

Our ref: KIPCO/ GCOO 20/14 dated 16th September 2014

السيد/ المدير العام المحترم
سوق الكويت للأوراق المالية
دولة الكويت

تحية طيبة وبعد...

الموضوع: إيضاح من شركة مشاريع الكويت (القابضة)
بخصوص التصنيف الائتماني

بالإشارة الى تعليمات هيئة أسواق المال رقم (ه.أ.م/ق.ر.أ.م. 2012/2) بشأن الإفصاح عن المعلومات الجوهرية وآلية الإعلان عنها، نفيدكم بأن وكالة التصنيف الائتماني "موديز" قد قامت بتغيير النظرة المستقبلية لشركة مشاريع الكويت القابضة (كيبكو) من سلبية الى مستقرة ، مع تثبيت التصنيف في الأجلين الطويل والقصير عند مستوى Baa3 و P-3 على التوالي ، كما قامت بتغيير النظرة المستقبلية الى مستقرة وتأكيد تصنيف أوراق الدفع متوسطة الأجل باليورو المستحقة في 2016 و 2019 و 2020 عند مستوى Baa3 . ويعود تغيير النظرة المستقبلية الى مستقرة الى الجهود الناجحة لشركة المشاريع في تخفيض استخدامها للأموال المقترضة إضافة الى التحسن المستمر للأداء المالي لإستثماراتها في قطاع الإعلام وجهود الشركة في تأمين التمويل لتغطية استحقاق ديونها بنحو استباقي.

وفيما يلي مدلولات التصنيف ومبرراته :

● فئة التصنيف الائتماني والنظرة المستقبلية :

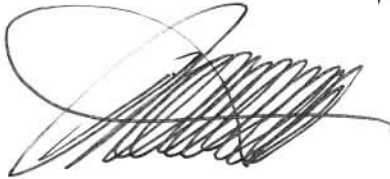
1. تصنيف طويل الأجل: Baa3
2. تصنيف قصير الأجل: P-3
3. تصنيف أوراق دفع متوسطة الأجل باليورو: Baa3 و P-3
4. النظرة المستقبلية : مستقرة

• مبررات التصنيف :

1. تحسن نسبة دين الشركة استنادا الى القيمة السوقية ليصل إلى مستوى 20% مقارنة بـ 25% في نهاية العام 2013 .
2. تحسن الأداء المالي لشركة OSN حيث حققت أرباحاً بقيمة 10.4 مليون دينار كويتي في العام 2013 مقارنة بخسارة بواقع 3.4 مليون دينار كويتي في العام 2012.
3. تأمين الشركة للتمويل اللازم لتغطية الديون المستحقة في العام 2016 وذلك من خلال إصدار سندات متوسطة الأجل بفائدة منخفضة مما يخفف هذا العبئ مستقبلاً.
4. قدرة الشركة على الحصول على توزيعات نقدية من استثماراتها .
5. نسبة التغطية النقدية ضعيفة.
6. إستثمارات الشركة المركزة في قطاع الخدمات المالية في منطقة الشرق الأوسط حيث المخاطر الجيوسياسية والإقتصادية متزايدة.
7. مواصلة الشركة الاستفادة من الارتباط بمساهم استراتيجي قوي.

كما تجدون مرفق ربطا الملخص التنفيذي و الصادر عن الوكالة باللغة الإنجليزية ونسخة مترجمة باللغة العربية.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ...



سامر صبيحي خنشت

رئيس المجموعة التنفيذي للعمليات

موديز تغير نظرتها المستقبلية ل"المشاريع" Baa3/P-3 - من سلبية إلى مستقرة

فرانكفورت في 15 سبتمبر 2014 - قامت وكالة التصنيف العالمية (موديز) بتغيير نظرتها المستقبلية وتوقعاتها لشركة مشاريع الكويت القابضة (كييكو) من سلبية إلى مستقرة .

وقامت بتثبيت تصنيف المصدر على المدى البعيد إلى Baa3 وتصنيف المصدر على المدى القصير إلى P-3 .

ومن جهة أخرى قامت موديز بتغيير نظرتها المستقبلية إلى مستقرة وثبتت مستوى تصنيفها لأدوات الدين عند مستوى Baa3 على السندات المستحقة في 2016 - 2019 - 2020 والتي تم إصدارها تحت مظلة برنامج الشركة لإصدار أوراق مالية متوسطة الأجل باليورو (EMTN) بقيمة 2 مليار دولار أمريكي.

