شركة العقارات المتحدة
United Real Estate Co

United Real Estate Company
K.S.C.P
Authorized and Paid-up Capital KD 143,054,551.3
C.R.: 19140/1980

شركة العقارات المتحدة
ش.م.ك. (عامة)
رأس المال المصرح به والمدفوع 143,054,551.3 د.ك.
سجل تجاري رقم 19140/1980

Date: 06 - Mar - 2025

Our ref: RCD-25-05

Boursa Kuwait Company

KUWAIT

Subject: Disclosure of URC's Bond Credit Rating.

With reference to the above subject, and to the requirements of the fourth chapter of module ten of the executive bylaw of Law No. 7 of 2010, amended by Law No. 22 of 2015 on the establishment of the Capital Markets Authority and the regulation of securities activity and its amendments, regarding disclosure of credit rating.

Please find enclosed the Disclosure of Credit Rating Form related to the above subject

Sincerely,

Santhosh Kumar Unnikrishnan

Group Chief Financial Officer

التاريخ: 06 - مارس - 2025

المرجع: RCD-25-05

السادة / شركة بورصة الكويت المحترمين

دولة الكويت

الموضوع: إفصاح التصنيف الائتماني لسندات شركة العقارات المتحدة

بالإشارة إلى الموضوع أعلاه، وإلى متطلبات الفصل الرابع من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم 7 لسنة 2010 المعدل بموجب القانون رقم 22 لسنة 2015 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية وتعديلاته بشأن الإفصاح عن التصنيف الائتماني.

نودعكم مرفقا نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني الخاص بالموضوع أعلاه.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،،،

شركة العقارات المتحدة
United Real Estate Co

سانتوش كومار يوني كريشنان

المدير التنفيذي للإدارة المالية للمجموعة

Al-Shaheed Tower
Khalid Bin Al-Waleed St.
Sharq
P.O. Box 2232
Safat 13023, Kuwait

T +965 2295 3500
F +965 2247 2692
www.urc.com.kw

برج الشهيد
شارع خالد بن الوليد
شرق
ص.ب. 2232
الصفاة 13023، الكويت

شركة العقارات المتحدة
United Real Estate Co

نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني

Disclosure of Credit Rating Form

06 - Mar - 2025		06 - مارس - 2025	التاريخ Date
United Real Estate Company K.S.C.P.		شركة العقارات المتحدة ش.م.ك.ع.	اسم الشركة المدرجة Name of the Listed Company
Capital Intelligence		كابيتال انتيلجنس	الجهة المصدرة للتصنيف Entity who issued the rating
Outlook	**Stable**	مستقرة — النظرة المستقبلية	فئة التصنيف Rating Category
Bond rating	**BBB-**	**BBB-** — تصنيف السندات	
Bonds and financial obligations that are rated BBB- are regarded as medium grade. Both interest payments and principal security are currently adequate. Stable Outlook indicates that the rating is likely to remain unchanged over the next 12 months.		تعتبر السندات والالتزامات المالية المصنفة BBB- ذات جودة متوسطة. وتدل على توافر القدرة لدى المصدر على سداد كل من الفوائد وأصل الدين. تشير النظرة المستقبلية المستقرة إلى أنه من المرجح أن يظل التصنيف دون تغيير على مدى الأشهر الاثني عشر المقبلة.	مدلولات التصنيف Rating Implications
No expected material impact on the financial position of the company.		ليس من المتوقع وجود أثر مادي على المركز المالي للشركة.	انعكاس التصنيف على أوضاع الشركة Rating effect on the status of the company
Stable outlook		نظرة مستقبلية مستقرة.	النظرة المستقبلية Outlook
Capital Intelligence Ratings (CI Ratings or CI) today announced that it has affirmed the issue rating of 'BBB-' assigned to the KWD 80mn Senior Unsecured Bond comprising fixed and floating tranches (due in 2028) issued by United Real Estate Company. The Outlook for the rating is Stable. The rating and outlook for the bond are driven by CI Ratings' assessment of the fundamental credit strength and general repayment capacity of URC. The Bonds are considered senior unsecured obligations and rank pari passu in priority of payment with other outstanding senior unsecured obligations of URC.		أعلنت وكالة التصنيف الائتماني كابيتال إنتليجنس ريتينغ ("كابيتال إنتليجنس") اليوم تأكيدها إصدار التصنيف "BBB-" لسندات غير مضمونة بقيمة 80 مليون دينار كويتي، تتألف من شرائح ثابتة ومتغيرة (مستحقة في عام 2028)، أصدرتها شركة العقارات المتحدة، في ظل توقعات مستقرة للتصنيف. يعتمد تصنيف السندات والتوقعات بشأنها على تقييم كابيتال إنتليجنس للقوة الائتمانية الأساسية لشركة العقارات وقدرتها على السداد بشكل عام. تعتبر السندات التزامات امتياز غير مضمونة وتتساوى من حيث أولوية السداد مع التزامات الامتياز غير المضمونة الأخرى لدى شركة العقارات المتحدة.	ترجمة التصريح الصحفي أو الملخص التنفيذي Translation of the press release or executive summary

