

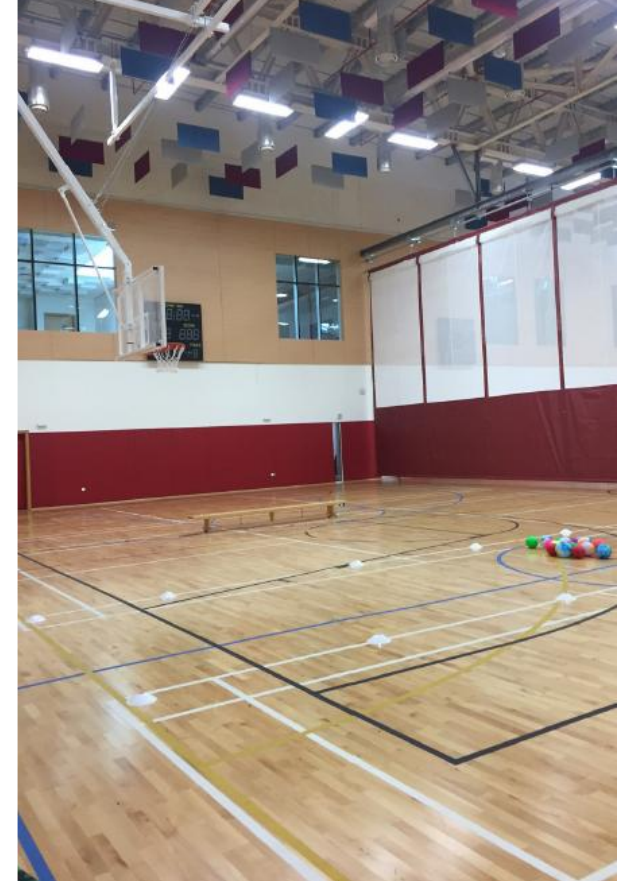
2025

التقرير السنوي



جدول المحتويات

03	01	تقرير مدير الصندوق
06	02	تقرير لجنة الاستثمار والرقابة
08	03	المال كابيتال ريت - نظرة عامة عن السنة المالية 2025
10	04	المراجعة الاستراتيجية والتطور والمحفظة
17	05	مؤشرات الأداء الرئيسية
22	06	نظرة عامة على السوق
29	07	البيانات المالية الموحدة



01

تقرير مدير
الصندوق



بيان مدير الصندوق

يسرّ مدير الصندوق تقديم تقريره عن أداء وأنشطة صندوق المال كابيتال ريت ("الصندوق" أو "AMCREIT" وشركته التابعة (يشار إليهما مجتمعين بـ "المجموعة") للسنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2025.

نظرة عامة وسياق السوق

خلال عام 2025، واصل صندوق AMCREIT العمل ضمن بيئة اقتصادية كلية ديناميكية اتسمت بارتفاع مستويات أسعار الفائدة، والضغوط التضخمية، وتطور الأطر الضريبية، إضافة إلى تصاعد حالة عدم اليقين الجيوسياسي. مع ذلك، فقد ظلت الأسس الجوهرية لقطاعات العقارات الدفاعية في دولة الإمارات العربية المتحدة متينة، مدعومة بالنمو السكاني، واستمرار المبادرات الحكومية الرامية إلى دعم تطوير القطاع، إضافة إلى استدامة الطلب على البنية التحتية الاجتماعية الأساسية.

وفي ظل هذه المعطيات، واصل مدير الصندوق التركيز على الحفاظ على استقرار الدخل، وتعزيز الأسس الجوهرية للمحفظة، وتنفيذ عمليات استحواذ ذات أثر تراكمي إيجابي تتماشى مع الاستراتيجية طويلة الأجل للصندوق.

المحفظة والأداء المالي

كما في 31 ديسمبر 2025، حافظت المجموعة على محفظة من الأصول المدرة للدخل تتركز بشكل رئيسي في قطاعي التعليم والرعاية الصحية، وذلك بما يتماشى مع الاستراتيجية الاستثمارية الدفاعية للصندوق. ظلت المحفظة تتمتع بمستويات إشغال مرتفعة للغاية، حيث بلغ معدل الإشغال نحو 100%، مع متوسط مدة إيجار مرجحة غير منتهية يقارب 16 عاماً، الأمر الذي يدعم وضوح واستقرار التدفقات النقدية المستقبلية.

بلغ إجمالي الأصول كما في نهاية العام ما يزيد على 1.4 مليار درهم، مما يعكس استكمال عملية زيادة رأس المال والاستحواذ على أصل في قطاع الرعاية الصحية مدر للدخل خلال عام 2025.

تضمنت المحفظة سبعة أصول مدرة للدخل موزعة في ثلاث إمارات.

حقق الصندوق خلال العام إيرادات إجمالية تقارب 92.1 مليون درهم، وصافي دخل من العقارات بنحو 89.8 مليون درهم، وأرباح تشغيلية تقارب 84.2 مليون درهم، ودخلاً قبل الضرائب بنحو 64.5 مليون درهم.

عكست تكاليف التمويل انخفاضاً في تكاليف الاقتراض بعد النجاح في إعادة تمويل التسهيلات المصرفية المتعلقة بأصول مدارس الشعلة وكنت كوليج. حافظ الصندوق كما في 31 ديسمبر 2025 على مستوى رافعة مالية حصيف، حيث بلغ إجمالي القروض 468 مليون درهم، فيما بلغت نسبة القرض إلى القيمة 47.3%، وذلك ضمن الحدود التنظيمية المعمول بها.

بلغ صافي قيمة الأصول كما في 31 ديسمبر 2025 نحو 797 مليون درهم، بما يعادل 1.14 درهم للوحدة، مما يعكس أداء المحفظة، وأنشطة زيادة رأس المال، والتغيرات المرتبطة بالتمويل والتقييم، وذلك وفقاً لما هو مبين تفصيلاً في البيانات المالية المدققة.

أنشطة زيادة رأس المال والاستحواذ

في أغسطس 2025، ووفقاً لاستراتيجية النمو الخاصة به، أكمل الصندوق طرحاً عاماً لاحقاً لودحاته، تم بموجبه جمع 206 ملايين درهم من خلال إصدار 187 مليون وحدة إضافية بسعر 1.1 درهم للوحدة، مما رفع إجمالي رأس مال حملة الودحات (بما في ذلك علاوة الإصدار) إلى 736 مليون درهم. تم تخصيص متحصلات الطرح العام اللاحق للودحات لتمويل عمليات استحواذ تهدف إلى دعم نمو محفظة الصندوق.

استكمل الصندوق في سبتمبر 2025 عملية الاستحواذ على أصلين عقاريين مدرين للدخل هما مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس (ويشار إليهما مجتمعين بـ "الأصول"). يستند أصل مستشفى إن إم سي رويال إلى عقد إيجار طويل الأجل مع الجهة المشغلة. تقع الأصول على قطعة أرض كائنة في مجمع دبي للاستثمار، دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، ويتم شغلها بموجب اتفاقية حق انتفاع طويلة الأجل، مع مدة متبقية تبلغ نحو 73 عاماً من مدة عقد إيجار الأرض.

امثالاً للوائح الصندوق، تم تقييم العقارات الاستثمارية للمجموعة على أساس نصف سنوي وسنوي من قبل شركة CBRE Dubai LLC، بصفتها خبير تقييم مستقل مسجل لدى مؤسسة التنظيم العقاري، وذلك وفقاً للمعايير العالمية للتقييم الصادرة عن المعهد الملكي للمساحين القانونيين وبما يتماشى مع متطلبات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ذات الصلة. سجل الصندوق اعتباراً من 31 ديسمبر 2025 أرباحاً غير محققة ناتجة عن إعادة التقييم بقيمة 13 مليون درهم، وذلك عن الأصول القائمة والأصول المستحوذ عليها حديثاً، استناداً إلى تقرير التقييم الصادر عن شركة سي بي آر إي دبي ذ.م.خ.

النظرة المستقبلية

بالنظر إلى المستقبل، يظل مدير الصندوق متفائلاً بحذر بشأن الآفاق المستقبلية لصندوق AMC REIT، فعلى الرغم من احتمال استمرار التحديات المرتبطة بالظروف الاقتصادية الكلية العالمية، فإن تركيز الصندوق على القطاعات الدفاعية، والأصول المؤجرة بعقود طويلة الأجل، ووضوح الرؤية بشأن التدفقات النقدية، يعزز من قدرته على مواجهة تقلبات السوق. سيواصل مدير الصندوق السعي لاقتناص فرص نمو انتقائية ذات أثر تراكمي إيجابي، إلى جانب الإدارة الفعالة للمحفظة القائمة، والحفاظ على نهج منضبط في إدارة رأس المال والمخاطر، وذلك بهدف تحقيق عوائد مستدامة طويلة الأجل لحملة الوحدات.



سانجاي فيج

نائب الرئيس التنفيذي

المال كابيتال ش.م.خ

بلغ إجمالي قيمة المقابل لعملية الاستحواذ نحو 355 مليون درهم. وأسهمت عملية الاستحواذ في تعزيز انكشاف الصندوق على قطاع الرعاية الصحية من خلال أصل مستشفى مؤجر بعقد طويل الأجل، في حين كان عقار فالكون هاوس مؤجراً بالكامل عند تاريخ الاستحواذ لمجموعة متنوعة من مستأجري المكاتب.

التوزيعات وعوائد حملة الوحدات

اتساقاً مع تفويضها الاستثماري المرتكز على تحقيق دخل، واصلت المجموعة الحفاظ على سجل منظم في توزيع الأرباح خلال عام 2025. في أبريل 2025، قام الصندوق بتوزيع أرباح نهائية بقيمة 20.5 مليون درهم (بواقع 4.0 فلس للوحدة) عن السنة المالية 2024. بالاقتران مع التوزيعات المرحلية التي تم سدادها خلال عام 2024، فقد أسفر ذلك عن تحقيق عائد سنوي يقارب 7%، بما يتماشى مع العائد المستهدف للصندوق.

واصل الصندوق خلال عام 2025 هذا النهج من خلال توزيع أرباح مرحلية بقيمة 19.3 مليون درهم (3.75 فلس للوحدة) عن الفترة المنتهية في 30 يونيو 2025، والتي تم سدادها في يوليو 2025، وذلك قبل استكمال عملية زيادة رأس المال. على الرغم من أن الدخل الناتج عن الاستحواذ على مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس لم يبدأ في تحقيق أثر تراكمي إيجابي إلا خلال الربع الأخير من العام، فقد تمكن الصندوق من تحقيق ربحية قوية على مستوى العام بأكمله في 2025. يتوقع مدير الصندوق، مع مراعاة ظروف السوق ومستوى الأداء، أن يتمكن الصندوق من تجاوز مستهدف التوزيعات البالغ 7% للسنة المالية 2025.

الحوكمة وإدارة المخاطر والامتثال

ظلت الحوكمة الرشيدة والامتثال التنظيمي ركيزتين أساسيتين في نهج مدير الصندوق خلال السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025. تم تشغيل الصندوق وفقاً للوائح والأنظمة المعمول بها لدى هيئة الأوراق المالية والسلع (المعروفة حالياً باسم هيئة سوق المال)، ووثائق تأسيس الصندوق، وإطار الحوكمة المعتمد لديه، وذلك تحت إشراف لجنة الاستثمار والرقابة. وقد تم تصنيف عملية الاستحواذ على الأصول كمعاملة مع طرف ذي علاقة، حيث تم استكمالها بعد الحصول على جميع الموافقات اللازمة، بما في ذلك موافقة لجنة الاستثمار والرقابة للصندوق وموافقة حملة الوحدات خلال اجتماع الجمعية العمومية السنوي المنعقد حسب الأصول، وذلك وفقاً للوائح هيئة الأوراق المالية والسلع ذات الصلة. خضعت المسائل الجوهرية المتعلقة بالاستثمار والتمويل والمعاملات مع الأطراف ذات العلاقة لإجراءات اعتماد راسخة بما يتوافق مع المتطلبات التنظيمية المعمول بها. حافظ مدير الصندوق على نهج منضبط في إدارة المخاطر عبر مختلف مجالات مخاطر الاستثمار والتمويل والتقييم والمخاطر التشغيلية.

02

تقرير لجنة الاستثمار والرقابة



تقرير لجنة الاستثمار والرقابة

أعضاء لجنة الاستثمار والرقابة



د. مهدي الفردان
عضو



خالد بن كلبان
عضو



سعادة حسين لوتاه
الرئيس



فيصل الخزرجي
عضو



محمد الكتبي
عضو

يسرنا أن نقدم التقرير الخامس للجنة الاستثمار والرقابة بشأن صندوق المال كابيتال ريت ("الصندوق") عن السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025.

واصلت اللجنة خلال عام 2025 أداء دورها في تعزيز معايير الحوكمة وتوفير الرقابة المستقلة على أنشطة الصندوق ومدير الصندوق. عقدت اللجنة في إطار مسؤولياتها، عدة اجتماعات خلال عام 2025 لمراجعة شؤون الصندوق والنظر في الموضوعات المقدمة من مدير الصندوق فيما يتعلق بأنشطة الاستثمار والتمويل والحوكمة.

إضافة إلى ذلك، قامت اللجنة بمراجعة أداء الصندوق، بما في ذلك أداء المحفظة والنتائج المالية وهيكل رأس المال ومستوى المخاطر، ولاحظت استمرار متانة الأصول المدرة للدخل التابعة للصندوق. استعرضت اللجنة كذلك الموضوعات المتعلقة بتوزيعات الأرباح الموصى بها من قبل مدير الصندوق، وقامت بالموافقة عليها بما يتماشى مع تفويض الصندوق الاستثماري المرتكز على تحقيق الدخل، ووفقاً للمتطلبات التنظيمية ذات الصلة.

نظرت اللجنة في ووافقت على عدد من المسائل الاستراتيجية الجوهرية، بما في ذلك زيادة رأس المال التي قام بها الصندوق، والاستحواذ على أصول مدرة للدخل في قطاعي الرعاية الصحية والقطاع التجاري الواقعة في مجمع دبي للاستثمار. تم تصنيف هذا الاستحواذ كمعاملة مع طرف ذي علاقة، حيث قامت اللجنة بمراجعته بصورة تفصيلية، بما في ذلك الأسس التجارية للعملية، وهيكل الصفقة، ومدى الامتثال للمتطلبات التنظيمية ومتطلبات الحوكمة المعمول بها، وذلك قبل اعتماده وعرضه لاحقاً على حملة الوحدات للموافقة عليه خلال اجتماع الجمعية العمومية المنعقد حسب الأصول.

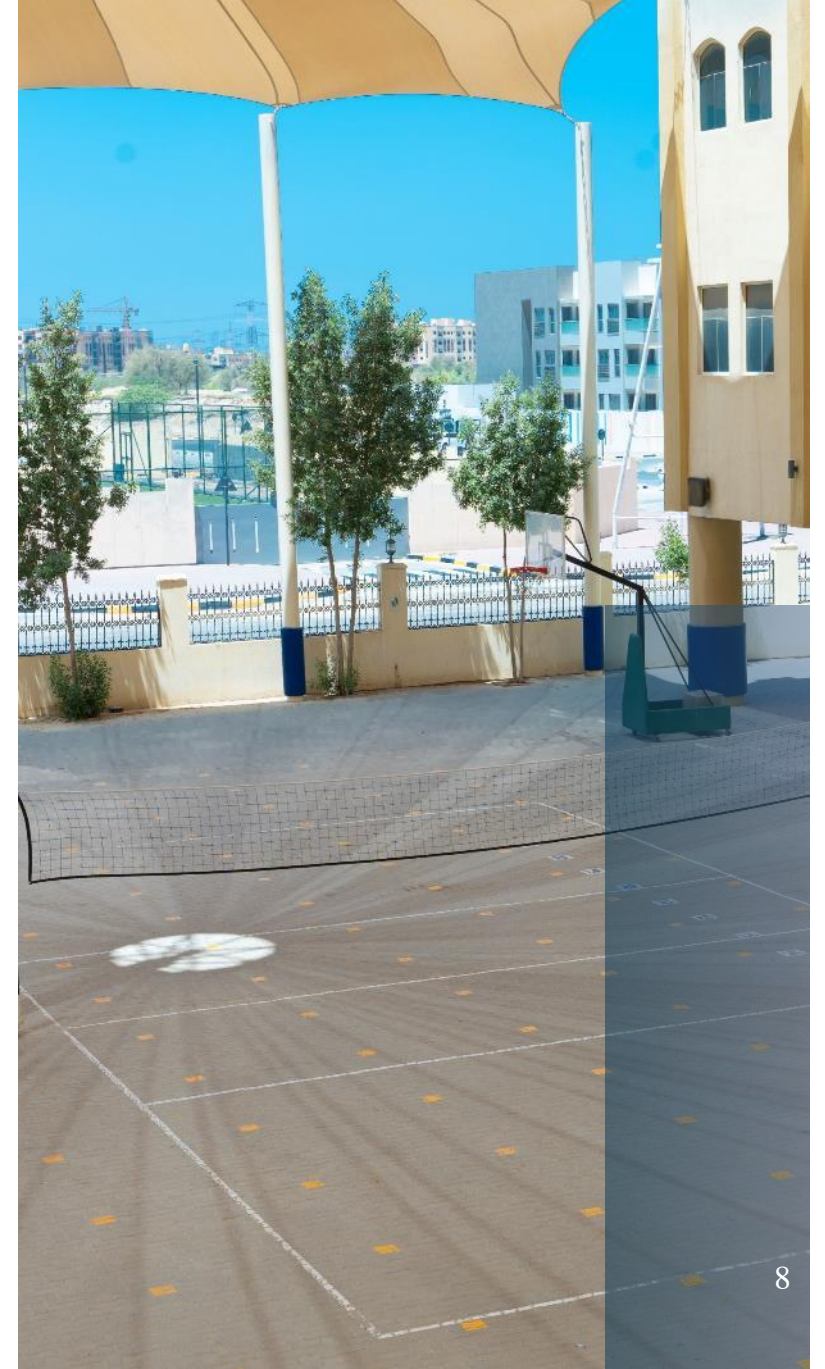
استعرضت اللجنة كذلك المستجدات المتعلقة بترتيبات التمويل، ووافقت على إعادة تمويل بعض التسهيلات المصرفية، مع الأخذ في الاعتبار أثر الظروف الاقتصادية الكلية السائدة على استراتيجية الصندوق وملف المخاطر. أشارت اللجنة إلى أن الصندوق واصل العمل ضمن الحدود التنظيمية المعمول بها ووفقاً لإطار الحوكمة المعتمد. لم يطرأ أي تغيير على تشكيل اللجنة خلال العام.

