

التقرير ربع السنوي
للفترة المنتهية في 31 مارس 2025

خصائص الصندوق

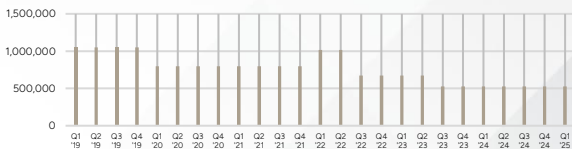
هيكل الصندوق	مغلق
فئة الصندوق	عقارية
نوع الصندوق	تجاري - مستودعات البيع بالتجزئة
تاريخ التأسيس	فبراير 2019
العملة	الجنيه الإسترليني
مدير الصندوق	المملكة المتحدة العقارية 2 جي بي المحدودة
إجمالي حجم الصندوق	جنيه إسترليني 38,455,433
صافي قيمة أصول الصندوق	جنيه إسترليني 32,753,569
بلد الصندوق	غيرنسي

يخضع صندوق المملكة المتحدة العقارية 2 إل بي، المحدود للتنظيم الرقابي من قبل لجنة الخدمات المالية في غيرنسي، وهو مرخص بموجب قانون حماية المستثمرين (بيلينوك في غيرنسي) لسنة 2020. ويخضع صندوق المملكة المتحدة العقارية 2 إل بي، المحدود للتنظيم الرقابي من قبل لجنة الخدمات المالية في غيرنسي كنظام مغلق مسجل بموجب قواعد نظام الاستثمار الجماعي المسجل، لسنة 2021.

ملخص التوزيعات

الأرباح الموزعة	
الربع الحالي	526,263 جنيه إسترليني
منذ بداية السنة	526,263 جنيه إسترليني
منذ التأسيس	18,990,775 جنيه إسترليني

ملخص التوزيعات



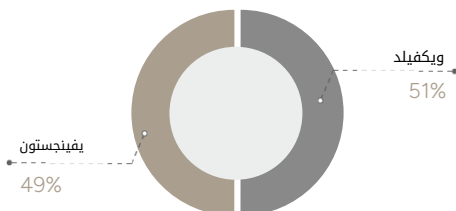
عائد الأرباح الموزعة منذ بداية السنة	1.37%
عائد الأرباح الموزعة من بداية السنة على أساس سنوي	5.47%

1 يعتبر تاريخ التأسيس بمثابة طرح جماعي في 13 فبراير 2019. التوزيع من التأسيس حتى الربع الحالي. 2 العائد المحسوب بقسمة إجمالي توزيعات الأرباح المدفوعة على إجمالي الاكتتاب في رأس المال.

تفاصيل الأصول الأساسية

الموقع	بي آند كيو وينسيري	بي آند كيو كارديف
نوع الصندوق	ليفينجستون / اسكتلندا	ويكفيلد / يوركشاير
مدة الإيجار	مستودع البيع بالتجزئة	مستودع البيع بالتجزئة
تعديل الإيجار التالي	9.5 سنة	9.4 سنة
الرافعة المالية	مختلف	مختلف
	55.0%	55.0%

الأصول الأساسية



كلمة مدير الاستثمار

• هناك إجماع عام في السوق أنه بالرغم من التقلبات التي عصفت بالسوق بأن عام 2024 مثل أدنى قيمة للعقارات التجارية في المملكة المتحدة. بينما ذهبت الآمال التي كانت تطمح إلى تعافي مستدام في الربع الأول من عام 2025 أدراج الرياح في وقت مبكر بعض الشيء من هذا الربع. وعلى الرغم من التراجع الضئيل في نسبة التضخم في المملكة المتحدة والتوقعات بخفض إضافي لسعر الفائدة الأساسي إلى 4.25% في مايو، ظل السوق مضطرباً عقب أزمة السندات البريطانية (الجيلت) في بداية 2025 والحرب التجارية الأخيرة التي شنها الرئيس ترامب بموجب التدابير التي فرضها في "يوم التحرير". لم تتأثر العقارات التجارية في المملكة المتحدة إلى حد كبير بالتعريفات الجمركية المرتفعة المعلنة وظلت الأسعار قوية على مستوى القطاع ككل. بغض النظر عن ذلك وفي ظل غياب اتفاقية تجارية ثنائية مواتية؛ من المحتمل أن يظل النشاط الاستثماري ضعيفاً لمدة أطول من المتوقع.

