as the Northwest Freeway/U.S. 290.</p>	
Paving	All roads are paved with asphalt and are in satisfactory condition
Street Drainage	Street drainage is collected by gravity into the local sewer storm system mains
Street Lighting	Adequate
Utilities & Services	Water/Sewer and Refuse - City Police & Fire Protection - City Gas & Electric - CenterPoint Energy
Hazardous Substances	We observed no evidence of toxic or hazardous substances during our inspection of the site. However, we are not trained to perform technical environmental inspections and recommend the services of a professional engineer for this purpose. The value reported within this report assumes there are no hazardous substances present on the site.
Flood Hazard Status	Located in "Zone X" on the National Flood Insurance Program Rate Map dated June 9, 2014 Community Panel #480296 - 48201C0665M. Zone X-An area that is determined to be outside the 100- and 500-year floodplains. Although Houston-area FEMA maps are widely known to be in need of updating, it should be noted that the subject did not flood on any levels during Hurricane Harvey.
Conclusion	The site is like others in the vicinity, and there are no negative external factors. The site is well laid-out and supports its current use as a corporate office property. Access and visibility are good, with entries from multiple directions.

Flood Map

National Flood Hazard Layer FIRMette



Building Description

The subject, 2800-2950 North Loop West, consists of three Class A, multi-tenanted elevated office buildings. 2800-2950 North Loop West contain a combined $1,414,150 \pm$ gross square feet, according to public record, and $806,541 \pm$ square feet of leasable area. The property is 68.24% occupied based on GLA. The improvements were built in 1972-1981, with Building I renovated in 2014. Overall, the property is in good condition. Building I has 12 stories with 201,349 SF, Building II has 14 stories with 304,576 SF, and Building III has 12 stories with 300,616 SF. The improvements consist of steel frame construction with a glass curtain wall facade. Building I was constructed in 1972 with major renovations in 2008 and 2014, Building II was constructed in 1977, and Building II was constructed in 1981.

The following is a summary of the construction characteristics of the improvements.

Structural & Mechanical

Structural

Foundation	Concrete pier and beam and concrete slab.
Structural System	Steel frame
Exterior Walls	Glass curtainwall
Roof	Flat rubber membrane roof with metal frame and concrete deck
Doors	Primary entry doors are glass with metal frames. Side service doors are insulated metal in metal frames.
Height	12 stories (Building I), 14 stories (Building II), 12 stories (Building III)

Mechanicals

Heating/ Cooling Systems/ Hot water	Chilled water heat pumps plus roof mounted HVAC
Electric	Electrical is underground and is assumed to meet all applicable building codes; average commercial quality assumed. Backup generator.
Plumbing	PVC, copper, and iron for both buildings
Life Safety	Several fire extinguishers and heat and smoke detection alarms. Wet sprinklers are located throughout.

Layout & Finishes

Interior Layout & Finish

Lobby	The lobbies are in a contemporary style and are finished with decorative light fixtures, carpet floors, exposed beams. The lobby and elevator banks are attractive and in good condition.
Basement	In buildings II and III, connected by tunnel. Includes café, auditorium, and conference space
Office Interiors	Office interiors vary from tenant to tenant but typically feature carpeted, hardwood, tiled, acoustic tiled or painted ceilings, and painted or wallpapered walls. Lighting is provided by decorative fluorescent and incandescent fixtures. Office interiors are in good condition and appealing.
Amenities	There is a sundry shop, parking, and a fitness center in the building for tenant use. Other amenities include the café, auditorium and conference center space.
Stairwells	Steel frame, closed riser, concrete filled steel pan, metal handrails. There are multiple interior stairways in each building.
Elevator	15 elevators plus three garage elevators
Common Hallways	Common hallways feature carpeted/hardwood floors, painted walls, and acoustic tiled ceilings with recessed fluorescent fixtures in each building
Interior Walls	Wood paneling, wallpaper, and painted textured drywall
Floor Covering	Vinyl tile, wood, finished concrete, laminate, carpet, and ceramic tile
Ceilings	Suspended aluminum frame grid system and painted and textured drywall in some areas
Lighting	Incandescent, strip fluorescent, recessed fluorescent, and recessed incandescent fixtures
Restrooms	Finishes include ceramic tile floors, painted walls, acoustic tiled ceilings with recessed fluorescent fixtures and porcelain fixtures. There are shared bathrooms located on each floor.
Security	Cameras throughout and tenant key fob system
Parking	2,795 garage spaces which reflects 3.4 spaces per 1,000 SF of GLA. This parking ratio is typical for comparable Class A office buildings within the subject submarket.
Loading Dock	One in each building

Subject Net Rentable Area (Occupied Space)

# Tenant	Unit	Type	Square Footage
1 Cigna Healthcare and Life Insurance	I-0400 - I-0700	Office	69,823
2 Total Renal Care	I-0800 - I-0850	Office	18,238
3 Armstrong & Lee LLP	I-0900	Office	10,664
4 Armstrong & Lee LLP	I-1050	Office	5,569
5 Off Market LLC	I-0910	Office	3,670
6 Zim American Integrated Shipping	I-0950	Office	3,904
7 BancorpSouth Bank	I-1000	Office	8,161
8 Bowen Mickle & Brit Insurance	I-1100 - I-1200	Office	35,926
9 Cogent Communications	II-0060A	Storage	212
10 Edifice Protection Services	II-0080	Storage	2,852
11 Teleport Communications	II-0090	Storage	487
12 Endurance Builders LLC	II-0100	Office	8,394
13 BancorpSouth Bank	II-0150	Office	1,679
14 Hertz Houston Brookhollow	II-0160	Office	2,304
15 The Heights Insurance Services LLC	II-0180	Office	6,767
16 Veritex Community Bank	II-0200	Office	21,265
17 Meneses Law PLLC	II-0300	Office	21,263
18 Crescent Power Systems	II-0400	Office	3,870
19 Placement Partners Inc	II-0410	Office	2,286
20 Lorance & Thompson, PC	II-0500	Office	21,263
21 Innowatts Inc	II-0600	Office	8,123
22 Progressive Casualty Insurance	II-0625	Office	3,621
23 IntegraNet Physician Resource, Inc.	II-0700	Office	21,263
24 Norton Lily International	II-0800	Office	5,030
25 Norton Lily International (Expansion)	II-0810	Office	2,974
26 Async7	II-0825	Office	2,186
27 CherCo LLC	II-0830	Office	5,743
28 McGrath and Co PLLC	II-0880	Office	5,327
29 Raptor Technologies LLC	II-0900	Office	10,984
30 Bowman Consulting Group	II-950	Office	10,279
31 Ray Feighny & Hartie PLLC	II-1000	Office	5,007
32 CTI III LLC	II-1010	Office	6,721
33 Maurader Land Resources	II-1020	Office	1,962
34 American Postal Workers Union	II-1030	Office	3,300
35 Intermarine, LLC	II-1100	Office	13,143
36 Kitchell Contractors Inc	II-1050	Office	4,272
37 IPFS Corporation	II-1150	Office	4,195
38 Park Place Technologies	II-1200	Office	6,014
39 Tiberius Energy Services	II-1210	Office	7,037
40 NGL Crude Logistics	II-1250	Office	8,211
41 CHRISTUS Health	II-1300	Office	21,263
42 Spicy Peanut LLC	III - 0010	Office	835
43 In Sook Yi and Sang	III-0030	Office	2,157
44 Auditorium	III-0070	Storage	1,130
45 Intermarine, LLC	III-0070A+III-0070E	Storage	615
46 Colt Midstream LLC	III-0070B	Storage	212
47 Integranet Physician Resource Inc St	III - 0070C	Storage	210
48 Integranet Physician Resource Inc St	III - 0070D	Storage	202
49 Clayton Services	III - 0100	Office	2,251
50 Universal Fluid Services	III-0130	Office	3,393
51 Fitness Center	III-0145	Office	5,114
52 Godsey Martin, PC	III-0400 & III-0456	Office	14,543
53 Daiichi Jitsugyo	III-0455	Office	2,873
54 RGN-Houston XVI, LLC	III-0500	Office	16,490
55 David L Aldridge Company	III -00800	Office	13,374
56 Logix Communications	III-1000	Office	24,157
57 Amerapex (new)	III-1100	Office	19,050
58 Colt Midstream LLC	III-1150	Office	5,106
59 EEPB, PC	III-1000 & III-1200	Office	33,438
Total			550,402

We note that the above table reflects occupied space only. There is 240,255 square feet of vacant office space and 15,884 square feet of vacant storage space.

Total Office	Occupied Office	Vacant Office
784,737	544,482	240,255
Total Storage	Occupied Storage	Vacant Storage
21,804	5,920	15,884
Combined Office and Storage	Occupied Office and Storage	Vacant Office and Storage
806,541	550,402	256,139

Functional Utility

From a utility standpoint, the subject properties are well laid out and adequately accommodates its present utilization. The subject benefits from its desirable location in an active commercial area. The subject property is able to accommodate its existing office tenants. As mentioned previously, the current leasable area is 806,541 square feet. In terms of its functional appeal, there is good column spacing and adequate ceiling heights allowing the asset to compete effectively.

Condition & Maintenance

Condition

Based on our inspection, the current subject is in good condition. The inspection was done as part of a prior engagement. We did not inspect as part of this engagement. The subject is rated as good in regard to quality of construction for general office buildings within the immediate area. The interior amenities are similar or superior to those of competing properties of similar age. The subject improvements are constructed in a manner that is comparative to alternative, directly competitive, substitute properties. Access is good and visibility is excellent due to the building's frontage on the northwest corner of North Loop West and Directors Row. The subject improvements are well designed and functional for their intended use as general office buildings. Further, tenant spaces continue to get upgraded as roll over occurs. No items of deferred maintenance were observed or reported. Thus, the asset is in good condition relative to similar buildings in the area. Most recently capital improvement projected included: common corridor improvements, garage elevator installation, new chiller replacement, tenant corridor upgrades, and fire pump replacements. There are no planned capital improvements at this time.

Remaining Economic Life

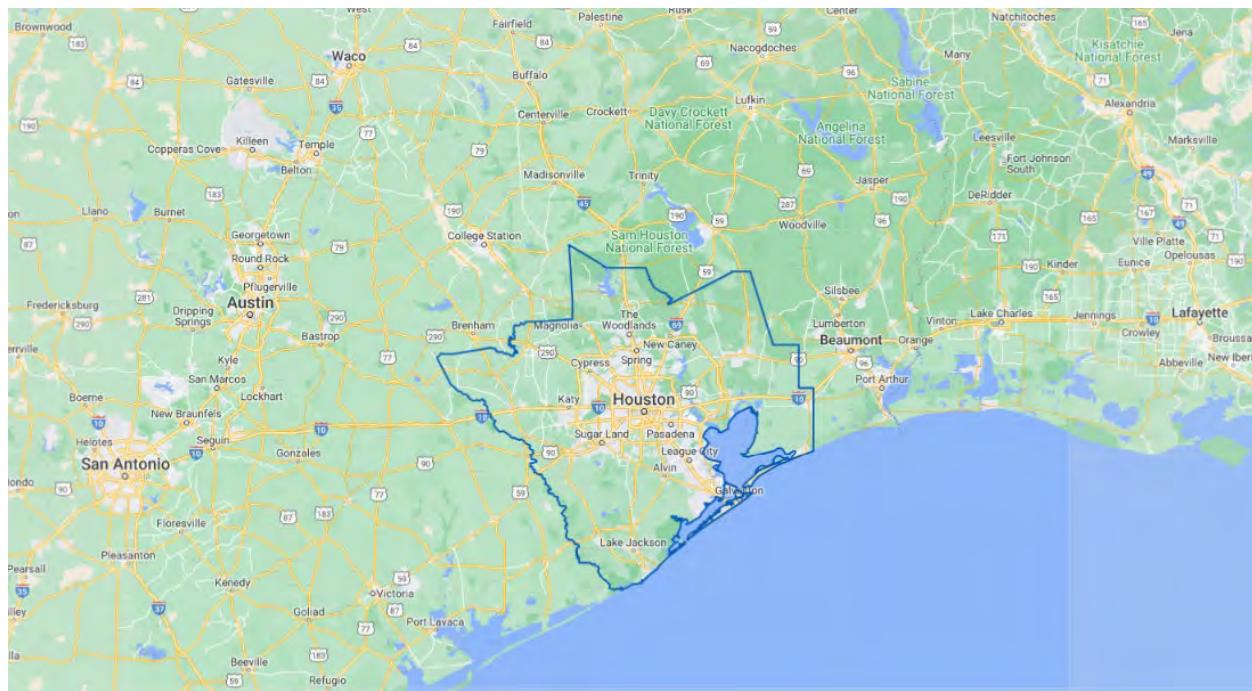
2800-2950 North Loop West was originally constructed in 1972-1981 and has been adequately maintained over the years with numerous capital expenditure projects occurring to extend the useful life of the asset. Similar buildings have a typical economic life of 60 years and we estimate the effective age to be 20 years, with a remaining economic life of 40 years. Future capital investment will serve to improve the asset productivity and extend its life during the holding period.

Summary

The information contained in the sections entitled "Site Description" and "Building Description" was obtained from our field inspection on July 26, 2023 (interior and exterior) as part of a prior engagement . We did not inspect as part of this engagement. Information is provided by ownership, CoStar, RealQuest, and zoning and assessment records.

Houston: Office Market Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the Houston Office Market ("Market").



Overview

The subject property is in the Houston Market defined in the map above, which includes 356.1 million square feet of office space. The inventory is roughly 46% Class A, 42% Class B, and 12% Class C. The office sector continues to experience weak fundamentals. The potential for a recession has slowed demand and work-from-home is no longer just a possibility, but a trend that here to stay. As a result, less office space is needed, and availability rates continue to reach new peaks each quarter. Despite very weak fundamentals and limited positive prospects, bifurcation remains in the sector with high-quality offices continuing to outperform the broader sector. With weak fundamentals, elevated debt costs have pushed many properties into distress. A post-pandemic recovery in Houston's office market has yet to materialize. While the vacancy rate has historically been among the highest in the nation due to overbuilding in the 1980s, its current 18.5% exceeds the five-year pre-pandemic average by 400 basis points. Despite this, rents are up 1.2% over the past year, but increased just 0.2% in Q4. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -9.5% yoy, ultimately decreasing to \$199/square foot.

Sector Fundamentals

	Houston	YoY	QoQ	National	YoY	QoQ
Market Rent/SF	\$29.7	1.2%	0.2%	\$35.16	0.8%	0.1%
Vacancy Rate	18.67%	32 bps	-7 bps	13.46%	108 bps	13 bps
Availability Rate	21.1%	-72 bps	-50 bps	16.5%	81 bps	-9 bps
Net Absorption SF	1,585,869	419.5%	411.1%	-2,196,218	20.1%	85.6%
Asset Value/SF	\$199	-9.5%	-2.0%	\$293	-7.6%	-0.9%
Market Cap Rate	9.29%	72 bps	10 bps	8.31%	54 bps	5 bps
Transaction Count	151	-17%	-13%	3,434	-24%	-1%
Sales Volume	\$40,472,696	-59%	6%	\$8,952,859,648	-36%	32%

The table below presents historical performance of key indicators for office space in the Market including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Office Performance: Houston Market

Period	Inventory SF	Under Construction SF	Net Delivered SF 12 Mo	Net Absorption SF 12 Mo	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
2023 Q4	356,079,922	3,026,182	3,793,628	1,978,021	18.7%	21.1%	\$29.70	\$197	9.29%
2023 Q3	354,416,003	4,591,745	2,507,508	-104,271	18.7%	21.6%	\$29.64	\$201	9.19%
2022	352,286,294	5,549,394	1,474,459	133,931	18.4%	21.8%	\$29.36	\$216	8.58%
2021	350,811,835	5,523,813	4,044,325	256,360	18.0%	21.2%	\$28.87	\$220	8.00%
2020	346,765,910	5,663,535	2,861,587	-2,952,154	17.2%	20.7%	\$28.90	\$218	8.10%
2019	343,904,323	5,772,674	1,703,077	727,102	15.6%	18.9%	\$29.53	\$216	8.15%
2018	342,193,447	3,732,333	1,791,544	1,021,703	15.4%	18.7%	\$29.04	\$218	7.91%
2017	340,360,558	3,033,660	3,394,823	-1,975,578	15.3%	18.7%	\$28.80	\$214	7.62%
2016	336,960,735	5,217,076	5,441,286	184,668	13.9%	18.4%	\$28.87	\$228	7.09%
2015	331,519,449	9,216,726	13,622,092	4,926,062	12.5%	16.4%	\$29.76	\$234	6.84%
2014	317,897,357	19,331,556	7,420,160	9,193,097	10.3%	15.4%	\$30.09	\$227	6.80%

Supply & Demand

The Market has 356.1 million square feet of office space, and developers have added, net of demolitions, 43.7 million square feet over the past ten years, increasing inventory by 14.0% during that time. Demand has not been able to keep up with supply over the past decade and vacancy rates have expanded from the rate of 10.9% to 18.7%.

Demand has fallen short of inventory growth and vacancy rates in the Market have increased 32 bps over the past year from 18.4% to 18.7% but increased above the 10-year average of 15.3%, and above the National average by 521 bps. In the fourth quarter, office tenants in the Market absorbed 1.6 million square feet, an increase from the -509.8k square feet vacated in 2023 Q3, and an improvement from the -496.4k square feet vacated in the same quarter last year.

Two themes currently define Houston's office market: office footprint downsizing and a preference for high-end, quality space and amenities. Demand is strongest in areas such as the Katy Freeway East Submarket, which while among the most expensive submarkets, offers an attractive mix of restaurants and other retailers and is close to population centers. In fact, office buildings within a 2-mile radius of Midway's mixed-use CityCentre show an average of 94% occupancy rate.

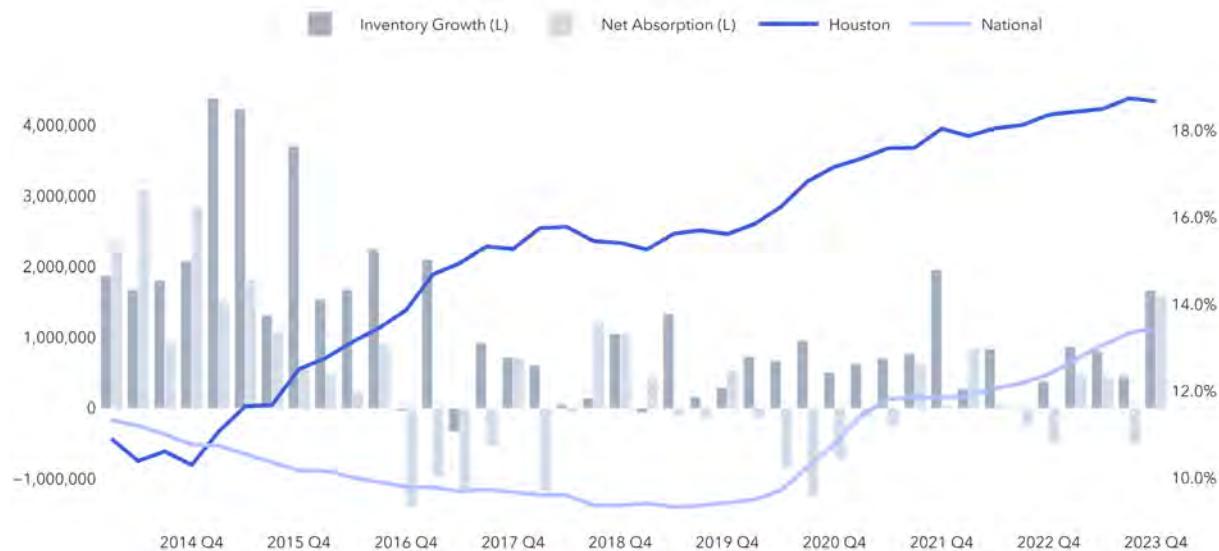
Companies including Mattress Firm and Baker Hughes downsized their office space in 2023 and this trend is set to continue through the near future, especially among large occupiers. Smaller office buildings are often occupied by local businesses with smaller footprints less inclined to offer hybrid or remote work, which explains the tighter occupancies. In 24Q3, after 40 years in the Galleria, Bechtel will reduce its footprint of 440,000 SF by more than half and relocate to 200,000 SF at a newer building in CityWestPlace in the Westchase Submarket. The pedestrian-friendly campus offers outdoor spaces and a bike-share program. In 24Q4, Modec International and SOFEC will downsize from its current footprint of 160,000 SF to 116,000 SF at a nearby building, the 2015-built West Memorial Place I. The building has a full-service restaurant and bar, a tenant conference center, and a gym, and is adjacent to hike-and-bike trails at Terry Hershey Park.

On a bright note, of the 76.4 million SF of space listed for lease, 5.8 million SF is available for sublet, which is off of its recent high of 8.2 million SF in 2022 and is now below the 6.1 million seen at the end of 2019. It has edged downward since early 2023 and currently accounts for 1.6% of Houston's office inventory, which is slightly below the U.S. average of 2.4% and pales in comparison to tech-heavy markets like San Francisco (6%) and San Jose (5%). Houston's CBD alone accounts for more than one-third of all of Houston's available sublease space. Worth noting is that over the past four years, the amount of sublet space available remained well below the all-time high of 11 million recorded in 16Q4, which was largely a result of the oil bust from 2015 to 2016.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	10.8%	10.2%	9.8%	9.7%	9.4%	9.4%	10.8%	11.8%	12.4%	13.3%	13.5%
Market	10.3%	12.5%	13.9%	15.3%	15.4%	15.6%	17.2%	18.0%	18.4%	18.7%	18.7%
Class A	10.0%	14.3%	16.8%	19.0%	19.4%	18.7%	20.9%	23.2%	22.7%	22.9%	22.6%
Class B	11.3%	12.6%	13.1%	14.1%	14.3%	15.4%	16.6%	16.2%	17.5%	18.3%	18.3%
Class C	8.0%	6.7%	6.4%	6.2%	5.2%	5.3%	5.8%	5.7%	5.6%	5.4%	5.2%

Absorption & Vacancy Rates



Rents

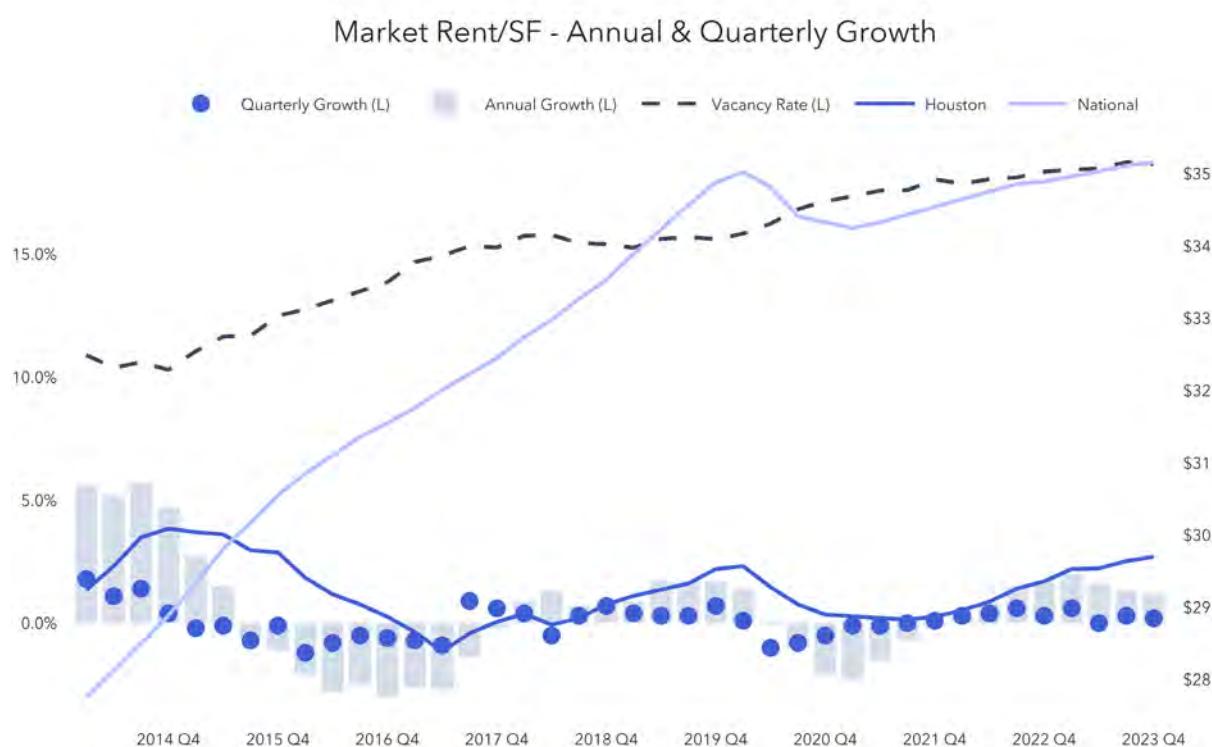
At \$29.70/SF, rents in the Houston Market are roughly 16% lower than the National average of \$35.16/SF. The affordability of office space remains a key factor in drawing businesses to the market. The discount relative to West Coast markets is even more pronounced, with average rents in San Francisco and San Jose nearly double those in Houston.

Rents vary throughout the Market. Class A space is at a premium with a rate of \$34.43/SF, followed by \$25.96/SF for Class B and \$24.86/SF for Class C space. There is no meaningful disparity between the CBD and the suburbs when it comes to free rent. Office brokers generally report three months of free rent on a three-year lease, six to eight months of free rent on a five-year lease, and 12 to 18 months of free rent on a 10-year lease.

Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$28.89	\$30.55	\$31.55	\$32.45	\$33.53	\$34.88	\$34.33	\$34.53	\$34.89	\$35.11	\$35.16
Market	\$30.09	\$29.76	\$28.87	\$28.80	\$29.04	\$29.53	\$28.90	\$28.87	\$29.36	\$29.64	\$29.70
Class A	\$37.19	\$36.22	\$34.52	\$34.27	\$34.46	\$35.34	\$33.97	\$33.50	\$34.06	\$34.37	\$34.43
Class B	\$24.90	\$24.95	\$24.63	\$24.71	\$24.96	\$25.11	\$25.02	\$25.28	\$25.68	\$25.92	\$25.96
Class C	\$21.82	\$22.46	\$22.67	\$22.63	\$23.11	\$23.22	\$23.60	\$24.15	\$24.60	\$24.82	\$24.86

In 2019 Q4, annual rent growth in the Market remained stable, and was above the historical average, with annual growth of 1.7%. With demand softening during the initial stages of the pandemic, quarterly rent growth decreased 1.0% in 2020 Q2. By the end of 2020, rents fell 2.1% from the 2019 Q4 rent level of \$29.53/SF. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents decreased -2.2%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 softened 0.2%. Despite positive rent growth over the past year and quarter, annual growth slowed to 1.2%.



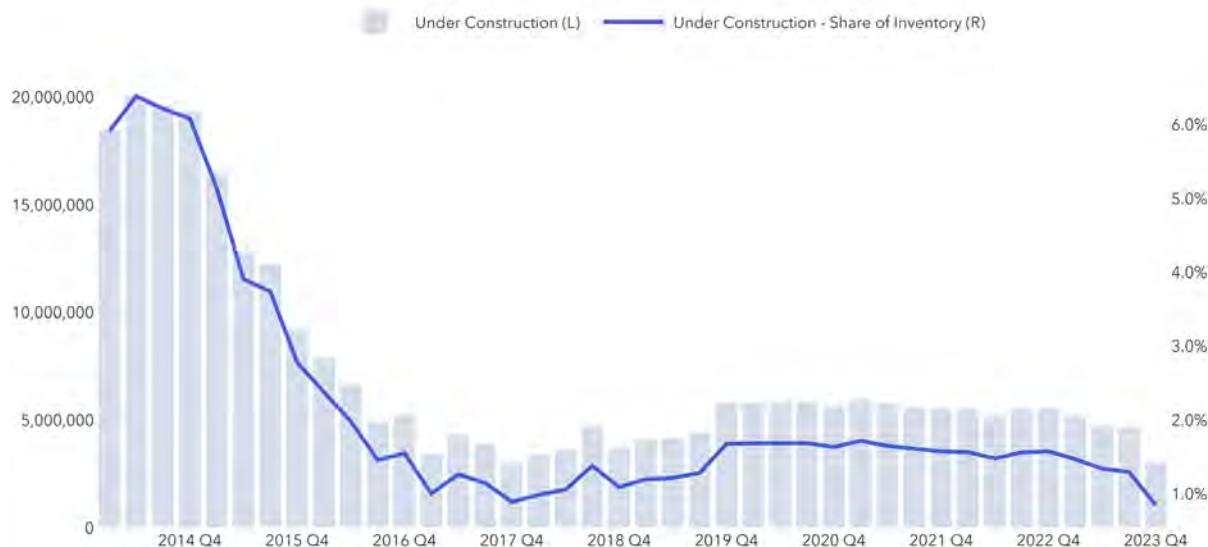
Construction & Future Supply

Developers have been active for much of the past ten years. In fact, they have added 54.5 million square feet to the Market over that time, expanding inventory by 14.0%. Developers remain active in the Market, but elevated construction and debt costs have slowed the pipeline with 3 million square feet, or the equivalent of 0.8% of existing inventory, underway. Projects under construction include several large trophy assets in the South Main/Medical Center, the CBD, Katy Freeway East, and The Woodlands submarkets—representing a mix of life sciences, spec, and build-to-suit development. This new construction was about 75% preleased, as of 2024Q1, minimizing the impact of new supply.

Emblematic of the shift toward life sciences, the submarket with some of the most notable projects either recently completed or underway is the South Main/Medical Center. The 700,000-SF Dynamic One at TMC Helix Park, which is anchored by the Baylor College of Medicine, completed in 23Q4. Upon full build out, the TMC Helix Park will include more than 5 million SF of developed space across 37 acres.

Other projects in the South Main/Medical Center Submarket include the 520,000-SF Horizon Tower—a state-of-the-art life sciences building developed by Texas A&M and Medistar—which is expected to deliver in 24Q1. In early 2023, the 265,000-SF spec building from the first phase of the 53-acre Levit Green mixed-use project being developed by Hines, in partnership with investment management firm Harrison Street and 2ML Interests delivered. The building is meant for life sciences companies seeking state-of-the-art wet lab space for research and development purposes. Approximately 25,000 SF was set aside for lab incubator space to provide early-stage life science companies with flex lab and office space.

Under Construction SF - Share of Inventory



Capital Markets

Investors have been active in the Market over the past three years. Going back three years, investors have closed on average, 865 transactions per year with an annual average sales volume of \$876.9 million. Over the past year, there were 693 closed transactions across 15.4 million square feet, for a total sales volume of \$326.9 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there were 151 transactions for a total sales volume of \$40.5 million, compared to \$38.3 million in the previous quarter.

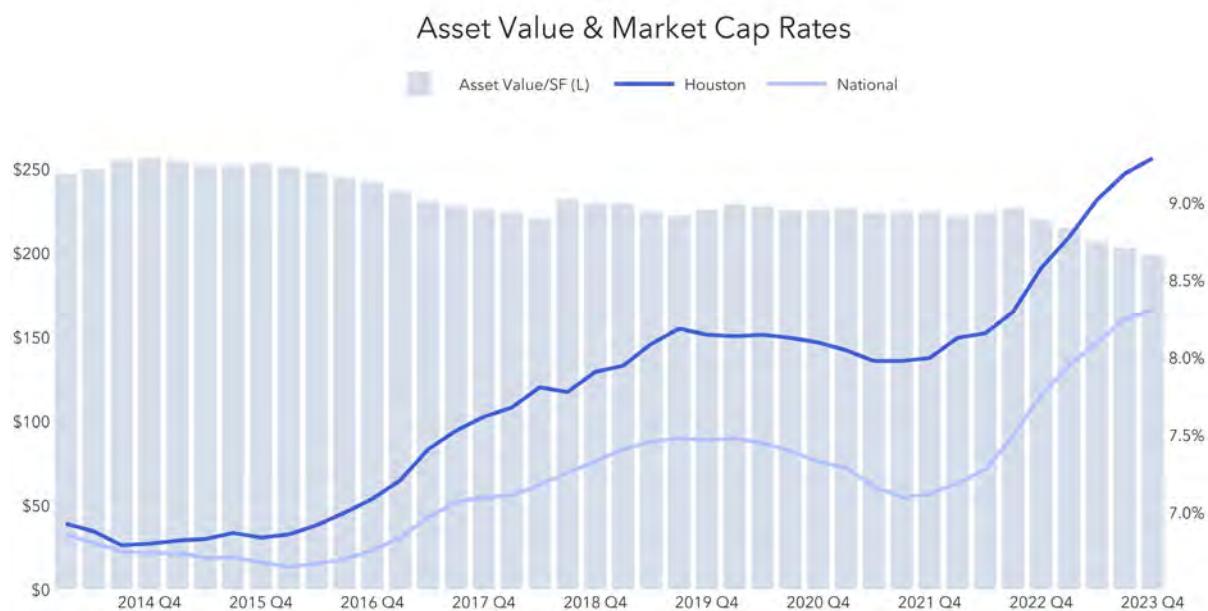
Two themes have clearly emerged in Houston's office investment market over the past year: a shift in the buyer pool and a rise in distressed sales. Private investors have taken a larger of the buyer pool, accounting for more than 50% of deal volume over the past year. This compares to the five-year pre-pandemic average of just under 30%. Availability of debt financing remains scarce, and many institutional investors have pulled back on acquisition activity.

Recent examples of distress include Canada-based Clarke Inc.'s sale of two properties at auction in October. Its 147,000-plus-SF 16SIXTY66 Northchase building sold for \$4.3 million (\$29/SF). The 1985-built property was last renovated in 1989 and just 10% leased at the time of sale. Additionally, its 87,000-plus-SF Belchase building sold for \$1.5 million (\$18/SF). The 1978-built was vacant at the time of sale.

A closer look at some recent deals reveals some of the pricing softness that exists today in the market. In September, Fugro sold the 137,000 SF 6100 Hillcroft Ave. property to Tenant Managers for \$4.1 million (\$30/SF). That comes out to about 60% less than the property's sale price of \$10.3 million in 2001. The property was 100% leased at the time of the sale and was said to be 99% leased at the time of the previous sale in 2001.



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Market, sat at \$199/SF. Values have compressed 9.5% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 2.0% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 72 bps over the past year to 9.3% and increased 10 bps in Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward.



Outlook

Office demand remains well below pre-pandemic levels. Many office markets are contending with elevated vacancy and availability rates. This is occurring at a time of a looming recession, which has resulted in layoffs from many companies, slowing the recovery for the sector.

Office market conditions in the Houston Market indicate that demand increased but fell short of rising inventory levels, increasing vacancy rates over the past year. With the expansion of vacancy rates, quarterly rent growth slowed to 0.2%, softening annual growth to 1.2%. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand softens further, with rent growth remaining minimal. With market conditions expected to soften amidst slowing economic growth and elevated debt costs, values will likely experience limited growth.

Appendix

Houston Office Market Overview

Submarket	Inventory SF	Vacancy Rate	Availability Rate	Under Construction SF	Market Rent/SF	Sale Price Per SF	Market Cap Rate
CBD	52,912,655	23.9%	27.8%	386,323	\$37.37	\$259	9.01%
Katy Freeway West	27,722,553	22.1%	25.9%	0	\$30.28	\$206	9.45%
The Woodlands	24,966,723	13.7%	14.3%	280,108	\$32.52	\$274	8.70%
Westchase	18,430,695	26.0%	29.7%	0	\$28.94	\$183	9.45%
Galleria/Uptown	16,950,121	30.2%	34.6%	0	\$31.60	\$201	8.80%
South Main/Medical Center	16,305,971	10.8%	11.5%	521,552	\$31.26	\$224	9.08%
Katy Freeway East	13,480,481	10.1%	9.9%	0	\$35.09	\$235	8.99%
Greenway Plaza	13,212,572	19.8%	23.1%	0	\$32.10	\$210	8.80%
FM 1960/Hwy 249	11,620,066	19.2%	28.4%	333,100	\$27.50	\$171	9.52%
Midtown	11,178,017	11.5%	13.5%	0	\$31.55	\$199	9.35%
NASA/Clear Lake	11,030,783	9.8%	13.6%	231,004	\$25.84	\$135	10.20%
E Fort Bend Co/Sugar Land	10,975,466	14.6%	17.2%	244,979	\$28.92	\$189	9.47%
Greenspoint/N Belt West	10,575,306	41.4%	38.4%	0	\$19.78	\$119	9.64%
Gulf Freeway/Pasadena	9,719,920	12.2%	10.6%	117,330	\$25.16	\$137	10.36%
Southwest Beltway 8	7,747,203	20.7%	18.9%	157,437	\$20.27	\$123	9.47%
Katy/Grand Parkway West	7,080,177	10.7%	12.3%	200,699	\$31.20	\$206	9.34%
North Loop West	6,954,488	14.5%	14.7%	6,413	\$23.96	\$144	9.29%
West Belt	6,859,723	26.9%	34.0%	3,915	\$29.02	\$182	9.79%
San Felipe/Voss	5,659,856	29.2%	29.9%	0	\$26.72	\$169	8.43%
Bellaire	5,450,777	18.2%	19.1%	0	\$26.79	\$160	9.39%
Southwest/Hillcroft	5,359,566	16.2%	18.3%	0	\$19.16	\$112	9.58%
Southeast Outlier	5,246,503	3.9%	5.0%	0	\$24.59	\$166	9.36%
Post Oak Park	4,853,147	24.1%	24.6%	0	\$32.80	\$223	8.46%
Northwest Far	4,698,364	16.5%	19.8%	0	\$21.36	\$129	9.65%
FM 1960/Champions	4,513,770	12.7%	15.8%	14,231	\$21.29	\$131	9.80%
Kingwood/Humble	4,398,438	9.9%	10.1%	25,000	\$26.58	\$185	9.39%
South	3,917,329	8.3%	9.8%	44,425	\$29.15	\$179	9.77%
Riverway	3,236,899	25.5%	31.4%	0	\$26.70	\$180	8.13%
Conroe	3,131,809	6.9%	9.5%	0	\$27.38	\$179	9.74%
Greenspoint/IAH	3,062,375	28.2%	28.3%	0	\$20.88	\$128	9.58%
Northwest Outlier	3,058,766	10.3%	14.4%	262,040	\$30.05	\$201	9.80%
FM 1960/I-45 North	2,524,863	22.1%	27.9%	0	\$22.10	\$133	9.74%
Northeast Near	2,436,144	4.4%	3.3%	0	\$26.09	\$169	9.55%
Southwest Outlier	2,356,794	14.2%	16.8%	74,365	\$27.68	\$201	9.51%
Richmond/Fountainview	2,264,852	10.8%	10.6%	30,000	\$25.45	\$128	9.89%
Outlying Montgomery Cnty	2,115,871	12.2%	17.0%	28,486	\$27.37	\$180	9.71%
Southwest Far	2,095,118	15.5%	16.6%	0	\$27.82	\$191	9.23%
Baytown	1,942,318	12.9%	12.9%	55,000	\$25.35	\$141	9.94%
Northwest Near	1,609,918	7.9%	10.4%	0	\$21.52	\$130	9.37%
I-10 East	1,509,761	9.7%	16.9%	0	\$24.15	\$127	10.36%
Northeast Outlier	1,033,517	4.6%	6.2%	8,575	\$28.62	\$172	9.75%
South Hwy 35	866,719	5.0%	7.4%	1,200	\$23.08	\$105	10.68%
Liberty County	427,077	11.2%	7.1%	0	\$22.47	\$134	9.71%
Austin County	251,906	2.0%	1.0%	0	\$26.07	\$146	9.69%
Outlying Chambers County	196,763	0.0%	NA	0	\$26.50	\$154	9.52%
Outlying Waller County	137,782	0.6%	0.6%	0	\$25.74	\$154	9.31%

North Loop West: Office Submarket Analysis

The information contained in this report was provided using 2023 Q4 CoStar data for the North Loop West Office Submarket ("Submarket") located in the Houston Market ("Market").



Overview

The subject property is in the North Loop West Submarket of the Houston Market, defined in the map above. This Submarket accounts for 2.0% of the Markets total inventory with 7 million square feet. While 2022 saw a surge in the number of offices reopening from Covid closures, many companies returned to find less office space was needed. Combined with softening economic growth, a record amount of sublease space is available in the U.S. Office sector. Demand has slowed further over the second half of 2023 as elevated debt costs have pushed many properties into distress. Still, bifurcation remains in the sector as high-quality offices have continued to outperform the broader sector. With the Office sector underperforming and the future unknown, investors have become very selective, with cap rates rising and values declining. In the North Loop West Submarket, vacancy rates are down over the year despite an increase in the latest quarter. Despite demand softening in the latest quarter, rents increased 0.2% during that time and are up 0.9% over the past year. With softening fundamentals, values decreased in the past quarter and -13.4% yoy, ultimately decreasing to \$145/square foot.

Sector Fundamentals

North Loop West	YoY	QoQ	Houston	YoY	QoQ
Market Rent/SF	\$23.96	0.9%	0.2%	\$29.7	1.2%
Vacancy Rate	14.47%	-53 bps	3 bps	18.67%	32 bps
Availability Rate	14.7%	-184 bps	-195 bps	21.1%	-72 bps
Net Absorption SF	-2,122	-101.4%	-230.9%	1,585,869	419.5%
Asset Value/SF	\$145	-13.4%	-3.8%	\$199	-9.5%
Market Cap Rate	9.29%	92 bps	19 bps	9.29%	72 bps
Transaction Count	7	-22%	250%	151	-17%
Sales Volume	\$1,370,000	48%	-22%	\$40,472,696	-59%
					6%

The table below presents historical performance of key indicators for office space in the Submarket including inventory & construction levels, net absorption, vacancy & availability, rental rates, pricing, and cap rates.

Historical Office Performance: North Loop West Submarket

Period	Inventory	Under Construction	Net Delivered	Net Absorption	Vacancy Rate	Availability Rate	Market Rent/SF	Market Sale Price Per SF	Market Cap Rate
	SF	SF	SF 12 Mo	SF 12 Mo					
2023 Q4	6,954,488	6,413	0	37,033	14.5%	14.7%	\$23.96	\$144	9.29%
2023 Q3	6,954,488	6,413	2,644	192,406	14.4%	16.7%	\$23.91	\$150	9.10%
2022	6,954,488	6,413	27,029	149,665	15.0%	16.5%	\$23.74	\$167	8.37%
2021	6,927,459	24,385	7,570	-66,855	16.8%	14.9%	\$23.42	\$155	8.12%
2020	6,919,889	0	126,845	83,865	15.8%	17.6%	\$23.03	\$153	8.19%
2019	6,793,044	140,691	46,609	18,599	15.4%	15.8%	\$23.23	\$153	8.23%
2018	6,746,435	16,300	15,000	-116,514	15.1%	17.4%	\$22.81	\$143	8.23%
2017	6,731,435	27,639	-2,057	-67,171	13.5%	17.3%	\$22.42	\$144	7.87%
2016	6,733,492	15,000	-40,431	-38,513	12.5%	13.9%	\$22.25	\$153	7.33%
2015	6,773,923	6,360	-71,663	84,979	12.4%	14.2%	\$21.65	\$156	7.10%
2014	6,845,586	37,220	12,473	376,587	14.6%	18.2%	\$21.24	\$151	7.08%

Supply & Demand

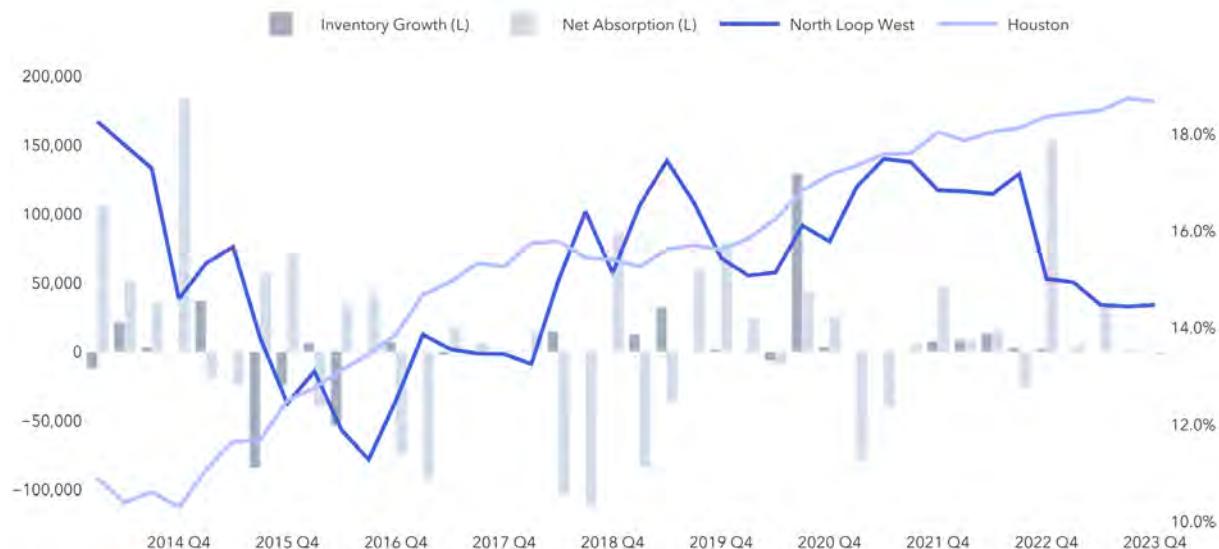
The Submarket has 7 million square feet of office space, and developers have added, net of demolitions, 133.4k square feet over the past ten years, increasing inventory by 2.0% during that time. Despite an increase in supply over the past ten years, absorption levels have outpaced it, and vacancy rates are lower than they were a decade ago, compressing from 18.3% to 14.5%.

Although demand has declined, in the absence of inventory growth, vacancy rates have compressed 53 bps over the past year from 15.0% to 14.5%, remaining below the 10-year average of 15.2%, and below the Market average by 420 bps. In the fourth quarter, office tenants in the Submarket vacated 2.1k square feet, a decrease from the 1.6k square feet absorbed in 2023 Q3, and also down from the 153.3k square feet absorbed in the same quarter last year.

Vacancy Rates

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	10.8%	10.2%	9.8%	9.7%	9.4%	9.4%	10.8%	11.8%	12.4%	13.3%	13.5%
Market	10.3%	12.5%	13.9%	15.3%	15.4%	15.6%	17.2%	18.0%	18.4%	18.7%	18.7%
Submarket	14.6%	12.4%	12.5%	13.5%	15.1%	15.4%	15.8%	16.8%	15.0%	14.4%	14.5%
Class A	29.6%	25.2%	26.0%	29.3%	36.0%	31.7%	29.5%	30.6%	26.8%	24.9%	23.4%
Class B	14.7%	13.2%	12.4%	12.6%	13.8%	15.6%	16.0%	17.3%	14.8%	15.0%	15.5%
Class C	4.6%	1.8%	3.5%	4.6%	3.6%	4.0%	5.0%	5.7%	7.2%	5.5%	5.4%

Absorption & Vacancy Rates



Rents

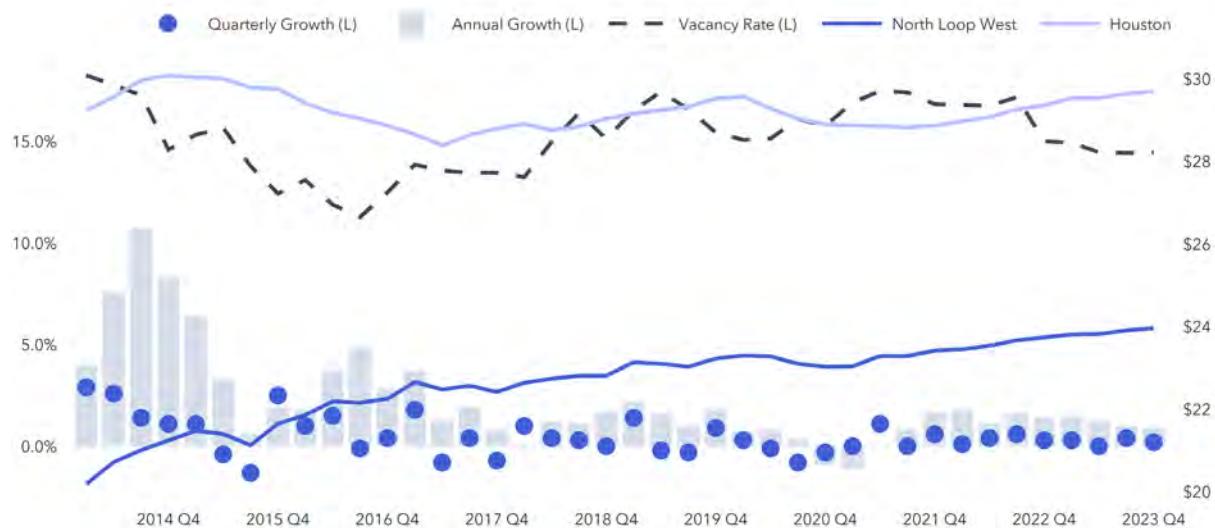
At \$23.96/SF, rents in the North Loop West Submarket are roughly 19% lower than the Market average of \$29.70/SF. Rents vary throughout the Submarket. Class A space is at a premium with a rate of \$25.24/SF, followed by \$24.66/SF for Class C and \$23.81/SF for Class B space. Rents in the Submarket have increased 1.9% per annum over the past decade, exceeding the Market, where rents increased 0.2% per annum during that time.

