



مجموعة  
الصناعات الوطنية  
(القابضة)

NI Group

National Industries Group  
(Holding)

الإدارة العامة Head Office

ص . ب : 417 الصفاة، الكويت، 13005

P.O.Box : 417, Safat, Kuwait, 13005

هاتف : (965) 24849466 Tel.:

هاتف : (965) 24844739 Opt.:

فاكس : (965) 24839582 Fax:

بريد الكتروني: info@nig.com.kw E-mail:

www.nig.com.kw

التاريخ: 29 أغسطس 2024

الإشارة: ٣٥٣ / ١٢ / ١٤٤٤ - ٣٤٤

السادة / شركة بورصة الكويت المحترمين

تحية طيبة وبعد،،،

### الموضوع: الإفصاح عن التصنيف الائتماني

بالإشارة إلى الموضوع أعلاه، وإلى متطلبات الفصل الرابع (الإفصاح عن المعلومات الجوهرية) من الكتاب العاشر (الإفصاح والشفافية) من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة أسواق المال رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته.

نود أن نعلن أن شركة التصنيف الائتماني الدولية "كابيتال إنتلجنس" قد أعلنت في 29 أغسطس 2024 أنها قامت بتأكيد تصنيف إصدار "BBB-" لسندات مجموعة الصناعات الوطنية القابضة (NIGH) بقيمة 30 مليون دينار كويتي غير مضمونة ذات نظرة مستقبلية "مستقرة".

وعليه تجدون مرفق طيه نموذج الإفصاح وعلان كابيتال إنتلجنس للتصنيف الائتماني.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،،،

أحمد حسن

الرئيس التنفيذي



٣٥٣ / ١٢ / ١٤٤٤ - ٣٤٤

## نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني

التاريخ	29 اغسطس 2024
اسم الشركة المدرجة:	شركة مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة) ش.م.ك - عامة
الجهة المصدرة للتصنيف	كابيتال انتليجنس المحدودة
فئة التصنيف:	تم تأكيد تصنيف الإصدار "BBB-" مع نظرة مستقبلية "مستقرة" للسندات غير المضمونه بقيمة 30 مليون دينار كويتي المصدرة من قبل الشركة.
مدلولات التصنيف	<p>تعتبر السندات والالتزامات الماليه المصنفة "BBB-" من الدرجه المتوسطه. هذه الأوراق الماليه ذات جوده ائتمانيه جيده . يعكس التصنيف قدرة الشركة على دفع كل من الفائدة وأصل الدين .</p> <p>العوامل الرئيسية التي تدعم التصنيف هي قدرات خدمة الدين الجيدة والربحية المميزه في الشركات التابعة والزميله و النمو المطرد في تدفقات الأرباح إلى الشركة الأم.</p> <p>وعلاوة على ذلك، فإن السيولة الفعاله واستمرار الوصول السهل إلى كل من أسواق رأس المال والتسهيلات المصرفية الجديدة طويلة الأجل هي محركات تصنيف حاسمة.</p> <p>ومما يدعم التصنيف طبيعة وتنوع الأصول بالإضافة إلى تدفق الأرباح.</p>
تأثير التصنيف على الشركة	لا يوجد لهذا التصنيف أي أثر على المركز المالي للشركة
النظرة المستقبلية	النظرة "مستقرة"
ترجمة التصريح الصحفي أو الملخص التنفيذي	مرفق

و ٢٢٢٢ / ١٥ / ٢٠٢٤

ع

29 أغسطس 2024

المرجع: KW02423CRA04-08

## مجموعة الصناعات الوطنية القابضة – تثبيت تصنيف السندات غير المضمونة بقيمة 30 مليون دينار مع نظرة مستقبلية مستقرة

أعلنت شركة كابيتال إنتلجنس للتصنيف الائتماني اليوم أنها أكدت تصنيف الإصدار "BBB-" المخصص للسندات غير المضمونة البالغة 30 مليون دينار كويتي والمستحقة في عام 2025 والتي أصدرتها مجموعة الصناعات الوطنية القابضة. التوقعات على التصنيف مستقرة.

