

QUARTERLY REPORT

For the period September 30, 2025

Investment Manager's Note

- Q3 2025 saw UK commercial property values remain largely stable, supported by disinflation progress (UK CPI was 3.8% year-on-year in September) and the Bank of England base rate being held at 4.0% in September. Investor appetite remains very selective, but occupational fundamentals are resilient in logistics and retail warehousing, where vacancy is relatively low and retailer demand continues to favour edge-of-town formats.
- While overall transaction volumes have been muted, the yield premium to gilts and easing cost of capital are encouraging gradual re-entry on income-secure assets. The IPF summer forecast continues to identify retail warehousing as the likely top sectoral performer for the period 2025-29, with total returns of 8.4% pa. Within retail, retail warehousing leads on leasing momentum, stable prime yields and ongoing rental growth across best-in-class parks.
- Despite this, the later-than-usual scheduling of the Labour government budget (26th November) has slowed the pace of investment decisions in anticipation of a raft of tax increases. While this poses a downside risk to national GDP growth, Capital Economics still forecast a 3% base rate by end-2026, signalling renewed confidence in the market recovery.
- The current distribution for Fund III stands at 6% pa; as a reminder, the February 2025 valuation, undertaken by Savills, shows a combined valuation across all assets of £58.15m, reflecting an initial yield of 7.15% (Washington), 6.80% (Wednesbury) and 6.88% (Cardiff).
- In an October meeting with B&Q and their representatives, we discussed preparing a proposal for a lease re-gear likely to require a potential rent reduction and revision to the rent review mechanism in return for an extended term certain to 15 years from 8.6 years today.
- Our current working business plan is to hold the assets into 2026 to benefit from improved market sentiment and liquidity. This strategy will also afford additional time to meaningfully engage with B&Q on a re-gear which would improve liquidity, likely achieved pricing and add optionality on exit timing in a market which is slowly recovering following the H2 2022 market correction. This may necessitate a Fund extension in Q1, subject to investor approval.

UK Economic Commentary

- UK economic momentum remained subdued but stable through Q3 2025, with the economy extending its slow recovery from the H2 2022 downturn. GDP is estimated to have grown by around 0.4% quarter-on-quarter, supported by resilient consumer spending and public-sector investment, though manufacturing and exports continued to lag amid weak European demand and the lingering effects of US trade tariffs. Encouragingly, the Financial Times report that gross retail sales rose unexpectedly by 0.5% in September, in a boost to the economy ahead of what is expected to be a tough budget in November.
- Inflation proved sticky at 3.8% in September (unchanged from August), as services and energy costs kept headline rates above target, albeit below analysts' forecast rise to 4%. The Bank of England maintained the Base Rate at 4.0% in September, signalling that policy will remain restrictive until there is evidence of a clearer, sustained trend towards its 2% target.
- As mentioned above, the unhelpful timing of the budget in late November has led to a slowdown in investment decisions, thus acting as a handbrake on transaction volumes going into Q4. This is contrary to the usual trend of increased activity prior to year-end; but should pave the way for increased transactional activity in Q1 barring any major surprises.

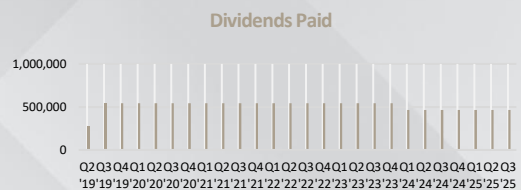
Fund Facts

Fund Structure	Closed-ended
Asset Class	Real Estate
Asset Type	Commercial – Retail Warehouse
Launch Date	July 2019
Currency	GBP
Fund Manager	UK Real Estate III GP Limited
Total Fund Size	£31,000,000
Fund NAV	£30,531,449
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	£1,395,000
Since Launch¹	£13,293,479



Year-to-date dividend yield²	4.50%
Year-to-date dividend yield (annualised)²	6.00%

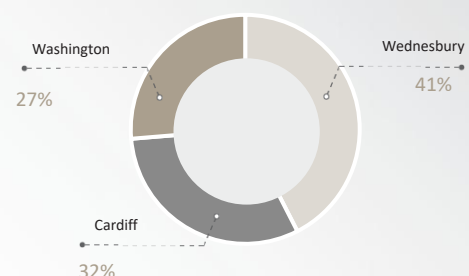
¹ Launch date deemed as syndication 18 July 2019. Distribution from launch to the current quarter.