Market Rents

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23 Q3	23 Q4
National	\$28.89	\$30.55	\$31.55	\$32.45	\$33.53	\$34.88	\$34.33	\$34.53	\$34.89	\$35.11	\$35.16
Market	\$30.09	\$29.76	\$28.87	\$28.80	\$29.04	\$29.53	\$28.90	\$28.87	\$29.36	\$29.64	\$29.70
Submarket	\$21.24	\$21.65	\$22.25	\$22.42	\$22.81	\$23.23	\$23.03	\$23.42	\$23.74	\$23.91	\$23.96
Class A	\$26.42	\$25.83	\$24.82	\$24.56	\$24.88	\$25.37	\$24.84	\$24.71	\$25.01	\$25.17	\$25.24
Class B	\$19.77	\$20.57	\$21.58	\$21.95	\$22.58	\$22.94	\$22.78	\$23.25	\$23.59	\$23.77	\$23.81
Class C	\$21.35	\$21.67	\$22.73	\$22.75	\$22.75	\$23.32	\$23.33	\$24.04	\$24.42	\$24.62	\$24.66

Prior to the pandemic, the North Loop West Office Submarket experienced an improvement in rent growth, although at a softened rate. In 2019 Q4, annual rent growth in the Submarket accelerated above the previous quarters yoy growth rate, but remained below the historical average, with annual growth of 1.8%. In 2020 Q2, quarterly rent growth fell to -0.1%. By the end of 2020, rents had fallen 0.9% from the 2019 Q4 rent level of \$23.23/SF. From 2019 Q4 to 2021 Q4, rents increased 0.8%. Quarterly rent growth in 2023 Q4 slowed to 0.2%, softening annual growth to 0.9%.

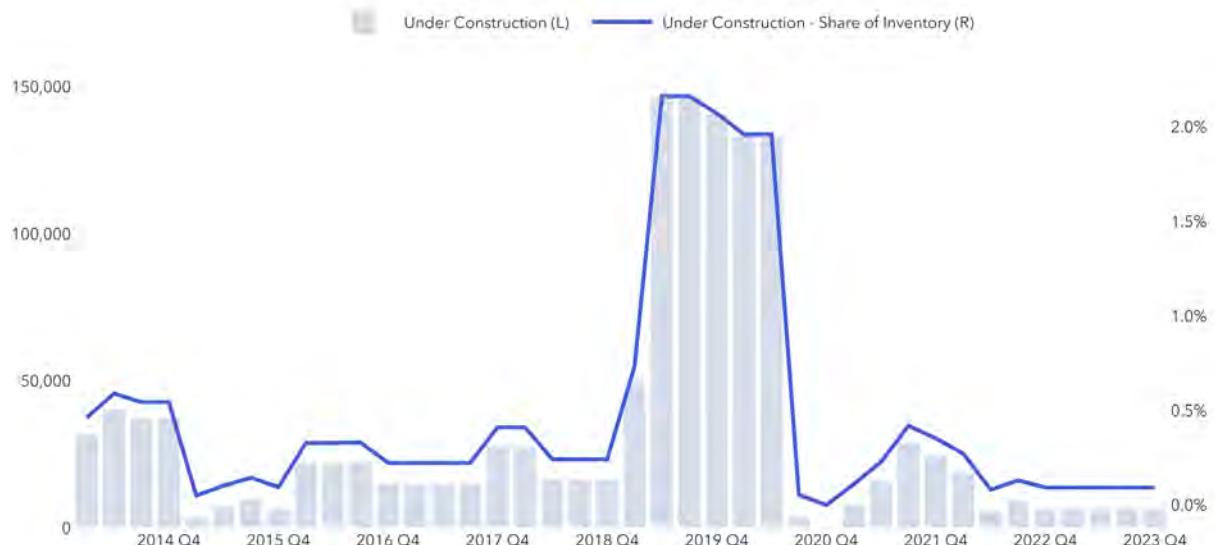
Market Rent/SF - Annual & Quarterly Growth



Construction & Future Supply

Developers have been active for much of the past ten years. In fact, they have added 343.5k square feet to the Submarket over that time, expanding inventory by 2.0%. Developers remain active in the Submarket, but elevated construction and debt costs have slowed the pipeline with 6.4k square feet, or the equivalent of 0.1% of existing inventory, underway. Demand in the North Loop West Submarket has outpaced new deliveries over the past year but could slow along with softening economic growth.

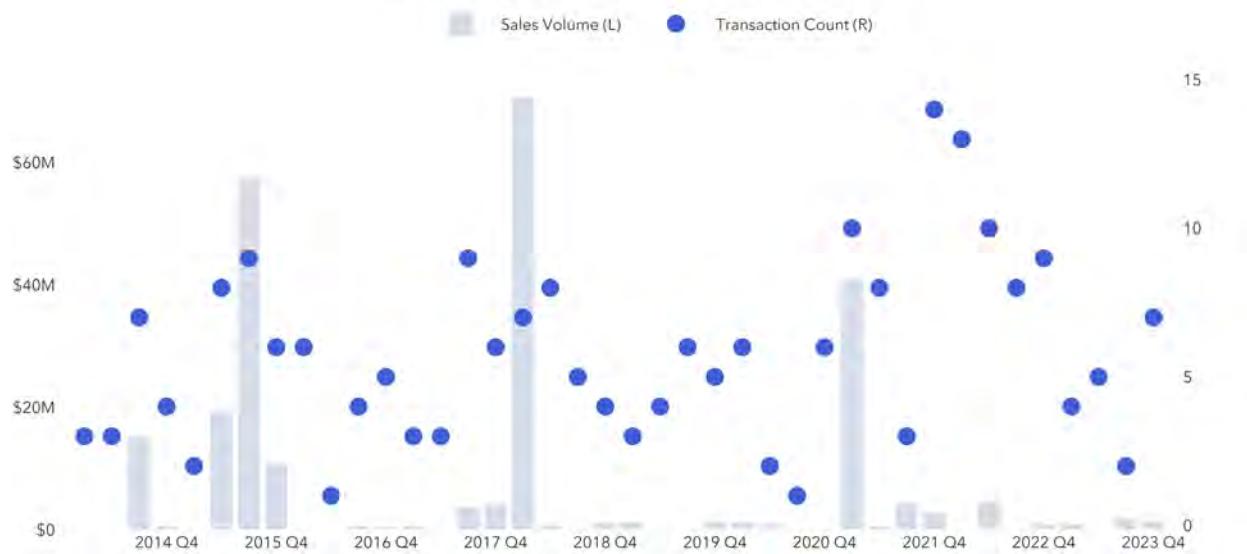
Under Construction SF - Share of Inventory



Capital Markets

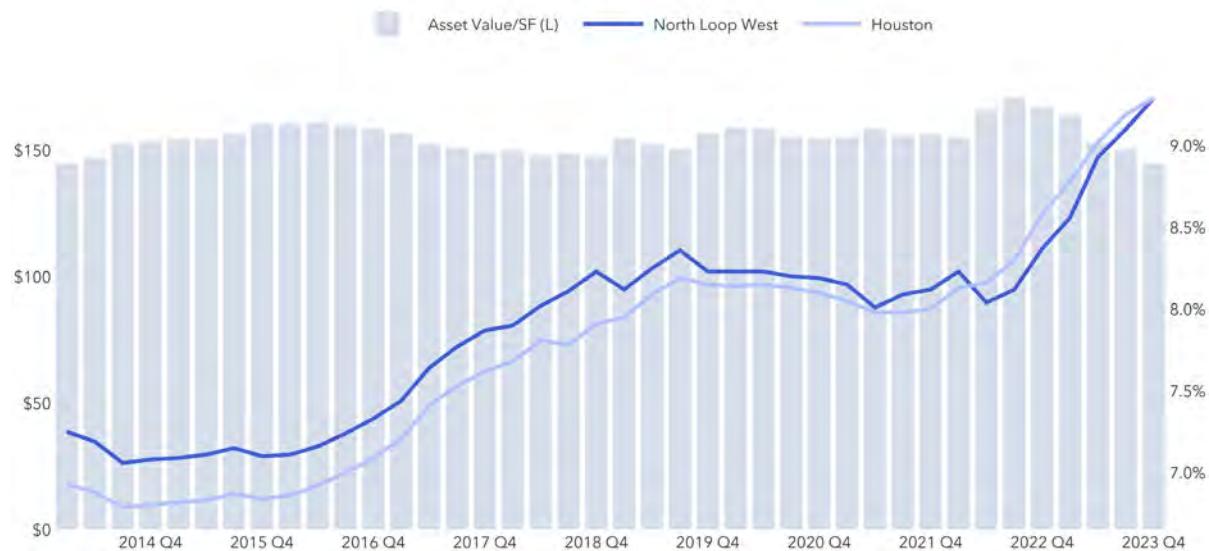
Investors have been active in the Submarket over the past three years. Going back three years, investors have closed on average, 31 transactions per year with an annual average sales volume of \$19.4 million. Over the past year, there were 18 closed transactions across 167.4k square feet, for a total sales volume of \$4 million. As of 2023 Q4, CoStar data indicates there were 7 transactions for a total sales volume of \$1.4 million, compared to \$1.8 million in the previous quarter.

Sales Volume & Transaction Count



Market pricing, based on the estimated price movement of all properties in the Submarket, sat at \$145/SF. Values have compressed 13.4% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 3.8% in 2023 Q4. Capitalization rates have increased 92 bps over the past year to 9.3% and increased 19 bps in Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward.

Asset Value & Market Cap Rates



Outlook

Office demand remains well below pre-pandemic levels. Many office markets are contending with elevated vacancy and availability rates. This is occurring at a time of a looming recession, which has resulted in layoffs from many companies, slowing the recovery for the sector.

Office market conditions in the North Loop West Submarket indicate that although demand has declined, vacancy rates have been aided by an absence of inventory growth, allowing for vacancy rate compression. Despite this, rent growth remains minimal. Looking ahead to the near term, it is likely that tenant demand remains muted, limiting improvement in rents and values.

Highest & Best Use

In determining highest and best use, we have considered the current trends of supply and demand on the market, current zoning regulations and other possible restrictions, and neighboring land uses.

It is to be recognized that in cases where a site has existing improvements on it, the highest and best use may be determined to be different from the existing use. The existing use will continue, however, unless and until land value in its highest and best use exceeds the total value of the property in its existing use.

In estimating highest and best use, alternative uses⁷, such as the legally permissible use, the physically possible use, the financially feasibility, and the highest and best use, are considered and tested for the subject site.

As Vacant

Legally Permissible

No restrictive covenants are known to exist that might preclude or limit use of the site in an office capacity. Additionally, there are no known restrictions, historic district controls, or environmental regulations that restrict the subject in any unreasonable manner.

The subject is located in the City of Houston which does not have zoning laws. Therefore, the subject is considered to be unrestricted from a legal standpoint. All new development must receive city approval to be in compliance with city building codes and ordinances.

Physically Possible

The site is of good size and has good street access. The lot contains 10 acres or 435,557 square feet with good frontage on North Loop (938.290 feet) and Directors Row (530.060 feet). All necessary utilities are available, and there are no apparent easements or encroachments that hinder or prevent development. The size falls within the range of improved sites in the area and is not considered to restrict the utility in relation to competing sites. Surrounding land uses are comprised primarily of office buildings and hotels. The site lies on a major highway in an urban area. From a development standpoint, the location within the North Loop West submarket and proximity to other commercial uses suggest its utility for medium to high intensity office uses. The subject site is of ample size and configuration to support a large multi-tenant development. Any of the above legally permitted uses, therefore, are considered physically possible.

Financially Feasible

Speculative development is weak in the area, with office vacancy rates above 16% and rents lower than competing submarkets. Such development is not considered feasible at this time. Holding for future office development is considered financially feasible. Build-to-suit development with a large percentage of space pre-leased is also considered feasible.

Maximally Productive/ Highest and Best Use

All legally permissible, physically possible, and financially feasible uses of the site, as vacant, have been presented and examined. In conclusion, Office use is considered the most productive use, although not financially feasible unless a large portion were pre-leased. Holding for future office development or build to-suit development with a large tenant in place are considered the highest and best uses of the subject site as vacant.

⁷ The definitions of these alternative uses can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

As Improved

Legally Permissible	The subject property is not governed by zoning laws. The construction density exhibited by the improvements is compatible with similar competitive properties in the immediate neighborhood. The current use is legally conforming and thus represents a legally permissible use, as improved
Physically Possible	The subject is currently improved with three Class A office buildings containing 12-14 stories, with a total gross area of 1,414,150 square feet and a net rentable area of 806,541 square feet. The improvements were constructed in 1972-1981, renovated in 2014 and are considered to be in good overall condition, being well maintained and functional for their use. The subject improvements represent a physically possible use of the site as improved.
Financially Feasible	As improved, the combined subject buildings are 68.24% occupied by office and storage tenants and it generates a positive net cash flow, and an adequate return to the owners. Occupancy has been improving at the property since purchase and there have been a number of recent leases at the current asking rents. Therefore, the current use is financially feasible.
Maximally Productive/ Highest and Best Use	All legally permissible, physically possible, and financially feasible uses of the site, as improved, have been presented and examined. Based on our analysis, there does not appear to be any alternative use that could reasonably be expected to provide a higher present value than the current use, and the existing use exceeds the value of the site as if vacant. It is our opinion that the highest and best use of the subject, as improved, given the current improvements is its current use as an office building.
Most Probable Buyer	Taking into account the size and characteristics of the property and its mixed-use occupancy, the likely buyer is a regional or institutional investor.

Appraisal Valuation Process

There are three approaches to value we consider: the Cost Approach, the Sales Approach, and the Income Approach.

The **Cost Approach** is traditionally a good indicator of value when properties being appraised are new or close to new. 2800-2950 North Loop West was constructed in 1972-1981 and has notable physical and economic depreciation. The difficulty in credibly isolating the influence of these factors on value affects the reliability of this approach. Along this line, investors typically give nominal weight to this analysis since the asset is operating on a stabilized basis and its cost bears little relationship to the value. Therefore, as a result of the limited use of this approach, it has not been applied.

The **Income Approach** is a strong indicator of value when market rents, vacancy rates, stabilized expenses, capitalization/discount rates are based on reliable market data. In this case, given the depth of the market, there are numerous transactions from which to glean points of analysis, lending credibility to the results of the approach. Further, given office/retail assets are generally acquired for their capacity to generate a return on and of capital, this is the methodology primarily applied by investors.

The **Sales Comparison Approach** is reliable when few differences exist between the comparable sales and the subject, and the sales data collected is credible and accurate. Similar property types in competitive locations tend to sell within a consistent range, and this factor makes valuation on a per square foot basis a strong predictor of value.

In advancing an opinion of the value of the subject, we considered the two primary approaches of real estate valuation: The Income Approach and the Sales Comparison Approach. The Cost Approach was not applied due to the age of the subject and difficulty in estimating depreciation. More importantly, market participants in the area do not generally consider the Cost Approach when making investment decisions for properties like the subject.

Finally, the relative strengths and weaknesses of each approach are discussed, and a final value opinion is offered.

Income Capitalization Approach

In the Income Capitalization Approach, a property's capacity to generate future benefits is analyzed; the forecasted income is capitalized into an indication of present value. Definitions of commonly used measures of anticipated benefits are defined in the Glossary of Terms within the Addenda.

The income capitalization approach supports two methodologies: direct and yield capitalization. Investors in the local market typically utilize a direct capitalization when making investment decisions for this asset class, therefore we conclude that the direct capitalization method is appropriate to apply to the subject.

Approach Applied

As an office building, this asset is encumbered by multiple leases with staggered expiration dates and reflects 68.24% occupancy. The overall in-place income is generally at market with some units operating above or below the concluded market rent. Given this, it is appropriate to apply the yield capitalization method (also known as the discounted cash flow method) which considers the lease-up of the vacant space and the income over a projected holding period. As a secondary method, the direct capitalization method, which converts a single year's stabilized income into an indication of value, was applied.

Base Commercial Income

The subject is 68.24% occupied. There are 240,255 square feet of vacant office space and 15,884 square feet of vacant storage space.

Lease Details

On the following pages are the pertinent details of each lease:

Current Rent Roll Summary

#	Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Current Annual			Comments
					Lease Exp.	Rent	Rent PSF	
1	Cigna Healthcare and Life Insurance	I-0400 - I-0700	69,823	5/1/2018	2/28/2026	\$1,175,354	\$16.83	NNN 95%
2	Total Renal Care	I-0800 - I-0850	18,238	8/1/2015	1/31/2026	\$373,119	\$20.46	NNN 100%
3	Armstrong & Lee LLP	I-0900	10,664	6/1/2022	10/31/2030	\$179,066	\$16.79	NNN 100% Tenant renewed and expanded
4	Armstrong & Lee LLP	I-1050	5,569	12/1/2023	10/31/2030	\$93,513	\$16.79	NNN 100% Expansion/ New Lease signed @ \$16.50 PSF
5	Off Market LLC	I-0910	3,670	1/1/2022	2/28/2025	\$63,919	\$17.42	NNN 100%
6	Zim American Integrated Shipping	I-0950	3,904	1/1/2023	5/31/2028	\$66,368	\$17.00	NNN 100% New lease signed @ \$16.50 PSF
7	BancorpSouth Bank	I-1000	8,161	9/1/2020	6/30/2031	\$153,019	\$18.75	NNN 100%
8	Bowen Miclette & Brit Insurance	I-1100 - I-1200	35,926	11/1/2021	4/30/2030	\$511,946	\$14.25	NNN 100%
9	Cogent Communications	II-0060A	212	7/1/2018	2/29/2024	\$2,065	\$9.74	None Storage
10	Edifice Protection Services	II-0080	2,852	11/1/2018	10/31/2028	\$0	\$0.00	None Storage
11	Teleport Communications	II-0090	487	6/1/2017	5/31/2027	\$19,650	\$40.35	None Storage
12	Endurance Builders LLC	II-0100	8,394	10/1/2019	3/31/2025	\$145,846	\$17.38	NNN 100%
13	BancorpSouth Bank	II-0150	1,679	9/1/2020	6/30/2031	\$31,481	\$18.75	NNN 100%
14	Hertz Houston Brookhollow	II-0160	2,304	2/13/2018	12/31/2050	\$0	\$0.00	None
15	The Heights Insurance Services	II-0180	6,767	7/1/2021	11/30/2026	\$108,554	\$16.04	NNN 100% Extended Lease to 2034. Rent reflects some free rent given.
16	Veritex Community Bank	II-0200	21,265	8/1/2018	1/31/2034	\$115,185	\$5.42	NNN 95%

Current Rent Roll Summary (Continued)

#	Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Lease Exp.	Current Annual		Comments
						Rent	Rent PSF	
17	Meneses Law PLLC Crescent Power	II-0300	21,263	4/1/2023	10/31/2033	\$326,919	\$15.38	NNN 100%
18	Systems Placement Partners	II-0400	3,870	4/1/2023	6/30/2026	\$44,505	\$11.50	NNN 100%
19	Inc Lorance &	II-0410	2,286	9/1/2021	1/31/2027	\$37,624	\$16.46	NNN 100%
20	Thompson, PC	II-0500	21,263	11/1/2017	12/31/2025	\$377,418	\$17.75	NNN 100%
21	Innowatts Inc	II-0600	8,123	7/1/2020	1/31/2030	\$133,691	\$16.46	NNN 100% This tenant downsized and extended lease.
22	Progressive Casualty Insurance IntegraNet	II-0625	3,621	12/1/2023	4/30/2029	\$37,568	\$10.38	NNN 100% New lease signed @ \$15.50 PSF
23	Physician Resource, Inc.	II-0700	21,263	11/1/2021	9/30/2032	\$350,840	\$16.50	NNN 100%
24	Norton Lily International	II-0800	5,030	10/1/2019	4/30/2027	\$90,121	\$17.92	NNN 100%
25	Norton Lilly International (Expansion)	II-0810	2,974	10/1/2022	4/30/2027	\$47,956	\$16.13	NNN 100%
26	Async7	II-0825	2,186	8/1/2015	10/31/2025	\$35,158	\$16.08	NNN 100%
27	CherCo LLC McGrath and Co	II-0830	5,743	9/1/2022	6/30/2028	\$90,452	\$15.75	NNN 100% New lease @ \$15.50; Free rent until 7/1/2023
28	PLLC Raptor	II-0880	5,327	8/1/2021	1/31/2028	\$86,342	\$16.21	NNN 100% New lease @ \$15.50;
29	Technologies LLC Bowman Consulting	II-0900	10,984	9/1/2022	8/31/2030	\$172,083	\$15.67	NNN 100% Free rent until 9/1/2023 New lease @ \$15.50; 14 months free rent.
30	Group	II-950	10,279	6/1/2024	7/31/2032	\$0	\$0.00	NNN 100% New Lease @ \$17.00
31	Ray Feighny & Hartie PLLC	II-1000	5,007	11/1/2023	8/31/2029	\$28,790	\$5.75	NNN 100% PSF. Free rent for 10 months.
32	CTI III LLC	II-1010	6,721	10/1/2023	7/31/2031	\$44,247	\$6.58	NNN 100% New lease @ \$15.50; Free rent for 10 months

Current Rent Roll Summary (Continued)

#	Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Lease Exp.	Current Annual			Comments
						Rent	Rent PSF	Reimbursement	
Maurauder Land Resources									
33	American Postal Workers Union	II-1020	1,962	11/1/2023	7/31/2029	\$15,001	\$7.65	NNN 100%	New lease @ \$16.50; Free rent for 8 months and 1/2 rent for one month
34	Intermarine, LLC	II-1030	3,300	11/1/2023	5/31/2034	\$31,075	\$9.42	NNN 100%	New lease @ \$16.00; Free rent for 7 months
35	Kitchell Contractors Inc	II-1100	13,143	1/1/2019	10/31/2029	\$231,098	\$17.58	NNN 100%	
36	IPFS Corporation Technologies	II-1050	4,272	12/1/2023	5/31/2029	\$39,872	\$9.33	NNN 100%	New lease @ \$16.00; 6 months free rent
37	Park Place Tiberius Energy Services	II-1150	4,195	1/1/2022	9/30/2027	\$67,120	\$16.00	NNN 100%	
38	NGL Crude Logistics	II-1200	6,014	3/1/2020	2/28/2025	\$101,737	\$16.92	NNN 100%	
39	CHRISTUS Health In Sook Yi and Sang	II-1210	7,037	11/1/2023	6/30/2029	\$55,123	\$7.83	NNN 100%	New lease @ \$15.50; Free rent for 8 months
40	Spicy Peanut LLC	III - 0010	835	2/1/2023	1/31/2024	\$12,908	\$15.46	NNN 100%	
41	Auditorium	III-0030	2,157	6/1/2018	5/31/2024	\$32,625	\$15.13	NNN 100%	
42	Intermarine, LLC	III-0070	1,130	1/12/2012	12/31/2050	\$0	\$0.00	None	Storage
43	Colt Midstream LLC	III-0070A+III-0070E	615	1/1/2019	10/31/2029	\$7,380	\$12.00	None	Storage
44	Integranet	III-0070B	212	5/1/2021	8/31/2026	\$2,544	\$12.00	None	Storage
45	Physician Resource	III - 0070C	210	1/1/2019	12/31/2024	\$2,520	\$12.00	None	MTM Storage
46	Integranet	III - 0070D	202	5/1/2021	12/31/2024	\$2,424	\$12.00	None	MTM Storage

#	Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Lease Exp.	Current Annual		Comments
						Rent	Rent PSF	
49	Clayton Services	III - 0100	2,251	8/1/2023	12/31/2028	\$36,485	\$16.21	NNN 100%
	Universal Fluid Services							New lease @ \$16; Free rent for 5 months
50		III-0130	3,393	10/1/2021	9/30/2024	\$50,047	\$14.75	NNN 100%
51	Fitness Center	III-0145	5,114	1/12/2012	12/31/2050	\$0	\$0.00	None
		III-0400 & III-						
52	Godsey Martin, PC	0456	14,543	2/1/2020	3/31/2024	\$231,828	\$15.94	NNN 100%
53	Daiichi Jitsugyo	III-0455	2,873	12/1/2019	3/31/2024	\$45,609	\$15.88	NNN 100%
		RGN-Houston XVI,						
54	LLC	III-0500	16,490	5/1/2018	12/31/2024	\$329,800	\$20.00	NNN 100%
	David L Aldridge Company							New Lease @ \$15.50 with 12 months free
55		III -00800	13,374	3/1/2024	12/31/1031	\$172,748	\$12.92	NNN 100%
	Logix							Tenant downsized and extended
56	Communications	III-1000	24,157	1/12/2010	1/31/2033	\$379,466	\$15.71	NNN 100%
								Expansion space @ \$15.50 PSF with 12 months free
57	Amerapex (new)	III-1100	19,050	10/1/2023	3/31/2032	\$73,819	\$3.88	NNN 100%
	Colt Midstream							
58	LLC	III-1150	5,106	1/1/2021	8/31/2026	\$85,133	\$16.67	NNN 100%
		III-1000 & III-						
59	EEPB, PC	1200	33,438	4/1/2020	1/31/2034	\$580,985	\$17.37	NNN 95%
	Total		550,402			\$8,035,292		

Summary of Spaces

Total Office	Occupied Office	Vacant Office
784,737	544,482	240,255
Total Storage	Occupied Storage	Vacant Storage
21,804	5,920	15,884
Combined Office and Storage	Occupied Office and Storage	Vacant Office and Storage
806,541	550,402	256,139

Lease Expirations

For the Years Ending		Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028
	Tenant	Suite				
Spicy Peanut LLC	III-0010	835	0	0	0	0
Cogent Communications	II-0060A	212	0	0	0	0
Godsey Martin, PC	III-0400	14,543	0	0	0	0
Daichi Jitsugyo	III-0455	2,873	0	0	0	0
In Sook Yi and Sang	III-0030	2,157	0	0	0	0
Universal Fluid Services	III-0130	3,393	0	0	0	0
Integranet Physician Resources	III -0070C	210	0	0	0	0
Integranet Physician Resource Inc St	III -0070D	202	0	0	0	0
RGN-Houston XVI, LLC	III-0500	16,490	0	0	0	0
Off Market LLC	I-0910	0	3,670	0	0	0
Part Place Technologies	II-1200	0	6,014	0	0	0
Endurance Builders LLC	II-0100	0	8,394	0	0	0
Async7	II-0825	0	2,186	0	0	0
Lorance & Thompson, PC	II-0500	0	21,263	0	0	0
Total Renal Care	I-0800	0	0	18,238	0	0
Cigna Healthcare and Life Insurance	I-0400	0	0	69,823	0	0
Crescent Power Systems	II-0400	0	0	3,870	0	0
Colt Midstream LLC	III-0070B	0	0	212	0	0
Colt Midstream LLC	III-1150	0	0	5,106	0	0
The Heights Insurance Services LLC	II-0180	0	0	6,767	0	0
Placement Partners Inc	II-0410	0	0	0	2,286	0
Norton Lily International	II-0800	0	0	0	5,030	0
Norton Lilly International Expansion	II-0810	0	0	0	2,974	0
Teleport Communications	II-0090	0	0	0	487	0
CHRISTUS Health	II-1300	0	0	0	21,263	0
NGL Crude Logistics	II-1250	0	0	0	8,211	0
IPFS Corporation	II-1150	0	0	0	4,195	0
McGrath and Co PLLC	II-0880	0	0	0	0	5,327
Zim American Integrated Shipping	I-0950	0	0	0	0	3,904
CherCo LLC	II-0830	0	0	0	0	5,743
Edifice Protection Services	II-0080	0	0	0	0	2,852
Clayton Services	III-0100	0	0	0	0	2,251
Progressive Casualty Insurance	II-0625	0	0	0	0	0
Kitchell Contractors Inc 1050 relocating	II-1050	0	0	0	0	0
Tiberius Energy Services	II-1210	0	0	0	0	0
Marauder Land Resources	II -1020	0	0	0	0	0
Ray Feighny & Hartle PLLC	II-1000	0	0	0	0	0
Intermarine, LLC	II-1100	0	0	0	0	0
Intermarine, LLC	III-0070A	0	0	0	0	0
Innowatts Inc	II-0600	0	0	0	0	0
Bowen Milette & Brit Insurance	I-1100	0	0	0	0	0
Raptor Technologies LLC	II-0900	0	0	0	0	0
Armstrong & Lee LLP 900	I-0900	0	0	0	0	0
Armstrong & Lee LLP - 1050	I-1050	0	0	0	0	0
BancorpSouth Bank	I-1000	0	0	0	0	0
BancorpSouth Bank	II-0150	0	0	0	0	0
CTI III LLC	II-1010	0	0	0	0	0
David Aldridge Company	III -0800	0	0	0	0	0
Amerapex new space	III-1100/1125	0	0	0	0	0
Bowman Consulting Group	II-950	0	0	0	0	0
IntegraNet Physician Resource, Inc.	II-0700	0	0	0	0	0
Logix Communications	III-1000	0	0	0	0	0
Meneses Law PLLC	II-0300	0	0	0	0	0
Office I (1 of 2)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (1 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (2 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (3 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (4 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (5 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office I (2 of 2)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Office II & III (6 of 6)	Auto Lease-Up	0	0	0	0	0
Total SF Expiring		40,915	41,527	104,016	44,446	20,077
Percent Of Total Expiring		5.07%	5.15%	12.90%	5.51%	2.49%

Summary

Based on the rent roll and a review of the subject leases, the subject reflects average risk of short-term rollover with 5.07% of the building set to expire in 2024 and roughly 31% expiring over the next five years for an average of 6.2% of area per year. We note, however, that there is a substantial part of the buildings that are vacant and we expect will remain vacant as the occupancy has been hovering between 65-70% over the past several years. Therefore, we have incorporated 22% structural office vacancy to account for this.

Recent Office Subject Leases

Tenant	Unit	Size (SF)	Rent Start	Starting Rent PSF	TI (PSF)	Free Rent (mos)	Comments
Bowman Consulting Group	II-950	10,279	6/1/2024	\$15.50	\$62.00	14	New - 8.17 year term, NNN, \$0.50 escalations
David Aldridge Company	III-800	13,374	3/1/2024	\$15.50	\$70.00	12	New - 7.83 year term, NNN, \$0.50 escalations
Ray Feighny & Hartle PLLC	II-1000	5,007	11/1/2023	\$17.00	\$10.00	10	New - 5.83 year term, NNN, \$0.50 escalations
Marauder Land Resources	II-1020	1,962	11/1/2023	\$16.50	\$65.00	8	New - 5.75 year term, NNN, \$0.50 escalations. 8 months free + 1 months half rent
American Postal Workers Union	II-1030	3,300	11/1/2023	\$16.00	\$70.00	7	New - 10.58 year term, NNN, \$0.50 escalations
Armstrong and Lee	I-900+10!	16,233	12/1/2023	\$16.50	\$77.00	6	Expansion and extension. 6 months free only for expansion space. TI for expansion space.
Progressive Casualty Insurance	II-0625	3,621	12/1/2023	\$15.50	\$35.00	5	New - 5.42-year term, NNN, \$0.50 escalations.
Kitchell Contractors Inc	II-1050	4,272	12/1/2023	\$16.00	\$52.67	6	Expansion/Relocation. 5.5 year term, NNN, \$0.50 escalations
Crescent Power Systems Inc	II-0400	3,870	9/1/2023	\$15.00	\$6.61	5	New - 3.25 year term, NNN, \$0.50 escalations
Tiberius Energy Services LLC	II-1210	7,037	9/1/2023	\$15.50	\$52.50	8	New - 5.67-year term, NNN, \$0.50 escalations
CTI III LLC	II-1010	6,721	8/1/2023	\$15.50	\$63.31	10	New - 7.83-year term, NNN, \$0.50 escalations
Clayton Services	III - 0100	2,251	8/1/2023	\$16.00	\$53.00	5	New - 5.42-year term, NNN, \$0.50 escalations.
Amerapex Corporation	III-1100	19,050	8/1/2023	\$15.50	\$45.51	12	Expansion - 8-year term, NNN, \$0.50 escalations
Meneses Law PLLC	II-0300	21,263	4/1/2023	\$15.00	\$40.00	7	New - 10.58-year term, NNN, \$0.50 escalations
EEPB Company	III-900+1200	33,438	3/1/2023	\$16.50	\$35.21	14	Renewal - 11 year term, NNN, \$0.50 escalations

Recent Storage Subject Leases

Tenant	Unit	Size (SF)	Lease Start	Starting Rent PSF	TI (PSF)	Free Rent (mos)	Comments
Cogent Storage	II-0060A	212	3/1/2021	\$8.45	None	None	None
Colt Midstream LLC	III-0070B	212	5/1/2021	\$12.00	None	None	None
Integranet Physician Resources	III-0070C	210	4/1/2023	\$12.00	None	None	None

Recent leases range from \$15.00 to \$17.00 per square foot and average \$15.83 per square foot. The expense structure is triple net with tenants reimbursing for their pro rata share of all expenses. The TI's and free rent for new spaces span a wide range. According to ownership:

Leasehold Improvements are \$50.00 - \$60.00/sf

Free Rents: (3)-Year Term ---- (3)-Months Free Rent

(5)-Year Term ---- (5)-Months Free Rent

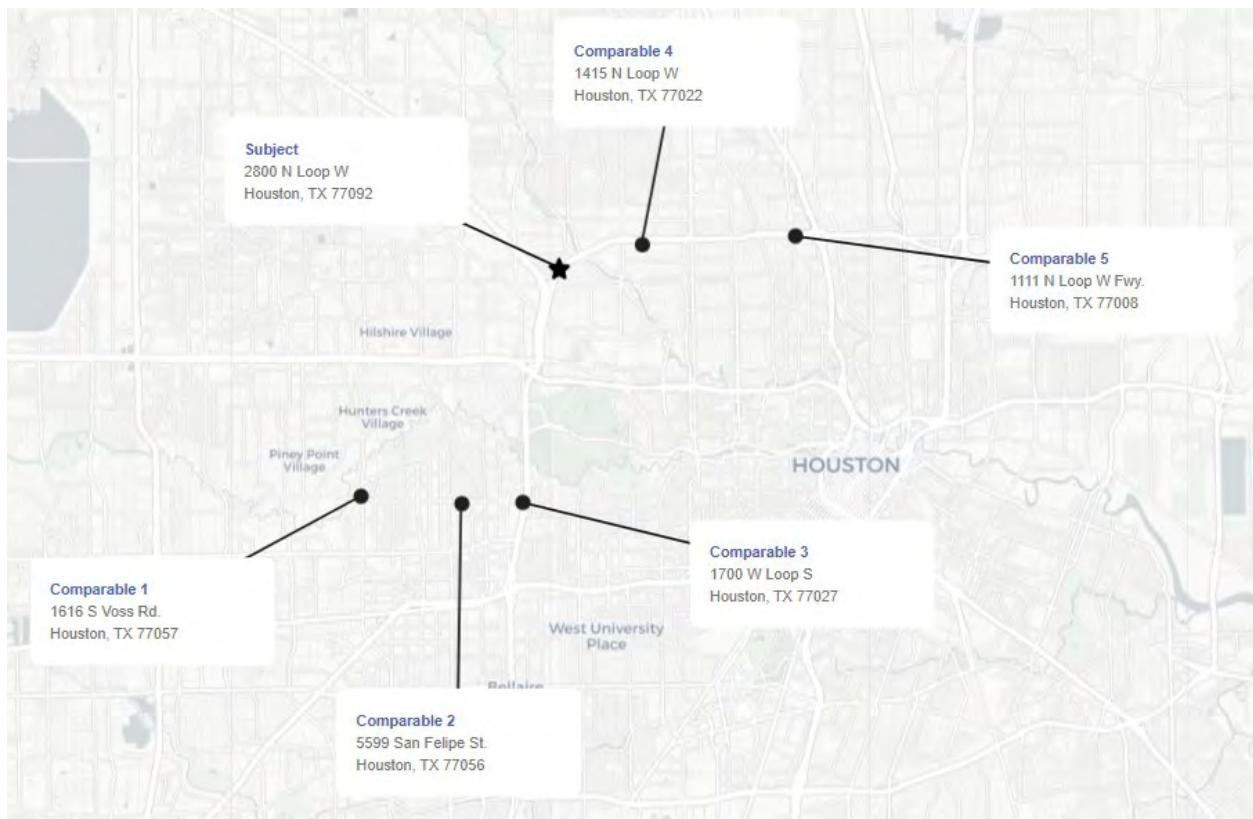
(7)-Year Term ---- (7)-Months Free Rent

(10)-Year term --- (10)-Months Free Rent

Expense Reimbursements

Rents at the property are all either 95% or 100% triple net with tenants reimbursing for their pro rata share of expenses. Expenses include taxes, insurance, utilities and common area maintenance, cleaning, repairs, payroll, general and admin, security and management.

Comparable Office Rentals



Comparable Office Rentals

#	Address	YOC/Reno	Occupancy	Size (SF)	Lease Rate \$/ SF / Year	Lease Structure
1	1616 South Voss Road	1980/2020	80%	179,061	\$19.50	NNN.
2	5599 San Felipe Street	1979/1993	93%	450,508	\$20.00 - \$22.00	NNN.
3	1700 West Loop South	1976/2013	99%	272,941	\$21.50	NNN.
4	1415 North Loop West	1982/1998	79%	171,744	\$20.00	Full Service.
5	1111 North Loop West	1981/1993	82%	181,671	\$23.00	Full Service.
		Min:		171,744	\$19.50	
		Avg:		251,185	\$20.75	
		Max:		450,508	\$24.00	

Office Lease Comps Rent Photos

1616 South Voss Road



5599 San Felipe Street



1700 West Loop South



1415 North Loop West



1111 North Loop West



Office Lease Comps Rent Discussion

The market survey we conducted provided a range for office spaces from \$19.50 to \$23.00 per square foot on a mix of NNN leases (tenant pays all expenses) and full-service gross leases. For the purpose of this analysis, we are analyzing the subject on the basis of a triple net lease structure, which is consistent with the subject's own leases. According to management, the current asking rent for vacant spaces is \$15.00 per square foot with \$0.50 escalations, \$50-\$60 PSF TIs and 3-10 months of free rent depending on the length of the lease term. However, most recent leases have been signed at \$15.50 per square foot.

The rental rates for the subject's office spaces generally range between \$14.25/SF and \$20.46/SF with an average of \$16.72/SF. We excluded any tenants that are still in their free rent period as this skews the data. The subject's rental rates generally fall toward the lower end of the range demonstrated by the rental comparables. However, the majority of comparables represent full service terms. When considering the NNN lease structure of the subject and the \$9 psf reimbursement achieved, the subject leases are comparable with the rental comparables. The concluded rates compare well with the subject's current quoted rental rates and are supported by the in-place rents. There were no indications from the market data and local broker surveys that higher-floor spaces at the subject would command a higher rental rate than those closer to street level.

Broker's Opinions

We spoke with a leasing broker at JLL regarding the office market in the North Loop area of Houston. We have summarized her opinion on the market in the chart below:

Broker/Company	Rent Range	Terms	Tenant Incentives	Comments
Lauren Stifflemire/JLL	\$19 - \$20 PSF	Full Service	3-5 months of free rent, depending on the lease term. \$5-\$7 in TI per year on the lease term.	Terms are typically 5 years.

We stress that the above are full service rents and full service includes all the expenses in the rental rate, thus no reimbursements are paid by the tenants.

Market Rent Conclusion

The recent leases within the subject property range from \$15.00 to \$17.00 with an average of \$15.83 per square foot. According to management, the current asking rent for vacant spaces is \$15.00 per square foot with \$0.50 escalations, Leasehold Improvements are \$50.00 - \$60.00/sf

Free Rents: (3)-Year Term ---- (3)-Months Free Rent

(5)-Year Term ---- (5)-Months Free Rent

(7)-Year Term ---- (7)-Months Free Rent

(10)-Year term --- (10)-Months Free Rent

The market survey we conducted provided a range for office spaces from \$18 to \$24 per square foot. For the purpose of this analysis, we are analyzing the subject on the basis of a NNN lease structure, which is consistent with the subject's own lease rates. After taking into consideration the subject's location and age, as well as the recent leases, market rent for the office space was concluded at \$15.50/SF NNN all buildings. A 5-year term is concluded, based on recent leasing and brokers surveyed. These rental rates include annual \$0.50/SF escalations and are based upon an initial tenant finish allowance of \$60.00/SF for new leases. A tenant finish of \$10.00/SF has been utilized for renewals. 5 months free are given to new tenants and 2 months for renewing tenants. The rental rate for the storage space is concluded as similar to current rates at \$10.00/SF full service.

Current office leases range between \$14.25 per square foot and \$20.46, with an average of \$16.72 per square foot with triple net lease terms. This is consistent with the recent leasing at the property and the comparables.

Free Rent

The majority of the leasing brokers we interviewed indicated a free rent period between 1 and 6 months. Recent leases at the subject range between 5 and 14 months of free rent. However, according to management, 3-10 months of free rent are currently being offered for the vacant space at the subject. As such, we model 5 months of free rent for new tenants and 2 months for renewal tenants.

Tenant Improvements

Tenant improvements range by tenant size and also by tenant type in this market. The recent TIs from subject leases (excluding renewals) range between \$6.61 and \$77.00 per square foot with an average of \$49.19 per square foot. Higher TIs are given to the longer-term tenants. We note that the spaces are all in good condition and thus we expect minimal work to be needed to be performed by tenants. Additionally, management is building out several spec spaces that will be leased in as is condition. We conclude to \$60 per square foot for new tenants and \$10 per square foot for renewing tenants, which is in line with the current offerings by management at the subject property and based on the most recently signed leases.

Leasing Commissions

We apply standard local leasing commissions which were quoted between 3% and 6% of the annual gross lease amount. We apply 6% for new leases and 4% for renewals.

Outstanding TI, Capital Expenditures and Leasing Commissions

Tenant	Charge	Remaining To Pay
Armstrong & Lee LLP (900)	TI/LC New and Expansions	\$25,215
Bancorp South Bank	TI/LC New and Expansions	\$42,993
Bowen Mickle & Brit Insurance	TI/LC New and Expansions	\$19,577
Zim American Integrated Shipping	TI/LC New and Expansions	\$22,243
Armstrong and Lee Expansion (1050)	TI/LC New and Expansions	\$439,214
Solar Service Experts LLC	TI/LC New and Expansions	\$59,095
Veritex Community Bank	TI/LC New and Expansions	\$7,885
Armstrong Lee Savage LLP	TI/LC New and Expansions	\$9,667
IntegraNet Physician Resource Inc	TI/LC New and Expansions	\$29,038
IntegraNet Physician Resource Inc (Temp)	TI/LC New and Expansions	\$15,479
The Heights Insurance Services LLC	TI/LC New and Expansions	\$1,833
Placement Partners Inc	TI/LC New and Expansions	\$500
CHRISTUS Health	TI/LC New and Expansions	\$87,673
Raptor Technologies LLC	TI/LC New and Expansions	\$1,869
Norton Lilly International	TI/LC New and Expansions	\$16,809
CherCo LLC	TI/LC New and Expansions	\$112,358
Crescent Power Supply	TI/LC New and Expansions	\$947
American Postal Workers Union	TI/LC New and Expansions	\$10,724
Ray Feighny & Hartle	TI/LC New and Expansions	\$6,928
Bowman Consulting Group	TI/LC New and Expansions	\$718,157
Annie McAdams	TI/LC New and Expansions	\$45,194
Amerapex Corporation	TI/LC New and Expansions	\$88,726
Idera Inc	TI/LC New and Expansions	\$481,132
Synopsys Inc	TI/LC New and Expansions	\$13,646
Godsey Martin PC - 400	TI/LC New and Expansions	\$78,528
Godsey Martin PC - 456	TI/LC New and Expansions	\$10,227
SRS Real Estate Partners	TI/LC New and Expansions	\$2,822
EEPB Company	TI/LC New and Expansions	\$2,058
Clayton Services	TI/LC New and Expansions	\$841
David Aldridge	TI/LC New and Expansions	\$933,630
United Healthcare	TI/LC New and Expansions	\$422,708
Async7 LLC	TI/LC Renewals	\$4,562
Innowatts Inc	TI/LC Renewals	\$85,177
Veritex Community Bank	TI/LC Renewals	\$637,950
EEPB Company	TI/LC Renewals	\$58,008
Universal Fluid Services LLC	TI/LC Renewals	\$10,500
EEPB Company	TI/LC Renewals	\$255,375
Amerapex Corporation	TI/LC Renewals	\$865,816
Logix	TI/LC Renewals	\$10,944
Godsey Martin	TI/LC Renewals	\$15,922
	Total	\$5,651,971

As reported by Hertz, the unused TI, leasing commissions is \$5,651,971. Last year's unused TI totaled \$3,861,803. Last quarter's unused TI totaled \$4,989,666. The remaining TI to be paid is in connection to all the new leases that have been signed or renewed. We note we deduct the remaining tenant improvement allowances and leasing commissions over the next two years to consider this remaining cost owed to tenants. A summary of the breakdown in each year is shown below:

Outstanding TI/LC Year 1	\$2,825,986
Outstanding TI/LC Year 2	\$2,825,986
Total	\$5,651,971

In addition to the outstanding TIs and leasing commissions that are in connection with existing tenants, there are also outstanding costs for capital expenses totaling \$335,260 and are applied in year 1. All combined, these costs total \$5,971,310.

Tenant Retention

Survey	Tenant Retention
PwC	50.00% to 75.00%
Fourth Quarter - 2023	65.00% average
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office Market
Fourth Quarter - 2023	60.00% average

A renewal probability factor of 60% is estimated, which is consistent with retention rates reported by the PWC Korpacz and Situs-RERC. We note that several tenants at the subject facility have signed renewals to remain in occupancy. We note this is a decrease from 70% previously.

Office Market Leasing Assumptions

Factoring in the structural vacancy of 22%, 177,439 square feet of office space will remain vacant over the holding period. In addition, we added the 15,884 square feet of storage space to remain vacant for a total of 193,322 square feet. There are 62,816 sf of office space. We absorb this vacant space over a three year period.

Brookhollow I,II,III

	New Market	Renewal Market
Renewal Probability		60%
Market Rent	\$15.50	\$15.50
Months Vacant	8	
Tenant Improvements	\$60 PSF	\$10 PSF
Free Rent	5 months	2 months
Rent Changes	\$0.50 PSF	\$0.50 PSF
Reimbursements	Triple Net	Triple Net
Term	5 years	

Storage Market Leasing Assumptions

Numerous tenants have lower level storage space. We have projected the following leasing assumptions for the storage tenants that expire.

Storage		
	New Market	Renewal Market
Renewal Probability		60%
Market Rent	\$10.00	\$10.00
Months Vacant	8	
Tenant Improvements	\$0	
Free Rent	None	
Rent Changes	None	None
Reimbursements	None	
Term	5 years	

Other Income

The subject generated other income from expense reimbursements, parking, and miscellaneous income such as telecom and tenant services. Based upon historical figures and current lease structures, Year 1 other income is presented within the following table. The parking income follows the recent historical and annualized amount and is projected at \$500,000. Note, we have lowered this forecast from \$525,000 based on the final 2023 year end parking figures. Other rental/sales income is the total of "Other Rent" and "Antenna" Income on the cash flow.

