



يقدم التقرير التالي تحديث لاستثماركم في صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي ("الصندوق") كما في 30 سبتمبر 2025.

ملخص الصندوق

تم إطلاق صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي ("الصندوق") في العام 2017 كشركة مغلقة ذات مسؤولية محدودة مغطاة في جزر كايمان ومقومة باليورو. والغرض من الصندوق هو الاستثمار في مباني مكتبية مدرة للدخل في منطقة اليورو، وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. واعتباراً من تاريخ الإغلاق النهائي في 31 ديسمبر 2018، استحوذ الصندوق على جزء من حصص في مشاريع مشتركة تمتلك 5 أصول (4 في ألمانيا و1 في باريس) بإجمالي 152 مليون يورو.

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

آخر المستجدات الاستراتيجية

مدة الصندوق 1+1+3 سنة، اعتباراً من تاريخ الإغلاق النهائي في 31 ديسمبر 2018. وقد تم تمديد مدة الصندوق حتى تتم تصفيته، وذلك بسبب الأوضاع السوقية الصعبة.

لقد كان هذا الاستحقاق متوافقاً مع استكمال خطط إدارة الأصول لكل أصل، وتحديداً استكمال خطط إعادة التأجير. ولكن، لقد شكلت سلسلة من الأحداث غير المتوقعة تحدياً 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 ضغوطاً على أسواق العقارات في أوروبا وعرضت خطة التصفية وأداء الاستثمارات للخطر، حيث تأثرت قيم التخارج والسيولة.

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

من المهم الإشارة إلى أن قروض DZHYP الخاصة بعقارات شتوتغارت، نوي إيزنبرغ، وكوشينغ تستحق في فبراير 2026، وبالتالي قد يتطلب التمديد لما بعد عام 2026 القيام بعملية خفض للمديونية أو على الأقل دفع مبالغ إضافية ضمن آلية حجز التدفقات النقدية (Cash Trap). وعليه، فإن هذا الاستحقاق يُعد محطة مفصلية وهامة للصندوق، وسنوافيكم بأي تطورات جوهرية في هذا الشأن.

صافي قيمة أصول الصندوق

بلغت صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة اعتباراً من 30 سبتمبر 2025، 43.4 يورو مقابل صافي قيمة أصول أولية 100 يورو في 31 ديسمبر 2018، أي بانخفاض في صافي قيمة الوحدة الأولية بنحو 56.6%، دون الأخذ بعين الاعتبار الأرباح الموزعة التي بلغت نسبتها 41.8%. وقد بلغ معدل العائد الإجمالي على الاستثمار (بما فيه الأرباح الموزعة) 85.2 يورو للوحدة.

صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة الخسارة/ الربح (بما في ذلك الأرباح الموزعة المدفوعة)	صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة الخسارة/ الربح (باستثناء الأرباح الموزعة المدفوعة)	صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة اعتباراً من 30 سبتمبر 2025	صافي قيمة الأصول المقدر لكل وحدة اعتباراً من 31 ديسمبر 2018
-14.8%	-56.6%	43.4	100



كما في 30 سبتمبر 2025، بلغت قيمة الأصول المتبقية (باستثناء هانوفر) 105.4 مليون يورو، مع دين مستحق قدره 72.1 مليون يورو. واستناداً إلى الملكية الجزئية لكل أصل من أصول الصندوق، بلغ صافي قيمة أصول الصندوق حوالي 16.8 مليون يورو مقارنةً بصافي قيمة أولية قدره 38.6 مليون يورو، وذلك في 31 ديسمبر 2018. ويشار إلى أن الانخفاض في صافي قيمة الأصول خلال الفترة من يونيو 2025 إلى سبتمبر 2025 يعود بشكل رئيسي إلى تغيير قيمة أصل "نوي إيزنبرغ" من تقييم الربع الثاني لعام 2025 (27.6 مليون يورو) إلى سعر التسويق المعتمد (26.5 مليون يورو)، إضافة إلى المبالغ المحتجزة لتغطية التكاليف الجارية والمتوقعة المرتبطة بأصل/هيكل هانوفر. ومن المهم الإشارة إلى أن صافي قيمة الأصول المذكور لا يعكس 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.

منذ بدء استثمار الأموال، بلغ إجمالي العائد السنوي للمستثمرين (بما فيه الأرباح المدفوعة) حوالي 3.47% سنويًا، علماً أنه كان قد تم سداد حوالي 41.8% من المساهمة الأولية للمستثمرين على شكل أرباح موزعة.

