

تقرير مدير الاستثمار

خصائص الصندوق

معلم	هيكل الصندوق
عقارية	فئة الصندوق
تجاري - مستودعات البيع بالتجزئة	نوع الصندوق
يونيو 2019	تاريخ التأسيس
جنيه إسترليني	العملة
شركة المملكة المتحدة العقارية 3 جي بي ليمتد	مدير الصندوق
31,000,000 جنيه إسترليني	أجمالي حجم الصندوق
30,623,117 جنيه إسترليني	صافي قيمة أصول الصندوق
جنيه	بلد الصندوق

تحضع شركة المملكة المتحدة العقارية 3 جي بي ليمتد لتنظيم هيئة جيرنسى للخدمات المالية وتعمل بموجب ترخيص صادر وفقاً لقانون حماية المستثمرين المعمول به في إنجلترا لعام 2020.
تحضع صندوق المملكة العقاري 3 إل بي ليمتد لتنظيم هيئة جيرنسى للخدمات المالية بصفته صندوقاً استثمارياً ممثلاً بموجب أحكام قواعد الصناديق الاستثمارية العامة المسماة لعام 2021.

ملخص التوزيع

الأرباح الموزعة	الربع الحالي
465,000 جنيه إسترليني	منذ بداية السنة
930,000 جنيه إسترليني	منذ تأسيس الصندوق 1
12,828,479 جنيه إسترليني	



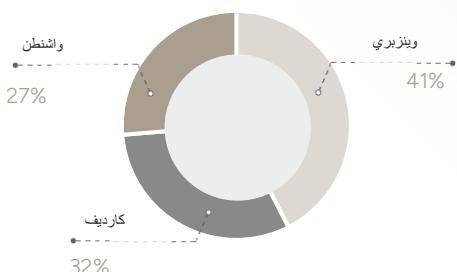
1 اعتباراً من 18 يونيو 2019 باعتباره تاريخ تأسيس الصندوق، وتحت هذا التاريخ ينطوي بداية الكتاب الجامعي للمستثمرين. احسبت التوزيعات من تاريخ التأسيس وحتى نهاية الرابع.

2 يبلغ العائد من خلال قيمة إجمالي الأرباح الموزعة على أساس سنوي.

تفاصيل الأصول التي يتكون منها الصندوق

متاجر بي آند كيو، كارديف، وانشطن	متاجر بي آند كيو، وينزبروي
مستودع بيع بالتجزئة	ويلز
مستودع بيع بالتجزئة	ويست ميدلاندز
نوع الصندوق	الموقع
مستودع بيع بالتجزئة	مستودع بيع بالتجزئة
مدة الإيجار	سنوات
التعديل التالي للإيجار	سنوات
نسبة التمويل (%)	نسبة التمويل (%)

الأصول التي يتكون منها الصندوق



شهدت أسعار العقارات التجارية في المملكة المتحدة مزيداً من الاستقرار خلال الربع الثاني من عام 2025، وجاء هذا الاستقرار مدعاً بانخفاض معدل التضخم إلى 3.4% وفقاً لمؤشر أسعار المستهلك، إلى جانب قرار بنك إنجلترا بخفض سعر الفائدة إلى 4.25%. على الرغم من التقلبات التي شهدتها سوق السندات الحكومية البريطانية في بداية العام، واستمرار حالة عدم اليقين بشأن السياسة التجارية الأمريكية، فقد حافظت الأسعار على ثباتها، إذ أفاد مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال للأسوق الناشئة بتحقيق عوائد إجمالية لجميع أنواع العقارات بنسبة 8.2% على مدى 12 شهراً.

على الرغم من الحذر الذي يسيطر على معنويات المستثمرين، إلا إن مؤشرات السوق التشغيلية تظهر تماساً ملحوظاً، لا سيما في قطاعي الوجستيات ومستودعات التجزئة. وفي حين لا تزال أحجام الصفقات العقارية محدودة نسبياً، فإن اتساع الفارق بين عوائد الأصول والعوائد على السندات الحكومية البريطانية، إلى جانب تحسن تكلفة رأس المال، يشجع على العودة الافتراضية إلى السوق. ورغم استمرار حالة عدم اليقين، خصوصاً في قطاع المكاتب، إلا إن التوقعات العامة لسوق العقارات التجارية في المملكة المتحدة خلال النصف الثاني من عام 2025 تبدو أكثر تفاؤلاً، مدرومة باستمرار القطاعات المدرومة للدخل في قيادة مسار التعافي.

