

| P f ÝCz ÝA÷ n L ´ < 6 U!t ð µ +^ Aú4Ý ï#

6 = \$AØB* D

i ž6,, 8 +XAô4x 9L€ œ (Ä ;1° 6,, 8Aô4x Å 9 £ f Ö È jF 0!• ¼ ´ v J `

v J ` xCt xAñ h F Ä ... 0 O!n ê Ä +X

µ(x\j *.p È "4ÿ6,, 8Aô4xAô4x ° _ ^ J Ñ

4x pL€ Wly µ é È !B3 µG 6>~F Ä6,, 8Aô4x

N©-, ´ µ fAô4x FkEÁ >!" }Aô4x é# * \ 1 0

Ct xAñ h F Ä ... 0 O!n ê Ä N©-, ´ 4x [x+O

Ä = , + =F8+^99 * Aú4Ý vL†]
1 È ² %

\ . v J ` xCt xAñ h F 7, ´ _ CMBSÄCommercial mortgage-backed securitiesÄ¼

2«REITsÄReal Estate Investment TrustsÄCMBS 7 C§j ´ ! Û 9, ´ v J ` x á ìCg

In j s œ j *.pCt x >|, ´Ct x _ 1Añ h Ä2« REITs < g _ 0/ýCt x _ 1Añ h È1Ñ*6 ê

FJE÷Aî0û(©!°-, ´E- f ÄSpecial Purpose Vehicle È ;1° "SPV" Ä >|B Ct x _ 1Añ h

LöCtH È+X ¾ A C§j ´C] /ñ *H F ^AÑ B -Ní Ä *.pCt x ÁF 6< 1 9 7, ´ œ

(6Ñ s ú(™ J p 9 s œ j Á rCt x Ä

FJ h õ á ; ÈCt x _ 1Añ h 6 j H x4xCt x _ 1Añ h ¼!Q4xCt x _ 1Añ h ÈH x4x

Ct x _ 1Añ hM' A 8 | ÁCt65 >| È!Q4xCt x _ 1Añ h 1 965FJ h j=½Ct é F ! £6,,

é ÄD2« REITs ¼ CMBS 08\+a=½Ct é È Ní>•Cã Äõ F J5 >• ÄL€ È(™ J f,ú

0 ~ | Á1y Î ´B* È ï Añ H x4xCt x _ 1Añ h, ´ Ä

2 È \Aô4x é# , ´F2+X93 \$

2«REITs-() - F "4ÿ *)à, ´ 7 ö REITs x ñ6<@0 9 \CX, ´ 2 È7 ö REITs -Lu

Aô4x é# \$•A o` x4ÿ:U œ (k fAô4x È & -N® REITs- 1Ñ?±"r ²CtH +%o ^ Ã ÅCt
L€ f ÃCO jL€ f) k fF :U V •,´ i ý Ä - µ2« REITs x ñ * \j • j » ÈAô4x xGý j
N©F 4Ö),´ 6 À È > CMBSAô4x MD § 9E³ W-(I W È § f6<@0 Ö

-(<&é

2« REITs ¼ CMBS w j 0/ýCt x _ 1Añ h È w § 9(© Ê,´ Ô C5 ´ ÈF !n •\$À w
j(© Ê Å rCt xF :U ð)àH #q Ã(TM J ½=½Ct Ä F 45ž È 5 1 9(TM J,´ N©- œ (6Ñ sEœ
AÙ Å)àH #q Ä2«REFC6FDC /Span <</MCID 17 >>BDC /TT1 1 Tf -0.071 Tc 0.5

' I Ä

k f6<@0 ÈCMBS ¼2«REITs,´Aô4x MD * \ 08\$ È v § fGÿ F 7 ö : ^ X 2 È
< 0(™ J 2« REITS Q ? ý ÆFJ h 9ç Ç \$ H,´Aô4x5 Ì Ä!" F È A - WLv CMBS ¼
2« REITs J JC\$!• È O!n ê úCt xE³ ... 0 Ä Z8# 2018 ¼ 6 8 30 È A - WLv >|,´
CMBS ¼2«REITs w j ... 0 O!n ê Ä 5 O!n ê j Ô ù õ £6,, é Ä2« » Ä
 \ ·Aô4x é# ðJ,) ... 0 O!n ê2« »,´ CMBS ¼2«REITsÄ