ويتمشى تصنيف الإصدار على هذا السند غير المضمون مع تقييم كابيتال إنتلجنس للقوة المالية للمصدر، مجموعة الصناعات الوطنية القابضة. يوازن التصنيف بين السلبيات مثل تقلب الأرباح وعلى وجه الخصوص المستوى المرتفع لإجمالي الدين مع قدرة الإدارة الواضحة على إدارة هذا التقلب. في حين أن فترات معينة قد تظهر انخفاضاً في نسب الربحية، لم يكن هناك اتجاه سلبي عام. كان المحرك الرئيسي لتقلب الأرباح (و TCI) هو الحيازات الكبيرة للاستثمارات المالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر والاستثمارات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر، إلى جانب تقلبات أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي، ولا سيما الكويت. في حين انخفضت جميع مؤشرات بورصة الكويت في عام 2023، فقد تعافت جميعها في عام 2024 حتى الآن وكان لذلك تأثير إيجابي على الأرباح و TCI على مستوى الشركة الموحدة والشركة الأم.

وتعد السيولة الفعالة المرضية واستمرار الوصول السهل إلى كل من أسواق رأس المال المدين والتسهيلات المصرفية الجديدة طويلة الأجل من محركات التصنيف الحاسمة. العوامل الرئيسية الأخرى التي تدعم التصنيف هي الربحية الجيدة في الشركات التابعة والزميلة، والنمو المطرد في توزيعات الأرباح التي يتم دفعها للشركة الأم. كما يدعم التصنيف التنوع والجودة العالية لقاعدة الأصول وتدفقات الأرباح - على الرغم من أن نسبة عبء قاعدة الأصول لا تزال كبيرة. تحسنت النسب المرتبطة بالديون (خاصة عند احتسابها باستخدام رقم صافي الدين) بعد إصدار حقوق الأولوية في أبريل 2022، إلا أن المستوى المرتفع لإجمالي الدين لا يزال يمثل قيوداً على التصنيف. إن عمليات البيع الجارية حالياً والمخطط لها مستقبلاً على الأصول تهدف إلى تخفيف الدين؛ تظهر توقعات الإدارة انخفاضات إجمالية كبيرة في مستويات الديون طوال الفترة 2024-2028، خاصة على أساس صافي الدين - على الرغم من ارتفاع صافي الدين مرة أخرى في الربع الأول من عام 2024.

الهيكل الإداري مستقر ويوجد كفاءات من كبار المديرين من ذوي الخبرة والقدرة، معظمهم كانوا يعملون مع مجموعة الصناعات الوطنية القابضة لسنوات عديدة. تهدف استراتيجية الاستثمارات المستقبلية إلى الحفاظ على التوازن بين فرص الأسهم الخاصة التي توفر مكاسب عالية على المدى الطويل في نهاية المطاف والمزيد من الاستثمارات السائلة التي تدفع أرباحاً والتي يمكن أن توفر تدفقاً نقدياً يمكن التنبؤ به للوفاء بالتزامات خدمة الدين. مع تحرك عدد من الاستثمارات الملكية الخاصة القديمة نحو خروج مربح، تتوقع الإدارة أن تكون قادرة على تحقيق اتجاه تنازلي طفيف في صافي الدين.

وعلى الرغم من عدم توفر البيانات المالية للشركة الأم فقط للنصف الأول من عام 2024، إلا أن الأرقام الموحدة تظهر انتعاشاً قوياً في الأرباح، حيث بلغ صافي ربح النصف الأول 42.3 مليون دينار كويتي مقارنة بـ 23.9 مليون دينار كويتي لنفس الفترة من عام 2023. وبلغت نسبة الحصة العائدة لمساهمي الشركة الأم 30.2 مليون دينار كويتي (النصف الأول 2023: 13.5 مليون دينار كويتي). وارتفعت حقوق الملكية المجمعة بمقدار 30.4 مليون دينار كويتي لتصل إلى 695.7 مليون دينار كويتي (نهاية 2023: 665.3 مليون دينار كويتي)، منها 522.4 مليون دينار كويتي تعزى إلى مساهمي الشركة الأم. وارتفع إجمالي الدين (ومعظمها على مستوى الشركة الأم) إلى 745.1 مليون دينار كويتي، في حين ارتفع صافي الدين إلى 546.7 مليون دينار كويتي. وعلى الرغم من ذلك، انخفضت نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي حقوق الملكية انخفاضاً طفيفاً جداً.