في إطار مراجعتها الشاملة لأنشطة الصندوق وطريقة إدارته من قبل مدير الصندوق، لم تحدد اللجنة أي مسائل تستدعي القلق خلال السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025.

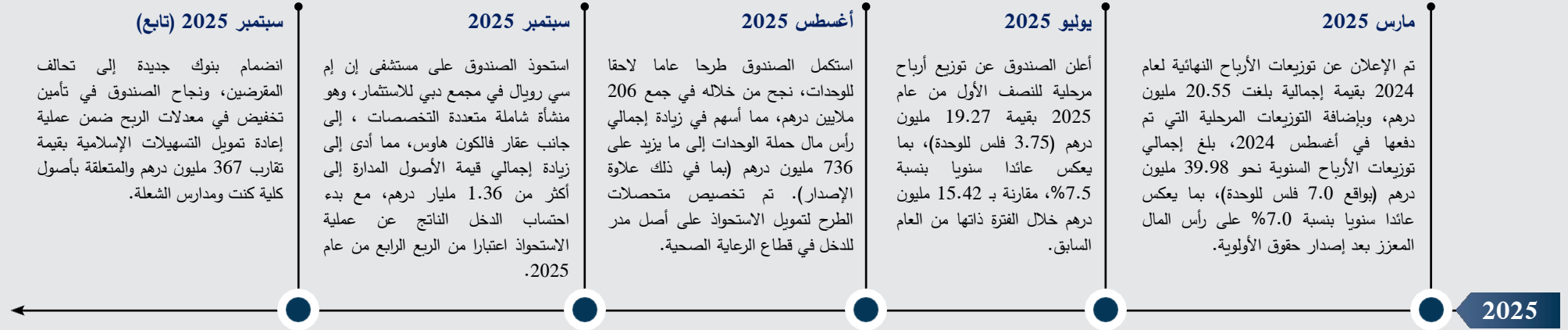

سعادة حسين لوتاه
الرئيس

03

لمحة موجزة عن السنة المالية 2025



لمحة موجزة عن السنة المالية 2025

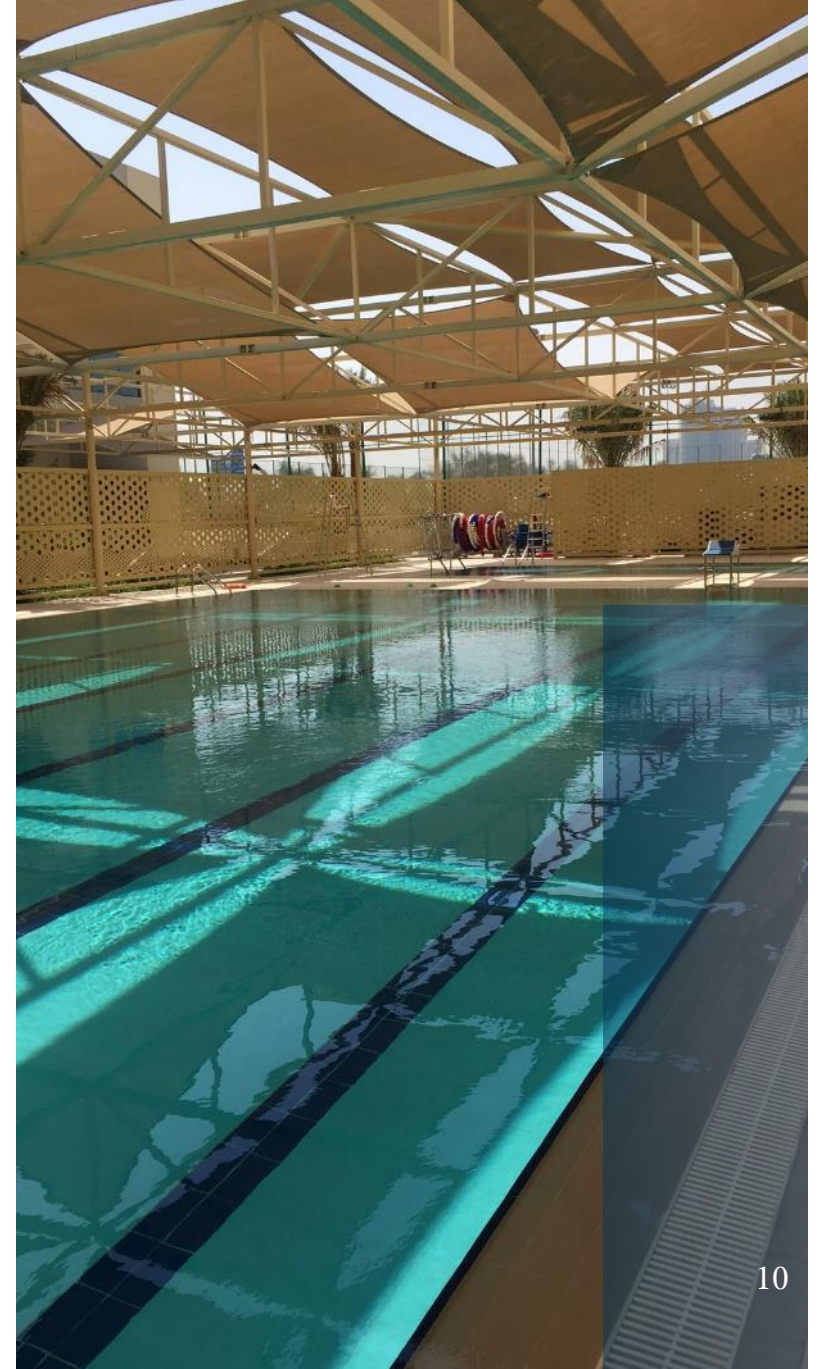


* تشمل نسبة القرض إلى القيمة القروض المصرفية والأرصدة المستحقة لطرف ذي علاقة

** الربح قبل إعادة تقييم العقارات الاستثمارية

04

المراجعة الاستراتيجية والتطور والمحفظة



المراجعة الاستراتيجية

لمحة موجزة عن المال كابتال ريت

اسم الصندوق	المال كابتال ريت	
مدير الصندوق	المال كابتال ش.م.خ.	
عنوان الصندوق	مكتب رقم 901، 48 برج جيت، شارع الشيخ زايد، الإمارات العربية المتحدة	
مدة الصندوق	تم تأسيسه لمدة 99 عاما	
خصائص الاستثمار	<ul style="list-style-type: none"> الاستحواذ على عقارات مدرة للدخل في قطاعات تتمتع بمعدل نمو مرتفع مثل التعليم والرعاية الصحية والصناعة القدرة على الاستحواذ على أصول داخلية وخارجية في الإمارات العربية المتحدة، مع مرونة في الاستحواذ على أصول دولية. التركيز على الأصول ذات معدلات الإشغال المرتفعة وعقود الإيجار الفردية. استهداف المستأجرين من ذوي الملاءة الائتمانية الجيدة إبرام عقود إيجار طويلة الأجل مع المستأجرين. ضمان تدفق دخل مستقر من خلال هيكلية متوازنة. تنفيذ عقود الإيجار الصافي الثلاثي بهدف تقليل المخاطر وتعزيز كفاءة التكاليف. 	

أول صندوق استثمار عقاري مدرج في سوق دبي المالي

- يعد الصندوق صندوق استثمار عقاري مغلق يستثمر في محفظة متنوعة من الأصول العقارية المدرة للدخل والأوراق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة ودول مجلس التعاون الخليجي، بالإضافة إلى أسواق أخرى خارج المنطقة.
- يتيح الصندوق للمستثمرين فرصة الاستثمار في فئة أصول تتمتع بأسس قوية على المدى الطويل، من خلال استراتيجية تركز على القطاعات ذات الأداء القوي.

يتولى إدارة الصندوق مدير استثمار مرموق يتمتع بفريق ذو خبرة وسجل حافل بالإنجازات.



الاستثمار في قطاعات التعليم والرعاية الصحية والصناعة من خلال عقود إيجار طويلة الأجل.



يحظى بدعم مستشارين ومدققين خارجيين رفيعي المستوى.

التميمي و شركاه
ALTAMIMI & CO.

CBRE

KPMG

Standard Chartered



يستهدف بناء محفظة متنوعة تحقق دخلا تنافسيا وتعتمد على هياكل معاملات واضحة ومحددة.



التطور

ملخص لأبرز الأحداث

الإدراج، زيادة رأس المال، وعمليات الاستحواذ



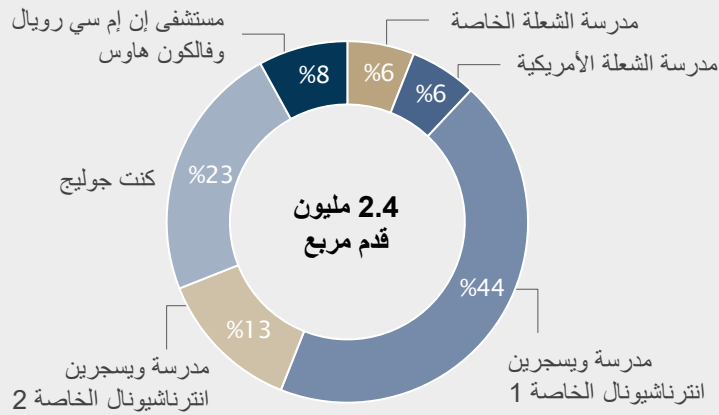
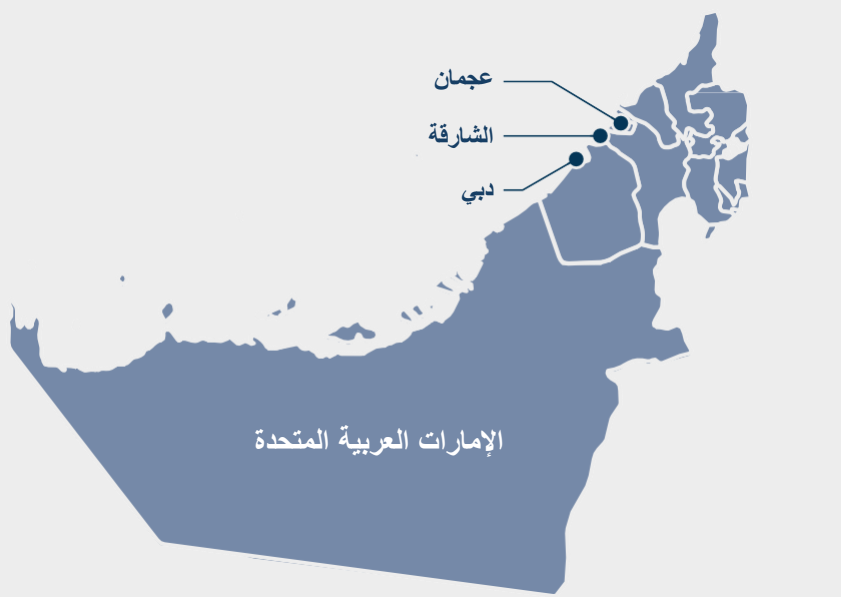
توزيع الأرباح

ملخص المحفظة

اعتباراً من 31 ديسمبر 2025، احتفظ الصندوق بخمسة أصول تعليمية وأصل واحد في قطاع الرعاية الصحية وأصل واحد في القطاع التجاري في دولة الإمارات العربية المتحدة على النحو التالي:

الأصول	الموقع	مساحة الأرض (قدم مربع)	% من إجمالي مساحة الأرض المملوكة
مدرسة الشعلة الخاصة	عجمان	149,932	7%
مدرسة الشعلة الأمريكية	عجمان	150,120	7%
مدرسة ويسجرين انترناشيونال الخاصة	الشارقة	1,065,626	47%
مدرسة ويسجرين انترناشيونال الخاصة	الشارقة	308,106	14%
كنت كوليج دبي	دبي	563,950	25%
مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس مبنى مكاتب تجارية	دبي	191,637	8%
المجموع		2,429,371	

تمتلك المال كابيتال ريت مساحة شاسعة تبلغ 2.4 مليون قدم مربع من الأراضي بنظام التملك الحر وأراضي داخلية موزعة على سبعة أصول تقع في إمارات عجمان ودبي مما يعكس تنوعاً استثمارياً



الأصول



مدرسة الشعلة الخاصة - الطلة 2، عجمان

1

مدة الإيجار الأصلية: 15 سنة (مع خيار التجديد)

السعة الاستيعابية للطلاب: 2,300

النوع: على أساس صافي ثلاثي

عدد الطلاب الحاليين*: 2,315

سنة التأسيس: 2019

المنهاج الدراسي: وزارة التربية والتعليم الإماراتية

مساحة قطعة الأرض: 149,932 قدم مربع

المساحة المبنية الحالية: 247,118 قدم مربع

الملكية: قطعة أرض منفردة - مملوكة بالكامل

مدرسة الشعلة الأمريكية - الطلة 2، عجمان

2

مدة الإيجار الأصلية: 15 سنة (مع خيار التجديد)

السعة الاستيعابية للطلاب: 2,200

النوع: على أساس صافي ثلاثي

عدد الطلاب الحاليين*: 1,485

سنة التأسيس: 2019

المنهاج الدراسي: أمريكي

مساحة الأرض: 150,120 قدم مربع

المساحة المبنية الحالية: 248,700 قدم مربع

الملكية: قطعة أرض منفردة - مملوكة بالكامل

* كما في فبراير 2026

الأصول



3 مدرسة ويسجرين انترناشيونال - مويح، الشارقة

3

مدة الإيجار الأصلية: 30 سنة (مع خيار التجديد)

السعة الاستيعابية للطلاب: 4,596

النوع: على أساس صافي فردي

عدد الطلاب الحاليين*: 3,697

سنة التأسيس: 1991

المنهاج الدراسي: بريطاني

مساحة الأرض: 1,065,626 قدم مربع

المساحة المبنية الحالية: 441,689 قدم مربع (تشمل سكن الموظفين الذي تم بناؤه عام 2018)

الملكية: قطعة أرض منفردة - مملوكة بالكامل



4 مدرسة ويسجرين انترناشيونال الخاصة - القرائن، الشارقة

4

مدة الإيجار الأصلية: 30 سنة (مع خيار التجديد)

السعة الاستيعابية للطلاب: 1,200

النوع: على أساس صافي فردي

عدد الطلاب الحاليين*: يدرس المشغل إعادة تسمية الحرم المدرسي تحت علامة مدرسية جديدة*

سنة التأسيس: 2007

المنهاج الدراسي: بريطاني

مساحة الأرض: 308,106 قدم مربع

المساحة المبنية الحالية: 69,968 قدم مربع

الملكية: قطعة أرض منفردة - مملوكة بالكامل

*كما في فبراير 2026

الأصول



5 كنت كوليج - ند الشبا، شارع دبي العين مقابل ميدان الجنوب

مدة الإيجار الأصلية: 25 سنة (مع خيار التجديد)
السعة الاستيعابية للطلاب: 2,200
النوع: على أساس صافي ثلاثي
عدد الطلاب الحاليين*: 1,553

سنة التأسيس: 2016
المنهاج الدراسي: بريطاني
مساحة الأرض: 563,950 قدم مربع
المساحة المبنية الحالية: 339,062 قدم مربع
الملكية: قطعة أرض منفردة - مملوكة بالكامل

6.7 مستشفى إن إم سي رويال + فالكون هاوس

مدة عقد الإيجار الأصلية: 17 سنة (مع خيار التجديد)
نوع عقد الإيجار: إيجار صافي
عدد المياني: 2، عدد غرف العمليات: 7،
عدد وحدات العناية المركزة: 13، عدد الأسرة: 120،
عدد الأطباء: +150

مدة عقد إيجار فالكون هاوس: سنوية
نسبة الإشغال: 100% :
عدد المستأجرين: 31
نوع المنشأة: مبنى تجاري

سنة التأسيس: 2014
نوع المنشأة: رعاية صحية متكاملة
مساحة الأرض: 191,637 قدم مربع**
المساحة المبنية الحالية: 492,232 قدم مربع***
الملكية: حق انتفاع - 73 سنة

* اعتباراً من فبراير 2026
** تشمل مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس
*** تشمل مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس

05

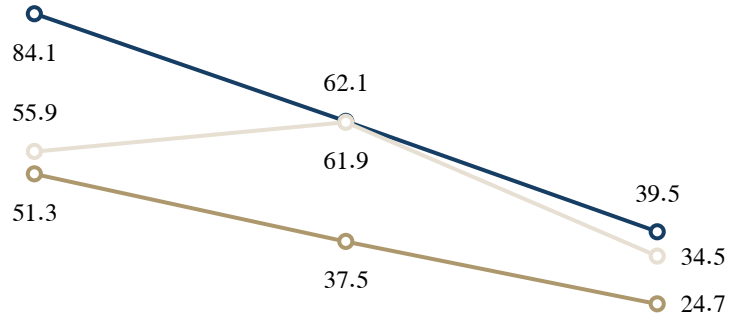
مؤشرات الأداء الرئيسية





الربحية

(المبالغ بالمليون درهم)



الربح التشغيلي للسنة — الربح للسنة — الربح قبل إعادة تقييم العقارات الاستثمارية

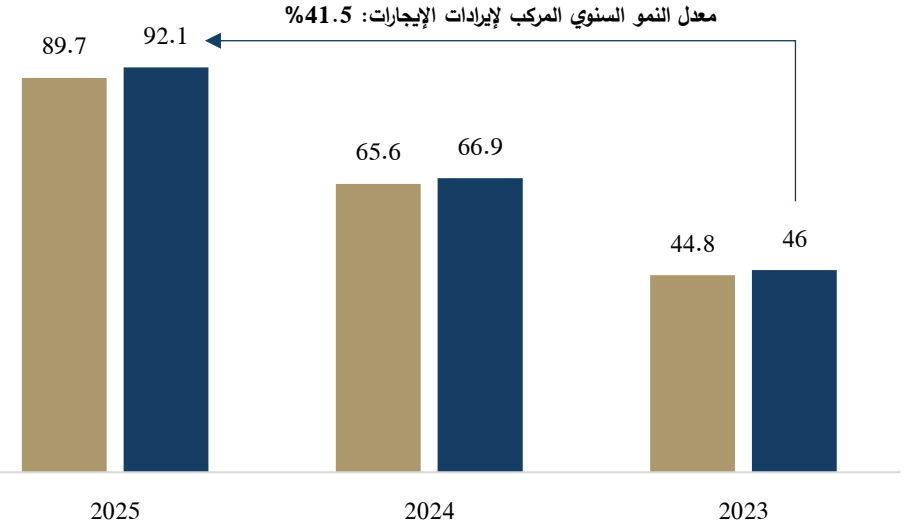
ارتفع كل من الربح التشغيلي والربح قبل إعادة تقييم العقارات الاستثمارية بنسبة 36% و37% على التوالي خلال عام 2025، بما يعكس استمرار نمو إيرادات الإيجارات المتكررة واتباع نهج منضبط في إدارة التكاليف عبر مختلف أصول المحفظة.