التخارج

على الرغم من التحديات الاقتصادية والتجارية، تواصل شركة المستثمر الأول ومدير الأصول والعقارات العمل على التخارج من الأصول بشروط مؤاتية، إن أمكن. لا يمكن لشركة المستثمر الأول أن تضمن للمستثمرين في أي وقت أنه سيتم إعادة رأسمالهم المستثمر بالكامل أو أنّ الصندوق سيتخارج من جميع الاستثمارات في غضون سنة واحدة.

وفيما يتعلق بأصل هانوفر، تم إتمام عملية البيع في 27 مايو 2025 بسعر بيع إجمالي قدره 15,909,000 يورو. ونتوقع توزيع صافي العوائد المستلمة خلال الربع الرابع من عام 2025 على المستثمرين الذين استكملوا وقدموا التحديثات المطلوبة، وذلك بما يمثل حوالي 5% من مبلغ الاستثمار الأولي. كما نذكر المستثمرين الذين لم يقوموا بعد بتحديث بياناتهم بضرورة القيام بذلك في أقرب وقت ممكن لتسهيل عملية السداد وتمكيننا من تحويل الأموال إلى الحساب البنكي المسجل لدينا.

فيما يتعلق بالعقار في باننان، تجدر الإشارة إلى أنه يواجه تحديات كبيرة من ناحية التأجير والبيع، مما يستمر في الضغط على قيمة العقار وقد يؤدي إلى بيع إجباري، كما هو موضح في ملخص الأصول. وقد قام أحد المستأجرين بإخلاء العقار في شهر أبريل وتوقف عن دفع الإيجار وقد تم اتخاذ إجراءات قانونية لاسترداد الإيجار المستحق حتى نهاية مدة عقد الإيجار في ديسمبر 2026. وبناء على ذلك، أنهت المحكمة عقد الإيجار اعتباراً من 9 أكتوبر 2025. علاوة على ذلك، تجدر الإشارة إلى أن إتمام عملية التخارج غير متوقع قبل نهاية عام 2026 أو مطلع 2027، إلا أن توقيع عقد المبادلة قد يتم قبل نهاية عام 2025، مع تقديم طلب رخصة البناء في الربع الأول من عام 2026.

هذا ويجري العمل حالياً على تحسين أوضاع الأصول المتبقية، بما يتماشى مع الهدف المتمثل في محاولة تحسين قيمتها، إن أمكن، بما قد يتيح التخارج منها في المستقبل.

توزيع الأرباح

لن يوزع الصندوق أرباحاً للربع الثالث 2025، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض صافي الدخل من أنشطة الإيجار، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين وزيادة متطلبات النفقات الرأسمالية والمتطلبات البنكية. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت مصاريف إعادة التأجير وشروط إعادة التمويل وبدلات التحسين للمستأجر في انخفاض صافي الدخل والسيولة.



ألمانيا، نوي إيزنبرغ: المستأجر الرئيسي "أرو"

معدل الإشغال 79% - الوسط المرّجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار 2.4 سنوات - مدة الإيجار المتبقية حتى خيار الإنهاء 2.5 سنوات (التوقعات لشهر أكتوبر: الإشغال 94% - الوسط المرّجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار 3.8 سنوات)