### السيولة والقدرة على سداد الديون قصيرة الأجل

السيولة الفعالة مرضية، مدعومة بحيازات كبيرة من الأوراق المالية القابلة للتسويق بسهولة وما لا يزال حالياً أرصدة نقدية مرتفعة؛ كما في نهاية الربع الأول من عام 2024، كانت الأخيرة تعادل 49% من مجموع الديون قصيرة الأجل والجزء قصير الأجل من الديون طويلة الأجل. من إجمالي الدين في نهاية الربع الأول من عام 2024، كان 45% من الديون قصيرة الأجل. كان هذا يتكون من 10% من الجزء الحالي من الديون طويلة الأجل و 35% من القروض قصيرة الأجل. ومع ذلك، يتم توفير معظم هذه الأخيرة في إطار خطوط مصرفية طويلة الأمد من مجموعة متنوعة من البنوك. تم تجديد معظمها سنوياً لسنوات عديدة. ومع ذلك، لا تزال النسبة العالية من القروض قصيرة الأجل حيث تشكل نقطة ضعف محتملة في التمويل. وعلى الرغم من ذلك، ونظراً للمستوى العالي من السيولة الفعالة، تعتقد كابيتال إنتلجنس أن قدرة الشركة على سداد ديونها مرضية.

## توقعات التقييم

تشير النظرة المستقبلية المستقرة لتصنيف الإصدار إلى أنه لا يتوقع حدوث تغيير خلال الفترة حتى تاريخ الاستحقاق في فبراير 2025.

## ديناميكيات التصنيف: السيناريو المتصاعد

وبالنظر إلى الفترة القصيرة المتبقية قبل تاريخ الاستحقاق، فإن أي تغيير تصاعدي في التوقعات أو التصنيف يعتبر غير مرجح.

## ديناميكيات التصنيف: السيناريو السلبي

السيناريو السلبي الأكثر احتمالاً هو خفض التوقعات بشأن تصنيف الإصدار إلى سلبي. وطبيعة نموذج الأعمال التجارية تجعل التقلبات في جزر تركس وكايكوس متوقعة، وهذا بدوره يعني تدهور نسب الدين إلى الأسمه. ومع ذلك، كانت التجربة حتى الآن واحدة حيث يتم عكس مثل هذه التقلبات (الحادة في بعض الأحيان) بعد ربع أو ربعين، مما يعيد النسب إلى التوازن. ومن ثم فإن هذا التقلب لن يؤدي في حد ذاته إلى خفض التوقعات؛ بل سيطلب ذلك تدهوراً أوسع نطاقاً في الأسواق المالية التي يبدو من المرجح أن يطول أمده.

## تصنيفات

التصنيف	النظرة
BBB-	مستقر

## الاتصال

المحلل الرئيسي: روري كيلان ، كبير محلي الائتمان. البريد الإلكتروني: rory.keelan@ciratings.com محلل ثانوي: دارين ستوبينغ. البريد الإلكتروني: darren.stubing@ciratings.com  
رئيس اللجنة: موريس هلال، كبير محلي الائتمان

## حول التقييمات

تم إصدار التصنيفات الائتمانية من قبل Capital Intelligence Ratings Ltd ، صندوق بريد 53585 ، ليماسول 3303 ، قبرص.