يعود انخفاض صافي الربح خلال عام 2025 إلى أثر تطبيق ضريبة دخل الشركات، إضافة إلى انخفاض مكاسب إعادة التقييم مقارنة بالعام السابق.



الإيرادات

(المبالغ بالمليون درهم)

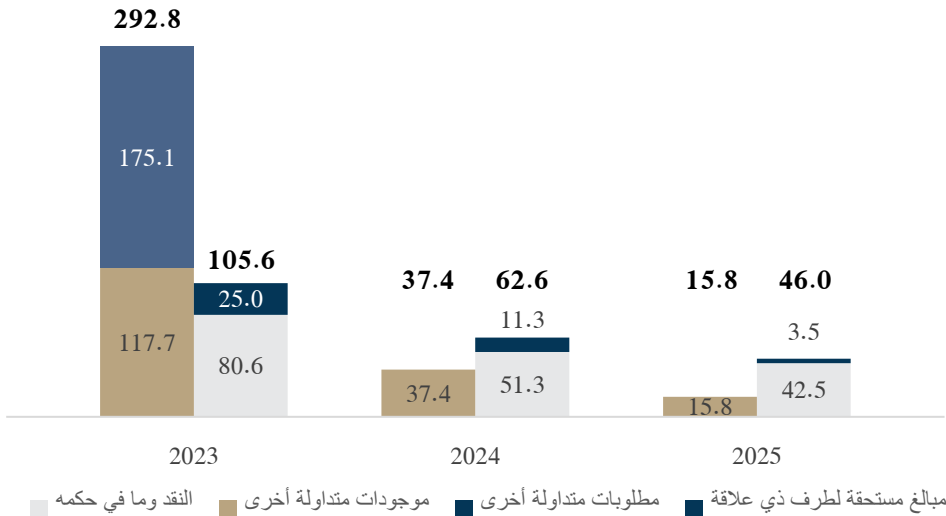


إيرادات الإيجارات — صافي إيرادات العقارات

ارتفعت إيرادات الإيجارات من 66.9 مليون درهم في عام 2024 إلى 92.1 مليون درهم في عام 2025، يعود ذلك بشكل رئيسي إلى تسجيل إيرادات عام كامل من كنت كوليج التي تم الاستحواذ عليها في يونيو 2024، وإضافة مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس للمحفظة في سبتمبر 2025. يعكس الارتفاع الناتج في صافي دخل العقارات استمرار توسع وتنوع محفظة الصندوق العقاري، مع الحفاظ على كفاءة تشغيلية.

رأس المال العامل

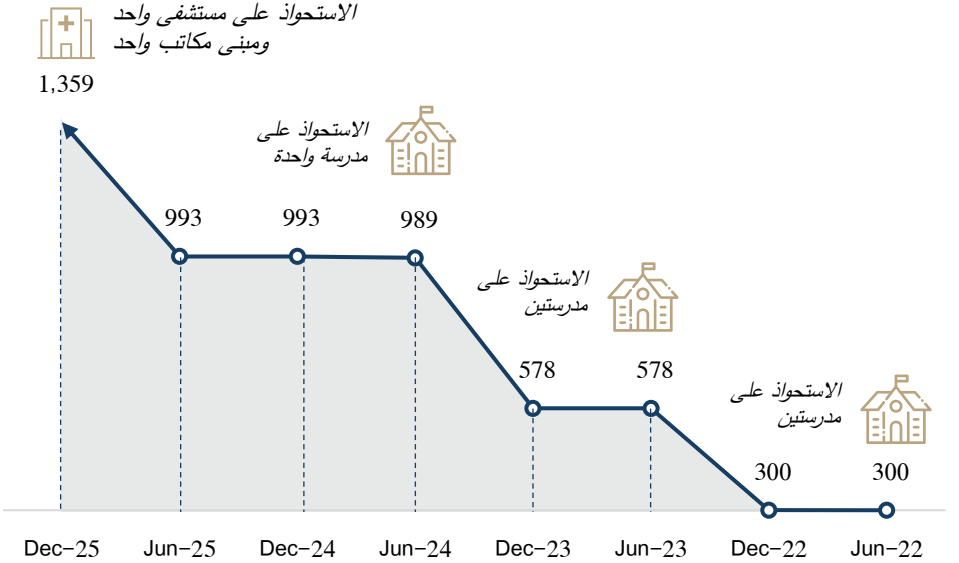
(المبالغ بالمليون درهم)



شهدت الموجودات المتداولة نموا تدريجيا خلال الفترة من 2023 إلى 2025، حيث بلغت 105.6 مليون درهم كما في 31 ديسمبر 2025، مدعومة بزيادة ملحوظة في النقد وما في حكمه، إضافة إلى الذمم المدينة والأصول الأخرى. ارتفعت المطلوبات المتداولة خلال عام 2025 لتصل إلى 292.7 مليون درهم، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى ترتيبات سداد مؤجلة مع البائع فيما يتعلق بعملية الاستحواذ على مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس، والتي تم إدراجها ضمن المبالغ المستحقة لأطراف ذات علاقة، إضافة إلى قرب استحقاق أحد التسهيلات المصرفية (المصنفة ضمن المطلوبات المتداولة)، والذي من المتوقع إعادة تمويله خلال السنة المالية 2026.

عقارات استثمارية

(المبالغ بالمليون درهم)



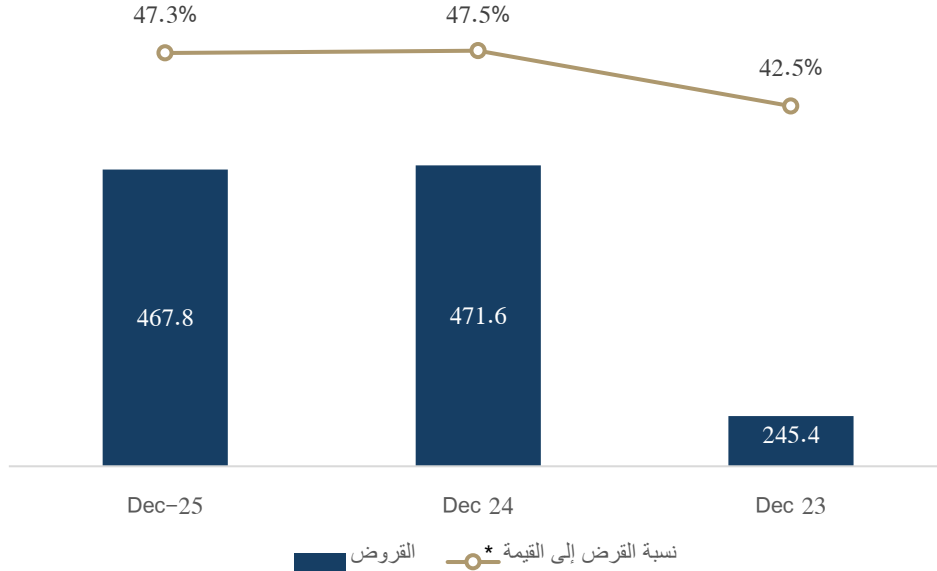
لا يزال نمو الصندوق العقاري (REIT) مدفوعا بعمليات استحواذ استراتيجية مدروسة. كانت محفظة الصندوق في بداية عام 2025 تتألف من خمسة أصول في قطاع التعليم بقيمة بلغت 993.0 مليون درهم. قام صندوق المال كابيتال ريت في 30 سبتمبر 2025 بتوسيع محفظته من خلال الاستحواذ على مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس، مسجلا بذلك دخول الصندوق إلى قطاع الرعاية الصحية، مع إضافة اثنتين من الأصول.

بلغت القيمة الإجمالية للعقارات الاستثمارية للصندوق كما في 31 ديسمبر 2025 نحو 1,358 مليون درهم .

* يشمل النقد وما في حكمه الودائع قصيرة الأجل.

القروض ونسبة القرض إلى القيمة

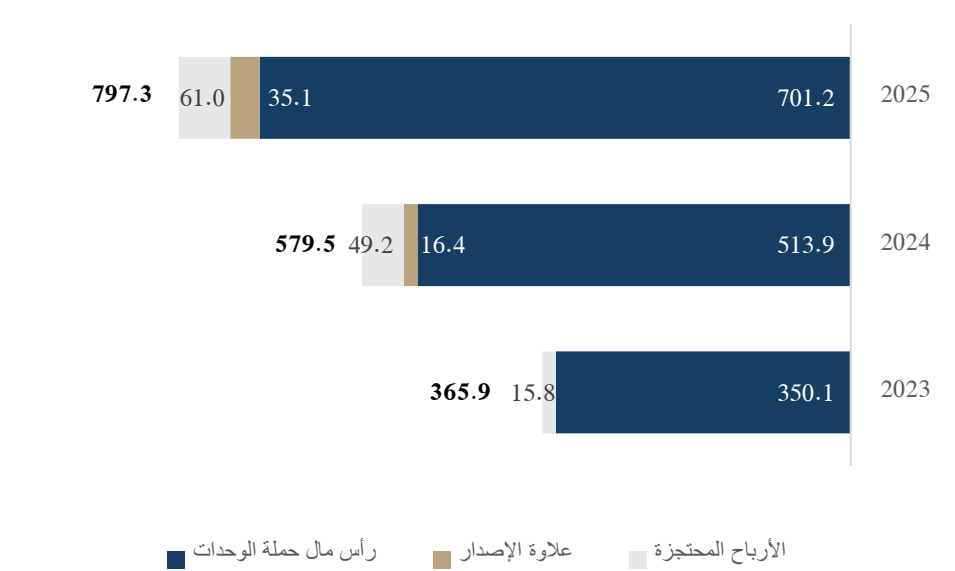
(المبالغ بالمليون درهم)



بلغ إجمالي القروض 467.8 مليون درهم كما في 31 ديسمبر 2025، وهو مستوى متقارب بوجه عام مع الفترات السابقة. فيما يتعلق بعملية الاستحواذ على مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس، تم هيكلة جزء من قيمة الصفقة على شكل دفعة مؤجلة مستحقة للبائع، وتم إدراجها ضمن المبالغ المستحقة لأطراف ذات علاقة، وقد أخذت هذه المبالغ في الاعتبار عند احتساب نسبة القرض إلى القيمة * كما في ديسمبر 2025، والتي استمرت في البقاء دون الحد الأقصى البالغ 50.0%، بما يعكس النهج المتحفظ الذي يتبعه الصندوق في إدارة الرافعة المالية.

حقوق الملكية

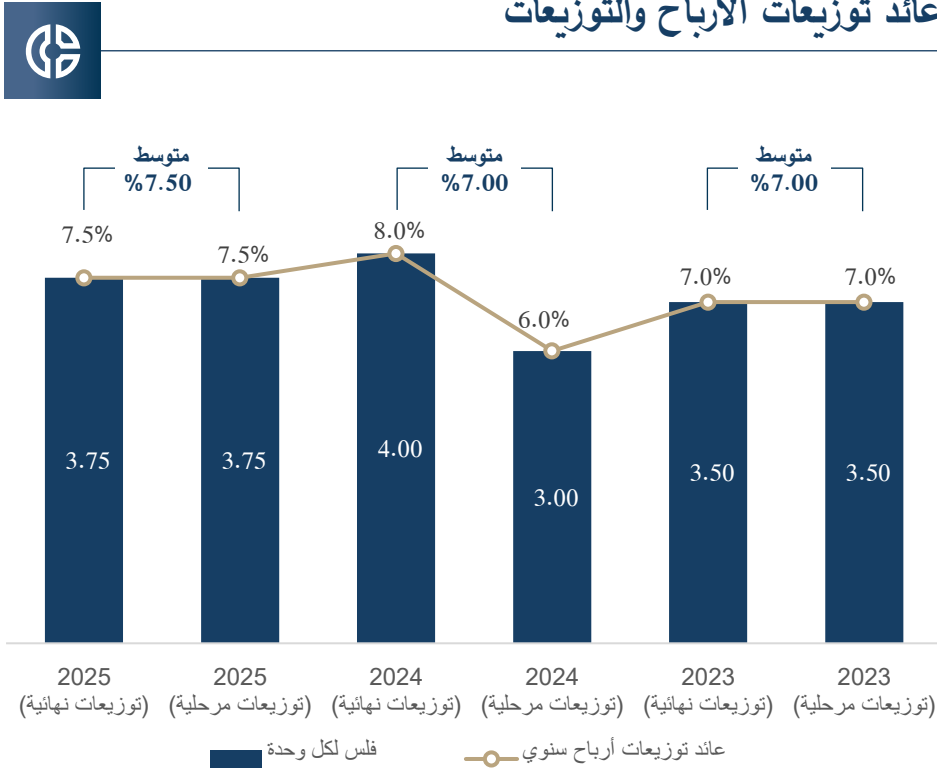
(المبالغ بالمليون درهم)



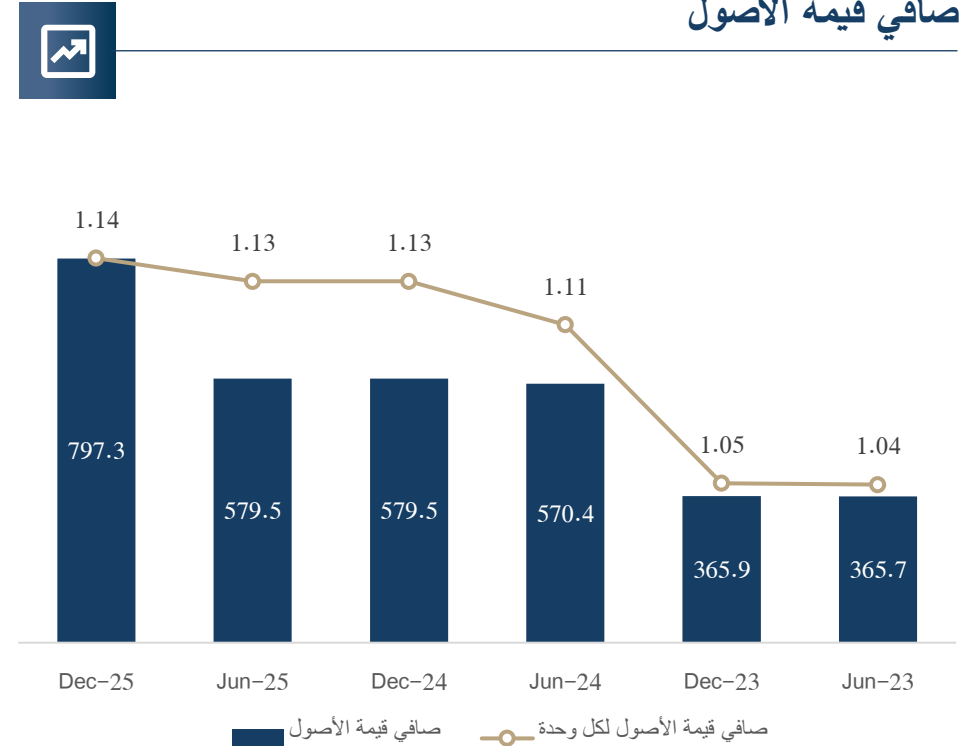
ارتفع رأس مال حملة الوحدات ليصل إلى 701.2 مليون درهم كما في 31 ديسمبر 2025، وذلك بعد الاستكمال الناجح لعملية الطرح العام اللاحق للوحدات. واصلت الأرباح المحتجزة نموها لتبلغ 61.0 مليون درهم، بما يعكس استمرارية ربحية الصندوق وقدرته على تحقيق عوائد مستدامة تعكس علاوة الإصدار، التي تمثل مبلغ 0.10 درهم لكل وحدة مدفوع من قبل المستثمرين فوق القيمة الاسمية البالغة 1.00 درهم للوحدة، مستوى الثقة المرتفع لدى المستثمرين واستعدادهم لدعم النمو المستمر للصندوق.

* تم سداد المبالغ المستحقة لأطراف ذات علاقة من خلال ترتيب تمويلي خاص بأصول مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس، والذي تم استكماله في يناير 2026، وبذلك بقيت نسبة القرض إلى القيمة دون تغيير.

عائد توزيعات الأرباح والتوزيعات



صافي قيمة الأصول



حافظ صندوق AMC REIT على سياسة توزيع أرباح مستقرة وجاذبة، حيث بلغ متوسط التوزيعات 3.50 فلس للوحدة خلال عامي 2023 و2024. في عام 2025، تم توزيع أرباح مرحلية بواقع 3.75 فلس للوحدة على رأس المال قبل تنفيذ الطرح العام اللاحق. كما تم الإعلان عن توزيع أرباح نهائية بواقع 3.75 فلس للوحدة عن عام 2025* على رأس المال بعد الزيادة، على أن يتم سدادها في أبريل 2026. استناداً إلى هذه التوزيعات، ارتفع عائد التوزيعات إلى 7.5% في عام 2025 مقارنة بمتوسط 7.0% الذي تم الحفاظ عليه خلال عامي 2023 و2024، بما يعكس التزام الصندوق المستمر تجاه حملة الوحدات، والمدعوم بقدرة قوية ومستقرة على تحقيق الدخل.

ارتفع صافي قيمة الأصول من 579.5 مليون درهم في ديسمبر 2024 إلى 797.3 مليون درهم كما في 31 ديسمبر 2025، مدعوماً باستكمال الطرح العام اللاحق في أغسطس 2025، إضافة إلى الاستحواذ على مستشفى إن إم سي رويال وفالكون هاوس في سبتمبر 2025. ارتفع صافي قيمة الأصول لكل وحدة ليبلغ 1.14 درهم كما في ديسمبر 2025، بما يتماشى مع استمرار نمو الأصول وتحقيق مستويات ربحية مستقرة.