- تمديد تمويل بنك DZHYp إلى نهاية فبراير 2026، مع احتفاظ بنك DZHYp بالحق في استخدام كامل التدفقات النقدية.
- تم تعليق التوزيعات منذ الربع الأول 2023 بسبب انخفاض صافي الدخل التشغيلي نتيجة التمديد الجزئي بنسبة (80%) لعقد إيجار المستأجر الرئيسي (أرو) في العام 2023 وشروط إعادة التمويل (الحق في استخدام كامل التدفقات النقدية لضمان إعادة سداد القرض الممنوح، ومخصصات الاحتياطي النقدي، إضافة إلى الدفعة المقدمة بقيمة 1.4 مليون يورو عند التمديد السابق في يناير 2024 لخفض إجمالي حجم الدين).
- تم إبرام عقد إيجار ثابت لمدة 10 سنوات مع شركة فيديكس ألمانيا لمساحة مكتبية تبلغ 1.987 مترًا مربعًا بنسبة (16%) تمتد من الطابق الثالث حتى الخامس من العقار. وقد وافق بنك DZHYp على تمويل تكلفة الانتقال البالغة 2.1 مليون يورو (والتي تشمل تكاليف التحسين للمستأجر، والتدفقات الرأسمالية، وعمولات الوسطاء)، وذلك عن طريق الإفراج عن جزء من الاحتياطي النقدي المتراكم من العقارات الثلاثة شتوتغارت، وكوشينغ وإيزنبرغ، والبالغ 2.8 مليون يورو.
- تم التسليم في 20 أكتوبر 2025 مع اكتمال جميع أعمال البناء.
- تم احتساب عقد الإيجار مسبقًا ضمن التقييم الخارجي للربع الثاني 2025 الصادر عن شركة جاي إل إل بقيمة 27.6 مليون يورو (أي بزيادة قدرها 1.7 مليون يورو مقارنة بالربع الرابع 2024).
- تم توقيع تفويض وساطة مع شركتي نيو وأدفيينيس لتسويق العقار بهدف تحقيق سعر قدره 26.5 مليون يورو. وسيتم تخصيص أي عوائد بيع لخفض مديونية مشروعني شتوتغارت وكوشينغ.
- وفقًا لتقديرات الوسطاء، فإن سوق الاستثمار في نوي إيزنبرغ في حالة ترقب حالياً، حتى الربع الرابع من عام 2025 على الأقل، حيث ينتظر المستثمرون مؤشرات على تعافي السوق.
- من بين 253 مشترياً محتملاً تم تحديدهم والتواصل معهم من قبل نيو وأدفيينيس، تم رفض 138 منهم بالفعل، بينما وُعت 13 جهة اتفاقيات عدم إفصاح، إلا أنه لم يقم أي منهم بزيارة العقار حتى الآن.
- **سعر التسويق للبيع لعام 2025: 26.5 مليون يورو**
- **مبلغ القرض المستحق 21.4 مليون يورو**

ألمانيا شتوتغارت المستأجر الرئيسي "دايملر تراك" معدل الإشغال 100% - الوسط المرّجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار/ مدة الإيجار المتبقية حتى خيار الإنهاء 3.7 سنوات



- تمديد تمويل بنك DZHYp إلى فبراير 2026، مع تخصيص ربع سنوي قدره 180 ألف يورو للاحتياطي النقدي.
- نتيجة لشروط التمويل الجديدة، تم تعليق كافة التوزيعات بعد الربع الأول 2023 إذ تم تخصيص التدفقات النقدية لتمويل خدمة الدين والاحتياطي النقدي.
- ما زلنا في مفاوضات مع بنك DZHYp بشأن تمديد لمدة 12 شهراً لاستحقاق فبراير 2026. وفي حال التوصل إلى اتفاق، سيؤدي ذلك إلى تمديد أفق إعادة التمويل حتى عام 2027، على أمل أن يؤدي ذلك إلى توسيع مجموعة الخيارات القابلة للتحقيق في أسواق رأس المال بشكل ملموس.
- قد يتطلب التمديد لما بعد عام 2026 القيام بعملية خفض للمديونية أو على الأقل دفع مبالغ إضافية ضمن آلية حجز التدفقات النقدية (Cash Trap) لاستعادة الاحتياطي النقدي الذي جرى استثماره في التدفقات الرأسمالية الخاصة بعقد فيديكس على عقار نوي إيزنبرغ (أي 1.25 مليون يورو).
- نجحنا في التنازل عن خيارات الإنهاء المبكر لعامي 2027 و2028 في عقد إيجار شركة دايملر. وتؤكد المناقشات الأخيرة مع المستأجر أن اتخاذ قرار بشأن تمديد عقد الإيجار لما بعد عام 2029 ليس من أولوياتهم حالياً.
- على الرغم من أن هذا الموقع من غير المرّجح أن يتأثر بعمليات تقليص حجم الأعمال أو إعادة الهيكلة لدى مجموعة دايملر في ألمانيا — نظراً لكون مدينة لينفدن موقعاً مركزيًا وقريباً من المقر الرئيسي للشركة — إلا أن شهية المستثمرين ما تزال ضعيفة تجاه أصل مكثبي مشغول بالكامل من مستأجر ينتمي إلى قطاع السيارات.
- بالتوازي، نواصل اختبار سوق الدين. ولا يزال مستوى الرفق المالي الإرشادي للبنك الرئيسي محدوداً (55% نسبة القرض إلى القيمة؛ وهامش في نطاق منتصف 300 نقطة أساس)، وظروف سوق المكاتب لا تسهّل إتمام صفقات لإصدار سندات مضمونة برهن.
- صادق الدين تتمتع بمرونة أكبر فيما يتعلق بالرفع المالي (حتى 55-65% نسبة القرض إلى القيمة)، ولكن بتكلفة إجمالية أعلى بكثير (200-500 نقطة أساس). ونحن نقوم بجمع البيانات اللازمة لرسم الحدود الواقعية لأسعار الفائدة والهياكل التمويلية قبل البدء في جمع عروض الشروط.
- **القيمة السوقية العادلة للربع الثالث 2025: 40.5 مليون يورو**
- **مبلغ القرض المستحق 24.6 مليون يورو**