	2019	2020	2021	2023	2024 Budget	Bowery DCF	
						Bowery DCF	Year 4
Operating Expense Recovery	\$3,834,667	\$3,683,078	\$3,791,767	\$4,264,825	\$5,664,473	\$4,752,903	\$5,927,467
Parking	\$524,612	\$508,481	\$598,618	\$388,336	\$483,029	\$500,000	\$546,364
Other Rental/Sales Income	\$52,749	\$62,512	\$82,490	\$83,869	\$81,260	\$83,583	\$89,536
Other Income	\$8,639	\$23,261	\$1,678	\$346,177	\$0		

Vacancy and Credit Loss

The occupancy of the comparables ranges from 81% to 94%. According to CoStar, the North Loop West's vacancy rate of about 14.47% is outperforming the Houston average as of 2023 Q4. The Houston market vacancy is 18.67%. However, Class A office submarket vacancy is closer to 24%. The subject is currently 68.24% occupied. Based on discussions with brokers familiar with the subject, a vacancy factor of 21% and a collection loss of 1% were applied as a structural vacancy factor. Including the vacant storage space, this figure is closer to 24%. This is reasonable given the location of the subject and market indicators. The table below summarizes the subject's historical occupancy rates.

Historical Occupancy Rates

Year	Unit
2018	49%
2019	57%
2020	63%
2021	65%
2022	62%
Current	68%
Stabilized	78%

While historical figures are below the concluded stabilized level, this conclusion is reasonable relative to the market as a whole and the subject's position within the local market. As noted, the subject property is currently 68.24% leased; however, overall occupancy has steadily increased since 2018. Further, the recent spike in vacancy rates can be attributed to the effects of the pandemic. Based on the foregoing, we have therefore projected a vacancy and collection loss factor of 22%, of which 21% is allocated for vacancy and 1% for collection loss. Rather than apply a vacancy and collection loss factor in our discounted cash flow analysis, we have assumed that certain office spaces will remain vacant throughout the holding period. In total, ~177,439 square feet of office space is anticipated to remain vacant, or approximately 22% of the net rentable area. Additionally, 15,884 square feet of storage space of approximately 2% of rentable area is also included in the structural vacancy figure. This will serve as a structural vacancy and collection loss factor over the holding period, with no additional vacancy factor required. We note that several spaces are occupied by tenants that are typically excluded from typical vacancy and collection loss which further supports our somewhat lower structural vacancy forecasts. Additionally, the lease up of vacant units is speculative and could be materially different going forward; the lease up schedule is applied for valuation purposes. Based upon the projected stabilized occupancy and collection loss factors as well as the inherent turnover for the subject, the projected economic occupancy for the projection period is presented within the following table. Slight variances above the projected stabilized occupancy level are due to current spaces turning over to market.

Cash Flow	
Year	Average Occupancy
1	68%
2	71%
3	70%
4	74%
5	76%
6	74%
7	72%
8	71%
9	73%
10	74%

Operating Expense Analysis

We analyzed the subject's operating expense projection in developing our forecast of operating expenses. We were provided with four years of historical expenses. We were also provided with the 2024 budget. Therefore, we analyzed the subject's operating expense historicals in developing our forecast of operating expenses. The data, analyzed in terms of nominal and gross square footage, is presented:

Owner Provided Income and Expenses

	2020	2021	2022	2023	2024 Budget
Rent	\$8,102,261	\$6,943,182	\$6,327,284	\$8,871,967	\$8,037,945
Operating Expense Recovery	\$3,834,667	\$3,683,078	\$3,791,767	\$4,264,825	\$5,664,473
Parking	\$524,612	\$508,481	\$598,618	\$388,336	\$483,029
Other Rental/Sales Income	\$52,749	\$62,512	\$82,490	\$83,869	\$81,260
Other Income	\$8,639	\$23,261	\$1,678	\$346,177	\$0

Operating Expenses	2020	2021	2022	2023	2024 Budget
Real Estate Taxes	\$1,486,171	\$1,354,922	\$1,418,021	\$1,436,809	\$1,442,922
Insurance	\$161,812	\$343,847	\$525,465	\$739,211	\$914,537
Utilities	\$773,998	\$843,552	\$908,253	\$1,071,810	\$943,293
Parking	\$324,477	\$390,217	\$443,127	\$272,830	\$372,652
CAM	\$116,824	\$153,779	\$130,695	\$129,485	\$132,314
Cleaning and Janitorial	\$826,763	\$823,903	\$813,024	\$852,593	\$900,540
Repairs and Maintenance	\$740,019	\$811,827	\$895,841	\$845,041	\$933,044
Payroll	\$678,769	\$696,776	\$702,069	\$769,955	\$768,541
General, Admin & Misc	\$204,520	\$154,328	\$147,345	\$153,403	\$163,887
Security	\$510,056	\$550,913	\$650,924	\$678,724	\$680,841
Non-Pass Through OE	\$23,183	\$26,064	\$53,333	\$50,409	\$36,592
Management	\$631,630	\$543,298	\$519,370	\$690,087	\$701,086
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$4,992,051	\$5,338,504	\$5,789,446	\$6,253,548	\$6,547,327

Operating Expenses PSF	2020	2021	2022	2023	2024 Budget
Real Estate Taxes	\$1.84	\$1.68	\$1.76	\$1.78	\$1.79
Insurance	\$0.20	\$0.43	\$0.65	\$0.92	\$1.13
Utilities	\$0.96	\$1.05	\$1.13	\$1.33	\$1.17
Parking	\$0.40	\$0.48	\$0.55	\$0.34	\$0.46
CAM	\$0.14	\$0.19	\$0.16	\$0.16	\$0.16
Cleaning and Janitorial	\$1.03	\$1.02	\$1.01	\$1.06	\$1.12
Repairs and Maintenance	\$0.92	\$1.01	\$1.11	\$1.05	\$1.16
Payroll	\$0.84	\$0.86	\$0.87	\$0.95	\$0.95
General, Admin & Misc	\$0.25	\$0.19	\$0.18	\$0.19	\$0.20
Security	\$0.63	\$0.68	\$0.81	\$0.84	\$0.84
Non-Pass Through OE	\$0.03	\$0.03	\$0.07	\$0.06	\$0.05
Management	\$0.78	\$0.67	\$0.64	\$0.86	\$0.87
Total Operating Expenses PSF (Excl. Taxes)	\$6.19	\$6.62	\$7.18	\$7.75	\$8.12

Comparable Regional Office Operational Expenses

Comparable:	1	2	3	4
Address	SE Region	SE Region	SE Region	SE Region
GBA:	545,157	914,774	631,274	174,700
Expense Year:	2020	2021	2019	2022 Budget
Operating Expenses				
Insurance	\$195,276	\$155,512	\$157,819	\$60,146
Utilities	\$680,219	\$969,660	\$1,628,687	\$410,485
Parking Expense	\$0	\$0	\$0	\$0
Repairs and Maintenance	\$0	\$0	\$0	\$0
Cleaning	\$554,670	\$585,455	\$530,270	\$206,196
Repairs and Maintenance	\$419,676	\$786,706	\$915,347	\$250,255
Payroll	\$606,820	\$0	\$0	\$160,142
General, Admin & Misc	\$160,180	\$1,353,866	\$220,946	\$71,215
Security	\$230,561	\$896,479	\$441,892	\$160,058
Non-Pass Through OE	\$3,780	\$164,659	\$56,815	\$6,700
Reserves	\$0	\$0	\$0	\$0
Management	\$472,145	\$283,580	\$448,205	\$154,120
Total Operating Expenses	\$3,323,327	\$5,195,916	\$4,399,980	\$1,479,317
Operating Expenses PSF				
Insurance	\$0.36	\$0.17	\$0.25	\$0.34
Utilities	\$1.25	\$1.06	\$2.58	\$2.35
Parking Expense	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Repairs and Maintenance	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Cleaning	\$1.02	\$0.64	\$0.84	\$1.18
Repairs and Maintenance	\$0.77	\$0.86	\$1.45	\$1.43
Payroll	\$1.11	\$0.00	\$0.00	\$0.92
General, Admin & Misc	\$0.29	\$1.48	\$0.35	\$0.41
Security	\$0.42	\$0.98	\$0.70	\$0.92
Non-Pass Through OE	\$0.01	\$0.18	\$0.09	\$0.04
Reserves	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Management	\$0.87	\$0.31	\$0.71	\$0.88
Total Operating Expenses	\$6.10	\$5.68	\$6.97	\$8.47

Estimated Operating Expenses

Our stabilized annual expense forecast is presented. We note we base these figures on the leasable area of 806,541 square feet.

Real Estate Taxes

As presented earlier, we forecasted the tax payment at \$1,312,284 annually.

Insurance

Insurance costs vary by the type of coverage. Costs are generally lower (on a per square foot basis) for larger buildings and for multi-building policies. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.20	\$0.43	\$0.65	\$0.92	\$1.13			
Comparables						\$0.17	\$0.28	\$0.36
Appraiser							\$1.15	

The owner most recently reported this expense at \$0.92 per square foot. The 2024 budget expense is at \$1.13 per square foot. We have projected this expense at \$1.15 per square foot, which is consistent with how insurance is trending at the property and the most recent premium forecast. The comparables report insurance between \$0.17 and \$0.36 per square foot with an average of \$0.28 per square foot. Our projection falls outside the high end of the range but is warranted given rising insurance costs.

Utilities

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.96	\$1.05	\$1.13	\$1.33	\$1.17			
Comparables						\$1.06	\$1.81	\$2.58
Appraiser							\$1.20	

This expense covers all utilities for the subject property including water sewer, electric, and fuel. The owner most recently reported this expense at \$1.33 per square foot. Based on the historical and projected performance, we have projected this expense at \$1.20 per square foot, which is consistent with the historicals and trends at the property. The comparables report utility expenses between \$1.06 and \$2.58 per square foot with an average of \$1.81 per square foot. Our projection is within this range.

Parking

This expense is associated with the parking garage. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.40	\$0.48	\$0.55	\$0.34	\$0.46			
Comparables						N/A	N/A	N/A
Appraiser							\$0.45	

The owner most recently reported this expense at \$0.34 per square foot. The 2024 budgeted expense is at \$0.46 per square foot. We have projected this expense at \$0.45 per square foot, which is consistent with the historical amounts. The comparables do not report on this expense, as it is a property specific expense.

CAM (Common Area Maintenance)

This expense covers all the common area maintenance charges. CAM expenses are other CAM charges not included in repairs and maintenance. The historical and budgeted amounts are presented below:

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.14	\$0.19	\$0.16	\$0.16	\$0.16			
Comparables						N/A	N/A	N/A
Appraiser							\$0.15	

The owner most recently reported this expense at \$0.16 per square foot. The 2023 and 2024 budgeted expense is at \$0.16 per square foot. We have projected this expense at \$0.15 per square foot, which is consistent with the reported expenses. The comparables did not report on this expense, as it is a property specific expense.

Cleaning and Janitorial

This expense covers all cleaning and janitorial charges.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$1.03	\$1.02	\$1.01	\$1.06	\$1.12			
Comparables						\$0.64	\$0.92	\$1.18
Appraiser							\$1.10	

The owner most recently reported this expense at \$1.06 per square foot. The 2024 budgeted expense is at \$1.12 per square foot. We have projected this expense at \$1.10 per square foot, which is consistent with the reported expenses. The comparables report this expense between \$0.64 and \$1.18 per square foot with an average of \$0.92 per square foot. The projected amount is within the comparable range.

Repairs & Maintenance

This expense varies depending on building age, management philosophy, services provided, and accounting methodology. Some management companies expense items that are normally included as capital costs. In addition, repair and maintenance costs may change from year to year; in some cases, repairs that require attention may be postponed due to cash flow considerations.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.92	\$1.01	\$1.11	\$1.05	\$1.16			
Comparables						\$0.77	\$1.13	\$1.45
Appraiser							\$1.15	

The owner most recently reported this expense at \$1.05 per square foot. The 2024 budgeted expense is at \$1.16 per square foot. We have projected this expense at \$1.15 per square foot, which is between the historical amount and the budget. The comparables range from \$0.77 to \$1.45 per square foot with an average of \$1.13 per square foot. Our projection falls toward the average of the range.

Payroll

This expense is for multiple staff that provide services for the building.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.84	\$0.86	\$0.87	\$0.95	\$0.95			
Comparables						\$0.92	\$1.01	\$1.11
Appraiser							\$0.95	

The owner most recently reported this expense at \$0.95 per square foot. The budgeted expense is at \$0.95 per square foot. We have projected this expense at \$0.95 per square foot, which is consistent with the historicals and the 2023 historical. The comparables report payroll between \$0.92 and \$1.11 per square foot with an average of \$1.01 per square foot. Our projection is within the range of the comparables.

General, Administrative, Professional & Miscellaneous

This expense allows for any expenditure not included in the above categories including permits and dues, miscellaneous charges, office expense, and advertising, etc.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.25	\$0.19	\$0.18	\$0.19	\$0.20			
Comparables						\$0.29	\$0.63	\$1.48
Appraiser							\$0.20	

The owner most recently reported this expense at \$0.19 per square foot. The budgeted expense is at \$0.20 per square foot. We have projected this expense at \$0.20 per square foot, which is consistent with the recent historical expense. Comparables report this expense between \$0.29 and \$1.48 per square foot with an average of \$0.63 per square foot. Our projection falls outside the range but is consistent with the property historicals.

Security

This expense is for security services.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.63	\$0.68	\$0.81	\$0.84	\$0.84			
Comparables						\$0.42	\$0.75	\$0.98
Appraiser							\$0.85	

The owner most recently reported this expense at \$0.84 per square foot. The budgeted expense is at \$0.84 per square foot. We have projected this expense at \$0.85 per square foot, which is consistent with historical expenses. The comparables report this expense between \$0.42 and \$0.98 per square foot with an average of \$0.75 per square foot. Our projection is consistent with the average of the comparables.

Non Pass Through Operating Expenses

This expense is for operating expenses that are not passed through to tenants.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.03	\$0.03	\$0.07	\$0.06	\$0.05			
Comparables						\$0.01	\$0.08	\$0.18
Appraiser							\$0.05	

The owner most recently reported this expense at \$0.06 per square foot. The budgeted expense is at \$0.05 per square foot. We have projected this expense at \$0.05 per square foot, which is consistent with the reported expenses. This is also within the comparable range.

Management Fee

Typically, management fees for office properties range from 2% to 6% of effective gross income.

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$0.78	\$0.67	\$0.64	\$0.86	\$0.87			
Comparables						\$0.31	\$0.69	\$0.88
Appraiser							\$0.48	

The owner most recently reported this expense at \$0.86 per square foot. The 2023 historical is at \$0.87 per square foot, which reflects approximately 5% of EGI. This has also been the historic percentage. We applied a management fee of 3.0% of effective gross income, which is consistent with investor expectations. Based on our projected effective gross income, the management fee equates to \$0.48 per square foot. Comparables report this expense between \$0.31 and \$0.88 per square foot with an average of \$0.69 per square foot. Our projection is within the comparable range.

Reserves

Replacement reserves is a capital reserve item that is specifically allocated for long-term capital investment projects or other major and anticipated expenses in the future. For office properties, market participants typically exclude the capital reserve expense in calculating the net operating income for a discounted cash flow.

According to the PwC Real Estate Investor Survey 3Q2023, replacement reserves for the national CBD office market range from \$0.15 to \$0.75 per square foot, with the majority of respondents between \$0.20 to \$0.25 per square foot. The subject's average building improvement cost over the past 4 years totaled \$260K and most recently was reported at \$378k for 2023. The subject is in good condition and a replacement reserve of \$375,000 annually or about \$0.46 per square foot was assumed.

For office properties, market participants typically exclude the capital reserve expense in calculating the net operating income. Therefore, we adopt this in our analysis in the direct capitalization scenario.

Total Operating Expenses - Net of Taxes

Per SF Summary	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Low	Average	High
Subject	\$6.19	\$6.62	\$7.18	\$7.75	\$8.12			
Comparables						\$5.68	\$6.80	\$8.47
Appraiser							\$7.73	

Operating expenses exclusive of real estate taxes were forecasted at \$7.73 per square foot. We are in line with the historicals and comparable range.

Direct Capitalization Stabilized Income and Expenses

Stabilized Pro Forma

Pro Forma		Per SF - Year 1		Per SF - Year 4
Income				
Rent	\$7,681,087	\$9.52	\$9,697,592	\$12.02
Operating Expense Recovery	\$4,752,903	\$5.89	\$5,927,467	\$7.35
Parking	\$500,000	\$0.62	\$546,364	\$0.68
Other Rental/Sales Income	\$83,583	\$0.10	\$89,536	\$0.11
Potential Gross Income				
	\$13,017,573	\$16.14	\$16,262,755	\$20.16
Less Vacancy	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00
Less Collection	\$0	\$0.00	\$0	\$0.00
Effective Gross Income	\$13,017,573	\$16.14	\$16,262,755	\$20.16
Operating Expenses				
Real Estate Taxes	\$1,312,284	\$1.63	\$1,433,968	\$1.78
Insurance	\$927,522	\$1.15	\$1,013,528	\$1.26
Utilities	\$967,849	\$1.20	\$1,057,595	\$1.31
Parking	\$362,943	\$0.45	\$396,598	\$0.49
CAM	\$120,981	\$0.15	\$132,199	\$0.16
Cleaning and Janitorial	\$887,195	\$1.10	\$969,462	\$1.20
Repairs and Maintenance	\$927,522	\$1.15	\$1,013,528	\$1.26
Payroll	\$766,214	\$0.95	\$837,263	\$1.04
General and Admin	\$161,308	\$0.20	\$176,266	\$0.22
Security	\$685,560	\$0.85	\$749,130	\$0.93
Non-Pass Through OE	\$40,327	\$0.05	\$44,066	\$0.05
Management	\$390,527	\$0.48	\$487,883	\$0.60
Total Operating Expenses	\$7,550,232	\$9.36	\$8,311,487	\$10.31
Total Expenses Excluding RE Taxes	\$6,237,948	\$7.73	\$6,877,519	\$8.53
Net Operating Income	\$5,467,341	\$6.78	\$7,951,268	\$9.86
Operating Expense Ratio		58%		51%

Other Rental/Sales Income consists of other income and antenna income.

Income and Expense Comparison

	2020	2021	2022	2023	2024 Budget	Bowery DCF Year 1	Bowery DCF Year 4 Stabilized
Income							
Rent	\$8,102,261	\$6,943,182	\$6,327,284	\$8,871,967	\$8,037,945	\$7,681,087	\$9,697,592
Operating Expense Recovery	\$3,834,667	\$3,683,078	\$3,791,767	\$4,264,825	\$5,664,473	\$4,752,903	\$5,927,467
Parking	\$524,612	\$508,481	\$598,618	\$388,336	\$483,029	\$500,000	\$546,364
Other Rental/Sales Income	\$52,749	\$62,512	\$82,490	\$83,869	\$81,260	\$83,583	\$89,536
Other Income	\$8,639	\$23,261	\$1,678	\$346,177	\$0		
Potential Gross Income	\$12,522,928	\$11,220,514	\$10,801,837	\$13,955,174	\$14,266,707	\$13,017,573	\$16,262,755
Less Vacancy						\$0	\$0
Less Collection						\$0	\$0
Effective Gross Income	\$12,522,928	\$11,220,514	\$10,801,837	\$13,955,174	\$14,266,707	\$13,017,573	\$16,262,755
Operating Expenses							
Real Estate Taxes	\$1,486,171	\$1,354,922	\$1,418,021	\$1,436,809	\$1,442,922	\$1,312,284	\$1,433,968
Insurance	\$161,812	\$343,847	\$525,465	\$739,211	\$914,537	\$927,522	\$1,013,528
Utilities	\$773,998	\$843,552	\$908,253	\$1,071,810	\$943,293	\$967,849	\$1,057,595
Parking	\$324,477	\$390,217	\$443,127	\$272,830	\$372,652	\$362,943	\$396,598
CAM	\$116,824	\$153,779	\$130,695	\$129,485	\$132,314	\$120,981	\$132,199
Cleaning and Janitorial	\$826,763	\$823,903	\$813,024	\$852,593	\$900,540	\$887,195	\$969,462
Repairs and Maintenance	\$740,019	\$811,827	\$895,841	\$845,041	\$933,044	\$927,522	\$1,013,528
Payroll	\$678,769	\$696,776	\$702,069	\$769,955	\$768,541	\$766,214	\$837,263
General, Admin & Misc	\$204,520	\$154,328	\$147,345	\$153,403	\$163,887	\$161,308	\$176,266
Security	\$510,056	\$550,913	\$650,924	\$678,724	\$680,841	\$685,560	\$749,130
Non-Pass Through OE	\$23,183	\$26,064	\$53,333	\$50,409	\$36,592	\$40,327	\$44,066
Management	\$631,630	\$543,298	\$519,370	\$690,087	\$701,086	\$390,527	\$487,883
Total Operating Expenses	\$6,478,222	\$6,693,426	\$7,207,467	\$7,690,357	\$7,990,249	\$7,550,233	\$8,311,487
Total Operating Expenses (Excl. Taxes)	\$4,992,051	\$5,338,504	\$5,789,446	\$6,253,548	\$6,547,327	\$6,237,949	\$6,877,519
Net Operating Income	\$6,044,706	\$4,527,088	\$3,594,370	\$6,264,817	\$6,276,458	\$5,467,340	\$7,951,268
Operating Expense Ratio (excl. Taxes)	40%	48%	54%	45%	46%	48%	42%

We note that reserves are considered a below the line expense.

Direct Capitalization

Direct Capitalization Rates

The following are direct capitalization rates extracted from the comparable sales (to be presented in the Sales Comparison Approach):

Comparable Overall Sale Capitalization Rates

#	Address	Type	Sale Date	Cap Rate
1	12301 Kurland Drive	Office	Under Contract	9.64%
2	2646 S Loop West	Office	Oct-22	9.85%
3	1717 St. James Place	Office	May-22	6.00%
4	10255 Richmond Avenue	Office	Dec-21	7.20%
5	17420 Katy Fwy	Office	Oct-21	6.56%
6	15915 Katy Fwy	Office	Sep-21	7.48%
7	10777 Westheimer Road	Office	Aug-20	9.50%
8	7660 Woodway Drive	Office	Mar-20	7.12%
9	11700 Katy Fwy	Office	Jun-19	8.50%
10	20 Greenway Plaza	Office	May-19	8.40%
11	11330 Clay Road	Office	Mar-19	6.15%
Average				7.85%

We analyzed sales of comparable assets within the subject's periphery and they exhibit overall capitalization rates from 6.00% to 9.85% with an average of 7.85%. We have supplemented our cap rate comps with additional comps not used in our sales comparison approach. The additional rates are good indicators for cap rates for the subject and are recent; however, there are differences regarding the comps, which do not justify utilizing the comps in the Sales Comparison approach such as location, size, or date of sale. Further, there is a dearth of sales with capitalization rates for office buildings of this size in this market. Nonetheless, the above-mentioned comps are good indicators of cap rates for a property like the subject. We note that the submarket and market report noted an average cap rate of 9.29% for office.

Comparable Listing Cap Rates

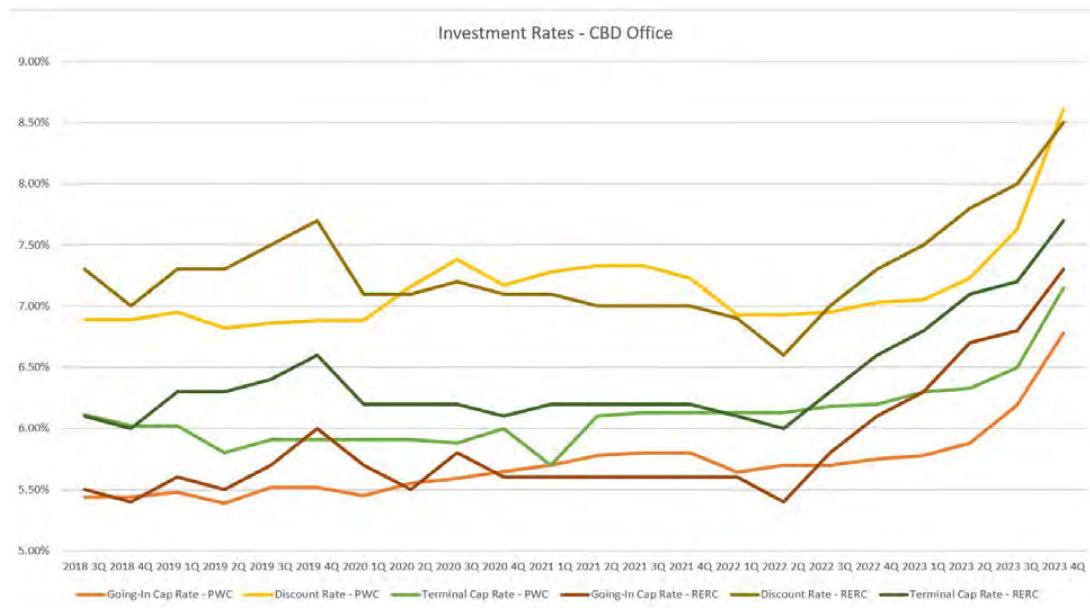
Currently, there are 21 Class A/B office buildings for sale in the Houston market. Their occupancies range from 14% to 100% with an average of 79%. Days on market range from 15 to 825.

#	Address	Sale Date	Type	Days on Market	Cap Rate
1	13430 Northwest Fwy	Listing	Office - Class A	94	8.50%
2	14550 Torrey Chase Blvd	Listing	Office - Class A	265	7.80%
3	2224 Bay Area Blvd	Listing	Office - Class A	536	7.50%
4	15311 Vantage Pky W	Listing	Office - Class A	209	6.30%
5	11200 Westheimer Road	Listing	Office - Class A	97	10.50%
6	1880 S Dairy Ashford Road	Listing	Office - Class A	89	12.70%
Average					8.88%

Surveys - Overall Capitalization Rates

Survey	Type of Product	Overall Cap Rate		
PwC	Houston Office	6.50%	-	12.00%
Fourth Quarter - 2023	Market	8.84%	avg	
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	6.00%	-	9.00%
Fourth Quarter - 2023	Market	7.30%	avg	

The surveyed capitalization rates range from 6.00% to 12.00% and have a central tendency between 7.30% and 8.84%.



The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. As can be seen in the following table, the going in cap rate is 6.75% to 7.25% (up from about 5.6% in 2022). The average terminal cap rate is 7.15% to 7.75% (up from about 6.2% in 2022) and the discount rate is 8.5% (up from about 7% in 2022). Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

Capitalization Rate Conclusion

Overall capitalization rates are influenced by numerous factors, of which the most influential are: investors' perception of risk, the potential for net income growth, and the market for competitive assets. As indicated by the local comparable sales, assets in the submarket tend to trade for going-in returns toward the middle of the national range.

In terms of its position within the market range, it is our view that an investor would accept a return toward the middle of the range. The asset is in an excellent location and is in good condition as it has been renovated and well maintained. However, market conditions have impacted office assets significantly. Local market conditions dampen the outlook for property appreciation with some investors expecting value declines as much as 40.0% with an average decline of 13.0% this quarter. Investor sentiment varies greatly regarding when overall cap rates will peak. Estimates range from six to 24 months with an average expectation of 11.3 months. Balancing these factors, it is our view that a 8.25% overall rate would be required by an investor.

- We note that we utilize the stabilized year 4 (reaches stabilized occupancy) for the NOI to reflect stabilized operations at the property.
- We note we deduct absorption and turnover and free rent from the first three years which totals \$11,579,610 and \$1,278,429.

- Further, tenant improvements and leasing commissions from the first four years are deducted totaling \$11,074,378 and \$1,171,792 to conclude to a value in the direct capitalization approach.
- Lastly, the outstanding TIs, cap ex, and leasing commissions that were reported by ownership is deducted. This totals \$5,987,232 as previously reported.

Deductions

Unused TI/LC/Building Improvements	\$5,987,232
Absorption and Turnover	\$11,579,610
Free Rent	\$1,278,429
Tenant Improvements	\$11,074,378
Leasing Commissions	\$1,171,792
Total Deductions	\$31,091,441

These deductions include the total outstanding TI/LCs/building improvements, general absorption and turnover and free rent in Years 1 -3, and the tenant improvements and lease-up costs for new tenants in Years 1 through 4.

The value is calculated below:

Direct Capitalization Summary

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
NOI		\$7,951,268	
OAR		8.25%	
Indicated Value		\$96,379,006	
Less Deductions		-\$31,091,441	
As Is Fair Value Via the Income Capitalization Approach	December 31, 2023	\$65,287,565	\$65,300,000

Values are rounded to the nearest \$100,000.

Sensitivity Analysis

% Difference	Cap Rate / NOI	Cap Rate				
		-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%
		7.25%	7.75%	8.25%	8.75%	9.25%
NOI	-10% \$7,156,141	\$67,600,000	\$61,200,000	\$55,600,000	\$50,700,000	\$46,300,000
	-5% \$7,553,705	\$73,100,000	\$66,400,000	\$60,500,000	\$55,200,000	\$50,600,000
	0.0% \$7,951,268	\$78,600,000	\$71,500,000	\$65,300,000	\$59,800,000	\$54,900,000
	5% \$8,348,831	\$84,100,000	\$76,600,000	\$70,100,000	\$64,300,000	\$59,200,000
	10% \$8,746,395	\$89,500,000	\$81,800,000	\$74,900,000	\$68,900,000	\$63,500,000

We note the sensitivity analysis is net of the deductions shown in the table above. We note that on a stabilized basis, the value reflects \$96,379,006 or \$119.50 /SF. After deductions for rent loss and leasing costs associated with the vacant space the current value reflects \$65,287,565 or \$80.95/SF.

Yield Capitalization Method/Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

As previously mentioned, the Direct Capitalization method measures a single year's anticipated income in order to determine a property's value by applying an overall capitalization rate to a single year's income, while the Yield Capitalization method (also known as the Discounted Cash Flow method) considers a series of projected cash flows over a holding period, in this case, 9 years. A residual capitalization rate is applied to the projected Year net operating income, to calculate the value of the property at the end of the holding period. We utilize a 9-year hold with a reversion in year given the substantial rollover in other years which results in a non-stabilized capitalized terminal net operating income.

An appropriate discount rate is applied to calculate the present value of the projected cash flow stream. The assumed discount rate considers risk, debt, and equity return requirements. This analysis relies on existing (or projected) income and market expenses in order to determine annual net operating income levels. The methods to determine an appropriate capitalization and discount rates include comparable sales, surveys and interviews. In this analysis, we apply a discount rate to calculate the present value of the projected cash flows over a holding period. We assume the subject is sold at the end of the holding period and apply a residual capitalization rate to the projected Year 8 net operating income.

Holding Period

The DCF analysis utilizes a 9-year holding period based on assumed tenant rollovers and typical investor expectations.

Growth Rate Assumptions

Published investor surveys for projected national Market Rent changes and Expense changes for national CBD Office Buildings per PwC and Situs RERC are shown below.

Rent Change Surveys

Survey		Rental Growth
PwC	National CBD Office Market	0.00% to 3.00%
Fourth Quarter - 2023		1.50% average
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office Market	0.00% to 3.00%
Fourth Quarter - 2023		1.40% average

Expense Change Surveys

Survey		Expense Change
PwC	National CBD Office Market	2.00% to 4.00%
Fourth Quarter - 2023		2.70% average
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office Market	2.00% to 5.00%
Fourth Quarter - 2023		3.20% average

Despite demand softening in the latest quarter, rents increased 0.2% during that time and are up 0.9% over the past year. However, it is noted that the subject rents are below the submarket averages. The estimated growth rates for expenses are concluded at 3.00%, the rate of concluded inflation. The growth rate for income is concluded at 2% over the holding period given worsening market conditions and outlook for office. Per the contract leases and asking rents, increases are based on \$0.50 per square foot.

Occupancy

As was previously discussed, based on current market conditions we apply a structural vacancy as noted above.

Downtime

The following is per investor surveys:

Downtime Survey

Survey		Marketing Time
Situs - R.E.R.C.	Office- CBD	
Fourth Quarter - 2023		10.50 average

According to the SITUS Q4 2023 survey, the average marketing time is about 10.50 months. The majority of the leasing brokers we spoke with informed us that average marketing time in the Houston market is anywhere between 8 to 10 months. As such, we assume 8 months of downtime between leases. Additionally, we note that with the structural vacancy, this leaves 62,816 square feet of office space to lease up.

Tenant Retention

Survey		Tenant Retention
PwC	National CBD Office Market	50.00% to 75.00%
Fourth Quarter - 2023		65.00% average
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office Market	
Fourth Quarter - 2023		60.00% average

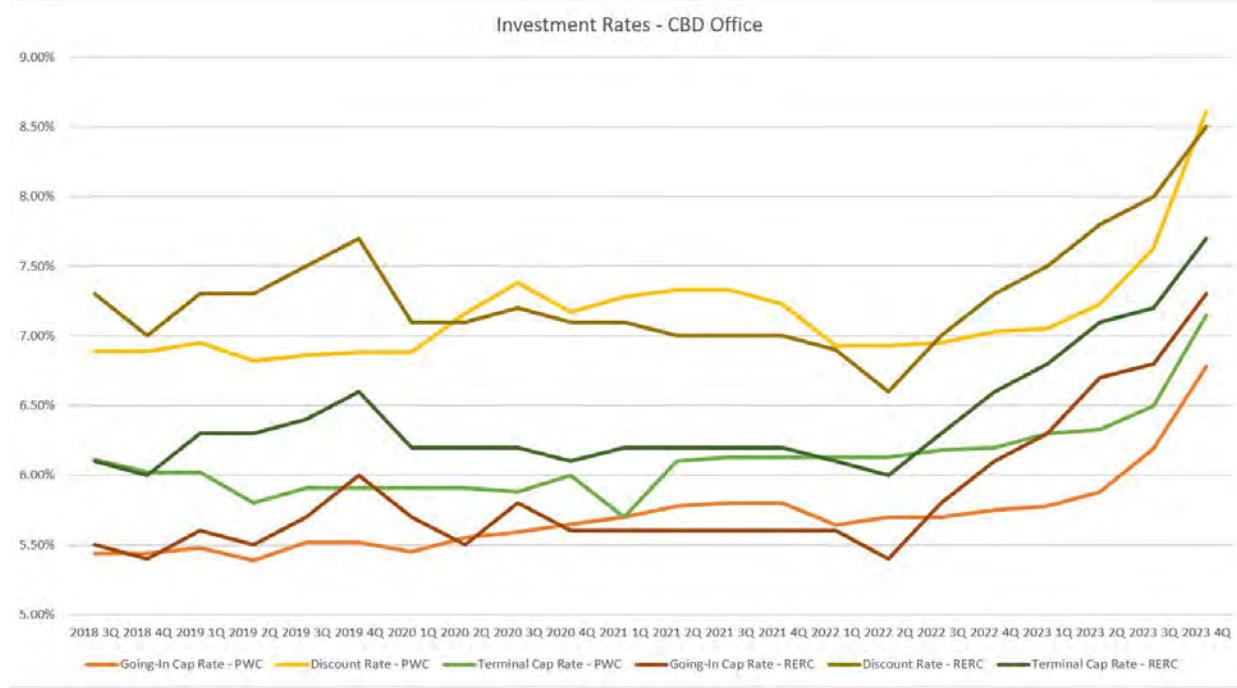
A renewal probability factor of 60% is estimated, which is consistent with retention rates reported by the PwC Korpacz and Situs-RERC. We note that several tenants at the subject facility have signed renewals to remain in occupancy. We note this represents a decrease from 70% used previously given worsening market conditions.

Discount Rate Analysis

The results of the most recent investor surveys are summarized in the following chart. The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors.

Discount Rate Surveys

Survey	Type of Product	IRR
PwC	National CBD Office	6.50% - 12.00%
Fourth Quarter - 2023	Market	8.61% avg
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	7.00% - 10.00%
Fourth Quarter - 2023	Market	8.50% avg



The PwC Real Estate and Real Estate Research Corporation's investment surveys summarize the expectations of institutional investors. While required returns ebbed and flowed from 2018 until 2022, there has been a noticeable shift in investor expectations since the middle of 2022. Rates have risen between 100 and 190 basis points since the middle of 2022 as well as 50 to 100 basis points just from the last quarter. Conversations with local and regional market participants indicated that there is still an appetite for investment in office; however, the continued uncertainty in new leasing as well as renewals is clearly causing investors to require significantly higher returns.

The discount rates above are national figures. The subject, due to its location in Houston, good condition and current vacancy rate, would likely fall towards the higher of the range. Thus, we assume an 8.50% discount rate. This has remained unchanged from the prior appraisal. Though rates have increased per the investor surveys, the subject has seen positive leasing activity.

Terminal Capitalization Rate

The reversionary value of the subject is based on an assumed sale at the end of the holding period based on applying a terminal capitalization rate to the projected Year10 net operating income.

Terminal Capitalization Rate Surveys

Survey		Residual Cap Rate		
PwC	National CBD Office	5.50%	-	10.50%
Fourth Quarter - 2023	Market	7.15%	avg	
Situs - R.E.R.C.	National CBD Office	6.50%	-	10.00%
Fourth Quarter - 2023	Market	7.70%	avg	

The figures above are national figures and the subject's expected residual capitalization rate would likely fall towards the higher end of the range given its speculative leasing and location in Houston which has a lot of supply. We assume a 8.50% terminal rate, which is a reasonable spread of 25 basis points over the concluded stabilized cap rate of 8.25%.

Discounted Cash Flow Assumption

DCF Summary

General	As Is
Start Date	January 1, 2024
Terms of Analysis	9 years
Basis	Fiscal
Software	Argus Enterprise
Growth Rates	
Income Growth	2.00%
Expense Growth	3.00%
Inflation (CPI)	3.00%
Office	\$15.50-\$16.00 PSF NNN
Storage	\$10 PSF Gross
Market Leasing	
Free Rent	5 months/2 months
Reimbursements	Office - NNN, Storage - Gross
Annual Escalation	\$0.50 PSF annually
Tenant Improvements (New Tenants)	\$60 PSF
Tenant Improvements (Renewals)	\$10 PSF
Renewal Probability	60.00%
Leasing Commissions	6% new leases; 4% renewals
Lease Term (New Leases)	Office - 5 years
Lease Term (Renewal Leases)	Same as above
Downtime Between Leases	8 months
Outstanding TI, Building Improvements and LC	\$5,987,231
Occupancy	22% total; 21% for vacancy and 1% for collection loss. Rather than apply a direct factor, 22% of the subject leasable office space will remain vacant over the holding period to serve as structural vacancy and collection loss.
Vacancy	21%
Stabilized Occupancy	79%
Credit Loss	1%
Stabilized Occupancy (w/Credit Loss)	78%
Yield Rates	
Discount Rate	8.50%
Terminal Capitalization Rate	8.50%
Cost of Sale	1.00%

Discounted Cash Flow Conclusion

The 9-year projected cash flow and discounted cash flow summary are presented on the following pages.

For the Years Ending	Year 1 Dec-2024	Year 2 Dec-2025	Year 3 Dec-2026	Year 4 Dec-2027	Year 5 Dec-2028	Year 6 Dec-2029	Year 7 Dec-2030	Year 8 Dec-2031	Year 9 Dec-2032	Year 10 Dec-2033
Rental Revenue										
Potential Base Rent	12,005,444	13,016,711	13,192,376	13,425,069	13,698,589	14,023,247	14,281,055	14,491,290	14,707,619	14,947,950
Absorption & Turnover Vacancy	-3,913,726	-3,739,515	-3,926,369	-3,462,195	-3,311,467	-3,611,438	-3,923,507	-4,137,758	-4,026,925	-3,905,563
Free Rent	-410,631	-273,349	-594,449	-265,282	-142,802	-248,529	-554,314	-763,691	-413,918	-450,194
Scheduled Base Rent	7,681,087	9,003,848	8,671,558	9,697,592	10,244,320	10,163,280	9,803,234	9,589,841	10,266,776	10,592,192
Total Rental Revenue	7,681,087	9,003,848	8,671,558	9,697,592	10,244,320	10,163,280	9,803,234	9,589,841	10,266,776	10,592,192
Other Tenant Revenue										
Total Expense Recoveries	4,752,903	5,323,933	5,196,838	5,927,467	6,334,355	6,299,928	6,115,290	6,063,189	6,630,740	6,939,222
Total Other Tenant Revenue	4,752,903	5,323,933	5,196,838	5,927,467	6,334,355	6,299,928	6,115,290	6,063,189	6,630,740	6,939,222
Total Tenant Revenue	12,433,990	14,327,781	13,868,396	15,625,058	16,578,675	16,463,208	15,918,523	15,653,030	16,897,516	17,531,414
Other Revenue										
Other Rent	56,458	58,152	59,896	61,693	63,544	65,450	67,414	69,436	71,519	73,665
Antenna	27,125	27,939	28,777	29,640	30,530	31,445	32,389	33,361	34,361	35,392
Parking Revenue										
Parking	500,000	515,000	530,450	546,364	562,754	579,637	597,026	614,937	633,385	652,387
Total Other Revenue	583,583	601,091	619,123	637,697	656,828	676,533	696,829	717,734	739,266	761,443
Potential Gross Revenue	13,017,573	14,928,871	14,487,519	16,262,755	17,235,503	17,139,741	16,615,352	16,370,763	17,636,781	18,292,857
Effective Gross Revenue	13,017,573	14,928,871	14,487,519	16,262,755	17,235,503	17,139,741	16,615,352	16,370,763	17,636,781	18,292,857
Operating Expenses										
Real Estate Tax	1,312,284	1,351,653	1,392,202	1,433,968	1,476,987	1,521,297	1,566,936	1,613,944	1,662,362	1,712,233
Insurance	927,522	955,348	984,008	1,013,528	1,043,934	1,075,252	1,107,510	1,140,735	1,174,957	1,210,206
Utilities	967,849	996,885	1,026,791	1,057,595	1,089,323	1,122,002	1,155,663	1,190,332	1,226,042	1,262,824
Parking	362,943	373,832	385,047	396,598	408,496	420,751	433,373	446,375	459,766	473,559
CAM	120,981	124,611	128,349	132,199	136,165	140,250	144,458	148,792	153,255	157,853
Cleaning	887,195	913,811	941,225	969,462	998,546	1,028,502	1,059,357	1,091,138	1,123,872	1,157,588
Repair & Maintenance	927,522	955,348	984,008	1,013,528	1,043,934	1,075,252	1,107,510	1,140,735	1,174,957	1,210,206
Payroll	766,214	789,200	812,876	837,263	862,381	888,252	914,900	942,347	970,617	999,735
General & Administrative	161,308	166,147	171,132	176,266	181,554	187,000	192,610	198,389	204,340	210,471
Security	685,560	706,127	727,310	749,130	771,604	794,752	818,594	843,152	868,447	894,500
Non Pass Thru OE	40,327	41,537	42,783	44,066	45,388	46,750	48,153	49,597	51,085	52,618
Management	390,527	447,866	434,626	487,883	517,065	514,192	498,461	491,123	529,103	548,786
Total Operating Expenses	7,550,233	7,822,364	8,030,358	8,311,487	8,575,378	8,814,254	9,047,524	9,296,658	9,598,805	9,890,578
Net Operating Income	5,467,340	7,106,508	6,457,161	7,951,268	8,660,126	8,325,487	7,567,828	7,074,105	8,037,976	8,402,279
Leasing Costs										
Tenant Improvements	1,602,240	2,235,955	4,929,557	2,306,626	647,246	2,123,489	4,418,125	5,641,579	3,391,853	3,304,312
Leasing Commissions	152,048	225,409	551,799	242,536	77,671	252,055	518,742	655,226	389,685	375,536
Total Leasing Costs	1,754,288	2,461,364	5,481,356	2,549,163	724,917	2,375,544	4,936,867	6,296,805	3,781,537	3,679,848
Capital Expenditures										
Structural Reserves	375,000	386,250	397,838	409,773	422,066	434,728	447,770	461,203	475,039	489,290
Unused TI/LC	2,825,986	2,825,986	0	0	0	0	0	0	0	0
Outstanding Capex	335,260	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Capital Expenditures	3,536,246	3,212,236	397,838	409,773	422,066	434,728	447,770	461,203	475,039	489,290
Total Leasing & Capital Costs	5,290,534	5,673,600	5,879,193	2,958,936	1,146,983	2,810,272	5,384,637	6,758,008	4,256,576	4,169,138
Cash Flow Before Debt Service	176,806	1,432,908	577,968	4,992,333	7,513,143	5,515,215	2,183,191	316,097	3,781,400	4,233,141

Cash Flow Summary

Analysis	Period	Cash Flow	P.V. of Cash Flow	P.V. of Cash Flow	P.V. of Cash Flow	P.V. of Cash Flow	P.V. of Cash Flow
Period	Ending	Before Debt Service	@ 8.00%	@ 8.25%	@ 8.50%	@ 8.75%	@ 9.00%
Year 1	Dec-2024	\$176,806	\$163,709	\$163,331	\$162,955	\$162,580	\$162,207
Year 2	Dec-2025	\$1,432,908	\$1,228,488	\$1,222,820	\$1,217,191	\$1,211,601	\$1,206,050
Year 3	Dec-2026	\$577,968	\$458,810	\$455,638	\$452,496	\$449,382	\$446,297
Year 4	Dec-2027	\$4,992,333	\$3,669,514	\$3,635,732	\$3,602,339	\$3,569,328	\$3,536,694
Year 5	Dec-2028	\$7,513,143	\$5,113,319	\$5,054,546	\$4,996,581	\$4,939,413	\$4,883,027
Year 6	Dec-2029	\$5,515,215	\$3,475,521	\$3,427,638	\$3,380,524	\$3,334,163	\$3,288,542
Year 7	Dec-2030	\$2,183,191	\$1,273,871	\$1,253,419	\$1,233,342	\$1,213,632	\$1,194,280
Year 8	Dec-2031	\$316,097	\$170,777	\$167,648	\$164,582	\$161,580	\$158,639
Year 9	Dec-2032	\$3,781,400	\$1,891,641	\$1,852,685	\$1,814,617	\$1,777,417	\$1,741,062
Totals		\$26,489,060	\$17,445,649	\$17,233,457	\$17,024,627	\$16,819,095	\$16,616,799
Property Resale @ 8.50% Cap Rate		\$97,861,839	\$48,955,284	\$47,947,087	\$46,961,907	\$45,999,169	\$45,058,309
Total Unleveraged Present Value			\$66,400,933	\$65,180,544	\$63,986,534	\$62,818,264	\$61,675,108
Rounded			\$66,400,000	\$65,200,000	\$64,000,000	\$62,800,000	\$61,700,000

Conclusion

The first three years reflect a depressed NOI based on the initial lease-up of the vacant space as well as the anticipated rollover of about 23% of existing tenant spaces. The cash flow reflects a more stabilized NOI in the remaining years as existing leases are assumed to rollover in a more typical manner. Average occupancy in years 4-9 is about 73%.

Note that we do not add back free rent to the terminal year NOI for this asset. There is a lot of turnover in every year of the cash flow so the NOI is actually stabilized if we don't add back free rent.

As of now, the NOI in year 9 is \$8.06M and in year 10 is \$8.4M. If we add back the free rent, the NOI in year 10 goes to 9.2M which is artificially too high. This is a large asset with a lot of small tenants, so essentially 10% of the building turns over every year of a 10 year cash flow. Therefore it is reasonable to expect a high level of free rent and absorption each year, and it is not appropriate to add back the free rent/absorption in the terminal year.

Income Approach Value Conclusion

The value summary of the Direct Capitalization and Discounted Cash Flow methods is presented below. The values derived by the two income valuation methods differ by 1.99%. Less reliance is placed on the results of the Direct Capitalization method since this method does not adequately reflect expected changes in income levels or future resale value at the end of the expected holding period. Additionally, the Discounted Cash Flow method most closely resembles the criteria and motivations of an investor of an income-producing asset such as the subject. Further, the presence of multiple tenants with staggered lease terms gives further credence to the results of the Discounted Cash Flow method. Therefore, we place sole weight on our yield capitalization analysis and our concluded value by the Income Approach is \$64,000,000.