• يُعد إقبال المستثمرين على قطاع مستودعات البيع بالتجزئة قوياً نسبياً ونتوقع أن يتصدر القطاع قائمة الأعلى أداءً في الفترة المقبلة ما بين 2025 و2026 مع تحسن مستويات نشاط المعاملات والسيولة.

• بالنسبة للربع الأول من 2025 سنعمل على توزيع رأس المال لمرة واحدة بقيمة 675,000 جنيه إسترليني ومن ثم نحافظ على توزيع 5% سنوياً لصالح المستثمرين.

• ما زلنا نؤيد الاستراتيجية المحددة في وقت سابق وهي عبارة عن الاحتفاظ بالأصول لحين منتصف أو نهاية 2026 للاستفادة من نمو رأس المال المتوقع من الانتعاش المستدام لسوق العقارات مدفوعاً بانخفاض تكلفة الاقتراض وتحسن معنويات المستثمرين والسيولة. ما سيتطلب توسعة إضافية للصندوق في حينه والذي سيخضع لموافقة المستثمرين.

ملاحظات على اقتصاد المملكة المتحدة

• على الرغم من الإجماع واسع النطاق على أن 2024 تمثل قاع دورة العقارات التجارية؛ لا تزال التوقعات لعام 2025 متباينة. حدد بيان فصل الربيع الصادر عن الحكومة العمالية البريطانية -الذي تمحور حول أجندتها بخصوص "خطة التغيير" نهجاً مالياً وثاقاً بهدف تحقيق استقراراً مالياً طويل الأمد. وكانت العلامات الأولى واعدة؛ انخفض التضخم إلى 2.6% في مارس واستمر النمو الفعلي للأجور. مع ذلك سيستند مدى قوة تعافي قطاع العقارات واستدامته في 2025 بصورة كبيرة على قدرة المملكة المتحدة على تجاوز كل من التحديات الاقتصادية المحلية وعدم الاستقرار العالمي المتزايد. وتباطأ النمو لدى العديد من الشركاء التجاريين الرئيسيين لبريطانيا وتواجه أوروبا توترات جيوسياسية متصاعدة. وبصفته اقتصاداً تجارياً مفتوحاً، فالمملكة المتحدة ليست بمعزل عن هذه الضغوطات؛ لكنها لا زالت تظهر مرونة وتظل وجهة رائدة لرؤوس الأموال الدولية في فترات التذبذب العالمي.

• وعلى الجانب الإيجابي تنعم البيئة السياسية في المملكة المتحدة بالاستقرار ما يمنح الطمأنينة للأسواق والشركات في ظل حالة عدم اليقين. لا يزال متوقعاً نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو 1% هذا العام؛ لكن لم يزل الاقتصاد الأوسع نطاقاً بطيئاً وسط سلوك المستهلكين الحذر والضغط التجارية الخارجية الناجمة عن أجندة الرئيس ترامب المتذبذبة بشأن التعريفات الجمركية

