



يقدم التقرير التالي تحديث لاستثماركم في صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي ("الصندوق") كما في 30 يونيو 2026.

ملخص الصندوق

تم إطلاق صندوق المستثمر الأول للدخل العقاري الأوروبي ("الصندوق") في العام 2017 كشركة مغلقة ذات مسؤولية محدودة معفاة في جزر كايمان ومقومة باليورو. والغرض من الصندوق هو الاستثمار في مباني مكاتب عقارية مدرة للدخل في منطقة اليورو على أساس متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. واعتبارًا 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 اعتبارًا من تاريخ الإغلاق النهائي 38.6 مليون يورو. وتم تقسيم اكتتاب المستثمرين بين 5 أصول تم الاستحواذ عليها جزئيًا ويتم توزيع العوائد وفقًا لذلك من الدخل المجمع الذي حققته جميع الأصول لضمان التكافؤ بين المستثمرين. العملة الرئيسية للصندوق هي اليورو.

المدة الأولية للصندوق 1+1+3 سنة، اعتبارًا من تاريخ الإغلاق النهائي في 31 ديسمبر 2018. ومع ذلك، ونظرًا لظروف السوق الصعبة، فقد تقرر تمديد مدة الصندوق إلى حين وضعه قيد التصفية.

في الأصل، لقد كان هذا الاستحقاق الأولي متوافقًا مع استكمال خطط إدارة الأصول لكل أصل، وتحديدًا استكمال خطط إعادة التأجير. لقد شكلت سلسلة من الأحداث الغير المتوقعة تحديًا لتوقيت التخرج منذ عام 2020، وأبرزها: جائحة كوفيد-19 (مارس 2020)، وحرب أوكرانيا (فبراير 2022)، والتنضخ الذي أعقب ذلك والزيادات الكبيرة في أسعار الفائدة (منذ يونيو 2022)، إضافةً إلى قصر المدة المتبقية من عقود الإيجار الحالية. وقد فرضت هذه التحديات ضغوطًا كبيرة على أسواق العقارات في أوروبا عمومًا وعرضت خطة التصفية وأداء الاستثمارات للخطر، حيث تأثرت قيم التخرج 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.

المستجدات الاستراتيجية

في 12 مايو 2026، تلقينا إخطارًا رسميًا من شركة "كارباد"، المستأجر الرئيسي لعقار كوشينغ، أكدت فيه عدم نيتها ممارسة خيار تمديد عقد الإيجار لما بعد تاريخ انتهائه الحالي في 30 نوفمبر 2027. وفي ضوء ما استجد، سيدأ مدير الأصول المحلي للصندوق في ألمانيا دراسة أوضاع السوق والتواصل مع مستأجرين محتملين في الوقت المناسب، بهدف استقطاب مستأجرين مناسبين وإبرام عقود إيجار قبل انتهاء عقد الإيجار الحالي. كما تم إبلاغنا بأن شركة "كارباد" قد تكون مهتمة باستئجار مساحة أصغر من العقار بعد انتهاء العقد الحالي. ولا يزال هذا الترتيب المحتمل في مراحله الأولية، إذ سيخضع لتقييم دقيق من قبل فريق إدارة الأصول، مع الأخذ في الاعتبار الشروط التجارية المقترحة، والأوضاع السائدة في السوق، وفرص التأجير البديلة، والمصالح العليا لمستثمري الصندوق.

وبنهاية شهر مايو 2026، تلقينا، بعد فترة تسويق، خطاب نوايا من شركة ديوك وان آيه جي (Diok One AG) لشراء عقار نوي إيزنبورغ مقابل 24 مليون يورو، وهو سعر يقل عن السعر المحدد في تفويض البيع والبالغ 26.5 مليون يورو. وقد طلب المشتري المحتمل، الذي كان المستثمر الوحيد الذي أبدى اهتمامه، منحه حق الحصرية فيما يتعلق بالاستحواذ على الأصل خلال فترة العناية الواجبة الممتدة لثلاثة أشهر، ونشهد تقدمًا إيجابيًا في هذا الصدد. وبالتوازي مع ذلك، تجري مناقشة ورقة شروط مع بنك DZHYP لتمديد التمويل لمدة 18 شهرًا بعد أغسطس 2026، وذلك رهنًا ببيع عقار نوي إيزنبورغ وإجراء خفض مبدئي لمديونية عقاري كوشينغ وشتوتغارت باستخدام الأرصدة القائمة المحتجزة نقدًا ومتحصلات بيع عقار نوي إيزنبورغ.