ترجمة التصريح الصحفي أو الملخص التنفيذي (تابع) Translation of the press release or executive summary (continued)	تتمثل العوامل الرئيسية التي استند إليها هذا التصنيف الى: (أ) الامتياز الراسخ للشركة في دولة الكويت ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مع قاعدة أصول متنوعة جغرافياً تضم محفظة كبيرة من العقارات المدرة للدخل. (ب) قاعدة واسعة ومتينة من المقرضين، مع المحافظة على جدول استحقاق جيد للديون وسياسة مالية سليمة. (ج) القدرة على الاقتراض من دون ضمانات على مستوى الشركة الأم. (د) تحسن الربحية والتدفق النقدي التشغيلي السليم. كما تشمل العوامل الإيجابية الأخرى للتصنيف استمرار سيولة الشركة بشكل مثبت والدعم التمويلي من بنك ذو صلة.	The main drivers for the rating are: (a) the Company's well-established franchise in Kuwait and the MENA region with a geographically diversified asset base comprising a large portfolio of income-generating properties. (b) a wide and well-established lender base, the maintenance of a good debt maturity profile, and sound financial policy. (c) the ability to raise funds on an unsecured basis at the parent level. (d) improving profitability and sound operating cashflow. Another positive factor for the rating is the continued demonstrated liquidity and funding support from a related party bank.

URC شركة العقارات المتحدة
United Real Estate Co

سانتوش كومار يوني كريشنان
المدير التنفيذي للإدارة المالية للمجموعة

Santhosh Kumar Unnikrishnan
Group Chief Financial Officer

S.M.

United Real Estate – KWD80mn Senior Unsecured Bond Rating Affirmed with a Stable Outlook	تأكيد تصنيف سندات غير مضمونة بقيمة ٨٠ مليون دينار كويتي بنظرة مستقبلية مستقرة
Capital Intelligence Ratings (CI Ratings or CI) today announced that it has affirmed the issue rating of 'BBB-' assigned to the KWD80mn Senior Unsecured Bond comprising fixed and floating tranches (due in 2028) issued by United Real Estate Company (URC or the Company). The Outlook for the rating is Stable. The rating and outlook for the bond are driven by CI Ratings' assessment of the fundamental credit strength and general repayment capacity of URC. The Bonds are considered senior unsecured obligations and rank pari passu in priority of payment with other outstanding senior unsecured obligations of URC.	أعلنت وكالة التصنيف الائتماني **كابيتال إنتليجنس ريتينغ** ("**كابيتال إنتليجنس**" أو "**وكالة التصنيف**" أو "**الوكالة**") تأكيدها إصدار التصنيف "BBB-" لسندات غير مضمونة بقيمة ٨٠ مليون دينار كويتي، تتألف من شرائح ثابتة ومتغيرة (**مستحقة في عام ٢٠٢٨**)، أصدرتها شركة العقارات المتحدة ("**شركة العقارات**" أو "**الشركة**")، في ظل توقعات مستقرة للتصنيف. يعتمد تصنيف السندات والتوقعات بشأنها على تقييم كابيتال إنتليجنس للقوة الائتمانية الأساسية لشركة العقارات وقدرتها على السداد بشكل عام. تعتبر السندات التزامات امتياز غير مضمونة وتتساوى من حيث أولوية السداد مع التزامات الامتياز غير المضمونة الأخرى لدى شركة العقارات المتحدة.
The main drivers for the rating are (a) the Company's well-established franchise in Kuwait and the MENA region with a geographically diversified asset base comprising a large portfolio of income-generating properties; (b) a wide and well-established lender base, the maintenance of a good debt maturity profile, and sound financial policy; (c) the ability to raise funds on an unsecured basis at the parent level; and (d) improving profitability and sound operating cashflow. Another positive factor for the rating is the continued demonstrated liquidity and funding support from a related party bank.	تتمثل العوامل الرئيسية التي استند إليها هذا التصنيف الى (أ) الامتياز الراسخ للشركة في دولة الكويت ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مع قاعدة أصول متنوعة جغرافياً تضم محفظة كبيرة من العقارات المدرة للدخل. (ب) قاعدة واسعة ومتينة من المقرضين، مع المحافظة على جدول استحقاق جيد للديون وسياسة مالية سليمة. (ج) القدرة على الاقتراض من دون ضمانات على مستوى الشركة الأم. (د) تحسن الربحية والتدفق النقدي التشغيلي السليم. كما تشمل العوامل الإيجابية الأخرى للتصنيف استمرار سيولة الشركة بشكل مثبت والدعم التمويلي من بنك ذو صلة.
The main challenge for URC continues to be the need to lower the high level of debt and leverage to a more comfortable level. These metrics were adequate at the	ما زال التحدي الرئيسي أمام شركة العقارات متمثلًا في الحاجة إلى خفض مستوى الديون وتحسين مستوى الرفع المالي المرتفع حاليا إلى مستوى مناسب. لقد كانت هذه المقاييس مقبولة خلال الربع

