**PÉNTEK, 2023.06.09. – Scope Ratings GmbH**

**A hatókör a Lexholding Zrt. B+/Stable kibocsátói minősítését erősíti meg.**

A minősítés a vállalat megfelelő összköltség-fedezetét és kiegyensúlyozott finanszírozási szerkezetét tükrözi, csak mérsékelt pénzügyi adósság mellett.

Értékelési művelet

A Scope Ratings GmbH (Scope) a mai napon megerősítette B+/Stable kibocsátói besorolását a magyarországi Lexholding Zrt.-n. A Scope megerősítette B+ besorolását az elsőbbségi fedezetlen adósság kategóriában is.

Értékelés indoklása

A kibocsátói minősítés megerősítését támasztja alá a megfelelő összköltség-fedezettség és a kiegyensúlyozott finanszírozási struktúra, csak mérsékelt külső pénzügyi adóssággal. A kibocsátói minősítést továbbra is korlátozza a korlátozott bruttó eszközérték, valamint a különböző üzletágakat, kereszttulajdonlást és finanszírozási struktúrákat tartalmazó összetett struktúra (hitelnegatív ESG-tényező).

A Scope az újonnan közzétett befektetési holdingtársaságok minősítési módszerét alkalmazta a Lexholding vállalati hitelminőségének értékelésére. A Lexholding üzleti modellje mind a befektetési holdingtársaságokra, mind a csoportos vállalatokra jellemző jellemzőket mutat. A kisebbségi és többségi részesedés kombinációja, valamint az osztalék és a kezelési díjak átvétele a befektetési holdingok jellemzőihez igazodik. Másrészt az olyan megosztott szolgáltatások nyújtása, mint az IT és a HR, vállalati csoportstruktúrát jelez.

Figyelembe véve a Lexholding hosszú távú befektetési megközelítését stratégiai portfóliójában, az opportunista eszközök, például a kereskedelmi ingatlanok lehetséges rotációjával és a portfólióvállalatok szintjén a vezetői döntésekre gyakorolt ​​korlátozott befolyással, a Scope megállapította, hogy a befektetések birtoklási módszertanának folytatása megfelelő az értékeléshez. A Lexholding hitelminősége.

A befektetési tartási módszertan a vállalat befektetési filozófiáját is figyelembe veszi, mint további tényezőt az üzleti kockázati profil értékelése során. Fontos azonban megjegyezni, hogy a portfólió értékének alakulása korlátozott a Lexholding által a helyi, általánosan elfogadott számviteli elvek és a költségalapú elszámolás alapján történő jelentése miatt. Ez korlátozza a vállalat azon képességét, hogy növelje portfólió értékét. Ezen túlmenően, az elemzett időszak alatti korlátozott értékesítések korlátozzák a menedzsment kompetenciájának és a társaság eszközeinek rotációjának megítélését.

A Lexholding üzleti kockázati profilját a következők korlátozzák:

1. portfólió fenntarthatósága: a társaság nagymértékben támaszkodik a BAV Zrt. pénzbeáramlására, amely a teljes pénzbeáramlás több mint 70%-át teszi ki, és kockázatot jelent a Lexholding portfóliójának fenntarthatóságára nézve. Bármilyen kedvezőtlen fejlemény vagy változás a BAV Zrt. pénzügyi teljesítményében jelentős hatással lehet a Lexholding cash flow stabilitására és általános portfólió fenntarthatóságára.
2. portfólió likviditása: A Lexholding befektetési stratégiája nagy hangsúlyt fektet a nem jegyzett eszközökre. Az ilyen eszközökbe történő befektetés likviditási kihívásokat jelenthet. A nem jegyzett eszközök általában korlátozott kereskedési platformokkal rendelkeznek, ami megnehezíti a pozíciók gyors eladását vagy kilépését. Ez a likviditáshiány akadályozhatja a Lexholding azon képességét, hogy módosítsa portfólióját, vagy kezelje a váratlan pénzforgalmi követelményeket.
3. földrajzi diverzifikáció: a Lexholding törzsrészvényeinek tevékenysége túlnyomórészt a magyar piacon koncentrálódik. A földrajzi diverzifikáció hiánya a helyi gazdasági feltételekkel, a szabályozási változásokkal és egyéb piacspecifikus tényezőkkel kapcsolatos kockázatoknak teszi ki a vállalatot. A földrajzi diverzifikáció fokozása segíthet csökkenteni ezeket a kockázatokat, és kiegyensúlyozottabb kockázati profilt biztosít.

A hatályos ingatlanállomány tervezett korszerűsítésében és felújításában elhúzódó beruházásokat a Scope nem tekinti nem hatékony gazdálkodásnak. Ehelyett a 2022-ben tapasztalt gazdasági recessziót követő óvatos költekezési mintát tükrözik. Ez azonban a puha szövetség megszegését jelezheti, mivel a meglévő ingatlanok felújítására és korszerűsítésére szánt kötvénybevételekből származó részleges készpénzt az ingatlanalapban parkolták. két évig.

A Lexholding tárgyalásokat kezdeményezett a kötvénytulajdonosokkal a kötvénybevételek ingatlanrészlegen belüli felhasználásának javasolt változtatásáról. A társaság a közelmúltban egy újradefiniált befektetési stratégiát hajtott végre, amely egy teljesen működőképes eszközökből álló portfóliót foglal magában, amelyek jelenleg cash flow-t generálnak. A Scope értékelte ezt a módosított stratégiát, és nem lát előre negatív hatást a társaság kibocsátói minősítésére. Valójában a felülvizsgált stratégia számos lehetséges előnnyel jár: i) a meglévő eszközökre összpontosítva kiküszöböli a fejlesztési kockázatot; és ii) azonnali pénzáramlást tesz lehetővé, szemben a felújítási projektekkel, ahol a pénzforgalom jellemzően csak a vezeték elkészülte után indul be, ami általában három-négy évig tart.