بتاريخ 5 أغسطس 2026، أقامت شركة يوروب هانوفر (Europe Hannover) دعوى ضد شركتي أدفينيس ألمانيا جي إم بي إتش (Advenis Germany GmbH) وإنوفاليس إس.إيه. (INOVALIS S.A.) أمام المحكمة الإقليمية في فرانكفورت أم ماين، مطالبةً بمبلغ قدره 3.94 مليون يورو، بالإضافة إلى الفوائد والمصاريف. وتتعلق الدعوى بإخفاقهما المزعوم في ضمان التوقيع الصحيح والنافذ على تعديل عقد الإيجار، الأمر الذي يدعى أنه أتاح لبنك نورد إل بي (NordLB) إنهاء عقد الإيجار مبكرًا، وأدى إلى انخفاض قيمة العقار.

صافي قيمة أصول الصندوق

بلغ صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة اعتباراً من 30 يونيو 2026، 21.13 يورو مقابل صافي قيمة أصول أولية 100 يورو في 31 ديسمبر 2018، أي بانخفاض ملحوظ في صافي قيمة الوحدة الأولية بنحو 78.87%، دون احتساب الأرباح الموزعة التي بلغت حوالي 41.43%، وكذلك السداد الجزئي لرأس المال بنحو 5%. وبذلك، فقد بلغ معدل العائد الإجمالي على الاستثمار (بما فيه الأرباح الموزعة والتوزيعات) 67.56 يورو للوحدة.

صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة اعتباراً من 30 يونيو 2026	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة اعتباراً من 31 ديسمبر 2018	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة اعتباراً من 30 يونيو 2026	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة اعتباراً من 31 ديسمبر 2018
صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة (باستثناء الأرباح الموزعة والتوزيعات)	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة (باستثناء الأرباح الموزعة والتوزيعات)	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة (باستثناء الأرباح الموزعة والتوزيعات)	صافي قيمة الأصول المقدرة لكل وحدة (باستثناء الأرباح الموزعة والتوزيعات)
-32.44%	-78.87%	21.13	100

اعتباراً من 30 يونيو 2026، بلغ تقييم الأصول المتبقية (باستثناء هانوفر) عند 90.5 مليون يورو (مقارنة بمبلغ 97.8 مليون يورو)، مع دين مستحق قدره 72.04 مليون يورو. وبناءً على الملكية الجزئية لكل أصل من قبل الصندوق، بلغ صافي قيمة الأصول للصندوق عند 8.165 مليون يورو تقريباً في 30 يونيو 2026 مقابل صافي قيمة أصول أولية تبلغ 38.6 مليون يورو، اعتباراً من 31 ديسمبر 2018. 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. في يونيو 2026، انخفضت قيمة الأصول نتيجة انخفاض قيمة عقارات كوشينغ ونوي إيزنبرغ وبانتان، على النحو المفصل في القسم التالي، وقد تتغير هذه القيمة بشكل كبير عند التخارج بشكل إيجابي أو سلبي، خاصة عند النظر إلى رأي الوسطاء.

ومنذ توظيف رأس المال لأول مرة، بلغ إجمالي العائد السنوي للمستثمرين (بما فيه الأرباح الموزعة المدفوعة وتوزيعات رأس المال) خسائر بحوالي 8.07% سنوياً، علماً أنه كان قد تم سداد حوالي 46.43% من المساهمة الأولية للمستثمرين على شكل أرباح موزعة ودفعات رأسمالية.

التخارج

على الرغم من التحديات الاقتصادية والتجارية، تواصل شركة المستثمر الأول ومدير الأصول والعقارات العمل على التخارج من الأصول بشروط مؤاتية، إن أمكن. وفي هذا الصدد، قمنا بتوقيع اتفاقية حصرية لبيع نوي إيزنبرغ. ولا يمكن لشركة المستثمر الأول أن تضمن للمستثمرين في أي وقت أنه سيتم إعادة رأسمالهم المستثمر بالكامل أو أن الصندوق سيتخارج من جميع الاستثمارات خلال عام واحد.