parent/standalone level in Q3 24. Nonetheless, the related high financing costs are a main constraint on earnings and profitability despite some marginal improvement in recent periods. Furthermore, despite the growth in rental income and a sound operating cashflow, these are likely to remain relatively modest compared to the total debt. Consequently, the Company will continue to rely on asset sales and/or refinancing to service larger debt facilities such as the bond under review. Another credit challenge is the high concentration on both sides of the balance sheet associated with individual investment holdings and lender banks. An important ongoing issue relates to the outcome of further negotiations with the government concerning the renewal of the Marina World BOT contract as this continues to contribute a significant proportion of URC's rental income.	الثالث من عام ٢٠٢٤ على مستوى الشركة الأم. ومع ذلك، تشكل تكاليف التمويل المرتفعة المرتبطة بتلك الديون عائقاً رئيسي أمام الأرباح والربحية، بالرغم من التحسن الطفيف في الفترات الأخيرة. إضافة إلى ما تقدم وبالرغم من نمو إيرادات التأجير ومن المستوى النقدي السليم الناتج من أنشطة التشغيل، فمن المرجح أن تكون هذه العوامل محدودةً نسبيًا مقارنةً بإجمالي الديون وبالتالي، ستواصل الشركة الاعتماد على بيع الأصول و/أو الاقتراض لإعادة تمويل ديونها الكبرى، مثل السندات قيد المراجعة. تتمثل تحديات الائتمان الأخرى في التركز المرتفع على جانبي المركز المالي، المرتبط بالاستثمارات الفردية والقروض من البنوك. بالإضافة للموضوع ذات الأهمية والمتعلق بنتائج المفاوضات الجارية مع الحكومة بشأن تجديد عقد البناء والتشغيل ونقل الملكية(BOT) لمشروع عالم مارينا، حيث إنه ما زال يمثل نسبة كبيرة من إيرادات التأجير لشركة العقارات المتحدة.
URC has a well-established franchise with a successful history as a real estate development company in Kuwait and the MENA region. Its portfolio of real estate holdings is fairly well-diversified by property type and geography. However, individual holdings concentration remains high with the top three properties accounting for 41% of total assets in Q3 24. This concentration risk is mitigated by the fact that the holdings comprise income-generating properties which provide a good share of net rental income. A higher economic growth forecast, the recent turnaround in the Kuwait real estate sector, and the further implementation of Kuwait's fourth National Development Vision 2025-2030 plan are	تتمتع شركة العقارات المتحدة بامتياز راسخ وتاريخ ناجح كشركة تطوير عقاري في دولة الكويت ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، كما تتمتع محفظتها العقارية بتنوع جيد، إلى حد ما، من حيث نوع العقار والموقع الجغرافي. ومع ذلك يظل تركز الحيازات الفردية مرتفعاً، حيث شكلت العقارات الثلاثة الأكبر نسبة ٤١٪ من إجمالي الأصول في الربع الثالث من عام ٢٠٢٤. ويتم معالجة مخاطر التركز لكون تلك الحيازات تتألف من عقارات مدرة للدخل وتوفّر حصة جيدة من صافي إيرادات التأجير. ومن المتوقع أن توفر توقعات النمو الاقتصادي الأعلى، والتحول الأخير في قطاع العقارات الكويتي، ومواصلة تنفيذ رؤية الكويت التطويرية الرابعة خطة ٢٠٢٥-٢٠٣٠، آفاقاً جيدة لشركة العقارات المتحدة. كما وتعمل الشركة على تنفيذ عدد من المشاريع، بما فيها مشروع مركز مجتمعي متعدد الاستخدامات في دولة الكويت بنظام