3 ÈAô4x,´ pL€ W

\Aô4x é# * ¾- }] - ³ µ,´-(£>| J)ß ³ Ä# »)ß ³ ¼# »# ?ô6< fAÒ È ² Ì
-(£ FG)ß ³ +OGý W F È , 7-) AôAñ h +X1y4x V • i ý Ä

? = Ú I5 ° < Æ

H¼ ¾ f } h?ñ ü SPV Q ? ÈÔ C5 ´ 6 Ä ÄC_0´ .pCt x ´ *1 Ä h?ñ j ^ ,ú
s F/ñ *H -NÍN© ;,´Cg!n j s ú6Ñ s1y Å ¼Añ h1 ÈFJ h 5 [; éM',´ 6 Ä Ö

}F ln ÄÄñ h rM' 0 n ^j f E8\$ }F ln F @ j f@ }F ln Ä
}F ln ÇLö] - » È Ð W ÈH¼!" ÈGý&é £# 0F , ' 0 Z 0 n O } , ' zF "
» È >5 \H zF 1 Ä Û ¼ f } 0 n OLö] - x) ¼ ¼ Z 0 n } ` O , ' 1 Ä Ä5
8 O!n ê8 DÛ)à 9 j Ñ OL€5 ' •-; È Ä £# 0 n O j Ñ ê z &F ln » È x O!n êF ln
7- È Ä5 8(TM J ½=½Ct7- È •-; Ä!" F Ô C 1 Ä Ä) ^ aCU Š * >5 n O 1 Ä ÄB ?ñ
; . ÄÄ

)àH #q1Ñ*6

a)àH #q1Ñ*66<@0 È2 REITs x ñFJE÷ 1 9/ñ *H ~G -NÍ Ä F ^AÑ B ,ú
s ÄÈF 6< 9N©- œ (100%6Ñ s Èp 9)àH #qF * öN«L€ f X ` - 1Ñ , 'N©- œ (CV
g { : LìCtH 1 ~ Ä

CMBS x ñ*6 # õ á _ 0 ê-\$ Ö 60 H _ 5 ^ê 1Ñ , ' @ g ÈB< ^ê >~
¶Añ h 1 9 ê , ' Y , ú È v- } Ô CFJ hAi 90 H flnCV g Ä- 1ÑCV g Ä ^CV g Ä ^1Ñ
CV g1y ÈCtH #qEœ4ÿE÷Ct x = Ñ j ' Ä 08\j=½Ct ê F ! £6,, é ÄÈ^ X 0 ÈCtH \$' <Np
L™ Ä !" È Ì I :)àH #q Ä m 7- , ' , Lö8# ^ êCV g FAñ h ^1ÑCV g Ä FF ÄB
Aî5ž f k f4x [; L} Ä)àH #qH NÍ =% Cã(© È 7 7 F)àH #q , Lö = ú & & È BEœNÁ)· Ð
, ' Ú í Ä

MOB\$ > , ' _ È } A - CMBS ï û s , ú ê 08\j ^AÑ B È (© È ^AÑ BCV g
> ^œ (NpL™LÄ/ë È u BEœ ` ^1ÑCV g , 'NÁ)· n @ j BEœ ` ^AÑ BCV g Ä
n ON'+%o

v J ` xAñ h FN©- Ä 5 [n O È £ XCg!n ` O Ä 5 } ` O Å ¼Añ h# È
` O {L\$, ' 0!á & O Ä fCg!n ` O È O!n ê Z7- @ Ì ½=½Ct FC~ á ì(TM & È n O Ä
j á ì(TM , ' 45ž ¼\$51Ç ÈCã O , ' &L\$ Añ Ct x _ 1Añ h X# È ` O 7- O ú & ^
F ÈF • 45ž O \ÿ ^ B3 ¼ jE÷ { zF Ä CMBS Ô C] 7 È(© [= Ñ v •1Ñ*6F 4Ö
Cg!n Ä 45ž á ì(TM Ä ! 6 f , ')àH #q 9'— 7 È , 'Nª ; 6G}5 4 "Añ h , ' , ú ê Ä n O
, 'K Ö 08\FJE÷ 6 Ä Ô C +O ` , # »0; ; •.ž È È 7 _ Añ(© [= Ñ v7- O 9Cã O
, ' &L\$9ç á ì(TM , ' x f s !FJE÷!" h , ' é ?) á ì(TM F > | 45ž F\$51Ç Ä