وذكر مارتن كوهلهاس كبير المحللين الإئتمانيين ومحلل السوق المحلي لشركة مشاريع الكويت القابضة (كييكو) أن النظرة المستقبلية المستقرة وثبتت التصنيفات يرجع إلى الجهود الناجحة لشركة المشاريع لخفض إستخدامها للأموال المقترضة و التحسن المستمر في الأداء المالي لإستثماراتها في القطاع الإعلامي ومجهودات الشركة الفعالة في تأمين التمويل اللازم لتغطية استحقاقات الديون بنحو استباقي.

مبررات التصنيف:

يعكس التصنيف التحسن في نسبة الدين استنادا إلى القيمة السوقية للشركة والتي إنخفضت إلى 20% مقابل 25% في السنة المالية المنتهية في 2013 . ويرجع ذلك إلى ارتفاع تقييم إستثمارات الأسهم المتداولة. كما يعكس التصنيف تحسن الأداء المالي لاستثمار كييكو في مجموعة بانثر الإعلامية المحدودة (OSN) حيث تحولت للربحية للمرة الأولى منذ تأسيسها في العام 2009 وحققت أرباحا بقيمة 10.4 مليون دينار كويتي في العام 2013 (36.8 مليون دولار أمريكي) مقارنة بخسارة بقيمة 3.4 مليون دينار كويتي في العام 2012. (12.0 مليون دولار أمريكي) ، وأخيراً قامت الشركة بتأمين التمويل اللازم لتغطية استحقاقات ديونها في العام 2016.

وقد خصصت إدارة شركة المشاريع الأموال الناتجة عن إصدار السندات بقيمة 500 مليون دولار في فبراير 2014 إلى حد كبير لتأمين تمويل استحقاقات ديونها في العام 2016 ، والتي تشمل قرض مصرفي بقيمة 80 مليون دينار كويتي ويستحق في يناير 2016 و سندات بقيمة 500 مليون دولار أمريكي وتستحق في أكتوبر 2016 .

إن تأمين التمويل بنحو استباقي يزيل بشكل كبير أي خطر تمويلي كما أتاح لشركة المشاريع التمويل بفائدة منخفضة بنسبة 4.8% على السندات المصدرة حديثاً والمستحقة بالعام 2019 مقارنة بالفائدة المدفوعة على السندات المستحقة في العام 2016 بنسبة 8.9%.

إن تأمين التمويل لتغطية استحقاقات الديون يخفف وطأة نسبة التغطية النقدية الضعيفة (0.9 مرة في العام 2013) هذه النسبة مازالت ضعيفة منذ العام 2010 بسبب إنخفاض التوزيعات النقدية وارتفاع الفوائد المدفوعة ، ولكن الشركة لازالت تحتفظ بقدرة الحصول على توزيعات نقدية أكبر من استثماراتها لتدعم هذه النسبة ولكنها لم تقم بذلك حالياً لأنها تتمتع بوفرة في السيولة على صعيد الشركة الأم (مقدرة بقيمة 1 بليون دولار أمريكي بحسب موديز) كما تختار الحفاظ على المرونة المالية . تتوقع موديز أن تظل نسبة التغطية النقدية ضعيفة وبذلك تحد من رفع التصنيف .

يعكس التصنيف أيضاً مواصلة شركة المشاريع الاستفادة من ارتباط المساهمين بالأسرة الحاكمة في الكويت الأمر الذي رفع تصنيف الشركة إلى بي أي أي 3. يملك أعضاء من الأسرة حصة رئيسية في الشركة من خلال شركة الفتوح القابضة. إن التصنيف يأخذ في الاعتبار على وجه التحديد الدعم الذي تحصل عليه شركة المشاريع من شركة الفتوح القابضة والذي يتضمن شراء أسهم الخزينة وممارسة المرونة في تعديل توزيعات الأرباح

كما قامت موديز بإبراز تركيز استثمارات الشركة في قطاع الخدمات المالية في منطقة الشرق الأوسط حيث المخاطر الجيوسياسية والاقتصادية المتزايدة.

رفع أو خفض التقييم

تتوقع موديز أن يتحسن الأداء التشغيلي للاستثمارات الرئيسية لشركة مشاريع الكويت بحلول عام 2015 وهذا التحسن سيصبح واضحاً من خلال شكلين على الأقل: تقييم أعلى وبالتالي نسبة دين استناداً إلى القيمة السوقية أقوى، وتوزيعات نقدية أعلى وبالتالي نسبة تغطية نقدية أقوى.