expected to provide good prospects for URC. In addition, URC has a number of projects in the pipeline which include a 20-year BOT mixed use community center project in Kuwait and the development of another plot of land in the Hessah Al Mubarak District project, among others. While URC will continue to monetize idle and non-performing assets, its asset base is anticipated to be fairly stable in the short to medium term.	البناء والتشغيل والنقل (BOT) لمدة ٢٠ عامًا، وتطوير قطعة أرض إضافية في مشروع ضاحية حصة المبارك بالإضافة إلى مشاريعٍ أخرى. كما ستواصل شركة العقارات المتحدة تسييل الأصول غير المستغلة وغير المنتجة، ومن المتوقع أن تحافظ على استقرار قاعدة أصولها بشكلٍ نسبي على المدى القصير إلى المتوسط.
In terms of earnings, URC's rental revenue stability is supported by its developed properties and hospitality holdings, which represented over 70% of total operating income in the past few years and reached 80% in Q3 24. The rental income from the Marina World BOT development continued to account for a sizable amount of total rental income in Q3 24. This development has largely been amortised. Although the BOT arrangement expired last year, it was extended to August 2025. Discussions with the government regarding the renewal of the BOT contract are ongoing, although the Company has yet to receive any clarity. However, management believes the BOT contract will be renewed/extended. Resolving this matter will remain an important challenge. Going forward, the Company has identified the megaproject of Hessah Al Mubarak Project to raise rental income. This is a mixed-use project, the development of which is expected to be fully completed this year. Operating income from the lettable components (F&B, retail and offices) are projected to equate to a sizeable proportion of the rental income currently generated by the Marina World BOT	في ما يخص الأرباح، يدعم استقرار إيرادات التأجير لشركة العقارات المتحدة كلٌ من عقاراتها المطورة وحيازاتها الفندقية، والتي شكلت أكثر من ٧٠٪ من إجمالي الدخل التشغيلي في السنوات القليلة الماضية، وبلغت ٨٠٪ في الربع الثالث من عام ٢٠٢٤. واستمرت إيرادات التأجير الناتجة عن مشروع عالم مارينا في تشكيل قدر كبير من إجمالي إيرادات التأجير للشركة في الربع الثالث من عام ٢٠٢٤. ولقد تم إهلاك حقوق الانتفاع بهذا المشروع إلى حد كبير. وعلى الرغم من انتهاء صلاحية عقد البناء والتشغيل ونقل الملكية العائد للمشروع في العام الماضي، فقد تم تمديده حتى أغسطس ٢٠٢٥. ولا تزال المناقشات جارية مع الجهات الحكومية بالدولة بشأن تجديد هذا عقد، بيد أن الشركة لم تتلق أي توضيحات في هذا الصدد حتى الآن. تعتقد الإدارة أن عقد البناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT) سيتم تجديده أو تمديده، ويظل حل هذه المسألة تحديًا مهمًا. وعلى صعيد آخر، حددت الشركة مشروع حصة المبارك الضخم كمصدر لزيادة إيرادات التأجير. وهو مشروع متعدد الاستخدامات، ومن المتوقع استكمال تطويره بالكامل هذا العام وأن تشكل إيرادات المُكوّن التأجيري (المطاعم والمقاهي، المحلات التجارية، والمكاتب) نسبة كبيرة من إيرادات التأجير مقارنةً بتلك الحالية الناتجة عن عالم مارينا. سيتم تسجيل هذا الدخل في دفاتر شركة "مينا هومز"، الشركة الزميلة المالكة لمشروع ضاحية حصة المبارك. مما سيؤدي الى زيادة حصة شركة العقارات من

properties. The resulting income will be reflected in the books of Mena Homes', the associate holding the Hessah Al Mubarak District project. Accordingly, there is a rising share of results from this associate in URC's consolidated financial forecasts.	نتائج هذه الشركة الزميلة ضمن التوقعات المالية المُجمعة لشركة العقارات المتحدة.
While leverage and debt to equity ratios at the parent level are adequate, the overall consolidated metrics are putting heavy pressure on the bond rating. There also remains high concentration in terms of lenders, with two local banks providing more than 60% of bank borrowings and close to half of total debt in Q3 24. Both of these factors are, however, to some extent mitigated by URC's sound financial policies. The latter is reflected by the Company's wide and well-established lender base. URC has continued to successfully refinance and/or roll over existing facilities, and at lower financing pricing in Q3 24. Furthermore, it continues to maintain a good funding maturity structure in line with the long-term nature of its assets. Going forward, it remains focused on reducing debt through operating cashflow and asset sales. The continued reliance on asset sales and/or refinancing for larger borrowings such as the bond under review is partly mitigated by URC's continued ability to secure new funding on an unsecured basis – a key strength.	تعتبر مقاييس الرافعة المالية والديون إلى حقوق الملكية على مستوى الشركة الأم مناسبة، في حين أنها تشكل ضغوطاً شديدة على تصنيف السندات على مستوى البيانات المالية المجمعة الإجمالية. كما لا يزال هناك تركيز مرتفع من حيث المقرضين، حيث يوفر مصرفان محليان أكثر من ٦٠٪ من قروض البنوك وقرابة نصف إجمالي الديون كما في الربع الثالث من عام ٢٠٢٤. ومع ذلك، تعمل السياسات المالية السليمة المتبعة لدى شركة العقارات المتحدة على تخفيف هذين العاملين، كما تتجلى هذه السياسات السليمة من خلال قاعدة المقرضين الواسعة والراسخة لدى الشركة. وقد واصلت شركة العقارات نجاحها في إعادة تمويل و/أو تجديد التسهيلات الائتمانية القائمة، وبأسعار تمويل أقل في الربع الثالث من عام ٢٠٢٤. علاوة على ذلك، تواصل الشركة الحفاظ على جدول جيد لاستحقاق القروض بما يتماشى مع طبيعة أصولها بعيدة الأمد. ويظل تركيز الشركة في المستقبل قائماً على خفض الديون من خلال التدفق النقدي التشغيلي وبيع الأصول، مع التخفيف جزئياً من الاعتماد المستمر على مبيعات الأصول و/أو إعادة التمويل للقروض الأكبر - مثل السند قيد المراجعة - من خلال قدرة الشركة المستمرة على تأمين تمويل جديد على أساس غير مضمون، وبما يعتبر نقطة قوة رئيسية.
Liquidity and Short-Term Debt Repayment Capacity	**السيولة والقدرة على سداد الديون قصيرة الاجل**
Notwithstanding improving net rental income and operating cashflow in recent periods and in URC's five-year financial forecast (2025-29), both factors are nonetheless anticipated to remain relatively	على الرغم من تحسن صافي إيرادات التأجير والتدفق النقدي الناتج من أنشطة التشغيل في الفترات الأخيرة وفي التوقعات المالية لشركة العقارات المتحدة لفترة خمس سنوات (٢٠٢٥-٢٠٢٩)، الا انه يظل كلا العاملين متواضعين نسبياً

