

صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوربي



يقدم التقرير التالي تحديث لاستثماراتكم في صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوربي ("الصندوق") كما في 30 سبتمبر 2024.

ملخص الصندوق

تم إطلاق صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوربي ("الصندوق") في عام 2017 كشركة مغلقة ذات مسؤولية محدودة معفاة من جزر كايمان ومقومة باليورو. الغرض من الصندوق هو الاستثمار في المكاتب العقارية المدرة للدخل في منطقة اليورو على أساس متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. اعتبارًا من تاريخ الإغلاق النهائي في 31 ديسمبر 2018، استحوذ الصندوق على فوائد في مشاريع مشتركة تمتلك 5 أصول (4 في ألمانيا و1 في باريس) بإجمالي 152 مليون يورو.

يبلغ مبلغ الاكتتاب (التراكمي) في الصندوق اعتبارًا من تاريخ الإغلاق النهائي 38.6 مليون يورو. تم تقسيم اكتتاب المستثمرين بين 5 أصول تم الاستحواذ عليها ويتم توزيع العوائد وفقًا لذلك من الدخل المجمع الذي حققته جميع الأصول لضمان التكافؤ بين المستثمرين. العملة الرئيسية للصندوق هي اليورو.

تحديث استراتيجي

مدة الصندوق هي 3 + 1 + 1 سنة من تاريخ الإغلاق النهائي في 31 ديسمبر 2018.

في الأصل، لقد كان هذا الاستحقاق متوافقاً مع استكمال خطط إدارة الأصول لكل أصل، وتحديدًا استكمال خطط إعادة التأجير. لقد شكلت سلسلة من الأحداث غير المتوقعة تحديًا لتوقيت التخارج منذ عام 2020، وأبرزها: جائحة كوفيد-19 (مارس 2020)، وحرب أوكرانيا (فبراير 2022)، والتضخم الذي أعقب ذلك والزيادات الكبيرة في أسعار الفائدة (منذ يونيو 2022). وقد فرضت هذه التحديات ضغوطًا على أسواق العقارات في أوروبا وعززت خطة التصفية وأداء الاستثمارات للخطر، حيث تأثرت قيم التخارج والسيولة في عامي 2023 و2024.

في ضوء ما سبق، قرر أعضاء مجلس الإدارة أنه من مصلحة الصندوق أن تستمر مدة الاستثمار حتى التاريخ الذي يتم فيه وضع الصندوق تحت التصفية الطوعية وسيستمر أعضاء مجلس الإدارة في مراقبة الاستثمارات لبقية فترة الاستثمار.

صافي قيمة أصول الصندوق

بلغ صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة اعتبارًا من 30 سبتمبر 2024، 65.8 يورو مقابل صافي قيمة أصول أولية 100 يورو في 31 ديسمبر 2018. اعتبارًا من 30 سبتمبر 2024، بلغ تقييم الأصول عند 139.7 مليون يورو مع دين مستحق قدره 86.3 مليون يورو. بناءً على ملكية كل أصل من قبل الصندوق، بلغ صافي قيمة الأصول للصندوق عند 25.4 مليون يورو تقريبًا مقابل صافي قيمة أصول أولية تبلغ 38.6 مليون يورو، اعتبارًا من 31 ديسمبر 2018. ومن المهم الإشارة إلى أن صافي قيمة الأصول المذكورة لا تعكس القيمة المعروضة لسعر السوق، فهو مجرد تقدير يعتمد على آخر تقييم للقيمة السوقية العادلة على النحو المقدم من المقيمين. وقد تتغير هذه القيمة بشكل كبير عند التخارج بشكل إيجابي أو سلبي، خاصة عند النظر إلى رأي الوسطاء.

التخارج

على الرغم من التحديات الاقتصادية والتجارية، تواصل شركة المستثمر الأول العمل على التخارج من الأصول مع شروط مواتية، إن أمكن، وخلال فترة لا تتجاوز سنة واحدة. لا يمكن لشركة المستثمر الأول في أي وقت أن تضمن للمستثمرين إعادة رأس مالهم المستثمر بالكامل أو أن الصندوق سوف يخرج من جميع الاستثمارات خلال عام واحد.