التقرير ربع السنوي

للفترة المنتهية في 31 مارس 2025

ملاحظات على السوق

- على الرغم من الفترة الصعبة من التذبذب الاقتصادي على النطاق الأوسع، تشير التكهّنات حول أداء العقارات التجارية في المملكة المتحدة إلى توقع أن يصير قويًا. أظهرت توقعات نمو الإيجارات الواردة في تقرير شتاء 2025 الأخير الصادر عن منتدى الاستثمار العقاري وجهة نظر واعدة أكثر مقارنة بالاستطلاع السابق مع ترقّيات تتراوح ما بين 10 نقطة أساس و20 نقطة أساس لعائدات الدخل السنوي للأعوام من 2025 حتى 2028. كان نمو قيمة رأس المال إيجابيًا أيضًا مع توقعات بزيادة بنسبة 3.0% على مدار الثلاث سنوات القادمة. تبلغ توقعات إجمالي العائدات على المدى الطويل لسنتي 2025 و2026 و8.8% و8.7% سنويًا على التوالي مقارنة بالتوقع السابق البالغ 8.6% سنويًا للسنتين.
- بالعودة إلى قطاع مخازن البيع بالتجزئة:
- ذكرت نايت فرانك أن الإقبال المؤسسي على استثمارات مخازن البيع بالتجزئة لا يزال قويًا مدفوعًا بصورة رئيسية بتفويضات صناديق تقاعد السلطات المحلية التي يديرها مديرو الصناديق الأكبر حجمًا. وتتمثل القيود الرئيسية التي تواجه هؤلاء المستثمرين في حجم الحصة والمخاطر البيئية. إذا اشغلت المنافسة بين المشتريين من المؤسسات ورأينا أمثلة عديدة على تداول الأصول قبل التقييم وذلك ضمن أحجام الحصص المستهدفة التي تتراوح ما بين 15 إلى 40 مليون جنيه إسترليني. يتوقع نتيجة رؤوس المال الكبيرة الجديدة الواردة من مخططات التقاعد الحكومية المحلية المزمع نشرها أن يواصل الطلب التحسن في هذا القطاع مع احتمالية تدفق رأس المال في هيئة مخازن بيع بالتجزئة إلى داخل البلد وخارجها.
- تشير التقارير إلى توقع استمرار نمو الإيجارات وانكماش العائدات طوال عام 2025 على مستوى قطاع مستودعات البيع بالتجزئة على نطاق أوسع. شهدت المعنويات الإيجابية استقرار العائدات الرئيسية في الربع الأول من هذا العام إلى جانب انخفاضات طفيفة في تقييمات الأصول التي لا تُعد "الأفضل في فئتها أو رئيسية". تشير توقعات منتدى الاستثمار العقاري إلى تصدر قطاع مخازن البيع بالتجزئة قائمة الأعلى أداءً لعام 2025 بإجمالي عائدات متوقعة 10.5% لعام 2025 ومتوسط إجمالي عائدات يبلغ 8.6% سنويًا على مدار الأربع سنوات المقبلة.
- سجلت سينسبري -المستأجر الدائم في كلا الأصلين- انطلاقة قوية في بداية عام 2025 محققة مبيعات قياسية بارتفاع بلغ 5% في الربع الأول ومستحوذة على نسبة في السوق للخمسة سنوات المقبلة. وتُعد سلسلة سينسبري نتيجة استثماراتها الاستراتيجية المثمرة على المسار الصحيح لتحقيق توجهات أرباحها عن العام بأكمله ما يعكس زخمًا قويًا لبقية عام 2025.