modest compared to total debt and to larger facilities such as the bond under review. Related ratios will remain weak, and the Company will remain dependent on asset sales and/or refinancing of larger debt facilities. While URC plans to maintain a sound level of cash and bank deposits in absolute money terms, as its main source of liquidity, these are expected to represent less than 10% of total assets in the forecast period. Liquidity metrics will thus remain structurally tight. Nonetheless, we assess the Company's refinancing and liquidity risks as remaining moderate given its ready access to the capital markets.	مقارنة بإجمالي الديون والتسهيلات الائتمانية، مثل السندات قيد المراجعة. وتظل النسب ذات الصلة ضعيفة وستواصل الشركة الاعتماد على بيع الأصول و/أو الاقتراض لإعادة تمويل ديونها الكبرى. في حين تخطط الشركة للحفاظ على مستوى سليم من النقد والودائع المصرفية، كمصدر رئيسي للسيولة، ومن المتوقع أن تمثل تلك النقود والودائع المصرفية أقل من ١٠٪ من إجمالي الأصول في فترة التوقعات، وتظل مقاييس السيولة ضيقة هيكلياً. ومع ذلك، فإننا نقيّم مخاطر إعادة التمويل والسيولة للشركة باعتبارها لم تزل معتدلة نظراً لسهولة حصول الشركة على التمويل.
Rating Outlook	**النظرة المستقبلية للتصنيف**
The Stable Outlook indicates that the rating is likely to remain unchanged over the next 12 months. The outlook balances the identified credit challenges against URC's well-established franchise, and an improvement in certain financial metrics.	تشير النظرة المستقبلية المستقرة إلى أنه من المرجح أن يظل التصنيف دون تغيير على مدى الأشهر الاثني عشر المقبلة. توازن النظرة المستقبلية بين تحديات الائتمان المحددة مقابل الامتياز الراسخ لشركة العقارات المتحدة، علاوة على تحسّن بعض المقاييس المالية.
Rating Dynamics: Upside Scenario	**ديناميات التصنيف: السيناريو الإيجابي**
Although considered remote at this stage, the Outlook could be revised to Positive and/or the rating revised upwards if the Company's financial metrics, in particular debt metrics, were to improve very significantly. This would include a marked decline in gross borrowings and an equally marked lowering of leverage to a more comfortable level. As an additional benefit, lower borrowings should also mean a reduced financing cost and improved profitability metrics.	على الرغم من صعوبة ذلك في هذه المرحلة، إلا أنه يمكن تعديل النظرة المستقبلية بشكل إيجابي و/أو رفع التصنيف في حال تحسّنت المقاييس المالية للشركة بشكل كبير، لا سيّما تلك المتعلقة بالديون. يشمل ذلك انخفاض ملحوظ في إجمالي القروض، وانخفاض الرافعة المالية بنفس القدر إلى مستوى أكثر ملاءمة. وكفائدة إضافية، فإن انخفاض الاقتراض يعني انخفاض تكلفة التمويل وتحسين مقاييس الربحية.
Rating Dynamics: Downside Scenario	**ديناميات التصنيف: السيناريو السلبي**
The Outlook could be revised to Negative or the rating lowered by one notch in the next 12 months if the Company's already high leverage rises further and/or a return to net loss is observed, as the latter would negatively impact the equity base.	يمكن تعديل التوقعات إلى سلبية أو خفض التصنيف بدرجة واحدة في الأشهر الاثني عشر المقبلة إذا ارتفعت الرافعة المالية المرتفعة للشركة بالفعل و/أو