- }2« REITs x ñ X :F éM'4Ö È , 'E³ j\$5 ÈDL€ fN©- œ (+ ... ' ? , '(TM J ¼
!Q á ì Ñ sCX ì1y ! ½=½Ct> | j Èv CMBS x ñ X :F éM'4Ö ÈE³ j Q2ú ÈD CMBS
x ñ+a ¼ # 9 xL€ f(TM J ¼!Q á ì ÄN©- œ (6Ñ sCX ì , 'L NÈ È ^ X 0 È 45žNpL™ Ä

X4Ö Ê &L\$ µ @ j1\ 0Nª } à ì s ê,´-(£5CGú Ú í È5CGú(™ sNpL™ Ä
@ j f Ö X Ô C5 ´AîAÑ J È 08\ JAî5ž“ Cg!n } ` O » &” Ä“Aô4x ;B3 » &” Ä
“F 4Ö » &”1y œ j » & @ j f È » & +O > 6 J ,8\$Cg!n }4ø! F i)àH #q 6G}
Nª ; È@ j f _Ct x F Î é>~)à = £ &,´ Ô j f Ä08\B j fAîAÑ 9 DSCRÄDebt
Service Coverage Ratio@ F _)àH #q ;Cü u Ö@ Ä å ì(™Gý ` >,´ LTV Äloan to
value ratio@ F ••).@ 1y ÄB @ j f7- OC\$ ` ON´A- œ+X È £K^ X ¾Aî Ê,´
L8 I _ V 8*6 È ²N´+%oNpL™ Ž E÷ W È I Ô œ+X 9L€ Ä
6Ñ sCX ì Ö O!n ê6Ñ L 6 ì 1 9,´ O!n ê,´6Ñ sCX ì È j O!n ê `F Cg!n,´ y Ñ
F >|CX ì õ È6Ñ sCX ì jCg!n Î Ð ¶ ON© õ s Y ¼ j ÑF 4Ö,´ 45ž é ? È-() 45ž
Ct x È \$ 9L} ~0>Ci _ * ¼ s ŽEœ0+ ý œLî Ö,´ œ+X È \$ f Lì œ+X Ä5 8 = Ø x à ì
õ å 6 Ä Ä

AñH j f Ö AñH j f j Ô C,´!“ h - È#q Ø W _ 1 È 9 Y ¾5C@ 7,´Ct x
)àH #q >Añ h \ ÿ • {L\$,´#q Ø WKIG}L NÈ Ä

FG +X Î4x Ú í

Añ õ Ö 08\+a k fAô4xE³Q ,´ £6,, é F1\ 9 é j ´1y) H x4xAñ h,´ \ ÿ -
È Añ õ È f v J(™ J p x+O,)àH #q # CãNí - H x4xAñ h Ä ,´ \ ÿ & È+a
õ é ÈCtH _ 1 È.ž H x4xAñ h Ç `CãNí - Ä

Ní _ `B* Ö08\+a ĩ û s,ú ê F £6,, é õ + Ní _ `B* ê È f v J(™ J p x
+O,)àH #q # CãNí - H x4xAñ h Ä ,´ \ ÿ & È Ní _ `B* ê) NÍG 6 - õ>•
Cã y Ñ Ä Ní _ `B*2« ĩ ¼ õ È) H x4xAñ h7- O È +X _ 1 Ä

3 Ê Ô C5 ´NpL™

(™ sNpL™

(™ sNpL™ _ 7 XN©- @0ú } àCX ì(™ ^ X s YL€ f Èp6< 7- j ý ^ ê @ j1\ 0
Nª } àCX ì s ê È) à ì s Î)à 7-FP @ =8ÿ j ý,´NpL™ Ä 08\ X Ô C5 ´AîAÑ J È
G÷+X x Î*6 ¼!Q à ì Ä) ^Cg!nCtH F >|- 1Ñ ÄX?ô Ê &L\$ µ Î*61\ 0Nª } à ì1y
Ú í5CGú(™ sNpL™ Ä