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	8.6 Years	8.6 Years	8.6 Years
Next Rent Review	2029 / 0-3% pa	2029 / 0-3% pa	2029 / 0-3% pa
Leverage	47.1 % (Blended)		

Underlying Asset Value Split



QUARTERLY REPORT

For the period September 30, 2025

Market Commentary

- From Q3 2025 onwards, the UK commercial property market is expected to improve. According to the IPF's latest consensus forecast, the all-property total return outlook stands at approximately 7.9% per annum for the next five years, with capital values forecast to grow roughly 2.5% in 2025, and about 2.9% per annum over the 2025-29 period.
- In the Retail Warehouse sector, rental value and capital growth is projected at 2.3% this year, delivering average total returns of 8.4% per annum over the period to end-2029. Institutional interest remains mostly focussed on the £15m-£40m lot size space, underpinned by competitive bidding and yield compression for the best located and covenant-secure assets.

Assets Update

- Fund manager decided that the asset sales should be deferred to Q2 2026. This will allow time for greater fiscal clarity post-Budget, for gilt yields to stabilise as the Bank of England advances its rate-cutting cycle and for improved buyer confidence to re-enter the market. Importantly, the extended hold also provides an opportunity to progress a lease re-gear with B&Q which, subject to terms, represents a key value-enhancing asset management initiative ideally concluded ahead of exit.
- A meeting with B&Q was held in October following efforts to bring decision makers to the table. The business is well positioned following the decline of Homebase and has seen significant growth across its marketplace, partly driven by the success of its TradePoint business. There are now in excess of 300 B&Q stores in the UK and Ireland.
- With regard to B&Q's appetite to agree lease restructures across the portfolio, their options remain open at each of the three assets. B&Q indicated a preference for a re-based rent across the assets and are open to the prospect of acquiring freeholds, by which they gain control over their occupied assets. The initial proposal will be on the basis of a re-gear of all three assets in return for a re-based rent or rent free combined with a restructuring of the rent review mechanism (currently to RPI 0% - 3%) in exchange for lease extensions across the three assets to 15-years unexpired. An additional scenario would include them being offered an opportunity to acquire the Washington asset at a strike price to be agreed alongside a re-gear of Cardiff and Washington. A follow up meeting is scheduled in November and we will report on progress on this important initiative in due course.