أما بالنسبة للعقار الواقع في بانتان، فتجدر الإشارة إلى أنه يواجه تحديات كبيرة على صعيد التآجير والبيع، الأمر الذي يواصل الضغط على قيمة العقار وقد يؤدي إلى بيع اضطراري، وذلك كما هو موضح في ملخص الأصول. وقد أخلّى أحد المستأجرين المبنى في أبريل 2025 وتوقف عن دفع الإيجار؛ وعلى إثر ذلك تم اتخاذ إجراءات قانونية لتحصيل الإيجار المستحق حتى نهاية مدة الإيجار، أي ديسمبر 2026. وبناءً عليه، قضت المحكمة بإنهاء عقد الإيجار اعتباراً من 9 أكتوبر 2025. كما تجدر الإشارة إلى أنه من غير المتوقع بيع هذا الأصل قبل نهاية عام 2026 أو بداية عام 2027، إلا أنه قد يتم توقيع عقد البيع الملزم وتبادل نسخ العقد في الربع الثالث 2026.

وفيما يتعلق بعقار هانوفر، فقد تم إتمام عملية البيع في 27 مايو 2025 بسعر بيع إجمالي قدره 15.9 مليون يورو. وقد بدأ توزيع صافي متحصلات البيع في الربع الرابع 2025، بما يمثل حوالي 5% من مبلغ الاستثمار الأولي. وسنواصل توزيع متحصلات بيع عقار هانوفر تبعاً فور قيام المستثمرين بتحديث بياناتهم وتقديم النماذج المطلوبة. ونود تذكير بقية المستثمرين الذين لم يقوموا بعد بتحديث بياناتهم بضرورة القيام بذلك في أقرب وقت ممكن ليتمكنوا من استلام مستحقاتهم.

وتجري حالياً جهود مستمرة لتحسين أوضاع الأصول المتبقية بشكل فعال، بما يتماشى مع الهدف المتمثل في السعي إلى تعظيم قيمتها قدر الإمكان تمهيداً للتخارج المحتمل منها في المستقبل.

توزيع الأرباح

لن يقوم الصندوق بتوزيع أرباح للربع الثاني 2026، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض صافي الدخل من أنشطة الإيجار، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين وزيادة متطلبات النفقات الرأسمالية واشتراطات البنوك بالاحتفاظ بالسيولة في حساب احتجاز التدفقات النقدية (cash trap). وبالإضافة إلى ذلك، فقد ساهمت مصاريف إعادة التأجير وشروط إعادة التمويل وبدلات التحسين للمستأجر في انخفاض صافي الدخل والسيولة.



ألمانيا، شتوتغارت: المستأجر الرئيسي "دايمر تراك"

معدل الإشغال 100% - الوسط المرجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار /
الوسط المرجح للمدة المتبقية حتى يتمكن المستأجر من ممارسة خيار
الإنهاء المبكر لعقد الإيجار 3.0 سنوات

- نتيجة لشروط التمويل الجديدة، تم تعليق جميع التوزيعات اللاحقة لتوزيعات الربع الأول 2023، إذ تم استخدام التدفقات النقدية المتاحة لخدمة الدين وتمويل الاحتياطات النقدية.
- تجري مناقشة ورقة شروط مع بنك DZHYD لتمديد التمويل لمدة 18 شهرًا بعد أغسطس 2026، وذلك رهناً ببيع عقار نوي إيزنبورغ وإجراء خفض مبدئي لمديونية عقاري كوشينغ وشتوتغارت باستخدام الأرضة الحالية المحتجزة بموجب آلية احتجاز التدفقات النقدية ومتحصلات بيع عقار نوي إيزنبورغ.
- نجحنا في إلغاء خياري الإنهاء المبكر للعقد لعامي 2027 و2028 الواردين في عقد إيجار شركة "دايمر".
- تعمل شركة دايمر حاليًا على إنشاء مساحة مخصصة للبحث والتطوير في الطابق الأرضي على نفقتها الخاصة.
- وقد أكدت المناقشات الأخيرة مع المستأجر أن اتخاذ قرار بشأن تمديد عقد الإيجار لما بعد عام 2029 يرتبط بخطة الصناعية، وكذلك بالقرارات المتعلقة بمقترحات تحسين المبني، بما في ذلك دراسة حلول تكييف الهواء في أعقاب موجات الحر الأخيرة في ألمانيا، وهو ما سيكون عاملًا أساسيًا في نجاح المفاوضات.
- على الرغم من أنه من غير المرجح أن يتأثر هذا الموقع بخطة مجموعة دايمر لتقليل حجم الشركة وتسريح الموظفين في ألمانيا - نظرًا لأن منطقة لايفلد تُعد موقعًا مركزيًا قريبًا من المقر الرئيسي للشركة - إلا أن إقبال المستثمرين لا يزال ضعيفًا على أصل مكتبي يشغله بالكامل مستأجر يعمل في قطاع السيارات.
- رهناً ببيع مبنى نوي إيزنبورغ واستخدام فائض متحصلات البيع في خفض المديونية، سيمتدح بنك DZHYD تمديدًا لمدة 18 شهرًا للتمويل العقاري الحالي، مما سيخفف مبريدًا من الوقت للتفاوض بشأن تمديد عقد إيجار شركة دايمر تراك (Daimler Truck) قبل استئناف تسويق العقار.
- **القيمة السوقية العادلة وفقًا لتقييم شركة جيه إل إل (JLL) للربع الثاني 2026: 37 مليون يورو (مقابل 37.7 مليون يورو في تقييم الربع الأول 2026).**
- **قيمة البيع الاضطراري: 28.4 مليون يورو.**
- **مبلغ القرض المستحق: 24.6 مليون يورو.**