أفاد تقرير "نایت فرانك" باستمرار نمو الإيجارات وترابع العوائد في قطاع مستودعات التجزئة خلال عام 2025. من جهة أخرى، ظلت العوائد على الأصول الرئيسية مستقرة، بينما شهدت الأصول غير الأساسية تراجعاً طفيفاً. وبحسب توقعات منتدى العقارات الاستثمارية لفضل الربع، يتوقع أن يتصدر قطاع مستودعات التجزئة قائمة القطاعات الأفضل أداء، إذ يتطلع أن تتحقق الأصول الرئيسية فيه عوائد إجمالية سنوية تبلغ 8.3% على مدار السنوات الأربع القادمة.

يبلغ التوزيع الحالي للصندوق العقاري 3 نسبة 6% سنوياً

نوالصل السعي للتواصل مع مدير العقارات في متاجر بي آند كيو بشأن مدى إمكانية إعادة هيكلة عقود الإيجار عبر محفظة العقارات، وقد أشار سابقاً إلى أنه يراجع الخيارات المتاحة، ونتوقع تلقي رد قريباً.

تقوم خطة عملنا الحالية على الاحتفاظ بالأصول حتى عام 2026 من أجل الاستفادة من تحسن المعنويات في السوق وزيادة السيولة، لكن في حال عدم تفاعل المستأجر، ستقدم توصية خال الربيع الثالث بشأن المضي قدماً في خطة تصفية الأصول. ونوصي باتباع هذا المسار قبل أن تبدأ مدة الإيجار القصيرة المتبقية في التأثير بشكل ملموس على القيمة القابلة للتحقق عند التخارج.

تطورات الوضع الاقتصادي في المملكة المتحدة

تزايد ثقة المستثمرين تدريجياً في سوق العقارات البريطانية مع ظهور مؤشرات على تعافي السوق خلال الربع الثاني من عام 2025. ساهمت "خطة التغيير" التي تنتهي حكومة حزب العمال البريطاني في ترسير نهج مالي أكثر استقراراً، في وقت بدأت فيه المؤشرات الاقتصادية الكلية تظهر بوادر تحسن، ومع ذلك، تشير بيانات التضخم الصادرة في يونيو، والتي أظهرت ارتفاعاً مفاجئاً في مؤشر أسعار المستهلك إلى 3.6%， إلى أن أسعار الفائدة قد تظل مرتفعة لمدة أطول مما كان متوقعاً في السابق. وعلى الرغم من ذلك، ما زالت شركة الأبحاث البريطانية، كابيتال إيكونوميكس، تتحقق بتوقعاتها بأن بنك إنجلترا سيواصل خفض سعر الفائدة الأساسي ليصل إلى 3.0% بحلول عام 2026.

على الرغم من النمو القوي الذي شهدته منطقة اليورو في النصف الأول من العام، من المرجح أن يكون لتأثير الرسوم الجمركية الأمريكية أثر انكماشي على الأسعار، ما قد يعرقل فرص استمرار التحسن خلال ما تبقى من العام. وفي الوقت الذي تواجه فيه المملكة المتحدة نفس المخاطر الجيوسياسية، تشير تحليلات الأسواق إلى تراجع الضغوط السلبية على نمو الناتج المحلي الإجمالي، إلى جانب انحسار الضغوط التصاعدية على معدلات التضخم، وهو ما يعكس مؤشرات إيجابية لاحتياطية تحسن أداء الاقتصاد البريطاني خلال النصف الثاني من العام.

يعد قطاع العقارات التجارية في المملكة المتحدة ممثلاً نسبياً من تداعيات الرسوم الجمركية الأمريكية، إلا إن ارتفاع حالة عدم اليقين بشأن تغيرة ومدى تعافي الاقتصاد يرجح أن يؤدي إلى تباطؤ وتيرة انكماس معدلات الرسمية وعوائد السندات الحكومية لأجل عشر سنوات.

أما على الصعيد الإيجابي، فمن المرتفق أن يشهد قطاع مستودعات التجزئة عوائد أعلى خلال الأربع سنوات القادمة، كما أثاحت إعادة تسعير الإيجارات السابقة للقطاع فرصة أفضل للمنافسة مع تجارة التجزئة عبر الإنترنت، ومن المتوقع أن يبلغ إجمالي العوائد السنوية للفترة من 2025 إلى 2029 نحو 8.4%.

