

رسالة مدير الاستثمار

على الرغم من ارتفاع القيمة في السوق خلال الربع الثاني، إلا أنه حدث تغيير مفاجئ في أوضاع السوق خلال شهر يونيو، حيث ازداد معدل التضخم وارتفعت أسعار الفائدة، الأمر الذي كان له بالغ الأثر على أسواق العقارات التجارية في المملكة المتحدة. وجاء هذا التغيير في التوجهات في وقت متأخر من ربع السنة، ليحدث انحرافاً كبيراً في تقييمات العقارات. ونعتقد أن التأثير سيظهر في الربع الثالث، مع الاستفادة من التصريحات الدالة على دعم العائد الجديد المقارن.

أعقبت الاضطرابات السياسية المحلية الربع الأول بفترة وجيزة، حيث يتركز البحث حالياً على زعيم جديد لحزب المحافظين الحاكم ورئيس الوزراء بعد استقالة بوريس جونسون مؤخراً. وستنتهي هذه العملية في الخامس من سبتمبر.

لا يزال العالم متأثراً بالحرب المستمرة في أوكرانيا، إلى جانب أزمة إمدادات الطاقة وتكلفة المعيشة ويخلق هذا المزيج من العوامل فترة من عدم اليقين والتقلب في جميع أسواق المال مع تواتر الحديث عن ركود عالمي وشيك.

على صعيد المحفظة، كان الربع الثاني فترة مزدهمة، حيث تم الانتهاء من بيع بي أند كيو في هيدج إند إلى صندوق استثمار عقاري أمريكي (US REIT Realty).

ملاحظات على اقتصاد المملكة المتحدة

شهد الاقتصاد البريطاني تباطؤاً خلال عام 2022 في مساعيه لمعالجة ارتفاع التضخم. ويتوقع مكتب (PricewaterhouseCoopers (PWC أن يبلغ معدل النمو لعام 2022 ما بين 2.8% -3.8%. وهذا يعتبر حالياً أقل من نصف النمو بمعدل 7.5% المسجل في عام 2021. وأدى الصراع المستمر في أوكرانيا، إلى جانب الزيادات في حالات الإصابة بفيروس كورونا المستجد عالمياً، إلى الضغط على سلاسل التوريد العالمية. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع أسعار الوقود والطاقة والمواد الغذائية إلى مستويات قياسية، ودفع تضخم مؤشر أسعار المستهلك إلى أعلى مستوى له منذ 40 عاماً عند 9.1% خلال العام إلى مايو 2022. وبتزايد حالياً سعر السلع الأساسية في المملكة المتحدة بشكل أسرع من متوسط دخل الأسرة، مما يؤدي إلى "أزمة في تكلفة المعيشة".

من المتوقع أن يصل معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك إلى 10% بحلول الربع الرابع من عام 2022. وسيكون هذا هو الأعلى منذ أن بدأت سجلات مؤشر أسعار المستهلك بشكلها الحالي في عام 1989. ووفقاً لغرفة التجارة البريطانية، من المتوقع أن يتراجع تضخم مؤشر أسعار المستهلك أخيراً ليبلغ المستهدف من بنك إنجلترا بواقع 2% بحلول الربع الرابع من عام 2024. وفي الوقت ذاته، تتوقع كابيتال إنكوبوميكس أن يرتفع سعر الفائدة لبنك إنجلترا إلى 2% في عام 2022 و3% في عام 2023، وهذا يمثل تحولاً كبيراً من معدلي 1% و1.5% المتوقعين سابقاً في الربع الأول.

أظهرت أحدث أرقام الناتج المحلي الإجمالي الشهرية ارتفاعاً متواضعاً بنسبة +0.5% على أساس شهري في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في مايو، أي أعلى من التوقعات المتفق عليها والبالغة نسبتها 0.0%. وجاءت هذه الزيادة مدفوعة إلى حد كبير بزيادة مواعيد الأطباء وحجوزات العطلات. ورغم الأخبار الإيجابية، فإن خطر وقوع الاقتصاد في ركود يعتبر حقيقياً للغاية. وإلا فقد يقنع ذلك الأمر بنك إنجلترا بمزيد من رفع أسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة أساس، بدلاً من 25 نقطة أساس في اجتماعه المقبل لوضع السياسات في أغسطس.