As Is Value Summary

Approach	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Direct Capitalization	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$65,300,000
Discounted Cash Flow	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000
Conclusion	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000

Sales Comparison Approach

In the Sales Comparison Approach, an opinion of fair value is provided by comparing the subject property to transactions of competitive assets. A major premise is the principle of substitution which holds fair value is directly related to the prices of comparable properties as a knowledgeable investor will pay no more for a substitute.

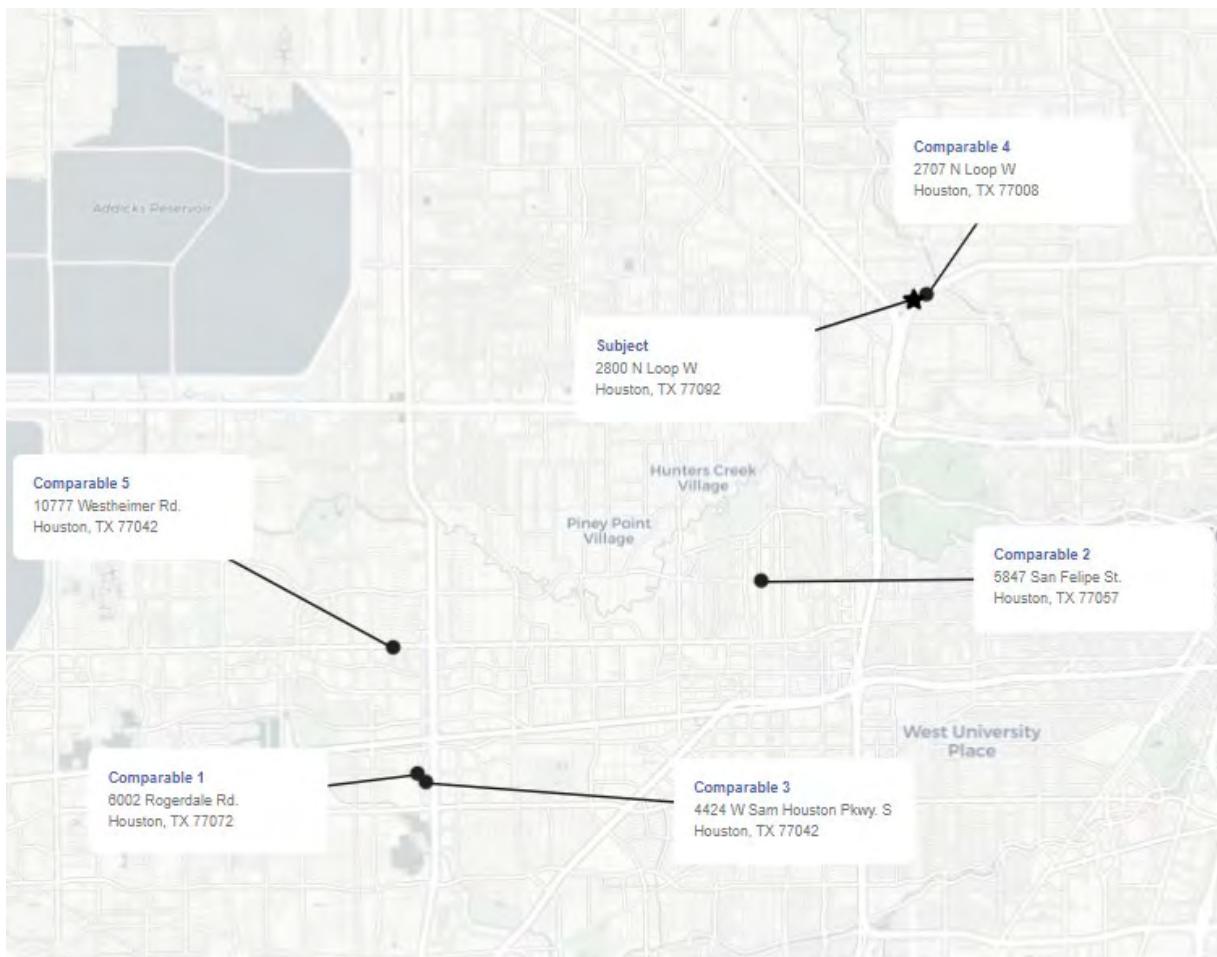
The procedure involved in this Approach is to research the market for sales of improved properties which are comparable, select appropriate units of comparison, adjust the sale prices to the subject, and then reconcile the range of adjusted sale prices into an opinion of value.

Unit of Comparison

In order to analyze comparable sales, it is necessary to convert the sale prices to an appropriate unit of comparison, a process which facilitates price comparisons between properties of different sizes, and it also enables adjustment for qualitative differences. Since investors typically purchase office properties in the subject's area in terms of value per square foot, we have applied this unit of comparison. It is worth noting that since the last appraisal there have been 7 additional comparable sales in Harris County. Of the 7 sales, 5 were sold at auction and 2 were sold for owner user purposes, indicating there is pressure in the market to offload underperforming assets.

Comparable Sales

The following is a map of the comparable sales to follow:



Comparable Sale 1: 6002 Rogerdale Road, Houston, TX 77072



Sale No.	1
Location	6002 Rogerdale Road Houston, TX 77072
Parcel Number	1264660010001
Site Area (Acres)	4.18
Gross Building Area (SF)	153,342

Property Description

This is the sale of a 6-story Class A office building in the Westchase Houston submarket. The subject has 282,636 square feet of gross building area and 153,342 square feet of leasable area. The Gensler designed building is gold LEED certified and Energy Star rated. The property features a structured parking garage, fitness center, onsite cafe. The property sold 85.5% leased with 4.1 weighted average lease term. The property was successfully leased up during the pandemic with 11 leases totaling 83,000+ SF of NRA. The property features a diverse set of tenants ranging from accounting, real estate, tech, energy, and manufacturing. No more than 18% of the building is occupied by one tenant. The buyer plans to owner occupy some of the vacant space for their surgical orthopedic practice. This was a widely marketed sale by CBRE.

Sale Date	May 3, 2023
Year Built	2009
Grantor	Regency Phase II Oak Park, LLC
Grantee	6002 Rogerdale LLC
Sale Price	\$26,460,000
Price Per SF	\$173
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported

Comparable Sale 2: 5847 San Felipe Street, Houston, TX 77057



Sale No.	2
Location	5847 San Felipe Street Houston, TX 77057
Parcel Number	0690910000021
Site Area (Acres)	5.30
Gross Building Area (SF)	980,472
Property Description	<p>The sale was for a 46-story Class A office building in the Galleria West Loop submarket. The subject has 1,819,963 square feet of gross building area with 980,472 square feet of rentable area. It features a 2,700-space parking garage. The subject was sold 62% occupied and current asking rents are \$22 to \$24 per square foot, NNN depending on the floor with 2.5% annual increases + roughly \$16.15 per square foot in CAM charges. The property offers unobstructed, 360-degree panoramic views of Houston and beyond. The polished granite and tinted-glass tower was designed by Skidmore, Owings & Merrill. The three-story main lobby with granite, marble and wood finishes is overlooked by an open second-level mezzanine. It is accessible from Interstate 10, the West Loop and US Highway 59. Amenities include a fitness center, conference rooms, casual dining, 24/7 security, etc. The property is also LEED (gold level) certified.</p>
Sale Date	February 21, 2023
Year Built	1984/2017
Grantor	PKY-San Felipe Plaza LP
Grantee	SF Plaza LLC
Sale Price	\$104,500,000
Price Per SF	\$107
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported

Comparable Sale 3: 4424 W Sam Houston Parkway N, Houston, TX 77041



Sale No.	3
Location	4424 W Sam Houston Parkway N Houston, TX 77041
Parcel Number	121-411-001-0005
Site Area (Acres)	4.74
Gross Building Area (SF)	242,374
Property Description	This is the sale of a 10-story, 242,374 square foot office building located in Houston, TX. The property was built in 2009 and is in good condition. The lobby features marble flooring, a front desk, sitting area and lots of natural light. Amenities include on-site security and property management, on-site dining, a fitness center, ATM and tenant lounge. The building sits on 206,598 square feet of land. The property is also LEED Silver Certified. The site features 62 surface parking spaces and 940 covered spaces in an attached, six-level garage, with visitor parking included. The property was 30% leased at the time of the sale. We note this property sold as part of a larger portfolio, however, this portfolio of properties is located all over the United States and each building sold with an individual deed and sale price. We reviewed a copy of the Deed and the press releases and gathered additional information from CoStar and listings.

Sale Date	August 26, 2022
Year Built	2009
Grantor	GC Net Lease (Houston Westway II) Investors LLC
Grantee	Galaxy Properties I LP
Sale Price	\$42,962,987
Price Per SF	\$177
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported

Comparable Sale 4: 2707-2727 North Loop West, Houston, TX 77008



Sale No.	4
Location	2707-2727 North Loop West Houston, TX 77008
Parcel Number	1022100000005, 1022100000004
Site Area (Acres)	6.11
Gross Building Area (SF)	304,688
Property Description	<p>The sale was for two adjacent office buildings that included a 181,585 SF ten-story office property, and a matching 123,103 SF seven-story office building. The buyer is Quanta Services Inc an energy production company, who following an extensive renovation of the improvements will occupy space in the property as a owner/user, and as their headquarters. The lobby has been completely renovated in 2008 with new granite tile, marble wall units and elevator cab upgrades. The property has an adjacent six-story and five-story parking garage. The class B office buildings were built in 1983 and renovated in 2008. Each of the two improvements are located on individual parcels totaling 6.11 acres. The overall occupancy was 52% with major tenants that included: Veterans Evaluation Services 94,305 SF, Christus Health at 36,852 SF and Catholic Charities at 21,079 SF.</p>
Sale Date	March 10, 2021
Year Built	1983/2008
Grantor	2707 & 2727 NLW Ltd
Grantee	Quanta Insurance Company Inc
Sale Price	\$39,500,000
Price Per SF	\$130
NOI	Not Reported
Cap Rate	Not Reported

Comparable Sale 5: 10777 Westheimer Rd



Sale No.	5
Location	10777 Westheimer Rd Houston, TX 77042
Parcel Number	1145970010004
Site Area (Acres)	5.25
Gross Building Area (SF)	466,025
Property Description	<p>This is the sale of a 466,025-SF office building located in Houston, TX 77042. The property, built in 1982/2018, contains 466,025 square feet of GBA on 5.25 acres of land. The building most recently sold for \$60,500,000. 2900 Weslayan has just completed a significant renovation program including a new ground floor lobby and entry with natural stone and wood finishes and new common areas and restrooms on every floor. On-site tenants can enjoy a full service Chase Bank lobby and drive-thru, the Weslayan Cafe and a fully staffed property management office. The purchase was for a six-story 136,698 SF office property, and an adjacent retail bank building and parking structure. The buyer reports that the property was recently renovated and was 81.9% leased at time of sale. Parking ratio is 3.50/1000.</p>

Sale Date	August 26, 2020
Year Built	1982/2018
Grantor	One Westchase Center LL LLC
Grantee	Nitya Capital
Sale Price	\$60,500,000
Price Per SF	\$130
NOI	\$5,747,500
Cap Rate	9.50%

Comparable Sales Summary

#	Address	Sale Date	SF-GLA	Sale Price	Price Per SF	Cap Rate
1	6002 Rogerdale Road, Houston, TX 77072	May-23	153,342	\$26,460,000	\$173	Not Reported
2	5847 San Felipe Street, Houston, TX 77057	Feb-23	980,472	\$104,500,000	\$107	Not Reported
3	4424 W Sam Houston Parkway N, Houston, TX 77041	Aug-22	374,192	\$42,962,987	\$177	Not Reported
4	2707-2727 North Loop West, Houston, TX 77008	Mar-21	304,688	\$39,500,000	\$130	Not Reported
5	10777 Westheimer Rd, Houston, TX 77042	Aug-20	466,025	\$60,500,000	\$130	9.50%

Adjustments for the comparable sales have been considered based on comparison to the subject for financing terms, conditions of sale, market conditions (time), location, size, utility, and age/condition.

Property Rights Appraised The purpose of this adjustment is to account for differences in the property rights transferred with the sale. No property rights adjustments are required.

Financing The purpose of adjusting for financing terms is to determine cash equivalent sale prices for the comparable sales in accordance with the definition of fair value for this report. No financing terms adjustments are required.

Conditions of Sale Condition of sale refers to the motivations of the buyer and seller involved in a particular transaction. All sales are arm's length and no adjustment is needed.

Market Conditions (Time) All sales took place since August 26, 2020. Values have compressed 9.5% over the past year and continued to fall in the past quarter, decreasing 2.0% in 2023 Q4. Higher interest rates and the subsequent cost of debt, along with softening economic growth will weigh on both activity and pricing going forward. Given market conditions, we apply negative market adjustments to all comparables depending on when the comparable sold based on a 10% yearly decline per the market reports.

Location The subject property is located in Houston in Harris County. The subject is located in the North Loop West submarket, which is historically less desirable than areas near the West Loop and the Southwest Freeway, as well as downtown. Comparable 5 is in an inferior location and is therefore adjusted up to account for this discrepancy.

Size This adjustment accounts for the difference in size between each of the comparables and the subject property. The sales range in size from 153,342 to 980,472, while the subject property is 806,541 square feet. We note that there is an inverse relationship between size and price per square foot such that smaller buildings will sell for a higher price per square foot and vice versa. Comparables 1, 3, 4, and 5 are smaller and are therefore adjusted down to account for the difference in size.

Utility This adjustment reflects building height or number of stories, land to building ratio, views, exterior appeal, corner location and the interior finishes, design and layout of each comparable as compared to the subject property.

Quality: This adjustment is based upon construction quality, amenities, and aesthetic appeal of the comparables. The subject was recently gutted and renovated in one of its buildings, with the other two receiving periodic enhancements to remain at Class A status. Comparable 2 is a high rise offering superior views and was adjusted downward. Comparable 4 is considered Class B and requires an upward adjustment.

Tenant Profile: This adjustment considers the rent roll of each property, including

tenant strength and whether rents are at market. No adjustments were applied.

Layout: The subject is three buildings which reflect a higher operating cost than one building. Thus, comparables 1, 2, 3 and 5 required downward adjustments.

Condition	The subject property was constructed in 1972-1981; with a recent renovation to Building I. The subject and all of the comparables are in similar condition, thus no adjustments are necessary.
Occupancy	The subject is analyzed at stabilized occupancy of 80%. Sales 2 through 4 had lower occupancy and thus were adjusted upward.

Comparable Sales Adjustment Grid

Sale No.	Subject	1	2	3	4	5
Address:	2800-2950 North Loop West, Houston, Texas 77092	6002 Rogerdale Road, Houston, TX 77072	5847 San Felipe Street, Houston, TX 77057	4424 W Sam Houston Parkway N, Houston, TX 77041	2707-2727 North Loop West, Rd, Houston, TX 77008	10777
Sale Date:		5/3/2023	2/21/2023	8/26/2022	3/10/2021	8/26/2020
No. SF - GLA	806,541	153,342	980,472	374,192	304,688	466,025
Sale Price		\$26,460,000	\$104,500,000	\$42,962,987	\$39,500,000	\$60,500,000
Price Per SF		\$173	\$107	\$177	\$130	\$130
Property Rights:	Leased Fee Interest	0%	0%	0%	0%	0%
Financing Terms:	None	0%	0%	0%	0%	0%
Conditions of Sale:	None	0%	0%	0%	0%	0%
Market Conditions	December 31, 2023	-7%	-9%	-13%	-28%	-33%
Trended Price Per SF		\$161	\$97	\$153	\$93	\$86
Location:	Houston	0%	0%	0%	0%	5%
Size:	806,541	-10%	0%	-5%	-5%	-5%
Utility:	N/A	-5%	-10%	-5%	10%	-5%
Condition:	Good	0%	0%	0%	0%	0%
Occupancy	79%	0%	5%	5%	5%	0%
Total Adjustments		-15%	-5%	-5%	10%	-5%
Adjusted Price Per SF		\$137	\$93	\$146	\$103	\$82
		Unadjusted				Adjusted
		Low	\$107		Low	\$82
		High	\$177		High	\$146
		Average	\$143		Average	\$112
		Median	\$130		Median	\$103

Reconciliation

All adjustments are percentages. A positive adjustment to a sale indicates an inferior characteristic relative to the subject. A negative adjustment indicates a superior characteristic relative to the subject. After adjustments, the comparable sales exhibited a range between \$82 and \$146 with an average of \$112 and a median of \$103. Placing the greatest weight on comparables 1 through 3 as they are the most recent transactions, results in an average of \$125 per square foot. However, office values have been trending downward and a number of the most recent office sales in the market are auction sales. Additionally, there is a listing 5 miles north from the subject at 13430 Northwest Freeway that is a 245,846 square foot class A office building that is 62% leased. It is on the market for \$12,000,000 or \$49 per square foot, as is, with an 8.50% cap rate. Thus, considering the elements of comparison noted above, our opinion of fair value is \$120 per square foot and calculated as follows. The As Is value translates to \$81 per square foot.

We also apply the same lease-up adjustments to value as considered in the direct capitalization to consider the cost to stabilize the property. It is necessary to deduct the downtime and lease-up costs associated with the initial lease-up of the vacant space as well as anticipated tenant rollovers in years one through three.

Value Conclusion Via Sales Approach

	Date of Value	Value	Final Value (Rd)
Concluded Value Per SF		\$120	
SF- GLA		806,541	
Stabilized Value		\$96,784,920	
Less Deductions		-\$31,091,441	
As Is Fair Value via the Sales Comparison Approach	December 31, 2023	\$65,693,479	\$65,700,000

Reconciliation & Final Value Opinion

The estimated values arrived at by the approaches to value used in this report are as follows:

Approach	Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Cost Approach	N/A	N/A	N/A	Not Applied
Income Approach	Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000
Sales Approach	Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$65,700,000

The **Cost Approach** is traditionally a good indicator of value when properties being appraised are new or close to new. The subject was constructed in 1972-1981, and has notable physical and economic depreciation. The difficulty in credibly isolating the influence of these factors on value affects the reliability of this approach. More importantly, investors typically give nominal weight to this analysis since the asset is operating on a stabilized basis and its cost bears little relationship to the value. Therefore, as a result of the limited use of this approach, it has not been applied.

The **Income Approach** is a strong indicator of value when market rents, vacancy rates, stabilized expenses, capitalization/discount rates are based on reliable market data. In this case, given the depth of the market, there are numerous transactions from which to glean points of analysis, lending credibility to the results of the approach. Further, given that office building assets are generally acquired for their capacity to generate a return on and of capital, this is the methodology primarily applied by investors. Balancing these two factors, most weight is placed on the opinion developed by the Income Approach.

The **Sales Comparison Approach** is reliable when few differences exist between the comparable sales and the subject, and the sales data collected is credible and accurate. Similar property types in competitive locations tend to sell within a consistent range, and this factor makes valuation on a per square foot basis a strong predictor of value. The sales used to advance an opinion of value of the subject property were comparable in most respects and were good indicators of value. However, given the physical and/or locational differences of the comparables, required adjustments were made accordingly. Thus, since the quantitative adjustments were largely drawn from elements of the income approach, investors give this analysis less weight, and the sales approach provides secondary support for our income approach value conclusion.

Final Value Opinion

Value	Interest Appraised	Date of Value	Conclusion
Fair Value	Leased Fee Interest	December 31, 2023	\$64,000,000

The value conclusions are subject to the following **Extraordinary Assumptions**⁸ that may affect the assignment results. If the assumption is found to be false as of the effective date of the appraisal, we reserve the right to modify our value conclusions:

- None.

The value conclusions are based on the following **Hypothetical Conditions**⁹ that may affect the assignment results:

- None.

The opinions of value expressed herein are subject to the certification, assumptions and limiting conditions, and all other information contained in the following written appraisal report.

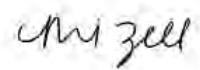
⁸ The definition of Extraordinary Assumptions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

⁹ The definition of Hypothetical Conditions can be found in the Glossary of Terms, which is located in the Addenda.

Certification

We certify to the best of our knowledge:

- The statements of fact contained in this report are true and correct.
- The reported analyses, opinions, and conclusions are limited only by the reported assumptions and limiting conditions and are our personal, impartial, and unbiased professional analyses, opinions, and conclusions.
- We 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.
- Bowery Valuation has performed services, as an appraiser, regarding the property that is the subject of this report within the three-year period immediately preceding acceptance of this assignment.
- We have no bias with respect to the property that is the subject of this report or to the parties involved with this assignment.
- Our engagement in this assignment was not contingent upon developing or reporting predetermined results.
- The appraisal was not based on a requested minimum valuation, a specific valuation, or the approval of a loan.
- Our compensation for completing this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of a stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this appraisal.
- Our analyses, opinions, and conclusions were developed, and this report has been prepared, in conformity with the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice and the current version of the FIRREA of 1989, including its Title XI regulations.
- WeGoLook, a third-party inspection service, inspected the property on September 26, 2020 and again on October 20, 2021. Din Karnitskiy also performed an interior and exterior inspection of the property on October 3, 2022 and July 26, 2023.. Michelle Zell and Diana Zlatkina have not made a personal inspection of the property that is the subject of this report.
- Diana Zlatkina provided significant real property appraisal assistance to the person 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.
- The reported analyses, opinions and conclusions were developed, and this report has been prepared in conformity with the requirements of the Code of Professional Ethics and Standards of Professional Practice of the Appraisal Institute.
- As of the date of this report, Michelle Zell, MAI has completed the continuing education program for Designated Members of the Appraisal Institute.
- We have experience in appraising properties similar to the subject, have acquired the necessary geographic competency, and are in compliance with the Competency Rule of USPAP.



Michelle Zell, MAI
Senior Vice President
Certified General Real Estate Appraiser
TX License No. 1380938G
FL License No. RZ4135
michelle.zell@boweryvaluation.com | (917) 533-3141

Addenda

Contingent & Limiting Conditions

1. Any legal description or plats reported herein are assumed to be accurate. Any sketches, surveys, plats, photographs, drawings, or other exhibits are included only to assist the intended user to better understand and visualize the subject property, the environs, and the competitive data. We have made no survey of the property and assume no responsibility in connection with such matters.
 2. The appraiser has not conducted any engineering or architectural surveys in connection with this appraisal assignment. Information reported pertaining to dimensions, sizes, and areas is either based on measurements taken by the appraiser or the appraiser's staff or was obtained or taken from referenced sources and is considered reliable. No responsibility is assumed for the costs of preparation or for arranging geotechnical engineering, architectural, or other types of studies, surveys, or inspections that require the expertise of a qualified professional.
 3. No responsibility is assumed for matters legal in nature. Title is assumed to be good and marketable and in fee simple unless otherwise stated in the report. The property is considered to be free and clear of existing liens, easements, restrictions, and encumbrances, except as stated.
 4. Unless otherwise stated herein, it is assumed there are no encroachments or violations of any zoning or other regulations affecting the subject property and the utilization of the land and improvements is within the boundaries or property lines of the property described and that there are no trespasses or encroachments.
 5. Bowery Real Estate Systems, Inc. assumes there are no private deed restrictions affecting the property which would limit the use of the subject property in any way.
 6. It is assumed the subject property is not adversely affected by the potential of floods; unless otherwise stated herein.
 7. It is assumed all water and sewer facilities (existing and proposed) are or will be in good working order and are or will be of sufficient size to adequately serve any proposed buildings.
 8. Unless otherwise stated within the report, the depiction of the physical condition of the improvements described herein is based on visual inspection. No liability is assumed for the soundness of structural members since no engineering tests were conducted. No liability is assumed for the condition of mechanical equipment, plumbing, or electrical components, as complete tests were not made. No responsibility is assumed for hidden, unapparent, or masked property conditions or characteristics that were not clearly apparent during our inspection.
 9. If building improvements are present on the site, no significant evidence of termite damage or infestation was observed during our physical inspection, unless so stated in the report. No termite inspection report was available, unless so stated in the report. No responsibility is assumed for hidden damages or infestation.
 10. Any proposed or incomplete improvements included in this report are assumed to be satisfactorily completed in a workmanlike manner or will be thus completed within a reasonable length of time according to plans and specifications submitted.
 11. No responsibility is assumed for hidden defects or for conformity to specific governmental requirements, such as fire, building, safety, earthquake, or occupancy codes, except where specific professional or governmental inspections have been completed and reported in the appraisal report.
 12. Responsible ownership and competent property management are assumed.
 13. The appraisers assume no responsibility for any changes in economic or physical conditions which occur following the effective date of value within this report that would influence or potentially affect the analyses, opinions, or conclusions in the report. Any subsequent changes are beyond the scope of the report.
-

-
14. The value estimates reported herein apply to the entire property. Any proration or division of the total into fractional interests will invalidate the value estimates, unless such proration or division of interests is set forth in the report.
 15. Any division of the land and improvement values estimated herein is applicable only under the program of utilization shown. These separate valuations are invalidated by any other application.
 16. Unless otherwise stated in the report, only the real property is considered, so no consideration is given to the value of personal property or equipment located on the premises or the costs of moving or relocating such personal property or equipment.
 17. Unless otherwise stated, it is assumed that there are no subsurface oil, gas or other mineral deposits or subsurface rights of value involved in this appraisal, whether they are gas, liquid, or solid. Nor are the rights associated with extraction or exploration of such elements considered; unless otherwise stated. Unless otherwise stated it is also assumed that there are no air or development rights of value that may be transferred.
 18. Any projections of income and expenses, including the reversion at time of resale, are not predictions of the future. Rather, they are our best estimate of current market thinking of what future trends will be. No warranty or representation is made that these projections will materialize. The real estate market is constantly fluctuating and changing. It is not the task of an appraiser to estimate the conditions of a future real estate market, but rather to reflect what the investment community envisions for the future in terms of expectations of growth in rental rates, expenses, and supply and demand. The forecasts, projections, or operating estimates contained herein are based on current market conditions, anticipated short-term supply and demand factors, and a continued stable economy. These forecasts are, therefore, subject to changes with future conditions.
 19. Unless subsoil opinions based upon engineering core borings were furnished, it is assumed there are no subsoil defects present, which would impair development of the land to its maximum permitted use or would render it more or less valuable. No responsibility is assumed for such conditions or for engineering which may be required to discover them.
 20. Bowery Real Estate Systems, Inc. representatives are not experts in determining the presence or absence of hazardous substances, defined as all hazardous or toxic materials, wastes, pollutants or contaminants (including, but not limited to, asbestos, PCB, UFFI, or other raw materials or chemicals) used in construction or otherwise present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such substances or for loss as a result of the presence of such substances. Appraisers are not qualified to detect such substances. The client is urged to retain an expert in this field.
 21. We are not experts in determining the habitat for protected or endangered species, including, but not limited to, animal or plant life (such as bald eagles, gophers, tortoises, etc.) that may be present on the property. We assume no responsibility for the studies or analyses which would be required to determine the presence or absence of such species or for loss as a result of the presence of such species. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent endangered species impact studies, research, and investigation that may be provided.
 22. No environmental impact studies were either requested or made in conjunction with this analysis. The appraiser hereby reserves the right to alter, amend, revise, or rescind any of the value opinions based upon any subsequent environmental impact studies, research, and investigation that may be provided.
-

-
23. The appraisal is based on the premise that there is full compliance with all applicable federal, state, and local environmental regulations and laws unless otherwise stated in the report; further, that all applicable zoning, building, and use regulations and restrictions of all types have been complied with unless otherwise stated in the report; further, it is assumed that all required licenses, consents, permits, or other legislative or administrative authority, local, state, federal and/or private entity or organization have been or can be obtained or renewed for any use considered in the value estimate.
 24. Neither all nor any part of the contents of this report or copy thereof, shall be conveyed to the public through advertising, public relations, news, sales, or any other media, without the prior written consent and approval of the appraisers. This limitation pertains to any valuation conclusions, the identity of the analyst or the firm and any reference to the professional organization of which the appraiser is affiliated or to the designations thereof.
 25. Although the appraiser has made, insofar as is practical, every effort to verify as factual and true all information and data set forth in this report, no responsibility is assumed for the accuracy of any information furnished the appraiser either by the client or others. If for any reason, future investigations should prove any data to be in substantial variance with that presented in this report, the appraiser reserves the right to alter or change any or all analyses, opinions, or conclusions and/or estimates of value.
 26. If this report has been prepared in a so-called "public non-disclosure" state, real estate sales prices and other data, such as rents, prices, and financing, are not a matter of public record. If this is such a "non-disclosure" state, although extensive effort has been expended to verify pertinent data with buyers, sellers, brokers, lenders, lessors, lessees, and other sources considered reliable, it has not always been possible to independently verify all significant facts. In these instances, the appraiser may have relied on verification obtained and reported by appraisers outside of our office. Also, as necessary, assumptions and adjustments have been made based on comparisons and analyses using data in the report and on interviews with market participants. The information furnished by others is believed to be reliable, but no warranty is given for its accuracy.

Provided Information

Brookhollow 2024 Budget

Hertz Houston Brookhollow LP MONTHLY ANNUAL BUDGET As of December 31, 2024													Date:	10/31/2023	Page:	1
	Jan 2024	Feb 2024	Mar 2024	Apr 2024	May 2024	Jun 2024	Jul 2024	Aug 2024	Sep 2024	Oct 2024	Nov 2024	Dec 2024	Total	Time:	6:20 PM	
OPERATING INCOME																
Rental Income Gross	701,941	702,556	702,999	722,903	732,874	745,257	777,271	792,456	794,360	795,472	796,468	797,639	9,062,264			
Rent Assessment	(75,167)	(75,167)	(75,167)	(81,756)	(83,940)	(82,493)	(115,092)	(116,250)	(116,250)	(84,426)	(84,463)	(84,463)	(1,024,081)			
Cleaning Expenses Recovery	446,515	446,515	491,015	451,458	485,155	462,397	479,347	486,544	486,944	486,051	486,051	486,051	5,664,473			
Parking Income	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	40,252	-40,252			
Other Rental Income	6,620	7,020	6,620	6,620	7,020	6,694	7,102	6,702	6,718	6,718	6,718	6,718	81,360			
TOTAL OPERATING INCOME	1,120,142	1,121,167	1,165,701	1,139,478	1,151,191	1,172,102	1,187,680	1,210,058	1,211,978	1,243,669	1,271,016	1,272,197		14,268,707		
OPERATING EXPENSES																
Cleaning and Janitorial	67,808	67,908	69,926	69,042	114,213	71,658	72,053	73,000	74,716	73,000	73,000	74,716	903,540			
Repair & Maintenance	36,980	61,450	138,015	145,579	85,524	83,045	97,140	102,833	50,345	47,290	42,950	43,845	933,044			
Utilities	76,808	79,310	77,425	75,867	76,000	52,610	63,038	64,711	84,537	75,859	73,326	78,111	943,293			
CA&M	8,636	10,034	16,334	12,153	8,634	8,634	10,034	12,534	15,934	8,634	8,634	12,154	132,314			
Parking Expenses	25,276	35,770	25,729	29,279	38,079	38,079	42,274	42,274	55,279	31,274	29,279	29,279	372,852			
Security	80,000	52,153	47,676	58,682	50,385	62,087	49,689	51,778	52,244	47,481	50,385	50,385	660,141			
Employee Payroll	59,292	59,302	63,562	59,302	59,302	63,392	59,302	59,302	64,582	59,302	59,302	59,302	768,541			
General and Administrative	15,017	10,563	10,281	11,848	10,281	10,281	10,281	10,281	10,281	10,281	10,281	10,281	163,897			
Management Fee Expense	55,177	56,210	55,230	56,144	56,709	57,775	58,549	58,673	59,769	61,333	63,720	62,779	701,268			
Property Taxes	115,293	133,859	115,168	125,168	115,168	115,168	125,168	115,168	115,168	115,168	135,559	115,168	1,442,923			
Insurance	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	76,211	914,537			
Other Operating Expenses	1,615	1,615	1,815	1,615	1,615	1,615	1,615	1,615	1,615	1,615	1,615	1,615	19,364			
Non-Rent Operating Expenses	925	925	2,452	925	925	2,452	925	2,452	925	925	925	2,452	17,208			
TOTAL OPERATING EXPENSES	597,025	841,949	703,897	718,882	700,827	854,797	706,089	859,010	643,185	638,858	635,949	958,800		7,893,249		
NET OPERATING INCOME	522,317	479,248	488,804	422,596	450,364	517,305	481,892	520,098	568,793	606,807	638,967	613,397		6,278,458		

2023 Income and Expenses

Hertz Houston Brookhollow LP 12 MONTH TRAILING INCOME STATEMENT Hertz Houston Brookhollow LP 01/23 to 12/23												Date:	2/7/2024	Page:	1
Acct#	Jan 2023	Feb 2023	Mar 2023	Apr 2023	May 2023	Jun 2023	Jul 2023	Aug 2023	Sep 2023	Oct 2023	Nov 2023	Dec 2023	Total		
OPERATING INCOME															
Rental Income Gross	651,509	660,215	666,677	700,017	696,281	702,488	2,467,534	692,858	647,355	674,348	699,982	710,488	9,969,761		
Rent Abatement	(83,457)	(44,589)	(49,962)	(80,017)	(219,568)	(94,153)	(78,529)	(79,358)	(66,214)	(99,502)	(93,202)	(111,233)	(1,097,764)		
Operating Expense Recovery	361,986	351,854	373,604	367,688	282,748	360,273	371,181	360,712	341,111	367,009	367,009	359,650	4,264,825		
Parking Income	61,008	16,246	22,138	55,443	49,851	(4,145)	48,194	42,779	38,176	19,712	21,337	16,699	388,336		
Other Rental Income	8,306	10,863	5,156	7,586	11,044	8,429	8,555	8,041	8,016	5,493	5,584	5,415	83,869		
Other Income	0	0	(161)	0	53,154	53,322	150	179,312	60,400	0	0	0	346,177		
TOTAL OPERATING INCOME	1,000,252	994,508	1,017,453	1,051,116	873,510	1,024,212	2,816,065	1,202,344	1,026,843	967,060	1,000,690	991,020	13,955,174		
OPERATING EXPENSES															
Cleaning and Janitorial	89,792	66,073	69,762	70,196	66,887	82,112	63,891	64,703	61,666	64,502	79,796	73,410	852,593		
Repair & Maintenance	36,373	77,500	85,537	68,338	26,788	129,478	79,308	61,307	89,391	55,563	71,275	65,184	845,041		
Utilities	82,095	72,640	83,708	70,087	82,849	79,481	110,586	109,288	98,427	104,446	92,068	79,136	1,071,810		
CAM	8,181	11,198	15,308	6,680	12,800	12,456	7,655	7,711	13,238	13,038	29,104	(7,879)	120,485		
Parking Expense	44,719	13,399	25,983	20,054	27,930	4,827	26,146	9,372	22,797	34,125	15,409	28,070	272,030		
Security	58,997	54,840	55,505	51,151	59,260	59,391	53,677	57,797	57,239	57,746	58,378	54,743	878,724		
Employee Payroll	59,717	54,986	61,802	57,775	60,307	61,187	58,979	59,044	67,935	59,762	61,337	107,125	769,955		
General and Administrative	14,999	6,464	8,053	9,344	10,079	7,778	14,962	11,474	11,838	10,860	11,190	36,351	153,403		
Management Fee Expense	62,038	40,575	51,035	54,810	51,121	39,130	139,001	63,078	42,764	45,697	45,625	46,213	690,007		
Property Taxes	112,036	112,059	112,036	112,036	112,036	112,036	193,398	112,036	112,036	155,175	82,570	109,357	1,436,809		
Insurance	46,928	46,928	46,928	46,928	46,928	51,621	51,621	128,671	56,413	72,081	72,081	72,081	739,211		
Other Operating Expenses	192	2,074	1,139	530	578	365	2,690	2,454	672	659	530	1,760	13,645		
Non-Pass Operating Expenses	0	0	7,239	0	0	7,803	0	0	7,361	0	0	14,360	36,764		
TOTAL OPERATING EXPENSES	616,886	568,736	624,036	567,932	557,563	647,444	810,712	687,734	637,777	673,851	619,594	679,912	7,690,367		
NET OPERATING INCOME	383,387	427,853	393,417	483,185	315,947	376,568	2,005,372	514,610	389,087	293,209	381,008	301,108	6,264,817		

Brookhollow Outstanding CapEx_TI_LC

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 1					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:38 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

TI/LC New and Expansions

ENTITY: HO111 Brookhollow Central I

JOB: HO11105 Armstrong & Lee LLP	Armstrong & Lee Relocation #900						010862
PHASE: 1 Relocation TI and LC							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	191,952.00	191,952.00	193,600.00	193,600.00	0.00	0.00	
015000 Leasing Commissions New	75,646.29	75,646.29	50,430.86	50,430.86	0.00	25,215.43	
JOB TOTALS: Armstrong & Lee LLP							
	267,598.29	267,598.29	244,030.86	244,030.86	0.00	25,215.43	
JOB: HO111102 BancorpSouth Bank	BancorpSouth Bank						010058
PHASE: 1 TI/LC Ste 1000 & 150							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	688,800.00	688,800.00	645,807.24	645,807.24	0.00	42,892.76	
015000 Leasing Commissions New	172,242.64	172,242.64	175,476.47	175,476.47	0.00	0.00	
JOB TOTALS: BancorpSouth Bank							
	861,042.64	861,042.64	821,283.71	821,283.71	0.00	42,892.76	
JOB: HO111103 Bowen Mickle & Brit Insurance Age Suites #1100 & #1200							010631
PHASE: 1 New Tenant TI Allowance							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	1,796,300.00	1,796,300.00	1,807,249.37	1,807,249.37	0.00	0.00	
011200 TI New - Move/Relocation	0.00	75,000.00	73,414.10	73,414.10	0.00	1,585.90	
012000 TI New - Other Landlord Suite Rela	0.00	50,000.00	32,008.46	32,008.46	0.00	17,991.54	
015000 Leasing Commissions New	399,177.38	241,017.95	241,017.95	241,017.95	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Bowen Mickle & Brit Insurance							
	2,195,477.38	2,162,317.95	2,153,689.88	2,153,689.88	0.00	19,577.44	
JOB: HO111104 Off Market LLC	Off Market LLC New Lease #910						010827
PHASE: 1 TI & LC New Tenant							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	22,020.00	22,020.00	24,853.00	24,853.00	0.00	0.00	
015000 Leasing Commissions New	17,723.90	17,723.90	17,723.90	17,723.90	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Off Market LLC							
	39,743.90	39,743.90	42,576.90	42,576.90	0.00	0.00	
JOB: HO111106 Zim American Integrated Shipping St Zim American Integ #950 New							011085
PHASE: 1 New Lease TI/LC							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	195,200.00	195,200.00	176,160.43	176,160.43	0.00	19,039.57	
015000 Leasing Commissions New	35,000.00	35,000.00	31,796.13	31,796.13	0.00	3,203.87	
JOB TOTALS: Zim American Integrated Shipp							
	230,200.00	230,200.00	207,956.56	207,956.56	0.00	22,243.44	
JOB: HO111107 Armstrong & Lee LLP	Armstrong Lee & Baker #1050 Exp						011574
PHASE: 1 Armstrong Lee & Baker Expansion							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	428,813.00	428,813.00	65,255.87	9,799.22	0.00	419,013.78	
015000 Leasing Commissions New	60,599.07	60,599.07	40,388.61	40,388.61	0.00	20,200.46	
JOB TOTALS: Armstrong & Lee LLP							
	489,412.07	489,412.07	105,654.48	50,197.83	0.00	439,214.24	

ENTITY: HO112 Brookhollow Central II

JOB: HO112103 Solar Service Experts LLC	Solar Service Experts						008430
PHASE: 1 LEASEHOLD IMPROVEMENTS							
011000 TI New - Allowance/Turnkey	0.00	159,728.00	100,633.50	100,633.50	0.00	59,094.50	
015000 Leasing Commissions New	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
JOB TOTALS: Solar Service Experts LLC							
	0.00	159,728.00	100,633.50	100,633.50	0.00	59,094.50	

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)					Page: 2	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC					Date: 2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25					Time: 11:38 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
JOB: HO112104 Veritex Community Bank							008742
PHASE: 1 LEASEHOLD IMPROVEMENTS							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	0.00	637,950.00	630,065.46	630,065.46	0.00	7,884.54
015000	Leasing Commissions New	0.00	162,267.90	162,267.90	162,267.90	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Veritex Community Bank	0.00	800,217.90	792,333.36	792,333.36	0.00	7,884.54
JOB: HO112112 Armstrong Lee Savage LLP							009581
PHASE: 1 TI/LC New							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	94,759.50	94,759.50	91,230.13	91,230.13	0.00	3,529.37
015000	Leasing Commissions New	32,304.38	32,304.38	26,166.36	26,166.36	0.00	6,138.02
JOB TOTALS:	Armstrong Lee Savage LLP	127,063.88	127,063.88	117,396.49	117,396.49	0.00	9,667.39
JOB: HO112118 IntegraNet Physician Resource Inc							010259
PHASE: 1 TILC -Suite #700							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	1,520,304.50	1,772,576.50	1,743,538.51	1,743,538.51	0.00	29,037.99
015000	Leasing Commissions New	352,625.59	352,625.59	352,625.58	352,625.58	0.00	0.01
019000	Tenant Reimbursements New	0.00	-274,425.00	-274,425.00	-274,425.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	IntegraNet Physician Resource	1,872,930.09	1,850,777.09	1,821,739.09	1,821,739.09	0.00	29,038.00
JOB: HO112119 Integranet Physician Resource (TEMi Integranet Temp Space #625							010558
PHASE: 1 New Tenant TI to Temp Space							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	50,000.00	50,000.00	34,521.04	34,521.04	0.00	15,478.96
JOB TOTALS:	Integranet Physician Resource	50,000.00	50,000.00	34,521.04	34,521.04	0.00	15,478.96
JOB: HO112120 McGrath & Co PLLC							010588
PHASE: 1 New Tenant- TI Allowance							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	204,121.00	207,732.00	214,330.50	214,330.50	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	12,780.00	12,780.00	13,116.73	13,116.73	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	34,039.53	34,039.53	50,512.74	50,512.74	0.00	0.00
JOB TOTALS:	McGrath & Co PLLC	250,940.53	254,551.53	277,959.97	277,959.97	0.00	0.00
JOB: HO112121 The Heights Insurance Services LLC							010599
PHASE: 1 TI/LC New Tenant							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	167,769.00	167,769.00	167,613.00	167,613.00	0.00	156.00
011300	TI New - Specs and Planning	10,900.00	15,620.00	13,942.59	13,942.59	0.00	1,677.41
015000	Leasing Commissions New	30,890.00	30,890.00	50,866.19	50,866.19	0.00	0.00
JOB TOTALS:	The Heights Insurance Service	209,559.00	214,279.00	232,421.78	232,421.78	0.00	1,833.41
JOB: HO112122 Placement Partners Inc							010608
PHASE: 1 New Tenant TI/LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	62,512.00	84,640.75	84,947.39	84,947.39	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	11,500.00	6,949.00	6,449.00	6,449.00	0.00	500.00
015000	Leasing Commissions New	11,315.70	9,031.99	18,063.97	18,063.97	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Placement Partners Inc	85,327.70	100,621.74	109,460.36	109,460.36	0.00	500.00
JOB: HO112123 IPFS Corporation							010668
PHASE: 1 New Tenant TI and LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	125,850.00	125,850.00	125,850.00	125,850.00	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	32,991.58	32,991.58	32,991.58	32,991.58	0.00	0.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 3
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:38 AM
Run for journal entry types: A		

Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
-----------	----------------------	-----------------	-----------------	------------------	--------------	-------------------	------------------

JOB TOTALS:	IPFS Corporation	158,841.58	158,841.58	158,841.58	158,841.58	0.00	0.00
JOB: HO112125 CHRISTUS Health							
PHASE: 1 TI/LC New Lease							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	850,520.00	850,520.00	772,629.89	772,629.89	0.00	77,890.11
012100	TI New - Other Landlord Common /	100,000.00	100,000.00	90,217.47	90,217.47	0.00	9,782.53
015000	Leasing Commissions New	172,485.46	172,485.46	174,399.14	174,399.14	0.00	0.00
JOB TOTALS:	CHRISTUS Health	1,123,005.46	1,123,005.46	1,037,246.50	1,037,246.50	0.00	87,672.64
JOB: HO112127 Raptor Technologies LLC							
PHASE: 1 New Lease TI & LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	549,200.00	549,200.00	547,700.00	547,700.00	0.00	1,500.00
015000	Leasing Commissions New	123,451.38	123,451.38	123,082.31	123,082.31	0.00	369.07
JOB TOTALS:	Raptor Technologies LLC	672,651.38	672,651.38	670,782.31	670,782.31	0.00	1,869.07
JOB: HO112130 Norton Lilly International Inc							
PHASE: 1 TI/LC Norton Lilly #810 Exp							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	44,610.00	44,610.00	27,801.00	27,801.00	0.00	16,809.00
015000	Leasing Commissions New	15,500.00	15,500.00	20,645.80	20,645.80	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Norton Lilly International Inc	60,110.00	60,110.00	48,446.80	48,446.80	0.00	16,809.00
JOB: HO112131 CherCo LLC							
PHASE: 1 New TI/LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	146,800.00	146,800.00	34,441.81	34,441.81	0.00	112,358.19
015000	Leasing Commissions New	45,036.60	45,036.60	45,036.60	45,036.60	0.00	0.00
JOB TOTALS:	CherCo LLC	191,836.60	191,836.60	79,478.41	79,478.41	0.00	112,358.19
JOB: HO112132 Meneses Law PLLC							
PHASE: 1 TI/LC New Tenant							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	850,520.00	850,520.00	917,477.34	917,477.34	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	81,862.55	81,862.55	231,185.52	231,185.52	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Meneses Law PLLC	932,382.55	932,382.55	1,148,662.86	1,148,662.86	0.00	0.00
JOB: HO112135 Spec Space Suite #1000							
PHASE: 1 Spec Space Suite #1000							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	266,005.00	266,005.00	103,947.34	103,947.34	0.00	162,057.66
JOB TOTALS:		266,005.00	266,005.00	103,947.34	103,947.34	0.00	162,057.66
JOB: HO112137 Spec Space Suite #1030							
PHASE: 1 Spec Space Suite #1030							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	201,880.00	276,934.00	174,714.55	174,714.55	0.00	102,219.45
JOB TOTALS:		201,880.00	276,934.00	174,714.55	174,714.55	0.00	102,219.45
JOB: HO112138 Spec Space Suite #1050							
PHASE: 1 Spec Space Suite #1050							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	151,254.00	151,254.00	5,697.94	5,697.94	0.00	145,556.06
JOB TOTALS:		151,254.00	151,254.00	5,697.94	5,697.94	0.00	145,556.06

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)				Page: 4
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC				Date: 2/8/2024
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25				Time: 11:38 AM
Run for journal entry types: A					
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date
				Retention Payable	Remaining To PAY
JOB: HO112139 Crescent Power Systems Inc CRESCENT POWER SUPPLY #400					
PHASE: 1 CRESCENT POWER SUPPLY #400					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	13,500.00	13,500.00	25,561.72	25,561.72
015000	Leasing Commissions New	12,000.00	12,000.00	11,052.98	11,052.98
JOB TOTALS:	Crescent Power Systems Inc.	25,500.00	25,500.00	36,614.70	36,614.70
					011422
JOB: HO112140 CTI III LLC Corp Tax Incentives #1010					
PHASE: 1 Corp Tax Incentives					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	425,516.00	425,516.00	463,276.24	463,276.24
015000	Leasing Commissions New	76,376.10	76,376.10	76,376.10	76,376.10
JOB TOTALS:	CTI III LLC	501,892.10	501,892.10	539,652.34	539,652.34
					011473
JOB: HO112143 Progressive Casualty Insurance Co Progressive Casualty #625 New					
PHASE: 1 TI & LC for New Tenant					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	126,735.00	126,735.00	276,527.45	268,250.61
015000	Leasing Commissions New	28,600.47	28,600.47	28,622.18	28,622.18
JOB TOTALS:	Progressive Casualty Insurance	155,335.47	155,335.47	305,149.63	296,872.79
					011519
JOB: HO112144 Marauder Land Resources LLC Spec Space Ste #1020 Marauder					
PHASE: 1 New Tenant #1020 Marauder					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	127,595.00	127,595.00	234,487.32	234,487.32
015000	Leasing Commissions New	0.00	10,376.98	16,376.98	16,376.98
JOB TOTALS:	Marauder Land Resources LLC	127,595.00	137,971.98	250,864.30	250,864.30
					011629
JOB: HO112145 Tiberius Energy Services LLC New Lease Tiberus Energy #1210					
PHASE: 1 TI/LC for New Tenant					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	351,850.00	351,850.00	412,023.68	412,023.68
011200	TI New - Move/Relocation	17,592.51	17,592.51	17,592.50	17,592.50
015000	Leasing Commissions New	35,536.86	35,536.86	56,077.88	56,077.88
JOB TOTALS:	Tiberius Energy Services LLC	404,979.37	404,979.37	485,694.06	485,694.06
					011544
JOB: HO112146 American Postal Workers Union American Postal Workers #1030					
PHASE: 1 TI/LC for New Tenant					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	231,000.00	231,000.00	252,978.39	246,837.37
015000	Leasing Commissions New	38,712.50	38,712.50	55,977.90	27,988.95
JOB TOTALS:	American Postal Workers Union	269,712.50	269,712.50	308,956.29	274,826.32
					011620
JOB: HO112147 Ray Feighny & Hartle #1000 New					
PHASE: 1 TI/LC New Lease					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	50,070.00	50,070.00	43,142.00	43,142.00
015000	Leasing Commissions New	27,663.46	27,663.46	67,465.16	67,465.16
JOB TOTALS:		77,733.46	77,733.46	110,607.16	110,607.16
					0.00
JOB: HO112148 Bowman Consulting Grp #950					
PHASE: 1 TI/LC for New Tenant					
011000	TI New - Allowance/Turnkey	642,878.00	642,878.00	0.00	0.00
011300	TI New - Specs and Planning	1,244.28	1,244.28	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	74,034.66	74,034.66	87,007.18	0.00
JOB TOTALS:					642,878.00
					1,244.28
					74,034.66

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 5					
Run for budget type: JCBI	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: CapJ	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:38 AM					
Run for journal entry types: A]							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

JOB TOTALS: 718,156.94 718,156.94 97,007.18 0.00 0.00 718,156.94

JOB: HO112149 Annie McAdams New #1130

PHASE: 1 TI/LC for New Tenant

011000	TI New - Allowance/Turnkey	25,000.00	25,000.00	0.00	0.00	0.00	25,000.00
015000	Leasing Commissions New	20,194.20	20,194.20	0.00	0.00	0.00	20,194.20

JOB TOTALS: 45,194.20 45,194.20 0.00 0.00 0.00 45,194.20

ENTITY: HO113 Brookhollow Central III

JOB: HO113104 Amerapex Corporation Amerapex Corporation # 1100 008429

PHASE: 1 LEASEHOLD IMPROVEMENTS

011000	TI New - Allowance/Turnkey	344,950.00	344,950.00	256,224.06	256,224.06	0.00	88,725.94
--------	----------------------------	------------	------------	------------	------------	------	-----------

JOB TOTALS: Amerapex Corporation 344,950.00 344,950.00 256,224.06 256,224.06 0.00 88,725.94

JOB: HO113108 Idera Inc Idera # 700 008428

PHASE: 1 LEASEHOLD IMPROVEMENTS

011000	TI New - Allowance/Turnkey	483,140.00	483,140.00	2,008.04	2,008.04	0.00	481,131.96
--------	----------------------------	------------	------------	----------	----------	------	------------

JOB TOTALS: Idera Inc 483,140.00 483,140.00 2,008.04 2,008.04 0.00 481,131.96

JOB: HO113112 Synopsys Inc Whitehat Security, LLC # 200 009550

PHASE: 1 TI Allowance & Leasing Comm.