التقرير ربع السنوي
للفترة المنتهية في 30 سبتمبر 2025

رسالة مدير الاستثمار

- شهد الربع الثالث من عام 2025 استقرارًا كبيرًا في قيم العقارات التجارية في المملكة المتحدة، مدعومةً بتقدم انخفاض معدل التضخم (بلغ مؤشر أسعار المستهلك في المملكة المتحدة 3.8% على أساس سنوي في سبتمبر)، وإبقاء بنك إنجلترا على سعر الفائدة الأساسي عند 4.0% في سبتمبر. ولا تزال شهية المستثمرين انتقائية للغاية، إلا أن أساسيات العمل في قطاعي الخدمات اللوجستية ومستودعات البيع بالتجزئة متينة، حيث معدل الشواغر منخفض نسبيًا، ويستمر طلب تجار التجزئة في تفضيل المناطق الحضرية.
- وفي حين أن أحجام المعاملات الإجمالية كانت ضعيفة، فإن علاوة العائد على السندات الحكومية وانخفاض تكلفة رأس المال يشجعان على العودة التدريجية للأصول مضمونة الدخل. لولا تزال توقعات منتدى الاستثمار العقاري الصيفية تُشير إلى أن قطاع مستودعات لتجزئة هو القطاع الأكثر أداءً على الأرجح للفترة 2025-2029، بعوائد إجمالية بنسبة 8.4% سنويًا. في قطاع التجزئة، يقود قطاع مستودعات البيع بالتجزئة زخم التأجير، واستقرار عوائد العقارات الرئيسية، والنمو المستمر في الإيجارات في أفضل المجمعات السكنية في فئتها.
- وعلى الرغم من ذلك، أدى تأخر موعد موازنة حكومة حزب العمال عن المعتاد (26 نوفمبر) إلى إبطاء وتيرة قرارات الاستثمار تحسبًا لسلسلة من الزيادات الضريبية. ومع أن هذا يُشكل خطرًا سلبيًا على نمو الناتج المحلي الإجمالي الوطني، إلا أن كايبتال إيكونوميكس لا تزال تتوقع معدل فائدة أساسيًا قدره 3% بحلول نهاية عام 2026، مما يُشير إلى تجدد الثقة في انتعاش السوق.
- يبلغ التوزيع الحالي للصندوق الثالث 6% سنويًا؛ وللتذكير، يُظهر تقييم فبراير 2025، الذي أجرته سافيلز، تقييمًا مجتمعا لجميع العقارات بقيمة 58.15 مليون جنيه إسترليني، مما يعكس عائدًا أوليًا بنسبة 7.15% (واشنطن)، و6.80% (ويمنستر)، و6.88% (كارديف).
- في اجتماع عقد في أكتوبر مع شركة بي أند كيو B&Q وممثليها، ناقشنا إعداد مقترح لإعادة تنظيم عقد الإيجار والذي من المرجح أن يتطلب خفض الإيجار المحتمل وتعديل آلية مراجعة الإيجار مقابل فترة زمنية محددة من 8.6 سنوات إلى 15 عامًا.
- تتمثل خطتنا العملية الحالية في الاحتفاظ بالعقارات حتى عام 2026 للاستفادة من تحسن معنويات السوق والسيولة. وسوف تتيح هذه الاستراتيجية أيضًا وقفًا إضافيًا للتعاون الجاد مع شركة بي أند كيو B&Q في إعادة هيكلة الصندوق، مما سيُحسن السيولة، ويُرجح تحقيق التسعير، ويُضيف خيارات لتوقيت التخارج في سوق يتعافى ببطء بعد تصحيح السوق في النصف الثاني من عام 2022. وقد يستلزم هذا تمديدًا لعقد الصندوق في الربع الأول، رهناً بموافقة المستثمرين.

ملاحظات على اقتصاد المملكة المتحدة

- ظل الزخم الاقتصادي في المملكة المتحدة ضعيفًا ولكنه مستقر خلال الربع الثالث من عام 2025، مع استمرار الاقتصاد في التعافي البطيء وتباطؤ النصف الثاني من عام 2022. ويُقدَّر أن الناتج المحلي الإجمالي قد نما بنحو 0.4% على أساس ربع سنوي، مدعومًا بالإنتاج الاستهلاكي المرن واستثمارات القطاع العام، على الرغم من استمرار تباطؤ قطاعي التصنيع والصادرات في ظل ضعف الطلب الأوروبي والآثار المستمرة للرسوم الجمركية الأمريكية. ومما يبعث على التفاؤل، تقرير صحيفة فاينانشال تايمز الذي أفاد بأن مبيعات التجزئة الإجمالية ارتفعت بشكل غير متوقع بنسبة 0.5% في سبتمبر، مما يُعزز الاقتصاد قبل ما هو متوقع من صعوبة في الميزانية صعبة في نوفمبر.
- استقر معدل التضخم عند 3.8% في سبتمبر (دون تغيير عن أغسطس)، حيث أبطت تكاليف الخدمات والطاقة المعدلات الرئيسية أعلى من المستهدف، وإن كانت أقل من توقعات المحللين بارتفاعها إلى 4%. أبقى بنك إنجلترا على سعر الفائدة الأساسي عند 4% في سبتمبر، مشيرًا إلى أن سياسته النقدية ستظل تقييدية حتى تظهر أدلة على اتجاه أوضح وأكثر استدامة نحو هدفه البالغ 2%.
- كما ذكر سابقًا، أدى توقيت إعلان الميزانية في أواخر نوفمبر غير المُجدي إلى تباطؤ في قرارات الاستثمار، مما عرقل حجم المعاملات في الربع الرابع. وهذا يتعارض مع الاتجاه المعتاد لزيادة النشاط قبل نهاية العام؛ ولكنه يُفترض أن يُمهّد الطريق لزيادة نشاط المعاملات في الربع الأول، ما لم تحدث أي مفاجآت كبيرة.