#q Ø WNpL™

ì ž Ô C · &4Ö Ê ÈH x4xAñ h 4 O Y ÿ ¼ OL\$ \H ,´F !n •\$Ä j(™ J Ct xF :U õ

f • È XN©- ^5 O μ È9 (™ Jct xF :U ð f • +O W u# Ø È F 6 ,8\$ *.pCt xCgln
9 &CãNÍ - ÈF 6<) H x4xAñ h, ' \ ÿ • x+O = Y j ý Ä
!" F È ^1y j f E8\$, ' }F !n • J -=½Ct êM' d WNÍLö J • È p6< V •#q
Ø WNpL™ Ä Î ýE÷0;] È 7-G÷+X+a £6,, é È NÍ _ F ^#q Ø W _ 11y é ? •5C
Gú#q Ø WNpL™

15 F :UNpL™

7, (™ JF :U é, ' 15 F :U7- È 6)(™ Jct x, ' F :U f • x+OGý?± j ý ÈF 6< j ý H x
4xAñ h \ ÿ, ' • ÄM063 F :U é, ' F :U4ÿP¼ Äÿ:U õ ä ÄCR Ñ õ á1y ÈT ÝF :U é, ' 15 F
:U7- È Ä!" F È 7-Aî5žF :U é6Ñ L - ðF :U @ \, ' Ú í •5CGú 15 F :UNpL™ Ä

\$' <NpL™

\$' <NpL™ _ 79 O!n ê FCt x = Ñ j ' +X(æ å ! F È W a\$5 -7- È+J8#.d x ÈCX
ìCR x p#1 ú, '(© È OL\$, ' f • > k f, ' ! CtH +O\$' < Èp6<5 \ Ô C *.pCt xFP
@ • a Ä Î ýE÷0;] È 08\ JAî5ž- 1ÑCV g ¼4Ö ÈF2 f, ' CtH Eæ NÁ). È •5CGú\$' <Np
L™ Ä

½ ÄCtNpL™

XAñ h, ' 4 Z - O μ È ^1ÑCV g p f ` , ' CtH XL"5ž O μ +X ¾ ½ ÄCt ÈF 6 -
CV gCtH M' d 0 È, ' ½ ÄCtNpL™ È 08\ Ô C J4Ö È ÈL"5žCtH õ ÄCt4x [E³Q, ' v J
K&>| ~NpL™ ÄQ #q Ø WCt x 9 Y ¾L} ~ ½ ÄCtNpL™ Ä

= =, °(ÿ P - r < Æ

v J ` xAñ h F k?±F !n •\$À j v J(™ J, ' F :U f • ¼ å ì(™)à ' l È !") v
J(™ J, ' Z •)àH #qN'#{ úAô ` ' l, ' 6 À _ h ó μ é Ä

1 È v J(™ J 6 À

J 1

X 6 À v J(™ J & È ÄOÆ x £# (™ J, ' J 1 È 08\ 5 Í œ - ÄC](™] ó ÄG, Ç Ä
œ Ä J² o1y È = < J 1, ' 4ÿ:U Q ? 9 p = < Ä

`*6 }5ž

v J(™ J, ' `*6 }5ž)(™ J, ' 4ÿ:U ú ` l w 9Gý?± j ý Ä X mB3 & ÈM063 (™ J
p 4 ` j4ÿ#~ ...0; Ö Ä p 2 Ä 04i p 2 Ä ¼4i p 2 Ä 94i p 21y ÄÄ j Ä 2] ó ÄFú

j Ã ï1y ÅÃ ÔFJ ï Y W Ä £# ê#qGÿ ÅÃ ~ \$)ß ³1y Ä

1 ¹){

M0 £# v J(™ J p 4 j ,´1 ¹) { ÃFëF (™ J,´F :U õ å È !" T Ý \ v J(™ J
,´ ... (æ 1 Ã 2 j ` } Ã Z • ...C» ï1y õ å Ä