011000	TI New - Allowance/Turnkey	909,750.00	909,750.00	896,103.75	896,103.75	0.00	13,646.25
015000	Leasing Commissions New	199,007.81	199,007.81	200,434.30	200,434.30	0.00	0.00

JOB TOTALS: Synopsys Inc 1,108,757.81 1,108,757.81 1,096,538.05 1,096,538.05 0.00 13,646.25

JOB: HO113114 Godsey Martin PC Godsey Martin-Exp # 400 009625

PHASE: 1 GODSEY MARTIN-EXP. #400.

011000	TI New - Allowance/Turnkey	182,311.66	182,311.66	103,783.44	103,783.44	0.00	78,528.22
015000	Leasing Commissions New	25,611.01	25,611.01	25,611.01	25,611.01	0.00	0.00

JOB TOTALS: Godsey Martin PC 207,922.67 207,922.67 129,394.45 129,394.45 0.00 78,528.22

JOB: HO113116 Godsey Martin PC Godsey Martin-Exp-#456 009922

PHASE: 1 GODSEY MARTIN-EXP-2ND AMDMNT

011000	TI New - Allowance/Turnkey	8,232.00	8,232.00	0.00	0.00	0.00	8,232.00
015000	Leasing Commissions New	5,983.64	5,983.64	3,989.09	3,989.09	0.00	1,994.55

JOB TOTALS: Godsey Martin PC 14,215.64 14,215.64 3,989.09 3,989.09 0.00 10,226.55

JOB: HO113117 SRS Real Estate Partners-Houston Li SRS Real Estate -Exp # 1125 009794

PHASE: 1 TI/LC -Expansion Space

011000	TI New - Allowance/Turnkey	22,000.00	22,000.00	19,440.00	19,440.00	0.00	2,560.00
015000	Leasing Commissions New	4,000.00	4,000.00	3,737.82	3,737.82	0.00	262.18

JOB TOTALS: SRS Real Estate Partners-Hou 26,000.00 26,000.00 23,177.82 23,177.82 0.00 2,822.18

JOB: HO113118 Colt Midstream LLC Suite #1150 TI LC New 010313

PHASE: 1 New Tenant TI Allow

011000	TI New - Allowance/Turnkey	194,028.00	194,028.00	230,907.55	230,907.55	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	39,704.26	39,704.26	39,707.55	39,707.55	0.00	0.00

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)	Page: 6					
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC	Date: 2/8/2024					
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25	Time: 11:38 AM					
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY

JOB TOTALS:	Colt Midstream LLC	233,732.26	233,732.26	270,615.10	270,615.10	0.00	0.00
JOB: HO113122 EEPB Company							
PHASE: 1 EEPB Co Expansion TI/LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	289,208.00	289,208.00	287,149.81	287,149.81	0.00	2,058.19
015000	Leasing Commissions New	51,653.86	51,653.86	103,081.00	103,081.00	0.00	0.00
PHASE: HO113 EEPB Co Expansion TI/LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
JOB TOTALS:	EEPB Company	340,861.86	340,861.86	390,230.81	390,230.81	0.00	2,058.19
JOB: HO113123 Clayton Services Inc							
PHASE: 1 New Tenant TI Allowance							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	119,303.00	119,303.00	136,249.35	136,249.35	0.00	0.00
015000	Leasing Commissions New	16,000.00	16,000.00	15,158.62	15,158.62	0.00	841.38
JOB TOTALS:	Clayton Services Inc	135,303.00	135,303.00	151,407.97	151,407.97	0.00	841.38
JOB: HO113126 The David L Aldridge Company LLC David Aldridge Co #800 New							
PHASE: 1 David Aldridge Co. New Lease							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	936,180.00	936,180.00	68,969.00	2,550.00	0.00	933,630.00
015000	Leasing Commissions New	100,100.00	100,100.00	187,108.58	153,271.38	0.00	0.00
JOB TOTALS:	The David L Aldridge Company	1,036,280.00	1,036,280.00	256,077.58	155,821.38	0.00	933,630.00
JOB: HO113128 United HealthCare Services, Inc							
PHASE: 1 United Health Care TI/LC							
011000	TI New - Allowance/Turnkey	363,735.00	363,735.00	0.00	0.00	0.00	363,735.00
015000	Leasing Commissions New	58,973.34	58,973.34	0.00	0.00	0.00	58,973.34
JOB TOTALS:	United HealthCare Services, In	422,708.34	422,708.34	0.00	0.00	0.00	422,708.34
TOTAL TI/LC New and Expansion		17,117,232.67	18,130,922.16	15,203,684.90	14,906,558.06	0.00	4,117,550.91
TI/LC Renewals							
ENTITY: HO111 Brookhollow Central I							
JOB: HO111108 Armstrong & Lee LLP							
PHASE: 1 Armstrong Lee & Baker Renew							
025000	Leasing Commissions Renewal	63,445.47	63,445.47	63,446.24	63,446.24	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Armstrong & Lee LLP	63,445.47	63,445.47	63,446.24	63,446.24	0.00	0.00
ENTITY: HO112 Brookhollow Central II							
JOB: HO112124 NGL Crude Logistics LLC							
PHASE: 1 Renewal TI & LC							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	164,220.00	164,220.00	164,220.00	164,220.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	59,240.64	59,240.64	59,336.43	59,336.43	0.00	0.00
JOB TOTALS:	NGL Crude Logistics LLC	223,460.64	223,460.64	223,556.43	223,556.43	0.00	0.00
JOB: HO112126 Async7 LLC							
Async7 LLC Renewal #825							
							010793

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)					Page: 7	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC					Date: 2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25					Time: 11:38 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
PHASE: 1 Renewal TI & LC							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	6,558.00	6,558.00	5,385.20	5,385.20	0.00	1,172.80
025000	Leasing Commissions Renewal	10,167.52	10,167.52	6,778.35	6,778.35	0.00	3,389.17
JOB TOTALS:	Async7 LLC	16,725.52	16,725.52	12,163.55	12,163.55	0.00	4,561.97
JOB: HO112133 Innowatts Inc Reduce SF & Extend L							009861
PHASE: 1 Reduce SF & Extend Lease term							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	20,789.00	20,789.00	0.00	0.00	0.00	20,789.00
025000	Leasing Commissions Renewal	78,358.45	78,358.45	13,970.36	13,970.36	0.00	64,388.09
JOB TOTALS:	Innowatts Inc	99,147.45	99,147.45	13,970.36	13,970.36	0.00	85,177.09
JOB: HO112141 Kitchell Contractors Inc Kitchel Relocation Ste #1050							011481
PHASE: 1 Kitchel Relocation to #1050							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	225,000.00	360,806.00	360,806.00	360,806.00	0.00	0.00
025000	Leasing Commissions Renewal	21,787.20	34,141.80	34,141.81	34,141.81	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Kitchell Contractors Inc	246,787.20	394,947.80	394,947.81	394,947.81	0.00	0.00
JOB: HO112142 Veritex Community Bank Veritex Comm Bank #200 Renew							011472
PHASE: 1 Veritex Renewal							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	637,950.00	637,950.00	0.00	0.00	0.00	637,950.00
025000	Leasing Commissions Renewal	335,781.77	335,781.77	335,781.79	335,781.79	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Veritex Community Bank	973,731.77	973,731.77	335,781.79	335,781.79	0.00	637,950.00
ENTITY: HO113 Brookhollow Central III							
JOB: HO113115 EEPB Company EEPB P.C. #1200							008380
PHASE: 1 EEPB P.C. #1200							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	632,786.21	630,370.51	617,269.31	617,269.31	0.00	13,101.20
025000	Leasing Commissions Renewal	300,996.51	345,903.28	300,996.50	300,996.50	0.00	44,906.78
JOB TOTALS:	EEPB Company	933,782.72	976,273.79	918,265.81	918,265.81	0.00	58,007.98
JOB: HO113120 Universal Fluid Services LLC Universal Fluid Svs Renew #130							008520
PHASE: 1 TI & LC Renewal							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	10,500.00	10,500.00	0.00	0.00	0.00	10,500.00
025000	Leasing Commissions Renewal	14,608.90	14,608.90	14,608.91	14,608.91	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Universal Fluid Services LLC	25,108.90	25,108.90	14,608.91	14,608.91	0.00	10,500.00
JOB: HO113121 EEPB Company EEPB Co # 1200 & 900 Renewal							008380
PHASE: 1 EEPB Co TI/LC Renewal							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	255,375.47	255,375.47	0.00	0.00	0.00	255,375.47
025000	Leasing Commissions Renewal	111,019.00	111,019.00	269,994.58	269,994.58	0.00	0.00
JOB TOTALS:	EEPB Company	366,394.47	366,394.47	269,994.58	269,994.58	0.00	255,375.47
JOB: HO113124 Amerapex Corporation Amerapex Corp Renewal #1100							008429
PHASE: 1 Amerapex Corp Renewal #1100							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	866,965.50	866,965.50	1,150.00	1,150.00	0.00	865,815.50
025000	Leasing Commissions Renewal	198,293.48	198,293.48	222,429.43	222,429.43	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Amerapex Corporation	1,065,258.98	1,065,258.98	223,579.43	223,579.43	0.00	865,815.50

Database: R52999900001	Project Cost Summary Report-AP Detail (Open Jobs)					Page: 8	
Run for budget type: JCB	Hertz Investment Group LLC					Date: 2/8/2024	
Run for cost list: Cap	For Period: 01/07 through 02/25					Time: 11:38 AM	
Run for journal entry types: A							
Cost Code	Occupant/Description	Original Budget	Approved Budget	Expensed to Date	Paid to Date	Retention Payable	Remaining To PAY
JOB: HO113125 Logix Communications LP							011628
PHASE: 1 TI/LC Renewal							
021000	TI Renewal - Allowance/Turnkey	25,000.00	25,000.00	14,056.26	14,056.26	0.00	10,943.74
025000	Leasing Commissions Renewal	195,877.02	195,877.02	195,877.03	195,877.03	0.00	0.00
JOB TOTALS:	Logix Communications LP	220,877.02	220,877.02	209,933.29	209,933.29	0.00	10,943.74
JOB: HO113129 Godsey Martin PC							009625
PHASE: 1 Godsey Martin LC Renewal							
025000	Leasing Commissions Renewal	15,921.68	15,921.68	0.00	0.00	0.00	15,921.68
JOB TOTALS:	Godsey Martin PC	15,921.68	15,921.68	0.00	0.00	0.00	15,921.68
TOTAL TI/LC Renewals		4,250,641.82	4,441,293.49	2,680,248.20	2,680,248.20	0.00	1,944,253.43
Building Improvements - General							
ENTITY: HO112 Brookhollow Central II							
JOB: HO112128							
PHASE: 1 Multi Tenant Corridor Level 9							
030000	Building Improvements - General	159,000.00	159,000.00	91,641.89	91,641.89	0.00	67,358.11
JOB TOTALS:		159,000.00	159,000.00	91,641.89	91,641.89	0.00	67,358.11
JOB: HO112129							
PHASE: 1 Exterior painting of Art Sculp							
030000	Building Improvements - General	100,000.00	100,000.00	17,644.75	17,644.75	0.00	82,355.25
JOB TOTALS:		100,000.00	100,000.00	17,644.75	17,644.75	0.00	82,355.25
JOB: HO112134							
PHASE: 1 Level 10-Corridor, Lobby & R&R							
030000	Building Improvements - General	222,897.00	222,897.00	231,479.74	231,479.74	0.00	0.00
JOB TOTALS:		222,897.00	222,897.00	231,479.74	231,479.74	0.00	0.00
ENTITY: HO113 Brookhollow Central III							
JOB: HO113119							
PHASE: 1 Fire Pump Replacement							
030000	Building Improvements - General	111,353.53	111,353.53	111,353.53	111,353.53	0.00	0.00
JOB TOTALS:		111,353.53	111,353.53	111,353.53	111,353.53	0.00	0.00
JOB: HO113127							
PHASE: 1 Level 8 - Common Corridor							
030000	Building Improvements - General	195,000.00	195,000.00	13,829.27	9,453.23	0.00	185,546.77
JOB TOTALS:		195,000.00	195,000.00	13,829.27	9,453.23	0.00	185,546.77
TOTAL Building Improvements		788,250.53	788,250.53	465,949.18	461,573.14	0.00	335,260.13
GRAND TOTALS		22,156,125.02	23,360,466.18	18,349,882.28	18,050,379.40	0.00	6,397,064.47

Historical Building Cap Ex

Database: R52999900001	Income Statement	Page: 1		
Entity: HO110	Detailed Capital Improvements	Date: 12/21/2023		
	Hertz Investment Group LLC	Time: 2:29 PM		
	Hertz Houston Brookhollow LP			
Accrual	Report includes an open period. Entries are not final.			
Year to date through:	Dec 2020	Dec 2021	Dec 2022	Nov 2023

Capital Improvements and Leasing Commissions

Building Improvements

Building Improvements	373,664.49	123,253.41	163,096.82	378,331.86
Total Building Improvements	373,664.49	123,253.41	163,096.82	378,331.86

TI/LC Renewals

Tenant Improvements - Renewals	977,702.71	159,938.44	4,281.56	380,247.46
Leasing Commissions - Renewals	206,837.77	29,841.12	313,153.50	845,985.99

Total TI/LC Renewals

Total TI/LC Renewals	1,184,540.48	189,779.56	317,435.06	1,226,233.45
-----------------------------	---------------------	-------------------	-------------------	---------------------

TI/LC New and Expansion

Tenant Improvements - New/Expansion	2,595,760.55	3,337,429.62	2,828,083.73	4,076,142.84
Leasing Commissions - New/Expansion	638,296.83	790,777.47	487,846.97	607,906.12

Total TI/LC New and Expansion

Total TI/LC New and Expansion	3,234,057.38	4,128,207.09	3,315,930.70	4,684,048.96
--------------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Total TI/LC Capital Improvements

Total TI/LC Capital Improvements	4,418,597.86	4,317,986.65	3,633,365.76	5,910,282.41
---	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Total Capital Improvements

Total Capital Improvements	4,792,262.35	4,441,240.06	3,796,462.58	6,288,614.27
-----------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Brookhollow Central Rent Roll 12.23

Rent Roll Brookhollow Central I 12/31/2023										Page: 1 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
Vacant Suites													
HO111_0100	Vacant			2,856									
HO111_0200	Vacant			16,842									
HO111_0300	Vacant			18,238									
HO111_0410	Vacant			3,129									
HO111_1060	Vacant			4,329									
Occupied Suites													
HO111_0400	Cigna Healthcare and Life Insurance I	5/1/2018	2/28/2026	15,109	20,774.88	16.50	12,111.66			BRO	5/1/2024	21,404.42	17.00
HO111_0500	Cigna Healthcare and Life Insurance I	5/1/2018	2/28/2026	18,238	25,077.25	16.50	14,619.90			BRO	5/1/2025	22,033.96	17.50
HO111_0600	Cigna Healthcare and Life Insurance I	5/1/2018	2/28/2026	18,238	25,077.25	16.50	14,619.90			BRO	5/1/2024	25,837.17	17.00
HO111_0700	Cigna Healthcare and Life Insurance I	5/1/2018	2/28/2026	18,238	25,077.25	16.50	14,619.90			BRO	5/1/2025	26,597.08	17.50
HO111_0800	Total Renal Care Inc.	8/1/2015	1/31/2026	12,937	21,581.67	20.00	15,513.92			BRO	2/1/2024	22,100.71	20.50
HO111_0850	Total Renal Care Inc.	11/1/2016	1/31/2026	5,301	8,835.00	20.00				BRO	2/1/2025	9,055.87	20.50
HO111_0900	Armstrong & Lee LLP	12/1/2023	10/31/2030	10,664	14,663.00	16.50	10,154.68			BRO	2/1/2024	9,276.75	21.00
HO111_0910	Off Market LLC	1/1/2022	2/28/2025	3,670	5,199.17	17.00	3,027.86			BRO	3/1/2024	5,352.08	17.50
HO111_0950	Zim American Integrated Shipping Ser	2/1/2023	6/30/2028	3,904	5,368.00	16.50	3,075.97			BRO	2/1/2024	5,530.67	17.00
										BRO	2/1/2025	5,693.33	17.50
										BRO	2/1/2026	5,856.00	18.00
										BRO	2/1/2027	6,018.67	18.50
										BRO	2/1/2028	6,181.33	19.00
HO111_1000	BancorpSouth Bank	9/1/2020	6/30/2031	8,161	12,581.54	16.50	6,732.05						

Rent Roll Brookhollow Central I 12/31/2023									Page: Date: Time:				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly	Annual	Monthly	Expense	Monthly	Future Rent Increases			
					Base Rent	Rate PSF	Cost Recovery	Stop	Other Income	Cat	Date	Monthly Amount	PSF
HO111_1050	Armstrong & Lee LLP	12/1/2023	10/31/2030	5,569	7,657.38	16.50				BRO	7/1/2024	12,921.58	19.00
										BRO	7/1/2025	13,261.63	19.50
										BRO	7/1/2026	13,601.67	20.00
										BRO	7/1/2027	13,941.71	20.50
										BRO	7/1/2028	14,281.75	21.00
										BRO	7/1/2029	14,621.79	21.50
										BRO	7/1/2030	14,961.83	22.00
HO111_1100	Bowen Michtelle & Brit Insurance Agen	11/1/2021	4/30/2030	18,238	21,657.63	14.25	14,480.35			BRA	8/1/2024	0.00	0.00
										BRO	8/1/2024	7,889.42	17.00
										BRO	8/1/2025	8,121.48	17.50
										BRO	8/1/2026	8,353.50	18.00
										BRO	8/1/2027	8,585.55	18.50
										BRO	8/1/2028	8,817.58	19.00
										BRO	8/1/2029	9,049.63	19.50
										BRO	8/1/2030	9,281.67	20.00
HO111_1200	Bowen Michtelle & Brit Insurance Agen	11/1/2021	4/30/2030	17,688	21,004.50	14.25	13,479.54			BRO	12/1/2024	22,037.58	14.50
										BRO	12/1/2025	22,417.54	14.75
										BRO	12/1/2026	22,797.50	15.00
										BRO	12/1/2027	23,177.46	15.25
										BRO	12/1/2028	23,557.42	15.50
										BRO	12/1/2029	23,937.38	15.75
HO111_ROOF	Cogent Communications Group Inc.	3/1/2021	2/29/2024	0				149.33					
HO111_ROOF1	Comcast Cable Communications	1/11/2016	1/10/2021	0									
HO111_ROOF2	Logix Communications LP	6/17/2006	6/16/2021	0									
HO111_ROOF3	CenturyLink Communications LLC	9/1/2018	8/31/2023	0				132.55					
HO111_ROOF4	MCI metro Access Transmission Servi	9/1/2021	8/31/2026	0					530.45	OAT	9/1/2024	546.36	0.00
										OAT	9/1/2025	562.75	0.00

Database:	R52999900001	Rent Roll							Page:	8	
Bldg Status:	Active only	Brookhollow Central I							Date:	1/22/2024	
		12/31/2023							Time:	2:17 PM	
Bldg Id-SuI Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sf	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cal Date	Future Rent Increases
											Monthly Amount PSF
Totals:	Occupied Sf:	77.48%	13 Units	155,955	214,534.52		122,436.73		812.33		
	Leased/Unoccupied Sf:		0 Units	0							
	Vacant Sf:	22.54%	5 Units	45,394							
	Total Sf:		18 Units	201,349	214,534.52						
Total Brookhollow Central I:											
	Occupied Sf:	77.48%	13 Units	155,955	214,534.52		122,436.73		812.33		
	Leased/Unoccupied Sf:		0 Units	0							
	Vacant Sf:	22.54%	5 Units	45,394							
	Total Sf:		18 Units	201,349	214,534.52						

Database:	R52999900001	Rent Roll	Page:	4									
Bldg Status:	Active only	Brookhollow Central II	Date:	1/22/2024									
		12/31/2023	Time:	2:17 PM									
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF

New, Expansion and Future Renewal Leases

HO112_0950	Bowman Consulting Group	6/1/2024	7/31/2032	10,369	13,393.29	15.50	New Lease	BRA	6/1/2024	-13,393.29	-15.50
								BRA	8/1/2025	0.00	0.00
								BRO	6/1/2024	13,393.29	15.50
								BRO	8/1/2026	13,825.33	16.00
								BRO	8/1/2027	14,257.38	16.50
								BRO	8/1/2028	14,689.42	17.00
								BRO	8/1/2029	15,121.46	17.50
								BRO	8/1/2030	15,553.50	18.00
								BRO	8/1/2031	15,985.54	18.50

Vacant Suites

HO112_0002	Vacant	1,695
HO112_0005	Vacant	170
HO112_0030	Vacant	652
HO112_0050	Vacant	697
HO112_0070	Vacant	2,218
HO112_0425	Vacant	6,375
HO112_0430	Vacant	8,765
HO112_0620	Vacant	4,207
HO112_0650	Vacant	5,312
HO112_0950	Vacant	10,279
HO112_1130	Vacant	3,925
HO112_1400	Vacant	21,263

Occupied Suites

HO112_0060A	Cogent Communications Group Inc.	3/1/2021	2/29/2024	212	149.33
HO112_0080	Edifice Protection Services	11/1/2018	10/31/2028	2,862	

Rent Roll Brookhollow Central II 12/31/2023											Page: Date: Time:		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
HO112_0090	Teleport Communications Houston Inc	6/1/2017	5/31/2027	487					1,600.17	OAT	8/1/2024	1,664.17	41.01
										OAT	6/1/2025	1,730.73	42.65
										OAT	8/1/2026	1,799.95	44.35
HO112_0100	Endurance Builders LLC	10/1/2018	3/31/2025	8,394	11,891.50	17.00	7,170.44			BRO	4/1/2024	12,241.25	17.50
HO112_0150	BancorpSouth Bank	9/1/2020	6/30/2031	1,679	2,588.46	18.50	1,360.57			BRO	7/1/2024	2,658.42	19.00
										BRO	7/1/2025	2,728.38	19.50
										BRO	7/1/2026	2,798.33	20.00
										BRO	7/1/2027	2,868.29	20.50
										BRO	7/1/2028	2,938.25	21.00
										BRO	7/1/2029	3,008.21	21.50
										BRO	7/1/2030	3,078.17	22.00
HO112_0160	Hertz Houston Brookhollow LP	2/13/2018	12/31/2060	2,304									
HO112_0180	The Heights Insurance Services LLC	7/1/2021	11/30/2026	6,767	9,022.67	16.00	5,767.53			BRO	12/1/2024	9,304.63	16.50
HO112_0200	Vertex Community Bank	1/1/2023	1/31/2034	21,265	27,910.31	15.75				BRO	12/1/2025	9,586.58	17.00
										BRA	1/1/2024	0.00	0.00
										BRO	9/1/2024	28,796.35	16.25
										BRO	9/1/2025	29,682.40	16.75
										BRO	9/1/2026	30,568.44	17.25
										BRO	9/1/2027	31,454.48	17.75
										BRO	9/1/2028	32,340.52	18.25
										BRO	9/1/2029	33,226.56	18.75
										BRO	9/1/2030	34,112.60	19.25
										BRO	9/1/2031	34,998.65	19.75
										BRO	9/1/2032	35,884.69	20.25
										BRO	9/1/2033	36,770.73	20.75
										RMI	1/1/2024	14,609.87	8.24
										RRT	1/1/2024	2,960.04	1.67
HO112_0300	Meneses Law PLLC	4/1/2023	10/31/2033	21,263	26,578.75	15.00	18,136.54			BRO	4/1/2024	27,464.71	15.50
										BRO	4/1/2025	28,350.87	16.00
										BRO	4/1/2026	29,236.63	16.50
										BRO	4/1/2027	30,122.58	17.00
										BRO	4/1/2028	31,008.54	17.50
										BRO	4/1/2029	31,894.50	18.00
										BRO	4/1/2030	32,780.46	18.50
										BRO	4/1/2031	33,666.42	19.00
										BRO	4/1/2032	34,552.38	19.50
										BRO	4/1/2033	35,438.33	20.00
HO112_0400	Crescent Power Systems Inc	4/1/2023	6/30/2026	3,870	4,837.50	15.00	3,370.59			BRA	7/1/2024	-4,998.75	-15.50
										BRA	8/1/2024	0.00	0.00

Rent Roll Brookhollow Central II 12/31/2023											Page: 6 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
HO112_0410	Placement Partners Inc	9/1/2021	1/31/2027	2,286	3,048.00	16.00	1,851.28			BRA	8/1/2025	-5,160.00	-16.00
										BRA	9/1/2025	0.00	0.00
										BRO	7/1/2024	4,998.75	15.50
										BRO	8/1/2025	5,160.00	16.00
HO112_0500	Lorance Thompson PC	11/1/2017	12/31/2025	21,263	30,565.56	17.25	16,100.10		100.00	BRO	1/1/2024	31,451.52	17.75
										BRO	1/1/2025	32,337.48	18.25
HO112_0600	Innowatts Inc	1/1/2023	1/31/2030	8,123	10,830.67	16.00	6,928.83			BRO	2/1/2024	11,169.13	16.50
										BRO	2/1/2025	11,507.58	17.00
										BRO	2/1/2026	11,846.04	17.50
										BRO	2/1/2027	12,184.50	18.00
										BRO	2/1/2028	12,522.96	18.50
										BRO	2/1/2029	12,861.42	19.00
HO112_0625	Progressive Casualty Insurance Co	12/1/2023	4/30/2029	3,621	4,677.13	15.50				BRA	5/1/2024	0.00	0.00
										BRO	12/1/2024	4,828.00	16.00
										BRO	12/1/2025	4,978.88	16.50
										BRO	12/1/2026	5,129.75	17.00
										BRO	12/1/2027	5,260.63	17.50
										BRO	12/1/2028	5,431.50	18.00
HO112_0700	IntegraNet Physician Resource Inc	11/1/2021	9/30/2032	21,263	29,059.43	16.40	18,136.54			BRO	10/1/2024	29,768.20	16.80
										BRO	10/1/2025	30,476.97	17.20
										BRO	10/1/2026	31,185.73	17.60
										BRO	10/1/2027	31,894.50	18.00
										BRO	10/1/2028	32,603.27	18.40
										BRO	10/1/2029	33,312.03	18.80
										BRO	10/1/2030	34,020.80	19.20
										BRO	10/1/2031	34,729.57	19.60
HO112_0800	Norton Lilly International Inc	9/1/2019	4/30/2027	5,030	7,440.21	17.75	4,076.52			BRO	9/1/2024	7,649.79	18.25
										BRO	9/1/2025	7,859.38	18.75
										BRO	9/1/2026	8,068.96	19.25
HO112_0810	Norton Lilly International Inc	10/1/2022	4/30/2027	2,974	3,965.33	16.00	2,415.31			BRO	10/1/2024	4,089.25	16.50
										BRO	10/1/2025	4,213.17	17.00
										BRO	10/1/2026	4,337.08	17.50
HO112_0825	Async7 LLC	8/1/2022	10/31/2025	2,188	2,914.87	16.00	1,880.83			BRO	11/1/2024	3,005.75	16.50
HO112_0830	CherCo LLC	9/1/2022	6/30/2028	5,743	7,418.04	15.50	4,482.32			BRO	7/1/2024	7,657.33	16.00
										BRO	7/1/2025	7,898.63	16.50
										BRO	7/1/2026	8,135.92	17.00

Rent Roll Brookhollow Central II 12/31/2023											Page: 7 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
HO112_0880	McGrath & Co PLLC	8/1/2021	1/31/2028	5,327	7,102.67	16.00	4,317.19			BRO	7/1/2027	8,375.21	17.50
										BRO	8/1/2024	7,324.63	16.50
										BRO	8/1/2025	7,546.58	17.00
										BRO	8/1/2026	7,768.54	17.50
										BRO	8/1/2027	7,990.50	18.00
HO112_0900	Raptor Technologies LLC	9/1/2022	8/31/2030	10,984	14,187.67	15.50	8,460.90			BRO	9/1/2024	14,645.33	16.00
										BRO	9/1/2025	15,103.00	16.50
										BRO	9/1/2026	15,560.67	17.00
										BRO	9/1/2027	16,018.33	17.50
										BRO	9/1/2028	16,476.00	18.00
										BRO	9/1/2029	16,933.67	18.50
HO112_1000	Ray Feighny & Hartle PLLC	11/1/2023	8/31/2029	5,007	7,093.25	17.00				BRA	9/1/2024	0.00	0.00
										BRO	11/1/2024	7,301.88	17.50
										BRO	11/1/2025	7,510.50	18.00
										BRO	11/1/2026	7,719.13	18.50
										BRO	11/1/2027	7,927.75	19.00
										BRO	11/1/2028	8,136.38	19.50
HO112_1010	CTI III LLC	10/1/2023	7/31/2031	6,721	8,681.20	15.50				BRA	8/1/2024	0.00	0.00
										BRO	10/1/2024	8,961.33	16.00
										BRO	10/1/2025	9,241.38	16.50
										BRO	10/1/2026	9,521.42	17.00
										BRO	10/1/2027	9,801.46	17.50
										BRO	10/1/2028	10,081.50	18.00
										BRO	10/1/2029	10,361.54	18.50
										BRO	10/1/2030	10,641.58	19.00
HO112_1020	Marauder Land Resources LLC	11/1/2023	7/31/2029	1,962	2,697.75	16.50				BRA	7/1/2024	-1,348.87	-8.25
										BRA	8/1/2024	0.00	0.00
										BRO	11/1/2024	2,779.50	17.00
										BRO	11/1/2025	2,861.25	17.50
										BRO	11/1/2026	2,943.00	18.00
										BRO	11/1/2027	3,024.75	18.50
										BRO	11/1/2028	3,106.50	19.00
HO112_1030	American Postal Workers Union	11/1/2023	5/31/2034	3,300	4,400.00	16.00				BRA	8/1/2024	0.00	0.00
										BRO	11/1/2024	4,537.50	16.50
										BRO	11/1/2025	4,675.00	17.00
										BRO	11/1/2026	4,812.50	17.50
										BRO	11/1/2027	4,950.00	18.00
										BRO	11/1/2028	5,087.50	18.50
										BRO	11/1/2029	5,225.00	19.00
										BRO	11/1/2030	5,362.50	19.50
										BRO	11/1/2031	5,500.00	20.00

Rent Roll Brookhollow Central II 12/31/2023											Page: 8 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM		
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
HO112_1050	Kitchell Contractors Inc.	12/1/2023	5/31/2029	4,272	5,696.00	16.00				BRO	11/1/2032	5,837.50	20.50
										BRO	11/1/2033	5,775.00	21.00
HO112_1100	Intermarine Americas LLC	12/17/2018	10/31/2029	13,143	19,166.88	17.50	10,959.83			BRA	6/1/2024	0.00	0.00
										BRO	6/1/2025	5,874.00	16.50
										BRO	6/1/2026	6,052.00	17.00
										BRO	6/1/2027	6,230.00	17.50
										BRO	6/1/2028	6,408.00	18.00
HO112_1150	IPFS Corporation	1/1/2022	9/30/2027	4,195	5,418.54	15.50	3,398.95			BRO	1/1/2024	5,593.33	16.00
										BRO	1/1/2025	5,768.13	16.50
										BRO	1/1/2026	5,942.92	17.00
										BRO	1/1/2027	6,117.71	17.50
HO112_1200	Park Place Technologies LLC	3/1/2020	2/28/2025	6,014	8,289.25	16.50	5,129.73			BRO	3/1/2024	8,519.83	17.00
HO112_1210	Tiberius Energy Services LLC	11/1/2023	6/30/2029	7,037	9,089.46	15.50				BRA	11/1/2024	0.00	0.00
										BRO	11/1/2024	9,382.67	16.00
										BRO	11/1/2025	9,675.88	16.50
										BRO	11/1/2026	9,969.08	17.00
										BRO	11/1/2027	10,262.29	17.50
										BRO	11/1/2028	10,555.50	18.00
HO112_1250	NGL Crude Logistics LLC	6/1/2021	6/31/2027	8,211	11,290.13	16.50	6,786.32			BRO	2/1/2024	11,632.25	17.00
										BRO	2/1/2025	11,974.38	17.50
										BRO	2/1/2026	12,316.50	18.00
HO112_1300	CHRISTUS Health	3/1/2022	7/31/2027	21,283	30,122.58	17.00	17,474.61			BRO	8/1/2024	31,008.54	17.50
										BRO	8/1/2025	31,894.50	18.00
										BRO	8/1/2026	32,780.46	18.50
HO112_ROOF1	Comcast Cable Communications	7/1/2019	6/30/2027	0					343.78	OAT	7/1/2024	360.97	0.00
										OAT	7/1/2025	379.02	0.00
										OAT	7/1/2026	397.97	0.00
HO112_ROOF2	CenturyLink Communications LLC	1/18/2019	1/17/2024	0					121.55				
HO112_ROOF3	Logix Communications LP	4/1/2019	3/31/2024	0					100.00				
HO112_ROOF4	MCI metro Access Transmission Servi	4/1/2021	3/31/2024	0					530.45				

Database:	R52999900001	Rent Roll							Page:	8
Bldg Status:	Active only	Brookhollow Central II							Date:	1/22/2024
		12/31/2023							Time:	2:17 PM
Bldg Id-Sui Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA SqF	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases
									Cat Date	Monthly Amount PSF
Totals:	Occupied SqF:	78.48%	32 Units	239,018	315,963.70		150,164.93			3,345.28
	Leased/Unoccupied SqF:		0 Units	0						
	Vacant SqF:	21.52%	12 Units	65,558						
	Total SqF:		44 Units	304,576	315,963.70					
Total Brookhollow Central II:										
	Occupied SqF:	78.48%	32 Units	236,018	315,963.70		150,164.93			3,345.28
	Leased/Unoccupied SqF:		0 Units	0						
	Vacant SqF:	21.52%	12 Units	65,558						
	Total SqF:		44 Units	304,576	315,963.70					

Database:	R52999900001	Rent Roll							Page:	10
Bldg Status:	Active only	Brookhollow Central III							Date:	1/22/2024
		12/31/2023							Time:	2:17 PM
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Future Rent Increases
Cat	Date	Monthly Amount	PSF							

New, Expansion and Future Renewal Leases

HO113_0800	The David L Aldridge Company LLC	3/1/2024	12/31/2031	13,374	17,274.75	15.50	New Lease	BRA	3/1/2024	-17,274.75	-15.50
								BRA	3/1/2025	0.00	0.00
								BRO	3/1/2024	17,274.75	15.50
								BRO	3/1/2025	17,832.00	16.00
								BRO	3/1/2026	18,389.25	16.50
								BRO	3/1/2027	18,946.50	17.00
								BRO	3/1/2028	19,503.75	17.50
								BRO	3/1/2029	20,061.00	18.00
								BRO	3/1/2030	20,618.25	18.50
								BRO	3/1/2031	21,175.50	19.00

Vacant Suites

HO113_0005	Vacant	1,191
HO113_0020	Vacant	1,263
HO113_0040	Vacant	415
HO113_0045	Vacant	2,829
HO113_0055	Vacant	1,568
HO113_0065	Vacant	1,936
HO113_0070F	Vacant	1,260
HO113_0105	Vacant	1,658
HO113_0105A	Vacant	237
HO113_0135	Vacant	2,431
HO113_0140	Vacant	1,736
HO113_0150	Vacant	2,257
HO113_0200	Vacant	18,195
HO113_0270	Vacant	1,725
HO113_0290	Vacant	4,237

Rent Roll									Future Rent Increases				
Database: R52999900001		Brookhollow Central III 12/31/2023							Page: 11				
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Monthly Amount	PSF
HO113_0300	Vacant			20,368									
HO113_0350	Vacant			3,789									
HO113_0450	Vacant			5,062									
HO113_0460	Vacant			1,679									
HO113_0570	Vacant			7,667									
HO113_0600	Vacant			24,157									
HO113_0700	Vacant			24,157									
HO113_0800	Vacant			13,374									
HO113_0810	Vacant			10,783									
HO113_0920	Vacant			4,050									
HO113_0950	Vacant			10,826									
Occupied Suites													
HO113_0010	Spicy Peanut LLC	2/1/2023	1/31/2024	835	1,043.75	15.00				BRA	1/1/2024	0.00	0.00
HO113_0030	In Spok Yi and Sang	1/1/2021	5/31/2024	2,157	2,624.35	14.60				BRA	6/1/2024	0.00	0.00
HO113_0070	Auditorium	1/12/2012	12/31/2050	1,130									
HO113_0070A	Intermarine Americas LLC	12/17/2018	10/31/2029	221									
HO113_0070B	Colt Midstream LLC	9/1/2021	8/31/2026	212									
HO113_0070C	Integranet Physician Resource Inc	4/1/2023	4/30/2023	210									
HO113_0070D	Integranet Physician Resource Inc	5/1/2021	5/31/2021	202									
HO113_0070E	Intermarine Americas LLC	12/17/2018	10/31/2029	394									
HO113_0100	Clayton Services Inc	8/1/2023	12/31/2028	2,251	3,001.33	16.00				BRA	10/1/2025	-3,188.92	-17.00
										BRA	11/1/2025	0.00	0.00

Rent Roll Brookhollow Central III 12/31/2023										Page: 12 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount	PSF
										BRA	10/1/2026	-3,282.71	-17.50
										BRA	11/1/2026	0.00	0.00
										BRO	8/1/2024	3,095.13	16.50
										BRO	8/1/2025	3,188.92	17.00
										BRO	8/1/2026	3,282.71	17.50
										BRO	8/1/2027	3,376.50	18.00
										BRO	8/1/2028	3,470.29	18.50
										RMI	1/1/2024	2,158.00	11.50
										RRT	1/1/2024	217.58	1.16
HO113_0130	Universal Fluid Services LLC	10/1/2021	9/30/2024	3,393	4,099.88	14.50	2,790.27						
HO113_0145	Fitness Center	1/12/2012	12/31/2050	5,114									
HO113_0400	Godsey Martin PC	12/1/2019	3/31/2024	13,514	19,464.29	17.28	10,990.79						
HO113_0455	Daiichi Jitsugyo (America) Inc.	5/1/2018	3/31/2024	2,873	4,070.08	17.00	2,362.59						
HO113_0456	Godsey Martin PC	3/1/2020	3/31/2024	1,029	1,457.75	17.00	830.41						
HO113_0500	RGN-Houston XVI LLC	9/19/2013	12/31/2024	16,490	28,796.25	19.50	12,839.84			BRO	1/1/2024	27,483.33	20.00
HO113_0900	EEPB Company	3/1/2023	1/31/2034	9,281	13,148.08	17.00	7,391.63			BRA	4/1/2024	0.00	0.00
										BRO	4/1/2024	13,534.79	17.50
										BRO	4/1/2025	13,921.50	18.00
										BRO	4/1/2026	14,308.21	18.50
										BRO	4/1/2027	14,695.22	19.00
										BRO	4/1/2028	15,081.63	19.50
										BRO	4/1/2029	15,468.33	20.00
										BRO	4/1/2030	15,855.04	20.50
										BRO	4/1/2031	16,241.75	21.00
										BRO	4/1/2032	16,628.46	21.50
HO113_1000	Logix Communications LP	8/1/2023	1/31/2033	24,157	31,202.79	15.50	19,239.96			BRO	8/1/2024	32,209.33	16.00
										BRO	8/1/2025	33,215.88	16.50
										BRO	8/1/2026	34,222.42	17.00
										BRO	8/1/2027	35,228.96	17.50
										BRO	8/1/2028	36,235.50	18.00
										BRO	8/1/2029	37,242.04	18.50
										BRO	8/1/2030	38,248.58	19.00
										BRO	8/1/2031	39,255.13	19.50
										BRO	8/1/2032	40,261.67	20.00
HO113_1100	Amerapex Corporation	10/1/2023	3/31/2032	19,050	24,606.25	15.50	11,344.91			BRA	10/1/2024	0.00	0.00
										BRO	10/1/2025	25,400.00	16.00

Rent Roll Brookhollow Central III 12/31/2023									Page: 13 Date: 1/22/2024 Time: 2:17 PM			
Bldg Id-Suit Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqft	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cat	Date	Future Rent Increases Monthly Amount PSF
HO113_1150	Coll Midstream LLC	4/1/2021	8/31/2026	5,106	7,023.50	16.51	4,198.88			BRO	10/1/2026	26,193.75 16.50
										BRO	10/1/2027	26,987.50 17.00
										BRO	10/1/2028	27,781.25 17.50
										BRO	10/1/2029	28,575.00 18.00
										BRO	10/1/2030	29,368.75 18.50
										BRO	10/1/2031	30,162.50 19.00
HO113_1200	EEPB Company	3/1/2023	1/31/2034	24,157	34,222.42	17.00	19,239.96			BRO	9/1/2024	7,236.33 17.01
										BRO	9/1/2025	7,449.17 17.51
HO113_ROOF	Cogent Communications Group Inc.	3/1/2021	2/29/2024	0					149.33	BRO	4/1/2024	35,228.96 17.50
HO113_ROOF1	Comcast Cable Communications Mgr	1/5/2016	1/4/2021	0						BRO	4/1/2025	36,235.50 16.00
HO113_ROOF2	CenturyLink Inc	12/18/2018	9/30/2024	0					121.55	BRO	4/1/2026	37,242.04 16.50
HO113_ROOF3	Logix Communications LP	2/1/2011	1/31/2022	0					81.44	BRO	4/1/2027	38,248.58 19.00
Totals:	Occupied Sqft:	43.84%	20 Units	131,776	172,760.72		91,229.24		1,591.32	BRO	4/1/2028	39,255.13 19.50
	Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0						BRO	4/1/2029	40,261.67 20.00
	Vacant Sqft:	56.16%	26 Units	168,840						BRO	4/1/2030	41,268.21 20.50
	Total Sqft:		46 Units	300,616	172,760.72					BRO	4/1/2031	42,274.75 21.00
										BRO	4/1/2032	43,281.29 21.50
Total Brookhollow Central III:												
	Occupied Sqft:	43.84%	20 Units	131,776	172,760.72		91,229.24		1,591.32			
	Leased/Unoccupied Sqft:		0 Units	0								
	Vacant Sqft:	56.16%	26 Units	168,840								
	Total Sqft:		46 Units	300,616	172,760.72							

Database:	R52999900001	Rent Roll	Page:	.18										
Bldg Status:	Active only	Brookhollow Central III	Date:	1/22/2024										
		12/31/2023	Time:	2:17 PM										
Bldg Id-Sui Id	Occupant Name	Rent Start	Expiration	GLA Sqt	Monthly Base Rent	Annual Rate PSF	Monthly Cost Recovery	Expense Stop	Monthly Other Income	Cal	Date	Future Rent Increases	Monthly Amount	PSF

Grand Total:

>Occupied Sqt:	65.31%	66 Units	526,749	703,258.94	383,629.90	5,348.93
Leased/Unoccupied Sqt:		0 Units	0			
Vacant Sqt:	34.69%	43 Units	279,792			
Total Sqt:		108 Units	806,541	703,258.94		

Lot 5 tax bill

ANN HARRIS BENNETT TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR P.O. BOX 3547 HOUSTON, TEXAS 77253-3547 TEL: 713-274-8000			2023 Property Tax Statement Web Statement Statement Date: November 27, 2023 Account Number 102-047-000-0005											
 * 1 0 2 0 4 7 0 0 0 0 0 5 *														
HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP 15303 VENTURA BLVD SUITE 800 SHERMAN OAKS CA 91403-3198														
Taxing Jurisdiction		Exemptions	Taxable Value	Rate per \$100										
Houston ISD Harris County Harris County Flood Control Dist Port of Houston Authority Harris County Hospital District Harris County Dept. of Education Houston Community College System City of Houston		0	24,927,587	0.868300										
		0	24,927,587	0.350070										
		0	24,927,587	0.031050										
		0	24,927,587	0.005740										
		0	24,927,587	0.143430										
		0	24,927,587	0.004800										
		0	24,927,587	0.092231										
		0	24,927,587	0.519190										
Property Description 2900 N LOOP W 77092 TR 1D BLK 5 BROOKHOLLOW/HOUSTON SEC 3 3.6570 AC														
Appraised Values <table border="1"> <tr> <td>Land - Market Value</td> <td>3,185,980</td> </tr> <tr> <td>Impr - Market Value</td> <td>21,741,607</td> </tr> <tr> <td>Total Market Value</td> <td>24,927,587</td> </tr> <tr> <td>Less Capped Mkt Value</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Appraised Value</td> <td>24,927,587</td> </tr> </table>					Land - Market Value	3,185,980	Impr - Market Value	21,741,607	Total Market Value	24,927,587	Less Capped Mkt Value	0	Appraised Value	24,927,587
Land - Market Value	3,185,980													
Impr - Market Value	21,741,607													
Total Market Value	24,927,587													
Less Capped Mkt Value	0													
Appraised Value	24,927,587													
Exemptions/Deferrals 42.08 Suit Pending														
Page: 1 of 1														
Total 2023 Taxes Due By January 31, 2024: \$502,243.76														
Payments Applied To 2023 Taxes \$0.00														
Total Current Taxes Due (Including Penalties) \$502,243.76														
Prior Year(s) Delinquent Taxes Due (If Any) \$0.00														
Total Amount Due For January 2024 \$502,243.76														
Penalties for Paying Late		Rate	Current Taxes	Delinquent Taxes										
By February 29, 2024		7%	\$537,400.83	\$0.00										
By March 31, 2024		9%	\$547,445.71	\$0.00										
By April 30, 2024		11%	\$557,490.58	\$0.00										
By May 31, 2024		13%	\$567,535.44	\$0.00										
By June 30, 2024		15%	\$577,580.33	\$0.00										



Tax Bill Increase (Decrease) from 2018 to 2023: Appraised Value -2%, Taxable Value -2%, Tax Rate -20%, Tax Bill -22%.