خصائص الصندوق

هيكل الصندوق:	مغلق
فئة العقارات:	عقارية
نوع العقارات:	تجاري - مستودعات البيع بالتجزئة
تاريخ التأسيس:	يوليو 2019
العملة:	الجنيه الإسترليني
مدير الصندوق:	صندوق المملكة المتحدة العقاري 3 جي بي
إجمالي حجم الصندوق:	31,000,000 جنيه إسترليني
صافي قيمة أصول الصندوق:	30,531,449 جنيه إسترليني
المنشأ:	جبريسي

يخضع صندوق المملكة المتحدة العقاري 3 جي بي، المحفظة للتعليم الريفي من قبل لجنة الخدمات المالية في هولندا، وهو مريض بموجب قانون حماية المستثمرين (إلبيوك في هولندا) لسنة 2020.

ويخضع صندوق المملكة المتحدة العقاري 3 إل بي، المحفظة للتعليم الريفي من قبل لجنة الخدمات المالية في هولندا، وهو مريض بموجب قانون نظام الاستثمار الجماعي المسجل، لسنة 2021.

ملخص التوزيعات

الأرباح الموزعة	
الربع الحالي	465,000 جنيه إسترليني
منذ بداية السنة	1,395,000 جنيه إسترليني
منذ التأسيس 1	13,293,479 جنيه إسترليني

الأرباح الموزعة



عائد الأرباح الموزعة منذ بداية السنة 2	4.50%
عائد الأرباح الموزعة من بداية السنة (على أساس سنوي) 2.	6.00%

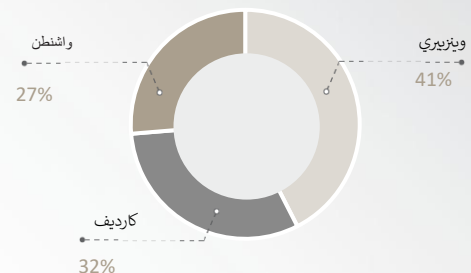
يُظهر تاريخ التأسيس، شبكة خارج حامي في 18 كانون الأول 2019، التاريخ من التأسيس، على أساس 2021.

التمويل: شبكة (المسجل) الأرباح الموزعة على أساس سنوي (على أساس سنوي) 2.

تفاصيل العقارات الأساسية

الموقع:	بي أند كيو، وينزيري	بي أند كيو، كارديف	بي أند كيو، واشنطن
نوع العقارات:	مستودع البيع بالتجزئة	مستودع البيع بالتجزئة	مستودع البيع بالتجزئة
مدة الإيجار غير المنتهية:	8.6 سنة	8.6 سنة	8.6 سنة
مراجعة الإيجار التالية:	3-0 / 2029 سنويًا	3-0 / 2029 سنويًا	3-0 / 2029 سنويًا
نسبة التمويل	47.1% (مدمج)		