مصادر المعلومات المستخدمة لإعداد التصنيفات الائتمانية هي كما يلي: المعلومات العامة والمعلومات المقدمة من الكيان التصنيفي. تم اشتقاق البيانات والمقاييس المالية من قبل كابيتال إنتلجينس من البيانات المالية للكيان المصنف للسنة المالية 2019-23 والربع الأول من عام 2024. قد تكون كابيتال إنتلجينس قد اعتمدت أيضاً على المعلومات المالية غير العامة المقدمة من الكيان المصنف وربما استخدمت أيضاً معلومات مالية من مزودي بيانات موثوقين ومستقلين من أطراف ثالثة. تعتبر كابيتال إنتلجينس أن جودة المعلومات المتاحة عن الكيان المصنف مرضية لأغراض تعيين التصنيفات الائتمانية والحفاظ عليها. لا تقوم كابيتال إنتلجينس بتدقيق المعلومات الواردة أثناء عملية التصنيف أو التحقق منها بشكل مستقل.

المنهجيات الرئيسية المستخدمة لتحديد التصنيفات هي منهجية تصنيف الشركات ، بتاريخ 3 مايو 2023 (انظر <http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/corporate-ratings>) ، ومنهجية تصنيف السندات (انظر <http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/bond-ratings>) ، والمعايير الأم / الفرعية ، بتاريخ 27 أبريل 2022 (انظر <http://www.ciratings.com/page/parent-subsidiary-criteria>). يمكن العثور على معلومات حول مقاييس التصنيف والتعاريف ، والأفق الزمني لتوقعات التصنيف ، وتعريف الافتراضي في [www.ciratings.com/page/our-policies-procedures](http://www.ciratings.com/page/our-policies-procedures). تتوفر بيانات الأداء التاريخية ، بما في ذلك معدلات الإعداد الافتراضي ، من مستودع مركزي منشأته ESMA (CEREP) في <http://cerep.esma.europa.eu>

ويأتي إجراء التصنيف هذا بعد مراجعة سنوية للمشكلة. تم إصدار التقييمات حول هذه القضية لأول مرة في أكتوبر 2019. تم آخر تحديث للتصنيفات في سبتمبر 2023. تم الكشف عن التصنيف وتوقعات التصنيف للكيان المصنف قبل النشر ولم يتم تعديلها بعد هذا الإفصاح. تم تعيين التصنيفات أو الحفاظ عليها بناء على طلب الكيان المصنف أو طرف ثالث ذي صلة.

## شروط الاستخدام والقيود العامة

لا يجوز نسخ المعلومات الواردة في هذا المنشور بما في ذلك الآراء وجهات النظر والبيانات والمواد والتقييمات أو توزيعها أو تغييرها أو إعادة إنتاجها بأي شكل أو طريقة أخرى ، كلياً أو جزئياً ، بأي شكل أو طريقة من قبل أي شخص إلا بموافقة خطية مسبقة من كابيتال إنتلجينس. جميع المعلومات الواردة هنا كانت تم الحصول عليها من مصادر يعتقد أنها دقيقة وموثوقة. ومع ذلك، نظراً لاحتمال حدوث خطأ بشري أو ميكانيكي أو عوامل أخرى من قبل أطراف ثالثة أو كابيتال إنتلجينس أو غيرها، يتم توفير المعلومات "كما هي" ولا تقدم كابيتال إنتلجينس وأي مزود طرف ثالث أي تعهدات أو ضمانات أو ضمانات سواء كانت صريحة أو ضمنية فيما يتعلق بدقة أو اكتمال هذه المعلومات.

مع عدم الإخلال بعمومية ما سبق، لا تتحمل كابيتال إنتلجنس وأي طرف ثالث من مقدمي الخدمات أي مسؤولية أو التزام عن أي خسائر أو أخطاء أو سهو، مهما كان سببها، أو عن النتائج التي تم الحصول عليها من استخدام هذه المعلومات. لا تتحمل كابيتال إنتلجنس وأي طرف ثالث من مقدمي الخدمات أي مسؤولية أو التزام عن أي أضرار أو تكاليف أو نفقات أو رسوم قانونية أو خسائر أو أي خسارة أو ضرر غير مباشر أو تبعية بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، خسارة الأعمال وخسارة الأرباح، كنتيجة مباشرة أو غير مباشرة أو فيما يتعلق أو ينتج عن أي استخدام لهذه المعلومات.