فرنسا، بانونا: متعدّد المستأجرين

معدل الإشغال 42% - الوسط المرجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار /
الوسط المرجح للمدة المتبقية حتى يتمكن المستأجر من ممارسة خيار
الإنهاء المبكر لعقد الإيجار 1.7 سنة

- منذ الاستحواذ على الأصل، ضخ المساهمون (صندوق الاستثمار العقاري المتداول (ريت) + إنوفاليس إس إيه (Inovalis SA)) تمويلًا إضافيًا بقيمة 4 ملايين يورو لسدّ العجز النقدي وضمان استمرارية المشروع المشترك.
- أخلت شركة "سولابيا" (Solabia) (والتي تشغل 9.25% من إجمالي مساحة العقار) المأجور في يناير 2026، مع التزامها بمواصلة دفع الإيجار المستحق حتى انتهاء عقد الإيجار في 31 يوليو 2026.
- بعد إجراءات مطوّلة وتراكم إيجارات غير مسددة بقيمة 171 ألف يورو، سيتم إجبار شركة "جروب لابل إنفيرونمات" (Group Label Environnement)، التي تشغل 3% من العقار، على إخلاء المبني في أغسطس 2026.
- أسفرت العروض المقدمة من شركتي "إف تي أي" (FTI) و"سكوبنس" (seqens) (التابعتين لمجموعة فينشي (Vinci))، بسعر بيع إجمالي بلغ 17.4 مليون يورو، عن توقيع ثلاثة عقود بيع ابتدائية بتاريخ 28 يوليو، على أن يتم إتمام الصفقة في سبتمبر 2027، رهناً بتغيير تصنيف استعمال العقار، والحصول على الموافقة على رخصة البناء، واستيفاء الشروط الإدارية المعتادة الأخرى.
- ستظل الصفقة مشروطة بإخلاء جميع المستأجرين الحاليين على نفقة المالك والحصول على رخصة البناء. وتُقدر تكاليف الإخلاء المتوقعة بنحو 1.4 مليون يورو، ما يؤدي إلى سعر بيع صافي متوقع قدره 16.0 مليون يورو (باستثناء التكاليف المحتملة للخروج من هيكل الملكية المشتركة والاحتياجات من التدفقات النقدية البالغة 1.15 مليون يورو حتى إتمام الصفقة).
- من المتوقع أن تبلغ تكلفة الخروج من هيكل الملكية المشتركة (نظام ملكية مشتركة (مجمع) يضم وحدات سكنية) نحو 0.15 مليون يورو.
- وأفق تجمع بنوك التمويل الإيجاري الممتاز على تأجيل إطفاء الدين لمدة عام واحد حتى الربع الثالث 2025. وقد تم لاحقًا في يناير 2026 تمديد التمويل حتى الربع الثالث 2026. وجار السعي للحصول على تمديد إضافي لنغطية الفترة المتبقية حتى إتمام البيع المتوقع في الربع الثالث 2027، وذلك وفقًا للتقدم المحرز في عملية البيع.
- في حين قد تأمین استمرارية أعمال الشركة ذات الأغراض الخاصة بصعوبة عبر التزام المساهمين بخص سيولة إضافية، فقد تم بموجب ملحق لاتفاقية سندات "المستثمر الأول" تمديد تاريخ استحقاقها حتى مايو 2027.
- ولضمان استمرارية أعمال الشركة، تواصل شركة عارف للألماس (AREF DIAMANTS) دعم شركتها التابعة SCI DELIZY DIAMANTS، جنبًا إلى جنب مع الشرك المساهم INOPCI 1، حتى مايو 2027).
- **القيمة السوقية العادلة وفقًا لتقييم شركة جيه إل إل للربع الثاني 2026: 15.1 مليون يورو (مقابل 15.1 مليون يورو في تقييم الربع الأول 2026).**
- **صافي قيمة عقود البيع الابتدائية: 14.75 مليون يورو (إجمالي سعر البيع البالغ 17.4 مليون يورو، بعد خصم 2.65 مليون يورو تمثل تكاليف الإخلاء والاحتياجات من التدفقات النقدية حتى إتمام الصفقة، المتوقع في الربع الثالث من عام 2027).**
- **مبلغ القرض المستحق: 13.16 مليون يورو**