أفادت أرقام التوظيف الصادرة في يناير من مكتب الإحصاءات الوطنية أن معدل البطالة بلغ 3.8% في الأشهر الثلاثة حتى أبريل 2022، بانخفاض 0.2% عن الربع السابق وأدنى مستوى منذ يناير 2020. وسجل نمو الأجور لنفس الفترة مقارنة بالأساس السنوي زيادة بنسبة 7.0% في متوسط الدخل الأسبوعي. ورغم أن الأنباء إيجابية في ظاهرها، إلا أن النمو لم يواكب مستويات التضخم الحالية.

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: | 38,455,433 جنيه إسترليني |
| صافي قيمة أصول الصندوق: | 42,758,117 جنيه إسترليني |
| بلد الصندوق: | جيرنسي |

يخضع صندوق المملكة المتحدة العقاري 2 جي بي، المحدود للنظام الرقابي من قبل لجنة الخدمات المالية في جيرنسي، وهو مرخص بموجب قانون حماية المستثمرين (ميليبيوك في جيرنسي) لسنة 2020.

ويخضع صندوق المملكة المتحدة العقاري 2 إل بي، المحدود للنظام الرقابي من قبل لجنة الخدمات المالية في جيرنسي كنظام مغلق مسجل بموجب قواعد نظام الاستثمار الجماعي المسجل، لسنة 2021.

ملخص التوزيعات

الأرباح الموزعة

| | |
|-----------------|--------------------------|
| الربع الحالي | 1,015,000 جنيه إسترليني |
| منذ بداية السنة | 2,030,000 جنيه إسترليني |
| منذ التأسيس 1 | 12,615,054 جنيه إسترليني |

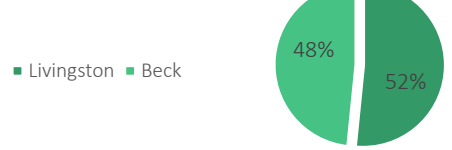
| | |
|--|-------|
| عائد الأرباح الموزعة منذ بداية السنة 2 | 3.53% |
| عائد الأرباح الموزعة من بداية السنة (على أساس سنوي) 2. | 7.00% |

يعرض تاريخ التأسيس بملء طرح خاص في 18 يناير 2019. للربع من التأسيس حتى الربع الحالي. والعائد المصنف بصفة إجمالي توزيعات الأرباح الموزعة على إجمالي الأرباح في رأس المال.

تفاصيل الأصول الأساسية:

| | | |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| الموقع: | ليفينجستون | بيك |
| نوع الصندوق: | ليفينجستون / اسكتلندا | ويكفيلد / يوركشاير |
| مدة الإيجار: | مستودع البيع بالتجزئة | مستودع البيع بالتجزئة |
| تعديل الإيجار التالي: | مختلف | مختلف |
| الرافعة المالية: | 46.9% | 46.9% |