آخر مستجدات العقارات - بيك

- بالنسبة لأداء المستأجرين وبالإضافة إلى سلسلة سينسبري المشار إليها أعلاه سجلت بي أند إم نموًا في العائدات بنسبة 2.8% في المملكة المتحدة محققة 1.39 مليون جنيه إسترليني. شهد العام 2025 عودة إلى النمو الإيجابي مدفوعًا بأداء قوي في الفئات الموسمية مثل الألعاب والحلوى. وتُعد بي أند إم في طريقها نحو افتتاح ما يقرب من 73 متجر جديد على مستوى المجموعة في السنة المالية 2025 بما في ذلك 45 متجر داخل المملكة المتحدة. على الرغم من تعديل توقعات الأرباح عن السنة بأكملها إلى ما بين 605 إلى 625 مليون جنيه إسترليني بسبب عدم اليقين الاقتصادي، أعلنت الشركة عن توزيعات أرباح خاصة بقيمة 151 مليون جنيه إسترليني، ما يعكس توليدًا قويًا للنقد.
- ما زالت ماتالان على قائمة المراقبة ولكن من المشجع أنها قطعت خطوات كبيرة في استراتيجية التحول. حققت شركة البيع بالتجزئة عن السنة المنتهية في فبراير 2024 زيادة قدرها 92% في الأرباح قبل الفائدة والضرائب والإهلاك واستهلاك الدين بقيمة 53 مليون جنيه إسترليني وقلصت خسائرها إلى ما يصل إلى 44% قبل الضريبة.
- حققت سلسلة سي دي إس سوبر ستورز الشركة الأم لسلسلة ذا رينج نموًا قويًا في 2025 مدفوعًا بصورة أساسية باستحواذها الاستراتيجي ودمجها لمتاجر هوم بيز ستور. اعتبارًا من أبريل 2025 حولت سي دي إس سوبر ستورز 43 موقع سابق لهوم بيز إلى مواقع تابعة إلى ذا رينج سوبر ستورز يتميز كل منها بطابع "مركز الحدائق من هوم بيز". تخطط الشركة لافتتاح متاجر إضافية في مايو.
- عُينت شركة لامب أند سويفت أو شركة مونتاجو إيفانز بدلًا من سافيلز لتولي الأمور الاستشارية للمستأجرين في هذا المخطط. تمحور تركيزنا هذا الربع في تحقيق إعادة هيكلة عقود الإيجار لزيادة القيمة لكل من ذا رينج وإيرزي باثروم مع تحقيق نتائج إيجابية لكلاهما. اتفق كلا المستأجرين على تعديلات محددة لمدة 5 سنوات مقابل حافز بقيمة نصف الإيجار لمدة 12 شهر ما يضيف نحو عام واحد إلى متوسط مرجح مدة الإيجار غير المنتهية للأصل وتحسين القيمة والسيولة عند البيع. عقب نجاح المفاوضات بشأن هاتين الوحدتين نتطلع الآن للتعاقد مع سينسبري بشأن إمكانية تمديد الإيجار للوحدة الأولى ما سيمد بدوره إلى حد كبير متوسط مرجح مدة الإيجار غير المنتهية الكلية للأصل نظرًا لقيمة الإيجار البالغة 1.14 مليون جنيه إسترليني.

آخر مستجدات العقارات - ليفينجستون

- يتمحور تركيزنا في ليفينجستون على تعديل إيجار سينسبري القادم في أغسطس 2025 وهو الحدث الرئيسي القادم بالنسبة للأصل. إذ نجحنا بالنسبة لتعديل الإيجار لعام 2020 في تحقيق زيادة أكبر من خطة العمل الأساسية الأولية ونتوقع بناءً على نصيحة متخصصي مخازن البيع بالتجزئة "اكسبروب" وجود فرصة للاتفاق على زيادة أخرى بقيمة 0.25 جنيه إسترليني للقدم المربع. سيوفر تعديل الإيجار أيضًا فرصة للتعاقد مع سينسبري على تمديد عقد الإيجار لمدة 15 عامًا غير منتهية ما يزيد القيمة ويحسن السيولة الكلية للأصل.
- في الربع الأول جددت سينسبري ترخيص الاستلام من المتجر لمدة 5 سنوات إضافية بقيمة 12,000 جنيه إسترليني سنويًا (بزيادة قدرها 3,000 جنيه إسترليني سنويًا) ما يرفع من خطة العمل المُبلّغ عنها من الأساس.
- لا يزال لدينا موافقة على البيع بالتجزئة غير منفذة جزئيًا على مساحة طوابق إضافية، والتي قد تزيد القيمة إذا وُجد عقد إيجار مسبق وإن لم يكن ذلك مجديًا من الناحية المالية في الوقت الحالي.