ترجمة Translation | ترجمة Translation | ترجمة Translation

لوحظ العودة إلى صافي الخسائر، حيث تؤثر تلك العودة سلباً على قاعدة حقوق الملكية.	
التصنيفات الائتمانية	**Credit Ratings**

تصنيف الإصدار	
السند	النظرة المستقبلية
BBB-	مستقر

Issue Rating	
Bond	**Outlook**
BBB-	**Stable**

جهة الاتصال

المحلل الرئيسي : أجنيس سياه، محلل ائتمان أول
البريد الإلكتروني : agnes.seah@ciratings.com
المحلل الثانوي : دارين ستوبينج، محلل ائتمان أول
رئيس اللجنة : روري كيلان، محلل ائتمان أول

حول التصنيفات

تم إصدار التصنيفات الائتمانية من قِبل وكالة التصنيف الائتماني **كابيتال إنتليجنس ريتينغ (Capital Intelligence Ratings Ltd.)**، صندوق بريد رقم ٥٣٥٨٥، ليماسول ٣٣٠٣، قبرص.

تم استخدام مصادر المعلومات التالية لإعداد التصنيفات الائتمانية: المعلومات العامة والمعلومات المقدمة من قبل الكيان المصنف. ولقد استمدت كابيتال إنتليجنس البيانات والمقاييس المالية من البيانات المالية للكيان المصنف للسنة المالية ٢٠٢١-٢٠٢٣ والربع الثالث لسنة ٢٠٢٤. وربما اعتمدت الوكالة كذلك على معلومات مالية غير متاحة في النطاق العام، مقدمة من الكيان المصنف، وربما استخدمت معلومات مالية من مقدمي بيانات مستقلين موثوقين من جهات خارجية. ترى كابيتال إنتليجنس أن جودة المعلومات المتاحة عن الكيان المصنف مُرضية لأغراض تجديد التصنيفات الائتمانية والحفاظ عليها، ولا تقوم الوكالة بمراجعة المعلومات الواردة أثناء عملية التصنيف أو التحقق منها بشكل مستقل.

تتمثل المنهجيات الرئيسية المستخدمة لتحديد التصنيفات في "منهجية التصنيف المؤسسي" (انظر الرابط (http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/corporate-ratings))، و"منهجيات تصنيف السندات" (انظر الرابط (http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/bond-ratings))، ومعايير الشركة الأم/الشركة التابعة، المؤرخة في ٢٧ أبريل ٢٠٢٢ (انظر الرابط (http://www.ciratings.com/page/parent-subsidiary-criteria)). يمكن الاطلاع على معلومات حول مقاييس التصنيف والتعريفات، والأفق الزمني لتوقعات التصنيف، وتعريف التخلف عن السداد على الرابط (www.ciratings.com/page/our-policies-procedures). وتتوافر بيانات الأداء التاريخية، بما في ذلك معدلات التخلف عن السداد، من مستودع مركزي أنشأته هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (CEREP) على الرابط (http://cerep.esma.europa.eu).

شركة آلاء للترجمة مترجمون معتمدون Certified Translators AALAA TRANSLATION Co.

ترجمة Translation | ترجمة Translation | ترجمة Translation

يُجرى هذا التصنيف وفق مراجعة دورية (سنوية) مجدولة زمنياً للكيان المصنف. ولقد تم إصدار التصنيفات الخاصة بالإصدار لأول مرة في مارس ٢٠٢٣، وتم التحديث الأخير للتصنيف في مارس ٢٠٢٤. كما تم الكشف عن التصنيف وتوقعات التصنيف للكيان المصنف قبل النشر ولم يتم تعديلها بعده. تم تحديد التصنيفات أو استبقائها بناءً 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 ووجهات النظر والبيانات والمواد والتصنيفات، كما لا يجوز توزيعها أو تغييرها أو إعادة إنتاجها بأي شكل أو طريقة كانت، كلياً أو جزئياً، من قبل أي شخص، إلا بعد الحصول على موافقة كتابية مسبقة من وكالة التصنيف الائتماني **كابيتال إنتليجنس ريتينغ** (المشار إليها في هذه الوثيقة بـ "كابيتال إنتليجنس" أو "وكالة التصنيف" أو"الوكالة"). جميع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة متحصّلة من مصادر يُعتقد أنها دقيقة وموثوقة. ومع ذلك، نظراً لاحتمال حدوث خطأ بشري أو ميكانيكي، أو خلاف ذلك لعوامل تعود لأطراف ثالثة أو غيرهم، فإن المعلومات مقدمة "كما هي"، ولا تقدم الوكالة وأي مزوّدي خدمات خارجيين أي تأكيدات أو ضمانات، صريحة أو ضمنية، فيما يتعلق بدقة هذه المعلومات واكتمالها.