الأصول الأساسية



ملاحظات على السوق

- بعد رد الفعل العنيف من "بارتيجيت"، كتب 54 من أعضاء البرلمان المحافظين رسالة إلى لجنة حزب المحافظين بشأن تعامل رئيس الوزراء مع الاقتصاد، مما أدى إلى تصويت بحجب الثقة بين أعضاء الحزب. وتمكن بوريس جونسون من الإفلات من التصويت، لكنه استقال لاحقًا في أوائل يوليو بعد سلسلة من الاستقالات الوزارية البارزة، مما أفضى إلى تفويض إدارته. ويتوقع حزب المحافظين انتخاب زعيم جديد ورئيس الوزراء بحلول الخامس من سبتمبر.
- سجل مؤشر كولدويل بانكر ريتشارد إلبس الشهري عوائد إجمالية نسبتها 4.1% للربع الثاني من عام 2022، مقارنة بنسبة 5.1% في الربع الأول من عام 2022. وفي حين أبدت مستودعات البيع بالتجزئة أداءً قوياً خلال الربعين الماضيين، في يونيو 2022، سجل القطاع الفرعي أقل زيادة شهرية في قيمة رأس المال منذ فبراير 2021.
- ووفقاً لكوليرز (يونيو 2022)، ظلت أحجام الاستثمار منخفضة في مايو حيث تم التعامل بمقدار 2.7 مليار جنيه إسترليني فقط، بانخفاض طفيف عن 3.1 مليار جنيه إسترليني في أبريل. وخلال الأشهر الخمسة الأولى من العام، تم التعامل بإجمالي 23 مليار جنيه إسترليني، أي أكثر من 10% من متوسط الخمس سنوات البالغ 20.3 مليار جنيه إسترليني على الرغم من أننا نتوقع حجم تداول أقل بكثير خلال الربع الثالث مع تصحيح السوق وحذر المستثمرين على نطاق واسع مما يؤثر على نزعة المستثمرين خلال أشهر الصيف.
- وفقاً لسافيلس (يونيو 2022)، ظل متوسط العائد الرئيسي ثابتاً، حيث أظهر انخفاضاً بمقدار 4 نقاط أساس فقط خلال الربع. ونظراً لأن بنك إنجلترا يتطلع إلى كبح مستويات التضخم المرتفعة بمواصلة رفع أسعار الفائدة، فهناك توقعات بأن العوائد سوف تتخفص على المدى القصير..
- ووفقاً لأحدث التوقعات بالإجماع في المملكة المتحدة لمنتهى الاستثمار العقاري (مايو 2022) - يقدر إجمالي عوائد جميع الممتلكات لمدة 5 سنوات بـ 6.0% سنوياً. ومن المتوقع أن تكون هذه العوائد مدفوعة بمزيد من نمو رأس المال على المدى القصير (2022-2023) لقطاعي الصناعة ومستودعات التجزئة (12.0% و 7.0% على التوالي لعام 2022) وعائدات الدخل المستمرة على المدى الطويل على الرغم من أن هذه التوقعات المحدثة قد سبقت تصحيح السوق الأخير وتبدو تاريخية ومتصاعدة على نحو ما.
- فيما يتعلق بتحصيل الإيجارات عبر السوق الأوسع، ذكرت شركة ريميت للاستشارات في مايو 2022 أن تحصيلات الإيجارات أقل بنسبة 12% تقريباً من مستويات ما قبل الجائحة، بعد 35 يوماً من نهاية الربع في مارس. وهذا يعادل 87.2% من الإيجارات التي يتم تحصيلها إجمالاً. البيانات من ريميت للاستشارات مستمدة من 125,000 عقد إيجار و 31,500 عقار، مما يوفر نظرة شاملة متاحة في سوق العقارات في المملكة المتحدة.
- لقد جمع التفويض ما يقرب من 100% من الإيجارات منذ بداية الجائحة، قبل السوق بشكل كبير.

— وبالانتقال إلى قطاع مستودعات البيع بالتجزئة على وجه التحديد:

- ذكرت سافيلس أنه على الرغم من أن أساسيات السوق قوية، إلا أن الرياح المعاكسة الحالية قد تزيد من مخاطر الإشغال، على الأقل في بعض القطاعات.
- من حيث العلامات التجارية، إن المشغلين الساعين إلى تحقيق القيمة هم الذين يواصلون احتلال الصدارة بالنسبة لمشغلي التجزئة والترفيه الأكثر استحواداً. بشكل عام، استحوذ المشغلون الساعون إلى تحقيق القيمة على 44% من جميع عمليات الافتتاح الجديدة في عام 2021 (54% - أكثر من النصف - من حيث مساحات الطوابق). ويمثل تجار التجزئة الساعون إلى تحقيق القيمة الثلثين (65%) من حيث الوحدات الجديدة و83% من حيث المساحات الجديدة في عام 2021.

آخر مستجدات الأصول - هيدج إند

- اتمام بيع بي أند كيو في هيدج إند إلى صندوق استثمار عقاري أمريكي (US REIT Realty).

آخر مستجدات الأصول - ليفينجستون

- تم إجراء تقييم الجدوى للتطوير الأرض في هذا الربع باهتمام من تيم هورتنز وبرغر كينج. وخلال الأشهر الاثني عشر إلى الخمسة عشر الماضية، شهد سوق مستودعات البيع بالتجزئة ضغطاً قوياً على العوائد، ومع ذلك، فقد تقرر أن هذا سيتم تعويضه إلى حد كبير من خلال الارتفاع الكبير في تكاليف البناء التي شوهدت في السوق خلال نفس الفترة الزمنية. لذلك، تمت التوصية بتقديم هذه الأرض المطورة على أنها "فرصة" لمشتري مستقبلي حيث من المرجح أن يظل الطلب على الإشغال على المدى القصير.

