



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

التاريخ: 23 يوليو 2025

الإشارة: ١١٩٤ - ٢١٢/١٤

السيد / حامد احمد علي المحترم

الرئيس التنفيذي - سوق دبي المالي

نسخة الى السادة / هيئة الاوراق المالية والسلع 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 إنتليجنس" قد أعلنت في 23 يوليو 2025 أنها قامت

بتأكيد تصنيف إصدار "BBB-" لسندات مجموعة الصناعات الوطنية القابضة (NIGH) بقيمة 40 مليون

دينار كويتي غير مضمونة ذات نظرة مستقبلية "مستقرة".

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

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،،،

أحمد حسن  
الرئيس التنفيذي



Authorized Capital KD 300,000,000

Issued & Paid Up Capital KD 253,043,978/100

Established in 1960 - C.R. No.8392

Al Shuwaikh Block 6 Al-Jahra Road, Crossing Airport Road No. 55

Besides Kuwait Red Crescent

رأس المال المصرح به ٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠ دينار كويتي

رأس المال المصدر والمدفوع ٢٥٣,٠٤٣,٩٧٨/١٠٠ دينار كويتي

تأسست ١٩٦٠ - سجل تجاري ٨٣٩٢

الشويخ قطعة ٦ تقاطع طريق الجهراء مع طريق المطار الدولي - رقم ٥٥

بجانب الهلال الاحمر الكويتي

## نموذج الإفصاح عن تصنيف ائتماني

التاريخ:	23 يوليو 2025
اسم الشركة المدرجة:	شركة مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة) ش.م.ك - عامة
اسم جهة التصنيف / وكالة التصنيف الائتماني:	كابيتال انتليجنس المحدودة
فئات التصنيف:	تم تأكيد تصنيف الإصدار "BBB" مع نظرة مستقبلية "مستقرة" للسندات غير المضمونه بقيمة 40 مليون دينار كويتي المصدرة من قبل الشركة.
شرح مبسط للتصنيف الصادر ودلالاته:	<p>تعتبر السندات والالتزامات المالية المصنفة "BBB" من الدرجة المتوسطة. هذه الأوراق المالية ذات جودة ائتمانية جيدة . يعكس التصنيف قدرة الشركة على دفع كل من الفائدة وأصل الدين .</p> <p>تتمثل العوامل الرئيسية التي تدعم التصنيف في السيولة الفعالة واستمرار الوصول إلى أسواق رأس مال الدين والتسهيلات الجديدة طويلة الأجل. العوامل الرئيسية الأخرى التي تدعم تصنيف السندات هي الربحية الجيدة في الشركات التابعة والزميلة والنمو المطرد في توزيعات الأرباح التي يتم دفعها للشركة الأم.</p> <p>كما تدعم التصنيف الطبيعة المتنوعة والجودة العالية لقاعدة الأصول التي تشمل حيازات كبيرة من الأوراق المالية القابلة للتسويق بسهولة.</p>



الأثر المالي المتوقع للتصنيف على نتائج أعمال والمركز المالي للشركة:	لا يوجد لهذا التصنيف أي أثر على المركز المالي للشركة
النظرة المستقبلية للشركة (حسب رأي جهة التصنيف الائتماني):	النظرة "مستقرة"
ملخص التصريح الرسمي الصادر عن الشركة بشأن التصنيف:	مرفق

اسم المخول بالتوقيع:	أحمد محمد حسن
المسمى الوظيفي:	الرئيس التنفيذي
التوقيع والتاريخ:	23 يوليو 2025
ختم الشركة:	



✓  
ع

## مجموعة الصناعات الوطنية القابضة – 40 مليون دينار كويتي تم تأكيد تصنيف السندات غير المضمونة مع نظرة مستقبلية مستقرة

أكدت شركة كابيتال إنتلجنس للتصنيف الائتماني (CI Ratings) تصنيف الإصدار "BBB-" المخصص للسندات غير المضمونة البالغة 40 مليون دينار كويتي والتي تستحق في عام 2027 والصادرة عن مجموعة الصناعات الوطنية القابضة (NIGH). النظرة المستقبلية للتصنيف مستقرة.

يتمشى تصنيف الإصدار على هذا السندات العليا غير المضمونة مع تقييم CI للقوة المالية للمصدر ، مجموعة الصناعات الوطنية القابضة. يوازن التصنيف بين السلبيات مثل تقلب الأرباح ، وعلى وجه الخصوص ، المستوى المرتفع لإجمالي الدين مع قدرة الإدارة المثبتة على إدارة هذا التقلب ، بالإضافة إلى مخاطر التمويل والسيولة. في حين أن فترات معينة قد تظهر انخفاضاً في نسب الربحية ، لم يكن هناك اتجاه سلبي عام.