----- PLEASE CUT AT THE DOTTED LINE AND RETURN THIS PORTION WITH YOUR PAYMENT. -----



HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP
 15303 VENTURA BLVD SUITE 800
 SHERMAN OAKS CA 91403-3198

PAYMENT COUPON

Account Number 102-047-000-0005
Amount Enclosed
\$ _____

Make check payable to:

Cashier Statement - Date Printed: 11-27-2023

IF YOU ARE 65 YEARS OF AGE OR OLDER OR
 ARE DISABLED AND THE PROPERTY
 DESCRIBED IN THIS DOCUMENT IS YOUR
 RESIDENCE HOMESTEAD, YOU SHOULD
 CONTACT THE APPRAISAL DISTRICT
 REGARDING ANY ENTITLEMENT YOU MAY
 HAVE TO A POSTPONEMENT IN THE
 PAYMENT OF THESE TAXES.

ANN HARRIS BENNETT
 TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR
 P.O. BOX 4622
 HOUSTON, TEXAS 77210-4622

10204700000058 2023 050224376 053740083 054744571 055749058

Lot 6 tax bill

ANN HARRIS BENNETT TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR P.O. BOX 3547 HOUSTON, TEXAS 77253-3547 TEL: 713-274-8000			2023 Property Tax Statement Web Statement Statement Date: November 27, 2023 Account Number 102-047-000-0006											
 <small>* 1 0 2 0 4 7 0 0 0 0 0 6 *</small>														
HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP 15303 VENTURA BLVD STE 800 SHERMAN OAKS CA 91403-3198														
Taxing Jurisdiction		Exemptions	Taxable Value	Rate per \$100										
Houston ISD Harris County Harris County Flood Control Dist Port of Houston Authority Harris County Hospital District Harris County Dept. of Education Houston Community College System City of Houston		0	16,730.178	0.868300										
		0	16,730.178	0.350070										
		0	16,730.178	0.031050										
		0	16,730.178	0.005740										
		0	16,730.178	0.143430										
		0	16,730.178	0.004800										
		0	16,730.178	0.092231										
		0	16,730.178	0.519190										
Property Description 2800 N LOOP W 800 77092 TRS 1E & 1F BLK 5 BROOKHOLLOW/HOUSTON SEC 33.0960 AC														
Appraised Values <table border="1"> <tr> <td>Land - Market Value</td> <td>2,697,240</td> </tr> <tr> <td>Impr - Market Value</td> <td>14,032,938</td> </tr> <tr> <td>Total Market Value</td> <td>16,730,178</td> </tr> <tr> <td>Less Capped Mkt Value</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Appraised Value</td> <td>16,730,178</td> </tr> </table>					Land - Market Value	2,697,240	Impr - Market Value	14,032,938	Total Market Value	16,730,178	Less Capped Mkt Value	0	Appraised Value	16,730,178
Land - Market Value	2,697,240													
Impr - Market Value	14,032,938													
Total Market Value	16,730,178													
Less Capped Mkt Value	0													
Appraised Value	16,730,178													
Exemptions/Deferrals 42.08 Suit Pending														
<small>Page: 1 of 1</small>														
Total 2023 Taxes Due By January 31, 2024: \$337,081.46														
Payments Applied To 2023 Taxes \$0.00														
Total Current Taxes Due (Including Penalties) \$337,081.46														
Prior Year(s) Delinquent Taxes Due (If Any) \$0.00														
Total Amount Due For January 2024 \$337,081.46														
Penalties for Paying Late		Rate	Current Taxes	Delinquent Taxes										
By February 29, 2024		7%	\$360,677.16	\$0.00										
By March 31, 2024		9%	\$367,418.79	\$0.00										
By April 30, 2024		11%	\$374,160.44	\$0.00										
By May 31, 2024		13%	\$380,902.04	\$0.00										
By June 30, 2024		15%	\$387,643.68	\$0.00										

Tax Bill Increase (Decrease) from 2018 to 2023: Appraised Value 27%, Taxable Value 27%, Tax Rate -20%, Tax Bill 1%.

----- PLEASE CUT AT THE DOTTED LINE AND RETURN THIS PORTION WITH YOUR PAYMENT. -----



HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP
 15303 VENTURA BLVD STE 800
 SHERMAN OAKS CA 91403-3198

PAYMENT COUPON

Account Number 102-047-000-0006
Amount Enclosed
\$ _____

Make check payable to:

Cashier Statement - Date Printed: 11-27-2023

IF YOU ARE 65 YEARS OF AGE OR OLDER OR
 ARE DISABLED AND THE PROPERTY
 DESCRIBED IN THIS DOCUMENT IS YOUR
 RESIDENCE HOMESTEAD, YOU SHOULD
 CONTACT THE APPRAISAL DISTRICT
 REGARDING ANY ENTITLEMENT YOU MAY
 HAVE TO A POSTPONEMENT IN THE
 PAYMENT OF THESE TAXES.

ANN HARRIS BENNETT
 TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR
 P.O. BOX 4622
 HOUSTON, TEXAS 77210-4622

10204700000066 2023 033708146 036067716 036741879 037416044

Lot 7 tax bill

ANN HARRIS BENNETT TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR P.O. BOX 3547 HOUSTON, TEXAS 77253-3547 TEL: 713-274-8000		 2023 Property Tax Statement Web Statement Statement Date: November 27, 2023 Account Number 102-047-000-0007																																																																			
 * 1 0 2 0 4 7 0 0 0 0 0 0 7 *																																																																					
HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP 15303 VENTURA BLVD SUITE 800 SHERMAN OAKS CA 91403-3198																																																																					
<table border="1"><thead><tr><th>Taxing Jurisdiction</th><th>Exemptions</th><th>Taxable Value</th><th>Rate per \$100</th><th>Taxes</th></tr></thead><tbody><tr><td>Houston ISD</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.868300</td><td>\$203,825.80</td></tr><tr><td>Harris County</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.350070</td><td>\$82,175.86</td></tr><tr><td>Harris County Flood Control Dist</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.031050</td><td>\$7,288.71</td></tr><tr><td>Port of Houston Authority</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.005740</td><td>\$1,347.41</td></tr><tr><td>Harris County Hospital District</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.143430</td><td>\$33,668.93</td></tr><tr><td>Harris County Dept. of Education</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.004800</td><td>\$1,126.76</td></tr><tr><td>Houston Community College System</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.092231</td><td>\$21,650.42</td></tr><tr><td>City of Houston</td><td>0</td><td>23,474,122</td><td>0.519190</td><td>\$121,875.29</td></tr></tbody></table>		Taxing Jurisdiction	Exemptions	Taxable Value	Rate per \$100	Taxes	Houston ISD	0	23,474,122	0.868300	\$203,825.80	Harris County	0	23,474,122	0.350070	\$82,175.86	Harris County Flood Control Dist	0	23,474,122	0.031050	\$7,288.71	Port of Houston Authority	0	23,474,122	0.005740	\$1,347.41	Harris County Hospital District	0	23,474,122	0.143430	\$33,668.93	Harris County Dept. of Education	0	23,474,122	0.004800	\$1,126.76	Houston Community College System	0	23,474,122	0.092231	\$21,650.42	City of Houston	0	23,474,122	0.519190	\$121,875.29	<table border="1"><thead><tr><th>Property Description</th></tr></thead><tbody><tr><td>2950 N LOOP W 77092</td></tr><tr><td>TR 1D-1 BLK 5</td></tr><tr><td>BROOKHOLLOW/HOUSTON SEC 3 3.2460</td></tr><tr><td>AC</td></tr><tr><td colspan="2">Appraised Values</td></tr><tr><td>Land - Market Value</td><td>2,827,920</td></tr><tr><td>Impr - Market Value</td><td>20,646,202</td></tr><tr><td>Total Market Value</td><td>23,474,122</td></tr><tr><td>Less Capped Mkt Value</td><td>0</td></tr><tr><td>Appraised Value</td><td>23,474,122</td></tr><tr><td colspan="2">Exemptions/Deferrals</td></tr><tr><td colspan="2">42.08 Suit Pending</td></tr></tbody></table>		Property Description	2950 N LOOP W 77092	TR 1D-1 BLK 5	BROOKHOLLOW/HOUSTON SEC 3 3.2460	AC	Appraised Values		Land - Market Value	2,827,920	Impr - Market Value	20,646,202	Total Market Value	23,474,122	Less Capped Mkt Value	0	Appraised Value	23,474,122	Exemptions/Deferrals		42.08 Suit Pending	
Taxing Jurisdiction	Exemptions	Taxable Value	Rate per \$100	Taxes																																																																	
Houston ISD	0	23,474,122	0.868300	\$203,825.80																																																																	
Harris County	0	23,474,122	0.350070	\$82,175.86																																																																	
Harris County Flood Control Dist	0	23,474,122	0.031050	\$7,288.71																																																																	
Port of Houston Authority	0	23,474,122	0.005740	\$1,347.41																																																																	
Harris County Hospital District	0	23,474,122	0.143430	\$33,668.93																																																																	
Harris County Dept. of Education	0	23,474,122	0.004800	\$1,126.76																																																																	
Houston Community College System	0	23,474,122	0.092231	\$21,650.42																																																																	
City of Houston	0	23,474,122	0.519190	\$121,875.29																																																																	
Property Description																																																																					
2950 N LOOP W 77092																																																																					
TR 1D-1 BLK 5																																																																					
BROOKHOLLOW/HOUSTON SEC 3 3.2460																																																																					
AC																																																																					
Appraised Values																																																																					
Land - Market Value	2,827,920																																																																				
Impr - Market Value	20,646,202																																																																				
Total Market Value	23,474,122																																																																				
Less Capped Mkt Value	0																																																																				
Appraised Value	23,474,122																																																																				
Exemptions/Deferrals																																																																					
42.08 Suit Pending																																																																					
Page: 1 of 1																																																																					
Total 2023 Taxes Due By January 31, 2024:		\$472,959.18																																																																			
Payments Applied To 2023 Taxes		\$0.00																																																																			
Total Current Taxes Due (Including Penalties)		\$472,959.18																																																																			
Prior Year(s) Delinquent Taxes Due (If Any)		\$0.00																																																																			
Total Amount Due For January 2024		\$472,959.18																																																																			
<table border="1"><thead><tr><th>Penalties for Paying Late</th><th>Rate</th><th>Current Taxes</th><th>Delinquent Taxes</th><th>Total</th></tr></thead><tbody><tr><td>By February 29, 2024</td><td>7%</td><td>\$506,066.33</td><td>\$0.00</td><td>\$506,066.33</td></tr><tr><td>By March 31, 2024</td><td>9%</td><td>\$515,525.51</td><td>\$0.00</td><td>\$515,525.51</td></tr><tr><td>By April 30, 2024</td><td>11%</td><td>\$524,984.69</td><td>\$0.00</td><td>\$524,984.69</td></tr><tr><td>By May 31, 2024</td><td>13%</td><td>\$534,443.86</td><td>\$0.00</td><td>\$534,443.86</td></tr><tr><td>By June 30, 2024</td><td>15%</td><td>\$543,903.05</td><td>\$0.00</td><td>\$543,903.05</td></tr></tbody></table>		Penalties for Paying Late	Rate	Current Taxes	Delinquent Taxes	Total	By February 29, 2024	7%	\$506,066.33	\$0.00	\$506,066.33	By March 31, 2024	9%	\$515,525.51	\$0.00	\$515,525.51	By April 30, 2024	11%	\$524,984.69	\$0.00	\$524,984.69	By May 31, 2024	13%	\$534,443.86	\$0.00	\$534,443.86	By June 30, 2024	15%	\$543,903.05	\$0.00	\$543,903.05																																						
Penalties for Paying Late	Rate	Current Taxes	Delinquent Taxes	Total																																																																	
By February 29, 2024	7%	\$506,066.33	\$0.00	\$506,066.33																																																																	
By March 31, 2024	9%	\$515,525.51	\$0.00	\$515,525.51																																																																	
By April 30, 2024	11%	\$524,984.69	\$0.00	\$524,984.69																																																																	
By May 31, 2024	13%	\$534,443.86	\$0.00	\$534,443.86																																																																	
By June 30, 2024	15%	\$543,903.05	\$0.00	\$543,903.05																																																																	

Tax Bill Increase (Decrease) from 2018 to 2023: Appraised Value -2%, Taxable Value -2%, Tax Rate -20%, Tax Bill -22%.

----- PLEASE CUT AT THE DOTTED LINE AND RETURN THIS PORTION WITH YOUR PAYMENT. -----



HERTZ HOUSTON BROOKHOLLOW LP
15303 VENTURA BLVD SUITE 800
SHERMAN OAKS CA 91403-3198

PAYMENT COUPON

Account Number
102-047-000-0007
Amount Enclosed
\$

Make check payable to:

Cashier Statement - Date Printed: 11-27-2023

IF YOU ARE 65 YEARS OF AGE OR OLDER OR
ARE DISABLED AND THE PROPERTY
DESCRIBED IN THIS DOCUMENT IS YOUR
RESIDENCE HOMESTEAD, YOU SHOULD
CONTACT THE APPRAISAL DISTRICT
REGARDING ANY ENTITLEMENT YOU MAY
HAVE TO A POSTPONEMENT IN THE
PAYMENT OF THESE TAXES.

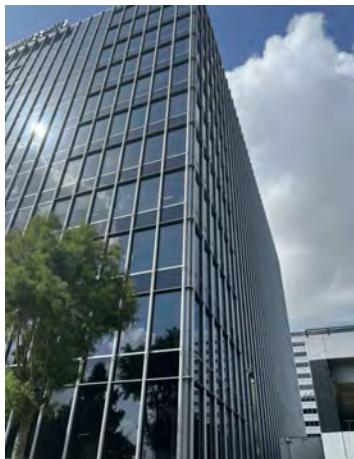
ANN HARRIS BENNETT
TAX ASSESSOR-COLLECTOR & VOTER REGISTRAR
P.O. BOX 4622
HOUSTON, TEXAS 77210-4622

10204700000074 2023 047295918 050606633 051552551 052498469

Subject Property Photos

We note that the below photos were captured on July 26, 2023. Additional photos are included and dated from a prior inspection we conducted in December of 2019.

Building Facade



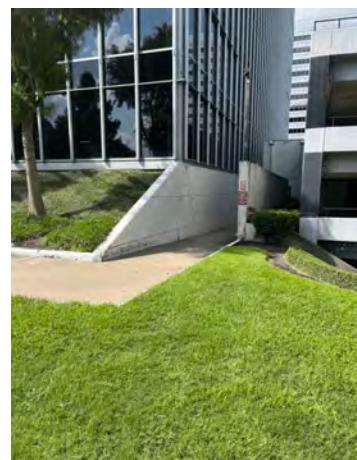
Building Facade



Building Facade



Building Facade



Building Facade



Building Facade



Building Facade



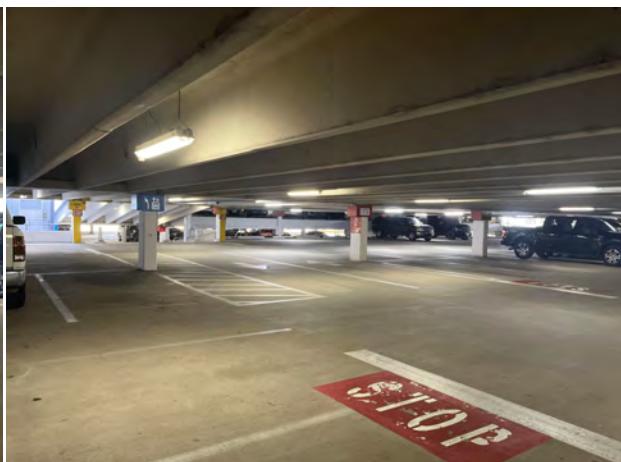
Exterior Entrance



Parking Garage



Parking Garage



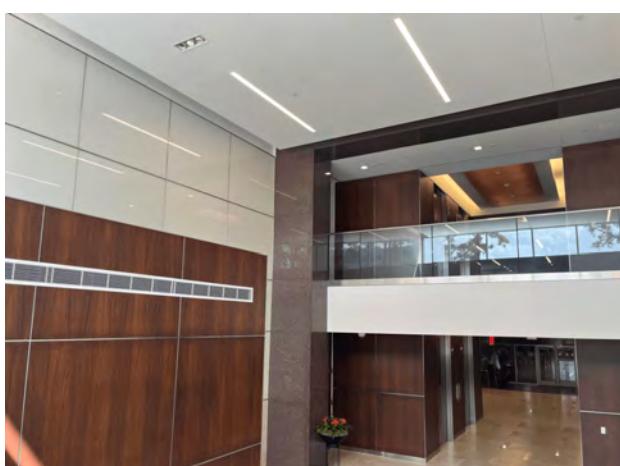
Parking Garage



Lobby



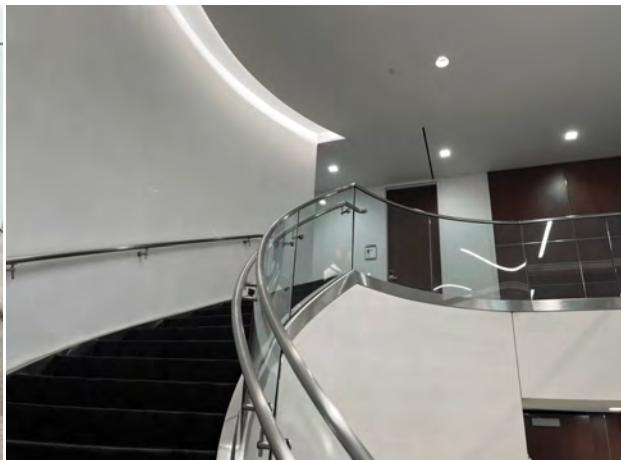
Lobby



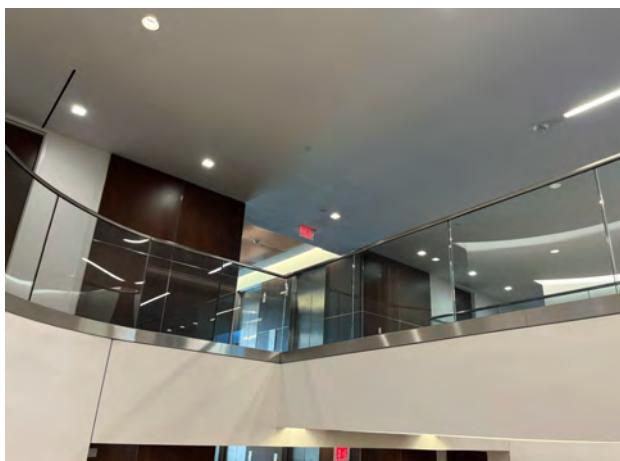
Lobby



Lobby



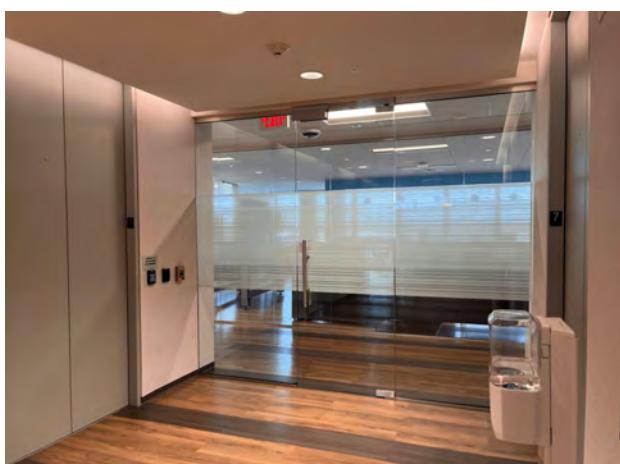
Lobby



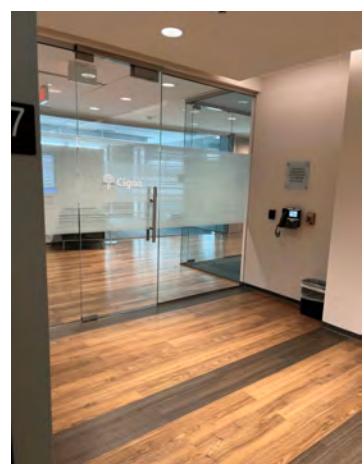
Office



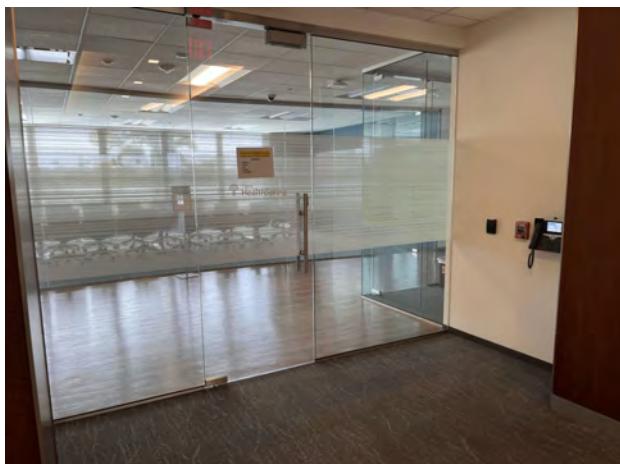
Office



Office



Office

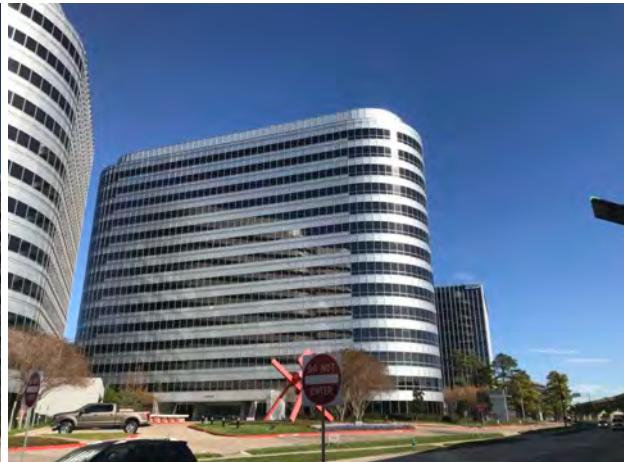


The remainder of these photos were taken in December of 2019, on a previous inspection we conducted.

Building Facade



Building Facade



Street View



Street View



Building Facade



Parking Garage



Building Facade



Building Facade



Building Facade



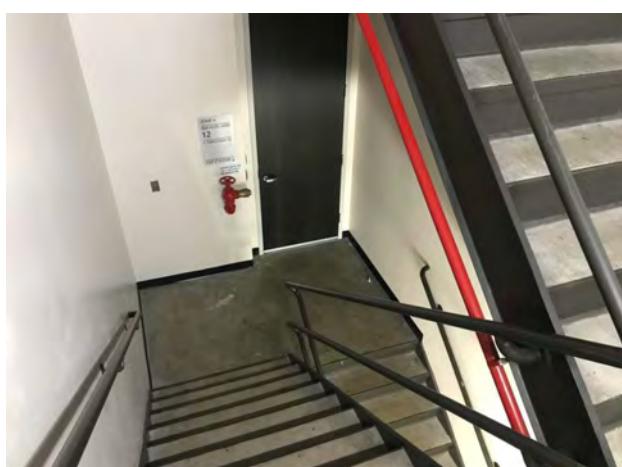
Subject Street



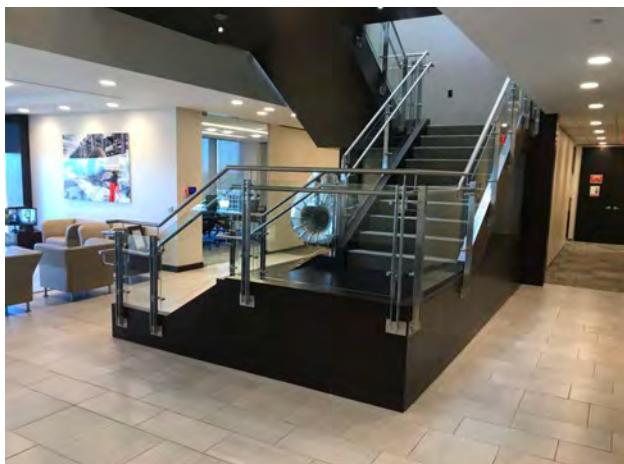
Typical Elevator



Typical Stairway



Duplexed Office Interior



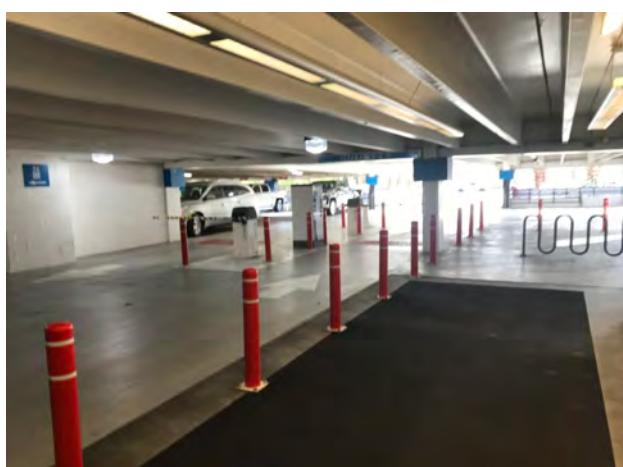
Mechanicals



Roof



Parking



Parking



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



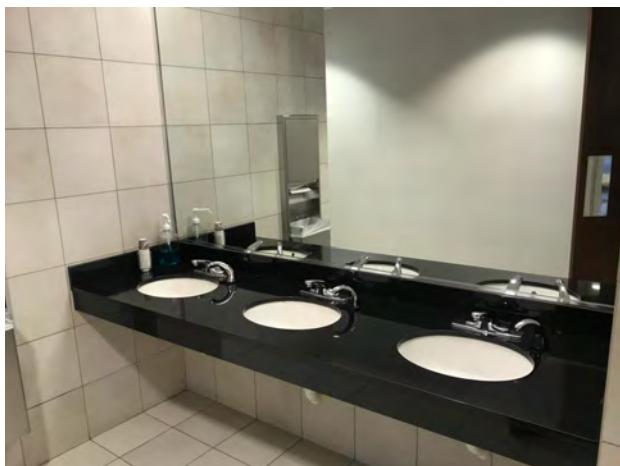
Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Office Interiors



Roof Mounted HVAC



HVAC



Chiller/Heat Pumps



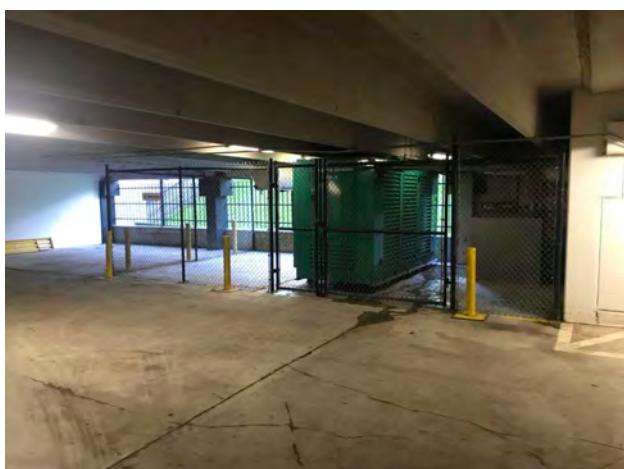
Backup Generator



Chiller/Heat Pumps



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



Subject Photos - 10/20/2021

Building Facade



Building Facade



Subject Street



Subject Street



Subject Street



Subject Street



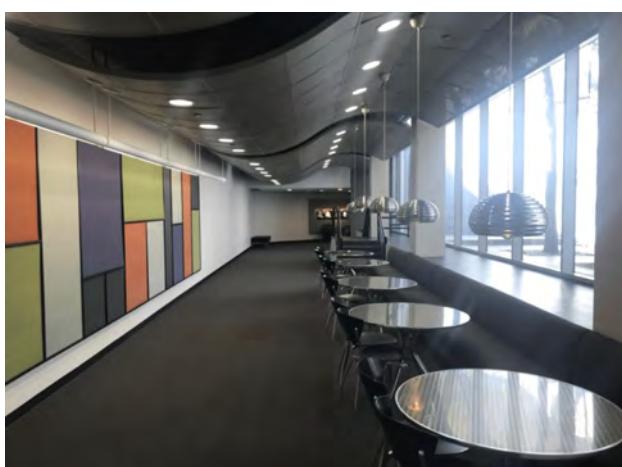
Parking Garage



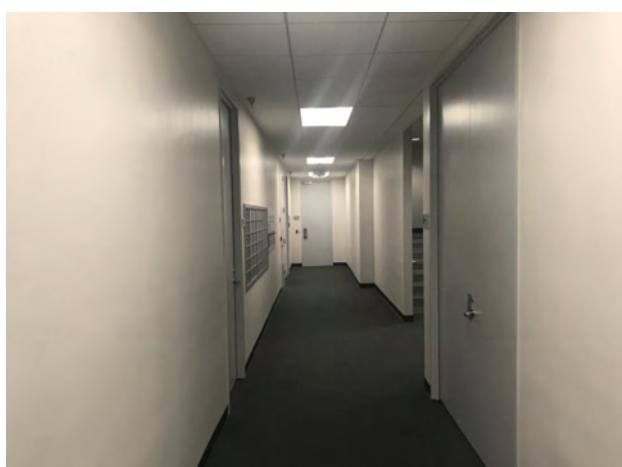
Office



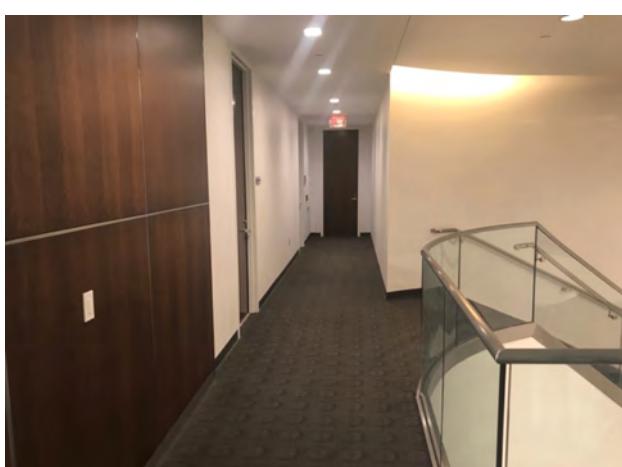
Office



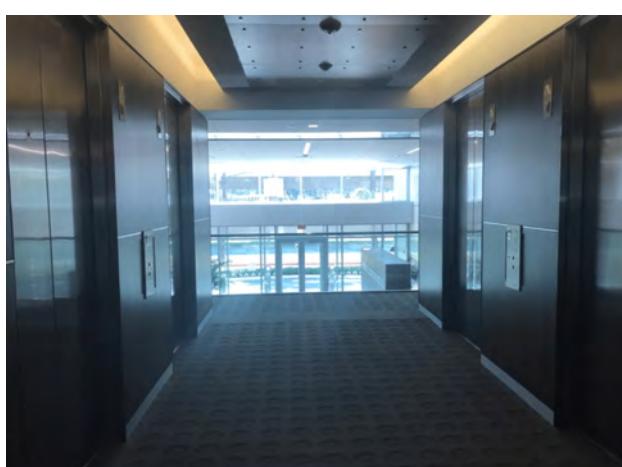
Office



Office



Office



Office



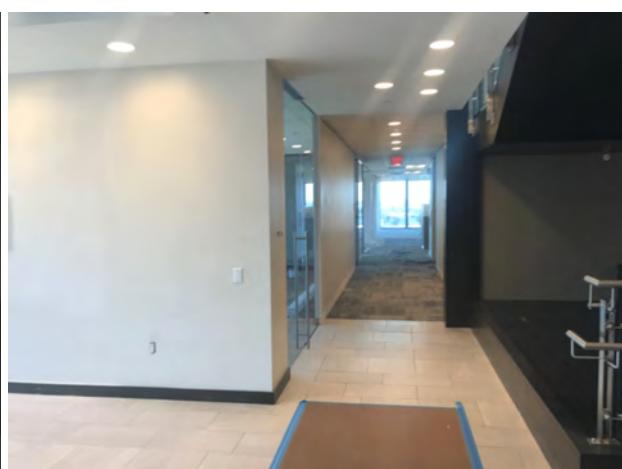
Office



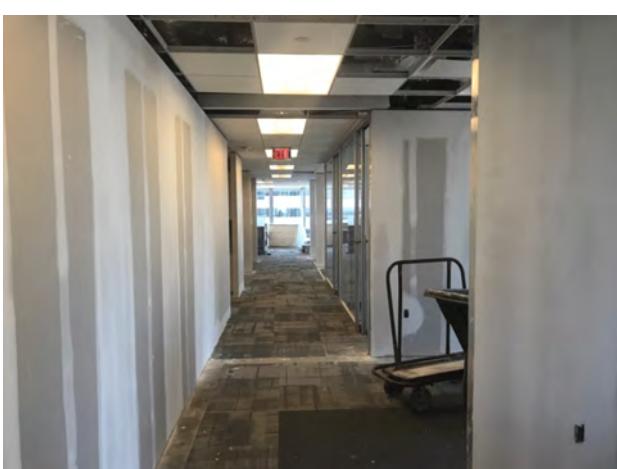
Office



Office



Office



Office



Office



Office



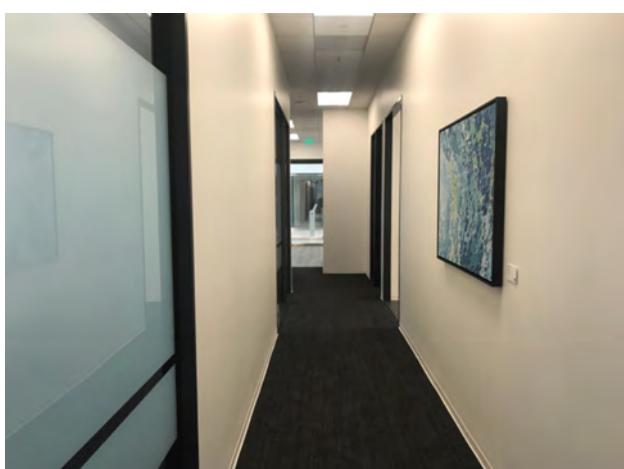
Office



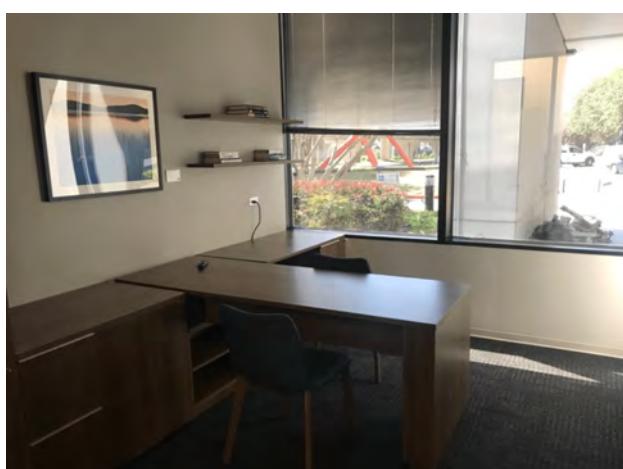
Office



Office



Office



Office



Office



Office



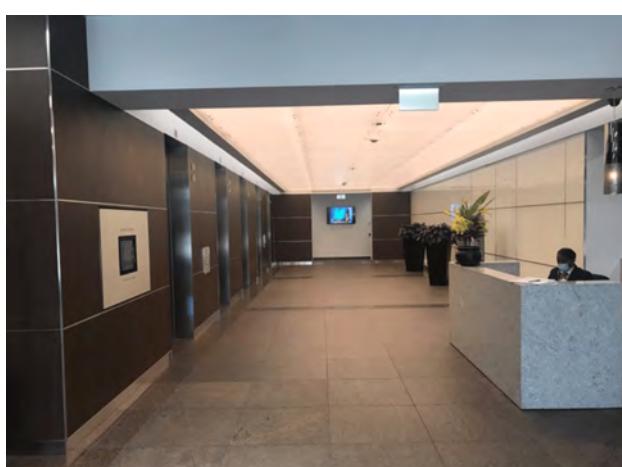
Office



Office



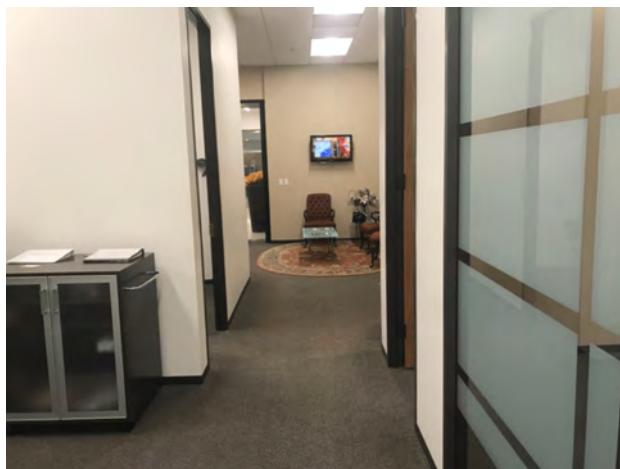
Office



Office



Office



Office



Office



Mechanicals



Mechanicals



Mechanicals



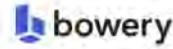
Mechanicals



Mechanicals



Letter of Engagement



Engagement Letter For Professional Valuation Service

Date of Agreement:

January 22, 2024

Parties To Agreement:

Client:

Ms. Shoshana Yavneh
Hertz Properties Group, Limited (the "Client")
15303 Sherman Oaks Boulevard, Suite 800
Sherman Oaks, CA 91403

Appraisers:

Bowery Valuation ("Bowery Valuation")
61-63 Crosby Street, 3rd Floor
New York, NY 10012
212.634.9397

Pursuant to the terms of this agreement ("Agreement") between Bowery Valuation and the Client, Bowery Valuation is hereby engaged to complete restricted appraisal assignments (the "Appraisal Report") as follows:

Property Identification

See last page

Interest Valued

Leased Fee Interest

Intended Users

Hertz Properties Limited and its related entities, successors, and/or assigns, and auditors.

Intended Use

Asset valuation with the intention of filing an Israeli Bond on TASE and/or in connection with ongoing financial statement(s) and reporting(s) with the TASE

Type Of Value / Value Premise(s)

As Is Fair Value.

Date(s) Of Value

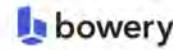
The Appraisal Report shall include the current date (date of transmittal), the date of site inspection/As Is value and other dates specified herein associated with retrospective or prospective value scenarios per assignment value premises requested.

Payment To Bowery Valuation

\$52,000

Payment Due Date

Bowery Valuation shall invoice the Client for services rendered pursuant to this Agreement based upon the fees specified in this Agreement. A 50% retainer is due upon signing the engagement letter. The balance of the fee is due upon draft delivery of the Appraisal Report.



Delivery date

2/14/24. This delivery date is contingent upon timely receipt of pertinent due diligence information requested herein (Exhibit A). In the event of delays, Bowery Valuation will promptly inform the client. Reports will be delivered upon completion.

Delivery Method

Final report delivered as PDF via email. Up to 3 printed reports delivered if requested.

Hypothetical Conditions, Extraordinary Assumptions

Used if necessary, will be discussed with the client.

Applicable Requirements Other Than The Uniform Standards Of Professional Appraisal Practice (USPAP)

The Code of Professional Ethics and Standards of Professional Appraisal Practice of the Appraisal Institute, as well as IFRS.

Anticipated Scope Of Work

Site inspection:

None.

Valuation Approaches

Appraisers shall use all approaches necessary to develop a credible opinion of value; all three approaches considered:
Sales comparison approach / Cost approach / Income approach

Appraisal Report

Report option:

Written Appraisal Report (fka Self-Contained Appraisal Report).

Form or Format

Narrative Appraisal or Restricted Report

Contact For Property Access, If Applicable

To be provided by client

Contract For Sale

If the property appraised is currently under contract for sale, Client shall provide to Appraisers a copy of said contract including all addenda.

Proposed Improvements

If the property appraised consists of proposed improvements, Client shall provide to Appraisers plans, specifications or other documentation sufficient to identify the extent and character of the proposed improvements.

Additional Documentation

Client agrees to provide Appraisers with the documentation as needed.

When Bowery Valuation's Obligations Are Complete

Bowery Valuation's obligations pursuant to this Agreement are complete when the Draft Appraisal Report in the form



specified in this Agreement is delivered to Client pursuant to this Agreement. Appraisers agree to be responsive to Client's legitimate inquiries regarding the contents of the report after delivery, however they are to be considered beyond the scope of the engagement.

Confidentiality

Bowery Valuation shall not provide a copy of the written Appraisal Report to, or disclose the results of the appraisal prepared in accordance with this Agreement to, any party other than Client, unless Client authorizes, except as stipulated in the Confidentiality Section of the Ethics Rule of the Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP).

Use Of Employees Or Independent Contractors

Bowery Valuation may use employees or independent contractors at Bowery Valuation's discretion to complete the assignment, unless otherwise agreed by the parties. Notwithstanding the foregoing sentence, Bowery Valuation shall sign the written Appraisal Report and take full responsibility for the services provided as a result of this Agreement.

Services Not Provided

The fees set forth in this Agreement apply to the appraisal services rendered by Bowery Valuation as set forth in this Agreement. Unless otherwise specified herein, Bowery Valuation's services for which the fees in this Agreement apply shall not include meetings with persons other than Client or Client's agents or professional advisors; Appraisers' deposition(s) or testimony before judicial, arbitration or administrative tribunals; or any preparation associated with such depositions or testimony. Any additional services performed by Bowery Valuation not set forth in this Agreement will be performed on terms and conditions set forth in an amendment to this Agreement, or in a separate agreement.

Testimony Or Other Proceedings

Unless otherwise stated in this Agreement, Client agrees that Appraisers' assignment pursuant to this Agreement shall not include Appraisers' participation in or preparation for, whether voluntarily or pursuant to subpoena, any oral or written discovery; sworn testimony in a judicial, arbitration or administrative proceeding; or attendance at any judicial, arbitration or administrative proceeding relating to this assignment.

Changes To Agreement

Any changes to the assignment as outlined in this Agreement shall necessitate a new Agreement. The identity of the Client, intended users, or intended use; the date of value; type of value; or property appraised cannot be changed without a new Agreement.

Cancellation

The Client may cancel this Agreement at any time prior to Bowery Valuation's delivery of the Appraisal Report upon written notification to Bowery Valuation. Work completed on assignment, billed at \$500 per hour, prior to Bowery Valuation's receipt of written cancellation notice, may be collected unless otherwise agreed upon by all parties, in writing.

Governing Law And Jurisdiction

This Agreement shall be governed by the law of the state in which Bowery Valuation's office as specified in this Agreement is located, exclusive of that state's choice of law rules. The parties agree that any legal proceeding brought by either party to interpret or enforce this Agreement, or to enforce an arbitration award entered pursuant to this Agreement, shall be brought in a state or federal court having jurisdiction over the location of Bowery Valuation's office as specified in this Agreement, and the parties hereby waive any objections to the personal jurisdiction of said court.

Appraiser Independence

Appraisers cannot provide a value opinion that is contingent on a predetermined amount. Appraisers cannot guarantee the outcome of the assignment in advance. Appraisers cannot ensure that the opinion of value developed as a result of this Assignment will serve to facilitate any specific objective of Client or others or advance any particular cause.



Appraisers' opinion of value will be developed competently and with independence, impartiality and objectivity.

Notices

Any notice or request required or permitted to be given to any party shall be given in writing and shall be delivered to the receiving party by: a) registered or certified mail, postage prepaid; (b) overnight courier, such as Federal Express, United Parcel Service or equivalent; or (c) hand delivery. The address for delivery of any notice shall be the address for the party as specified in this Agreement, or at such other address as party may designate by written notice to the other party in conformance with this paragraph. Unless otherwise specified herein, notice shall be effective the date it is postmarked or given to a third party for delivery to the receiving party, whether or not the receiving party signs for or accepts delivery of such notice.

No Third-Party Beneficiaries

Nothing in this Agreement shall create a contractual relationship between Bowery Valuation or Client and any third party, or any cause of action in favor of any third party unless otherwise noted herein. This Agreement shall not be construed to render any person or entity a third party beneficiary of this Agreement, including, but not limited to, any third parties identified herein.

Mediation And Arbitration

In the event of a dispute concerning the subject matter of this agreement, the parties shall in good faith attempt to resolve such dispute by negotiation between the parties' principals, or, if such negotiation is unsuccessful, by mediation conducted by a third-party mediator. If such mediation results in an impasse, the parties shall submit their dispute to binding arbitration. Such mediation or, if necessary, binding arbitration shall be conducted pursuant to the mediation procedures or the commercial arbitration rules of the american arbitration association. Any arbitration shall be conducted in the city in which bowery valuation's office as specified herein is located. The parties shall share equally the costs of any mediation. In the event of binding arbitration, the arbitrators shall, in addition to any relief appropriate to be awarded to the prevailing party, enter an award in favor of the prevailing party for that party's costs of the arbitration, including the party's reasonable attorneys' fees and arbitration expenses incurred in prosecuting or defending the arbitration proceeding. Subject to the right of the prevailing party to recover its share of the costs of the arbitration services pursuant to the arbitrator's award, the costs of the arbitration services shall be borne equally by the parties. If the prevailing party seeks judicial confirmation of any arbitration award entered pursuant to this agreement, the court shall, in addition to any other appropriate relief, enter an award to the prevailing party in such confirmation proceeding for its reasonable attorneys' fees and litigation expenses incurred in confirming or successfully opposing the confirmation of such an award.

Special Or Consequential Damages

Neither party shall under any circumstances be liable to the other party for special, exemplary, punitive or consequential damages, including, without limitation, loss of profits or damages proximately caused by loss of use of any property, whether arising from either party's negligence, breach of the Agreement or otherwise, whether or not a party was advised, or knew, of the possibility of such damages, or such possibility was foreseeable by that party. In no event shall Appraisers be liable to Client for any amounts that exceed the fees and costs paid by Client to Appraisers pursuant to this Agreement.

Assignment

Neither party may assign this Agreement to a third party without the express written consent of the other party, which the non-assigning party may withhold in its sole discretion. In the event this Agreement is assigned by mutual consent of the parties, it shall become binding on the assigning party's permitted assigns.

Severability

In the event any provision of this Agreement shall be determined to be void or unenforceable by any court of competent jurisdiction, then such determination shall not affect any other provision of this Agreement and all such other provisions



shall remain in full force and effect.