تعمل شركة المستثمر الأول مع مدير الأصول لتسهيل التخارج من اثنين من الأصول الخمسة، هانوفر وشوتوغارت. فيما يتعلق بهانوفر، بدأت عمليات محاولة البيع مع المشتريين المحتملين، أكوم ولكسبيستيز. في الربع الثالث من عام 2024، لم تتقدم عملية البيع مع أكوم بسبب عدم قدرتهم على الحصول على الموافقات اللازمة. بالإضافة إلى ذلك، في الربع الثالث من عام 2024، تم التواصل مع لكسبيستيز؛ ومع ذلك، لم يتمكنوا من تأمين التمويل اللازم لإتمام الصفقة. حاليًا، يوجد مستثمر جديد مهتم بالأصل، يعرض 22 مليون يورو بنية توقيع اتفاقية البيع والشراء بحلول نهاية مارس 2025. ومع ذلك، من المهم ملاحظة أن المشتري المحتمل غير راغب في تقديم عربون، ولكنه على استعداد لتقديم ورقة شروط تمويل ملزمة. علاوة

على ذلك، من المهم ملاحظة أن المستأجر أنهى العقد وسيغادر بحلول ديسمبر 2024. لذلك، من المهم ملاحظة أن مع إنهاء العقد المبكر من قبل المستأجر ومن المتوقع أن يكون العقار شاغراً حتى يتم تأمين مستأجر جديد ومتطلبات البنك لإعادة التمويل، هناك خطر أنه إذا لم تتم الصفقة مع المشتري المحتمل، قد يتولى البنك السيطرة على العقار ويذهب إلى خيارات خروج بديلة، مثل بيع العقار في مزاد، بسبب عدم قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية كافية لتلبية التزاماتها المالية.

وفيما يتعلق بشتوتغارت، تم تعليق جهود التسويق بسبب ضعف الجذب في سوق الاستثمار المحلي في النصف الأول من عام 2024. بعد جولات عديدة من المفاوضات مع دايمر تراك، تم التنازل عن خيارات الإيقاف بنجاح، وبالتالي إعادة تعيين المتوسط المرجح لمدة الإيجار إلى فترة ثابتة مدتها 5 سنوات. والهدف هو استئناف جهود التسويق بنهاية الربع الأول من عام 2025. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن التحديات قد تؤثر على توقيت خروجهم بما في ذلك ظروف السوق، وأسعار الفائدة، وعوامل أخرى ذات صلة.

والجهود جارية حالياً لتعزيز بشكل فعال ظروف الأصول الثلاثة المتبقية، وتحديداً كوشينغ وبانتين وإيسنبورج، بما يتماشى مع هدف محاولة تحسين قيمتها، إن أمكن، من أجل محاولة التخارج المحتمل في المستقبل.

تم تحليل العديد من عمليات محاكاة قيمة التخارج، بناءً على أسعار التخارج التي تتراوح بين 132.1 مليون يورو (حسب آراء الوسطاء عن القيمة) إلى 139.7 مليون يورو (وفقاً لآخر قيمة سوقية عادلة). وباستثناء الأرباح، يتراوح صافي قيمة الأصول الذي يمثل العائد الإجمالي المقدر للمستثمرين بين 21.6 مليون يورو و 25.4 مليون يورو. يُظهر تقييم أسعار التصرف انخفاضاً كبيراً على مر السنين (-44.1% إلى -34.2%)، ويرجع ذلك أساساً إلى تقلبات سوق العقارات وزيادة تكاليف التمويل.

من المتوقع أن يتراوح إجمالي العائد السنوي للمستثمرين (بما في ذلك الأرباح المدفوعة) من -0.8% إلى 1.0%، منها 41.8% من المساهمة الأولية تم دفعها بالفعل للمستثمرين على شكل أرباح.