فرنسا، باتنان: متعدد المستأجرين

معدل الإشغال 63% - الوسط المرّجح للمدة المتبقية من الإيجار 1.7 سنوات - مدة الإيجار المتبقية حتى خيار الإنهاء 2.1 سنوات

- استثمر المساهمون (صندوق الاستثمار العقاري المتداول + إينوفاليس إس إيه) مبلغًا إضافيًا قدره 4 ملايين يورو منذ الاستحواذ لسد العجز النقدي وضمان استمرارية أعمال المشروع المشترك.
- أخلت شركة ريجس (بنسبة إشغال 6%) العقار في أبريل وتوقفت عن دفع الإيجار. وقد تم اتخاذ إجراءات قانونية لاسترداد الإيجار المستحق حتى نهاية مدة عقد الإيجار في ديسمبر 2026. وبناء على ذلك، أنهت المحكمة عقد الإيجار اعتبارًا من 9 أكتوبر 2025.
- ستقوم شركة سولابيا (بنسبة إشغال 9.25%) بإخلاء العقار بتاريخ 31 ديسمبر 2025، وستستمر بدفع الإيجار حتى انتهاء مدة العقد في 31 يوليو 2026.
- هناك مفاوضات متقدمة مع المطور ADIM (من مجموعة فينسي) وهيئة إدارة العقارات في باريس، لإعادة تطوير العقار كمشروع متعدد الاستخدامات.
- من المتوقع تحقيق سعر بيع إجمالي قدره 18 مليون يورو، وذلك شريطة إخلاء جميع المستأجرين على نفقة المالك والحصول على رخصة البناء. وتشير التقديرات إلى تكاليف إخلاء تبلغ نحو 2 مليون يورو، ما يعني سعر بيع صافي يقدر بـ 16 مليون يورو.
- من غير المتوقع إتمام عملية الخارج قبل نهاية 2026 أو مطلع 2027، إلا أنه يمكن توقيع عقد المبادلة قبل نهاية عام 2025، وتقديم طلب رخصة البناء في الربع الأول من 2026.
- تم منح تسهيلات تمويل الإيجار الرئيسية تأجيلًا في السداد حتى الربع الثالث 2025.
- وقد منح البنك الرئيسي تمديدًا إضافيًا لمدة عام؛ بينما لا تزال موافقة المقرض الثاني معلقة.
- في حين تم تأمين استمرارية شركة القرض الخاص (SPV) بصعوبة عبر التزام المساهمين بخص سبوية إضافية، فقد تم الاتفاق بموجب ملحق لاتفاقية السندات الصادرة عن المستثمر الأول على تمديد تاريخ الاستحقاق حتى مايو 2026 لضمان استمرارية الأعمال. (تقوم شركة عارف دايموندز بدعم شركتها التابعة إس سي أي ديليزي دايموندز، جنبًا إلى جنب مع الشركتين المساهمتين INOPCI 1، حتى يونيو 2026).
- **القيمة السوقية العادلة للربع الثالث 2025: 17.5 مليون يورو**
- **مبلغ القرض المستحق: 13.1 مليون يورو**