قد تعتمد موديز على رفع تصنيفات شركة مشاريع الكويت إذا (1) انخفض معدل نسبة الدين استناداً إلى القيمة السوقية إلى أقل من 20% على أساس مستدام، (2) تحسّن نسبة التغطية النقدية إلى أعلى من 3 مرات و (3) بقاء نسب السيولة قوية، مع تأمين الشركة للتمويل اللازم لاستحقاقات الديون القادمة في

وقت مبكر. ومع ذلك فإنه من غير المرجح رفع درجة التصنيف إذا واصلت محفظة الشركة التركيز على الأصول في قطاع الخدمات المالية الإقليمية حيث تزايد المخاطر.

وعلى النقيض قد تعتمد موديز إلى خفض التصنيفات الائتمانية في حال (1) ارتفاع نسبة دين شركة المشاريع استناداً إلى القيمة السوقية إلى أكثر من 25% بشكل مستمر، (2) أو/و استمرار تركيز محفظة الشركة في القطاع المالي أو/و أن تضعف الجودة الائتمانية للأصول الرئيسية (3) تدهور نسب السيولة بسبب استحقاقات الديون القادمة. وقد ينخفض التصنيف أيضاً إذا استمرت نسبة التغطية النقدية بين مرة ومرتين أو إلى نسبة أقل من 3 مرات في غياب السيولة اللازمة على صعيد الشركة الأم.

المنهجية الرئيسية

المنهجية الرئيسية المستخدمة في هذه التصنيفات كانت شركات استثمارية عالمية قابضة انشأت في أكتوبر

2007. يرجى الاطلاع على صفحة سياسة الائتمان على www.moodyys.com للحصول على نسخة من هذه المنهجية.

شركة مشاريع الكويت القابضة هي شركة استثمارية قابضة تتخذ من الكويت مقراً لها ولها استثمارات في الكويت ودول مجلس التعاون الخليجي وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA). أهم الأصول من حيث القيمة هي بنك برقان وبنك الخليج المتحد وبنانثر ميديا جروب المحدودة (OSN). محلل السوق المحلي لهذا التصنيف هو مارتين كوهلهاس، 971.4.237.9544

MOODY'S

INVESTORS SERVICE

Rating Action: Moody's changes outlook on KIPCO's Baa3/P-3 ratings to stable; affirms ratings

Global Credit Research - 15 Sep 2014

\$1.5 billion of rated debt affected

Frankfurt am Main, September 15, 2014 – Moody's Investors Service has today changed to stable from negative the outlook on Kuwait Projects Company (Holding) K.S.C. (KIPCO)'s Baa3 long-term issuer rating and P-3 short-term issuer rating. Concurrently, Moody's stabilised the outlook on the Baa3 debt instrument ratings on bonds (due in 2016, 2019 and 2020) issued by Kuwait Projects Co. (Cayman) under a \$2 billion euro medium-term note (EMTN) programme, as well as the issuer's provisional (P)Baa3/(P)Prime-3 (P)P-3 ratings. At the same time, Moody's has affirmed these ratings.

"The stable outlook and affirmations are prompted by KIPCO's successful efforts to de-lever, persistent improvements in the financial performance of its media assets and the company's efforts to proactively pre-fund debt maturities," says Martin Kohlhasse, a Moody's Vice President – Senior Credit Officer and local market analyst for KIPCO.

RATINGS RATIONALE

Today's rating action primarily reflects improvements to KIPCO's market-based value leverage (MVL) metric, that has dropped to around 20% (versus 25% at fiscal year ended 2013) because of the higher valuation of its traded equity investments. The rating action also reflects improvements in the financial performance of KIPCO's holding in the Panther Media Group Ltd (PMGL)/OSN media asset. For the first time since the creation of PMGL in 2009 the company has reported a profit of KWD10.4 million (\$36.8 million) in 2013, after a loss of KWD3.4 million (\$12.0 million) in 2012. Lastly, KIPCO has pre-funded some of its 2016 debt maturities.