ألمانيا، نوي إيزنبورغ: المستأجر الرئيسي "أرو"

معدل الإشغال 96% - الوسط المرجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار 3.1 سنوات - الوسط المرجح للمدة المتبقية حتى يتمكن المستأجر من ممارسة خيار الإنهاء المبكر لعقد الإيجار 2.3 سنوات.

- توزيعات الأرباح معلقة منذ الربع الأول 2023 بسبب انخفاض صافي الدخل التشغيلي نتيجة التمديد الحزني (80%) لعقد إيجار المستأجر الرئيسي "أرو" في عام 2023 وشروط إعادة التمويل (احتجاز كامل التدفقات النقدية في حساب مقيد لضمان إعادة سداد القرض الممنوح (full cash trap)، ومخصصات الاحتياطي النقدي، إضافة إلى خفض إجمالي حجم الدين بسداد مبلغ 1.4 مليون يورو فورًا عند أول تمديد للقرض في يناير 2024).
- انتقل المستأجر الجديد فيديكس (FedEx) (والذي يشغل 16% من إجمالي مساحة العقار) إلى المأجور اعتبارًا من نوفمبر 2025 بموجب عقد إيجار لمدة 10 سنوات (مع خيار تمديد لمدة 5 سنوات إضافية ودفع غرامة في حال تفعيل خيار الإنهاء المبكر للعقد). وقد وافق بنك DZHYD على تمويل تكاليف الانتقال البالغة 2.1 مليون يورو (وتشمل تحسينات المستأجر، والنققات الرأسمالية، وأتباع الوساطة) من خلال الإفراج عن جزء من احتياطات التدفقات النقدية المحتجزة البالغة 2.8 مليون يورو والمتركة على عقاري شتوتغارت (0.7 مليون يورو) وإيزنبورغ (0.7 مليون يورو).
- تم توقيع عقد إيجار جديد مع شركة "كريدا بارتنر" (Creda Partners) (مكتب محاماة) في ديسمبر 2025، يبدأ سريانه في مارس 2026 على 2% من المساحات المتبقية، ما يرفع نسبة الإشغال إلى 96%. وذلك مقابل حد أدنى فقط من النفقات الرأسمالية وتحسينات المستأجر المطلوبة (اقتصرت على فترة إعفاء من الإيجار لمدة ثلاثة (3) أشهر).
- أدرجت المناقشات مع شركة "أرو" بشأن تمديد عقد الإيجار لما بعد عام 2028 حتى الربع الرابع 2026، مما عزّج باتخاذ قرار طرح الأصل في السوق.
- تجري مناقشة ورقة شروط مع بنك DZHYD لتمديد التمويل لمدة 18 شهرًا بعد أغسطس 2026، وذلك رهناً ببيع عقار نوي إيزنبورغ وإجراء خفض مبدئي لمديونية عقاري كوشينغ وشتوتغارت باستخدام الأرضة القائمة المحتجزة نقدًا ومتحصلات بيع عقار نوي إيزنبورغ.
- اختتم التدقيق الضريبي عن الأعمار من 2021 إلى 2023، ولم يسفر إلا عن أثر قدره 84 ألف يورو على الخسائر المرحلة (حيث أعيد تقييم سعر الفائدة على قرض المساهمين من 8.7% إلى 6.7%).
- تم توقيع تفويض وساطة لمدة ثمانية (8) أشهر مع شركتي نيو (NEO) وأدفينيس (Advenis) في أكتوبر 2025 لتسويق العقار، مع استهداف سعر بيع يبلغ 26.5 مليون يورو. وفي 19 مايو 2026، تم استلام خطاب نوايا محسن من شركة "ديوك" (DIOK) يتضمن عرضًا بقيمة 24 مليون يورو. وتتوقع الشركة الحصول قريبًا على ورقة شروط تمويل ملزمة، مما سيسمح لها بتوقيع اتفاقية بيع وشراء دون شروط متعلقة بالتمويل، مع دفع عربون نقدي بنسبة 5%، على أن تستهدف إتمام الصفقة بحلول نهاية أكتوبر 2026.
- **القيمة السوقية العادلة وفقًا لتقييم شركة جيه إل إل (JLL) للربع الثاني 2026: 27.2 مليون يورو (مقابل تقييم قدره 26.5 مليون يورو في الربع الأول 2026).**
- **قيمة البيع الاضطراري: 20.7 مليون يورو.**
- **العرض المستلم: 24 مليون يورو**
- **مبلغ القرض المستحق: 21.4 مليون يورو**