التصنيفات الائتمانية والتحليلات المتعلقة بالائتمان الصادرة عن كابيتال إنتلجنس هي آراء حالية اعتباراً من تاريخ النشر وليست بيانات واقعية. توفر التصنيفات الائتمانية لكابيتال إنتلجنس تصنيفاً نسبياً لمخاطر الائتمان. وهي لا تشير إلى احتمال محدد للتخلف عن السداد خلال أي فترة زمنية معينة. لا تتناول التصنيفات مخاطر الخسارة الناجمة عن مخاطر أخرى غير مخاطر الائتمان، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، مخاطر السوق ومخاطر السيولة. تصنيفات كابيتال إنتلجنس ليست توصية لشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية ولا تعلق على سعر السوق أو مدى ملاءمة أي ورقة مالية لمستثمر معين.

المعلومات الواردة في هذا المنشور لا تشكل نصيحة استثمارية أو مالية. نظراً لأن التصنيفات والتحليلات هي آراء كابيتال إنتلجنس، فيجب الاعتماد عليها بدرجة محدودة ويجب على مستخدمي هذه المعلومات إجراء تقييم المخاطر والعناية الواجبة الخاصة بهم قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية أو تجارية أخرى.

حقوق الطبع والنشر © كابيتال إنتلجنس للتصنيفات المحدودة 2024



ش.م.ك. مجموعة  
الصناعات الوطنية  
(القابضة)  
**NI Group**

National Industries Group  
(Holding)

الإدارة العامة Head Office

ص.ب.: 417 الصفاة، الكويت، 13005

P.O.Box : 417, Safat, Kuwait, 13005

هاتف: (965) 24849466 Tel.:

هاتف: (965) 24844739 Opt.:

فاكس: (965) 24839582 Fax:

بريد الكتروني: info@nig.com.kw E-mail:

www.nig.com.kw

Date: 29 August 2024

Ref: 443

M/s Bursa Kuwait

Greetings,

Dear Sirs,

**Subject: Disclosure on Credit Rating**

With reference to the above, subject and the requirements of the Fourth Chapter (Disclosure of Material Information) from module Ten (Disclosure & Transparency) of the executive bylaws no.7 of 2010 as amended.

We would like to announce that Credit Rating Agency “Capital Intelligence Rating Ltd – (CI Ratings)” on 29 August 2024 announced that it has affirmed the issue rating of “BBB-” to the National Industries Group Holding’s (NIGH) Kuwaiti Dinar 30 million Senior Unsecured Bond with a “Stable” outlook.

Please find enclosed disclosure form and the Capital Intelligence Credit Rating Announcement.

Regards,

**Ahmed Hassan**

Chief Executive Officer



د. محمد العبدالله

ع

## Credit Rating Disclosure Form

Date	29 August 2024
Company Name	National Industries Group Holding K.P.S.C. (“Company”)
Issuer	Capital Intelligence Ratings Ltd. (“CI Ratings”)
Bond Rating and Grade Category	Affirmed Issue rating of “BBB-” with a “stable” outlook assigned to the Kuwaiti Dinar 30 million senior unsecured bond issued by the Company.
Rating implications	<p>Bonds and financial obligations that are rated “BBB-” are regarded as medium-grade. These securities are of good credit quality. The rating reflects the Company’s ability to pay both interest payments and principal.</p> <p>The main factors that support the rating are good debt service capabilities, sound profitability at subsidiaries and associates, and the steady growth in dividends being paid to the parent company. Moreover, satisfactory effective liquidity and the continued ready access to both debt capital markets and new long-term banking facilities are crucial rating drivers.</p> <p>The rating is also supportive by the diversified nature and high quality of the asset base and earnings streams.</p>
Rating effect on the company	There is no impact of this rating on the Company’s financial position.
Outlook	The outlook is “Stable”.
Press release or executive summary	Attached


  


Ref: KW02423CRA04-08

29 August 2024

## **National Industries Group Holding – KWD30mn Senior Unsecured Bond Rating Affirmed, with a Stable Outlook**

**Capital Intelligence Ratings (CI Ratings or CI)** today announced that it has affirmed the issue rating of 'BBB-' assigned to the KWD30mn senior unsecured bond maturing in 2025 issued by National Industries Group Holding (NIGH). The Outlook on the rating is Stable.