When in February 2014 KIPCO issued \$500 million 5-year notes, management earmarked proceeds to a large extent for pre-funding of its 2016 maturities, which consist of KWD80 million of bank debt (maturing in January 2016) and \$500 million of notes (October 2016). This pre-funding removes to a large extent refinancing risk and has also allowed KIPCO to lock in low interest rates, which should over time reduce the interest burden. KIPCO's 2019 maturities pay 4.8% interest compared with 8.9% for the 2016 maturities, both 5-year notes.

The pre-funding of upcoming maturities mitigates the weak cash coverage ratio, which at year-end 2013 stood at 0.9x. The ratio has been weak since 2010 as a result of lower dividend income from the company's financial services shareholdings and higher interest payments. KIPCO retains its ability to upstream higher dividends from some of its investments to strengthen its weak cash coverage. The company has so far refrained from doing so as it retains ample liquidity at the parent level (Moody's estimates approximately \$1.0 billion) and opts to maintain financial flexibility. Moody's expects that this ratio will remain weak and constrain upward rating pressure.

Ratings take into account that KIPCO continues to benefit from shareholder linkages with Kuwait's ruling family, which lift the company's rating to Baa3. Members of the family own the company's principal shareholder, Al Futtooh Holding (AFH). Specifically, the rating assumes support given to KIPCO over time by AFH, which includes purchasing treasury shares over time and exercising flexibility in adjusting dividend payments.

Moody's also highlights the concentration of assets in the financial services industry and the geographical concentration in the Middle East, with heightened geopolitical and macroeconomic risks.

RATIONALE FOR STABLE OUTLOOK

The stable outlook reflects financial performance improvements and the pre-funding of upcoming debt maturities.

WHAT COULD CHANGE THE RATING UP / DOWN

Moody's expects that the operating performance of KIPCO's core investments will improve by 2015 and that these improvements will become visible in at least two forms: higher valuation leading to stronger MVL ratios and higher cash dividends and therefore stronger cash coverage ratios.

Moody's could upgrade the ratings if (1) KIPCO's MVL metric decreases below 20% on a sustainable basis; (2) its cash coverage improves to well above 3.0x; and (3) its liquidity ratios remain strong, with management addressing upcoming debt maturities well in advance. However, an upgrade is unlikely while the portfolio retains its current concentration on weakened regional financial services assets.

Conversely, Moody's could downgrade the ratings if (1) KIPCO's MVL metric rises to above 25% on a continuing basis; (2) the company's portfolio concentration becomes more material, and/or credit quality of its core holdings weakens; and (3) its liquidity ratios deteriorate because of upcoming debt maturities. Ratings could also be downgraded if KIPCO's cash coverage ratio remains between 1.0x and 2.0x (whilst being offset by adequate liquidity at the parent level to address debt servicing needs), or its cash coverage ratio is less than 3.0x in the absence of adequate liquidity at the parent level.

The principal methodology used in these ratings was Global Investment Holding Companies published in October 2007. Please see the Credit Policy page on www.moodys.com for a copy of this methodology.

KIPCO is a Kuwait-based investment holding company with investments in Kuwait, the Gulf Cooperation Council (GCC) countries and across the Middle East and Northern Africa (MENA) region. The company's most significant assets by value are Burgan Bank, United Gulf Bank and Panther Media Group Ltd (OSN media asset).

The Local Market analyst for this rating is Martin Kohlhasse, 971.4.237.9544.

REGULATORY DISCLOSURES

For ratings issued on a program, series or category/class of debt, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to each rating of a subsequently issued bond or note of the same series or category/class of debt or pursuant to a program for which the ratings are derived exclusively from existing ratings in accordance with Moody's rating practices. For ratings issued on a support provider, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to the rating action on the support provider and in relation to each particular rating action for securities that derive their credit ratings from the support provider's credit rating. For provisional ratings, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to the provisional rating assigned, and in relation to a definitive rating that may be assigned subsequent to the final issuance of the debt, in each case where the transaction structure and terms have not changed prior to the assignment of the definitive rating in a manner that would have affected the rating. For further information please see the ratings tab on the issuer/entity page for the respective issuer on www.moodys.com.

For any affected securities or rated entities receiving direct credit support from the primary entity(ies) of this rating action, and whose ratings may change as a result of this rating action, the associated regulatory disclosures will be those of the guarantor entity. Exceptions to this approach exist for the following disclosures, if applicable to jurisdiction: Ancillary Services, Disclosure to rated entity, Disclosure from rated entity.