v J(™ JF :U é

63 F :U é,´F :U ¶ " Ã C J"d ö Ã4ÿ:U*6 % ¼ H+• Ã *0 #q0; Ã *0 \$PFf Ã 2 j
:UK0 Ã ˆ0 ê ö • 7 ö1y õ å Ä

0 H > *0)-

) ¶ " *0)-. Ã ¶ "0 H f •F >| 6 À È63<• 3P 5 Ö0 H "d £ Ã0 O 6 3 Ã0
H f Q ? Ä4ß0 H Ã "&é Ã Å+ 6 @ ÃÃ0 H f NÁ). Ã 9 8 Ã 9 " Ã 9 z ð Ã 9 ð
1y ÃÃ0 H B3 ðNÁ). Ã0 H f é ? ÄEœCV Ã)àH ÃÃF00 õ å Ã0 g\$ " j f1y È p6<
T ÝF ð v J(™ J,´ *0)-. ú0 H f •,´0c Ê W ú FC» ï Èœ j Z •N´#{)àH #q,´
Gý?± Í ž Ä

ˆ0 ê

6 À ˆ0 ê,´>| J 6 3 Ã4ÿ:U(æ å úCR Ñ(æ å È ˆ0 ê Î ÈC° j È0 OC°K ÈB (™
J x+O,´)àH #q,´0c Ê W aC° j x 6 À ˆ0 ê,´Lö] Ö õ å È ˆ0 ê,´Lö] ÖC°Q È+a
¾ k È ˆ0 êF00 p ,8\$,´)àH #q# Ø aC° W Ä

F :U @ \

F :U @ \ _ 75\$ ÔN´#{)B!" h ˆ+X F:U J,´4,,c€ ì°,HF5Ð œ j Z † "Ã,,ëB7²ž € 7 •Ô•Óû \Ñ™à @

0 H ÎK)-N'#{

63 F 9 ² • v J(™ J0 H , ' ÎLu ÎK)- È!5 8 ~Eé 2 j, ' £ w0 H ÎK)- È.ž
È Z •0 H ÎK)-, ' * ö Ä

0ª5ž)-N'#{

63 F 9 ² • v J(™ J, '0ª5ž)- F ð å È08\ F 9 ² •0ª5ž)-, ' £ w l œ jN'
#{ * ö x í ž- }0 Cq 8 <0 O úM'0 È wAî(™ J ` O >Gý à1@AÒ, '0 Cq 8 <0 O > {
}-(F È0ª5ž O F }0 O i ž(™ J)à(æ Ä ¶ " ò å ú ~Eé 2 j •.ž È Ä

F :U @ W'#{

F :U @ \ 08\ 5 1Ñ*6Ci+X ÄK0 ^Ci+X Ä5\$ Ci+X Ä L™Ci Ä Î l0> Ä o x0> Ä O
` +X0> ú! Ci+X1y Ä 08\ F 9 ² •F :U @ \, ' £ w l œ jN'#{ * ö Ä

3 Ê v J(™ J ` l

o ` xAô ` h+X é# 9" E³# Ä f,ú# Ä @ \# È!ý/y ` ' é# G- 9 l +X, ` `)
)B' ¼ ` 'M0?± § 7, ' ' & Ä
" E³# F2+X ¾ 2 j Eî Ä Ô C#kCó Ä 9 uCä, ' § 9/ W o ` x, 'Aô ` ÄF +X" E³
` '08\ 6 j ; G 7 Zl•PÔF >| ÖLLö Ô C Î » ÄF9 " Î » Ä*0û ' l " *.p Ä
F >| Ô C ð å !" ÄF >| Ô C OB3 ² ÄF >| o ` x(æ åB3 ² Ä"r " ö ' l Ä
f,ú# F2+X ¾ 9)à Î f,ú F%œ X f,ú, ' o ` xAô ` Èf,ú# 6 j ÖGœCt \ F# ¼-\$
ÖCt \ F# Ä ÖGœCt \ F# _N'#{ ` ')B' Z • 4 O, ' ð f,ú Èf > Y+XF2 f, ' ÖGœ)-
6 l È1Ç ` ' l &&é >-(Đ •"r ` ')B' ' l, ' é# È!] ÖGœ)-FJE÷ 1 ~ Y)- ĐNp
L™B3 ² l, ' é# •"r È 1 ~ Y)- K&>|, ' 0 ² È O ^!n Y)- È ½ i ž ` ')B' p 4 `)
j/n J4ÿ#~)ß ³ ú" E³ ÄCt ` ')B' > ÄCt ! 4ÿ#~>| j, 'NpL™ >Aî ÊNpL™B3 ² l x\$
ÖCt \ F# _N'#{ ` ')B' Z •1\ 0 ², ' f,ú È6 !L" Ct \ F)- F ^ f,ú ^ Ç `)
` ')B' ' l, ' é# Ä