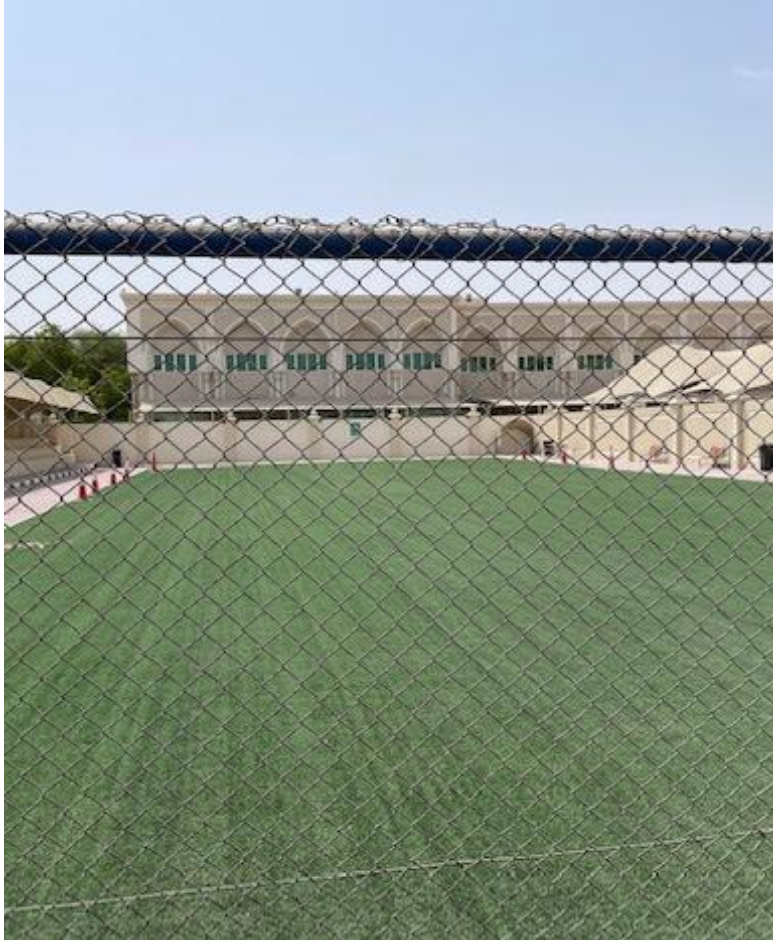
* تم الإعلان عنها ولم يتم سدادها بعد.

06

نظرة عامة على السوق



نظرة عامة على سوق صناديق الاستثمار العقاري العالمية

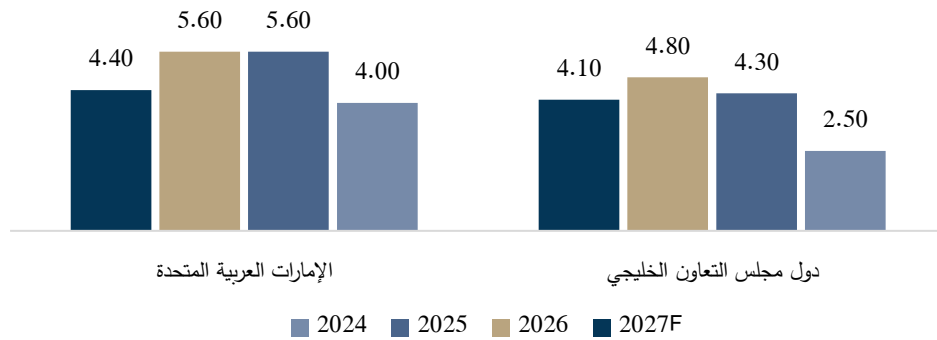


- أصبحت صناديق الاستثمار العقاري فئة أصول راسخة، حيث توفر للمستثمرين فرصا استثمارية مرنة ومتنوعة في العقارات المدرة للدخل. منذ إطلاقها في الولايات المتحدة في ستينيات القرن الماضي، توسعت صناديق الاستثمار العقاري عالميا، حيث تبنت العديد من الدول أطرا تنظيمية لدعم الاستثمارات العقارية القائمة على آليات السوق.
- اعتبارا من نهاية عام 2024، بلغ عدد صناديق الاستثمار العقاري المدرجة عالميا 1,021 صندوقا، بإجمالي قيمة سوقية مجمعة بلغت 2.04 تريليون دولار أمريكي، موزعة في أكثر من 40 دولة. لا تزال الولايات المتحدة تمثل أكبر الأسواق وأكثرها نضجا، حيث تستحوذ على العدد الأكبر من صناديق الاستثمار العقاري المدرجة من حيث القيمة السوقية. كما شهدت كل من أوروبا وآسيا نموا ملحوظا في إدراج صناديق الاستثمار العقاري منذ عام 2020، بمعدلات نمو تقارب 39% و36% على التوالي. تواصل الأسواق الناشئة، مثل الهند والبرازيل وجنوب أفريقيا، تعزيز نشاط صناديق الاستثمار العقاري لديها، مدعومة بزخم تنظيمي واهتمام متزايد من المستثمرين¹.
- يواصل سوق صناديق الاستثمار العقاري العالمي تحقيق نمو متدرج، مع توقع تسجيل معدل نمو سنوي مركب بنسبة 3.1% خلال الفترة من 2025 إلى 2030، بما يعادل زيادة تقديرية في القيمة السوقية بنحو 397.6 مليار دولار أمريكي. من المتوقع استمرار قوة الطلب على أصول الخدمات اللوجستية والمساحات الصناعية ومراكز البيانات والعقارات المرتبطة بقطاع الرعاية الصحية².

تتجه صناديق الاستثمار العقاري بشكل متزايد نحو التخصص والابتكار والاستدامة، حيث أسهم النمو في تقنيات الذكاء الاصطناعي والحوسبة السحابية في زيادة الطلب على صناديق مراكز البيانات، في حين تظل صناديق الاستثمار العقاري في قطاع الرعاية الصحية من القطاعات المستقرة. من المتوقع أن يحافظ القطاع على وتيرة نمو مستقرة خلال السنوات الخمس المقبلة، مدعوما بالتحويلات الهيكلية في الطلب على العقارات وتطور استراتيجيات الاستثمار.

نظرة عامة على الاقتصاد الكلي لدول مجلس التعاون الخليجي والإمارات العربية المتحدة

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دول مجلس التعاون الخليجي (%)



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، تقرير مارس 2026
ملاحظات: F = متوقع

تواصل المشاريع الضخمة، والاستثمارات في البنية التحتية، والنمو المتسارع للقطاع الخاص، دعم التوسع الاقتصادي طويل الأجل في دول مجلس التعاون الخليجي. كما تسهم الزيادة في تنفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والإصلاحات الاقتصادية الداعمة في إعادة تشكيل المشهد الاقتصادي للمنطقة.

■ واصل مجلس التعاون الخليجي ترسيخ مكانته كمركز اقتصادي وتجاري استراتيجي، مدعوما بوفرة موارد الطاقة، والموقع الجغرافي المتميز، واستمرار جهود التنويع الاقتصادي التي تسهم في رسم ملامح مسار النمو طويل الأجل في المنطقة.

■ يظل التنويع الاقتصادي عاملا رئيسيا في تعزيز الاستقرار الإقليمي، حيث تسهم القطاعات غير النفطية، بما في ذلك الخدمات المالية، والتصنيع، والخدمات اللوجستية، والضيافة، والسياحة، بحصة متنامية في الناتج المحلي الإجمالي.

■ أسهمت النفقات الرأسمالية للقطاع العام، بما في ذلك الاستثمارات في مشاريع البنية التحتية، ومناطق التطوير الصناعي، ومبادرات الاقتصاد الرقمي، في تسريع وتيرة التحول بعيدا عن الاعتماد على النفط، ودعم نمو الاقتصاد غير النفطي على المدى المتوسط¹.

■ سجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة الإمارات العربية المتحدة نموا بنسبة 5.1% على أساس سنوي خلال الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2025، مدفوعا بالأداء القوي للقطاعات غير الهيدروكربونية، ولا سيما الخدمات المالية وخدمات التأمين، وقطاع التشييد والبناء، وقطاع التصنيع².

■ توقع مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي نموا في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 4.8% لدول مجلس التعاون الخليجي و5.6% لدولة الإمارات العربية المتحدة خلال عام 2026، مدعوما بالزخم القوي والمستمر في القطاعات غير الهيدروكربونية².

المصدر: ¹ وزارة الاقتصاد - دولة الإمارات العربية المتحدة
² مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

قطاع التعليم في دولة الإمارات العربية المتحدة

توسيع الطاقة الاستيعابية وتعزيز المكانة العالمية

التعليم العالي: نمو متسارع في أعداد الملتحقين

- يواصل قطاع التعليم العالي في دولة الإمارات تحقيق نمو متسارع، حيث سجلت دبي زيادة بنسبة 20% في أعداد الملتحقين بالجامعات خلال العام الدراسي 2024-2025، ليصل إجمالي عدد الطلبة إلى 42,026 طالبا موزعين على 41 مؤسسة تعليمية خاصة².
- يتركز الطلب بصورة متزايدة في التخصصات ذات معدلات النمو المرتفعة، مثل الذكاء الاصطناعي، وتحليلات الأعمال، والتكنولوجيا المالية، والرعاية الصحية، والهندسة.
- تحتضن دولة الإمارات عددا من المؤسسات التعليمية المرموقة عالميا، والتي تواصل تعزيز حضورها على الساحة الدولية، حيث يشكل الطلبة الوافدون نحو ثلث إجمالي أعداد الملتحقين².

محفزات السياسات والالتزام المالي

- يشكل الوافدين ما يقارب 88% من إجمالي سكان دولة الإمارات، مما يجعلها من أكثر أسواق التعليم نضجا وتوجها نحو الطابع الدولي في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي.
- تشجع الحكومة الاستثمار الخاص في قطاع التعليم من خلال السماح بالتملك الأجنبي بنسبة 100%³، إضافة إلى منح تأشيرات طويلة الأجل لمدة 10 سنوات للكوادر التعليمية.
- خصصت الحكومة مبلغ 4.8 مليار دولار أمريكي لبرامج التعليم الحكومي والتعليم الجامعي لعام 2026، بما يعكس أولوية قطاع التعليم ضمن الاستراتيجية الوطنية للتنمية

دخل قطاع التعليم في دولة الإمارات مرحلة جديدة من التوسع في الطاقة الاستيعابية، مدعوما باستمرار الدعم على مستوى السياسات، وتزايد أعداد الوافدين، وارتفاع الطلب على المناهج التعليمية المتوافقة مع المعايير الدولية. يشهد القطاع تحولا من مرحلة النمو المدفوع بزخم السوق إلى مرحلة التوسع المنهجي والمنظم في القدرات الاستيعابية عبر مرحلتي التعليم المدرسي لمرحل رياض الأطفال حتى الصف الثاني عشر (-12K) والتعليم العالي.

التعليم المدرسي الخاص لمرحل رياض الأطفال حتى الصف الثاني عشر (-12K) توسيع الطاقة الاستيعابية في سوق مرتفع النمو

■ من المتوقع أن ينمو حجم سوق التعليم المدرسي الخاص لمرحل رياض الأطفال حتى الصف الثاني عشر (-12K) في دولة الإمارات من 10.34 مليار دولار أمريكي في عام 2025 إلى 11.45 مليار دولار أمريكي في عام 2026، ليصل إلى 19.02 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2031، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 10.7%¹، مدفوعا بزيادة أعداد المقيمين من الوافدين، وارتفاع معدلات الالتحاق، والطلب المتزايد على المناهج الدولية.

■ لا تزال المناهج البريطانية والأمريكية والبيكالوريا الدولية من بين الخيارات الأكثر طلبا، حيث تجذب الأسر الباحثة عن معايير تعليمية معترف بها عالميا.

■ يشهد قطاع التعليم الخاص في دبي مرحلة توسع قوية، حيث ارتفعت المساحات المخصصة للأراضي الخاصة بالمدارس بنسبة 25%، مع نمو في معدلات الالتحاق بنسبة 6% خلال العام الدراسي 2024-2025، مدفوعا بالنمو السكاني وتزايد أعداد الوافدين والطلب على المناهج الدولية. وتعتزم هيئة المعرفة والتنمية البشرية ترخيص أكثر من 100 مدرسة إضافية بحلول عام 2033 في إطار استراتيجية التعليم 2033، مما يعزز الثقة طويلة الأجل في القطاع².

المصدر: ¹ تقرير Mordor Intelligence ² هيئة المعرفة والتنمية البشرية (KHDA) - دبي ³ قرار مجلس الوزراء بدولة الإمارات العربية المتحدة بتاريخ 2 يوليو 2019



التعليم: نمو دفاعي يعزز الجاذبية الاستثمارية

- تسهم العوامل الديموغرافية القوية، وتزايد أعداد الوافدين، واستمرار الطلب على المناهج التعليمية الدولية في ترسيخ مكانة قطاع التعليم في دولة الإمارات كأحد القطاعات الاستثمارية المفضلة في المنطقة. كما تدعم التدفقات النقدية المتوقعة من الرسوم الدراسية، ووضوح الرؤية بشأن معدلات الالتحاق، والتمركز في شريحة تعليمية متميزة، الطابع الدفاعي للنمو في هذا القطاع¹.
- لا يزال نشاط الاستثمار في القطاع قويا. ففي عام 2024، أصبحت شركة بروكفيلد مستثمرا رئيسيا في جيمس للتعليم، كما استحوذت تي أسوشيتس على حصة أغلبية في ألفايا للتعليم بهدف تسريع توسعها الإقليمي، فيما استثمرت جي اف انش بارتنز في بريتن للتعليم، الأمر الذي يعكس استمرار اهتمام شركات الاستثمار المباشر بنماذج التعليم القائمة على المنصات². في عام 2025، استمر زخم عمليات الاندماج والتوسع، حيث قامت تعليم القابض بالاستحواذ على كينز فيرست جروب، إلى جانب التزامات رأسمالية كبيرة من قبل مشغلين رئيسيين مثل جيمس للتعليم وألدار للتعليم لتطوير مرافق تعليمية جديدة وتحديث البنية التحتية القائمة³.
- تسهم أسواق رأس المال في تعزيز عمق القطاع، حيث توفر كل من تعليم القابضة (مدرجة في سوق دبي المالي) أليف للتعليم (مدرجة في سوق أبوظبي للأوراق المالية) فرص تعرض مباشر للمستثمرين لقطاع التعليم، بما يعكس ثقة المستثمرين في استقرار الإيرادات القائمة على الرسوم الدراسية وإمكانات تحقيق نمو رأسمالي طويل الأجل³.

تظل استراتيجية التعليم في دولة الإمارات متوافقة بشكل وثيق مع أولويات التنمية الوطنية، بما في ذلك الاستراتيجية الوطنية للتعليم العالي 2030 واستراتيجية التعليم في دبي (33E). مع استمرار الدعم على مستوى السياسات، والتوسع المؤسسي، وزيادة مشاركة القطاع الخاص، من المتوقع أن تحافظ دولة الإمارات على دورها الريادي في مجال التعليم والابتكار.

المصدر: ¹ هيئة المعرفة والتنمية البشرية (KHDA) - دبي
² زوايا (vitinifer) ³ تعليم - الإمارات العربية المتحدة (نبي)

قطاع الرعاية الصحية في دولة الإمارات العربية المتحدة

منظومة رعاية عالمية متسارعة التطور

جعلت دولة الإمارات العربية المتحدة من قطاع الرعاية الصحية أولوية وطنية، من خلال الجمع بين الاستثمار الحكومي، ومشاركة القطاع الخاص، وتسريع التحول الرقمي، بما يسهم في بناء نظام صحي تنافسي عالمياً يتمحور حول المريض.

توسع سوق الرعاية الصحية

يمثل الإنفاق على الرعاية الصحية نحو 5.5% من الناتج المحلي الإجمالي لدولة الإمارات العربية المتحدة، مما يضعها ضمن الدول الأعلى إنفاقاً على الرعاية الصحية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. بلغ إجمالي الإنفاق نحو 6.68 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 10% مقارنة بعام 2023، مدعوماً بالنمو الديموغرافي، والإصلاحات التنظيمية، وارتفاع معدلات انتشار التأمين الصحي، واستمرار الاستثمار في البنية التحتية¹.

يقدر حجم سوق خدمات الرعاية الصحية والتأمين الطبي في دولة الإمارات العربية المتحدة بنحو 10.1 مليار دولار أمريكي في عام 2026، مع توقع ارتفاعه إلى 15.0 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2031، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 8.3%، مدفوعاً بتوسيع نطاق التغطية التأمينية وإطار التأمين الصحي المدعوم من أصحاب العمل².

دولة الإمارات كمركز إقليمي للسياحة العلاجية والرعاية الصحية

تواصل كل من دبي وأبوظبي ترسيخ مكانتهما كأبرز وجهتين للسياحة العلاجية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي، حيث استقبلت دبي أكثر من 691,000 سائح علاجي دولي خلال عام 2023، مما أسهم في تحقيق إنفاق مباشر بلغ 1.03 مليار درهم³.

أعلنت سلطة مدينة دبي الطبية عن خطة تطوير بقيمة 1.3 مليار درهم للمرحلة الأولى من مدينة دبي الطبية، في خطوة تعزز طموح دبي في توسيع الخدمات الطبية التخصصية وترسيخ مكانتها كمركز عالمي للرعاية الصحية والرفاه الصحي⁴.

تسريع تقديم الرعاية الصحية من خلال الرقمنة والابتكار

- أطلقت وزارة الصحة ووقاية المجتمع منصة وطنية موحدة لترخيص المهنيين الصحيين، بهدف توحيد إجراءات الترخيص على مستوى الدولة، بما يسمح بإصدار ترخيص مهني موحد ساري في جميع إمارات الدولة، وتقليل الوقت والجهد اللازمين لإتمام الإجراءات⁵.
- يربط نظام «ملفي» لتبادل المعلومات الصحية في أبوظبي أكثر من 2,700 منشأة صحية، بما يتيح تكامل السجلات الطبية على مستوى الدولة، وتحسين استمرارية الرعاية، وتقليل الازدواجية في الإجراءات، وتعزيز جودة النتائج السريرية⁶.