The issue rating on this senior unsecured bond is in line with CI Ratings' assessment of the financial strength of the issuer, NIGH. The rating balances negatives such as earnings volatility and in particular the high level of gross debt with management's demonstrated ability to manage this volatility; while particular periods may show falls in profitability ratios, there has been no overall negative trend. The main driver of earnings volatility (and TCI) has been the substantial holdings of FVTPL and FVOCI investments, coupled with the volatility of GCC equity markets, in particular Kuwait. While all Bursa Kuwait indices fell in 2023, all have recovered in 2024 to date and this has had a positive impact on earnings and TCI at both the consolidated and parent company levels.

Satisfactory effective liquidity and the continued ready access to both debt capital markets and new long-term banking facilities are crucial rating drivers. The other main factors that support the rating are sound profitability at subsidiaries and associates, and the steady growth in dividends being paid to the parent company. Also supporting the rating are the diversified nature and high quality of the asset base and earnings streams – although the proportion of asset base encumbrance remains significant. Debt related ratios (especially when calculated using the net debt figure) improved following the April 2022 rights issue, however the still high level of gross debt remains a rating constraint. Ongoing and planned future asset disposals are intended to allow reductions in gross debt; management forecasts show significant overall reductions in debt levels throughout the 2024-28 period, especially on a net debt basis – although net debt rose again in Q1 24.

Management structure is stable and senior managers are experienced and capable; most have been with NIGH for many years. The strategy for future investments to be made aims to maintain a balance between private equity (PE) opportunities that offer high eventual longer-term gains and more liquid, dividend paying investments that can provide a predictable flow of cash to meet debt service obligations. With a number of the older PE investments moving towards a profitable exit, management expects to be able to achieve and then maintain a gently declining trend in net debt.

Although parent-only financials are not available for H1 24, consolidated figures show a strong recovery in earnings, with net profit for H1 of KWD42.3mn compared to KWD23.9mn for the same period of 2023. The portion attributable to the shareholders of the parent company was KWD30.2mn (H1 23: KWD13.5mn). Consolidated equity rose by KWD30.4mn to KWD695.7mn (end 23: KWD665.3mn), of which KWD522.4mn was attributable to the shareholders of the parent company. Total debt (much of which is at the parent level) rose to KWD745.1mn, while net debt rose to KWD546.7mn. Despite this the ratio of total debt to total equity fell very slightly.

### **Liquidity and Short-Term Debt Repayment Capacity**

Effective liquidity is satisfactory, supported by large holdings of readily marketable securities and by what are currently still high cash balances; as at end-Q1 24, the latter were equivalent to 49% of the sum of ST debt and the current portion of LT debt. Of total debt at end-Q1 24, 45% was ST. This was made up of 10% in the form of the current portion of LT debt and 35% in the form of ST line maturities. However most of the latter is provided under very longstanding bank lines from a diversified panel of banks; most have been renewed annually for many years. Nonetheless, the high proportion of ST borrowings still constitutes a potential funding vulnerability. Despite this, given the high level of effective liquidity, CI believes ST debt repayment capacity to be satisfactory.



## Rating Outlook

The Stable Outlook on the issue rating indicates that no change is expected during the period until maturity in February 2025.

## Rating Dynamics: Upside Scenario

Given the short remaining period before maturity, any upward change in either Outlook or rating is seen as being unlikely.

