



الكويت في 13 نوفمبر 2016  
Ref: FIN/8219/NOV/2016

السادة/ شركة بورصة الكويت  
المحترمين  
دولة الكويت

تحية طيبة وبعد ،،،

**الموضوع : رفع تصنيف سندات شركة الأرجان العالمية العقارية عند "BBB"**

بالإشارة إلى أحكام الفصل الرابع من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة أسواق المال بشأن الإفصاح عن المعلومات الجوهرية وآلية الإعلان عنها، نود الإفادة بأن وكالة التصنيف الائتماني "كابيتال انليجنس" قد أعلنت عن رفع تصنيفها للسندات التي أصدرتها الشركة إلى "BBB" مع نظرة مستقبلية "مستقرة".

مرفق طيه تجدون نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني الخاص بالشركة بالإضافة إلى الترجمة العربية للإعلان الخاص بهذا التصنيف.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ،،،

خالد خضير المشعان  
نائب رئيس مجلس الإدارة  
والرئيس التنفيذي

## نموذج الإفصاح عن التصنيف الائتماني

13 نوفمبر 2016	التاريخ
شركة الأرجان العالمية العقارية - ش.م.ك. (عامة)	اسم الشركة المدرجة
كابيتال إنتليجنس (CI)	الجهة المصدرة للتصنيف
"BBB"	فئة التصنيف
<p>وفقا لتعاريف التصنيف لكابيتال إنتليجنس على موقعها الإلكتروني، تعتبر السندات والالتزامات المالية التي يتم تصنيفها "BBB" من الدرجة المتوسطة، بحيث تعد نسبة درجة الحماية لهذه الأوراق المالية معتدلة. كما يدل هذا التصنيف على قدرة الشركة الحالية على سداد أقساط الفائدة ومبلغ السندات الاجمالي، بالرغم من افتقارها لبعض عناصر الحماية أو في حال وجودها قد لا يمكن الاعتماد عليها نسبيا على المدى الطويل. علما بأن الالتزامات المصنفة "BBB" لا تمثل خصائص قوية للغاية لفئة الاستثمار. إن الالتزام يمثل أدنى درجات فئة الاستثمار وبعضها قد يكون له خصائص المضاربة.</p>	مدلولات التصنيف
استمرار وزيادة ثقة المستثمرين بالشركة ومثانة مركزها المالي.	انعكاس التصنيف على أوضاع الشركة
نظرة مستقبلية "مستقرة"	النظرة المستقبلية
<p>أسس التقييم:</p> <p>إن السبب الرئيسي الداعم لرفع التصنيف هو وجود موارد محددة وواضحة (نقد متوفر بالإضافة إلى مصادر تمويل غير مستخدمة) لسداد هذا الالتزام المالي بالتحديد. أيضا يعكس رفع التصنيف الزيادة في حقوق المساهمين والانخفاض في الالتزامات المصرفية (وبالتالي تخفيض الرفع المالي) والذي نتج من التخارج الناجم من شركتها الزميلة، وبشكل عام، تستمر الأرجان في التمتع بالوضع المالي الجيد ونموذج الأعمال المتنوع جغرافياً وجودة الهيكل التمويلي للشركة - مع تقليل الاعتماد على التمويل قصير الأجل (على الرغم من أن السندات نفسها قد أصبحت الآن ضمن المطلوبات قصيرة الأجل).</p>	ترجمة التصريح الصحفي أو الملخص التنفيذي

## إعلان وكالة التصنيف الائتماني كابيتال إنتلجنس (CI)

Ref: KW08115PRS01-6

10 نوفمبر 2016

### رفع تصنيف سندات شركة الأرجان العالمية العقارية عند "BBB"

أعلنت وكالة التصنيف العالمية كابيتال إنتلجنس (CI) المتخصصة في التصنيف الائتماني اليوم عن رفع تصنيف السندات التي أصدرتها شركة الأرجان العالمية العقارية في أبريل 2012 ولمدة خمس سنوات والتي تبلغ قيمتها 26.5 مليون دينار كويتي عند "BBB" مع تعديل النظرة المستقبلية إلى نظرة مستقبلية "مستقرة". ويعتبر السبب الرئيسي الداعم لرفع التصنيف هو وجود موارد محددة وواضحة (نقد متوفر بالإضافة إلى مصادر تمويل غير مستخدمة) لسداد هذا الالتزام المالي بالتحديد. أيضا يعكس رفع التصنيف الزيادة في حقوق المساهمين والانخفاض في الالتزامات المصرفية (وبالتالي تخفيض الرفع المالي) والذي نتج من التخارج الناجح من شركتها الزميلة. وبشكل عام ، إستمرت الأرجان في التمتع بالوضع المالي الجيد ونموذج الأعمال المتنوع جغرافياً وجودة الهيكل التمويلي للشركة – مع تقليل الاعتماد على التمويل قصير الأجل (على الرغم من أن السندات نفسها قد أصبحت الآن ضمن المطلوبات قصيرة الأجل).

وتبقى المؤثرات الأساسية لعملية التصنيف في حجم الشركة من حيث بنود الميزانية العمومية ومخاطر القطاع الذي تعمل به الشركة ، وعلى الرغم من ذلك فإن التغيرات التي تمت على نموذج الأعمال قد بدأت تؤدي إلى تخفيض المخاطر بشكل عام ، وستستمر هذه العملية وذلك من خلال وجود جزء خاص بالإيرادات التأجيلية المتكررة والتي تستمر في الزيادة بمرور الوقت. وعلى الرغم من أن الربحية في الماضي لم تكن عامل دعم أو ضغط فإنها كانت مؤثرة بشكل مستمر ، وكذلك فإن نتائج أعمال عام 2015 كانت داعمة بشكل إيجابي من خلال تخفيض معدل الرفع المالي. بشكل عام فإن للشركة سجل جيد من العوائد ، وكذلك يعتبر التغيير في نموذج الأعمال من أجل بناء قاعدة أوسع من الإيرادات التأجيلية المتكررة عامل دعم. في المقابل، فإن هذا التحول في نموذج الأعمال سوف يخفض العوائد على المدى القصير والتي سوف تؤثر على ربحية عام 2016 ومن المحتمل أن يمتد هذا التأثير للنصف الأول من عام 2017 أيضا.