@ \# F2+X ¾ 2 j í ž F 2 j í ž = u 66<L€ f ¶" E³# Ä f,ú# , ' F +X È F §
9) (©AîAÑ F J,)(© È +X65, '(©!°M0?±6<0 *Aî, ' o ` x È ú ...), ' *1•(™ F
65 l>ðO >ð G 6F >|Aô ` ð å ;, ' o ` xAô ` Ä

Aô ` j `) <0 ` ')B' 08\ JF9 T/y ` ' é# Èf > 9'— 0 È, ' sGýAÑ1Ç Ç *
Đ sAô ` ' l È œ j 04ø, ` ` l 5 ì Ä

Aô4x j´ \$ J ò63 f,ú# Ç *,´5 ì È < &AÔ jAÑ1ÇCt \ F)· & ÈOÆ x ò632« l o
` x,´ * ^ Ô C Èf > i ž o` x,´ }5ž Ā * FPCXGÿ Ā5\$ Ô(æ 1 Ā 45ž &,´ K0 ^ W Ā
)àH #q,´0c Ê W ¼ o` x p 4,´ 2 j)ß ³1y •F >|-(Ā,´B3 ð ĀXF2 f63<• ¶ o` x ~
O ¼ 2 j Y)·)ß ³ > ÈCt \ F)· Ā ý P o` x,´ jK` O,´0c Ê ÖGœ)· Ā

Ê =)æH #w < Æ Ā Ñ#•B

)àH #q 6 Ā ¼ » È#{B _ v J` xAñ h FAô4x jGý?±,´ ÈGÿ 6 Ā é# Ā Aê _
CMBS x ñF _2« REITs x ñ Èk?±F ln •\$ĀG- _ v J(TM J,´F :U f • ¼ á ì(TM)à '
l È p !"2« x ñ +XNpL™ 6 Ā k?±-pGý ¾ v J(TM J,´ +XNpL™ 6 Ā ĀA FJ h +X`
j?¶- = ĀDSCR Ā¼Cgln > á ì(TM 'l")·Ā LTV Ā T Z 7 7 •Aô` v J` xAñ h F
x ñ,´ +XNpL™ Ā

1 ÈDSCR 6 Ā

~j?¶- = _Aô`F 4Ö 7- W,´ £K^ 7 7 È` j?¶- = 1y ¾N´#{ ð Ö ð)àH #q
L" Añ h XN´#{ ð ÖM0 _ ,´ Y Ÿ ¼Ci+X Ā OL\$ ² 9 \H zF AÑ B È l \H _ * Ö63<•
X µ ĀÈB IFJ h X 1~2 {L\$ È 08\ ð)àH #q8# A?± jCgln` H NÍ,´ 1.1~1.2=Ā²
ÌB 7 7 ? ¾ 1 È l>~ > jÑ ê"Ñ 97- È` F jÑ ! ,´ 7-F 4Ö È ² ÌB 7 7 W ¾ 1.4
& È IFJ hAÔ j jÑ êFJE÷8 DÛF :U` jÑ,´7- ÈÈ³ j È +OF 4Ö,´ 7- WE³ ~ Ā

X#{1ÇN©- ^5 O µ 4 O DSCR & ÈAô4x j´ J Í žAô` j´ È,)àH #qN´#{ Ö
z È X))àH #qN´#{5 ÌF >| 8*6 W T Ý,´ *.p :F >|#{1Ç Ā)N´#{)àH #qF >| 8*6 W
T Ý È J63<•Aô` j´))àH #qF >|N´#{,´ wAî´ & È ²0 H * ö Ā0 H ÍK`· Ā0²5ž
)· wAî´ ¼ OL\$Ci+X wAî´1y´ & È5 8 Í`B3 ,´5 ì È T Ý)àH #qN´#{ wAî´,´ 8*6 W Ā
) ¾ j ý ð)àH #q l,´ f • ¼ _ *N© § f63Gÿ 3P ² ; Ö