توزيع الأرباح

لن يقوم الصندوق بتوزيع أرباح للربع الثالث من عام 2024. ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض صافي الدخل من أنشطة الإيجار، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين وزيادة متطلبات النفقات الرأسمالية ومتطلبات البنوك. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت مصاريف إعادة التأجير وشروط إعادة التمويل وبدلات التحسين للمستأجر في انخفاض صافي الدخل. علاوة على ذلك، من المتوقع ألا يتمكن الصندوق من توزيع أي أرباح خلال عام 2024.

نظرة عامة على الأصول



ألمانيا، شتوتغارت: المستأجر الرئيسي "دايملر تراك"

الإشغال 100% - المتوسط المرجح لمدة الإيجار 4.7 سنة

- كان موعد استحقاق قرض الرهن العقاري بقيمة 24.6 مليون يورو في نهاية أغسطس 2024، ولكن تم تمديده إلى فبراير 2026 في أكتوبر 2024.
- تخصيص مبلغ 180 ألف يورو سنويًا للاحتياطي النقدي للمقرض.
- تم سداد توزيعات الربع الأول من عام 2023، ولكن بسبب شروط التمويل الجديدة، تم إيقاف جميع التوزيعات الإضافية لتمويل خدمة الدين والاحتياطي النقدي.
- تم تعليق جهود التسويق في يونيو 2024، حيث كان المستثمرون المحتملون يبحثون عن الاطمئنان من دايملر تراك بشأن التزامها بالموقع.
- لقد تمكنا من التنازل عن خيارات الإلغاء لعامي 27 و28، وبالتالي إعادة تعيين المتوسط المرجح لمدة الإيجار إلى 5 سنوات ثابتة، وسنحاول الآن تمديد هذا العقد بشكل أكبر، لزيادة "قابلية التسويق" لهذا الأصل المستأجر الفردي (صناعة السيارات).
- وبناءً على التواصل مع اللاعبين في السوق في إكسبورال، يجب أن نكون قادرين على البدء في تسويق الأصول في الربع الثاني من عام 2025 فقط.



ألمانيا، نيو إيسنبورج: المستأجر الرئيسي "آرو"

الإشغال 80% - المتوسط المرجح لمدة الإيجار 3.3 سنة

- تمديد ناجح لقرض الرهن العقاري الموقع في نهاية أكتوبر 2024، ويستحق الآن نهاية فبراير 2026.
- تم تعليق التوزيعات منذ الربع الأول من عام 2023 بسبب انخفاض صافي الدخل التشغيلي (NOI) الناتج عن التمديد الجزئي لعقد إيجار المستأجر الرئيسي (آرو) في عام 2023 وشروط إعادة التمويل (مصيدة نقدية كاملة، وتخصيصات احتياطيات نقدية، بالإضافة إلى تخفيض الديون مقدمًا بقيمة 1.4 مليون يورو عند التمديد السابق في يناير 2024).
- يتم عرض المساحات الشاغرة البالغة 20% على جميع الوكلاء المحليين المعنيين للتسويق، واستهداف نسبة إشغال لا تقل عن 85% لتسهيل التخرج من الأصل.
- أبدأ 4 مستأجرين محتملين اهتمامهم باستئجار مساحات شاغرة تتراوح بين 225 إلى 400 متر مربع. ومن المتوقع تقديم حوافز وعروض للمستأجرين، إن وجدت، في المستقبل القريب.
- وإلى أن نقوم بتقليل الشواغر بنسبة 15% أو أقل، يبدو بيع الأصل صعبًا، بل وأكثر من ذلك لأن الموقع يُظهر القليل من الجذب على الجانب الاستثماري في الوقت الحالي.
- تسريع عملية البيع مشروط بخصم كبير من تقييم الربع الثاني من عام 2024 (القيمة السوقية العادلة 28.7 مليون يورو مقابل رأي الوسيط 27.8 مليون يورو)