Regulatory disclosures contained in this press release apply to the credit rating and, if applicable, the related rating outlook or rating review.

Please see www.moodys.com for any updates on changes to the lead rating analyst and to the Moody's legal entity that has issued the rating.

Please see the ratings tab on the issuer/entity page on www.moodys.com for additional regulatory disclosures for each credit rating.

Jeanine Arnold
Vice President - Senior Analyst
Corporate Finance Group
Moody's Deutschland GmbH
An der Welle 5
Frankfurt am Main 60322
Germany
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

David Staples
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group

«موديز» تغير نظرتها المستقبلية لـ «المشاريع» إلى «مستقرة»

إعداد سمير فؤاد:

شركة «كيكو» تواصل انتفاعها من ارتباط حاملي الأسهم بولاية الأمور في البلاد مما أدى إلى رفع تصنيف الشركة إلى Baa3 ويفترض التصنيف حصول الشركة على دعم على مر الأعوام من الملاك الرئيسيين.

التوقعات المستقرة

تعكس التوقعات المستقرة للشركة التحسينات في الأداء المالي والتمويل الأولي لمستحقات الديون المقبلة. وتتوقع «موديز» تحسن الاستثمارات الرئيسية لشركة «كيكو» بحلول عام 2015 وسوف تكون هذه التحسينات ملموسة وواضحة بطريقتين وهما: التقييم الأعلى الذي يؤدي إلى نسب أقوى للقيمة السوقية للرافعة المالية وتوزيعات أرباح نقدية أعلى ما يعني نسب أقوى للتغطية النقدية.

حالات رفع التصنيفات

ومن الممكن أن تقوم «موديز» برفع التصنيفات في حالة ما إذا انخفض مقياس القوة السوقية للرافعة المالية تحت 20% بصفة مستمرة، وفي حالة تحسن التغطية فوق مستوى 3 وفي حالة استمرار السيولة في حالة قوية.



الأداء المالي في مجموعة «باتنز الإعلامية المحدودة» وهي شركة مسجلة في مركز دبي المالي العالمي ومملوكة لكل من مجموعة الموارد ومجموعة «كيكو». كما أن شركة كيكو تمكنت من التمويل الأولي لبعض استحقاقات ديونها في 2016، وسوف يؤدي التمويل الأولي إلى تخفيف نسبة تغطية النقد الضعيف، وكانت النسبة ضعيفة منذ 2010 نتيجة لانخفاض إيرادات توزيعات الأرباح. وقد احتفظت «كيكو» بقدرتها على توزيعات أرباح عالية من بعض استثماراتها من أجل تقوية التغطية النقدية الضعيفة. وتضع التصنيفات في الاعتبار أن

لأموال المقترضة مع التحسينات المتواصلة في الأداء المالي لأصولها الإعلامية ومجهودات الشركة الفعالة في استحقاقات الديون.

أسباب التصنيفات

قالت «موديز»: يعكس التصنيف التحسينات في مقياس قيمة الرافعة المالية للشركة في السوق والتي انخفضت إلى أقل من 20% مقابل 25% في السنة المالية التي انتهت في 2013، ويرجع ذلك إلى التقييم العالي لاستثمارات الأسهم المتداولة. كما يعكس التصنيف التحسينات في

قامت وكالة التصنيف العالمية «موديز» بتغيير نظرتها المستقبلية وتوقعاتها لشركة مشاريع الكويت القابضة «كيكو» من سلبية إلى «مستقرة».

وقامت بتغيير تصنيف المصدر على المدى البعيد إلى «Baa3» وتصنيف المصدر على المدى القصير إلى «P-3». ومن جهة أخرى قامت «موديز» بتثبيت نظرتها المستقبلية على تصنيف أدوات الدين عند مستوى Baa3 على السندات المستحقة في 2016، 2019، 2020 والتي تم إصدارها بواسطة شركة مشاريع الكويت بمبلغ 2 مليار يورو على المدى المتوسط.

كما قامت «موديز» بتثبيت التصنيفات المؤقتة للمصدر عند مستوى (Baa3 P) Prime 3 أي المختارة من فئة 3.

الأداء المالي

وذكر مارتن كوكل هيتز كبير المحللين الائتمانيين والسوق المحلي في شركة «كيكو» أن النظرة المستقبلية المستقرة وتثبيت التصنيفات يرجع إلى الجهود الناجحة لشركة «كيكو» لخفض استخدامها