تظهر الأرجان كشركة صغيرة عند النظر إلى بنود الميزانية العمومية ، غير إن هذا الحجم يعكس إلى حد ما الهيكل التنظيمي والذي تم استخدامه في الماضي في تطوير المشاريع ؛ حيث أن معظم المشاريع التي يتم تطويرها يتم إدراجها خارج نطاق الميزانية العمومية من خلال كيانات مستقلة ذات أغراض محددة باتفاقيات تمويلية خاصة بتلك الكيانات مع عدم اللجوء إلى شركة الأرجان. وبينما تنطوي أية أعمال تطوير عقاري على بعض المخاطر، فإن الأرجان تعمل بصفة عامة على التقليل من تلك المخاطر من خلال الدخول في شراكات للتطوير واختيار هياكل مالية وتمويلية محددة ، وكذلك من خلال بيع المشروعات خلال فترة الإنشاء . وعلى الرغم من ذلك تظل هناك بعض المخاطر والتي تسعى الأرجان دائماً إلى التقليل من حبتها من خلال المحافظة على خفض حجم المساهمة في أي مشروع أو كيان يتم تمويله بأقصى حد ممكن وسوف يظل هذا النمط قائماً في المستقبل لأي أنشطة تطويرية وخاصة خارج الكويت. إن نموذج الأعمال الجديد قد أضاف أنشطة تعتبر أقل في الخطورة من الأنشطة العقارية ،

حيث تتوجه الأرجان إلى بناء محفظة من العقارات المدرة للدخل بشكل مطرد، حيث سيتم ذلك داخل الكويت من خلال مشاريع تطويرية خاصة بشركة الأرجان. أما فيما يتعلق بالأسواق خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا فإن ذلك سيتم من خلال اقتناء حصص صغيرة في مشاريع كبيرة مدرة للدخل ومؤجرة بالكامل في أسواق تاضجة في غرب أوروبا وأمريكا الشمالية.

إن حقيقة ان الاقتراض المضمون لايزال يساهم في وجود اختلاف في هيكل تغطية التمويل - على الرغم من التخفيض المستمر لذلك حيث تم سداد جميع القروض المضمونة والمستحقة قبل موعد استحقاق التمويل الرئيسي. إلا أن حجم تلك القروض المتبقية ليس كبيراً بقدر كافي للتأثير على التصنيف الائتماني للشركة كما أن تواريخ استحقاقها تعد أيضاً إيجابية بشكل جوهري (أكثر من ثلاثة أرباع دفعات القروض تستحق بعد تاريخ استحقاق السندات). بالإضافة إلي ذلك ، فإن شركة الأرجان تمتلك ميزانية عمومية قوية تتضمن تحسن ملحوظ في المؤشرات المالية والتي من المتوقع بقاؤها بنفس القوة خلال المدة القصيرة المتبقية من عمر السندات.

بعد النتائج الإيجابية القوية التي تحققت في عام 2015 ، فإن 2016 ستشهد انخفاضا حادا في كلا من صافي الأرباح ومعدلات الربحية. حتى بعد استبعاد الربح الكبير الناتج من الصفقة من أرقام المقارنة، فإن إيرادات السنة الحالية ستكون ضعيفة إلى حد ما. وعلى الرغم من ذلك، فإن هذا يعكس بشكل أكبر ميزانية أكثر سيولة وكذلك يعكس الوقت المتوقع لتحقيق عوائد البيع الناتجة عن المشاريع الحالية. ومع ذلك فإنه من المأمول ان ترى السنة القادمة أداء أقوى. إن التغيرات الجارية في نموذج أعمال الشركة تفيده بأن تدفق الإيرادات سيصبح متوقع ومنتظم بشكل أكبر بمرور الوقت - وأقل انحراف - حيث أن الجزء الخاص بالعوائد الإيجارية المتكررة في زيادة مستمرة. إن الأرجان تتوقع بعد عام 2016 ان تبدأ الأرباح في النمو اعتمادا على العوائد الإيجارية وارباح المبيعات. فيما يتعلق بالميزانية العمومية للشركة، فإن إجمالي التسهيلات المصرفية سوف ترتفع في عام 2017 نتيجة لزيادة التسهيلات مقابل الاستثمار في عقارات مدرة للدخل خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. حيث أن هذا التوجه سيرفع التسهيلات المصرفية قليلا ولكن نسب الرفع المالي المتوقعة في الميزانية التقديرية تعتبر في مستوى مطمئن. كما أن مخاطر التمويل ستتخفف أيضا حيث أن الاقتراض الإضافي لشراء عقارات مدرة للدخل خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وفقاً لنموذج الأعمال مرتبط بهذه العقارات، أي ما يعني أن هذه الأصول سوف تتضمن العقود التمويلية طويلة الأجل الخاصة بها وذلك بالعملة المحلية لبلد الاستثمار.

تأسست شركة الأرجان العالمية العقارية في مارس من عام 2002، غير أن جذورها تعود لعام 1994 ، وقد تم ادراج شركة "الأرجان" في سوق الكويت للأوراق المالية في شهر يوليو من عام 2007.

#### التصنيف الائتماني :

<u>التصنيف الصادر</u>	<u>النظرة المستقبلية</u>
BBB	مستقرة

-انتهى-