QUARTERLY REPORT
For the period March 31, 2025

Investment Manager's Note

- Despite its share of ups and downs, the market consensus is that 2024 marked the bottom for UK commercial property values. However, hopes for a sustained recovery in Q1 2025 were dampened somewhat early on in the quarter. Despite modest reductions in UK inflation and an expectation for a further base rate cut to 4.25% in May, the market has been unsettled following the gilt crisis at the beginning of 2025 and the recent trade war enacted under President Trump's 'Liberation Day' measures. Commercial property in the UK is largely unaffected by the higher tariffs announced and all-sector prices have remained robust. Nevertheless, in the absence of a favorable bilateral trade agreement, investment activity is likely to remain subdued for longer than originally expected.
- Investor appetite for retail warehousing is relatively strong and we expect the sector to be among the top performers looking forward into 2025-6, with improving levels of transactional activity and liquidity.
- For Q1 2025, we will be making a one-off capital distribution of £675,000; following this, BQS will be wound up and a distribution of 5% pa will be maintained to the investors.
- We continue to advocate the strategy set out previously, that is to hold the assets until the middle/end of 2026 to benefit from the capital growth anticipated from a sustained real estate market recovery, driven by a lower cost of borrowing and an improvement in investor sentiment and liquidity. This would necessitate a further fund extension in due course and would be subject to investor approval.

UK Economic Commentary

- Despite widespread consensus that 2024 marked the bottom of the commercial property cycle, the outlook for 2025 remains mixed. In the UK, the Labour government's Spring Statement—centered around its "Plan for Change" agenda—has set a confident fiscal tone, aiming to secure long-term economic stability. Early signs are encouraging: inflation fell to 2.6% in March, and real wage growth has resumed. However, the strength and sustainability of a real estate recovery in 2025 will largely depend on the UK's ability to navigate both domestic economic challenges and mounting global instability. Growth across many of Britain's major trading partners has slowed, and Europe faces escalating geopolitical tensions. As an open trading economy, the UK is not insulated from these pressures—but it continues to show resilience and remains a leading destination for international capital in periods of global uncertainty.
- Positively, the political environment in the UK is stable, providing reassurance to markets and businesses through uncertainty. GDP is still forecast to grow by c.1% this year, but the broader economy remains sluggish amid cautious consumer behaviour and external trade pressures from President Trump's vacillating tariff agenda.

Fund Facts

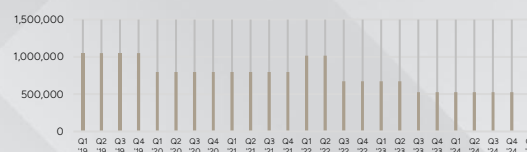
Fund Structure	• Closed-ended
Asset Class	• Real Estate
Asset Type	• Commercial – Retail Warehouse
Launch Date	• February 2019
Currency	• GBP
Fund Manager	• UK Real Estate II GP Limited
Total Fund Size	• £38,455,433
Fund NAV	• £32,753,569
Domicile	• Guernsey

UK Real Estate II GP Limited is regulated by the Guernsey Financial Services Commission and licensed under The Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law, 2020.
UK Real Estate Fund II LP Limited is regulated by the Guernsey Financial Services Commission as a registered closed-ended scheme under the Registered Collective Investment Scheme Rules, 2021.

Distribution Summary

	Dividends
Current Quarter	£526,263
Year to Date	£526,263
Since Launch ¹	£18,464,512

Dividends Paid



Year-to-date dividend yield ²	1.37%
Year-to-date dividend yield (annualised) ²	5.47%

¹ Launch date deemed as syndication 18 July 2019. Distribution from launch to the current quarter.
² Yield calculated by dividing total dividends paid by total capital subscriptions.

Underlying Asset Detail

	Almondvale South	Beck
Location	Livingston/Scotland	Wakefield/ Yorkshire
Asset Type	Retail Warehouse	Retail Warehouse
Unexpired Lease Term	9.5 Years	9.4 Years
Next Rent Review	Various	Various
Leverage	55.0 %	55.0%