Duty To Indemnify

A breaching party (the "Breaching Party") agrees to defend, indemnify and hold harmless the non-breaching party (the "Non-Breaching Party) from any damages, losses or expenses, including attorneys' fees and litigation expenses at trial or on appeal, arising from allegations asserted against the Non-Breaching Party by any third party that if proven to be true would constitute a breach by the Breaching Party of any of the Breaching Party's obligations, representations or warranties made in this Agreement, or any violation by the Breaching Party of any federal, state or local law, ordinance or regulation, or common law (a "Claim"). In the event of a Claim, the Non-Breaching Party shall promptly notify the Breaching Party of such Claim, and shall cooperate with the Breaching Party in the defense or settlement of any Claim. The Breaching Party shall have the right to select legal counsel to defend any Claim, provided that the Non-Breaching Party shall have the right to engage independent counsel at the Non-Breaching Party's expense to monitor the defense or settlement of any Claim. The Breaching Party shall have the right to settle any Claim, provided that the Non-Breaching Party shall have the right to approve any settlement that results in any modification of the Non-Breaching Party's rights under this Agreement, whose approval will not be unreasonably withheld, delayed or conditioned.

Representations And Warranties

Each Party represents and warrants to the other that (1) it has all right, power and authority to enter into this Agreement; and (2) its duties and obligations under this Agreement do not conflict with any other duties or obligations assumed by Client under any agreement between Client and any other party; and Client represents and warrants to Bowery Valuation that Client has not engaged Bowery Valuation, nor will Client use Bowery Valuation's Appraisal Report, for any purposes that violate any federal, state or local law, regulation or ordinance or common law.

Extent Of Agreement

This agreement represents the entire and integrated agreement between the client and bowery valuation and supersedes all prior negotiations, representations or agreements, either written or oral. This agreement may be amended only by a written instrument signed by both client and bowery valuation. This agreement includes the appendices (if any), which are incorporated into, and made a part of this agreement.

Expiration Of Agreement

This agreement is valid only if signed by both an agent for bowery valuation and client within five (5) days of the date of agreement specified.



Agreed And Accepted

As Agent for Bowery:

M. Zell

(Signature)

Michelle Zell

By Client:

John York

(Signature)

1/22/24

(x/xx/24
1/23/2024



Addenda

Property Name	Address
1 First Bank & Trust Tower	909 Poydras Street New Orleans LA
2 Capital One Tower	1 Lakeshore Drive, Lake Charles LA
3 Bridgewater Place	333 Bridgewater Street NW Grand Rapids MI
4 Brookhollow Central	2800 North Loop West, Houston TX
5 10 South Broadway	10 South Broadway, St Louis MO
6 One Jackson Place	188 E Capitol St, Jackson MS
7 111 East Capital	111 East Capital St, Jackson MS
8 Indigo	175 Toyota Plaza Memphis TN
9 Indigo Garage	185 Madison Ave Memphis TN
10 City Centre Jackson	200 South Lamar St, Jackson MS
11 City Center Garage	211 S West St Jackson MS
12 Gateway	Fort Duquesne Ave, Pittsburgh, PA
13 Energy Center	1100 Poydras St, New Orleans, LA

Qualifications

Michelle Zell, MAI

Senior Vice President

Experience

Michelle Zell is a Senior Vice President at Bowery Valuation, who joined the firm in October 2019. She has worked in the real estate appraisal industry for 18 years.

Ms. Zell has appraised multi-family, condominium and cooperative apartment buildings, retail properties, office buildings, restaurants, industrial properties, hotels, and vacant land properties in New York, New Jersey, Connecticut, Pennsylvania, Texas, Georgia, Louisiana and Florida. Ms. Zell specializes in managing large portfolios, appraising large scale existing and proposed developments, appraisals for EB-5 financing, market studies, and appraisals for litigation and condemnation proceedings, as well as trust and estate needs.

Ms. Zell performs and manages appraisals for Israeli bond issuances in excess of \$1B and has extensive experience with the Israeli bond market since 2012. She specializes in serving a liaison between the appraisers, the audit firms and the Israeli Security Authority.

Significant appraisal assignments include Peter Cooper Village/Stuyvesant Town, a rental apartment complex in New York City with 12,000 units, the condominium conversion of The Apthorp and the Belnord, two large scale prewar landmarked developments in Manhattan, 70 Pine Street, the 1M square foot former AIG headquarters converted to rental apartments, hotel, private club, restaurant and retail space, 701 7th Avenue, a proposed hotel and retail development located in Times Square and valued at \$2B, market rent determination for Bell Works- the former Ball Labs in Holmdel, NJ, and multiple large developments for EB-5 financing including The Armature Works in Washington DC (a proposed mixed use retail, apartment and hotel development), 1 Journal Square (a proposed mixed use development in Jersey City), The Retail at Nassau Coliseum (proposed retail and entertainment complex adjacent to Nassau Coliseum), and Pacific Park (a proposed development of 15 land parcels to be developed with high rise residential, condominium, office and school buildings).

Before joining Bowery, Ms. Zell served as a Senior Appraiser at BBG (formerly Leitner Group) in New York City from 2003 through October 2019.

Education

Cornell University	Bachelor of Science
Emory University	Master of Public Health

Certifications & Professional Designations

Appraisal Institute	MAI, Designated Member Currently certified by the Appraisal Institute's voluntary program of continuing education for its designated members.
Certified General Real Estate Appraiser	New York (46-49921) Florida (RZ4135) Texas (TX 1380938G) Georgia (CG404989) Louisiana (G4507)

Publications

Ms. Zell published an article about the mainstreaming of alternative lending in GlobeSt.com, dated August 5, 2019. <https://www.globest.com/2019/08/05/the-mainstreaming-of-alternative-lending/>

Diana Zlatkina

Vice President

Experience

Diana Zlatkina is a Vice President at Bowery Valuation who joined the firm in August 2018. She has worked in the real estate appraisal industry for a total of 5 years. Ms. Zlatkina has appraised multifamily, mixed-use, retail, industrial, office, and proposed properties in New York and New Jersey, specializing in multifamily and proposed properties.

Prior to joining Bowery, Ms. Zlatkina served as an appraiser at BBG, Inc. based in New York.

Education

Boston University, Questrom School of Business	Cum Laude, Dean's List Bachelor of Business Administration with a concentration in Finance and a minor in Hospitality
Appraisal Institute	Basic Appraisal Principles Basic Appraisal Procedures 15-Hour USPAP General Appraiser Market Analysis and Highest and Best Use Real Estate Finance, Statistics and Valuation Modeling General Appraiser Sales Comparison Approach General Appraiser Site Valuation and Cost Approach General Appraiser Income Approach Parts 1 and 2 General Appraiser Report Writing and Case Studies Fair Housing, Fair Lending, and Environmental Issues

Certifications & Professional Designations

Certified General Estate Appraiser	New York (46000052754) New Jersey (#42RG00279200)
---	--

License



Glossary of Terms

Unless otherwise noted, The Dictionary of Real Estate Appraisal, 6th edition (Chicago: Appraisal Institute, 2015) is the source of the following definitions.

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, according to the Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines (Federal Deposit Insurance Corporation: 2010). Note: The use of the "as is" phrase is specific to appraisal regulations pursuant to FIRREA applying to appraisals prepared for regulated lenders in the United States.
Condominium	A multiunit structure, or a unit within such a structure, with a condominium form of ownership.
Deferred Maintenance	Items of wear and tear on a property that should be fixed now to protect the value or income-producing ability of the property, such as a broken window, a dead tree, a leak in the roof, or a faulty roof that must be completely replaced. These items are almost always curable.
Depreciation	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 improvements on the same date.
Direct Capitalization	A method used to convert an estimate of a single year's net operating income expectancy into an indication of value in one direct step, either by dividing the income estimate by an appropriate rate or by multiplying the income estimate by an appropriate factor. This technique employs capitalization rates and multipliers extracted from sales. Only the first year's income is considered. Yield and value change are implied, but not identified overall. This method is most useful when the property is already operating on a stabilized basis, according to The Appraisal of Real Estate, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).
Discounted Cash Flow	The procedure in which a discount rate is applied to a set of projected income streams and a reversion. The analysis specifies the quantity and timing of the reversion, and discounts each to its present value at a specified yield rate.
Effective Date	(1) The date on which the appraisal or review applies. (2) In a lease document, the date upon which the lease goes into effect.
Effective Gross Income	The anticipated income from all operations of real property adjusted for vacancy and collection losses.
Entrepreneurial Profit	(1) 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. (2) In economics, the actual return on successful management practices, often identified with coordination, the fourth factor of production following land, labor, and capital; also called entrepreneurial return or entrepreneurial reward.
Equity Dividend	The portion of net income that remains after debt service is paid; this is returned to

	the equity position.
Exposure Time	(1) The time a property remains on the market. (2) 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. Note: Exposure time is a retrospective.
Extraordinary Assumption	An assumption, directly related to a specific assignment, as of the effective date of the assignment results, which, if found to be false, could alter the appraiser's opinions or conclusions.
Fee Simple Interest	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.
Financial Feasibility	An analysis to determine which of those uses deemed possible and legal can provide a net return to the owner of the site.
Gross Building Area	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.
Highest and Best Use	(1) 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. (2) 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 the asset when formulating the price that it would be willing to bid, according to David Parker's International Valuation Standards (John Wiley & Sons, Ltd: 2016). (3) The highest and most profitable use for which the property is adaptable and needed or likely to be needed in the reasonably near future, according to the Uniform Appraisal Standards for Federal Land Acquisitions (The Appraisal Foundation: 2016).
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.
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.
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.
Legally Permissible Use	An investigation into existing zoning regulations, lease terms, and deed restrictions on the site to determine which uses are legally permitted.
Marketing Time	An opinion of the amount of time it might take to sell a real or personal property interest at the concluded market value level during the period immediately after the effective date of an appraisal. Marketing time differs from exposure time, which is always presumed to precede the effective date of an appraisal.
Market Rent	The most probable rent that property should bring in a competitive and open market reflecting the conditions and restrictions of a specified lease agreement, including the rental adjustment and revaluation, permitted uses, use restrictions, expense obligations, term, concessions, renewal and purchase options, and tenant

	improvements (TIs).
Net Operating Income	The anticipated net income remaining after all operating expenses are deducted from effective gross income.
Net Rentable Area	For office or retail buildings, the tenant's pro rata portion of the entire office floor, excluding elements of the building that penetrate through the floor to the areas below. The rentable area of a floor is computed by measuring to the inside finished surface of the dominant portion of the permanent building walls, excluding any major vertical penetrations of the floor. Alternatively, the amount of space on which the rent is based; calculated according to local practice.
Physically Possible Use	An analysis to determine those uses of the subject which can be deemed physically possible.
Potential Gross Income	The total potential income attributable to the real property at full occupancy before operating expenses are deducted. It may refer to the level of rental income prevailing in the market or that contractually determine by existing leases.
Property Rights Appraised	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.
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 being 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 yet achieved sellout or a stabilized level of long-term occupancy.
Replacement Costs	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.
Reproduction Costs	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, super-adequacies, and obsolescence of the subject building.
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".
Reversion	A lump-sum benefit an investor expects to receive upon the termination of the investment.
Stabilized Income	(1) An estimate of income, either current or forecasted, that presumes the property is at stabilized occupancy. (2) The forecast of the subject property's yearly average income (or average- equivalent income) expected for the economic life of the subject property. (3) Projected income that is subject to change but has been adjusted to reflect an equivalent, stable annual income.
Stabilized Occupancy	(1) The occupancy of a property that would be expected at a particular point in time, considering its relative competitive strength and supply and demand conditions at the time, and presuming it is priced at market rent and has had reasonable market

exposure. A property is at stabilized occupancy when it is capturing its appropriate share of market demand. (2) An expression of the average or typical occupancy that would be expected for a property over a specified projection period or over its economic life.

Yield Capitalization

The capitalization method used to convert future benefits into present value by discounting each future benefit at an appropriate yield rate. This method explicitly considers a series of cash flows (net income over a holding period) over time together with any reversion value or resale proceeds. Since this technique explicitly reflects the investment's income pattern, it is especially suited to multi-tenant properties with varying leasing schedules as well as properties that are not operating at stabilized occupancy, according to *The Appraisal of Real Estate*, 14th Edition (Appraisal Institute: 2013).



פרק ד' - פרטיים נוספים על התאגיד

שם החברה: הרץ פרופרטיס' גروف ליימיטד (להלן: "החברה").

מספר החברה ברשם החברות: 1957081 (חברה זרה הרשותה באדי הבתולה הבריטיים, BVI).

כתובת בישראל: 5320047, אריאל שרון 4, גבעתיים.

כתובת בארה"ב (קליפורניה): 15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403.

טלפון בישראל: 03-6123939; פקס: 03-6125030.

טלפון בארה"ב (קליפורניה): +1-310-584-8000.

כתובת דואר אלקטרוני: info@usrer.com

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2023

תאריך הדוח: 31 במרץ 2024

למונחים בפרק זה תהא המשמעות שניתנה להם בסעיף ההגדרות בראשית פרק א' - תיאור עסקים החברה לעיל:

תקנה 10א: תמצית דוחות הרווח והפסד לכל אחד מהרביעונים:

להלן תמצית דוחות הרווח והפסד של החברה, לכל אחד מהרביעונים בשנת הדיווח - שנת 2023 (באלפי דולרים):

רביעון 1	רביעון 2	רביעון 3	רביעון 4	לשנה שבסתימנה ביום 31 בדצמבר 2023	
23,879	24,371	26,445	22,147	96,842	הכנסות מדמי שכירות ונלוות
(14,750)	(13,997)	(15,149)	(13,797)	(57,693)	הוצאות השכרת הנכסים
9,129	10,374	11,296	8,350	39,149	רווח גולמי
(1,037)	(676)	(735)	(7,324)	(4,140)	הוצאות הנהלה וככלויות
(9,334)	(107,809)	(163,844)	(23,943)	(304,930)	הפסדי שערוך בגין נדלין להשקעה
-	-	-	(5,631)	(5,631)	הוצאות אחרות
-	57	-	-	57	החזר מהביטוח בגין נזקי סופה נטו מהוצאות בגין נזקי סופה
(1,242)	(98,054)	(153,283)	(22,917)	(275,495)	רווח (הפסד) תפעולי
3,611	2,763	3,815	(6,445)	3,744	הכנסות (הוצאות) מהפרשי שער
(7,530)	(8,035)	(8,426)	(8,194)	(32,186)	הוצאות מימון, נטו
(5,161)	(103,326)	(157,894)	(37,557)	(303,937)	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל לשנה
					רווח (הפסד) כולל המוחסן ל:
(4,452)	(83,610)	(125,108)	(32,986)	(249,490)	בעלי מנויות החברה
(709)	(19,716)	(32,786)	(4,570)	(54,447)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(5,161)	(103,326)	(157,894)	(37,557)	(303,937)	סה"כ רווח נקי וכולל לשנה

תקנה 10ג: שימוש בתמורות ניירות הערך

א. ביום 14 בדצמבר 2017, השלים החברה הנפקה ראשונה לציבור של 542,208,000 אגרות חוב (סדרה Ai), בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, על פי תשליך 2017 (להלן: "ההנפקה"). בהתאם כאמור בפרק 6 לתשkil 2017 בדבר שימוש בתמורת ההנפקה, עשתה החברה שימוש בתמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה Ai) כדלקמן:

1. ביום 26 בדצמבר 2017, ביצעה החברה מימון חדש של הלואת בכירה ושתי הלואות Mezz וכן של הלואות גישור שהועמדה על ידי בעלי השליטה בקשר עם נכס בשם Bank of America Tower, באמצעות הלואת בכירה חדשה, בסך של כ-74 מיליון דולר וכן באמצעות הלואת Mezz בסך של כ-17 מיליון דולר אשר הועמדה על ידי החברה לחברת מוחזקת של החברה (המחזיקה במלוא זכויות תאגיד הנכס של Bank of America Tower) מתוך Tamora הנפקת אגרות החוב (סדרה Ai) של החברה.
2. בחודש פברואר 2018, השלים החברה עסקה לרכישת 91.2% מהזכויות בנכס המידע בשם Brookhollow Central (נכס #17), בתמורה של כ-70.5 מיליון דולר (כ-38 מיליון דולר מתוך התמורה, מומנו באמצעות הלואת בכירה והשאר ממוקורות העצמאים של החברה, בעיקר מתוך Tamora הנפקת אגרות החוב (סדרה Ai) של החברה).
3. בחודש פברואר 2018, רכשה החברה חלק מזכויות שותפי המיעוט בנכסים South 10 Chestnut Place, Bank of America Tower, ו- South Pointe, Broadway (נכס #3). פרטיים ראו בתקנה 22 להלן.
4. בחודש מרץ 2018, השלים החברה עסקה לרכישת 96% מהזכויות בנכס Wells Fargo Tower (נכס #18), לכ-36.8 מיליון דולר (כ-15.8 מיליון דולר, מומנו באמצעות מקורות העצמאים של החברה הנובעים מההנפקת אגרות החוב (סדרה Ai) והיתרה באמצעות הלואת בכירה).
5. יתרת Tamora אגרות החוב (סדרה Ai) שימשה למימון פעילות החברה, בין היתר להשקעות בפורטפוליו הנכסים של החברה.
לענין הנכסים South Pointe-1 Bank of America Tower, כאמור בס"ק 1 ו-3 לעיל, ניתן כי במהלך שנת 2020 הושלמו עסקאות למכירת הנכסים האמורים לצדדים שלישיים. פרטיים ראו סעיפים 1.1.2.3 ו-1.1.10 לפרק Ai לדוח שנתי 2020.

¹ ניתן כי במועד הרכישה, הוענקו לה"ה גاري הורובייך וגיאן פורבס 3% ו-1% בהתאם, מהזכויות בנכס. עוד ניתן כי ה"ה גاري הורובייך וגיאן פורבס סיימו את כהונתם בחברה במהלך שנת 2020 וראשית שנת 2021 (ראו סעיף 1.9.1 לפרק Ai לעיל) וכי עם השלמת רה הארגון כמורט בעסיף 1.1.3 לפרק Ai לעיל, הזכויות האמורות של ה"ה גاري הורובייך וגיאן פורבס הועברו ל-OP.

² סכום זה לא כולל סך של 6.5 מיליון דולר נוספים שיועברו להשבחה מידית של הנכס וכן הוצאות עסקה, באופן שסך עלות הרכישה עמד על כ-77 מיליון דולר.

³ ניתן כי ה"ה גاري הורובייך וגיאן פורבס סיימו את כהונתם בחברה במהלך שנת 2020 וראistik שנת 2021 (ראו סעיף 1.9.1 לפרק Ai לעיל) וכי עם השלמת רה הארגון כמורט בעסיף 1.1.3 לפרק Ai לעיל, הזכויות האמורות של ה"ה גاري הורובייך וגיאן פורבס הועברו ל-OP.

ב. ביום 6 באפריל 2022, השלימה החברה הרחבת של אגרות החוב (סדרה א') של החברה בהיקף של 75,945,000 ש"ח ע.ג. (בתמורה כספית של 72,527,475 ש"ח) בדרך של הקצתה פרטית למשקיעים מסווגים באופן שלא מהווה הצעה לציבור. פרטים נוספים ראו בדוח הקצתה הפרטית אשר פורסמה החברה ביום 30 במרץ 2022 וכן דוח מיידי של החברה מיום 6 באפריל 2022.⁴ תמורה הנפקה שימשה לצרכיה השותפים של החברה.

ג. ביום 27 בפברואר 2022, השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של 211,069,000 אגרות חוב (סדרה ב'), בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, המובייחות באמצעות שעבוד על הנכס Brookhollow Central (לענין זה: "הנכס המשועבד"), על פי דוח הצעת מדף שפורסמה החברה ביום 23 בפברואר 2022⁵ מכוח תשקיף המדף 2020.

תמורה הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') שימשה למימון מחדש של ההלוואה שרכבה על הנכס המשועבד אשר יתרתה נכוון למועד דוח ההצעה האמור עמדה על כ-8.48 מיליון דולר (יתרת קרן כולל עלויות פירעון, לפי העניין) ומועד פירעונה הסופי החל ביום 6 במרץ 2022.

כמו כן, בהתאם לאמור בסעיף 5.8 לנספח 6.1 לשטר הנאמנות (סדרה ב') (להלן: "נספח השכירותים"), החברה הותירה בחשבו הנאמנות סך של כ-43.3 מיליון ש"ח כ-"סכום המסגרת" המועד על ידי החברה, בחלוקת או מלאו, לצורך ביצוע השקעות בנכס המשועבד (לרבות בקשר לפעילויות השכירת שטחים בנכס המשועבד והתאמות עבור שכירים – Tenancy – Improvements).

נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, יתרת סכום המסגרת האמור עומדת על כ-18.6 מיליון ש"ח. במהלך חודש פברואר 2023 ובמהלך חודש אפריל 2023, נמשכו כ-6.6 מיליון ש"ח וכ-2.7 מיליון ש"ח, בהתאם, מתוך סכום המסגרת אל החשבון הייעודי (כהגדתו בנספח השכירותים) בהתאם להוראות סעיף 5.8 לנספח השכירותים. כמו כן, בחודשים פברואר ומרץ 2024 נמשכו כ-2.85 מיליון דולר וכ-59 אלפי דולר, בהתאם, מתוך סכום המסגרת אל החשבון הייעודי (כהגדתו בנספח השכירותים) לצורך תשלום קרן וריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב'), בהתאם להחלטת אסיפת מחזקי אגרות החוב (סדרה ב').⁶ ראו סעיף 2.6.9 לפיק ב' בדבר דוח הדירקטוריון.

4 מס' אסמכתא : 2022-01-038035 ו- 2022-01-043591, בהתאם, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפקה.

5 מס' אסמכתא : 2022-01-022282, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

6 ראו דיווח של הנאמן מיום 8 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא : 2024-10-014643).

תקנה 11: **רישימת השקעות בחברות-בת ובחברות כוללות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי**

להלן תפורטנה החזקות וההשקעות בחברות בנות נכוו ליום 31 בדצמבר 2023:

שם החברה	מדינת התאגדות	זכויות בהן	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת (באלפי Dolar)	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023
Hertz Grand Rapids one, LLC	ארה"ב	44.75%	28,876	24,191	2,198	
Hertz 909 Poydras, LLC	ארה"ב	98.50%	32,622	32,690	4,828	
New Orleans I Holdings, LLC	ארה"ב	39.03%	26,879	23,277	7,081	
Hertz Gateway Center, LP	ארה"ב	79.39%	89,048	87,126	37,206	
Hertz 10 South Broadway, LLC	ארה"ב	84.16%	11,018	11,294	(18)	
Hertz Houston Brookhollow LP	ארה"ב	95.00%	35,783	37,009	8,882	
Hertz Baltimore 7 St. Paul Street LLC	ארה"ב	100.00%	12,901	13,004	(6,351)	

תקנה 12: **שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כוללות**

לענין תקנה 12 ראו באור 5 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות התאגיד מהן

ליום 31 בדצמבר 2021					ליום 31 בדצמבר 2022					ליום 31 בדצמבר 2023						
דמי נייחול	דיבידנד	הכנסות (הווצאות) ריבית	רווח (הפסד) אחריו מס	רווח (הפסד) לפני מס	דמי נייחול	דיבידנד	הכנסות (הווצאות) ריבית	רווח (הפסד) אחריו מס	רווח (הפסד) לפני מס	דמי נייחול	דיבידנד	הכנסות (הווצאות) ריבית	רווח (הפסד) אחריו מס	רווח (הפסד) לפני מס	שם הפרויקט / הנכס	שם החברה
-	233	-	(335)	(335)	-	264	-	(1,331)	(1,331)	-	-	-	(23,581)	(23,581)	Bridgewater Place	Hertz Grand Rapids one, LLC
-	146	-	1,479	1,479	-	388	-	(60)	(60)	-	-	-	(27,782)	(27,782)	909 Poydras Street	Hertz 909 Poydras, LLC
-	833	-	4,837	4,837	-	576	-	1,613	1,613	-	355	-	(32,927)	(32,927)	Energy Centre	New Orleans I Holdings, LLC
-	-	-	(230)	(230)	-	586	-	(8,308)	(8,308)	-	18	-	(85,378)	(85,378)	Gateway Center	Hertz Gateway Center, LP
-	-	-	(2,095)	(2,095)	-	-	-	(975)	(975)	-	468	-	(12,961)	(12,961)	10 South Broadway	Hertz 10 South Broadway, LLC
-	91	-	4,966	4,966	-	2,006	-	(227)	(227)	-	-	-	(29,365)	(29,365)	Brookhollow Central	Hertz Houston Brookhollow LP
-	96	-	(116)	(116)	-	196	-	(1,756)	(1,756)	-	17	-	(19,291)	(19,291)	Wells Fargo Tower	Hertz Baltimore 7 St. Paul Street LLC

תקנה 20: מסחר בבורסה: ני"ע שנרשמו למסחר

ביום 19 בדצמבר 2017, החל המסחר בבורסה של 542,208,000 אגרות חוב (סדרה א'), בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, אשר הונפקו בתשקייף 2017.

ביום 7 באפריל 2022, החל המסחר של 75,945,500 אגרות חוב (סדרה א'), בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, אשר הונפקו בדרך כלל הקצתה פרטית למשקיעים מסווגים באופן שלא מהווה הצעה לציבור.

ביום 27 בפברואר 2022, החל המסחר בבורסה של 211,069,000 אגרות חוב (סדרה ב'), בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, אשר הונפקו על פי דוח הצעת מ"ד מיום 23 בפברואר 2022 מכוח תשקייף מ"ד 2020.

לפרטים נוספים הנפקת אגרות חוב (סדרה א' וסדרה ב'), ראו בתקנה 10ג' לעיל וכן בಗילי הייעודי למחזיקי אגרות החוב, בדוח הדירקטוריון המצורף לדוח זה.

תקנה 21: תגמולים לבניין ולמושאי משרה בכירה

בשנת 2023 לא שולם שכר ו/או דמי ניהול ו/או הוצאות נלוות לבניין בחברה ומושאי משרה, למעט דמי ניהול ששולם לחברת ניהול, כהגדרתה להלן התגמולים וההתחביבות לתגמול, כפי שהוכרו בדו"חות הכספיים לשנת 2023, לחברת ניהול ולהברחות הקשורות של בעלי השכלה עומדים על סך של כ-374 אלף דולר. לפרטים ראו בביור 16 לדוחות הכספיים.

האמור לעיל אינו כולל פירוט אודות תגמולים ששולם על ידי החברה לדירקטורים החיצוניים, היה ליili אילון ורופל אברהם ולדירקטטור הבלטי תליום, אחד ארנון ורונ הדסי (אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב'))⁷ (להלן ייחדיו: "הדח"צים והדב"טים") בגין שנת 2023, אשר הסתכמו בשנת הדוח לשך כולל של כ-140 אלף ארה"ב בגין כהונתם בשנת 2023. יצוין כי הדח"צים והדב"טים זכאים לגמול שנתי ובוגול השתתפות גבוהה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישייה, בהתאם, לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "הגמול" ו-"תקנות הגמול", בהתאם). יובהר, כי גמול ההשתתפות והגמול השנתי יקבעו, מעת לעת, בהתאם לדרגת ההון העצמי שבה מסוווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול.

תקנה 22א: השכלה בחברה

עם השלמת רה הארגון ביום 12 באוגוסט 2019 בעלת השכלה בחברה הינה Hertz Group Realty (ה-OP), שותפות מוגבלת המאוגדת על פי דין מדינת דלוואר, ארה"ב אשר השותף הכללי בה נכון למועד זה ולפני הנפקה אפשרית של המניות HGRT, הינו בשליטת אייזיק הרץ, שרה רייציל גורדון וויליאם זאב הרץ. לידי הרץ הינם בעלי השכלה בחברה בשרשור סופי נכון למועד זה. לפרטים ראו סעיף 1.2.4 לפרק א' - תיאור עסקי החברה לעיל.

⁷ לפרטים ראו בסעיף 1.2.2.3 וסעיף 1.9.3.1 לפרק א' לעיל.

**יובהר כי הנפקת מנויות HGRT לא יצאה לפועל והפעולות להשלמת ההנפקה כאמור הופסקו.
נכון למועד הדוח אין כל וודאות כי יחולש כלל הליך כאמור.**

תקנה 22: עסקאות עם בעלי שליטה

להלן פרטים בדבר עסקאות החברה עם בעלי השיטה או שלבעלי השיטה עניין אישי באישורן, אשר החברת התקשרה בהן במהלך שנת 2023, או במועד מאוחר לסוף שנת 2023 ועד למועד פרסום דוח זה או שהן עדין בתוקף במועד דוח זה:

א. עסקאות עם בעלי השיטה:

#	העסקה	מהות העסקה	שאישרו את ההתקשרות	הארגונים	תיאור העסקה	הענין האישי של בעלי השיטה בתקשרות	פרטים נוספים		
1.	העברת זכויות בעלי השיטה לחברה				ביום 16 בדצמבר 2017, הועברו לחברת הזכויות המועברות (כהגדרת המונח בפרק Ai לעיל), לאחר קבלת חוות דעת חותמה מיעצת המשפטים של החברה באראה"ב לפיה הזכויות המועברות הועברו לחברת Hertz, נגד הקצתה 1,000 מנויות של החברה ל- Hertz Properties Group Holdings LLC, חברת פרטית בעלות ושליטה של בעלי השיטה בחברה.	הענין האישי של בעלי השיטה נבע מהיותם צד לעסקה האמורה.	לפרטים נוספים החברה ביום 16 בדצמבר 2017, מס' אסמכתא : 116913-01-2017, אשר המידיע על פיו מובה בדוח זה בדף של הפניה.		
2.	התחייבות לתיחום הפעולות של בעלי השיטה				במסגרת תקיף 2017 התחייבו לידי הרץ (להלן בס"ק זה: "בעלי השיטה") כדלקמן: א. כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסים נדלין להשקעה שאינם נמנים על הנכסים שהועברו לחברת המשגנת ההנפקה, בתחום הנדלין להשקעה (נכסים מניבים למשרדים) בארצות הברית (להלן: "נכס חדש"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש, כאמור בס"ק (ב) להלן. ב. כי בכל מקרה בו יוצע להם נכס חדש (בין במישרין ובין בעקביפין) כהגדרכטו בס"ק Ai לעיל, הם יפנו לחברת הביצה כי היא תרכוש ו/או תISKUIT נכס החדש (להלן: "ההצעה"). ההצעה מופנה ראשית לדירקטוריון החברה, אשר יידרש לatta את החלטתו ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממוקדם קבלת מלאה החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואה לקבל החלטת השקעה או רכישה בקשר עם ההצעה. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בידי direktoriyuן החברה בלבד. לא אישר direktoriyuן החברה את קבלת ההצעה, טובא ההחלטה בדבר דחיתת ההצעה לאישור בועדת הביקורת, אשר החלטתה על דחיתת ההצעה תהיה סופית. היהela ואישירה ועדת הביקורת את דחיתת ההצעה על ידי החברה, לא יהיה רשאים בעלי השיטה לקבל את ההצעה, וההצעה תעבור לידי נוסף נוסף של direktoriyuן החברה, אשר יהיה רשאי לאישר את קבלת ההצעה. בכל מקרה של העדר היענות מצד החברה להצעה בתחום 5 ימי עסקים ממוקדם קבלת מלאה החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואה לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיתת ההצעה (על ידי ועדת הביקורת) או העדר היענות, יהיה בעלי השיטה רשאים לרכוש/להשקיע בנכס, בין במישרין ובין בעקביפין. ג. בנוסף, גם במקרה בו על אף היענות החברה להצעה, לא ישתכלל (משמעות שאין תלויות בעלים השיטה) הסכם להשקעה בנכס החדש ו/או לרכישת הנכס החדש על ידי החברה,	הענין האישי של בעלי השיטה נבע מהיותם צד להתקיבות האמורה.	-		

#	מהות עסקה	הארגונים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	הענין האישי של בעלי השכלה בתפקידים נוספים	פרטים נוספים
			<p>יהו רשאים בעלי השכלה לבצע את ההשכלה ו/או הרכישה חלף החברה, בין במישרין ובין בעקיפין.</p> <p>ד. התחביבות בעלי השכלה לתיחום את פעילות במסגרת החלטת המסגרת המפורטת בסעיף זה ומתן זכות סיור רב לחברת תינון ללא תמורה.</p> <p>ה. למען הסר ספק יובהר וודגש כי החתביבות האמורה החל ממועד התشكיף ואילך בכל הקשור לנכס חדש שיירכש על ידי בעלי השכלה מאותו מועד ולא בכל הקשור לנכסים אחרים שהוחזקו על ידי בעלי השכלה (במישרין ו/או בעקיפין) נכון למועד התشكיף, אשר לא הועברו לחברת הזכיות שהועברו בהנפקה. כמו כן, יובהר כי התחביבות האמורה לא תחול על עסקאות הנובעת משלוח נכסים לצרכי מס (Ex-1031 - 1.11.2 ראו סעיף לפרק א' לעיל).</p>	הענין האישי של בעלי השכלה בתפקידים נוספים	
3.	תקיפות לצרכי מס אמריקאי (התחביבות של בעלי השכלה והחברה)		<p>בעלי השכלה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב של החברה במוחזר ובכפוף לחוקים הקיימים, החברה והങודדים המוחזקים על ידה נכון למועד התشكיף לא יבחרו להיחשב כחברות (Corporations), אלא ימשיכו להיחשב כסוקרים לצרכי מס אמריקאי.</p>	הענין האישי של בעלי השכלה בתפקידים נוספים	ראו סעיף 1.11.2 לפרק א' לעיל.
4.	התקשרות בהסכם השירותים הכללי	אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 26 במרץ 2017	<p>התקשרות עם Hertz Investment Group, LLC (להלן: "חברת ניהול") בהסכם שירותים כולל (להלן "הסכם השירותים הכללי"), במסגרתו תעניק חברת ניהול מגוון שירותי ניהול הכוללים בין היתר, שירותי הנהלה בכיריה שיעונקו על ידי נשאי ממשה בחברה, מנכ"ל, נשיית וויר דירקטוריון, טכנכ"ל כספים ומזכיר החברה; שירותי מטה לרבות הנהלת חברות ופיננסים, תקשורת, שירותי משרד ומחשבים, מזכירות וכו'. כמו כן חברת ניהול תעניק לחברת שירותי נספחים בתחום ההשכלה והמיון, פיקוח על ניהול הנכסים, מחלוקת משפטית, מחלוקת רכישות ומכירות ומחלוקת הנדסה. (להלן: "שירותי ניהול הכללי").</p> <p>הסכם השירותים הכללי יהיה בתוקף ממועד ההתקשרות ולמשך כל תקופת חי אגרות החוב של החברה ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה אגרות חוב של החברה במוחזר.</p> <p>לשירותי ניהול הכללי, תשלם החברה לחברת ניהול מדי שנה, תמורה⁸ כדלקמן:</p> <p>לעורך סעיף זה יוגדר: "amazon החבוצה" – סךamazon החברה המואחד לפי הדוחות הכספיים של החברה לסוף שנה מסויימת.</p> <p>להלן סולם קבועה התמורה השנתית של הסכם השירותים הכללי:</p> <p>500 אלפי דולר בשנה – כל עוד amazon החברה נموץ מ-1 מיליארד דולר;</p> <p>750 אלפי דולר בשנה – אם amazon חברה גבוהה מ-1 מיליארד דולר אך נموץ מ-1.2 מיליארד דולר;</p> <p>1,000 אלפי דולר בשנה – אם amazon חברה גבוהה מ-2.1 מיליארד דולר.</p>	הענין האישי של בעלי השכלה בתפקידים נוספים	פרטים נוספים אודות הסכם השירותים הכללי, ראו סעיף 9.2.1.2. לשיקף 2017.

#	מהות העסקה	האורוגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	הענין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
			בתמורה לשירותי ניהול הכלול בשנת 2023, שילמה החברה לחברת ניהול כ-374 אלף דולר. בהתאם להתחייבויות קבוצת הרץ ⁹ כלפי רזניק פז נבו נאמניות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה וככלפי מחזיקי אגרות החוב, במסגרת כתוב ההתחייבות אשר פורסם על ידי החברה ביום 11 באוקטובר 2023 ¹⁰ , במהלך תקופת הביניים ¹¹ הכספיים האמורים אינם מושלים לחברת ניהול (להלן: "כתב ההתחייבות", "קבוצת הרץ" ו- "תקופת הביניים", בהתאם).		
5.	הסכום ניהול נכסים בין כל אחת מחברות הנכס המחזיקות בנכסים (להלן: "חברת הנכס" ו- "נכס", לפי העניין) לבין חברת ניהול (להלן: "הסכום ניהול הנכסים"). תיאור השירותים המוענקים במסגרת הסכם ניהול הנכסים: חברת ניהול תעניק לחברת הנכס שירותים ניהול בנכס העיקריים: א. תחזוקת המבנה ופיקוח על עבודות שיפוצים; ב. התקשרות בהසכמי שכירות וחידושים; ג. גביית דמי שכירות ותשולם נספחים; ד. ניהול חוותות הנכס; ה. שירותים אדמיניסטרטיביים - שירות ניהול שוטף, חשבונאות ופירוק בנכס; ו. שירות הנהלת חשבונות, לרבות ניהול פנסים, חשבונות והוצאות הנבעות מניהול הנכס; ז. העסקה, פיטורים, השגחה ותשולם עובדים הדרושים לשם תפעול הנכס; ח. אספקת כל הציוד והמוסכים הדרושים לתפעול הנכס; ט. תשולם מלאה המיסים הקשורים בנכס; י. ארגון וניהול התקשרות חברות הנכס בפיתוח הנכס (לרבות בפיתוח מבנה, שריפה ופיזויו עובדים). <u>סיום מוקדם של ההסכם</u> הסכום היו לתקופה התחלתית בת 3 עד 5 שנים והוא כולל 2 אופציות חידוש אוטומטיות, של 3 שנים כל אחת. חברת הנכס רשאית לסייע את ההתקשרות, בהודעה כתובה לחברת ניהול, בין היתר: כדלקמן: א. הוישה בקשה להכרזת חברת ניהול כפושטת רgel, בין מצד חברת ניהול ובין על ידי צד י' מצד חברת ניהול כפושטת. בכפוף לתקופת ריפוי.	אישור במועד ההנפקה	הסכום ניהול נכסים		

⁹ "קבוצת הרץ" – כהגדרת המונח בכתב ההתחייבות.

¹⁰ דיווח ממשלים מיום 11 באוקטובר 2023, מס' אסמכתא: 2023-01-094054, אשר הפרטים על פי מובאים בדוח זה על דרך החפניה.

¹¹ "תקופת הביניים" – כהגדרת המונח בכתב ההתחייבות.

#	מהות העסקה	הארגוני שאישרו את ההתקשרות	הענין האישי של בעלי השכירות בתפקידים נוספים	פרטים נוספים	
			<p>ב. מינוי נאמן לחברת ניהול הנכסים במסגרת הליך שיפוטי. בכפוף לתקופת ריפוי.</p> <p>ג. מכירת הנכס.</p> <p>ד. בהחלטת אחד הצדדים, בהודעה מראש של 30 ימים.</p> <p>תמורה</p> <p>בתמורה לניהול הנכס, חברת הנכס תשלם לחברת ניהול סך של 5% מההכנסה השנתית הנובעת מהנכסים.¹² באישור המלווה, חברת השירותים רשאית לשכור חברת שירותים מקומית, צד ג', עבור תשלום בגובה 1% (ברוטו) מההכנסה השנתית הנובעת מהנכסים, תשלום זה יונקה מהסכים לו זכאייה לחברת ניהול כאמור לעיל.</p> <p>בנוסף, בתמורה לניהול השכירות בנכס, עבור כל חוזה שכירות חדש, חברת הנכס תשלם לחברת ניהול תשלום חד פעמי בסך של 6% מהכנסות נטו הנובעות משכר הדירה (להלן בס"ק זה: "הכנסות שכירות"). עבור כל חידוש חוזה שכירות, חברת הנכס תשלם 4% מהכנסות השכירות (להלן: "עלמת שכירות").</p> <p>בתמורה לניהול שיפוץ בנכס, חברת הנכס תשלם לחברת ניהול סך של 5% מסך עלות השיפוץ, לרבות שירותים עבור דירירים ואו הבניין (להלן: "עלמת שיפוץ").</p> <p>בתמורה לשירותי ניהול הנכסים, שלומה לחברת ניהול תמורה בסך של כ-4,617 אלף דולר בשנת 2023.</p> <p>ראו ס"ק א'. להלן פרטים אודות בדיקה שערכה הנהלת החברה במסגרת ההכנה של הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2023, במסגרתה עליה, בין היתר, כי בגין התקובל ביטוח שהתקבלו אצל החברה בגין נקי סופות הוריקן שפקדו את הנכס Capital One Tower בשנת 2020, חברת ניהול נזקאי לדמי ניהול בסך של כ-62 אלפי דולר אשר לא שלומו לה. הכספיים האמורים לא נרשמו בדוחות החברה ולא בדוחות חברת הנכס ולאור ממצאי הבדיקה נרשמו בדוחות ליום 30 בספטמבר 2023.</p> <p>בהתאם לשירותי קבוצת הרץ במסגרת כתוב התהווויות, במהלך תקופה הביניהם, התמורה לעיל אינה מסוימת לחברת ניהול בקשר עם הנכסים Capital, 10 South Broadway One Tower Wells Fargo Tower.</p>		
6.	שירותי אבטחה לחברות הנכס באמצעות מותחנות Edifice Protection, שהינה חברה אבטחה פרטית המוחזקת בין היתר על ידי אחד מבנייה השכירות (להלן: "חברת האבטחה", "שירותי האבטחה", לפי העניין). בתמורה לשירותי האבטחה, משלמות חברות הנכס לחברת האבטחה סכומים שהנים זמינים לפועלות החברה.	אישור במועד ההנפקה	הענין האישי של בעלי השכירות נובע מהעובדת שאחד מהם מחזק בחברת האבטחה.	פרטים נוספים ראו בסעיף 9.2.2.2 לתקיף 2017.	

¹² מלבד בנכס (נכס מס' 1), שם נקבעה תמורה לניהול הנכס בסך 4% מההכנסה השנתית הנובעת מהנכס.

#	מהות העסקה	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי הבעלות בתחום	פרטים נוספים
.7.	שירותי ניקיון	אושר מועד ההנפקה	חלק מחברות הנכס בנכסי החברה מקבלות שירותים ניקיון מחברת Platinum Cleaning (להלן: "חברת הניקיון", "שירותי הניקיון", לפי העניין).	העניין האישי של בעלי השכלה נובע מהעובדת שאחד מהם מחזיק בחברת הניקיון.	לפרטים נוספים ראו בסעיף 9.2.2.2 לתקופת 2017.
.8.	תרומות נכס וDİRKUTORIYON HABERHA	ועדת ביקורת וDİRKUTORIYON HABERHA	בימים 3 באפריל 2019, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, עסקה לפיה לבעלי השכלה בחברה יתרמו לחברה ללא תשלום במזומנים (בנגד הקצתה מנויות בלבד) את מלא זכויותיהם (96%) בנכס הנדל"ן הדיעו בשם Indigo Plaza Parking Facility, שהינו חניון בו שבע קומות, הסמוך לנכס החברה הדיעו בשם Indigo Plaza ¹³ . עסקה האמורה הביאה לגידול של כ-7 מיליון דולר (חלק החברה), בהון העצמי המיויחס לחברה. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו את העסקה כעסקה לא חריגה כמשמעות המוניה בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכלה בחברה.	העניין האישי של בעלי השכלה נובע מהשימוש צד לעסקה האמורה.	לפרטים ראש דיווח מיידי של החברה מיום 4 באפריל 2019, (מספר אסמכתא: 2019-01-030999), אשר המידיע על פי מובה בדוח זה על דרך הפניה.
.9.	תרומות הון וDİRKUTORIYON HABERHA	ועדת ביקורת וDİRKUTORIYON HABERHA	עם השלמת רה הארגון וכחלק מההשקעה המילוים הבכירים לביצוע רה הארגון, התחייב בעלת השכלה להשקיע סך של כ-10.3 מיליון דולר במספר נכסים של החברה לצורך, Capex השקעות לטבות שוכרים ועוד. מתוך הסכום האמור כ-4.8 מיליון דולר השקעו בפועל על ידי Hertz Holdings במועד השלמת רה הארגון. כמו כן, בחודש מרץ 2020, אישרה ועדת הביקורת של החברה כי היתה בסך של כ-5.5 מיליון דולר, תושקע על ידי חברות הנכס של החברה, לשיעורין עד לאוגוסט 2023.	העניין האישי של בעלי השכלה נובע מהחזקותיהם במילוא Hertz Holdings.	-
.10.	שירותי ריצוף וDİRKUTORIYON HABERHA	ועדת ביקורת וDİRKUTORIYON HABERHA	בימים 24 במרץ 2020 ובימים 26 במרץ 2020, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם, עסקה לא חריגה (כמשמעות המוניה בחוק החברות) אשר לבעלי השכלה עניין אישי בה, הענקה של שירות ריצוף לחalker מ לחברות הנכס באמצעות חברת Resilient Wholesale Flooring Service, LLC, שהינה חברה פרטית המוחזקת, בין היתר, על ידי היהוד הרץ ז"ל, לשעבר מנכ"ל ויור"ד דירקטוריון החברה (להלן: "שירותי הריצוף", "חברת הריצוף" ו"מר הרץ", לפי העניין). בתמורה לשירותי הריצוף, משלמות חברות הנכס לחברה הריצוף סכומים שהינם זניחים לעומת פעילות החברה. במהלך שנת 2023 החברה לא ביצעה תשלוםים בתמורה לשירותי הריצוף.	העניין האישי של בעלי השכלה נובע מהיותה של החברה רשותה להזקק מהייתה לעסקה שהינה צד לעסקה האמורה מוחזקת על ידי מר הרץ ז"ל - אביהם של בעלי השכלה.	-
.11.	הלוואה וDİRKUTORIYON HABERHA	ועדת ביקורת וDİRKUTORIYON HABERHA	בימים 18 במרץ 2021 ו-22 במרץ 2021 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם, התקשרות בהסכם הלוואה בין ה-OP לבין חברת Brookhollow Central, בסך של כ-3.6 מיליון דולר, הנושאת ריבית שנתית בשיעור של כ-5.5% ואשר מועד פירעונה יחול בנובמבר 2026, לאחר חצי אגרות החוב (סדרה A) של החברה.	העניין האישי של בעלי השכלה נובעת מכך שה-OP צד לעסקה האמורה	-

#	מהות העסקה	הארגוני שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	הענין האישי של בעלי השכירות בהתקשרות	פרטים נוספים
			עדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו את ההתקשרות האמורה כעסקה לא חריגה כמשמעות המונח בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכירות בחברה. ביום 22 באוקטובר 2023, דיווחה החברה כי הלוואה האמורה נפרעה בפועל לפני כשנתיים, בחודש נובמבר 2021. לפרטים ראו ס'ק א'. להלן.	בעלי השכירות	
.12	תרומות זכויות בנכיסים	ועדת ביקורת ודירקטוריון החברה	בימים 18 במרץ 2021 ו-22 במרץ 2021 אישרו מוסדות החברה המהאה לחברת על ידי ה-OP, ללא תמורה במזומנים, של כ-49% מהזכויות בנכיס Chestnut Place 1-OP, LTD, העובדהשה-OP צד לעסקה האמורה לאחר השלמתה המהאה מחזיקה החברה בכ- 93.26% ובכ- 98.57% מהזכויות בנכיסים האמורים, בהתאם (יתרת הזכויות בנכיסים תיוטר מוחזקת על ידי ה-OP). המהאה האמורה משקפת תרומה להו העצמי של החברה של כ-44.23 מיליון דולר. עדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו את העסקה האמורה כעסקה לא חריגה כמשמעות המונח בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכירות בחברה.	הענין האישי של בעלי השכירות נובעת מן העובדהשה-OP צד לעסקה האמורה	לפרטים אוחdot העסקה ראו סעיף 1.8.5 לפרק א' - תיאור עסקית התאגיד לעיל.
.13	הלוואה	ועדת ביקורת וendirקטוריון החברה	ביום 24 במאי 2021 אישרו ועדת הביקורת וendirקטוריון החברה התקשרות בהסכם הלוואה בין ה-OP לבין חברת מוחזקת של החברה המחזיקה בנכис Energy Centre, בסך של כ-1.1 מיליון דולר, הנושאת ריבית سنوية בשיעור של כ- 5.5% ואשר מועד פירעונה יחול בנובמבר 2026, לאחר חי אגרות החוב (סדרה א') של החברה. עדת הביקורת וendirקטוריון החברה, אישרו את העסקה האמורה כעסקה לא חריגה כמשמעות המונח בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכירות בחברה. ביום 22 באוקטובר 2023, דיווחה החברה כי הלוואה האמורה נפרעה בפועל לפני כשנתיים, בחודש נובמבר 2021. לפרטים ראו ס'ק א'. להלן.	הענין האישי של בעלי השכירות נובעת מן העובדהשה-OP צד לעסקה האמורה	-
.14	הלוואה	ועדת ביקורת וendirקטוריון החברה	ביום 20 ביולי 2022, אישרו ועדת הביקורת וendirקטוריון החברה התקשרות בהסכם הלוואה בין ה-OP לבין חברת מוחזקת של החברה המחזיקה בנכיס Prospero Place העומדה כללואת גישור בהיקף כ- 6.5 מיליון דולר (הסכום הנדרש לפירע את הלוואה הקודמת בנכיס). הלוואה נשאה ריבית سنوية בשיעור של כ- 5.75% ואשר הוועדה לתקופה של שישה חודשים (הלוואה היה רשאי להאריך את מועד הפירעון ללא הגבלה, בכל פעם בתקופה של 30 ימים) ונינתה הייתה לפירעון מוקדם ככל עת ללא תשלום עמלה. הלוואה האמורה נפרעה במהלך חודש אוגוסט 2022 במסגרת התקשרות בהסכם מימון חדש בנכיס מול מלאה צד ג'. לפרטים ראו סעיף 1.10.9 לפרק א' לדוח שנתי 2022. הלוואה האמורה אושרה על ידי ועדת הביקורת וendirקטוריון החברה כעסקה לא חריגה אשר לבעלת השכירות הישרה ולבעל השכירות בחברה עניין אישי בה.	הענין האישי של בעלי השכירות הישרה נובע מהיותה צד לעסקה. הענין האישי של בעלי השכירות נובע מן העובדהשה-OP צד לעסקה האמורה	--
.15	הסכום שכירות	ועדת ביקורת וendirקטוריון החברה	בימים 22 ו-23 במאי 2023, ועדת הביקורת וendirקטוריון החברה, בהתאם, אישרו התקשרות בין החברה לבין חברות בעלות ה-OP להשכרת כ-12.5 אלפי ר"ר בנכיס Prospero Place בתמורה לכ-250 אלפי דולר לתקופה שתסתתיים באפריל 2030.	הענין האישי של בעלי השכירות הישרה נובע מהיותה צד לעסקה. הענין	--

#	מהות עסקה	הארגונים שאישרו את ההתקשרות	תיאור העסקה	הענין האישי של בעלי השכיטה בחברות	פרטים נוספים
			ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו את העסקה האמורה כעסקה לא חריגת משמעות המונח בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכיטה בחברה. משמעות המונח בחוק החברות, בין החברה ובין בעלי השכיטה בחברה.	האיishi של בעלי השליטה נובע מן העובדשה שה-OP צד לעסקה האמורה.	
.16	לפרטים בקשר עם התקשרות עם בעלי השכיטה ונוסאי המשרה בהתחייבות לשיפור והכללה בפוליסת ביתוח, ראו תקנה 29א להלן.				