دون الإخلال بعمومية ما سبق، لا تتحمل كابيتال إنتليجنس وأي من مزوّدي الخدمات الخارجيين أي مسؤولية أو التزام عن أي خسائر أو أخطاء أو سهو، أياً كانت الأسباب، أو عن النتائج الناجمة عن استخدام هذه المعلومات. ولا تتحمل كابيتال إنتليجنس وأي من مزوّدي الخدمات الخارجيين أي مسؤولية أو التزام عن أي أضرار أو تكاليف أو نفقات أو أتعاب قانونية أو خسائر، أو أي خسارة أو ضرر غير مباشر أو تبعي، بما في ذلك – دون حصر - خسارة الأعمال وخسارة الأرباح كنتيجة مباشرة أو غير مباشرة لهذه المعلومات، أو فيما يتعلق بها أو ينتج عنها.

تعتبر التصنيفات الائتمانية والتحليلات المتعلقة بالائتمان الصادرة عن كابيتال إنتليجنس بمثابة آراء تنطبق في تاريخ النشر وليست بيانات واقعية. كما توفر التصنيفات الائتمانية لوكالة كابيتال إنتليجنس تصنيفاً نسبياً لمخاطر الائتمان ولا تشير إلى احتمالية محددة للتخلف عن السداد خلال أي فترة زمنية معينة. ولا تتناول التصنيفات مخاطر الخسارة بسبب مخاطر أخرى غير مخاطر الائتمان، بما في ذلك – دون حصر - مخاطر السوق ومخاطر السيولة. ولا تشكل تصنيفات كابيتال إنتليجنس توصية بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية، ولا تمثل تعليقاً على سعر السوق أو ملاءمة أي ورقة مالية لمستثمر بعينه.

لا يجوز النظر إلى المعلومات الواردة في هذا المنشور باعتبارها نصيحة استثمارية أو مالية. ونظراً لأن التصنيفات والتحليلات هي آراء تخص كابيتال إنتليجنس، يجب الاعتماد عليها بدرجة محدودة ويتعين على مستخدمي هذه المعلومات إجراء تقييم المخاطر الخاص بهم والعناية الواجبة قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية أو تجارية خلاف ذلك.

شركة الآلاء للترجمة
مترجمون معتمدون
Certified Translators
AALAA TRANSLATION CO.

ترجمة Translation | ترجمة Translation | ترجمة Translation

CAPITAL INTELLIGENCE

Credit Rating Announcement

Ref: KW02023CRA07-04

6 March 2025

United Real Estate – KWD80mn 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 KWD80mn Senior Unsecured Bond comprising fixed and floating tranches (due in 2028) issued by United Real Estate Company (URC or the Company). The Outlook for the rating is Stable.

The rating and outlook for the bond are driven by CI Ratings' assessment of the fundamental credit strength and general repayment capacity of URC. The Bonds are considered senior unsecured obligations and rank pari passu in priority of payment with other outstanding senior unsecured obligations of URC.

The main drivers for the rating are (a) the Company's well-established franchise in Kuwait and the MENA region with a geographically diversified asset base comprising a large portfolio of income-generating properties; (b) a wide and well-established lender base, the maintenance of a good debt maturity profile, and sound financial policy; (c) the ability to raise funds on an unsecured basis at the parent level; and (d) improving profitability and sound operating cashflow. Another positive factor for the rating is the continued demonstrated liquidity and funding support from a related party bank.

The main challenge for URC continues to be the need to lower the high level of debt and leverage to a more comfortable level. These metrics were adequate at the parent/standalone level in Q3 24. Nonetheless, the related high financing costs are a main constraint on earnings and profitability despite some marginal improvement in recent periods. Furthermore, despite the growth in rental income and a sound operating cashflow, these are likely to remain relatively modest compared to the total debt. Consequently, the Company will continue to rely on asset sales and/or refinancing to service larger debt facilities such as the bond under review. Another credit challenge is the high concentration on both sides of the balance sheet associated with individual investment holdings and lender banks. An important ongoing issue relates to the outcome of further negotiations with the government concerning the renewal of the Marina World BOT contract as this continues to contribute a significant proportion of URC's rental income.