Underlying Asset



Market Commentary

- Despite the challenging period of wider economic uncertainty, the prognosis for UK commercial property performance is expected to be strong. The IPF rental growth forecasts in the recent Winter 2025 Report show a more encouraging outlook compared with the previous survey, with upgrades of between 10bps and 20bps to annual all-property income returns for the years 2025-2028. Capital value growth is also positive, with projections of 3.0%+ pa over for the next three years. The longer-term total returns forecasts for 2025 and 2026 now stand at 8.8% pa and 8.7% pa respectively, compared to the previous forecast of 8.6% pa for both years.
- Turning to the Retail Warehouse sector:
 - Knight Frank reported that institutional appetite for retail warehousing investments remains strong, driven predominantly by local authority pension mandates managed by the larger fund managers. The main constraints for these investors tend to be lot size and environmental risks. Within the target lot sizes of £15-40m, competition among institutional buyers has been robust with several examples of assets trading ahead of valuation. With significant new capital from local government pension schemes seeking deployment, it is anticipated that demand will continue to improve in this sector, with capital likely to flow into both out-of-town and in-town retail warehouse formats.
 - It is reported that rental growth and yield compression are expected to play out throughout 2025 among the retail warehousing sector more widely. Positive sentiment has seen prime yields remain stable in the first quarter of this year with modest reductions in valuations of assets not considered 'best-in-class and prime'. The IPF forecasts earmark retail warehousing as being the top performer for 2025, with forecast total returns of 10.5% for 2025 and an average total return of 8.6% pa over the next four years.
 - Sainsbury's, the anchor tenant at both assets, has had a strong start to 2025, delivering record-breaking sales, up 5% in the first quarter and gaining market share for the fifth consecutive year. With strategic investments paying off, Sainsbury's is on track to meet its full-year profit guidance, reflecting solid momentum going into the rest of 2025.

Assets Update - Beck

- Regarding tenant performance and in addition to Sainsbury's mentioned above, B&M reported a 2.8% year-on-year revenue growth in the UK, reaching £1.39 billion. 2025 saw a return to positive growth, driven by strong performance in seasonal categories like toys and confectionery. B&M is on track to open approximately 73 new stores across the Group in FY25, including 45 in the UK. Despite adjusting its full-year profit forecast to £605-£625 million due to economic uncertainties, the company declared a special dividend of £151 million, reflecting strong cash generation.
- Matalan remain on a watch list but encouragingly has made significant strides in its turnaround strategy. For the fiscal year ending February 2024, the retailer achieved a 92% increase in adjusted EBITDA to £53 million and narrowed its pre-tax loss by 44%.
- CDS Superstores, the parent company of The Range, has demonstrated robust growth in 2025, primarily driven by its strategic acquisition and integration of Homebase stores. As of April 2025, CDS has successfully converted 43 former Homebase locations into The Range superstores, each featuring a 'Garden Centre by Homebase' concept. The company plans to open additional stores in May.
- Lamb & Swift/Montagu Evans have been appointed in place of Savills to act on tenant advisory matters on the scheme. Our focus this quarter has been on achieving value accretive re-gears at The Range and Easy Bathrooms, with positive results achieved on each. Both occupiers have agreed to 5-year term certain extensions in return for 12 months' half-rent incentive, adding c.1 year to the asset's WAULT and improving value and liquidity at sale. Following the successful negotiations on these two units, we now look to engage with Sainsbury's on the potential for a lease extension of unit 1, which will significantly extend the overall asset WAULT owing to the rent quantum of £1.14m.

Assets Update - Livingston

- At Livingston, our focus is on the upcoming Sainsbury's rent review in August 2025, the next key event for the asset. At the 2020 rent review, we were successful in achieving an uplift beyond our initial base case business plan, and on advice from retail warehouse specialists XPROP, we expect there may be an opportunity to agree another £0.25 psf uplift. The rent review will also provide an opportunity to engage with Sainsbury's on a lease extension to 15 years unexpired, which would be value accretive and improve overall asset liquidity.
- In Q1, the Sainsbury's click & collect license was renewed for a further 5 years at £12,000 pa (an increase of £3,000 pa), delivering further upside to the originally reported business plan.
- We continue to have a partially unimplemented retail consent for additional floorspace, which could be value accretive if a pre-let were found; albeit not currently financially viable.