وتعد السيولة الفعالة المرضية واستمرار الوصول السهل إلى أسواق رأس المال المدين والتسهيلات المصرفية الجديدة طويلة الأجل من محركات التصنيف الائتمانية. العوامل الرئيسية الأخرى التي تدعم تصنيف السندات هي الربحية الجيدة في الشركات التابعة والزميلة ، والنمو المطرد في توزيعات الأرباح التي يتم دفعها للشركة الأم. كما تدعم التصنيف التصنيف الطبيعية المتنوعة والجودة العالية لقاعدة الأصول وتدفقات الأرباح (على الرغم من تقلبات الأخير) - على الرغم من أن نسبة عبء قاعدة الأصول لا تزال كبيرة. على الرغم من تحسن النسب المتعلقة بالديون (خاصة عند حسابها باستخدام صافي رقم الدين) بعد إصدار حقوق الأولوية في أبريل 2022 ، إلا أن المستوى المرتفع لإجمالي الدين لا يزال يمثل قيداً في التصنيف ، وكذلك نسب تغطية الفائدة المنخفضة. وعلى الرغم من أن عمليات التصرف في الأصول المستقبلية المخطط لها تهدف إلى السماح بتخفيضات في إجمالي الدين، فإن توقعات الإدارة تشير إلى أن التخفيضات الإجمالية الهامة في مستويات الديون لن تحدث حتى عام 2027. ارتفعت الديون على أساس إجمالي وصافي من حيث المال في الربع الأول من عام 25 ، على الرغم من أن الارتفاع في الأخير كان جزئياً فقط.

الهيكل الإداري مستقر ، وكبار المديرين من ذوي الخبرة والقدرة. كان معظمهم مع مجموعة الصناعات الوطنية القابضة لسنوات عديدة. تهدف استراتيجية الاستثمارات المستقبلية إلى الحفاظ على التوازن بين فرص الأسهم الخاصة (PE) التي توفر مكاسب عالية في نهاية المطاف على المدى الطويل والمزيد من السيولة والاستثمارات التي تدفع أرباحاً يمكن أن توفر تدفقاً نقدياً يمكن التنبؤ به للوفاء بالتزامات خدمة الديون. مع تحرك عدد من استثمارات الأسهم الخاصة القديمة نحو خروج مريح ، تتوقع الإدارة أن تكون قادرة على تحقيق اتجاه هبوطي لطيف في صافي الدين ثم الحفاظ عليه.

### القدرة على سداد الديون على المدى القصير

السيولة الفعالة مرضية ، مدعومة بالحيازات الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتسويق بسهولة والأرصدة النقدية التي لا تزال مرتفعة. في نهاية الربع الأول من عام 2025، كانت الأخيرة تعادل 46٪ من مجموع ديون ST والجزء الحالي من ديون LT. من إجمالي الدين في نهاية الربع الأول من عام 2025 ، كان 46٪ من الدين ST. يتكون هذا من 6٪ في شكل الجزء الحالي من ديون LT و 40٪ في شكل آجال استحقاق لخط ST. ومع ذلك ، يتم توفير كل هذا الأخير تقريباً في ظل خطوط مصرفية طويلة الأمد من مجموعة متنوعة من البنوك. تم تجديد معظمها سنوياً لسنوات عديدة. ومع ذلك، فإن النسبة العالية من الافتراضات من المعاملات المنبوعة وحتى النهاية لا تزال تشكل نقطة ضعف محتملة في التمويل. على الرغم من ذلك ، نظراً للمستوى العالي من السيولة الفعالة ، تعتقد CI أن قدرة سداد ديون ST تظل مرضية.



## توقعات التصنيف

تشير التوقعات المستقرة لتصنيف الإصدار إلى أنه لا يتوقع حدوث أي تغيير خلال الأشهر الـ 12 المقبلة. تفترض هذه التوقعات أن الإدارة ستظل قادرة على إدارة الجزء قصير الأجل من قاعدة التمويل ، مع التمكن أيضا من الحفاظ على الاستقرار في مستوى إجمالي الديون.

## ديناميكيات التصنيف: السيناريو السعودي

سيكون السيناريو السعودي الأكثر ترجيحاً لتصنيف هو الترقية في التوقعات إلى إيجابية. غير أن ذلك سيتطلب تحسينات كبيرة في النسب المتصلة بالديون، بما في ذلك اتجاه هبوطي كبير في كل من إجمالي وصافي الدين وما ينتج عن ذلك من تحسن في مقاييس تغطية الفائدة. ومن المرجح أن يتطلب تحقيق ذلك أرباحاً جيدة (والاحتفاظ بالأرباح) وتسريعاً في التخلص من الأصول.