- **ألمانيا، كوشينغ: المستأجر الرئيسي "كارباد"**
(مجموعة فولكس واجن)
معدل الإشغال 100% - الوسط المرجح للمدة المتبقية من عقد الإيجار /
الوسط المرجح للمدة المتبقية حتى يتمكن المستأجر من ممارسة خيار الإنهاء المبكر لعقد الإيجار 1.4 سنة
- استحق أجل التمديد الأولي للتمويل المتقدم من بنك DZHYD بتاريخ 28 فبراير 2026، مع اشتراط تخصيص مبلغ قدره 130 ألف يورو كل ثلاثة أشهر للاحتياطي النقدي.
- تجري مناقشة ورقة شروط مع بنك DZHYD لتمديد التمويل لمدة 18 شهرًا بعد أغسطس 2026، وذلك رهناً ببيع عقار نوي إيزنبورغ وإجراء خفض مبدئي لمديونية عقاري كوشينغ وشتوتغارت باستخدام الأرضة الحالية المحتجزة بموجب آلية احتجاز التدفقات النقدية ومتحصلات بيع عقار نوي إيزنبورغ.
- قررت شركة «كارباد» (CARIAD) في نهاية المطاف عدم ممارسة خيارها بتمديد عقد الإيجار لمدة خمس سنوات، والذي كان ساريًا حتى نهاية مايو 2026. فعلى الرغم من أن المستأجر يفضل المبني (الذي شُيّد في الأصل وفقًا لمواصفاته) وأنه تكبّد مؤخرًا نفقات رأسمالية إضافية في الموقع، فإن الظروف التي تواجه مساهمه، شركة «فولكس فاغن» (Volkswagen)، تضطره إلى النظر في تقليص عملياته بصورة كبيرة. وبناءً عليه، سينتهي العقد في 30 نوفمبر 2027.
- يجري حاليًا تقييم خيارات إعادة تأجير المساحات المتاحة وتقسيمها، بهدف الحفاظ على إشغال مساحة تبلغ نحو 2,000 متر مربع من إجمالي مساحة العقار البالغة 9,858 مترًا مربعًا. وقد أبدت شركة «كارباد» رغبتها في الاحتفاظ بما يصل إلى 20% من المساحة بعد نوفمبر 2027 (بما يشمل نحو 1,400 متر من مساحات الورش، وربما نحو 500 متر من المساحات المكتبية).
- يجري حاليًا تعيين الوسيط العقاري المحلي، شركة "سي بي آر إي" (CBRE)، كخطوة أولى للتواصل مع الشركات الموجودة في المنطقة المحيطة بالعقار وتقييم حجم الطلب (خصوصًا من قطاعي الصناعات الدفاعية وصناعة السيارات). وتحظى هذه الجهود بدعم شركة «ريفافكتو» (ReFacto)، وهي شركة استشارية نظما معها ورشة عمل في الموقع بمشاركة جهات محلية من الممارسين الخاص والعام، بهدف توسيع نطاق الاستخدامات الممكنة لهذا المبني، مع التركيز على المدارس ومراكز التدريب.
- أظهر أحدث تقييم للعقار في الربع الثاني 2026 انخفاضًا في القيمة بنسبة 35% مقارنة بتقييم الربع الرابع 2025، مع الأخذ في الاعتبار مغادرة المستأجر عند انتهاء عقد الإيجار في نوفمبر 2027.
- لا يُوصى بتسريع عملية البيع في الوقت الحالي، إذ قد يؤدي ذلك إلى بيع الأصل بسعر أقل بكثير من قيمته السوقية، وهو ما يعكسه تقدير شركة جي إل إل (JLL) لقيمة البيع الاضطراري.
- رهناً ببيع مبنى نوي إيزنبورغ، قد يوافق بنك DZHYD على تمديد التمويل لمدة 18 شهرًا، متى سحبت الظروف، شرطه خفض المديونية بنحو 4.1 مليون يورو (بواقع 1.7 مليون يورو من متحصلات بيع عقار نوي إيزنبورغ و2.4 مليون يورو من الاحتياطي المتراكم بموجب آلية احتجاز التدفقات النقدية).
- **القيمة السوقية العادلة وفقًا لتقييم شركة جيه إل إل (JLL) للربع الثاني 2026: 12.1 مليون يورو (مقابل 18.5 مليون يورو في تقييم الربع الأول 2026).**
- **قيمة البيع الاضطراري: 8.8 مليون يورو.**
- **مبلغ القرض المستحق: 12.88 مليون يورو**