f •N©- B3 ð ÖO H "d £ (F :U v1Ñ*67- È/ ¶ "0 H Ā 2 j0 H "d £ Ā _ V ^ X ^
> 0 F £6,,0 Cq1y Ā0²5ž)· 6 Ā Ā ¶ "0²5ž F Ā 2 j0²5ž/ 0 O5 ´ / ´0 ê5 ´ Āx
! f • (ò63<• 15 F4ÿ h +O,´ f •) ĀM0?±(© [B\$ >,´ _ È £6,, é0 g éM' È 0
8\6<@0 ² jMž l>~,´,ø Y(æ á8ÿ -,´ ò6Ñ 1 J D0 H ¶ "5dCiAà ...8ÿ - È ... g •" =
Q È ?ö < 08\0 g Ð » x x6Ñ € œ (Ā ¶ "5dCiAà ... Ā ... g •" Q ,´ £6,, é ÈF >|
...) Ð » È f È)· j 50%~100%È?ö § f ð áB3 ð Ā

_ *N©- B3 ¼ Ö™ J1Ñ*6Ci x0> f ú L™ x5\$ Ô _ * x0 Cq "H x0 g>õ >•CdÄ }
0 Åx i8ÿ W _ * x! Ä

» È õ ÿ#{B FJ h 5 :B3 Y)- Ä ;B3N'#{ ¼ Ö ð)àH #q, ' é# AÑ1Ç Ä :B3 Y)- k
?± Í ž >|0Ç O, ' 2 j Y)-.ž È :B3" » È08\ X 50bp~100bp È;B3N'#{ ¼ Ö ð)àH
#q _ X))àH #qN'#{5 Ì 8*6 W T Ý, ' *.p :Aî Ê-(Ä, ' ;B3" » È08\ X 15%~20%Ä
X"Ñ 9! Î é ?, ' õ ä ;È » È õ ÿ ;, ' DSCR =7- ? ¾ 1 Ä

2 ÈLTV 6 Ä

LTV _>'GyF 4Ö • a0; Ö, ' £K^ 7 7 È LTV 1y ¾-(ÄÄñ h \H L" o ` x, 'Aô ` '
I È Æ jAñ h F, 'Gý?± LÌ È CMBSN©-, ' LTV 08\ X 40%~60%{L\$ È2« REITsN©
-, ' LTV -(E³ CMBSN©- J 9 0 È0; Ö, ' Q Ä LTV IC° ~ È IAñ hH NÍ-() ¾ o `'
xAô ` ' IC° ~ È ä ì(TM7- O - C°Q, 'Cü '0ªL\$6< AñAñ h, ' - È < & O!n êF 4Ö
? o •C° ~ È)Añ h - ÈC°Q, ' LÌ Ä } ÈX - µ, ' CMBSN©-] È W J N©-
{ OF \E³ A È > O F O [F \H NÍE³ J È Đ { ^ 0 n O, 'Aî5ž ÈAñ h O [\ ÿ, ' -
F k?± Í Ç † ¾ O!n ê, ' ½=½Ct7- È F ä ì(TM, ')à ' I Ä

» È õ ÿ#{B k?±63<(™ J 45ž & È i ž)à>|# »# ?ô È < 0 j -(<2« », '(™ J
+a ¾ Ç &&é Ä é ? úCVM' ' I, ' = <1yM05d4ä, ' Î I0> ú-(£Lt Đ0>Ci Ä O ` Î I0>
1y 2E³ W Ä j „L"0>Ci 3P ÈAô4x wAî "L"N©- H NÍ8 Aô ` * ö C§ = È i ž *.p
j Ñ ê È, ' ä ì(TM O ` @ \ Ä *FP @ \ Ä Ct \ F Y ÿ úCi+X ž ÈAÑ1Ç X = < ;Cü"
» õ ' ; È ä ì(TM 45ž)àH #q)Añ h \H, ' ?¶- "d £ È < 0 +X1y4x Ä7- O - -(<, '
Cü ' » È Ä