## ديناميكيات التصنيف: سيناريو الاتجاه السلبي

سيكون السيناريو الهبوطي الأكثر ترجيحاً هو خفض التوقعات بشأن تصنيف الإصدار إلى سلبي. وطبيعة نموذج الأعمال تجعله من المتوقع حدوث تقلبات في الدخل الإجمالي ، وهذا بدوره يعني تدهوراً في نسب الديون إلى حقوق الملكية. ومع ذلك ، كانت التجربة حتى الآن تجربة يتم فيها عكس مثل هذه التقلبات (الحادة في بعض الأحيان) بعد ربع أو ربعين ، مما يؤدي إلى إعادة النسب إلى التوازن. وبالتالي ، فإن مثل هذا التقلب لن يؤدي في حد ذاته إلى انخفاض التوقعات. سيتطلب ذلك تدهوراً أوسع نطاقاً في المقاييس المالية الذي يبدو أنه من المحتمل أن يطول أمد.

## تصنيفات

التوقعات	تصنيف المشكلة
مستقر	-BBB

## الاتصال

المحلل الأساسي: روري كيلان ، محلل ائتمان أول. البريد الإلكتروني: rory.keelan@ciratings.com  
محلل ثانوي: دارين ستوبينج ، محلل ائتمان أول  
رئيس اللجنة: مورييس هلال ، محلل ائتمان أول

## حول التقييمات

وقد أصدرت التصنيفات الائتمانية من قبل شركة كابيتال إنترلينجس للتصنيف الائتماني المحدودة، ص.ب. 53585، ليماسول 3303، قبرص.

مصادر المعلومات المستخدمة في إعداد التصنيفات الائتمانية هي كما يلي: المعلومات العامة والمعلومات المقدمة من الجهة المصنفة. تم اشتقاق البيانات والمقاييس المالية من قبل CI من البيانات المالية للكيان المصنف للسنة المالية 2020-24 والربع الأول من عام 2025. قد تكون CI قد اعتمدت أيضاً على معلومات مالية غير عامة مقدمة من الكيان المصنف وربما استخدمت أيضاً معلومات مالية من مزودي بيانات خارجيين موثوقين ومستقلين. تعتبر CI جودة المعلومات المتاحة عن



الكيان المصنف مرضية لأغراض تعيين التصنيفات الائتمانية والحفاظ عليها. لا تقوم CI بمراجعة 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>) ، ويمكن العثور على معلومات حول مقاييس التصنيف والتعريفات والأفق الزمني لتوقعات التصنيف وتعريف <http://www.ciratings.com/page/our-policies-procedures>. تتوفر بيانات الأداء التاريخية، بما في ذلك معدلات التخلف عن السداد، من مستودع مركزي أنشأته هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (CEREP) في <http://cerp.esma.europa.eu>

ويأتي إجراء التصنيف هذا بعد مراجعة سنوية للمشكلة. تم إصدار التقييمات حول هذه القضية لأول مرة في يوليو 2022. تم آخر تحديث للتقييمات في أغسطس 2024. وقد تم الإفصاح عن توقعات التصنيف والتصنيف للجهة المصنفة قبل النشر ولم يتم تعديلها بعد هذا الإفصاح. وقد تم تعيين التصنيفات أو الاحتفاظ بها 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 والآراء والبيانات والمواد والتقييمات أو توزيعها أو تغييرها أو إعادة إنتاجها بأي طريقة أخرى، كلياً أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة من قبل أي شخص باستثناء موافقة خطية مسبقة من شركة كابيتال إنتلجنس للتصنيف الائتماني المحدودة (المشار إليها فيما يلي بـ "CI"). تم الحصول على جميع المعلومات الواردة هنا من مصادر يعتقد أنها دقيقة وموثوقة. ومع ذلك، نظراً لاحتمال حدوث خطأ بشري أو ميكانيكي أو عوامل أخرى من قبل أطراف ثالثة أو CI أو غيرها، يتم توفير المعلومات "كما هي" ولا تقدم CI وأي مزودي طرف ثالث أي تعهدات أو ضمانات أو ضمانات سواء كانت صريحة أو ضمنية فيما يتعلق بدقة أو اكتمال هذه المعلومات.

دون الإخلال بعمومية ما سبق، لا تتحمل CI وأي من مقدمي الخدمات الخارجيين أي مسؤولية أو التزام عن أي خسائر أو أخطاء أو سهو، أياً كان سببها، أو عن النتائج التي تم الحصول عليها من استخدام هذه المعلومات. لا تتحمل CI وأي مزودي خدمات خارجيين 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 ناتجة عن أي استخدام لهذه المعلومات.