أعدّ هذا المستند وصدر عن شركة المستثمر الأول ش.م.ق.م. ("الشركة" أو "المستثمر الأول")، وهي شركة خاضعة لرقابة وإشراف مصرف قطر المركزي، حيث تعمل بصفتها مدير صندوق للصندوق. ويعدّ هذا المستند ملكاً للمستثمر الأول ويحتوي على معلومات سرية وخاصة محمية بموجب حقوق التأليف والنشر. وإنّ هذا العرض التعريفي والمعلومات الواردة فيه غير مخصّصة لأشخاص معيّنين، ولا يجوز لهم الاطلاع عليها، كما لا يجوز نشرها أو توزيعها علماً، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من المستثمر الأول.

إنّ هذا العرض التعريفي والمعلومات الواردة فيه غير مخصّصة للأشخاص الموجودين في الولايات المتحدة الأمريكية (بما في ذلك أقاليمها وتبعياتها)، أو أي ولاية من الولايات المتحدة الأمريكية ومقاطعة كولومبيا ("الولايات المتحدة الأمريكية")، أو المملكة المتحدة، أو أي دائرة اختصاص أخرى غير دولة قطر، ولا يجوز لهم الاطلاع عليها، كما لا يجوز نشرها أو توزيعها علماً، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر. وأنّ هذا العرض التعريفي والمعلومات الواردة فيه لا تشكل عرضاً للبيع أو دعوة من قبل المستثمر الأول أو نيابة عنها لشراء أو بيع أي وحدات في الصندوق في أي دائرة اختصاص خارج دولة قطر، أو من مركز قطر للمال أو داخله.

لا يجوز توزيع المعلومات الواردة في هذا العرض التعريفي في أي دائرة اختصاص يكون فيها هذا التوزيع غير قانوني أو قد يُعدّ كذلك. وتطلب المستثمر الأول من الأشخاص الذين تصل إليهم هذه المعلومات الاطلاع على كافة القيود ذات الصلة ومراعاتها. ولا تتحمل المستثمر الأول أي مسؤولية قانونية عن أي انتهاك لأي من هذه القيود المفروضة على أي بيع، أو عرض بيع، أو استدراج لشراء وحدات في الصندوق من قبل أي شخص، سواء كان المشتري المحتمل لوحدة الصندوق متواجداً في أي دائرة اختصاص خارج دولة قطر أم لا، وسواء تم هذا العرض أو الاستدراج شفهاً أو خطياً، بما في ذلك عبر البريد الإلكتروني.