تطورات سوق العقارات

على الرغم من حالة عدم اليقين الاقتصادية السائدة على النطاق الأوسع، يتوقع مزيد من التحسن في سوق العقارات التجارية في المملكة المتحدة في النصف الثاني من العام 2025. وقد أدت أحدث توقعات منتدى العقارات الاستثمارية إلى رفع زيادات إيجار جميع العقارات بمعدل من 10 إلى 20 نقطة أساس على مدار الفترة من 2025 إلى 2028 إلى جانب توقع زيادة قيم رأس المال لأكثر من 3% في السنة وصولاً إلى عام 2027. تستقر العائدات الإجمالية المتوقعة في الوقت الحالي عند 8.2% في السنة في المتوسط على مدار الخمس سنوات المقبلة محققة ارتفاعاً بالمقارنة مع التقديرات السابقة.

بالعودة إلى قطاع مستودعات البيع بالتجزئة نجد أن الإقبال المؤسسي في القطاع لا زال الأقوى من بين معظم القطاعات الأخرى وخصوصاً ضمن نطاق أحجام الأرضي التي تتراوح أسعارها ما بين من 15 مليون إلى 40 مليون جنيه إسترليني. أفادت شركة نايت فرانك بوجود عروض منافساتية إلى جانب تداول العديد من الأصول بما يتجاوز قيمتها الفعلية. يتوقع أن يشهد القطاع زيادة في الإيجارات بصورة مستدامة وانضباط العائد الانتقاني خلال العام.

بلغت استثمارات مستودعات التجزئة 1.5 مليار جنيه إسترليني خلال النصف الأول من عام 2025، أي بزيادة قدرها 32% مقارنة بالعام الماضي. ويأتي ذلك بعد تسجيل 3.35 مليار جنيه إسترليني في عام 2024، وهو أعلى مستوى منذ عام 2021. وعلى الرغم من أن عدد الصفقات كان أقل من المتوسط لخمس سنوات عند 100 صفقة، ارتفع متوسط حجم الصفقة إلى 38 مليون جنيه إسترليني، وهو ما يعكس عودة الصفقات الكبيرة إلى السوق. ولا يزال رأس المال المؤسسي مهيئاً في سوق المجمعات التجارية الرئيسية، حيث تنشط صناديق الاستثمار العقاري وشركات الأسهم الخاصة في استراليات "كور بلس". كما شكل المشترون الدوليون الجدد، لا سيما من فرنسا والولايات المتحدة، نحو 58% من عمليات الاستحواذ في النصف الأول. وتتوقع شركة سي بي آر إي استمرار زيادات الإيجارات السنوية في المجمعات التجارية الرئيسية، خاصة للوحدات التي تتراوح مساحتها بين 7,500 و20,000 قدم مربع. وقد ارتفعت الإيجارات الرئيسية بنسبة 8% خلال العام الماضي، مدفوعة بانخفاض معدلات الشواغر وارتفاع الطلب، حيث بلغت نسبة الشواغر في مستودعات التجزئة 6% في الربع الثاني.

آخر مستجدات المستأجرين

سجلت الشركة الأم لمتاجر بي آند كيو، وهي "شركة كينغفيشر"، أداءً قوياً في الربع الثاني من عام 2025، عندما حققت نمواً في المبيعات على أساس سنوي مماثل، مدفوعاً بقوة مبيعات الفئات الموسمية، إلى جانب أداء إيجابي في الفئات الأساسية وفئات "السلع مرتفعة القيمة". وقد وصلت نسبة انتشار منصة بي آند كيو الإلكترونية إلى 45%， مع ترکيز إضافي على استقطاب موردين دوليين. كما استكملت الشركة إجراءات تحويل ثمانية متاجر كانت قد استحوذت عليها من "هومبليس".

فيما يتعلق بتأثير الرسوم الجمركية الأمريكية، فإن "كينغفيشر" لا تملك أي عمليات أو مبيعات في الولايات المتحدة، وتقوم بتوريد معظم منتجاتها من الدول الأوروبية حيث تُباع تلك المنتجات، كما يتم توريد ما بين 20% إلى 25% من المنتجات من آسيا. وبالتالي، فمن غير المتوقع أن يكون هناك تأثير مباشر كبير نتيجة أي اضطرابات إضافية محتملة في الرسوم الجمركية العابرة للحدود.

