

التاريخ : 2019/10/27  
المرجع: 2019/RCAD/KSE/120

السادة/ بورصة الكويت  
دولة الكويت

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،،

الموضوع: وكالة كابيتال إنتيليجنس الدولية تؤكد التصنيف الإئتماني طويل المدى لشركة مجموعة الإمتياز  
الاستثمارية عند BBB مع نظرة مستقبلية "إيجابية"

بالإشارة إلى الموضوع أعلاه، والى تعليمات هيئة أسواق المال الواردة في الكتاب العاشر "الإفصاح والشفافية" من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (7) لسنة 2010 وتعديلاتهما بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية.

تود شركة مجموعة الإمتياز الاستثمارية أن تعلن للسادة المساهمين والمستثمرين أن وكالة كابيتال إنتيليجنس الدولية للتصنيف الإئتماني (CI) **Capital Intelligence** قد أكدت التصنيف الإئتماني طويل المدى لشركة مجموعة الإمتياز الاستثمارية ش.م.ك عند **BBB**، كما أكدت على التصنيف الإئتماني قصير المدى عند **A3**. مع نظرة مستقبلية "إيجابية".  
و عليه نرفق لكم نموذج الإفصاح عن التصنيف الإئتماني لشركة مجموعة الإمتياز الاستثمارية طبقاً للتصريح المنشور من قبل وكالة كابيتال إنتيليجنس بتاريخ 2019/10/24.

وتفضلوا بقبول فائق الإحترام والتقدير ،،،



نواف حسين معرفي  
الرئيس التنفيذي للمجموعة  
عضو مجلس الإدارة

الإمتياز  
ALIMTIAZ  
GROUP

للمزيد من

نسخة من إعلان التصنيف الإئتماني  
نسخة من نموذج الإفصاح

**نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني**

27 أكتوبر، 2019	التاريخ
شركة مجموعة الإمتياز الاستثمارية (ش.م.ك.ع.)	اسم الشركة المدرجة
كابيتال إنتيليجنس	الجهة المصدرة للتصنيف
<ul style="list-style-type: none"> <li>درجة التصنيف على المدى الطويل: بي بي بي (BBB)</li> <li>درجة التصنيف على المدى القصير: آيه 3 (A 3)</li> </ul>	فئة التصنيف
<ul style="list-style-type: none"> <li>مدلول الفئة (آيه): جودة إئتمانية مرتفعة. قدرة عالية على سداد الأعباء المالية في التوقيت المحدد. تمتلك العديد من الخصائص الإئتمانية الإيجابية ولكنها قد تكون عرضة بشكل ضئيل للتقلبات العكسية الإدارية، الاقتصادية والمالية.</li> <li>مدلول الفئة (بي بي بي): جودة إئتمانية جيدة. قدرة مرضية على سداد الأعباء المالية في التوقيت المحدد. خصائص إئتمانية مقبولة ولكنها عرضة للتقلبات العكسية الإدارية، الاقتصادية والمالية. وهي أول مراحل الدرجة الاستثمارية (Investment grade) للتصنيفات الائتمانية.</li> </ul> <p>هذا وتستخدم الإشارات سالبة (-) و موجبة (+) من قبل كابيتال إنتيليجنس لمقارنة التصنيف الائتماني للشركة مع التصنيفات الصادرة لشركات أخرى في نفس فئة التصنيف.</p>	مدلولات التصنيف
إن تأكيد فئة التصنيف عند "BBB" يعكس ثقة وكالة التصنيف الائتماني في إستمرار تحسن الأداء المستقبلي كما هو مذكور بالملخص التنفيذي أدناه.	إنعكاس التصنيف على أوضاع الشركة
إيجابية	النظرة المستقبلية
<p>أعلنت كابيتال إنتيليجنس (الوكالة الدولية للتصنيف الائتماني) اليوم تأكيدها التصنيف الائتماني طويل الأجل لشركة مجموعة الإمتياز الاستثمارية ش.م.ك.ع ("الإمتياز") بدرجة BBB على المدى الطويل وتصنيف بدرجة A3 على المدى القصير للشركة، مع نظرة مستقبلية "إيجابية" للتصنيفين المذكورين.</p> <p>التصنيفان والنظرة المستقبلية مدعومان بالمستوى المعتدل لكل من الدين ونسبة الرفع المالي على الرغم ان كلاهما ارتفع منذ وقت مراجعتنا السابقة، وكذلك نجاح تطبيق برنامج التخارج من الأصول غير الأساسية الذي أصبح شبه مكتمل، و نموذج تنويع أعمال المجموعة واستمرار نمو صافي الربح على مستوى البيانات المالية المجمعة كما هو الحال في كل من الشركات التابعة والزميلة على الرغم من ان بعضها ما زالت تعاني من الخسارة في النصف الأول من عام 2019. ومما يدعم التصنيفين أيضا النسبة الجيدة لتغطية الإلتزامات قصيرة الأجل وعدم وجود قيود على الأصول.</p> <p>تحولت المجموعة إلى برنامج النمو المستدام، بدء هذا التحول من العام الماضي وهو يشمل سلسلة من الاستثمارات الجديدة ذات حجم جوهري. في حين أن أول هذه الاستثمارات تطلب الحصول على قرض إضافي على مستوى الشركة الأم في النصف الثاني من العام 2018، بينما ستمول الاستثمارات الأخرى من التدفقات النقدية المتحصلة من عمليات البيع اللاحقة ومن تدفقات توزيعات أرباح الشركات التابعة. وترتبط هذه التدفقات النقدية بطبيعتها، بدرجة من عدم اليقين من حيث الكم والتوقيت، وهو ما يشكل قيودا على التصنيف.</p> <p>إن العائق الرئيسي في التصنيف هو مخاطر التنفيذ سواء كانت من خلال الدخول في استثمارات جديدة أو التخارجات المتبقية المخطط لها. من المهم ألا تتبالغ الإدارة فيما تشتتره و/أو ما تبيعه من ملكياتها بأسعار زهيدة أو عند محاولة تجنب هذا الوضع مما يؤخر الحصول على التدفقات النقدية لفترة طويلة. ومع ذلك فإن الإدارة التنفيذية لديها سجل حافل في كلا المجالين مما يقلل من حدة هذه المخاطر - كما يتضمن السجل الحافل بشكل عام تحقيق الأهداف والتوقعات المالية.</p>	ترجمة التصريح الصحفي أو الملخص التنفيذي