لم يتم اتخاذ، ولن يتم اتخاذ، أي إجراء في أي دائرة اختصاص غير دولة قطر من شأنه السماح بطرح وحدات الصندوق أو بحيازة أو توزيع المعلومات الواردة في هذا المستند أو في أي مواد طرح أخرى في أي دولة أو دائرة اختصاص غير دولة قطر حيث يتطلب القانون اتخاذ مثل هذا الإجراء. وبناءً عليه، لا يجوز طرح وحدات الصندوق أو بيعها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، كما لا يجوز توزيع أو نشر المعلومات الواردة في هذا العرض التعريفي أو في أي مواد طرح أو إعلانات أخرى تتعلق بهذه الوحدات في أي دولة أو دائرة اختصاص أو منها، إلا في الحالات التي يترتب عليها الامتنال لأي من جميع القواعد واللوائح المعمول بها في تلك الدولة أو دائرة الاختصاص. ويتعيّن على الأشخاص الذين تصل إليهم المعلومات الواردة في هذا العرض التعريفي الاطلاع على أي قيود مفروضة على توزيع هذه المعلومات وشراء وحدات الصندوق وبيعها، بما فيها القيود الواردة في الفقرات أدناه، ومراعاتها. وقد يشكل عدم الامتنال لهذه القيود انتهاكاً للقوانين ذات الصلة المعمول بها في دائرة الاختصاص تلك. ولا تشكل المعلومات الواردة في هذا المستند عرضاً للبيع أو شراء أي وحدات في الصندوق لأي شخص في أي دائرة اختصاص يكون فيها تقديم مثل هذا العرض أو الاستدراج غير قانوني. ولا تتحمل المستثمر الأول أي مسؤولية في حال قيام أي شخص بانتهاك القوانين واللوائح المعمول بها.

لا يمكن التنبؤ بنتائج الاستثمار وأدائه، ولا تقدّم المستثمر الأول أي إقرار أو ضمان، سواء صريحاً أو ضمنياً، بهذا الشأن. ولا ينبغي الاعتماد على أي من المعلومات الواردة في هذا المستند بوصفها وعداً أو إقراراً بنتائج أو أحداث مستقبلية للصندوق أو الأصول الأساسية. ولتفادي الشك، فإن الأداء السابق ليس مؤشراً موثقاً على الأداء المستقبلي. لذا، يتعين على المستثمرين في الصندوق تقييم مدى ملاءمة الاستثمارات بعناية لتحديد ما إذا كانت تتوافق مع أهدافهم الاستثمارية. وينبغي أن يكون المستثمرون على دراية بأن قيمة الاستثمارات قد ترتفع أو تنخفض في أي وقت، وبالتالي قد يتلقى المستثمرون عند التخرج من الاستثمار مبلغاً أقل من المبلغ المستثمر أصلاً أو المفضّح عنه في هذا المستند. كما ينبغي للمستثمرين إدراك أنه، حينما ينطبق ذلك، فإن تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية قد يكون لها أثر سلبي على قيمة الصندوق ووحداته، أو سعرهما أو الدخل المتحقق منهما. ولا ينبغي الاعتماد على صافي قيمة الأصول التقديري المفضّح عنه في هذا المستند بوصفه وعداً أو إقراراً بصافي قيمة الأصول في المستقبل، إذ إنه مجرد تقدير كما في تاريخ إعداد هذا المستند. وعلاوة على ذلك، قد تتأثر الاستثمارات سلبيًا بأحوال عدم اليقين مثل التطورات السياسية الدولية، والتغيرات في السياسات الحكومية، والضرائب، والقيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي وتحويل العملات (الأموال) إلى بلد المستثمر، وغيرها من التطورات. كما قد يتأثر أداء الاستثمار، ولا سيما الاستثمار العقاري، بالعوامل الاقتصادية العامة مثل مستويات أسعار الفائدة.

لذا، عند اتخاذ قرار الاستثمار، يجب على المستثمرين الاعتماد على تقييمهم وتحليلهم الخاصين لصندوق الاستثمار، بما في ذلك المزايا والمخاطر التي ينطوي عليها. ولا تشكل المعلومات الواردة في هذا المستند مشورة ضريبية. وقد لا يكون الاستثمار في الصناديق ملائماً لجميع المستثمرين. ولذلك، ينبغي للمستثمرين المحتملين استشارة مستشاريهم المهنيين بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في الصندوق والأثار القانونية والضريبية والاقتصادية المترتبة عليه. كما ينبغي للمستثمرين المحتملين الراغبين في الاستثمار في الصندوق مراجعة الوثائق التأسيسية الخاصة بالصندوق بعناية في جميع الأوقات، والتي توضح الأهداف الاستثمارية، والعمليات، والرسوم والأرباح، والمصاريف، ومخاطر الاستثمار، وآليات إعداد تقارير الأداء للمستثمرين. ويمكن الحصول على التقارير المالية الخاصة بالصندوق بناءً على طلب يُقدّم إلى مدير الصندوق.