آخر مستجدات الأصول - بيك

- ركزت فرص إدارة الأصول الرئيسية في هذا الربع على تعديلات الإيجارات الأربعة المعلقة عبر المخطط. وتم الحصول على مشورة على تعديل الإيجار من المتخصصين في مستودعات التجزئة المتخصصة بودني شاتلوروث. وسينصب التركيز في الربع الثالث على الاستفادة من احتمالية الارتفاع لتشجيع المستأجرين على الانخراط في مناقشات تمديد عقود الإيجار التي تعزز القيمة.

Investment Manager's Note

- Despite value progression across the market during Q2, this trend disguised an abrupt change in sentiment through June with rising inflation and interest rate hikes weighing heavily on UK commercial real estate markets. This mood change came too late in the quarter to skew property valuations in a meaningful way and we suspect the impact will show in Q3 with the benefit of anecdotal evidence to support a new yield benchmark.
- Domestic political upheaval shortly followed Q1 with the search now on for a new leader of the ruling Conservative party and Prime Minister following the recent resignation of Boris Johnson. This process will conclude on 5th September.
- The ongoing war in Ukraine, coupled with an energy supply and cost of living crisis, will continue to have an impact globally. This combination of factors, are serving to create a period of uncertainty and volatility across all capital markets with much talk of a pending global recession.
- Across the portfolio, Q2 was a busy period with the eventual sale of B&Q in Hedge End to US REIT Realty completing during the quarter.

UK Economic Commentary

- The UK economy has experienced a slowdown through 2022 in its endeavor to tackle rising inflation. PWC expects growth for 2022 to be between 2.8%-3.8%. This figure is now less than half the 7.5% growth recorded in 2021. The continued conflict in Ukraine along with increases in global COVID cases has put strain on global supply chains. This has driven fuel, energy & food prices to record highs and has driven CPI inflation to a 40 year high of 9.1% over the year to May 2022. The price of essential goods in the UK are now increasing faster than the average household income leading to a 'Cost of Living Crisis'.
- The CPI inflation rate is expected to reach 10% by Q4 2022. This would be the highest since CPI records began in their current form in 1989. According to the British Chamber of Commerce, CPI inflation is expected to finally fall back to the Bank of England's 2% target by Q4 2024. At the same time Capital Economics expect the Bank of England interest rate to rise to 2% in 2022 and 3% in 2023. A significant shift from the 1% and 1.5% rates previously forecasted in Q1.
- Latest monthly GDP figures showed a modest +0.5% m/m rise in real GDP in May, above the consensus forecast of 0.0%. This increase was largely driven by increased doctor appointments and holiday bookings. Whilst positive news, the risk that the economy falls into a recession is very real. It may otherwise convince the BoE to further raise interest rates by 50bps, rather than 25bps at its next policy meeting in August.
- Employment figures released in January from the ONS reported unemployment at 3.8% in the three months to April 2022, a 0.2% decline on the quarter and the lowest level since January 2020. Wage growth for the same period compared on an annual basis reported a 7.0% increase in Average Weekly Earnings. Whilst positive news on the face of it, the growth has not kept up with current inflation levels.

Fund Facts

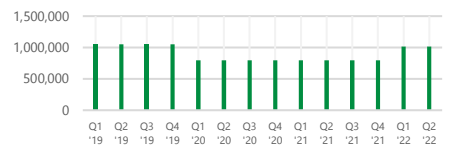
| | |
|-----------------|--------------------------------|
| Fund Structure | Closed-ended |
| Asset Class | Real Estate |
| Asset Type | Commercial – Retail Warehouses |
| Launch Date | February 2019 |
| Currency | GBP |
| Fund Manager | UK Real Estate II GP Limited |
| Total Fund Size | £38,455,433 |
| Fund Nav | £42,758,117 |
| 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 | £1,015,000 |
| Year to Date | £2,030,000 |
| Since Launch ¹ | £12,615,054 |