كما أشرنا سابقاً، تم عقد اجتماع في الربع الأول من هذا العام بين "فييرا" ورئيس قسم العقارات في بي آند كيو من أجل مناقشة مدى إمكانية إعادة هيكلة عقود الإيجار عبر الأصول الثلاثة. ومنذ ذلك الاجتماع، لم يحدث أي تفاعل، رغم استمرار الجهات لإشراك صناع القرار. وقد أشار رئيس القسم إلى أنه لا يزال يقوم بمراجعة الخيارات، ومن المتوقع تلقي رد قريباً. ومن المحتمل أن تترك الشركة حالياً على عقارات أخرى ضمن محفظتها تحتوي على أحداث إيجارية أقرب. ومع ذلك، فإننا نواصل الضغط لتحقيق إعادة هيكلة لعقود الإيجار من شأنها أن تضييف قيمة وسيلة للأصول التي يحتفظ بها الصندوق. كما لدينا القدرة على سحب مبلغ إضافي قدره 3 ملايين جنيه إسترليني من جهة التمويل لتغطية أي إعادة هيكلة يتم الاتفاق عليها.

على الرغم من أن خطة العمل الحالية تقوم على الاحتفاظ بالأصول حتى عام 2026 للاستفادة من تحسن معنويات السوق والسيولة، لكن في حال قررت بي آند كيو عدم المضي قدماً في إعادة هيكلة الإيجارات، فسوف يتم التوصية ببيع الأصول قبل أن تبدأ مدة الإيجار المتبقية القصيرة بالتأثير السلبي الملحوظ على القيمة السوقية للأصول.

QUARTERLY REPORT
For the period June 30, 2025

Investment Manager's Note

- UK commercial property values stabilised further in Q2 2025, supported by easing inflation (CPI at 3.4%) and a Bank of England interest rate cut to 4.25%. Despite early-year gilt market volatility and ongoing uncertainty around US trade policy, pricing has held firm, with the MSCI reporting 12-month all-property total returns of 8.2%.
- Investor sentiment remains cautious, but occupational fundamentals are resilient—particularly in logistics and retail warehousing. Transaction volumes remain somewhat muted, but the yield spread over gilts and the improving cost of capital are encouraging selective re-entry. While uncertainty persists, especially in office markets, the broader outlook for the UK commercial property market in H2 2025 is more encouraging, with income-driven sectors continuing to lead the recovery.
- Knight Frank report continued rental growth and yield compression across the retail warehousing sector in 2025. Prime yields remained stable, with only modest softening in non-core assets. The IPF Spring Forecast projects retail warehousing to be a top performer with total returns for prime assets of 8.3% p.a. over the next four years.
- The current distribution for Fund III stands at 6% pa.
- We continue to seek engagement from B&Q's property director on the prospect of a re-gear across the portfolio, he has indicated he is reviewing options; we expect a response shortly.
- Our current working business plan is to hold the assets into 2026 to benefit from improved market sentiment and liquidity, however, in the absence of further engagement from the tenant, a recommendation will be made in Q3 as to whether to progress with a disposal plan. We would recommend this course of action before the shortening WAULT starts to meaningfully impact the realisable value upon exit.

UK Economic Commentary

- Investor confidence is gradually building in UK real estate as the recovery shows signs of traction through Q2 2025. The Labour government's "Plan for Change" has underpinned a steadier fiscal stance, and macro indicators are showing signs of improvement, albeit inflation data released in July, with CPI unexpectedly rising to 3.6%, points to rates staying higher for longer than originally expected. Capital Economics, however, retain their forecast that the Bank of England will continue cuts to a 3.0% base rate by end-2026.
- While the Eurozone saw strong growth in H1, the impact of US tariffs is likely to be disinflationary, stalling prospects of continued improvement throughout the rest of the year. While the UK is also exposed to the same geopolitical risks, market analysts are reporting reduced downward pressure on GDP growth and easing upward pressure on inflation, signalling potential improvements in the UK's economy throughout H2.
- UK commercial real estate is relatively well insulated from US tariffs, but with increased uncertainty over the rate and extent of the economic recovery, capitalisation rates and 10-year gilt yields are likely to compress more gradually.
- Positively, the retail warehouse sector is expected to benefit from stronger income returns over the next four years. The previous re-basing of rents has also allowed the sector to compete more effectively with online retail, and total returns for 2025-29 are expected to be 8.4% per annum.