تتجه شركة مجموعة الإمتياز الإستثمارية بشكل متزايد نحو التحول للعمل بنموذج شركة استثمارية قابضة، حيث أن عمليات إعادة الهيكلة الضرورية للأصول الموروثة قد اكتملت إلى حد كبير، مع تحسن في مستويات الإدارة في مختلف الشركات التابعة والزميلة ومع ذلك، فإن مثل هذا النموذج يرتبط ببعض التقلبات في الإيرادات والأرباح، ولأنه من المحتمل دائماً القيام بعمليات بيع وتخارج، فإن حجم وقيمة هذه الأعمال سيتعرضان للتغير من عام لآخر. لكن طالما لا يزال هنالك تحيقاً للأرباح، فلا يجب اعتبار هذا التغير على أنه عامل سلبي بشكل تلقائي ومع ذلك، سوف تحتاج التدفقات النقدية إلى المراقبة الدقيقة. وفي حال انخفضت التدفقات النقدية المتوقعة من توزيعات الأرباح ومن عمليات التخارج، فإن من شأن هذا ان يضع التوقعات الايجابية تحت ضغط كبير.

يتركز نموذج العمل الحالي حول تحمل غالبية الديون على المستوى التشغيلي من قبل الشركات التابعة والزميلة بدلاً من قيام الشركة الأم بالاقتراض وتحويل الموارد المالية إلى الكيانات التشغيلية، لذلك من المتوقع أن تظل نسبة الرفع المالي منخفضة على مستوى الشركة الأم ومن المحتمل أن ترتفع هذه النسبة ولكن تظل في مستويات معتدلة على مستوى المجموعة نظراً لقاعدة رأس المال المرتفعة. وتعتزم الإدارة إما أن تستمر في التنوع الحالي في الإستثمار من حيث القطاعات مع احتمال التوسع في هذا التنوع وذلك لتقليل المخاطر الخاصة بالتركز والتي هي حالياً منخفضة وبشكل مقبول.

على الرغم من أن الأرباح الصافية للنصف الأول من عام 2019 قوية جداً إلا أن معظمها ناتج من إعادة تصنيف شركة هيومن سوفت من شركة زميلة إلى موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر، ومع ذلك سيعتمد الأداء الحالي على تحسن أداء الشركات الزميلة والشركات التابعة التي كان أداء بعضها متفاوت في السابق وستعتمد أيضاً على الأداء الناتج من عمليتي الاستحواذ التي تمت في عام 2018 وتلك المخططة لها هذا العام وعام 2020 و 2021. وبالتالي قد يكون هناك بعض الضغط على الأرباح خلال الفترة 2020-21. وبصرف النظر عن أي تأثير على الأرباح، سيكون لعمليات الاستحواذ تأثير على التدفقات النقدية حيث من المتوقع أن يتجاوز حجم مبالغ الإستحواذ المدفوعه للشركات الجديدة مستقبلاً إلى حد كبير التدفقات الناتجة من عمليات التخارج من الأصول.