אי.1. הבהרה בקשר עם הלוואות שהועמדו לחברות מוחזקות של החברה על ידי ה-OP

בעקבות פנייה בא כוח הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') (להלן: "אגרות החוב" ו"בא הbeh", לפי העניין) בשאלות לחברה, אשר במסגרתן ביקש בא הbeh את הבחרת החברה האם הלוואה בסך של 3,600 אלף דולר שהועמדה לחברת מוחזקת של החברה המחזיקה בנכס Brookhollow Central והלוואה בסך של 1,000 אלף דולר אשר הועמדה לחברת מוחזקת של החברה המחזיקה בנכס Energy Center על ידי ה-OP, אשר מועד פרעוןן כפי שדווח בחברת היה קבוע לאחר המועד הקבוע לפרעון אגרות החוב, תהיינה נחותות לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב, החברה בהירה בדיווח מיידי מיום 22 באוקטובר 2023, כדלקמן:

א. מן העמדתו של הלוואות האמורות, הן לא היו נחותות לחוב האג"ח, על פי תנאין וממילא, הלוואות האמורות, נפרעו בפועל על ידי חברות המוחזקות האמורות בפרקן מוקדם לפני כשנתיים (בחודשיים ספטמבר 2021 ונובמבר 2021, בהתאם).

ב. הפירעונות האמורים מוצאים את ביטויים בביואר 16א בדבר יתרותם בעלי עניין וצדדים קשורים, בדוח התקופתי לשנת 2021 וכן ביתרת הצדדים קשורים במאזן החברה ליום 30 בספטמבר 2021¹⁴;

צוין כי במסגרת הגליוי הנוכחי בתקנה 22 לפרק ד' בדבר פרטיהם נוספים לדוחות התקופתיים בשנים 2020, 2021 ו- 2022, צוינה דבר ההתקשרות להעמדת הלוואות לעיל (לפי העניין), אולם, עקב טעות, החברה לא פירטה את האפשרות לפירעון מוקדם של הלוואות ולא עדכנה בגליוי האמור כי הלוואות האמורות נפרעו בפועל בפרקן מוקדם בחודשיים ספטמבר 2021 ונובמבר 2021, לפי העניין.

לפרטים ראו גם דיווח החברה מיום 22 באוקטובר 2023 (מספר אסמכתא: -2023-01-096622) וסעיף 2.7.1 לדוח הדיקטוריון של החברה לרבעון שלישי 2023¹⁵, אשר המידיע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

אי.2. בדיקה שערכה החברה בקשר עם הנכס Lake Charles ומסקנותיה

במסגרת הcalcuna של הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2023, גילתה הנהלת החברה, כי החל ממועד ההנפקה לראשונה של ניירות הערך של החברה בחודש דצמבר 2017 (להלן: "מועד ההנפקה"), שילמה החברה בשוגג ובתום לב מיסים מוניציפליים מסווג (арנונה) עבור קרקע סמוכה לנכס החברה Lake Charles (להלן: "הנכס"), המוחזקת על ידי תאגיד בשליטה בעלי השיטה בחברה ולא על ידי החברה (להלן: "הקרקע הסמוכה"). יובהר כי התשלום האמור, המიיחס לקרקע הסמוכה, הסתכם בסכום זניח של כ- 12 אלפי דולר מדי שנה וביחסוב כולל למנ מועד ההנפקה ועד מועד זה, סך זניח של כ- 76 אלפי דולר. יובהר אפוא, כי מיד עם השלמת הבדיקה המפורטת להלן, מלוא הכספיים האמורים הושבו לחברה.

¹⁴ מספר אסמכתא: 2021-01-170349, אשר הפרטמים על פיו מובאים בדוח זה על דרך הפניה.

¹⁵ צורף בפרק אי' לדוח הרביעוני של החברה ליום 30 בספטמבר 2023 אשר פורסם ביום 31 בדצמבר 2023 (מספר אסמכתא: .(2023-01-144234

יובהר אפוא, כי מיד עם השלמת הבדיקה המפורטת להלן, מלאה הכספיים האמורים הוושבו לחברה. לנוכח האמור לעיל, ביצעה החברה בדיקה מקיפה בקשר לדיווחי החברה בעבר בקשר עם הנכס וمسקנותיה כדלקמן :

- (א) הנכס והקרקע הסמוכה הוחזקו עובר למועד ההנפקה, על ידי אותה חברת נכס ;
- (ב) לפני העברת הזכויות המועברות לחברה, כהגדורתן בתשkill'ה הנפקה¹⁶, פוצלה החזקה של הקרקע הסמוכה מחברת הנכס וקרקע זו לא הועברה לחברה ; כך שמסגרת הזכויות המועברות הועברו לחברת הזכויות בחברת הנכס בלבד (לא הקרקע הסמוכה).
- (ג) למנ מועד ההנפקה, לא שולם כל תשלום על ידי החברה בגין הקרקע הסמוכה בלבד תשלוםomi הארונונה לרשות המקומית כמפורט לעיל בזוז זה.
- (ד) בהתאם להוראות הסכם ניהול הנכס בין חברת הנכס המחזיקה בנכס ובין חברת ניהול (תאגיד המוחזק על ידי בעלי השכלה מהוץ לחברה), חברת ניהול זכתה לשך השווה ל-5% מס' ההכנסות הנובעות מהנכס, לרבות מתකובל ביטוח שהתקבלו לצורך כספי אובדן כניסה בקרה של אירוע ביטוחי. במסגרת הבדיקה שערכה הנהלת החברה, עלה כי בגין תקובל ביטוח שהתקבל אצל החברה בגין נזקי סופות הוריקן שפקדו את הנכס בשנת 2020, חברת ניהול זכתה לדמי ניהול בסך של כ-62 אלף דולר אשר לא שולמו לה. הכספיים האמורים לא נרשמו בדוחות החברה ולא בדוחות חברת הנכס ולאור ממצאי הבדיקה נרשמו בדוחות ליום 30 בספטמבר 2023. מובהר כי לאור התחייבויות החברה *למחזיקי אגרות החוב* **במסגרת כתוב התחייבות, הכספיים האמורים לא מושלמים לחברת ניהול.**

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.10.2 לפפרק אי' לעיל.

ב. הענקת ערביות על ידי בעלי השכלה לחברה, ללא תמורה, להבטחת התחייבויות חברות מוחזקות והתחייבות לשיפוי בגין הפרת רגולציה סביבתית

במהלך העשקים הרגיל של החברה, מתקשרות חברות מוחזקות של החברה ותאגידים מוחזקים על ידו בהסכם מימון ושיתוף פעולה, לשם רכישה, השבהה ופעול של נכסים נדל"י. במסגרת ההסכם האמורים, בעלי השכלה מעמידים ללא תמורה, ערביות ו/או התחייבות אישיות, במישרין או בעקיפין באמצעות תאגידים בשליטתם, לטובות גופים מלאים (להלן: "הערביות"), באחת או יותר מסוגי הערביות ו/או התחייבות, כמפורט להלן :

1. ערבות מסוג "Bad-Boy" (הידועה גם בשם ערבות Carve-Out

ערבות בלתי מותנית ובלתי מוגבלת, להחזיר הוצאות, תשלוםomi וכוכי של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממשג שווה או הונאה של התאגיד הלואה או הערב; אי שימוש ראוי ו/או

¹⁶ סעיף ההגדירות לפפרק 7 - תיאור עסקית התאגיד של תיקון תשkill'ה הנפקה, אשר פורסם ביום 5 בדצמבר 2017, מס' 2017-01-113790. אסמכתא :

מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד ; רשות רבתית או התנהגות זדונית של הלואה ו/או הערב ; וכיו"ב (להלן : **"מעשי Bad Acts"**).

להלן פרטים אודות ערבות מסווג Boy, במסגרת בנוסף להתחייבויות המתוירות לעיל, התחייבו העربים בהתחייבות פיננסית.

#	שם הנכס	סכום מסגרת ההלוואה המוקורי (אלפי דולר)	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (אלפי דולר)	התחייבויות פיננסיות של בעלי השיטה (ילד הרץ ו/או ה-OP, וביחד "הARBITS", לפי העניין) ו/או הערות
2	909 Poydras Street	הלוואת בכירה : 40,173	הלוואת בכירה : 45,500	התחייבות ילדי הרץ לשמרו יחד על שווי נקי מינימאלי בסך של 25 מיליון דולר ועל נכסים נזילים בשווי 2.5 מיליון דולר מינימום, כל אחד. בנוסף, התחייבה ה-OP לשומר על שווי נקי של 300 מיליון דולר, לכל הפחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח לחברת נסמר כי העARBITS עומדים בדרישה זו. ¹⁷
		הלוואת Mezz : 3,973	הלוואת Mezz : 4,500	
6 - 13	Prospero Place - Prospero Parking Facility (הלוואה אחת אשר ניטלה במשותף על ידי חברות הנכסים האמורים)	10,000	9,857	התחייבות של ה-OP כערבה לשומר על שווי נכסים מינימלי של 10 מיליון דולר ועל שווי נכסים נזילים בסך מינימלי של 1 מיליון דולר.
7	Bridgewater Place	37,270	37,270	התחייבות של ה-OP כערבה לשומר על שווי נכסים בסך של 50 מיליון דולר, לכל הפחות, ועל נכסים נזילים בשווי של 5 מיליון דולר, לכל הפחות.
12	Wells Fargo Tower	29,250	25,619	התחייבות ילדי הרץ לשמרו יחד על שווי נקי מינימאלי בסך של 14.625 מיליון דולר ועל נכסים נזילים בשווי 2.925 מיליון דולר מינימום, כל אחד. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד פרסום הדוח לחברת נסמר כי העARBITS עומדים בדרישה זו. ¹⁸

2. התחייבויות לשיפוי בקרה של הפרת רגולציה סביבתית

התחייבויות לשיפוי של המלווה ו/או מי מטעמו בגין כל הפרה הנוגעת לרגולציה סביבתית (לרכות הגנה על הסביבה, חומרים מסוכנים, זיהום וניקיון) (להלן : **"רגולציה סביבתית"**) ו/או הפסד הנובע מהפירה כאמור (להלן : **"החבות לשיפוי"**). החבות לשיפוי מוגבלת לאירועי שיפוי מסוימים (כגון הפרה של רגולציה סביבתית, שימוש בחומרים מסוכנים וכו') וכן מוגבלת עד לסכום השווה לסכום הגבהה ביותר שניתן לפרוע מהגורם המשפה שלא תגרום לו לקבל פטור מכוח חוקי פשיטת الرجل האמריקאים. על פי החבות לשיפוי הגורם המשפה מקבל על עצמו, וזאת על אף הוראות הסכם ההלוואה כי ההלוואה אינה מסווג Non-Recourse, כי הוא ישפה (ביחד ולהזדמנות עם עוד משפטים, ככל שיש) את המלווה בגין אירועי השיפוי וכי הוא מותר על כל ההגנות המסורות לו על פי חוק.

¹⁷ יצוין כי העARBITS התחייבו להודיע לחברת על אי העמדת בהתחייבות האמורה, לפי העניין.
¹⁸ יצוין כי העARBITS התחייבו להודיע לחברת על אי העמדת בהתחייבות האמורה, לפי העניין.

3. ערביות פיננסיות

כאמור בסעיף 1.10.1.2 לפרק א' בדבר תיאור עסקיו החברה, חלק מן ההלוואות שניטלו על ידי חברות מוחזקות, מגובות באמצעות ערבות פיננסית אישית, בלתי מותנית ובלתי חוזרת של בעלי השליטה (הניתנת ללא תמורתה, במישרין ו/או בעקיפין באמצעות תאגידים בשליטתם), מגובלת או בלתי מגובלת בסכום, להבטחת כל התשלומים הנדרשים על פי הסכם ההלוואה, לרבות תשלום קרן וריבית, תשלוםים בגין החזר הוצאות המלווה, כסותות וכיו"ב.

להלן פירוט אותן הלוואות המוגובות בין השאר בערביות פיננסיות של בעלי השליטה:

התchiaיות פיננסיות של בעלי השליטה ו/או הערב/ העות	סכום הערבות נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי דולר)	סוג הערבות שניתנה על ידי בעלי השליטה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי דולר)	שם הנכס	#
התchiaיות OP לשמר על נכסים נזילים בסך של 15,000 אלף דולר, לכל הפחות, ועל שווי נקי של 250,000 אלף דולר, לכל הפחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח לחברה נמסר כי העבה עומדת בדרישה זו.	4,068	ערבות אישית של OP-לשלם 50% מיתרת קרן ההלוואה.	8,500	Jackson Four (111 East Capitol)	5
התchiaיות OP לשמר על נכסים נזילים בסך של 15,000 אלף דולר, לכל הפחות, ועל שווי נקי של 250,000 אלף דולר, לכל הפחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד פרסום הדוח לחברה נמסר כי העבה עומדת בדרישה זו.	2,799	ערבות אישית של OP-לשלם 50% מיתרת קרן ההלוואה.	9,150	City Centre	10

ג.

נווהל הקובלע אמות מידת לאישור עסקאות בהתאם להוראות 117 לחוק החברות

ביום 16 באוגוסט 2021 אישרה ועדת הביקורת של החברה אמות מידת לצורך אישור עסקאות לא חריגות עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה עניין אישי בהן, בהתאם להוראות סעיף 117 (1א) ו-(2א) לחוק החברות (להלן: "נווהל עסקאות המסגרת" או "עסקאות המסגרת", לפי העניין). הנוהל האמור לא חדש על ידי ועדת הביקורת של החברה לשנת 2024. לפרטים אודות הנוהל ראו תקנה 22 לפרק ד' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2022.

ד.

נווהל עסקאות זניות

בימים 16 ו-18 באוגוסט 2021 ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם, אימצו נוהל עסקאות זניות עם בעל עניין בחברה, בהתאם להוראות בתקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן: "עסקאות זניות").

עסקאות זניות הינו עסקאות בעל עניין חריגות (כהגדרת המונח בחוק החברות) ושאינם מהותיות עבור החברה, הן מבחינה כמותית והן מבחינה אICONOTI, אשר נעשות בתנאי שוק ובתנאים דומים לתנאייהן של עסקאות אחרות הנושאות מול צדדים שלישיים.

ועדת הביקורת קבעה מבחן דו שלבי לבחינת סיוגן של עסקאות כעסקאות זניות, כדלהלן:

מבחן אICONOTI - מבחינת אופייה, מהותה והשפעתה על החברה העסקה אינה נחשבת כמשמעותית לחברת ולא קיימים שיקולים מיוחדים העולמים מכלל נסיבות העניין המעידים על מהותיות העסקה; יודגש, כי גם אם עדמה עסקת בעל עניין מבחן הכמות של להלן, לא תיחסב העסקה כזנית אם שיקולים אICONOTI מעידים על מהותيتها.

מבחן כמותי - בהעדר שיקולים מיוחדים העולמים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין, תיחסב כעסקה זנית אם היקף העסקה מול סך כל הנכסים בדוח על המצב הכספי הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה הינו בשיעור של פחות מ- 1%.

הנוהל, וכל עסקה שבוצעה מכוחה, יבואו מדי שנה לעיון ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לצורך אישור חידשו לשנה נוספת. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו את חידוש הנוהל העסקאות הזניות לשנה נוספת, קרי לשנת 2024, בכפוף להתחייבות החברה כלפי הנאמן ומהזקיי אגרות החוב (סדרה א' ו-ב').

תקנה 24: החזקות בעלי עניין

בעלי השיטה בחברה המחזיקים במלוא (100%) הוו המניות המונפק והנפרע של החברה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2018 (מספר אסמכתא : 001587-01-2018), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

יצוין כי במסגרת רה הארגון הוועברו ל-OP מלוא החזקות בחברות מוחזקות של החברה, לרבות החזקות משקיעים צדדים שלישיים והחזקות העיקרי של נושאי המשרה לשעבר וקרוב של בעלי השיטה בחברה בחברות מוחזקות המפורטות בתקנה 24 לפרק ד' של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2018, כפי שפורסם ביום 31 במרץ 2019 (מספר אסמכתא : 029337-01-2019).

תקנה 24א: הון רשום והון ומונפק של החברה

נכון למועד פרסום הדוח, ההון הרשות של החברה היו 50,000 מנויות רגיל, ללא ע.נ. ההון המונפק והנפרע היו 2,000 מנויות רגיל ללא ע.נ. לפרטים ראו בדיווח מיידי של החברה מיום 28 בפברואר 2023 (מספר אסמכתא : 018964-01-2023), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד פרסום הדוח

שם המחזיק	מספר זיהוי ¹⁹	כמות המניות רגילות ללא ע.נ
Hertz Properties Group Holdings, LLC	6556645	2,000
סה"כ		2,000

תקנה 25א: מען רשום

כתובת בישראל : 5320047, אריאל שרון 4 גבעתיים, USA Real Estate Representation .

כתובת בארה"ב (קליפורניה) : 15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403

טלפון בישראל : 03-6125030 ; פקס : 03-6123939

טלפון בארה"ב (קליפורניה) : +1-310-584-8000

כתובת דואר אלקטרוני : info@usrer.com

תקנה 26: הדירקטוריים של התאגיד

להלן יובאו פרטים בדבר חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון החברה במועד פרסום הדוח הכספי.

שם	ויליאם זאב הרץ יויר, יויר, הendirקטוריון, מנכ"ל (מנהל - עסקים ראשי - ונשיא (CEO החברה ²⁰)	אייזיק הרץ ديركتور	שרה ריצ'ל גורדון ديركتوريت	דונלד וסטון דבורי دبيري, مزكير الشركة ومساعد رئيس مجلس إدارة (يعز) مستشار كبير في مجال العقارات)	דניאל נגלר לייל אילון ديركتوريت حصصية	אהוד ארנון דיrector بلطي تلي	אבי אברהם רولף דירקטטור חיצוני	רולף דירקטטור חיצוני	רונן הדסי دיבקטور بلطي تلي אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה א' סדרה ب') ²¹	
HADASSI RON	RUFFEL AVIV AVRAHAM	EHUD ARNON	LILY AYALON	Nagler Daniel	DONALD WESTON DVORIN	SARAH RACHEL GORDON	ISAAC TOVIA HERTZ	WILLIAM ZEV HERTZ	שם באנגלית כפי שמופיע בדרכו	
059258269	25032129	50001239	05960043	B8308779	E0865309 (מספר רישוי הHIGH) 521736189 (מספר DRCON אמריקאי) 658258793 (מספר DRCON אמריקאי)	15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403	Saltillo 4149 Street, Woodland Hills CA 91364	Oakmore 9432 Rd, Los Angeles CA 90035	15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403	מספר זיהוי
24.3.1965	10.6.1974	9.5.1950	17.6.1965	12.2.2982	30.9.1954	18.9.1974	18.9.1972	16.10.1979	תאריך לידה	
יגאל ידין, 13, הוד השרון	הكونגרס הציוני 29 ב', עפולה	טשרניחובסקי 15, ירושלים	שדרת הפרחים 58, מודיעין- מכבים-רעות	15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403	Saltillo 4149 Street, Woodland Hills CA 91364	Oakmore 9432 Rd, Los Angeles CA 90035	15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403	15303 Ventura Boulevard, Suite 800, Sherman Oaks, California 91403	מען להמצאת כתבבי-דין	
ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	נתינות	
חבר בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, בוועדת ביקורת הביקורת ובועדת התגמול של החברה	חבר בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, בוועדת ביקורת ובועדת התגמול של החברה	חבר בוועדה لבחינת הדוחות הכספיים, בוועדת ביקורת ובועדת התגמול של החברה	חבר בוועדה لבחינת הדוחות הכספיים, בוועדת ביקורת ובועדת התגמול של החברה	לא	לא	לא	לא	לא	חברות בוועדה או בוועדות של הendirקטוריון	

²⁰ נשיא הינו תואר מקביל בסמכיותו למנכ"ל החברה בישראל. ביום 31 באוגוסט 2023 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם, את חידוש כהונתו של מר זאב הרץ כיויר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה בהתאם להוראות סעיף 121 (ד) לחוק החברות, וזאת לתקופה של שלוש שנים שתחלתה ביום 1 בפטמבר 2023.

²¹ דניאל נגלר ורונן הדסי מונו כדירקטורים בהתאם להתחייבויות החברה בכתב התחייבות (כהגדתו לעיל). פרטים ראו בסעיף 1.2.2.3 וסעיף 1.9.3.1 לפך'A' לעיל.

<u>שם</u>	<u>ויליאם זאב הרץ</u> יויר הדיקטוריון, מנכ"ל (מנהל-BUSINESS CEO) ונשיא החברה ²⁰	<u>אייזיק הרץ</u> דיקטטור	<u>שרה רייצ'ל גורדו</u> דיקטוריית	<u>דונלד ווסטון דבורי</u> דיקטטור, מזכיר החברה וeson נשיא (יעוץ משפטី בכיר בתחום הנדל"ן)	<u>לילי אילון</u> דיקטוריית חינוכית	<u>דניאל גאלר</u> דיקטטור ²¹	<u>אהוד ארנון</u> דיקטטור בלתי תלוי	<u>אבי אברהם רופל דיקטטור</u> חינוכי	<u>רונן הדסי</u> דיקטטור בלתי תלוי אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה Ai וסדרה Bi) ²¹
האם היו דיקטטור בלתי תלוי או דיקטטור חינוכי בהגדרתו בחוק החברות?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם חבר דיקטוריין זה הינו דיקטטור בעל מומחיות חשבונאית או פיננסית או כשרונות מקצועית?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן
האם היו דיקטטור חינוכי מומחה?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן
האם הינו עובד של החברה, של חברת בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה - אם כן, פירות אודות התפקידיים שהוא ממלא כאמור	כן, עובד בקבוצת הרץ	כן, עובד בקבוצת הרץ	כן, עובדת בקבוצת הרץ	כן, עובד בקבוצת הרץ	כן, עובד בקבוצת הרץ	כן, עובד בקבוצת הרץ	כן, עובד בקבוצת הרץ	לא	לא

שם	<u>ויליאם זאב</u>	<u>הרצ</u> יויר הדים ותוריון, מנכ"ל (מנהל - עסקים ראשי - ונשיא CEO החברה ²⁰)	<u>אייזיק הרץ</u> ديرקטורי	<u>שרה רייצ'ל גורדו</u> ديرקטוריית	<u>דונלד ווסטן</u> דבירוני דבירוני, מזכיר החברה וeson נשיה (יעוץ משפטים בכיר בתחום הנדל"ן)	<u>לילי איילון</u> דirezorit דirezorit הציגיות תלויה הציגיות תלויה	<u>דניאל נגלר</u> דirezor דirezor הציגיות תלויה	<u>אהוד ארנון</u> דirezor הציגיות תלויה	<u>אביב אברהם</u> רופל דirezor חצוני	<u>רופל דirezor</u> הציגיות תלויה	<u>רונ הודי</u> דirezor בלתי תלויה אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ²¹
11.10.2023	²² 12.12.2017	4.12.2017 ²²	²² 4.12.2017	11.10.2023	1.1.2021	1.1.2021	6.10.2017	1.09.2020	תאריך תחילת כהונה		

²² ביום 4 בדצמבר 2023, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת המניות היחידה של החברה את חידוש כהונתם של הדירקטוריים החיצוניים, גבי לילי איילון ומר אביב רופל, לתוקופה נוספת בת שלוש שנים וכן את חידוש כהונתו של הדירקטור הבלטי תלוי, מר אהוד ארנון, לתוקפה נוספת בת שנה (להלן: "הדירקטור הבלטי תלוי").
לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בדצמבר 2023 (מספר אסמכתא: מס' אסמכתא: 01-132630-2023-01-132630) אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים נוספים חידוש כהונה קודמת של הדירקטוריים החיצוניים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 בדצמבר 2020 (מספר אסמכתא: מס' אסמכתא: 01-132168-2020), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

										הscalתו
בוגר תואר ראשון בכלכלה, מדעי המדינה ומשפטים; תואר מוסמך, במנהל עסקים, בתמחות במימון, אוניברסיטה תל אביב.	בוגר תואר ראשון בכלכלת וחשבנות מהאוניברסיטה העברית ובוגר תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת חיפה	בוגר תואר ראשון בכלכלת וחשבנות מהאוניברסיטה העברית ובוגר תואר שני במנהל עסקים בירושלים.	בוגר תואר שני באוניברסיטה העברית ובוגר תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת חיפה	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני (MBA), התמחות במימון. בוגרת האוניברסיטה העברית בירושלים, בירושלים, המרכז להכשרת מנהלים, תואר ראשון (BA) בחשבנות ובכלכלה ולימודי המשך בחשבנות. (רוי'ח, CPA).	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בר אילן והמרכז להכשרה בוררים, התקנית להכשרה בוררים, בוגרת התוכנית למדיווית חברתיות ולמנהיג לסלל הבכיר בשירות המדינה, השתלמות בנושא הגנת סייבר בראי הדיקטוריון.	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני (JD)	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר ראשון (BA) בחשבנות ובכלכלה ולימודי המשך בחשבנות. (רוי'ח, CPA).	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני (JD)	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני (BA) בחשבנות ובכלכלה ולימודי המשך בחשבנות. (רוי'ח, CPA).	אוניברסיטת האוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני (JD)
יועיר דירקטוריון ומנכ"ל, אלביט הדמיה בע"מ;	ראש תחום חשבנות במקלחת	יועיר סיטי בע"מ	יועיר דירקטוריון גי	יועץ עסקי וכוהנה פנימי וסגן יועץ בדיקטוריונים	סגן נשיא (יועץ משפטי בכיר Hertz) בתחום הדנד"ע	סגנית נשיא (Vice President) של הרץ	עובד בקבוצת נכסים Vice President, (סגן נשיא, ניהול עסקים	 unintן ביחס האחרונות	

שם	<u>ויליאם זאב</u> <u>הרץ</u> יויר הדיקטוריוו, מנכ"ל (מנהל - עסקיים ראשי - ונשיא (CEO החברה ²⁰	<u>אייזיק הרץ</u> ديرקטורי	<u>שרה ריצ'ל גורדו</u> ديرקטוריית	<u>דונלד ווסטון</u> <u>דבורי</u> ديرקטורי, מזכיר החברה וeson נשיא (יעוץ משפטי בכיר בתחום הנדל"ן)	<u>לילי אילון</u> ديرקטוריית חינוךית	<u>דניאל נגלר</u> ديرקטורי ²¹	<u>אהוד ארנון</u> ديرקטור בלתי تلي	<u>רופل דירקטטור</u> <u>אבי אברהם</u> חצוני	<u>רופל דירקטטור</u> بلти	<u>רונ הודי</u> ديرקטור בלתי تلي ²² אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה א' סדרה ב') ²³
Йоир דירקטוריון ומנכ"ל, אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ ; דירקטור אקווקיטיבי, פלזה סנטרס און וו ; עוז"ד נאמן, ברוקלנד אפריל לימייד ; עו"ד נאמן, סטארוד ווסט לימייד ; מרצה, המחללה לניהול ; מרצה, האוניברסיטה העברית בירושלים.	לבכלה וניהול ומרצה במכילה הקדמית עמוק ישראל	ובגופים מקצועיים	משפט פנימי בקבוצת הרץ	של Hertz Investment Group, LLC	Investment Group, LLC			Asset (Management Hertz של Investment ; Group, LLC מייסד ונשיא Platinum של Cleaning of Indianapolis, LLC		

שם	ויליאם זאב הרץ ייר הديركتوريون, منكل (منهال - عسكس راشي - ونشيا (CEO الشركة) ²⁰	אייזיק הרץ ديركتور	שרה רייצ'ל גורדון ديركتوريات	دونلד ווסטון دبوري ديركتور	דניאל גאלר ديركتور ²¹	לייל אילון ديركتوريات חיצונית	אהוד ארנון ديركتور بلتي תלוי	הodore אברהם روفل ديركتور חיצוני	אביב אברהם روفل ديركتטור חיצוני	רונן הדסי ديركتور بلتي תלוי אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (سدרה א' osedra b') ²¹
תאגידיים נוספים בהם משמש endirktor	מכהן כديركטור בכל تاجيد شوتاف General () ככל (Partner) تاجيد منهال Corporate () Manager بشرارة الاچوزوكات شل كبוצת الرز.	חברות بكبוצת הרץ וחברות موچوكات شل الشركة	מכהנת כديركטורيات בכל تاجيد شوتف كللي (General Partner) ובכל تاجيد منهال Corporate () (Manager بشرارة الاچوزوكات شل كبוצת الرز.	איןנו מכחן כديركטור בתאגידיים נוספים.	איןנו מכחן כديركטור בתאגידיים נוספים.	גןום קיסר בע"מ; ויסטדייל אמריקה ליימיטד ; נמל חיפה בע"מ; מיטיב השקעות בע"מ.	גי סיטי בע"מ עסקי בע"מ, سفנסר אקווייטי בע"מ.	מנעם יעוץ בע"מ,		אלביט הדמיה בע"מ, אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ, פלאזה סנטרס אן ווי ברקת מימו נדין בע"מ, בראך קפיטל פרופרטיז אן ווי שופרסל בע"מ, אינטרגנטמא חברה להשקעות בע"מ, קוואלטיאו בע"מ, כרמל קורפ בע"מ, יקבי כרמל בע"מ, קבוצת איסכאר מתכוות ולדיה בע"מ, שופרסל נדל"י בע"מ, ליגיא הדתי ניהול וההשקעות בע"מ

שם	ויליאם זאב הרץ יויר הדיםטרויון, מנכ"ל (מנהל - עסקיים ראשי - ונשיא CEO החברה ²⁰)	אייזיק הרץ דיקטטור	שרה ריצ'ל גורדון דיקטוריית	דונלד ווסטון דבורי דיקטוריית החברה וסגן נשיא (יעוץ משפטי בכיר בתחום הנדל"ן)	לילי אילון דיקטוריית חינוךית	דניאל גאלר דיקטוריית ²¹	אהוד ארנון דיקטטור בלתי תלי	רולף דיקטטור חיצוני אבי אברהム	רולף דיקטטור בלתי	רונ הודי דיקטטור בלתי תלי	רונ הודי אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה א' סדרה ב') ²¹
לא	בנו של מר יהודה הרץ (לשעבר יויר הדיםטרויון ומנכ"ל החברה) ואחיהם של מר ויליאם זאב הרץ (יויר הדיםטרויון, מנכ"ל ונשיא החברה) ומר אייזיק הרץ (דיקטטור). ה"ה וויליאם זאב הרץ, אייזיק הרץ ושרה גורדון, הינם בעלי השליטה בחברה בשרשור סופי.	בתו של מר יהודה הרץ (לשעבר יויר הדיםטרויון ומנכ"ל החברה) ואחיהם של מר ויליאם זאב הרץ (יויר הדיםטרויון, מנכ"ל ונשיא החברה) והגב' שרה גורדון (דיקטוריית). ה"ה וויליאם זאב הרץ, אייזיק הרץ ושרה גורדון, הינם בעלי השליטה בחברה בשרשור סופי.	בנו של מר יהודה הרץ (לשעבר יויר הדיםטרויון ומנכ"ל החברה) ואחיהם של מר אייזיק הרץ (דיקטטור) והגב' שרה גורדון (דיקטוריית). ה"ה וויליאם זאב הרץ, אייזיק הרץ ושרה גורדון, הינם בעלי השליטה בחברה בשרשור סופי.	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	האם הינו, לפי מיטב ידיעת החברה והדיםטרויון, בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה?
כן	האם החברה רואה בו כדיקטטור בעל מוחיכות משמעות וחשובנות ופיננסית לצורך עמידה בסעיף עמ"ה(א)(12) לחוק החברות?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן	כן	כן

<u>שם</u>	<u>ויליאם זאב</u> <u>הרץ</u> יו"ר הדיקטוריון, מנכ"ל (מנהל עסקי ראשי - ונשיא CEO החברה ²⁰)	<u>אייזיק הרץ</u> דרקטורי	<u>שרה רייצ'ל גורדו</u> דרקטוריית	<u>דונלד ווסטון</u> <u>דבורי</u> דיקטור, מזכיר החברה וסגן נשיא (יעוץ משפטי בכיר בתחום הנדל"ן)	<u>לילי אילון</u> דיקטוריית חינוךית	<u>דניאל גאלר</u> דיקטור ²¹	<u>אהוד ארנון</u> דיקטור בלתי תלוי	<u>אבייב אברהט</u> <u>רופל דיקטור</u> חינוך	<u>רונן הדסי</u> דיקטור בלתי תלוי אשר זהותו נקבעה על ידי הנאמן למחזקי אגרות החוב (סדרה א' � וסדרה ב') ²¹
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	האם היו מורשת חתימה עצמאית?

תקנה 26א: נושא משרה בפירה של התאגיד

להלן פרטים על נושא המשרה הבכירים בחברה, המכהנים בה במועד הדוח ואשר אינם מכהנים כדיקטורים בחברה:

שם:	שם:
מספר זיהוי:	מספר זיהוי:
תאריך לידה:	תאריך לידה:
תאריך תחילת כהונת:	תאריך תחילת כהונת:
התפקיד שהוא מלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בעל עניין בו:	התפקיד שהוא מלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בעל עניין בו:
האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד:	האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד:
השכלה:	השכלה:
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	עיסוק ב-5 השנים האחרונות:

תקנה 26: מורשה חתימה של התאגיד

לחברה אין מורשה חתימה עצמאית.

תקנה 27: רואה חשבון של התאגיד

רואה חשבון ישראל (בריטמן אלמגור) Deloitte

מענו: דרך מנחים בגין 132, תל-אביב

למייטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו איינו בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 28: שינוי תקנון החברה

בשנת 2023 לא בוצע כל שינוי בתקנון החברה.

בתחילת חודש ינואר 2024 נכנס לתוקפו שינוי לתקנון החברה בהתאם להתחייבות החברה בסעיף 3.11 ונספח א' לכתב ההתחייבות (כהגדתו לעיל). פרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-002601), אשר המידיע על פיו מובא בדוח זה על דרך הפניה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדיקטורים

לפרטים נוספות חולקת דיבידנד שהוכרזה ביום 21 בפברואר 2023, ראו בסעיף 1.5.4 לפרק א' לעיל.

תקנה 29א: החלטות החברה

- א. ביום 4 בינואר 2018, ביום 16 בינואר 2018 וביום 17 בינואר 2018, ועדת התגמול של החברה, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלת המניות היחידה של החברה (להלן ולפי העניין: "מוסדות החברה"), אישרו מתן התחוייבות לשיפוי לנושאי המשרה בחברה ואת הכללתם בפוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי המשרה של החברה.
- ב. ביום 31 באוגוסט 2020 וביום 1 בספטמבר 2020, מוסדות החברה אישרו מתן התחוייבות לשיפוי כאמור למך וויליאם זאב הרץ המכון נכון למועד זה כיו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה ואת הכללתם בפוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה.
- ג. ביום 3 בינואר 2021 וביום 6 בינואר 2021, מוסדות החברה אישרו מתן התחוייבות לשיפוי לדירקטוריית ה"ה שרה גורדון לדירקטור, מזקיר החברה וסגן נשיא (יועץ משפטי בתחום הנדל"ן) ה"ה دونלד דבורין ואת הכללתם בפוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה.
- ד. ביום 2 באוקטובר 2023 אישרו מוסדות החברה מתן התחוייבות לשיפוי לסמכו"לית הכספי של החברה, הגבי' שושנה יבנה, ואת הכללתם בפוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה.
- ה. ביום 11 באוקטובר 2023, אישר מוסדות החברה מתן התחוייבות לשיפוי לדירקטור דניאל נגל ולדירקטור הבלטי תליו רון הדסי ואת הכללתם בפוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה.

לפרטים אודות האמור בס"ק א'-ה' לעיל, ראו דיווחים מיידים של החברה מיום 18 בינואר 2018 (מס' אסמכתא: 006150-2018-01), מיום 2 בספטמבר 2020 (מס' אסמכתא: 097800-2020-01), מיום 7 בינואר 2021 (מס' אסמכתא: 003720-2021-01), מיום 3 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-112068) ומיום 12 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 115161-2023-01), בהתאם, אשר הפרטים על פיהם מובאים בדוח זה על דרך ההפנייה.

להלן פרטים אודות ההתחוייבות לשיפוי ופוליסת ביוטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה (נכון למועד זה).

ו. התחוייבות לשיפוי

1. ההתחוייבות לשיפוי הינה מראש ובדייעך, בנוסח זהה לכל אחד מנושאי המשרה המכנים ותהא בתוקף רטרואקטיבי החל מיום תחילת כהונתם של כל אחד מנושאי המשרה המכנים, לפי העניין (להלן: "**כתב השיפוי**").
2. בהתאם לכתב השיפוי ובכפוף להוראות הדין, החברה תתחייב לשפות את נושא המשרה המכנים בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב אחת או יותר מלאה (להלן ולעיל: "**ההתחוייבות לשיפוי**") : (א) פעולות ואו נזורת שהן בתוקף

היוותם נושא מסירה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה כמי שתהינה בעבר מעת לעת ; (ב) פעולות ו/או נגוררת שלhn בתוקף היוותם נושא מסירה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו תחזיק החברה בנויות ערך במישרין ו/או בעקיפין. בכל הנוגע לחוביות כספיות שתוטלנה על נושא המשרה המכנים לטובת אדם אחר על פי פסק דין (לרבות פסק דין שנייתן בפשרה או פסק בורר שאושר על ידי בית משפט) (להלן : "חוביות כספיות"), התחייבות לשיפוי מוגבלת לסוגי האירועים ולסוכמים כמפורט בכתב השיפוי.

3. יזון כי סכום השיפוי הכללי שתשלם החברה לכל נושא המשרה בחברה (כהגדתם בכתב השיפוי), במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצעו ויוצאו להם על ידי החברה, לא עליה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה, המוחס לבני המניות של החברה, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחוריים של החברה כפי שייהיו נכון למועד תשלום השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של direktoriים ונושא המשרה לסוכמים שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחראיות direktoriים ונושא המשרה בחברה שרכשה ו/או תרכוש החברה מעת לעת). עם זאת, למען הסר ספק, יזון כי החברה לא תידרש לשלם לנושא המשרה המכנים סכומים כלשהם מכוח כתוב השיפוי אם וככל שסכומים כאמור שלמו להם או עברו או במקומות בכל דרך שהיא, לרבות במסגרת ביטוח אחראיות direktoriים ונושא מסירה או במסגרת של קבלת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה. ליתר תנאי התחייבות לשיפוי רואו כתב השיפוי.

2. **פוליסת ביטוח אחראיות direktoriים ונושא מסירה של החברה**

ביום 28 בנובמבר 2023, אישרו מוסדות החברה את חידוש פוליסות ביטוח אחראיות direktoriים ונושא הקיימות בחברה, לא שינוי מהותי בתנאי הפוליסות, בגובל אחראיות מצטברת של 6 מיליון דולר ארה"ב (בדומה לשנה קודמת) ובתמורה לפרמייה שנתית בסך כולל של כ-55 אלפי דולר ארה"ב, לתקופה של שנה אחת.

בהמשך לכך, ביום 11 ו-17 בינואר 2024, אישרו מוסדות החברה את התקשרות החברה עם מבטח חיצוני לשם רכישת כיסוי ביטוחי נוספ, כך שגבול האחריות המצטברת של פוליסות ביטוח אחראיות direktoriים ונושא מסירה בחברה יעמוד על 11 מיליון דולר ארה"ב ובתמורה לפרמייה שנתית בסך כולל של כ-5.5 אלפי דולר ארה"ב (חלף 6 מיליון דולר ארה"ב ובתמורה לכ-55 אלפי דולר ארה"ב כאמור לעיל).

לפרטים רואו דיווחים מיידיים של החברה מיום 29 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-107983) ומיום 17 בינואר 2024 (מס' אסמכתא : 2024-01-007365), בהתאם, אשר המידיע על פיהם מובא בדוח זה על דרך ההפנה.

לפרטים אודות פוליסות ביטוח אחראיות direktoriים ונושא מסירה בחברה, רואו תקנה 29.1.2 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח שנתי 2021 ולדווח שנתי 2022.

הרץ פרופרטיס' גראף למיטד

31 במרץ 2024

תאריך הדוח

שמות החותמים:

ויליאם זאב הרץ,
יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה

שושנה יבנה, סמנכ"לית כספים



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 ניירות ערך (דווחות תקופתיים ומידדים) תש"ל - 1970 (להלן: "התקנות")

הנהלת Hertz Properties Group, Limited ("התאגיד"), בפיקוח הדירקטוריון של התאגיד, אחראית לביקועה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לענין זה, חברי הנהלה הינם:

ויליאם זאב הרץ, יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה¹ (להלן: "המנכ"ל");
ושוניה יבנה, סמנכ"ל כספים (להלן: "נושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספי");

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנוו בידי המנכ"ל וושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספי, או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נעודו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהקנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלוות בדוחות שהוא מפרט על פי הוראות הדין נאסר, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתקנות הקבועים בדין.

הביקורת הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכנוו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לכלתו כאמור, נצבר וMOVAB להנהלת התאגיד, לרבות לנשיא ולושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספי או מי שמבצע בפועל את התקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המוגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהציג מוטעית או השמתה במידע בדוחות תימנע או תגלה.

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ואפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והgiloy שבייצה הנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

- (1) מיפוי ויזיהו החשבונות והתהליכיים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקרות ברמת הארגון; (ב) תהליך עיריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקרות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכי מהותיים מאוד לדיווח הכספי והgiloy (בקרות על תהליכי נדל"ן להשקעה והכנסות).
- (2) מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד אשר נעודו לתת מענה לסייעי הדיווח והgiloy, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פער הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצחות.
- (3) הערכת אפקטיביות התקפוד של בקרות המפתח.

בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו לכלל מסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2023 היא אפקטיבית.

¹ נשיא הינו תואר מקביל בסמכויותיו למנכ"ל חברת ישראל.
ה' - 1

להלן הצהרת מנכ"ל לחברת לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות

הה"מ, וויליאם זאב הרץ, המכהן כיו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה, מצהיר בזאת כי :

1. בחרתי את הדוח התקופתי של Hertz Properties Group, Limited (להלן "התאגיד") לשנת 2023 ("הדווחות");
לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל ממצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם ממצג של עובדה מהותית הנחוצה כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבן נכללו אותם מציגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הינם כוללים כל ממצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם ממצג של עובדה מהותית הנחוצה כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבן נכללו אותם מציגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדווחות משקפים באופן נאות, מכל הבדיקות ומהותיות, את המצב הכספי, תוכנות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאלהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבונו המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת והדווחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות מהותיות בקביעתה או בהפעלה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העולמים באופן סביר להשဖיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לפחות, לסכם או לדוח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במשמעות הדיווח הכספי והכנות הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרミニות, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד ממשמעותי בבדיקה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, בלבד או יחד עם אחרים בתאגיד :
 - א. קבועי בקרות ונחים, או יידאתי קבועות וקיים של בקרות ונחים תחת פיקוחי, המיעדים להבטיח שמידע מהותי המתיחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדתנו בתקנות ניירות ערך (דווחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובה ליידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופה ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבועי בקרות ונחים, או יידאתי קבועות וקיים של בקרות ונחים תחת פיקוחי, המיעדים להבטיח באופן סביר את מהוניות הדיווח הכספי והכנות הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונות מוקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והציגי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריות או אחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך : 31 במרץ 2024

וויליאם זאב הרץ,
יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה

להלן הצהרת נושאת המשרה הבכירה ביוטר בתחום הכספיים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות

הח"מ, שושנה יבנה, סמנכ"ל הכספיים של החברה מצהירה כי :

1. בוחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של Hertz Properties Group, Limited (להלן : "התאגיד") לשנת 2023 (להלן : "הדוחות") ;
לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים וה מידע הכספי الآخر הכלול בדוחות אינם כוללים כל ממצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם ממצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;
לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוכנות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שעליהם מתיחסים הדוחות ;
gilityi לרווח החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכת העדכנית ביוטר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים וחולשות המהוויות בקביעתה או בהפעלה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתיחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי לאחר הכלול בדוחות, העולמים באופן סביר להשဖיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאוסף, לעבד, לסכם או לדוח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק בנסיבות הדיווח הכספי והכנה הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ; וכן -
ב. כל תרミニת, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבדיקה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ;
ג. אני, לבדי או יחד עם אחרים בתאגיד :
 - א. קבועתי בקרות ונHALIM, או יידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונHALIM תחת פיקוחי, המועדים להבטיח שמידע מהותי המתיחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדתך בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובה לדייעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופה ההכנה של הדוחות ; וכן -
ב. קבועתי בקרות ונHALIM, או יידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונHALIM תחת פיקוחי, המועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנה הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ;
ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתיחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי אחר הכלול בדוחות למועד הדוחות ; מסקוני כי לגבי הערכת כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וה הנהלה ומשולבות בדוח זה .
אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריות או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין .

תאריך : 31 במרץ 2024

שושנה יבנה,
סמנכ"ל הכספיים