السياسات الحكومية الداعمة لقطاع الرعاية الصحية

- خصصت الميزانية الاتحادية لدولة الإمارات العربية المتحدة لعام 2025 مبلغ 5.745 مليار درهم (8%) لقطاع الرعاية الصحية وخدمات وقاية المجتمع، مما يعكس استمرار التزام القطاع العام بتطوير جودة الخدمات الصحية وتعزيز كفاءتها⁷.
- تدعم دولة الإمارات العربية المتحدة الاستثمار الخاص في قطاع الرعاية الصحية من خلال السماح بملكية أجنبية بنسبة 100% بموجب التعديلات على قانون الشركات التجارية.
- دخل شرط إلزام أصحاب العمل في القطاع الخاص بتوفير تأمين صحي للموظفين الأجانب على مستوى الدولة حيز التنفيذ اعتباراً من عام 2025، بما يعزز نطاق التغطية التأمينية ويزيد من استقرار الطلب على خدمات الرعاية الصحية

المصدر: ¹ Gulf News ² Mordor Intelligence ³ وكالة أنباء الإمارات (MAW) ⁴ سلطة مدينة دبي الطبية (DHCC) ⁵ وزارة الصحة ووقاية المجتمع (PAHoM) ⁶ دائرة الصحة - أبوظبي (iffalam) ⁷ وزارة المالية - دولة الإمارات العربية المتحدة (الميزانية الاتحادية 2025)

الرعاية الصحية كقطاع استثماري



- يظل قطاع الرعاية الصحية في دولة الإمارات العربية المتحدة من القطاعات الجاذبة للاستثمار طويل الأجل، مدعوماً بارتفاع مستويات الدخل، وزيادة انتشار الأمراض المزمنة، ووجود منظومة متطورة من مقدمي خدمات الرعاية الصحية في القطاع الخاص، مع تزايد الطلب على الخدمات التخصصية وخدمات العيادات الخارجية.
- يعزز التوسع التنظيمي في نطاق التغطية التأمينية من وضوح الرؤية بشأن الإيرادات، فمنذ 1 يناير 2025، تم توسيع نطاق إلزامية التأمين الصحي المدعوم من أصحاب العمل ليشمل جميع إمارات الدولة، بما يعزز استقرار آليات السداد ويؤدي إلى طلب أكثر استدامة لدى مزودي خدمات الرعاية الصحية في القطاع الخاص.
- تواصل دولة الإمارات العربية المتحدة تطوير بنيتها التحتية الصحية، مع وجود أكثر من 700 مشروع رعاية صحية قيد التطوير، تمثل استثمارات مخطط لها تتجاوز 60 مليار دولار أمريكي. وتشمل هذه المشاريع مستشفيات متعددة التخصصات، وعيادات تخصصية، ومراكز رعاية متكاملة يتم تنفيذها من خلال استثمارات القطاع الخاص ونماذج الشراكة بين القطاعين العام والخاص، إلى جانب توسع المشغلين الحاليين في التخصصات ذات الطلب المرتفع.
- تشير أنشطة الاستثمار الخاصة الأخيرة إلى استمرار اهتمام المستثمرين بمنصات الرعاية الصحية القابلة للتوسع، حيث استحوذ تحالف بقيادة شركة فجر كابيتال في أبريل 2024 على حصة 65% في أستر جي سي سي، مقابل قيمة نقدية بلغت 907.6 مليون دولار أمريكي عند إتمام الصفقة⁶.
- تسهم نماذج الرقمنة والرعاية المتكاملة (مثل تبادل البيانات الصحية، وتحديث أنظمة الترخيص، ومسارات الوقاية) في تمكين نماذج تقديم خدمات أكثر قابلية للتوسع، بما يدعم جاذبية الاستثمار في القطاع⁷.

تتوافق استراتيجية الرعاية الصحية في دولة الإمارات مع رؤية الإمارات 2031، والاستراتيجية الوطنية لجودة الحياة 2031، واستراتيجية وزارة الصحة ووقاية المجتمع للأعوام 2023-2026. مع استمرار نمو الطلب، وتوسع الطاقة الاستيعابية للخدمات الصحية، والمبادرات الحكومية التي تركز على الوقاية وجودة الخدمات وكفاءة الأنظمة الصحية، من المتوقع أن تعزز دولة الإمارات مكانتها كمركز إقليمي رائد للرعاية الصحية والابتكار الصحي.

المصدر: ¹ المكتب الإعلامي لحكومة دبي / هيئة الصحة بدبي (AHD) ² وزارة الصحة ووقاية المجتمع - دولة الإمارات العربية المتحدة (PAHOM) ³ المكتب الإعلامي لحكومة دبي - السياحة العلاجية الدولية في دبي ⁴ وزارة الموارد البشرية والتوطين - دولة الإمارات العربية المتحدة (ERHOM) ⁵ وزارة الاقتصاد - دولة الإمارات العربية المتحدة / مواد مدينة دبي الطبية ⁶ الموقع الرسمي لشركة أستر دي إم للرعاية الصحية (erachlaeh MD retsa) ⁷ وزارة الصحة ووقاية المجتمع (MOHAP)

07

البيانات المالية الموحدة





التمال كابتال ريت
تقرير مدقي الحسابات المستقلين
٣١ ديسمبر ٢٠٢٥

أمور التدقيق الرئيسية (تابع)

تقييم الاستثمارات العقارية	
راجع الإيضاحين رقم ٤ و ٥ حول البيانات المالية الموحدة	
أمر التدقيق الرئيسي	كيفية تناول هذا الأمر في سياق تدقيقتنا
تمثل محفظة الاستثمارات العقارية لدى المجموعة والبالغ قيمتها الدفترية ١,٣٥٩ مليون درهم، ٩٢.٧٩٪ من إجمالي الموجودات وتشمل خمس جمعيات مدرسية، وأصل واحد في مجال الصحة ومبنى تجاري واحد. إن تحديد قيمة هذه العقارات يعد أحد مجالات الأحكام الهامة المدعومة بعدد من الافتراضات.	تضمنت إجراءات تدقيقتنا الرئيسية ما يلي:
يتم بيان الاستثمارات العقارية بالقيمة العادلة في تاريخ كل تقرير ويتم تقييمها باستخدام منهج الدخل.	تقييم مؤهلات المقيمين الخارجيين المعيّنين من قبل مدير الصندوق والإطلاع على شروط ارتباطهم بالمجموعة، وذلك لتحديد ما إذا كانت هناك أمور قد تكون قد أثرت على موضوعيتهم أو قيدت نطاق عملهم؛
تستعين المجموعة بمقيمين خارجيين مؤهلين مهنيًا لتقدير قيمة عقاراتها. تنطوي عملية تقدير القيمة على أحكام جوهرية عند تقدير الافتراضات التي سيتم تطبيقها.	الاستعانة بمختصين لدينا في تقييم العقارات والذين قاموا بمراجعة منهجيات التقييم المستخدمة في عملية التقييم وفحص الافتراضات الخاصة بالتقديرات الرئيسية لأسعار المبيعات والإيجارات السائدة في السوق وتكاليف التشغيل ومعدلات العائد المستخدمة في التقييم من خلال مقارنتها بالمعدلات التاريخية والبيانات المتاحة في القطاع مع الأخذ في الاعتبار قابلية المقارنة وعوامل السوق؛
يتطلب تقييم القيمة قيام مدير الصندوق بمراقبة الافتراضات ذات الصلة بعناية ووضع تقديرات وأحكام جوهرية. يتطلب هذا المجال مزيد من التركيز، حيث إن أي خطأ في تحديد القيمة قد يكون له تأثير جوهري على القيمة الدفترية لعقارات المجموعة في البيانات المالية الموحدة. وبناءً عليه، تم تحديد هذا الأمر أحد أمور التدقيق الرئيسية.	مقارنة البيانات المصدرية المستخدمة لتحديد القيمة العادلة بالمعلومات الداعمة ذات الصلة؛
	تقييم ما إذا كانت هناك أي دوافع جوهرية خلال فترة التدقيق من شأنها أن تؤثر بشكل جوهري على قيمة العقارات؛ و
	تقييم مدى كفاية الإفصاحات المجموعة الواردة في البيانات المالية الموحدة.

المعلومات الأخرى

يكون مدير الصندوق مسؤولاً عن المعلومات الأخرى. تتضمن المعلومات الأخرى المعلومات الواردة في التقرير السنوي (بما في ذلك تقرير مدير الصندوق)، ولكنها لا تتضمن البيانات المالية الموحدة وتقرير مدقي الحسابات بشأنها. لقد حصلنا على تقرير مدير الصندوق قبل تاريخ تقرير مدقي الحسابات هذا، ونتوقع الحصول على الأقسام المتبقية من التقرير السنوي بعد ذلك التاريخ.

لا يشمل رأينا حول البيانات المالية الموحدة المعلومات الأخرى، كما أننا لا نغير عن أي استنتاجات تدقيقية بشأن هذه المعلومات.

٤
© ٢٠٢٥ كي بي إم جي أوار جلف ليمتد، شركة ترخصة في دولة الإمارات العربية المتحدة وحسنو في منطقة كي بي إم جي للتقارير المالية، شركة لمخرطة خلسة مسجلة بمسجل جمع الحقوق مسجلة كي بي إم جي أوار جلف ليمتد (فرع دبي) مسجل ومرخص بموجب قوانين دولة الإمارات العربية المتحدة.



كي بي إم جي أوار جلف ليمتد
المكتب ٥ في وان سنترال
الطابق ٤، المكتب رقم ٤٠٤، ٠١
شارع الشيخ زايد، من ب ٣٨٠٠
دبي، الإمارات العربية المتحدة
هاتف: ٤٠٣٠٣٠٠ (٤) +٩٧١ www.kpmg.com/ae

تقرير مدقي الحسابات المستقلين

السادة حاملي وحدات شركة المال كابتال ريت

التقرير حول تدقيق البيانات المالية الموحدة

الرأي

لقد قمنا بتدقيق البيانات المالية الموحدة لشركة المال كابتال ريت ("الصندوق") وشركتها التابعة ("المجموعة")، التي تتألف من بيان المركز المالي الموحد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥، والبيانات الموحدة للأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الأخرى، والتغيرات في حقوق الملكية لحاملي الوحدات وبيان التدفقات النقدية للسنة المنتهية في ذلك التاريخ، بالإضافة إلى إيضاحات تتضمن السياسات المحاسبية المادية ومعلومات إيضاحية أخرى.

في رأينا، إن البيانات المالية الموحدة المرفقة تُعبر بصورة عادلة، من كافة النواحي المادية، عن المركز المالي الموحد للمجموعة كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥، وعن أدائها المالي الموحد وتدفعاتها النقدية للسنة المنتهية في ذلك التاريخ وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية لإعداد التقارير المالية الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية الدولية (المعايير المحاسبية الدولية لإعداد التقارير).

أساس إبداء الرأي

لقد قمنا بتنفيذ تدقيقتنا وفقاً للمعايير الدولية للتدقيق، قمنا بتوضيح مسؤوليتنا بموجب هذه المعايير في فقرة مسؤولية مدقي الحسابات عن تدقيق البيانات المالية الموحدة من هذا التقرير. إننا نتمتع باستقلالية عن المجموعة وفقاً للقواعد الدولية للسلوك المهني للمحاسبين القانونيين الصادرة عن مجلس المعايير الأخلاقية الدولية للمحاسبين (بما في ذلك معايير الاستقلالية الدولية) المطبقة على تدقيق البيانات المالية للمنشآت ذات المنفعة العامة، بالإضافة إلى متطلبات المهنة المتعلقة بتدقيقتنا للبيانات المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة، وقد استوفينا مسؤوليتنا الأخلاقية الأخرى وفقاً لهذه المتطلبات والقواعد الدولية للسلوك المهني للمحاسبين القانونيين الصادرة عن مجلس المعايير الأخلاقية الدولية للمحاسبين. هذا ونعتقد أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتزويدنا أساساً لإبداء رأينا.

أمور التدقيق الرئيسية


تتمثل أمور التدقيق الرئيسية في تلك الأمور التي نراها، وفقاً لأحكامنا المهنية، أكثر الأمور أهمية في تدقيقتنا للبيانات المالية الموحدة للفترة الحالية. تم تناول هذه الأمور في سياق تدقيقتنا للبيانات المالية الموحدة بشكل مجمل، وأثناء تكوين رأينا حولها، ولا نبدى رأياً منفصلاً حول هذه الأمور.

٣
© ٢٠٢٥ كي بي إم جي أوار جلف ليمتد، شركة ترخصة في دولة الإمارات العربية المتحدة وحسنو في منطقة كي بي إم جي للتقارير المالية، شركة لمخرطة خلسة مسجلة بمسجل جمع الحقوق مسجلة كي بي إم جي أوار جلف ليمتد (فرع دبي) مسجل ومرخص بموجب قوانين دولة الإمارات العربية المتحدة.

بيان المركز المالي الموحد كما في 31 ديسمبر 2025

على حد علمنا، إن البيانات المالية الموحدة تعرض وبشكل عادل، من جميع النواحي المادية، المركز المالي الموحد ونتائج الأعمال والتدفقات النقدية الموحدة للمجموعة كما في للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025.

تم اعتماد هذه البيانات المالية الموحدة من قبل مجلس إدارة شركة المال كابيتال ش.م.خ بصفتها مدير الصندوق بتاريخ 16 مارس 2026، ووقعها بالنيابة عن المجلس:


Suresh Thawani


Santayeg

المدير المالي التنفيذي

نائب الرئيس التنفيذي

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحات من 30 إلى 31.

تعتبر الإيضاحات المدرجة على الصفحات من 36 إلى 52 جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

الموجودات	إيضاحات	كما في 31 ديسمبر 2025 ألف درهم	2024 ألف درهم
الموجودات			
موجودات غير متداولة			
استثمارات عقارية	5	1,358,700	993,000
موجودات متداولة			
ذمم مدينة وموجودات أخرى	6	23,572	11,253
ودائع قصيرة الأجل	7	13,334	26,455
نقد وما يعادله	7	67,227	24,897
المبالغ المستحقة من أطراف ذات علاقة	10	1,453	41
مجموع الموجودات		1,464,286	1,055,646
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس مال حاملي الوحدات	8	701,214	513,890
علاوة إصدار وحدات	8	35,115	16,383
أرباح محتجزة		61,000	49,196
إجمالي حقوق الملكية لحاملي الوحدات		797,329	579,469
المطلوبات			
مطلوبات غير متداولة			
قروض بنكية	9	361,191	438,738
مستحق إلى طرف ذي علاقة	10	12,984	-
مطلوبات متداولة			
قروض بنكية	9	106,619	32,838
مستحق إلى طرف ذي علاقة	10	175,051	-
ذمم دائنة ومطلوبات أخرى	11	3,781	3,898
التزام ضريبي مؤجل	16	4,902	-
التزام ضريبي حالي	16	2,429	703
إجمالي المطلوبات		292,782	37,439
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات		666,957	476,177
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات		1,464,286	1,055,646
صافي قيمة الموجودات (ألف درهم)		797,329	579,469
وحدات مصدرة (ألف وحدة)		701,214	513,890
صافي قيمة الموجودات لكل وحدة (درهم)		1.13707	1.12761

بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر الموحد للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025

2024 ألف درهم	للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025 ألف درهم	إيضاحات	
			الإيرادات
66,876	92,148	5	إيرادات الإيجار
(1,231)	(2,375)		ناقصاً: المصاريف التشغيلية للعقارات
65,645	89,773		صافي إيرادات الممتلكات
3,901	4,683		إيرادات أخرى
69,546	94,456		صافي الدخل
			المصاريف
(6,387)	(8,157)	10	أتعاب الإدارة
-	(1,204)	10	أتعاب أداء
(1,066)	(939)	12	مصاريف أخرى
(7,453)	(10,300)		مجموع المصاريف
62,093	84,156		الربح التشغيلي للسنة
			إيرادات / تكاليف التمويل
3,356	2,542		إيرادات التمويل
(27,939)	(35,303)	9	تكاليف التمويل
(24,583)	(32,761)		صافي تكاليف التمويل
37,510	51,395		الربح قبل إعادة تقييم الاستثمارات العقارية
24,451	13,095	5	ربح غير محقق من إعادة تقييم استثمارات عقارية
61,961	64,490		ربح السنة قبل الضريبة
-	(8,569)	16	مصاريف ضريبة الدخل
61,961	55,921		ربح السنة بعد الضريبة
-	-		الدخل الشامل الآخر
61,961	55,921		إجمالي الدخل الشامل للسنة
			ربحية الوحدة
0.121	0.080		ربحية الوحدة الأساسية والمخفضة (بالدرهم)

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحات من 30 إلى 31.

تعتبر الإيضاحات المدرجة على الصفحات من 36 إلى 52 جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

بيان التغيرات في حقوق الملكية لحاملي الوحدات الموحد للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025

الإجمالي ألف درهم	أرباح محتجزة ألف درهم	علاوة سندات ألف درهم	رأس مال حاملي الوحدات ألف درهم	عدد الوحدات ألف وحدة	إيضاحات
365,859	15,795	-	350,064	350,064	1 يناير 2024
163,826	-	-	163,826	163,826	رأس المال الصادر بموجب إصدار حقوق الاكتتاب
16,383	-	16,383	-	-	علاوة سندات
61,961	61,961	-	-	-	ربح السنة
(891)	(891)	-	-	-	تكاليف المعاملة المتعلقة بحقوق إصدار الوحدات
-	-	-	-	-	الدخل الشامل الأخر
61,070	61,070	-	-	-	إجمالي الدخل الشامل للسنة
(27,669)	(27,669)	-	-	-	توزيعات أرباح معلقة ومدفوعة 15
579,469	49,196	16,383	513,890	513,890	في 31 ديسمبر 2024
579,469	49,196	16,383	513,890	513,890	في 1 يناير 2025
187,324	-	-	187,324	187,324	رأس المال الإضافي الصادر
18,732	-	18,732	-	-	علاوة سندات
55,921	55,921	-	-	-	ربح السنة
(4,291)	(4,291)	-	-	-	تكاليف المعاملة المتعلقة بإصدار وحدات إضافة
-	-	-	-	-	الدخل الشامل الأخر
51,630	51,630	-	-	-	إجمالي الدخل الشامل للسنة
(39,826)	(39,826)	-	-	-	توزيعات أرباح معلقة ومدفوعة 15
797,329	61,000	35,115	701,214	701,214	في 31 ديسمبر 2025

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحات من 30 إلى 31.

تعتبر الإيضاحات المدرجة على الصفحات من 36 إلى 52 جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

إيضاحات حول البيانات المالية الموحدة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025

1 الوضع القانوني والأنشطة

إن شركة المال كابييتال ش.م.ع هي مدير الصندوق ("مدير الصندوق") التي تدير استثمارات الصندوق، وهي شركة مساهمة خاصة تأسست في دولة الإمارات العربية المتحدة، وهي شركة تابعة لشركة دبي للاستثمار ش.م.ع، شركة مدرجة في سوق دبي المالي.

شركة دبي للاستثمار ش.م.ع هي الشركة الأم ("الشركة الأم الأساسية") والطرف المسيطر للصندوق وتمتلك حصة 75.99% من وحدات الصندوق.

إن العنوان المسجل للشركة هو ص.ب. 119930، دبي، الإمارات العربية المتحدة.