£ =# ÁO Lÿ < Æ

k?± £# 4 ò > é k f _ V1V 8Ct I È-(£ Ô C • &1@5ç _ V •>| ¶ õ ?±, '0; ¿ È
*.pCt x _ V1V 8# »# ?ô?ô È ÈEœAÜ _ V 9 x Ä 8# 1y ÄM0?±(© [# ? 7, '(™ J _ V
^ XF ?ô *1• Ä xAñ+XFD ¼ -+X+XFD _ V-(1V Ä =1V 7-M' d5ŠH F 45ž &, ' >•5d!n
N© ÄÈ ² O ` *AÜ 8 < F xAñ : ^ XL€ fEœAÜ, '4Ö È F _ = 6 ç4ÿ:U, '(™ J ^ X ? J
k, 'L NÈM0 ...) 63Gÿ È Ì I : ^ X :F L NÈ & # Î8# AAA È õ ' UGý, ' # Î Ä

9 = Ô ï +^"j © < Æ

~M' 6 À Î '!n, 'Aî5ž ú Î é k f +X"d £ /j Î é, '•4Ö7- Ë Ä Î é k
f +X"d £Aô4x é# § f ?ñ 6,, 8Aô4x 3, 'H =1/2/ MŽH =1/2 1 JAô4x é# È \Aô4x é#
= 1/2F >|C^F Ä

i = >, i ñ ø D i s6,73 Ñ < Æ

ò > é 08\5 1Ñ*6 ê Ä >| é ÄCt x = Ñ j ' ÄCOCS > *.pCt x ú! f 9 £, '
1Ñ*6 = Ñ ú! = Ñ ÄÄO!n ê ÄFG Î é Ä 08\j NÍ _ é ¼ õ é È) O!n êF
\ Ÿ È NÍ>•Cã ¼ õ ÄÄ - 1ÑK&>| Ä- -" *.pCt x x+O, 'àH #q, 'Eœ OE ÄÄ ^
1Ñ>|Ä ^1ÑCV gCtH, ' f ú 6G} ÄÄ ^AÑ B Ä v J(™ J á ìCg!nCg!n é x X2« REITs
] ÈF OE jN©- œ (6Ñ s 1 9 é ÄÄñ *H ÄN©- œ (6Ñ s 1 9 é ¼ v J(™ J á ìCg
!nCg!n é ÄÄ |]Ct x = Ñ j ' +a O!n ê õ + È • +a | = Ñ j ' õ + Ä
FJE÷) 4 é 6Ñ s"iM™ ÄCR Ñ ² á Ä>Añ h F-(£ J Ñ ž úNp x7- ÈF >|63 È •
6 Ä 4 é, ' m6|7- È Ä

Lt & 1 Ct x _ 1Añ h +X1y4xAi5Ž ú [y

Ct x _ 1Añ h +X1y4x, 'Ai5ŽG÷+X 91y •4x f È01y j ÅCt4x x¼1y j Å j4x x91y j BL 4x Ä
 § f!ÿ Z1y4x, [y²; ~ Ö

1y4x		[y
ÅCt4x	AAA _{sf} 4x	F j Ñ, '7- È ± j È * \ = = Y4ÿ#~)ß ³ , ' i ý ÈF 4ÖNpL™ ± ~ Ä
	AA _{sf} 4x	F j Ñ, '7- È , j È = Y4ÿ#~)ß ³ , ' i ý = W ÈF 4ÖNpL™ , ~ Ä
	A _{sf} 4x	F j Ñ7- ÈE ³ j ÈE ³ C = Y4ÿ#~)ß ³ , ' i ý ÈF 4ÖNpL™E ³ ~ Ä
	BBB _{sf} 4x	F j Ñ7- È 08\ È = Y4ÿ#~)ß ³ i ýE ³ W ÈF 4ÖNpL™ 08\ Ä
Å j4x	BB _{sf} 4x	F j Ñ7- ÈE ³ a È = Y4ÿ#~)ß ³ i ý , W È 9E ³ Q F 4ÖNpL™ Ä
	B _{sf} 4x	F j Ñ, '7- ÈE ³ W ` ÍC† ¾8ÿ -, '4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNpL™ ,Q Ä
	CCC _{sf} 4x	F j Ñ, '7- È ± Ö ÍC† ¾8ÿ -, '4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNpL™ ±Q Ä
	CC _{sf} 4x	X.d x FGy4ô & 9ç Ç ÔE ³ ? È * \ =7- Añ F j Ñ Ä
BL 4x	C _{sf} 4x	=7- F j Ñ Ä

AAAsf

CCCsf

+ -