URC has a well-established franchise with a successful history as a real estate development company in Kuwait and the MENA region. Its portfolio of real estate holdings is fairly well-diversified by property type and geography. However, individual holdings concentration remains high with the top three properties accounting for 41% of total assets in Q3 24. This concentration risk is mitigated by the fact that the holdings comprise income-generating properties which provide a good share of net rental income. A higher economic growth forecast, the recent turnaround in the Kuwait real estate sector, and the further implementation of Kuwait's fourth National Development Vision 2025-2030 plan are expected to provide good prospects for URC. In addition, URC has a number of projects in the pipeline which include a 20-year BOT mixed use community center project in Kuwait and the development of another plot of land in the Hessah Al Mubarak District project, among others. While URC will continue to monetise idle and non-performing assets, its asset base is anticipated to be fairly stable in the short to medium term.

In terms of earnings, URC's rental revenue stability is supported by its developed properties and hospitality holdings, which represented over 70% of total operating income in the past few years and reached 80% in Q3 24. The rental income from the Marina World BOT development still provides a sizeable proportion of URC's total rental income in Q3 24. This development has largely been amortised. Although the BOT arrangement expired last year, it was extended to August 2025. Discussions with the government regarding the renewal of the BOT contract are ongoing, although the Company has yet to receive any clarity. However, management believes the BOT contract will be renewed/extended. Resolving this matter will remain an important challenge. Going forward, the Company has identified the megaproject of Hessah Al Mubarak Project to raise rental income. This is a mixed-use project, the development of which is expected to be fully completed this year. Operating income from the lettable components (F&B, retail and offices) are projected to equate to a sizeable proportion of the rental income

currently generated by the Marina World BOT properties. The resulting income will be reflected in the books of Mena Homes', the associate holding the Hessah Al Mubarak District project. Accordingly, there is a rising share of results from this associate in URC's consolidated financial forecasts.

While leverage and debt to equity ratios at the parent level are adequate, the overall consolidated metrics are putting heavy pressure on the bond rating. There also remains high concentration in terms of lenders, with two local banks providing more than 60% of bank borrowings and close to half of total debt in Q3 24. Both of these factors are, however, to some extent mitigated by URC's sound financial policies. The latter is reflected by the Company's wide and well-established lender base. URC has continued to successfully refinance and/or roll over existing facilities, and at lower financing pricing in Q3 24. Furthermore, it continues to maintain a good funding maturity structure in line with the long-term nature of its assets. Going forward, it remains focused on reducing debt through operating cashflow and asset sales. The continued reliance on asset sales and/or refinancing for larger borrowings such as the bond under review is partly mitigated by URC's continued ability to secure new funding on an unsecured basis – a key strength.

Liquidity and Short-Term Debt Repayment Capacity

Notwithstanding improving net rental income and operating cashflow in recent periods and in URC's five-year financial forecast (2025-29), both factors are nonetheless anticipated to remain relatively modest compared to total debt and to larger facilities such as the bond under review. Related ratios will remain weak, and the Company will remain dependent on asset sales and/or refinancing of larger debt facilities. While URC plans to maintain a sound level of cash and bank deposits in absolute money terms, as its main source of liquidity, these are expected to represent less than 10% of total assets in the forecast period. Liquidity metrics will thus remain structurally tight. Nonetheless, we assess the Company's refinancing and liquidity risks as remaining moderate given its ready access to the capital markets.

Rating Outlook

The Stable Outlook indicates that the rating is likely to remain unchanged over the next 12 months. The outlook balances the identified credit challenges against URC's well-established franchise, and an improvement in certain financial metrics.

Rating Dynamics: Upside Scenario

Although considered remote at this stage, the Outlook could be revised to Positive and/or the rating revised upwards if the Company's financial metrics, in particular debt metrics, were to improve very significantly. This would include a marked decline in gross borrowings and an equally marked lowering of leverage to a more comfortable level. As an additional benefit, lower borrowings should also mean a reduced financing cost and improved profitability metrics.

Rating Dynamics: Downside Scenario

The Outlook could be revised to Negative or the rating lowered by one notch in the next 12 months if the Company's already high leverage rises further and/or a return to net loss is observed, as the latter would negatively impact the equity base.

Credit Ratings

Issue Rating	
Bond	**Outlook**
BBB-	**Stable**

Contact

Primary Analyst: Agnes Seah, Senior Credit Analyst; E-mail: agnes.seah@ciratings.com
Secondary Analyst: Darren Stubing, Senior Credit Analyst
Committee Chairperson: Rory Keelan, 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 following information sources were used to prepare the credit ratings: 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 FY2020-23 and Q3 24. 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 (see http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/corporate-ratings) and the Bond Rating Methodology (see http://www.ciratings.com/page/rating-methodologies/bond-ratings). 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. Historical performance data, including default rates, are available from a central repository established by ESMA (CEREP) at http://cerep.esma.europa.eu

Ratings on the issue were first released in March 2023. The ratings were last updated in March 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