فرنسا، بانتين: متعدد الإيجار

الإشغال 63% - المتوسط المرجح لمدة الإيجار 3.5 سنة

- في بيئة تتزايد فيها المتطلبات البيئية والاجتماعية والإدارية، تستهلك المنشآت الطاقة بكثافة وتتطلب المزيد من النفقات الرأسمالية.
- في مواجهة التحديات الاقتصادية بسبب الوباء والكفاح من أجل تحقيق أهداف الأداء، هناك حاجة إلى إدارة فنية مكثفة للمبنى لتحسين الموارد النادرة، لمحاولة إبقاء المستأجرين راضين.
- استثمر المساهمون (صندوق الاستثمار العقاري + إنوفاليس إس إيه) مبلغًا إضافيًا قدره 4 مليون يورو منذ الاستحواذ لسد النقص النقدي وحماية استمرارية المشروع المشترك.
- لا تزال المفاوضات جارية مع المستأجر المحتمل المهتم بمساحة 2300 متر مربع (نصف إجمالي المساحات الشاغرة)، مع خضوع متطلبات الاستثمار العقاري والحوافز لموافقة المقرض الرئيسي على التمويل.
- قدمت فرانس دومين عرضًا مضادًا بتخفيض الإيجار وزيادة الحافز (إيجار مجاني)، مما أدى إلى المساومة على الموافقة النهائية على عقد الإيجار.
- أحدث أخبار أكتوبر 2024: في نفس المبنى الخلفي، هناك خطر متزايد من إنهاء عقد الإيجار المبكر من قبل ريجوس (إشغال بنسبة 6%).
- عدة تبادلات مع المطورين منذ أوائل سبتمبر لتقييم قيمة المبنى الخلفي وحده (إذا كان شاغراً) أو حزمة المبنى الأمامي (مؤجر بالكامل) والخلفي وبدء عملية البيع، وهذا من شأنه أن يفضل السماح لشركة ريجوس بالرحيل وعدم التوقيع مع شركة فرنس دومين.
- وبدلاً من ذلك، قد تبدأ عمليات بيع بأسعار منخفضة عند مستوى الدين أو أقل منه في وقت قريب.



ألمانيا، كوشينغ: المستأجر الرئيسي "كارياد" (مجموعة فولكس واجن)

الإشغال 100% - المتوسط المرجح لمدة الإيجار 3.2 سنة

- منذ الربع الأول من عام 2023، توقعنا أن يؤدي تمديد الملكية إلى تعليق التوزيعات، حيث يُعزى النقد الحر إلى زيادة خدمة الدين والاحتياطي النقدي (130 ألف يورو سنويًا)
- تم عقد اجتماع مع المستأجر الوحيد كارياد في 30 سبتمبر 2024، بعد استحواذ فولكس واجن على ريفيان. وسيتم تأجيل أي قرار بتمديد عقد الإيجار (تاريخ الاستحقاق نوفمبر 2027) إلى الربع الأول من عام 2025، وبعد ذلك يمكن أن تبدأ جهود التسويق، سواء قررت كارياد التمديد أم لا (ولكن من الواضح أن التأثير سيكون كبيرًا على قيمة التخرج).
- تم منح تمديد التمويل حتى 28 فبراير 2026 في 31 أكتوبر 2024.
- تسريع عملية البيع مشروط بخصم كبير لقيمة الربع الثاني من عام 2024. (القيمة السوقية العادلة 22.0 مليون يورو مقابل رأي الوسيط 20.0 مليون يورو)



ألمانيا، هانوفر: المستأجر الرئيسي "نورد إل بي"