## Rating Dynamics: Downside Scenario

The most likely downside scenario would be a lowering of the Outlook on the issue rating to Negative. The nature of the business model is such that volatility in TCI is to be expected, and this in turn means deterioration in debt-equity ratios. However the experience to date has been one where such (sometimes quite sharp) swings are reversed after one or two quarters, returning ratios to an equilibrium. Such volatility would therefore not on its own trigger a lowering of the Outlook; this would require a more broadly based deterioration in financial metrics that appeared likely to be prolonged.

## Ratings

Issue Rating	Outlook
BBB-	Stable

## Contact

Primary Analyst: Rory Keelan, Senior Credit Analyst; E-mail: rory.keelan@ciratings.com  
 Secondary Analyst: Darren Stubing; E-mail: darren.stubing@ciratings.com  
 Committee Chairman: Morris Helal, Senior Credit Analyst

## About the Ratings

The credit ratings have been issued by Capital Intelligence Ratings Ltd, P.O. Box 53585, Limassol 3303, Cyprus.

The information sources used to prepare the credit ratings are as follows: public information and information provided by the rated entity. Financial data and metrics have been derived by CI from the rated entity's financial statements for FY2019-23 and Q1 2024. CI may also have relied upon non-public financial information provided by the rated entity and may also have used financial information from credible, independent third-party data providers. CI considers the quality of information available on the rated entity to be satisfactory for the purposes of assigning and maintaining credit ratings. CI does not audit or independently verify information received during the rating process.

The principal methodologies used to determine the ratings are the Corporate Rating Methodology, dated 3 May 2023 (see <http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/corporate-ratings>), the Bond Rating Methodology (see <http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/bond-ratings>), and the Parent / Subsidiary Criteria, dated 27 April 2022 (see <http://www.ciratings.com/page/parent-subsidiary-criteria>). Information on rating scales and definitions, the time horizon of rating outlooks, and the definition of default can be found at [www.ciratings.com/page/our-policies-procedures](http://www.ciratings.com/page/our-policies-procedures). Historical performance data, including default rates, are available from a central repository established by ESMA (CEREP) at <http://cerp.esma.europa.eu>

This rating action follows an annual review of the issue. Ratings on the issue were first released in October 2019. The ratings were last updated in September 2023. The rating and rating outlook were disclosed to the rated entity prior to publication and were not amended following that disclosure. The ratings have been assigned or maintained at the request of the rated entity or a related third party.

## Conditions of Use and General Limitations

The information contained in this publication including opinions, views, data, material and ratings may not be copied, distributed, altered or otherwise reproduced, in whole or in part, in any form or manner by any person except with the prior written consent of Capital Intelligence Ratings Ltd (hereinafter "CI"). All information contained herein has been

obtained from sources believed to be accurate and reliable. However, because of the possibility of human or mechanical error or other factors by third parties, CI or others, the information is provided "as is" and CI and any third-party providers make no representations, guarantees or warranties whether express or implied regarding the accuracy or completeness of this information.

Without prejudice to the generality of the foregoing, CI and any third-party providers accept no responsibility or liability for any losses, errors or omissions, however caused, or for the results obtained from the use of this information. CI and any third-party providers do not accept any responsibility or liability for any damages, costs, expenses, legal fees or losses or any indirect or consequential loss or damage including, without limitation, loss of business and loss of profits, as a direct or indirect consequence of or in connection with or resulting from any use of this information.

Credit ratings and credit-related analysis issued by CI are current opinions as of the date of publication and not statements of fact. CI's credit ratings provide a relative ranking of credit risk. They do not indicate a specific probability of default over any given time period. The ratings do not address the risk of loss due to risks other than credit risk, including, but not limited to, market risk and liquidity risk. CI's ratings are not a recommendation to purchase, sell, or hold any security and do not comment as to market price or suitability of any security for a particular investor.

The information contained in this publication does not constitute investment or financial advice. As the ratings and analysis are opinions of CI they should be relied upon to a limited degree and users of this information should conduct their own risk assessment and due diligence before making any investment or other business decisions.

Copyright © Capital Intelligence Ratings Ltd 2024