Fund Facts

Fund Structure	Closed-ended
Asset Class	Real Estate
Asset Type	Commercial – Retail Warehouse
Launch Date	June 2019
Currency	GBP
Fund Manager	UK Real Estate III GP Limited
Total Fund Size	£31,000,000
Fund NAV	£30,623,117
Domicile	Guernsey

UK Real Estate III 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 III 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	£465,000
Year to Date	£930,000
Since Launch ¹	£12,828,479



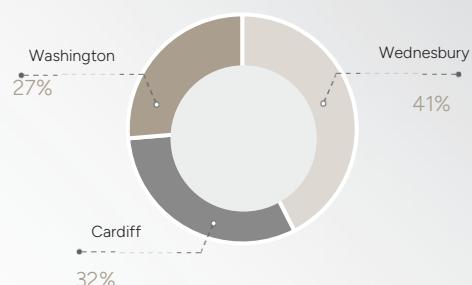
¹ Launch date deemed as syndication 18 July 2019. Distribution from launch to the current quarter.

² Yield calculated by dividing total dividends paid by total capital subscriptions.

Underlying Asset Detail

	B&Q, Wednesbury	B&Q, Cardiff	B&Q, Washington
Location	West Midlands	Wales	North East
Asset Type	Retail Warehouse	Retail Warehouse	Retail Warehouse
Unexpired Lease Term	8.9 Years	8.9 Years	8.9 Years
Next Rent Review	2029 0-3% pa	2029 0-3% pa	2029 0-3% pa
Leverage	47.1% (Blended)		

Underlying Asset



QUARTERLY REPORT
For the period March 31, 2025

Market Commentary

- Despite broader economic uncertainty, the UK commercial property market is expected to improve further in H2 2025. The IPF's latest forecasts have upgraded all-property rental growth by 10–20 bps across 2025–28, with capital values expected to rise over 3% per annum through 2027. Forecast total returns now stand at 8.2% per annum on average across the next five years, up from previous estimates.
- Turning to the Retail Warehouse sector, institutional appetite for the sector remains stronger than most, particularly within the £15m–£40m lot size range. Knight Frank have reported competitive bidding, with multiple assets transacting above valuation. The sector is expected to see sustained rental growth and selective yield compression through the year.
- Retail warehouse investment volumes reached £1.5bn in H1 2025, a 32% increase year-on-year. This follows £3.35bn in 2024 – the highest since 2021. While deal count dipped below the five-year average to 100, average lot sizes rose to £38m, reflecting the return of larger transactions. Institutional capital remains dominant in the prime retail park space, with REITs and private equity active in core-plus strategies. New international buyers, particularly from France and the US, made up 58% of H1 acquisitions. CBRE expects rental growth to persist for prime parks, mainly for 7,500–20,000 sq ft units. Prime rents have risen 8% over the past year. Low vacancy and strong demand are driving this, with overall retail warehouse vacancy at 6% in Q2.

Assets Update

- B&Q's parent company, Kingfisher, reported strong trading figures for Q2 2025 with like-for-like growth driven by strong seasonal category sales, with a positive performance also seen in core and 'big-ticket' categories. B&Q's marketplace penetration reached 45%, with additional focus on bringing in international vendors. They have also completed the conversion of eight stores acquired from Homebase.
- Regarding the impact of US tariffs, Kingfisher does not have any US sales or operations and source most of their products in Europe from the same country in which those products are then sold. They also source 20-25% of products from Asia. It is therefore expected that little direct impact from any potential further disruption in cross border tariffs will be seen.
- As outlined above, a meeting between Fiera and B&Q's Head of Estates was held in Q1 to discuss the proposition of a lease re-gear across the three assets. Limited engagement has been had since this meeting, despite continued efforts to bring decision makers to the table. The Head of Estates has indicated that he is still undertaking to review options, and we expect to hear back soon. It is likely that the company is currently focussed on other occupations across their portfolio with more proximate lease events. Nevertheless, we continue to push for a lease re-gear that would add value and liquidity to the assets held by the Fund. We also have the ability to draw a further £3m from the debt provider to fund any lease re-gear agreed.
- Whilst our current working business plan is to hold the assets into 2026 to benefit from improved market sentiment and liquidity, in the event that B&Q decide not to pursue a re-gear, we will make a recommendation to dispose of the assets before the shortening unexpired lease term begins to significantly impact value.