الإشغال 100٪ - المتوسط المرجح لمدة الإيجار 4.6 سنة

- تأمين تمديد لمدة عام واحد لتمويل بوست بنك الذي يستحق في ديسمبر 2023، تم توقيع تفويض تسويقي مع الوسطاء المحليين جي إل إل وأدفينيز ألمانيا لتسويق العقار.
- بعد عدة عمليات بيع بدأت مع أكوم ولكسبيستيز، لم يتمكننا على التوالي من سد الفجوة التمويلية للصفقة.
- مقدم العرض الجديد هو السيد ليجاسيس (بتوصية من جيه إل إل هانوفر): عرض بقيمة 22 مليون يورو مع توقيع اتفاقية البيع والشراء في نهاية مارس 2025 بدون ودیعة، ولكن مع ورقة شروط تمويل ملزمة يمكنه تنفيذها.
- فيما يتعلق بالتأجير، قدمت نورد إل بي إشعارًا بالإنتهاء المبكر لعقد الإيجار الخاص بها بحلول 31 ديسمبر 2024، ونحن نجمع تعويضًا بقيمة 2 مليون يورو تم استخدامه على الفور لسداد قرض الرهن العقاري من بوست بنك (يبلغ الآن 12 مليون يورو).

إخلاء المسؤولية القانونية

تم إعداد وإصدار هذه الوثيقة من قبل شركة المستثمر الأول ش.م.ق.م.، وتخضع لرقابة مصرف قطر المركزي، حيث تعمل بموجبه شركة المستثمر الأول كمدير للصندوق. هذه الوثيقة مملوكة لشركة المستثمر الأول ولها حق الامتياز والامتلاك وتخضع لحق النشر. هذا العرض والمعلومات الواردة فيه غير مخصصة ولا يجوز الوصول إليها أو توزيعها أو نشرها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة المستثمر الأول.

هذا العرض والمعلومات الواردة فيه غير مخصصة، ولا يجوز الوصول إليها أو توزيعها أو نشرها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، لأشخاص في الولايات المتحدة الأمريكية (بما في ذلك أراضيها وممتلكاتها)، أو أي ولاية من الولايات المتحدة ومقاطعة كولومبيا ("الولايات المتحدة")، أو المملكة المتحدة أو أي سلطة اختصاص أخرى غير قطر، ولا تشكل عرضاً للبيع أو دعوة من شركة المستثمر الأول أو نيابة عنها لشراء أو بيع أي وحدات من الصندوق. في أي سلطة اختصاص خارج قطر أو من أو داخل مركز قطر للمال.

لا يجوز توزيع المعلومات الواردة في هذا العرض في أي سلطة اختصاص يكون فيها هذا التوزيع غير قانوني، أو يمكن اعتباره غير قانوني. تطلب شركة المستثمر الأول من الأشخاص الذين تصل هذه المعلومات إلى حوزتهم الاطلاع على جميع هذه القيود ومراجعتها. لا تتحمل شركة المستثمر الأول أي مسؤولية قانونية عن أي انتهاك لأي من هذه القيود المفروضة على البيع أو عرض البيع أو التماس شراء وحدات الصندوق من قبل أي أشخاص، سواء كان المشتري المحتمل لوحدة الصندوق موجوداً في أي سلطة اختصاص خارج قطر أم لا، وما إذا كان هذا العرض أو التماس قد تم تقديمه شفهيًا أو كتابيًا، بما في ذلك عن طريق البريد الإلكتروني أم لا.