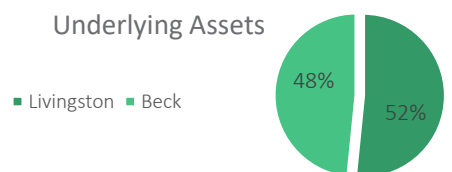
| | |
|---|-------|
| Year-to-date dividend yield ² | 3.53% |
| Year-to-date dividend yield (annualised) ² | 7.00% |

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

Underlying Asset Detail

| | Livingston | Beck |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Location | Livingston/Scotland | Wakefield/Yorkshire |
| Asset Type | Retail Warehouse | Retail Warehouse |
| Unexpired Lease Term | 12.0 Years | 11.8 Years |
| Next Rent Review | Various | Various |
| Leverage | 46.9% | 46.9% |

Underlying Assets



Market Commentary

- Following the backlash from “Partygate”, 54 conservative MP’s wrote a letter to the Conservative party’s committee over the Prime Minister’s handling of the economy, triggering a no confidence vote amongst the party. Boris Johnson managed to survive the vote but subsequently resigned in early July following a series of prominent ministerial resignations further undermining his administration. The Conservative party expect to elect a new leader and Prime Minister by the 5th of September.
- The CBRE Monthly Index reported total returns of 4.1% for Q2 2022 compared to 5.1% in Q1 2022. Whilst Retail Warehouses have shown strong performance over the last two quarters, in June 2022 the subsector has reported the smallest monthly increase in capital value since February 2021.
- According to Colliers (June 2022), Investment volumes have remained subdued in May with just £2.7bn transacted, down slightly from April’s £3.1bn. During the first five months of the year, a total of £23bn was transacted, over 10% above the five-year average of £20.3bn although we expect a much lower trading volume through Q3 with a market correction and widespread investor caution impacting investor appetite through the summer months.
- According to Savills (June 2022), the average prime yield has remained static showing only a 4bp fall over the quarter. With the BoE looking to curb high levels of inflation with a continual rise in interest rates, there are expectations that yields will soften in the short term.
- According to the latest IPF UK Consensus Forecasts (May 2022) – 5-year all-property total returns are estimated to be 6.0% per annum. These returns are expected to be driven by further capital growth in the shorter-term (2022-2023) for the Industrial and Retail Warehouse sectors (12.0% and 7.0% respectively for 2022) and consistent income returns in the longer-term albeit this updated forecast pre-dated the recent market correction and feels somewhat historic and bullish now.
- With regards to rent collection across the wider market, Remit Consulting reported in May 2022 that rent collections are around 12% below pre-pandemic levels, 35 days after March Quarter End. This equates to 87.2% of rents being collected in total. The data from Remit Consulting is derived from 125,000 leases and 31,500 assets, giving the most comprehensive view available on the UK real estate market.
- The mandate has collected almost 100% of rents since the start of the pandemic, significantly ahead of the market.
- Turning to the Retail Warehouse sector specifically:
 - Savills reported that although the fundamentals of the market are strong, but the current headwinds could increase the occupational risk, at least in some sectors.
 - In terms of the brands, it is the value-oriented operators that continue to top the charts of the most acquisitive retail and leisure operators. Overall, value-orientated operators accounted for 44% of all new openings in 2021 (54% – more than half – in terms of floorspace). Value retailers account for two thirds (65%) in terms of new units and 83% in terms of new space in 2021.

Asset Update – Hedge End

- B&Q, Hedge End was sold in the quarter to US REIT Realty.

Asset Update – Livingston

- An assessment of viability for the development land was undertaken in the quarter with interest from Tim Hortons and Burger King. In the last 12-15 months the retail warehouse market has seen strong yield compression, however, it was determined that this would be off-set in large part by the significant rising build costs seen in the market over the same time period. Therefore, it was recommended that this development land be presented as an ‘opportunity’ to a future buyer where occupational demand is likely to remain in the short term.

Asset Update – Beck

- The principal asset management opportunities in the quarter have focused on the four outstanding rent reviews across the scheme. Rent review advice has been obtained from niche retail warehousing specialists Pudney Shuttleworth. The focus for Q3 will be on utilizing the prospect of an uplift to encourage the tenants to engage on value enhancing lease re-gear discussions.