### التصنيفات الائتمانية

النظرة المستقبلية	التصنيفات الائتمانية للمجموعة	
	قصير الأجل	طويل الأجل
ايجابية	A3	BBB

نواف حسين معرفي -  
الرئيس التنفيذي للمجموعة  
عضو مجلس الإدارة

Ref. KW09119CRA00-1

24<sup>th</sup> October 2019

## **AI Imtiaz's Ratings Affirmed with a Positive Outlook**

**Capital Intelligence Ratings (CI Ratings or CI)**, has affirmed the Long-Term Foreign Currency Rating (LT FCR) and Short-Term Foreign Currency Rating (ST FCR) of AI Imtiaz Investment Group Company K.S.C. (AIG) at 'BBB' and 'A3, respectively. The Outlook on the ratings remains Positive.

The ratings and outlook are supported by the still modest level of debt and leverage – although both have increased since the time of the last review – and the success of the nearly complete disposal program for legacy non-core assets. Other supporting factors are the increasingly diversified business model, as well as the maintained improvement in net profit at both the consolidated level and (in general) at the various subsidiaries and associated companies – although some were still in loss in H1 2019. Also supporting the ratings are the still adequate coverage ratio for short term debt obligations and the lack of any encumbrances on assets.

AIG has now turned to a program of growth. This started last year and involves a series of planned new investments, most of which will be substantial in scale. The first of these required some additional debt at the parent level in H2 2018. While the remainder should be funded in part by cash inflows from further disposals and from dividend flows from subsidiaries, debt (mainly for acquisition finance) will nevertheless continue to rise at the parent level, although leverage at this level will remain low. By their very nature, disposal-related cash inflows carry a degree of uncertainty as to both quantum and timing and this uncertainly remains a constraint on the rating.

The main constraint on the rating is the execution risk on both the planned new investments and the remaining planned disposals. It will be important that management does not overpay for what it buys and/or sells its planned disposals too cheaply – or in trying to avoid the latter, delay the resulting cash inflows for too long. However, management has a strong track record in both areas which mitigates these risks – and the track record includes generally meeting financial forecasts and targets.

AIG is increasingly moving towards an investment holding company model now that the necessary restructurings of legacy assets is largely complete, with improved managements in place at the various operating subsidiaries and associates. However, such a model does introduce some volatility in revenues and earnings as while there are always likely to be disposals taking place, the size and value will change from year to year. As long as profits are still being made, this variability should not automatically be regarded as being a negative factor. However, the effects on cash flow will need to be closely monitored. Should the expected cash inflows from dividends and from disposal fall short, this would put the Positive Outlook under significant pressure.

The business model is such that the bulk of debt should continue to be carried at the operational level by subsidiaries and associates rather than the parent borrowing and down streaming funds to the operating entities. Leverage should therefore remain low at the parent level. Leverage is likely to be higher but still moderate at the consolidated level given the high capital base. Management intends to at least maintain and possibly broaden further the sector diversity in order to further reduce the already reasonably low concentration risk.

Although net profit for H1 2019 was very strong, much of the result was due to the reclassification of Humansoft (HS) from an associate to a FVTPL investment. However, with most of HS gone, performance going forward will once again depend on performance at the subsidiaries and associates, some of which has been mixed in the past. A great deal will therefore depend on the performance of the two 2018 acquisitions and those planned for this year and for 2020 and 2021. There may therefore be some pressure on earnings over the 2020-21 period. Apart from any impact on earnings, the acquisitions will have an impact on cash flow as the size of outward payments for the new businesses is forecast to considerably exceed realisations from asset disposals.

**CREDIT RATINGS**

Corporate Ratings		
Long-Term	Short-Term	Outlook
BBB	A3	Positive

**CONTACT****Primary Analyst**

Rory Keelan  
Senior Credit Analyst  
Tel: +357 2526 0000  
E-mail: rory.keelan@ciratings.com

**Secondary Analyst**

Darren Stubing  
Senior Credit Analyst  
E-mail: darren.stubing@ciratings.com

**Rating Committee Chairman**

Morris Helal  
Senior Credit Analyst

**About the Ratings**

The information sources used to prepare the credit ratings are the rated entity and public information. CI may also have used financial information from credible, independent third-party data providers. CI considers the quality of information available on the issuer 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 rating has been disclosed to the rated entity and released with no amendment following that disclosure. Ratings on the issuer were first released in July 2012. The ratings were last updated in September 2018.

The principal methodologies used to determine the ratings are the Corporate and Investment Rating Methodologies. The methodologies, the meaning of each rating category, the time horizon of rating outlooks and the definition of default, as well as information on the attributes and limitations of CI's ratings, can be found at [www.ciratings.com](http://www.ciratings.com). Historical performance data, including default rates, are available from a central repository established by ESMA (CEREP) at <http://cerrep.esma.europa.eu>

**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 2019