لم ولن يتم اتخاذ أي إجراء في أي سلطة اختصاص أخرى غير قطر من شأنه أن يسمح بطرح وحدات الصندوق، أو حيازة أو توزيع المعلومات الواردة في هذا العرض أو أي مادة طرح أخرى في أي دولة أو سلطة اختصاص أخرى غير قطر، حيث يكون مطلوبًا اتخاذ إجراء لهذا الغرض. وبناء على ذلك، لا يجوز طرح أو بيع وحدات الصندوق، بشكل مباشر أو غير مباشر، ولا يجوز توزيع أو نشر المعلومات الواردة في هذا العرض ولا أي مواد عرض أو إعلان آخر فيما يتعلق بهذه الوحدات في أي بلد أو سلطة اختصاص باستثناء في ظل الظروف التي ستؤدي إلى الامتثال لأي وجميع القواعد واللوائح المعمول بها في أي من هذه البلاد أو سلطات الاختصاص. يجب على الأشخاص الذين تقع في حوزتهم المعلومات الواردة في هذا العرض الاطلاع على أي قيود مفروضة على توزيع هذه المعلومات وشراء وبيع وحدات الصندوق، ومراجعة أي قيود، بما في ذلك تلك الواردة في الفقرات أدناه. وأي إخفاق في الالتزام بهذه القيود قد يشكل انتهاكًا للقوانين ذات الصلة في أي سلطة اختصاص من هذا القبيل. لا تشكل المعلومات الواردة في هذه الوثيقة عرضاً للبيع أو شراء أي وحدات من الصندوق لأي شخص في أي سلطة اختصاص لا يجوز تقديم هذا العرض إليه أو التماسه في هذه السلطة. لا تتحمل شركة المستثمر الأول أي مسؤولية في حالة انتهاك القوانين واللوائح المعمول بها من قبل أي شخص.

لا يمكن التنبؤ بنتائج الاستثمار والأداء، ولا تقدم شركة المستثمر الأول أي إقرارات أو ضمانات في هذا الشأن، صريحة أو ضمنية. لا يجب الاعتماد على أي شيء وارد في هذه الوثيقة باعتباره وعدًا أو إقرارًا تجاه النتائج أو الأحداث المستقبلية للصندوق أو الأصول الأساسية. وتجنب الشك، فإن الأداء السابق ليس مؤشرًا موثوقًا للأداء المستقبلي. يجب على المستثمرين في الصندوق تقييم مدى ملاءمة الاستثمارات بعناية لتحديد ما إذا كانت مناسبة لاستثماراتهم. يجب على المستثمرين إدراك أن الاستثمارات عرضة للنقص أو الزيادة في القيمة في أي وقت، وبالتالي، في وقت الخروج، قد يحصل المستثمرون على مبلغ أقل من المبلغ المستثمر في البداية أو المفضح عنه هنا. علاوة على ذلك، يجب على المستثمرين إدراك أن التقلبات في أسعار صرف العملات الأجنبية، إن وجدت، قد يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الصندوق ووحداته. لا يجب الاعتماد على صافي قيمة الأصول المقدرة التي تم الإفصاح عنها في هذه الوثيقة باعتبارها وعدًا أو إقرارًا بصادق قيمة الأصول في المستقبل، وهي مجرد تقدير اعتبارًا من تاريخ إعداد هذه الوثيقة. علاوة على ذلك، قد تتأثر الاستثمارات سلبًا بالتكوك مثل التطورات السياسية الدولية والتغيرات في السياسات الحكومية والضرائب والقيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي وإعادة العملة وغيرها من التطورات. بالإضافة إلى ذلك، فإن أداء الاستثمار، وخاصة الاستثمار العقاري، يمكن أن يتأثر بالعوامل الاقتصادية العامة مثل مستوى سعر الفائدة.

عند اتخاذ قرار الاستثمار، يجب على المستثمرين الاعتماد على دراستهم وتحليلهم لهذا الصندوق الاستثماري، بما في ذلك المزايا والمخاطر التي ينطوي عليها. المعلومات الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل مشورة ضريبية. قد لا يكون الاستثمار في الصناديق مناسبًا لجميع المستثمرين، ويجب على المستثمرين المحتملين استشارة مستشاريهم المهنيين فيما يتعلق بمدى الملاءمة والعواقب القانونية والضريبية والاقتصادية للاستثمار في الصندوق. في جميع الأوقات، يجب على المستثمرين المحتملين الذين يفكرون في الاستثمار في الصندوق مراجعة المستندات التأسيسية لهذا الصندوق التي تصف أهداف الاستثمار والعمليات والرسوم والنفقات ومخاطر الاستثمار وإعداد التقارير عن أداء الصندوق للمستثمرين. يمكن الحصول على التقارير المالية للصندوق بالطلب من مدير الصندوق.