المال كابييتال ريت ("الصندوق") هو صندوق استثمار عقاري عام مغلق. تأسس الصندوق في دولة الإمارات العربية المتحدة بتاريخ 15 ديسمبر 2020 لمدة 99 سنة وفقاً لأحكام قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع (معروفاً حالياً باسم هيئة سوق المال) رقم 9 / ر.م. لسنة 2016 (حالياً، 01 / ر.م. لسنة 2023) بشأن النظام الخاص بصناديق الاستثمار ("نظام الصندوق") والقرار الإداري لهيئة الأوراق المالية والسلع رقم 6 / ر.ت. لسنة 2019 الصادر عن هيئة سوق المال بشأن ضوابط صندوق الاستثمار العقاري ("نظام صندوق الريت").

تتألف البيانات المالية الموحدة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025 من الصندوق وشركته التابعة المملوكة بالكامل شركة كارنيشن للتعليم ذ.م.م ("الشركة") التي تم الاستحواذ عليها في 27 يونيو 2024 (يشار إليها مجتمعة بـ "المجموعة"). تم تأسيس الشركة في دبي، الإمارات العربية المتحدة، وتمتلك بشكل أساسي موجودات عقارية تعليمية، بما في ذلك أرض بنظام التملك الحر ومجمع مدرسي ورهن عقاري متعلق بها.

إن الصندوق مُدرج ومتداول في سوق دبي المالي ويعمل بشكل أساسي في الاستثمار في الموجودات العقارية المدرة للدخل، بما في ذلك عقارات المرافق التعليمية والرعاية الصحية والموجودات الصناعية في جميع أنحاء دولة الإمارات العربية المتحدة ومجلس التعاون الخليجي، مما يوفر لحاملي الوحدات عائداً سنوياً جذاباً من خلال توزيع الأرباح. إن الصندوق ملزم بموجب نظام صندوق الريت بتوزيع 80% من صافي أرباحه السنوية المحققة على حاملي الوحدات ويستحق دفعها سنوياً.

2-2 تحويل العملات الأجنبية

(أ) العملة التشغيلية وعملة العرض

إن هذه البيانات المالية الموحدة معروضة بـ درهم الإمارات العربية المتحدة ("الدرهم الإماراتي")، وهو العملة التشغيلية للصندوق. وقد تم تقريب جميع المبالغ إلى أقرب ألف، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

(ب) المعاملات والأرصدة

يتم تحويل المعاملات بالعملات الأجنبية إلى العملة التشغيلية باستخدام أسعار الصرف السائدة بتاريخ المعاملات أو عمليات التقييم عند إعادة قياس البنود. كما يتم الاعتراف بأرباح وخسائر صرف العملات الأجنبية، الناتجة عن تسوية هذه المعاملات وعن تحويل الموجودات والمطلوبات النقدية المقومة بالعملات الأجنبية بأسعار الصرف السائدة في نهاية السنة في بيان الأرباح أو الخسائر وبيان الدخل الشامل الآخر.

2-3 استثمارات عقارية

إن العقارات المحفوظ بها لجني عائدات من تأجيرها على المدى الطويل أو لإضافتها إلى رأس المال أو لكليهما والتي تكون غير مأهولة من قبل المجموعة يتم تصنيفها كاستثمارات عقارية. تشمل الاستثمارات العقارية أيضاً العقارات الجاري تشييدها أو تطويرها لاستخدامها مستقبلاً كاستثمارات عقارية.

يتم تقييم الاستثمارات العقارية مبدئياً بسعر التكلفة الخاصة بها، بما في ذلك تكاليف المعاملة ذات العلاقة، وحيثما ينطبق، تكاليف القروض.

تشمل التكلفة النفقات المنسوبة مباشرة إلى استحواذ الاستثمار العقاري. تشمل تكلفة الاستثمارات العقارية التي تُنشأ ذاتياً تكلفة المواد والعمالة المباشرة، وأي تكاليف أخرى منسوبة مباشرة إلى تجهيز الاستثمارات العقارية للاستخدام المقصود، بالإضافة إلى تكاليف الاقتراض المُرسلة.

تاريخ السريان	المعايير الجديدة والتعديلات الهامة على المعايير السارية على المجموعة
1 يناير 2027	<p>تعديلات على المعيار رقم 18 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية - العرض والإفصاح في البيانات المالية</p> <p>سيحل المعيار رقم 18 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية "العرض والإفصاح في البيانات المالية" محل المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 لفترات إعداد التقارير التي تبدأ في 1 يناير 2027 أو بعد ذلك التاريخ. يقدم المعيار المحاسبي الجديد المتطلبات الرئيسية التالية.</p> <ul style="list-style-type: none"> يتعين على المنشآت تصنيف جميع الإيرادات والمصروفات ضمن خمس فئات في بيان الأرباح أو الخسائر والإيرادات الشاملة الأخرى، وهي: فئة التشغيل والاستثمار والتمويل والعمليات المتوقفة وضريبة الدخل. كما يتعين على المنشآت عرض إجمالي فرعي جديد للربح التشغيلي. لن يحدث تغيير في صافي أرباح المنشآت. يتم الإفصاح عن معايير الأداء المحددة من قبل الإدارة في إيضاح منفرد ضمن البيانات المالية. يتم تقديم إرشادات مُعرّزة بشأن كيفية تجميع المعلومات في البيانات المالية الموحدة. <p>بالإضافة إلى ذلك، يتعين على المنشآت استخدام الإجمالي الفرعي للأرباح التشغيلية كنقطة انطلاق لبيان التدفقات النقدية عند عرض التدفقات النقدية التشغيلية وفقاً للطريقة غير المباشرة</p>

تاريخ السريان	المعايير الجديدة والتعديلات الهامة على المعايير السارية على المجموعة
1 يناير 2027	<p>المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 19: الشركات التابعة غير الخاضعة للمساءلة العامة - الإفصاحات</p>
تم تأجيل تاريخ التفعيل إلى أجل غير مسمى	<p>المعيار رقم 10 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المعايير الدولية - البيانات المالية الموحدة والمعيار المحاسبي الدولي رقم 28 - الاستثمارات في الشركات الزميلة والائتلافات المشتركة المتعلقة بمعالجة بيع الموجودات أو المساهمة بها بين المستثمر وشركته الزميلة أو ائتلافه المشترك</p>

تقوم المجموعة حالياً بتقييم تأثير هذه المعايير والتفسيرات والتعديلات على البيانات المالية المستقبلية وتعترم تطبيقها، إن أمكن، عندما تصبح سارية.

يتم تحميل الاستثمارات العقارية بالقيمة العادلة بعد الاعتراف المبدئي.

يتم الاعتراف بالتغيرات في القيمة العادلة في بيان الأرباح أو الخسائر وبيان الدخل الشامل الآخر. ويتم إيقاف الاعتراف بالاستثمارات العقارية عند استبعادها.

يتم الاعتراف بأي أرباح أو خسائر من استبعاد الاستثمارات العقارية (المحسوبة على أساس الفرق بين صافي المتحصلات من الاستبعاد والقيمة الدفترية للعقار) في الأرباح أو الخسائر.

2-4 مقاصة الأدوات المالية

تتم مقاصة الموجودات والمطلوبات المالية وبيان صافي القيمة في بيان المركز المالي عند وجود حق قانوني واجب النفاذ بمقاصة المبالغ المعترف بها ويكون هناك نية للتسوية على أساس الصافي أو بيع الأصل وتسوية الالتزام في نفس الوقت. ويجب ألا يكون هذا الحق القانوني الواجب النفاذ مشروطاً بوقوع أحداث مستقبلية، كما يجب أن يكون قابلاً للتنفيذ في سياق العمل الاعتيادي وعند تعثر أو إفسار أو إفلاس المجموعة أو الطرف المقابل.

2-5 الموجودات المالية

(1) التصنيف

تصنف المجموعة موجوداتها المالية في فئات القياس التالية:

- تلك التي تقاس لاحقاً بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر أو بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة؛ و
- تلك التي تقاس بالتكلفة المطفأة.

يعتمد التصنيف على نموذج الأعمال للمجموعة في إدارة الموجودات المالية والشروط التعاقدية للتدفقات النقدية..

بالنسبة للموجودات المقاسة بالقيمة العادلة، تدرج الأرباح والخسائر إما في الأرباح أو الخسائر أو في الدخل الشامل الآخر. بالنسبة للاستثمارات في أدوات حقوق الملكية غير المحتفظ بها للمتاجرة، فإن ذلك سيتوقف على ما إذا كانت المجموعة قد أجرت اختياراً نهائياً عند الاعتراف المبدئي.

لا تعيد المجموعة تصنيف استثمارات الدين إلا في حالة واحدة وهي عندما أن يتغير نموذج الأعمال المستخدم في إدارة تلك الموجودات.

تصنيف الموجودات المالية بالتكلفة المطفأة

تصنف المجموعة موجوداته المالية بالتكلفة المطفأة فقط إذا تم استيفاء المعيارين التاليين:

- أن يتم الاحتفاظ بالأصل ضمن نموذج أعمال يكون الهدف منه جمع التدفقات النقدية التعاقدية.
- أن تؤدي الأحكام التعاقدية إلى وجود تدفقات نقدية بحيث تمثل دفعات حصرية للمبالغ الأصلية والفائدة.

تصنيف الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر

تمثل الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر الذمم المدينة بينما تمثل التدفقات النقدية التعاقدية دفعات حصرية للمبالغ الأصلية والفائدة. يتحقق هدف نموذج أعمال المجموعة من خلال جمع التدفقات النقدية التعاقدية وبيع الموجودات المالية.

فيما يلي الموجودات المالية للمجموعة المدرجة بالتكلفة المطفأة:

- النقد وما يعادله: يشمل النقد وما يعادله الأرصدة في الحسابات الجارية والودائع قصيرة الأجل المحتفظ بها لدى البنوك.
- الذمم المدينة والموجودات الأخرى: يتم الاعتراف بالذمم المدينة والموجودات الأخرى مبدئياً بقيمة المقابل غير المشروط ما لم تحتوي على عناصر تمويل جوهرية، وعندها يتم الاعتراف بها بالقيمة العادلة. فإذا كان من المتوقع تحصيل هذه الذمم في غضون سنة واحدة أو أقل (أو خلال دورة التشغيل العادية للعمل إذا طالت الفترة عن ذلك)، يتم تصنيفها كموجودات متداولة. وخلاف ذلك، يتم عرضها كموجودات غير متداولة

(2) الاعتراف وإيقاف الاعتراف

يتم الاعتراف بالمشتريات والمبيعات الاعتيادية من الموجودات المالية بتاريخ المتاجرة - وهو التاريخ الذي تلتزم فيه المجموعة بشراء أو بيع الأصل. ويتم إيقاف الاعتراف بالموجودات المالية بانقضاء الحقوق في استلام التدفقات النقدية من الموجودات المالية أو عند قيام المجموعة بتحويل كافة مخاطر وعوائد الملكية بشكل فعلي.

(3) القياس

عند الاعتراف المبدئي، تقيس المجموعة الموجودات المالية بالقيمة العادلة زائداً، في حالة ما إذا كان الأصل المالي غير مدرج بقيمته العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر، تكاليف المعاملة العائدة مباشرة إلى اقتناء الموجودات المالية. يتم إدراج تكاليف المعاملة للموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر ضمن المصاريف في بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر.

إن القيم العادلة للموجودات المالية تقارب قيمها الدفترية، نظراً لأن أثر الخصم ليس كبيراً.

يؤخذ في الحساب الموجودات المالية ذات المشتقات المتضمنة في مجملها عند تحديد ما إذا كانت التدفقات النقدية الخاصة بها تمثل دفعات حصرية للمبالغ الأصلية والفائدة.

(4) انخفاض قيمة الموجودات المالية

لدى المجموعة الأنواع الهامة التالية من الموجودات المالية التي تخضع لنموذج الخسائر الائتمانية المتوقعة وفقاً للمعيار رقم 9 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

- نقد وما يعادله؛ و.
- ذمم مدينة وموجودات أخرى.

يتم شطب الموجودات المالية، كلياً أو جزئياً، عندما تكون المجموعة قد استنفدت جميع جهود الاسترداد العملية وخلصت إلى أنه ليس هناك توقع معقول بالاسترداد. تتم إضافة المبالغ المستردة لاحقاً والتي تم شطبها سابقاً إلى نفس البند.

يخضع النقد وما يعادله أيضاً لمتطلبات انخفاض القيمة وفقاً للمعيار رقم 9 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، ومع ذلك، لا تعتبر خسارة انخفاض القيمة المحددة ذات أهمية.

تراقب المجموعة جميع الموجودات المالية لتقييم ما إذا كانت قد حدثت زيادة جوهرية في مخاطر الائتمان منذ الاعتراف المبدئي. في حال وجود زيادة جوهرية في مخاطر الائتمان، تقوم المجموعة بقياس مخصص الخسارة على أساس الخسائر الائتمانية المتوقعة على مدى عمر الأداة.

لتقييم ما إذا كانت مخاطر الائتمان على البيانات المالية الموحدة قد زادت زيادة جوهرية منذ الاعتراف المبدئي، تأخذ المجموعة بعين الاعتبار المعلومات الكمية والنوعية المعقولة والمدعومة، ويشمل ذلك التجربة التاريخية والمعلومات الاستشرافية

2-6 المطلوبات المالية

تقوم المجموعة بالاعتراف بالمطلوبات المالية عندما تصبح طرفاً في الحقوق والالتزامات التعاقدية في العقد. ويتم إيقاف الاعتراف بالمطلوبات المالية عند الوفاء بالالتزام المترتب على المطلوبات أو إلغائه أو انقضاء أجله. يتم الاعتراف بالمطلوبات المالية مبدئياً بالقيمة العادلة وتقاس لاحقاً بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية.

2-7 نقد وما يعادله

يشمل النقد وما يعادله الودائع قصيرة الأجل والنقد المحتفظ به لدى البنوك.

2-8 رأس مال حاملي الوحدات

الصندوق له مدة محدودة تصل إلى 99 عاماً من تاريخ التأسيس وبما أنه صندوق مغلق، يجوز لحاملي الوحدات تداولها في سوق دبي المالي، إلا أنه لا يحق لهم استردادها أو سحبها. وفقاً لأنظمة صندوق الريت، يتعين على الصندوق توزيع ما لا يقل عن 80% من صافي الربح السنوي المحقق إلى حملة الوحدات. يتم الاعتراف بالتوزيعات على حملة الوحدات في بيان التغيرات في حقوق ملكية حاملي الوحدات.

2-9 إيرادات التمويل

يتم الاعتراف بإيرادات التمويل على أساس زمني تناسبي باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلي وتتضمن إيرادات الفائدة من النقد وما يعادله والودائع قصيرة الأجل.

يتم تصنيف الإيجار في بداية عقد الإيجار. ويتم تغيير تصنيف الإيجار فقط إذا اتفق أطراف اتفاقية الإيجار، في أي وقت خلال فترة الإيجار، على تغيير أحكام عقد الإيجار بطريقة كان من الممكن تصنيفها بشكل مختلف عند البداية لو كانت الشروط المعدلة سارية المفعول في ذلك الوقت. تعتبر الاتفاقية المعدلة بمثابة اتفاقية جديدة ويتم المحاسبة عنها بأثر مستقبلي على مدى المدة المتبقية من عقد الإيجار.

2-12 قروض

يتم الاعتراف بالقروض مبدئياً بالقيمة العادلة بالصافي من تكاليف المعاملة التي تم تكبدها. ويتم لاحقاً قياسها بالتكلفة المطفأة، كما يتم الاعتراف بأي فرق بين المبالغ المحصلة (بعد خصم تكاليف المعاملة) ومبلغ الاسترداد في الأرباح أو الخسائر على مدى فترة القروض باستخدام طريقة الفائدة الفعلية. يتم الاعتراف بالأرباح المدفوعة على تسهيلات القروض كتكاليف معاملات القروض إلى الحد الذي يكون فيه من المحتمل أن يتم سحب بعض أو كامل التسهيل. وفي هذه الحالة، يتم تأجيل الرسوم حتى يتم السحب. وإذا كان من غير المحتمل أن يتم سحب بعض أو كامل التسهيل، تتم رسلة الرسوم كدفوعات مقدمة لخدمات السيولة ويتم إطفؤها على مدى فترة التسهيلات المتعلقة بها.

2-13 ساس التوحيد - الشركات التابعة

إن الشركات التابعة هي المنشآت التي تخضع لسيطرة المجموعة. تسيطر المجموعة على منشأة ما عندما تتعرض المجموعة إلى، أو يكون لها حقوق في، عوائد متغيرة من ارتباطها مع المنشأة، ويكون لديها القدرة على التأثير في تلك العوائد من خلال سلطتها على المنشأة. يتم إدراج البيانات المالية للشركات التابعة في البيانات المالية الموحدة من تاريخ بدء السيطرة حتى تاريخ توقف هذه السيطرة.

المعاملات المحذوفة عند التوحيد

يتم حذف الأرصدة والمعاملات بين شركات المجموعة وأي إيرادات أو خسائر غير محققة ناتجة عن المعاملات داخل المجموعة عند إعداد البيانات المالية الموحدة

2-14 ربحية السهم

تعرض المجموعة بيانات ربحية السهم الأساسية لأسهمها العادية. تحتسب ربحية السهم الأساسية عن طريق تقسيم الأرباح العائدة إلى مساهمي الشركة على المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية القائمة خلال الفترة.

2-15 تقارير القطاعات

لدى المجموعة قطاع تشغيلي واحد في الإمارات العربية المتحدة.

2-10 تكاليف التمويل

يتم الاعتراف بتكاليف التمويل في حساب الأرباح أو الخسائر باستخدام طريقة الربح الفعلي. إن معدل الربح الفعلي هو المعدل الذي يخصم بدقة الدفعات والمقبوضات النقدية المستقبلية المقدرة على مدى الأعمار المتوقعة للموجودات أو المطلوبات المالية (أو، حيثما يكون ملائماً، على مدى فترة أقصر) إلى القيمة الدفترية للموجودات أو المطلوبات المالية. وعند احتساب معدل الربح الفعلي، تقدر المجموعة التدفقات النقدية المستقبلية مع الأخذ بالاعتبار كافة الشروط التعاقدية للأدوات المالية، باستثناء خسائر الائتمان المستقبلية.

يشتمل حساب معدل الربح الفعلي على جميع الرسوم المدفوعة أو المقبوضة التي تشكل جزءاً لا يتجزأ من معدل الربح الفعلي. تشمل تكاليف المعاملة الإضافية العائدة مباشرة إلى الاستحواذ على أصل أو التزام مالي أو إصداره. تشمل تكاليف التمويل التي يتم عرضها في بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر على تكلفة تمويل القروض.