التصنيفات الائتمانية والتحليلات المتعلقة بالائتمان الصادرة عن CI هي آراء حالية اعتباراً من تاريخ النشر وليست بيانات وقائع. توفر التصنيفات الائتمانية لشركة CI ترتيباً 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 CI ليست توصية لشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية ولا تعلق على سعر السوق أو ملاءمة أي ورقة مالية لمستثمر معين.

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

حقوق الطبع والنشر © كابيتال إنتلجنس ريتينجز المحدودة 2025

تمت الترجمة إلى اللغة العربية بواسطة مجموعة الصناعات الوطنية القابضة



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: 23 July 2025

Ref: 1195

**Mr. Hamed Ahmed Ali**

**Chief Executive Officer - Dubai Financial Market**

**CC Securities Commodities Authority**

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 23 July 2025 announced that it has affirmed the issue rating of "BBB-" to the National Industries Group Holding's (NIGH) Kuwaiti Dinar 40 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





## Credit Rating Disclosure Form

Date	23 July 2025
Name of the Listed Company	National Industries Group Holding K.P.S.C. ("Company")
Name of the Credit Rating Agency	Capital Intelligence Ratings Ltd. ("CI Ratings")
Credit Rating Classification Categories	Affirmed Issue rating of "BBB-" with a "stable" outlook assigned to the Kuwaiti Dinar 40 million senior unsecured bond issued by the Company.
A simple explanation of the Credit Rating Classification issued and its 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 satisfactory effective liquidity and the continued access to both debt capital markets and new long-term facilities. The other main factors that support the bond rating are sound profitability at subsidiaries and associates and the steady growth in dividends being paid to the parent company.</p> <p>Also supporting the rating are the diversified nature and high quality of the asset base which include large</p>



	holdings of readily marketable securities.
The expected financial impact of the Credit Rating Classification issued on the company's business and financial position	There is no impact of this rating on the Company's financial position.
Future outlook (as per the Credit Rating Agency) about the company	The outlook is "Stable".
Summary of the official statement issued by the company regarding the Classification of the Credit Rating	Attached

The Name of the Authorized Signatory	Ahmed M. Hassan
Designation	Chief Executive Officer
Signature and Date	23 July 2025
Company's Seal	



✓  
ع



Ref: KW02424CRA05-06

23 July 2025

## **National Industries Group Holding – KWD40mn Senior Unsecured Bond Rating Affirmed, with a Stable Outlook**

**Capital Intelligence Ratings (CI Ratings or CI)** has affirmed the Issue Rating of 'BBB-' assigned to the KWD40mn senior unsecured bond maturing in 2027 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's 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, as well as funding and liquidity risk. While particular periods may show falls in profitability ratios, there has been no overall negative trend.

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 bond 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 (despite the volatility of the latter) – although the proportion of asset base encumbrance remains significant. Although debt-related ratios (especially when calculated using the net debt figure) improved following the April 2022 rights issue, the still high level of gross debt remains a rating constraint, as do the low interest coverage ratios. Although planned future asset disposals are intended to allow reductions in gross debt, management forecasts indicate that significant overall reductions in debt levels will not take place until 2027. Debt on both a gross and net basis rose in money terms in Q1 25, although the rise in the latter was only fractional.

The 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.

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

Effective liquidity is satisfactory, supported by large holdings of readily marketable securities and by still high cash balances; as at end-Q1 25, the latter were equivalent to 46% of the sum of ST debt and the current portion of LT debt. Of total debt at end-Q1 25, 46% was ST. This was made up of 6% in the form of the current portion of LT debt and 40% in the form of ST line maturities. However, almost all 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 remain satisfactory.

### **Rating Outlook**

The Stable Outlook on the issue rating indicates that no change is expected over the next 12 months. This outlook assumes that management will continue to be able to successfully manage the ST portion of the funding base, while also managing to maintain stability in the level of gross debt.



### Rating Dynamics: Upside Scenario

The most likely upside scenario for the issue rating would be an upgrade in the Outlook to Positive. However, this would require significant improvements in debt-related ratios, including a significant declining trend in both gross and net debt and a resulting improvement in interest coverage metrics. Achieving this would likely require both good earnings (and earnings retention) and an acceleration in asset disposals.

### 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](mailto:rory.keelan@ciratings.com)  
 Secondary Analyst: Darren Stubing, Senior Credit Analyst  
 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 FY2020-24 and Q1 2025. 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://cerep.esma.europa.eu>

This rating action follows an annual review of the issue. Ratings on the issue were first released in July 2022. The ratings were last updated in August 2024. 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 2025