تقسيم قيمة العقارات الأساسية



التقرير ربع السنوي
للفترة المنتهية في 30 سبتمبر 2025

ملاحظات على السوق

- من المتوقع أن يشهد سوق العقارات التجارية في المملكة المتحدة تحسناً بدءاً من الربع الثالث من عام 2025 فصاعداً. ووفقاً لأحدث توقعات منتدى الاستثمار العقاري (IPF)، يبلغ إجمالي عائد العقارات حوالي 7.9% سنوياً على مدى السنوات الخمس المقبلة، مع توقعات بنمو قيم رأس المال بنسبة 2.5% تقريباً في عام 2025، وحوالي 2.9% سنوياً خلال الفترة 2025-2029.
- في قطاع مستودعات البيع بالتجزئة، من المتوقع أن يبلغ نمو قيمة الإيجار ورأس المال 2.3% هذا العام، محققين عوائد إجمالية متوسطة قدرها 8.4% سنوياً حتى نهاية عام 2029. ويظل الاهتمام المؤسسي منصّباً بشكل رئيسي على مساحات الأراضي التي تتراوح مساحتها بين 15 و40 مليون جنيه إسترليني، مدعوماً بتنافسية المناقصات وضغط العائدات على أفضل العقارات موقعاً وأكثرها ضماناً للعقود.

آخر مستجدات العقارات

- قرر مدير الصندوق تأجيل بيع العقارات إلى الربع الثاني من عام 2026. سيُتيح هذا وقتاً لمزيد من الوضوح المالي بعد إعلان الموازنة، واستقرار عوائد السندات الحكومية مع تقدم بنك إنجلترا في دورة خفض أسعار الفائدة، وتعزيز ثقة المشترين بالعودة إلى السوق. ومن المهم أيضاً أن تمديد فترة الاحتفاظ بالعقارات يُتيح فرصة للمضي قدماً في إعادة هيكلة عقود الإيجار مع شركة بي آند كيو، والتي تُمثل، رهناً بالشروط، مبادرة رئيسية لإدارة العقارات تُعزز قيمتها، ومن المُفضل إتمامها قبل التخرج.
- عُقد اجتماع مع بي آند كيو في أكتوبر، عقب جهودٍ لجمع صناع القرار على طاولة المفاوضات. تتمتع الشركة بوضع جيد بعد تراجع هوم بيس، وشهدت نمواً ملحوظاً في سوقها، ويعود ذلك جزئياً إلى نجاح أعمالها في توريد بوينت. يوجد الآن أكثر من 300 متجر بي آند كيو في المملكة المتحدة وأيرلندا.
- فيما يتعلق برغبة شركة بي آند كيو في الموافقة على إعادة هيكلة عقود الإيجار في جميع عقاراتها الثلاثة، لا تزال خياراتها مفتوحة في كلٍ من العقارات الثلاثة. أبدت بي آند كيو تفضيلها لإعادة هيكلة الإيجار في جميع العقارات، وهي منفتحة على احتمال الاستحواذ على وحدات سكنية حرة، ما يسمح لها بالسيطرة على عقاراتها المشغولة. سيقوم الاقتراح الأولي على إعادة هيكلة جميع العقارات الثلاثة مقابل إعادة هيكلة الإيجار أو الإعفاء من الإيجار، بالإضافة إلى إعادة هيكلة آلية مراجعة الإيجار (التي تتراوح حالياً بين 0% و3%) مقابل تمديد عقود الإيجار في العقارات الثلاثة لمدة 15 عاماً متبقية. وهناك سيناريو إضافي يتضمن عرض فرصة الاستحواذ على أصل واشنطن بسعر تنفيذ يتم الاتفاق عليه بالتزامن مع إعادة هيكلة كارديف وواشنطن. ومن المقرر عقد اجتماع متابعة في نوفمبر، وسنقدم تقريراً عن التقدم المحرز في هذه المبادرة المهمة في الوقت المناسب.