2-11 عقود الإيجار

عندما تكون المجموعة مؤجر، فإنها تحدد عند بدء عقد الإيجار ما إذا كان كل عقد إيجار هو عقد إيجار تمويلي أم عقد إيجار تشغيلي. تجري المجموعة تقييماً شاملاً حول ما إذا كان عقد الإيجار ينقل بشكل جوهري إلى المستأجر جميع المخاطر والمزايا العرضية لملكية الأصل المعني. وفي إطار هذا التقييم، تنظر المجموعة في مؤشرات معينة مثل ما إذا كان الإيجار للجزء الرئيسي من العمر الاقتصادي للأصل.

عندما تكون الموجودات مؤجرة بموجب عقد إيجار تشغيلي، فإنه يتم إدراج الأصل في بيان المركز المالي استناداً إلى طبيعة الأصل.

تشتمل إيرادات الإيجار من عقود الإيجار التشغيلي على إيرادات الإيجار من المستأجرين. يتم الاعتراف بإيرادات الإيجار من عقود الإيجار التشغيلي على أساس القسط الثابت على مدى فترة عقد الإيجار. عندما تقدم المجموعة حوافز لمستأجره، يتم الاعتراف بتكلفة هذه الحوافز على مدى فترة عقد الإيجار بطريقة القسط الثابت باعتبارها تخفيضاً في إيرادات الإيجار.

بموجب معاملة البيع وإعادة التأجير، تأخذ المجموعة في الاعتبار أولاً ما إذا كان التحويل المبدئي للأصل المعني من البائع - المستأجر إلى المشتري - المؤجر هو معاملة بيع. سوف يعترف المشتري - المؤجر بالأصل العني ويطبق النموذج المحاسبي للمؤجر على إعادة التأجير في حالة أن التحويل المبدئي هو عملية بيع.

عند تحديد مبلغ الضريبة الحالية والمؤجلة، تأخذ المجموعة في الاعتبار تأثير عدم اليقين في الأوضاع الضريبية، واحتمالية استحقاق ضرائب وغرامات إضافية. وتعتقد المجموعة أن مخصصاتها للمطلوبات الضريبية كافية لجميع السنوات الضريبية المفتوحة، استناداً إلى تقييمها لعوامل عديدة، بما في ذلك تفسيرات قانون الضرائب. ويعتمد هذا التقييم على تقديرات وافتراسات، وقد يتضمن سلسلة من الأحكام المتعلقة بالأحداث المستقبلية. وقد تتوفر معلومات جديدة تدفع المجموعة إلى تغيير أحكامها بشأن كفاية المطلوبات الضريبية الحالية؛ وستؤثر هذه التغييرات في المطلوبات الضريبية على مصروفات الضريبة في الفترة التي يتم فيها اتخاذ هذا القرار

3 إدارة المخاطر المالية

3-1 عوامل المخاطر المالية

يحتمل أن تتعرض المجموعة من خلال أنشطتها إلى لمخاطر مالية متنوعة: مخاطر السوق (تشمل مخاطر صرف العملات الأجنبية ومخاطر الأسعار ومخاطر أسعار الفائدة للتدفقات النقدية والقيمة العادلة) ومخاطر الائتمان ومخاطر السيولة.

يرتكز برنامج إدارة المخاطر لدى المجموعة بصورة عامة على عدم إمكانية التنبؤ بأوضاع الأسواق المالية ويهدف إلى الحد من الآثار السلبية المحتملة لهذه المخاطر على الأداء المالي للصندوق.

(أ) مخاطر السوق

(1) مخاطر صرف العملات الأجنبية

لا تواجه المجموعة أي تعرض هام لمخاطر العملات الأجنبية نظراً لأن معظم معاملاته مقومة بالدرهم الإماراتي أو الدولار الأمريكي أو عملات أخرى، حيث إن الدرهم الإماراتي أو العملات الأخرى مربوطة بالدولار الأمريكي..

(2) مخاطر الأسعار

لا تواجه المجموعة أي تعرض هام لمخاطر الأسعار حيث أنها لا تمتلك أي أدوات مالية حساسة لمخاطر الأسعار.

(3) مخاطر أسعار الفائدة للتدفقات النقدية والقيمة العادلة

الموجودات والمطلوبات المالية المعرضة لتقلبات أسعار الفائدة هي ودائع قصيرة الأجل وقرروض بنكية، ويضمن قسم الخزينة لدى مدير الصندوق الاحتفاظ بالودائع بأفضل سعر سائد في السوق وقت الاحتفاظ بكل وديعة.

2-61 ضريبة الدخل الحالية والمؤجلة

تشمل الضريبة الحالية الضريبة المتوقعة المستحقة أو المستلمة على الدخل أو الخسارة الخاضعة للضريبة للسنة، باستخدام معدلات الضرائب التي تم تطبيقها أو التي يتم تطبيقها فعلياً في تاريخ التقرير. يمثل مبلغ الضريبة الحالية المستحقة أو المستلمة أفضل تقدير لمبلغ الضريبة المتوقع دفعه أو استلامه.

يتم الاعتراف بالضريبة المؤجلة فيما يتعلق بالفروق المؤقتة بين القيم الدفترية للموجودات والمطلوبات لأغراض إعداد التقارير المالية والمبالغ المستخدمة لأغراض الضرائب. لا يتم الاعتراف بالضريبة المؤجلة في الحالات التالية:

- الفروق المؤقتة عند الاعتراف المبدئي بالموجودات أو المطلوبات في معاملة لا تمثل دمج أعمال، والتي لا تؤثر وقت المعاملة على الربح أو الخسارة المحاسبية أو الخسارة للضريبة، ولا تنشئ فروقاً مؤقتة متساوية خاضعة للضريبة وقابلة للخصم؛
- الفروق المؤقتة المتعلقة بالاستثمارات في الشركات التابعة والشركات الزميلة والترتيبات المشتركة، وذلك في حدود قدرة المجموعة على التحكم في توقيت عكس هذه الفروق المؤقتة، ومن المحتمل ألا تنعكس في المستقبل المنظور؛ و
- الفروقات المؤقتة الخاضعة للضريبة والناشئة عن الاعتراف المبدئي بالشهرة المحققة ذاتياً.

يتم الاعتراف بموجودات الضرائب المؤجلة مقابل الخسائر الضريبية غير المستخدمة والفروقات المؤقتة القابلة للخصم، وذلك في حدود احتمالية توفر أرباح خاضعة للضريبة مستقبلية يمكن مقابلها استخدام هذا الموجودات. تتم مراجعة موجودات الضريبة المؤجلة بتاريخ كل تقرير ويتم تخفيضها إلى الحد الذي لم يعد من المحتمل معه تحقيق المنفعة الضريبية ذات الصلة؛ يتم عكس هذه التخفيضات عندما يزداد احتمال وجود أرباح مستقبلية خاضعة للضريبة.

يعكس قياس الضرائب المؤجلة الآثار الضريبية المترتبة على الطريقة التي تتوقع المجموعة، في نهاية فترة التقرير، استرداد أو تسوية القيمة الدفترية لموجوداتها والتزاماتها.

تتم مقاصة الموجودات والالتزامات الضريبية المؤجلة إذا كان هناك حق قانوني نافذ لمقاصة الموجودات والمطلوبات الضريبية الحالية، وكانت هذه الموجودات والمطلوبات متعلقة بضرائب دخل مفروضة من قبل نفس السلطة الضريبية على نفس الكيان الخاضع للضريبة، أو على كيانات ضريبية مختلفة، ولكن يُعزَم تسوية المطلوبات والموجودات الضريبية الحالية على أساس صافٍ، أو سيتم تحقيق الموجودات والمطلوبات في نفيس الوقت.

تحليل حساسية التدفقات النقدية للأدوات ذات السعر المتغير

يتولى مدير الصندوق إدارة مخاطر الائتمان من الأرصدة لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من خلال الاحتفاظ بالأموال فقط مع الأطراف المقابلة المعتمدة وذات السمعة الجيدة وذات تصنيف ائتماني مرتفع.

تتم مراقبة إمكانية استرداد الذمم المدينة والموجودات الأخرى على أساس منتظم. أجرت الإدارة تقييماً وقررت أن مخصص الانخفاض في القيمة لهذه الموجودات المالية المذكورة أعلاه غير جوهري.

(ج) مخاطر السيولة

إن مخاطر السيولة هي مخاطر عدم قدرة المجموعة على توليد موارد نقدية كافية لتسوية التزاماته بالكامل عند استحقاقها أو أنه لا يمكنها القيام بذلك إلا بشروط غير مواتية بشكل جوهري.

تتطلب الإدارة الحكيمة لمخاطر السيولة لدى الصندوق الاحتفاظ بسيولة نقدية كافية وأوراق مالية قابلة للتداول، وتوفير التمويل من خلال تسهيلات ائتمانية كافية، والقدرة على تصفية المراكز السوقية. ونظرًا لطبيعة أعمال المجموعة الديناميكية، فإنها تسعى إلى الحفاظ على مرونة التمويل من خلال إبقاء خطوط الائتمان المتاحة حسب الحاجة.

تحرص المجموعة على أن تكون قيمة النقد وما يعادله والاستثمارات السائلة الأخرى أكبر من التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة المرتبطة بالمطلوبات المالية، باستثناء التأثير المحتمل للظروف الحرجة التي لا يمكن التنبؤ بها بشكل معقول مثل الكوارث الطبيعية.

تتأثر الأرباح أو الخسائر بالحساسية في التغيرات في أسعار الفائدة. إذا كانت أسعار الفائدة أعلى أو أقل بمقدار 50 نقطة أساس مع ثبات جميع المتغيرات الأخرى، فإن أرباح المجموعة للسنة ستخف أو تزداد بمبلغ 2. 3 مليون درهم (2024: 0.4 مليون درهم).

(ب) مخاطر الائتمان

تمثل القيمة الدفترية للموجودات المالية الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان. كان الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان في تاريخ التقرير كالتالي:

نقد وما يعادله التصنيف	2025 ألف درهم	2024 ألف درهم
1A (تصنيف موديز)	25,318	6,546
2A (تصنيف موديز)	-	4
3A (تصنيف موديز)	1,813	2,069
+A (تصنيف موديز)	3,500	-
BBB+ (تصنيف فيتش)	36,596	16,278
	67,227	24,897

ودائع قصيرة الأجل التصنيف	2025 ألف درهم	2024 ألف درهم
3A (تصنيف موديز)	10,000	20,000
BBB+ (تصنيف فيتش)	3,334	6,455
	13,334	26,455

فيما يلي آجال الاستحقاق التعاقدية للمطلوبات المالية بما في ذلك دفعات الفوائد المقدره.

3-2 إدارة مخاطر رأس المال

تهدف المجموعة، عند إدارة رأس المال، إلى مواصلة أعمالها وفقاً لمبدأ الاستمرارية مع السعي لتحقيق أقصى قدر من الفوائد لحاملي الوحدات. تتمثل سياسة المجموعة في الحفاظ على قاعدة رأسمالية قوية للحفاظ على ثقة المستثمرين والدائنين والسوق، ودعم التطور المستقبلي للأعمال. يركز مدير الصندوق على العائد على رأس المال، والذي يُعرّف بأنه الربح السنوي المنسوب إلى حاملي أسهم الصندوق مقسوماً على إجمالي حقوق ملكية حاملي الوحدات.

يحرص مدير الصندوق إلى تحقيق التوازن بين العوائد الأعلى التي قد تتحقق مع مستويات اقتراض أكبر، وبين الامتيازات والضمان اللذين يوفرهما وضع رأسمالي جيد.

3-3 تقدير القيمة العادلة

لا تختلف القيم العادلة للأصول والالتزامات المالية، المقاسة بالتكلفة المستهلكة في 31 ديسمبر 2025 و31 ديسمبر 2024، اختلافاً جوهرياً عن قيمها الدفترية، نظراً لأن الفوائد المدينة/الدائنة إما قريبة من أسعار السوق الحالية، أو لأن موجودات ومطلوبات مالية قصيرة الأجل بطبيعتها.

4 استخدام التقديرات والأحكام

إن إعداد البيانات المالية الموحدة يقتضي قيام مدير الصندوق بإصدار الأحكام والتقديرات والافتراضات التي تؤثر على تطبيق السياسات المحاسبية والمبالغ المعلنة للموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصاريف. يتم الإفصاح عن المجالات التي تنطوي على درجة عالية من إبداء الرأي أو التعقيد أو المجالات التي تعد فيها الافتراضات والتقديرات هامة للبيانات المالية أذناه:

31 ديسمبر 2025	القيمة الدفترية	خلال سنة واحدة	1-5 سنوات	أكثر من خمس سنوات	المجموع
المطلوبات المالية غير المشتقة	ألف درهم	ألف درهم	ألف درهم	ألف درهم	ألف درهم
القروض البنكية	467,810	131,572	403,263	-	534,835
المستحق إلى طرف ذي علاقة	188,035	175,051	4,254	15,746	195,051
الذمم الدائنة والمطلوبات الأخرى	2,527	2,527	-	-	2,527
	658,372	309,150	407,517	15,746	732,413
31 ديسمبر 2024					
القروض البنكية	471,576	67,565	357,304	183,533	608,402
الذمم الدائنة والمطلوبات الأخرى	811	811	-	-	811
	472,387	68,376	357,304	183,533	609,213

1-4 إدارة مخاطر رأس المال

المجموع	المستوى 3	المستوى 2	المستوى 1
ألف درهم	ألف درهم	ألف درهم	ألف درهم
1,358,700	1,358,700	-	-
993,000	993,000	-	-

تتمثل سياسة المجموعة في الاعتراف بالتحويلات إلى مستويات النظام المدرج للقيمة العادلة والتحويلات منها في نهاية فترة التقرير. لم تكن هناك تحويلات بين مستويات القيمة العادلة خلال السنة.

تم الإفصاح عن التأثير المحتمل على التقييم العادل للاستثمارات العقارية في حالة وجود أي تغييرات في قيم المعطيات الرئيسية غير الملحوظة المستخدمة من قبل خبير التقييم في إيضاح رقم 5.

2-4 الضرائب

تخضع المجموعة للضرائب على الشركات في المواقع التي تطبق بها. تم احتساب إجمالي مخصص الضرائب الحالية والمؤجلة وفقاً لأحكام التشريعات المطبقة. يتم الاعتراف بالموجودات الضريبية المؤجلة للخسائر الضريبية غير المستخدمة إلى الحد الذي يكون فيه من المحتمل أن يكون هناك ربح خاضع للضريبة يمكن مقابله استخدام هذه الخسائر. ويتطلب تحديد مبلغ الموجودات الضريبية المؤجلة التي يمكن الاعتراف بها أحكام إدارية هامة، استناداً إلى التوقيت المرجح ومستوى الأرباح الخاضعة للضريبة المستقبلية إلى جانب استراتيجيات التخطيط الضريبي المستقبلية.

لتحديد القيمة العادلة للاستثمارات العقارية، عادة ما يتوفر أفضل دليل للقيمة العادلة من خلال الأسعار الحالية في سوق نشط لعقارات مماثلة في نفس الموقع والحالة وتخضع لعقود إيجار مماثلة وعقود أخرى أو أسعار العرض لهذه العقارات. بدلاً من ذلك، يمكن تحديد القيمة العادلة بناءً على منهج الدخل (المدة والرجوع)، والتي تستمد القيمة من رسملة صافي إيرادات العقار.

يعترف الصندوق بالعقارات مبدئياً بالتكلفة، بما في ذلك التكاليف المتعلقة بالمعاملات. وفقاً للمعيار رقم 40 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الاستثمارات العقارية، اختار الصندوق قياس العقارات بعد ذلك بالقيمة العادلة، كما يحددها المقيمون المستقلون. يتمتع المقيمون المستقلون باستقلالية عن المجموعة ولديهم مؤهلات مهنية وخبرة معترف بها وذات صلة في موقع وفئة الاستثمارات العقارية التي يتم تقييمها.

لقد تم تحديد المستويات المختلفة للقيمة العادلة للموجودات غير المالية على النحو التالي:

- المستوى 1 - الأسعار المعلنة (غير المعدلة) في الأسواق النشطة للموجودات أو المطلوبات المتطابقة.
- المستوى 2 - المعطيات الأخرى بخلاف الأسعار المعلنة المدرجة ضمن المستوى، القابلة للملاحظة بالنسبة للموجودات أو المطلوبات، سواء كانت مباشرة (وهي الأسعار) أو غير مباشرة (وهي المستمدة من الأسعار).
- المستوى 3 - المعطيات الخاصة بالموجودات أو المطلوبات التي لا تستند إلى بيانات سوق قابلة للملاحظة (ويطلق عليها المعطيات غير القابلة للملاحظة).

يوضح الجدول المبين أدناه تحليلاً للموجودات غير المالية المقاسة بالقيمة العادلة في نهاية فترة التقرير حسب مستوى النظام المدرج للقيمة العادلة الذي يصنف فيه قياس القيمة العادلة.

5 استثمارات عقارية

عملية التقييم

خضعت العقارات للتقييم من قبل خبير تقييم مستقل ومسجل (شركة سي بي آر إي دبي ذ.م.م) وفقاً لدليل التثمين والتقييم الصادر عن المعهد الملكي للمساحين المعتمدين مع مراعاة متطلبات المعيار رقم 13 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية "قياسات القيمة العادلة". بالنسبة لجميع الاستثمارات العقارية، فإن استخدامها الحالي يعادل أعلى وأفضل استخدام. وتراجع الإدارة العليا التقييمات التي يقوم بها خبراء التقييم المستقلون لأغراض التقارير المالية.

تم تحديد التقييم باستخدام طريقة الاستثمار (المدة والرجوع)، والتي تستمد القيمة من رسملة صافي إيرادات العقار.

تشمل المعطيات الهامة غير القابلة للملاحظة:

2024	2025	
6.94% - 7.74%	5.97% - 7.25%	العائد المبدئي
5.99% - 7.92%	5.97% - 7.50%	العائد المرجعي
7.46% - 7.65%	7.47% - 7.75%	العائد المعادل

إذا كان العائد المعادل أعلى/أقل بنسبة 0.5%، لكان التقييم أقل بمبلغ 81 مليون درهم / أعلى بمبلغ 95 مليون درهم (2024): أقل بمبلغ 63 مليون درهم / أعلى بمبلغ 64 مليون درهم).