ألمانيا، هانوفر: تم البيع في مايو 2025

- معدل الإشغال: 0% منذ ديسمبر 2024 عقب مغادرة نورد إل بي
- طوال العام 2024، عملنا بجد على تسويق العقار عبر وسيطين محليين، هما جونز لانغ لاسال (جاي إل إل) وادفينيس ألمانيا، بما يتوافق مع شروط التمديد لمدة سنة واحدة، الممنوح من مقرضا الرئيسي، بوسط بنك، في ديسمبر 2024.
 - وعلى صعيد الإشغال، قَدِّمَت نورد إل بي إشعارًا بالإلغاء المبكر لعقد الإيجار الخاص بها اعتبارًا من 31 ديسمبر 2024، وتم تحصيل تعويض بقيمة 2 مليون يورو، جرى استخدامه فورًا لخفض رصيد القرض العقاري (الذي بلغ 12 مليون يورو بعد خفض رصيد القرض).
 - بعد عدة محاولات بيع غير ناجحة، تم توقيع اتفاقية بيع وشراء في نهاية يناير 2025 مع السيد لومينسكي لبيع الأصل بقيمة 16 مليون يورو، حيث جرى تأجيل 4 ملايين يورو منها إلى ديسمبر 2025 (أو 2026 مع فائدة سنوية قدرها 4.5%).
 - في أبريل، اقترح السيد لومينسكي سداد كامل سعر البيع في 31 مايو 2025، شرط الحصول على خصم بقيمة 91 ألف يورو.
 - كان من المقرر سداد الدفعة الأولى البالغة 12 مليون يورو (منها 2 مليون يورو مودعة بالفعل في حساب كاتب العدل) في 31 مايو 2025، وكان يتعين سدادها بالكامل لصالح البنك.
 - في حال إلغاء عملية البيع، كان على المشتري دفع غرامة قدرها 2 مليون يورو، والتي كانت ستُستخدم لسداد جزء إضافي من القرض.
 - قام أطراف اتفاقية البيع والشراء بتنفيذ ملحق يقضي بما يلي: (1) تخفيض السعر الإجمالي من 16 مليون يورو إلى 15.909 مليون يورو، و(2) إلغاء تأجيل جزء من سعر الشراء، بحيث أصبح كامل سعر الشراء مستحقًا وواجب السداد من قبل المشتري بتاريخ 31 مايو 2025. وقد تم تنفيذ عملية الدفع في 28 مايو 2025.
 - بعد ذلك مباشرة، تم إبرام اتفاقيات شراء وتنازل مع شركتي ويل رانج وأوروبا هانوفر بشأن بيع وتنازل ونقل حصة ويل رانج البالغة 6% في هانوفر كي جي، تلا ذلك خروج هانوفر كي جي كشريك عام في هانوفر كي جي، مما أدى إلى دمج هانوفر كي جي في أوروبا هانوفر، ويمكن من تحقيق وفورات في التكاليف الضريبية والتشغيلية.
 - بعد سداد القرض البنكي وتسديد تكاليف عام 2025 (فوائد البنك، وتكاليف البيع والتشغيل)، تم خصم احتياطي بقيمة 275 ألف يورو لتغطية سنتين إضافيتين من تكاليف الهيكله والتقاضي، وذلك بناءً على طلب المستثمر الأول من المبلغ المخصص للتوزيع على المستثمرين.
 - في 25 يوليو 2025، وافق شركاء صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي على سداد جزئي بقيمة 2.733 مليون يورو للمستثمرين (المستثمر الأول وكارما/راماك) وفق هيكل توزيع محدد، وذلك شريطة استلام خطابات تأكيد مسبقة من كارما هانوفر وراماك أس إيه آر إل، وصندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي، تقبل بتخصيص المبالغ وتنازل عن أي مطالبات مستقبلية (باستثناء عوائد التقاضي بحسب الحصص).
 - بالتوازي، اتفق الشركاء على الحصول على تقديرات للرسوم من المستشارين القانونيين بشأن دعوى محتملة ضد شركة أدفينيس ألمانيا تتعلق بمسألة "الشكل الكتابي" التي أدت إلى التعجيل بإنهاء عقد إيجار نورد إل بي ميكرا.
 - خلال الاجتماع نفسه، تم منح الموافقة المبدئية على التصفية الطوعية لشركة أوروبا هانوفر أس إيه آر إل، على أن تباشر فقط بعد بدء الإجراءات القانونية ضد شركة أدفينيس ألمانيا.
 - وفي النهاية، طالبت شركة جاي إل إل برسوم وساطة مرتبطة بعملية البيع؛ غير أن الرأي القانوني لشركة أرنست أند يونغ خلص إلى أن هذه المطالبة غير قابلة للتنفيذ.
 - تمت الموافقة على التوزيع النهائي للمستثمرين بمبلغ 2.474 مليون يورو (منها 1.905 مليون يورو حصة المستثمر الأول) وصرفه في أكتوبر 2025، مع تخصيص مبلغ إضافي قدره 260 ألف يورو لزيادة احتياطي السيولة لتغطية تكاليف التقاضي.