6 ذمم مدينة وموجودات أخرى

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
10,773	22,768	ذمم الإيجار المدينة
189	85	مبالغ مدفوعة مقدماً
290	326	إيرادات مستحقة
1	393	ذمم مدينة أخرى
11,253	23,572	

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
578,000	993,000	الرصيد الافتتاحي
390,549	352,605	إضافات على الاستثمارات العقارية خلال السنة*
24,451	13,095	أرباح غير محققة من إعادة تقييم استثمارات عقارية
993,000	1,358,700	الرصيد في 31 ديسمبر

تتألف الاستثمارات العقارية من حرمين مدرسين في عجمان، الإمارات العربية المتحدة (مدرسة الشعلة الخاصة ومدرسة الشعلة الأمريكية الخاصة)، ومدرسين في الشارقة، الإمارات العربية المتحدة (ويس جرين الدولية: ومجمع مولح ومجمع القرائن)، ومدرسة في دبي، الإمارات العربية المتحدة (كينت لوليج)، ومستشفى في دبي، الإمارات العربية المتحدة (مستشفى إن إم سي رويال)، ومبنى تجاري في دبي، الإمارات العربية المتحدة (فالكون هاوس) (يُشار إليها مجتمعةً بـ"العقارات").

في 30 سبتمبر 2025، استحوذ الصندوق على قطعة أرض في مجمع دبي للاستثمار، تضم في الأساس أرضاً ومبنيين للرعاية الصحية ومبنى تجاري يتألف من ثلاثين مكتباً، بمساحة إجمالية بلغت 192 ألف قدم مربع. وقد قامت الشركة بتأجير الأرض ومبنى الرعاية الصحية لمستشفى إن إم سي رويال لمدة 20 عاماً (بدأت في فبراير 2023) بإيجارات متفق عليها، بينما تم تأجير الأرض والمبنى التجاري لشركات مختلفة بموجب عقود إيجار سنوية ومتعددة السنوات.

تم تسجيل إيرادات تأجير بقيمة 92 مليون درهم خلال السنة (2024: 67 مليون درهم).

يبين الإيضاح رقم 14 تحليل فترات استحقاق مدفوعات الإيجار، مبيناً مدفوعات الإيجار غير المخصومة التي سيتم استلامها بعد تاريخ التقرير.

10 معاملات وأرصدة الأطراف ذات العلاقة

تتألف الأطراف ذات العلاقة من الشركة الأم ومدير الصندوق وموظفي الإدارة الرئيسيين والشركات التي تخضع بشكل مباشر أو غير مباشر لسيطرة الشركة الأم أو مدير الصندوق أو موظفي الإدارة الرئيسيين. يتم إبرام المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة وفقاً للشروط المتفق عليها بين الأطراف المعنية. فيما يلي القيمة الإجمالية للمعاملات الهامة المبرمة مع الأطراف ذات العلاقة خلال السن:

10-1 معاملات الأطراف ذات العلاقة

معاملات مع مدير الصندوق	2025 ألف درهم	2024 ألف درهم
أتعاب الإدارة	8,157	6,387
رسوم ترتيب الدين المدفوعة	3,670	-
رسوم الاستحواذ الموجودات المدفوعة على استثمارات عقارية	3,550	3,950
أتعاب استشارية للطرح اللاحق	3,664	-
أتعاب الأداء	1,204	-

وفقاً لنشرة الاكتتاب واتفاقية إدارة الصندوق، يحق لمدير الصندوق ما يلي:

- أتعاب الإدارة: أتعاب إدارة سنوية بنسبة 1.25% بناءً على آخر صافي قيمة موجودات معلنة، وتُحسب وتُدفع كل ثلاثة أشهر.
- رسوم الاستحواذ أو الاستبعاد: 1% من قيمة استحوذ أو استبعاد الموجودات المستحوذ عليها أو المستبعدة من قبل الصندوق.
- أتعاب استشارات الترتيب: 1% من قيمة الدين أو القرض لتقديم الاستشارة بشأن ترتيبات القروض والديون.

في جميع الحالات، لن تتجاوز الرسوم السنوية (إجمالي الرسوم الثلاثة المذكورة أعلاه) خلال السنة المالية نسبة 2.25% من آخر صافي قيمة موجودات معلنة للصندوق ومحسوبة في نفس السنة المالية وقبل خصم أتعاب الإدارة.

يحق لمدير الصندوق أيضاً الحصول على أتعاب أداء يتم حسابها بنسبة 10% من الزيادة السنوية في صافي قيمة الموجودات لكل وحدة فوق معدل العائد المطلوب 7%، وذلك وفقاً لآلية أعلى علامة مائية

المعاملات مع منشآت خاضعة للسيطرة المشتركة	2025 ألف درهم	2024 ألف درهم
الاستحواذ*	355,000	-
تكلفة التمويل*	2,499	-
مصرفات أخرى	22	-

*يمثل هذا الاستحواذ على استثمار عقاري (إيضاح 5) في 30 سبتمبر 2025 من شركة تطوير مجمع دبي للاستثمار (ذ.م.م)، وهي منشأة خاضعة لسيطرة مشتركة. تألف ثمن الشراء من ذمم دائنة قصير الأجل بقيمة 175 مليون درهم بفائدة وفقاً لمعدل إيور لمدة 3 أشهر مضافاً إليها هامش ثابت، وذمم دائنة طويلة الأجل بقيمة 20 مليون درهم (مخفضة إلى 12.8 مليون درهم باستخدام نفس معدل فائدة الذمم الدائنة قصيرة الأجل) يستحق السداد على قسطين متساويين يستحقان في 2031 و2036. تم تنفيذ هذه المعاملة في سياق الاعمال الاعتيادية ووفقاً لشروط السوق ومتطلبات المعيار رقم 24 من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الإفصاحات عن الأطراف ذات العلاقة.

12 مصاريف أخرى

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
348	592	أتعاب مهنية
132	132	رسوم خدمات الصندوق
45	123	رسوم الترخيص والتسجيل
541	92	مصاريف متنوعة
1,066	939	

13 الأدوات المالية بحسب الفئة

يبين الجدول أدناه تصنيف المجموعة لكل من الموجودات والمطلوبات المالية وقيمتها الدفترية كما في 31 ديسمبر 2025 و2024.

2024	2025	بالتكلفة المطفأة
ألف درهم	ألف درهم	الموجودات المالية
11,064	23,462	ذمم مدينية وموجودات أخرى
41	1,453	مبالغ مستحقة من أطراف ذات علاقة
26,455	13,334	ودائع قصيرة الأجل
24,897	67,227	نقد وما يعادله
62,457	105,476	

2024	2025	بالتكلفة المطفأة
ألف درهم	ألف درهم	المطلوبات المالية
471,576	467,810	قروض بنكية
-	188,035	مبالغ مستحقة إلى طرف ذي علاقة
811	2,527	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
472,387	658,372	

10-2 أرصدة الأطراف ذات العلاقة

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
-	188,035	مستحق إلى طرف ذي علاقة منشأة خاضعة للسيطرة المشتركة
41	2	مستحق من الأطراف ذات العلاقة مدير الصندوق
-	1,451	منشأة خاضعة للسيطرة المشتركة القرض من طرف ذي علاقة*
-	175,051	منشأة خاضعة للسيطرة المشتركة

* تم سداد 175 مليون درهم لاحقاً في بداية 2026 من خلال السحب من تسهيل تمويل إسلامي من أحد البنوك التجارية.

11 ذمم دائنة ومطلوبات أخرى

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
2,362	-	إيرادات إيجار غير مكتسبة
811	2,192	مصاريف مستحقة
-	323	ودائع تأمين
725	1,266	ذمم دائنة أخرى
3,898	3,781	

14 الإيجارات

تقوم المجموعة بتأجير استثماراتها العقارية بموجب عقود الإيجار التشغيلي. فيما يلي الحد الأدنى لدفعات الإيجار المستقبلية المستحقة بموجب عقود الإيجار التشغيلي:

2024	2025	
ألف درهم	ألف درهم	
69,247	92,104	خلال سنة واحدة
338,563	389,662	أكثر من سنة واحدة حتى خمس سنوات
1,023,880	1,381,234	أكثر من خمس سنوات
1,431,690	1,863,000	

15 توزيعات أرباح

في أبريل 2025، قام مدير الصندوق بتوزيع توزيعات أرباح نهائية بقيمة 0.040 درهم للوحدة (0.035 درهم للوحدة في 2024)، بإجمالي 20.55 مليون درهم (12.25 مليون درهم في 2024) عن السنة المالية 2024. ويمثل هذا المبلغ، بالإضافة إلى توزيعات الأرباح المرحلية البالغة 15.42 مليون درهم (0.030 درهم للوحدة) والمدفوعة في السنة المالية 2024 نسبة 96% (2024: 99%) من إجمالي أرباح الصندوق السنوية المحققة للسنة المالية 2024.

في يوليو 2025، قام مدير الصندوق بتوزيع 19.27 مليون درهم (0.0375 درهم لكل وحدة) كتوزيعات أرباح مرحلية تمثل 40% من الأرباح المحققة السنوية لسنة 2025. وسيقتح مدير الصندوق توزيعات أرباح نهائية قبل نهاية مارس 2026 والتي، مع الأرباح المرحلية المذكورة أعلاه، ستمثل على الأقل 80% من الأرباح المحققة السنوية للصندوق للسنة المالية 2025، وذلك للامتثال لمتطلبات توزيع الأرباح وفقاً لنظام صندوق الريت.

16 الضرائب

طبقت المجموعة ضريبة الشركات في دولة الإمارات العربية المتحدة اعتباراً من 1 يناير 2024، وذلك بموجب المرسوم بقانون اتحادي رقم 47 لسنة 2022 بشأن ضرائب الشركات والأعمال.

بالنسبة للسنة المالية 2024، مُنح الصندوق الإعفاء المتاح لصندوق استثمار مؤهل بموجب المادة 10 من قانون ضريبة الشركات في دولة الإمارات العربية المتحدة، وبناءً عليه لم يتم دفع أي ضريبة شركات على الأرباح التي حققها الصندوق. ونظراً لأن الصندوق استحوذ على الشركة التابعة خلال السنة المالية 2024 وليس في بداية السنة المالية، وهو شرط أساسي للحصول على الإعفاء، فإن طلب الإعفاء المقدم بموجب المادة 4(1)(ح) من قانون ضريبة الشركات لشركته التابعة المملوكة بالكامل لم يتم قبوله من قبل الهيئة الاتحادية للضرائب في السنة المالية 2025. وبناءً على ذلك، قامت الشركة التابعة المملوكة بالكامل بدفع ضريبة الشركات عن السنة المالية 2024 خلال السنة المالية 2025.

في 27 مارس 2025، أصدرت الهيئة الاتحادية للضرائب قرار مجلس الوزراء رقم 34 لسنة 2025 بشأن صناديق الاستثمار المؤهلة والشراكات المحدودة المؤهلة لأغراض المرسوم بقانون اتحادي رقم 47 لسنة 2022 بشأن فرض الضريبة على الشركات والأعمال، وقد أدخل هذا القرار شروطاً جديدة لصناديق الاستثمار العقاري (الريت) ليتم التعامل معها على أنها شفاقة ضريبياً ابتداءً من السنة المالية 2025. أجرت المجموعة تقييماً أولياً وخلصت إلى أن الصندوق وشركته التابعة لا يستوفيان بعض الشروط اللازمة للمطالبة بالإعفاء الضريبي للسنة المالية 2025. وبناءً عليه، قررت المجموعة تكوين مخصص للضريبة الحالية والمؤجلة وفقاً للأحكام العادية لقانون ضريبة الشركات للسنة المالية 2025. يواصل مدير الصندوق التنسيق مع الجهات المعنية للحصول على إعفاءات انتقالية لتطبيق الشروط المعدلة بهدف إعادة العمل بالإعفاء الممنوح للمجموعة.

في 23 يونيو 2025، أصدرت وزارة المالية بدولة الإمارات العربية المتحدة القرار الوزاري رقم 173 لسنة 2025، الذي يُدخل تعديلات على استهلاك الاستثمارات العقارية المُحتفظ بها بالقيمة العادلة بموجب قانون ضريبة الشركات بدولة الإمارات اعتبارًا من 1 يناير 2025. ووفقًا لهذا القرار، يحق للمجموعة المطالبة بخصم استهلاك ضريبي بنسبة 4% من التكلفة الأصلية أو قيمة التخفيض الضريبي لاستثماراتها العقارية، أيهما أقل، نظرًا لأن الاستثمارات العقارية محتسبة بالقيمة العادلة، ولأن المجموعة اختارت الخضوع للضريبة على أساس التحقيق. وبناءً على ذلك، طالبت المجموعة بخصم استهلاك ضريبي على الاستثمارات العقارية، تم احتساب أثر الالتزام الضريبي المؤجل ذي الصلة، حيث يُحدث هذا الخصم الضريبي فرقًا مؤقتًا نظرًا لضرورة عكسه في حالة البيع من منظور ضريبة الشركات.

بشأن مصروفات ضريبة الدخل المتعلقة بالضريبة المستحقة على نتائج المجموعة، يتم تعديلها وفقًا لقوانين وأنظمة الضرائب في الدول التي تعمل فيها المجموعة.

الركيزة 2

في تاريخ 11 فبراير 2025، أصدرت وزارة المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة قرار مجلس الوزراء رقم 142 لسنة 2024 بشأن فرض الضريبة التكميلية على المؤسسات متعددة الجنسيات ("قرار مجلس الوزراء")، والذي يفرض الحد الأدنى المحلي للضريبة التكميلية على المؤسسات متعددة الجنسيات اعتباراً من السنوات المالية التي تبدأ في 1 يناير 2025 أو بعد ذلك التاريخ، يتم فرض الحد الأدنى المحلي للضريبة التكميلية على الكيانات الإماراتية منخفضة الضريبة، بما يضمن حدًا أدنى لمعدل الضريبة الفعّال بنسبة 15% داخل دولة الإمارات العربية المتحدة.

توهل شركة دبي للاستثمارات ش.م.ع ("الشركة الأم الأساسية") مع كياناتها المكونة لها كمجموعة متعددة الجنسيات ("مجموعة الشركات متعددة الجنسيات")، حيث تتجاوز إيراداتها الموحدة حد 750 مليون يورو في سنتين من السنوات الأربع السابقة؛ لذلك، ستنطبق لوائح ضريبة الحد الأدنى المحلي للضريبة التكميلية على مجموعة الشركات متعددة الجنسيات.

2024	2025	التزام ضريبي حالي
ألف درهم	ألف درهم	
-	703	الرصيد الافتتاحي
703	-	التزام ضريبي حالي مستحوز عليه*
-	3,667	المحمل خلال السنة
-	(1,941)	ضريبة الدخل المدفوعة
703	2,429	الرصيد الختامي

يمثل الالتزام الضريبي الحالي المستحوز عليها الالتزام الضريبي للشركة التابعة المستحوز عليها في السنة السابقة.

2024	2025	التزام ضريبي مؤجل
ألف درهم	ألف درهم	
-	-	الرصيد الافتتاحي
-	4,902	المحمل خلال السنة
-	4,902	الرصيد الختامي

2024	2025	مصروفات ضريبة الدخل
ألف درهم	ألف درهم	
-	3,667	مصروفات الضريبة الحالية
-	4,902	مصروفات الضريبة المؤجلة
-	8,569	

بلغ معدل الضريبة الفعلي للسنة المنتهية في 2025 نسبة 8.3%. يرجع الانحراف عن معدل الضريبة القانوني بشكل أساسي إلى الدخل المعفى والأرباح غير المحققة.

تتألف موجودات والتزامات الضرائب المؤجلة بشكل رئيسي من فروق مؤقتة. اختارت المجموعة الاعتراف بالأرباح والخسائر على أساس "التحقق" للموجودات والالتزامات المحتفظ بها في حساب رأس المال فقط، وبناءً على ذلك، تم الاعتراف بالتزامات الضرائب المؤجلة في السنة الحالية بسبب أرباح القيمة العادلة غير المحققة من الاستثمارات العقارية، كما تم الاعتراف بموجودات ضريبية مؤجلة خلال السنة الحالية نتيجة عدم قبول خصم الفوائد لأغراض الضريب.



تتضمن المادة 9-3 من إطار عمل الحد الأدنى المحلي للضريبة التكميلية في الإمارات العربية المتحدة إعفاء المرحلة الأولى للنشاط الدولي، الذي يتيح تقليل الضريبة الإضافية إلى الصفر للكيانات الإماراتية لمدة تصل إلى خمس سنوات، شريطة استيفاء شروط محددة. تفي المجموعة بمعايير إعفاء المرحلة الأولى للنشاط الدولي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025. وبناءً عليه، ليس على المجموعة أي التزام بضريبة تكميلية عن السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025.

علاوة على ذلك، لا يزال من غير الواضح ما إذا كانت القواعد النموذجية للركيزة 2 تُسفر عن فروق مؤقتة إضافية، وما إذا كان يتعين إعادة قياس الضرائب المؤجلة للقواعد النموذجية للركيزة 2، وما هو معدل الضريبة الذي يتعين استخدامه لقياس الضرائب المؤجلة. في إطار الاستجابة لهذه الحالة من عدم اليقين، أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية تعديلات على المعيار المحاسبي الدولي رقم 12 "ضرائب الدخل" في 23 مايو 2023. تقدم هذه التعديلات استثناءً مؤقتاً إلزامياً من تطبيق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم 12، والذي بموجبه لا تعترف الشركة أو تفصح عن معلومات حول موجودات ومطلوبات الضرائب المؤجلة المتعلقة بالقواعد النموذجية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية / تأكل القاعدة الضريبة وتحويل الأرباح الصادرة عن مجموعة العشرين.

قامت المجموعة بتطبيق هذا الاستثناء الإلزامي فيما يتعلق بالاعتراف والإفصاح عن موجودات ومطلوبات الضرائب المؤجلة الناشئة عن ضرائب الدخل الخاصة بالركيزة 2.

17 أحداث لاحقة

لاحقاً لتاريخ التقرير، زادت التوترات الجيوسياسية في المنطقة من حالة عدم اليقين في بيئة العمل في دولة الإمارات العربية المتحدة. وتعتبر هذه التطورات أحداثاً لا تتطلب تعديل في البيانات المالية الموحدة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2025. تواصل المجموعة متابعة الوضع عن كثب؛ ومع ذلك، لا يمكن حالياً تقدير التأثير المحتمل على عمليات المجموعة.



سعد ناصيف

فاطمة الحاج

ارجون فينكاتارامان

بيانات الاتصال بعلاقات المستثمرين

Ir.reit@almalcapital.com
http://www.almalcapitalreit.com



133 3601 4 971+

المال كابيتال ش.م.خ
ص.ب. 119930
دبي، الإمارات العربية المتحدة



بيانات الشركة