ألمانيا، كوشينغ: المستأجر الرئيسي "كارباد" (مجموعة فولكس فاجن)

- معدل الإشغال 100% - الوسط المرَّجَح للمدة المتبقية من عقد الإيجار / مدة الإيجار المتبقية حتى خيار الإنهاء 2.2 سنوات
- يتطلب تمديد تمويل بنك DZHYp المستحق في 28 فبراير 2026، تخصيص مبلغ ربع سنوي قدره 130 ألف يورو للاحتياطي النقدي. منذ الربع الأول 2023، توقعنا أن يؤدي تمديد الملكية إلى تعليق التوزيعات في ظل تخصيص صافي التدفقات النقدية لزيادة دفعات خدمة الدين لبنك DZHYp والاحتياطي النقدي (بقيمة 130 ألف يورو ربع سنويًا)، وفقا لشروط اتفاقية تمديد التمويل.
 - تم عقد الاجتماع الأخير مع المستأجر الوحيد "كارباد" في يناير 2025، عقب استحواذ فولكس فاجن على ريفيان؛ وقد أعربت الشركة عن رضاها عن العقار (والذي تم بناؤه في الأصل وفق متطلباتهم)، إلا أنها أجلت مرة أخرى قرارها بشأن تمديد عقد الإيجار الربع الأول 2026 على الأقل.
 - خيار التمديد لمدة 5 سنوات يجب تفعيله قبل نهاية مايو 2026؛ وتُبدى كارباد تفضيلها للعقار لكونه بُني أصلاً وفق مواصفاتها، إضافةً إلى النفقات الرأسمالية التي تكفل بها المستأجر مؤخرًا.
 - تبدي إنتل ديزاين (شركة تصميم سيارات) اهتمامًا بأن تكون مستأجرًا فرعيًا لـ"كارباد" لمساحة 2,000 متر مربع في الطابق الأرضي والأول (مساحات مختبرات/تقنية). وقد طلبت كارباد نقل المساحة لهم بعقد إيجار مباشر لمدة 3 سنوات، الأمر الذي قد يتيح فرصة للتفاوض على تمديد مباشر مع كارباد.
 - لا تزال المؤشرات السابقة للوسطاء، التي قَدِّرت قيمة العقار بأقل من 20% على الأقل من القيمة السوقية العادلة، قائمة وصحيحة، وهي تعكس قصر الوسط المرَّجَح لمدة عقد الإيجار وحقيقة أن المستأجر الوحيد (كارباد) يعتمد بشكل كبير على عملية إعادة الهيكلة المستمرة لمجموعة فولكس فاجن.
 - وبالتالي، لا يوصى بتسريع عملية البيع، إذ قد يترتب على ذلك خصم كبير من قيمة التقييم للربع الثاني 2025 (القيمة السوقية العادلة: 20.9 مليون يورو)
 - ما زلنا في مفاوضات مع بنك DZHYp بشأن تمديد إضافي لمدة 12 شهراً لاستحقاق فبراير 2026. وفي حال التوصل إلى اتفاق، فسيؤدي ذلك إلى تمديد أفق إعادة التمويل حتى عام 2027، مع احتمالية زيادة الخيارات المتاحة في أسواق رأس المال بشكل ملحوظ.
 - بالتوازي، نواصل اختبار سوق الدين. ولا يزال الرفع المالي الإرشادي للبنك الرئيسي محدوداً (≥55% نسبة القرض إلى القيمة؛ وهامش في نطاق منتصف 300 نقطة أساس)، كما أن ظروف سوق المكاتب تجعل من الصعب تأهيل الصفقات لإصدار سندات مضمونة برهن.
 - صاديق الدين تتمتع بمرونة أكبر فيما يخص الرفع المالي (حتى 55-65% نسبة القرض إلى القيمة)، ولكن بتكلفة إجمالية أعلى بكثير (200-500 نقطة أساس). نحن نجتمع البيانات اللازمة لرسم حدود الفائدة/الهيكل الواقعية قبل طلب عروض الشروط.
 - القيمة السوقية العادلة للربع الثالث 2025: 20.9 مليون يورو
 - مبلغ القرض المستحق: 12.9 مليون يورو

تم إعداد وإصدار هذه الوثيقة من قبل شركة المستثمر الأول ش.م.ق. وتخضع لرقابة مصرف قطر المركزي، حيث تعمل بموجبها 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 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 ومراعاتها. 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 لوحدات 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 لبيع 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. ولتجنب 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 وجد، 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 بصافي قيمة الأصول في المستقبل، وهي مجرد تقدير اعتبارًا من تاريخ إعداد هذه الوثيقة. علاوة على ذلك، قد تتأثر الاستثمارات سلبًا بالشكوك 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.