A hatókör becslései szerint a teljes költségfedezet 1,0-szerese felett marad a következő néhány évben, amit a következők támasztanak alá: i) az alapvető részesedések szintjén alkalmazott kezelési díjak viszonylag stabil jellege; ii) a részvényesi kölcsönök nagyjából stabil nettó kamata; iii) újraindult osztalékfizetés a fő portfóliótársaságoktól (azaz zálogkölcsönök, földi szállítás); és iv. nem nőtt jelentős mértékben a kötvények által biztosított osztalékfizetés.

A likviditás továbbra is megfelelő. A rövid lejáratú adósság hiánya, a pozitív szabad működési cash flow és a 2022-es pénzügyi évre vonatkozó jelentős, mintegy 0,6 milliárd forintos készpénzpuffer miatt nem áll fenn olyan refinanszírozási kockázat, amely szükségessé tenné a részesedések értékesítését.

A hitelminősítési intézkedés egy vagy több kulcsfontosságú tényezője ESG-tényezőnek minősül.

Az Outlook és a minősítést módosító illesztőprogramok

A kilátások stabilak, és a Scope azon nézetét tükrözik, hogy a társaságnak középtávon ismétlődően 1,0x feletti fedezetet kell tartania a kötelező tartási költségekre. A Lexholding Magyar Központi Bank Kötvényprogramja keretében kibocsátott elsőbbségi fedezetlen kötvénye gyorsított visszafizetési záradékkal rendelkezik. A záradék értelmében a Lexholding köteles 90 napon belül visszafizetni a névleges összeget (15 milliárd forint), ha a kötvény besorolása B- alá csökken, aminek nemteljesítési vonzata lehet.

Pozitív minősítési lépés indokolt lehet a portfólió fenntarthatóságának és/vagy a portfólió likviditásának javulása esetén.

A negatív minősítési intézkedés akkor indokolt, ha az átláthatóság középtávon korlátozott marad, elsősorban a bonyolult szervezeti struktúra miatt, és/vagy ha a teljes költségfedezet tartósan 1,0-szeres alá csökken. Ez akkor fordulhat elő, ha az osztalékot fizető vállalkozások pénzügyi helyzete jelentősen romlik, ami helyreállítási programot tesz szükségessé és/vagy korlátozza azon képességüket, hogy osztalékot vagy kezelési díjat fizessenek a Lexholding számára.

Hosszú távú adósságminősítés

A Scope a 15,0 b Ft-os (ISIN HU0000359955) kötvényt is B+-ra erősítette. Ez azt tükrözi, hogy a Scope „kiemelkedőbb” behajtásra számít az elsőbbségi fedezetlen adósság esetében a vállalat nemteljesítése esetén. A megtérülési elemzés egy 2025-ös hipotetikus nemteljesítési forgatókönyvön alapul, amely 15,0 milliárd forint kintlévő elsőbbségi fedezetlen adósságot feltételez elsőbbségi fedezett hitelek nélkül. A kötvénybevétel fele (7,5 milliárd forint) már megtörtént az ingatlanbefektetésekre fókuszálva; a többit a nyíltvégű ingatlanalapba fektették be.

A hatály az adósságkategória besorolását a kibocsátó besorolásával azonos szintre korlátozta, mivel fennállt a kockázata annak, hogy a Lexholding magasabb besorolású adósságot emelhet, ami gyengítené az elsőbbségi fedezetlen adósok behajtását.

**Stresszteszt és cash flow elemzés**
Nem végeztünk stressztesztet. A Scope Ratings elvégezte a szokásos cash flow előrejelzését a vállalat számára.

**Módszertan**
Az ezekhez a hitelminősítésekhez és/vagy kilátásokhoz használt módszerek (Általános Vállalati Minősítési Módszertan, 2022. július 15.; Befektetési holdingtársaságok módszertana, 2023. május 19.) a https://scoperatings.com/governance-and-policies/ oldalon érhetők el. minősítés-irányítás/módszerek.
Az egyes hitelminősítési kategóriák jelentésével kapcsolatos információk, ideértve a nemteljesítés, a helyreállítás, az előrejelzések és a felülvizsgálat alatti definícióit, megtekinthetők a „Minősítési definíciók – hitelminősítések, kiegészítő és egyéb szolgáltatások” című részben, amely a https://www.scoperatings.com oldalon található. /governance-and-policies/rating-governance/definitions-and-scales. A Scope Ratings által minősített entitások korábbi nemteljesítési arányai megtekinthetők a Hitelminősítési teljesítményről szóló jelentésben a https://scoperatings.com/governance-and-policies/regulatory/eu-regulation címen. Lásd még az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) központi platformját (CEREP): http://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml. A Scope Ratings nemteljesítési és hitelminősítési jelöléseinek átfogó magyarázata a https://www.scoperatings oldalon található. com/governance-and-policies/rating-governance/definitions-and-scales. A környezeti, társadalmi vagy irányítási tényezők (ESG-tényezők) a hitelminősítésbe való beépítésére vonatkozó útmutatás és információ a https://scoperatings.com/governance-and-policies/ oldalon található módszerek vagy útmutató dokumentumok megfelelő szakaszaiban található. minősítés-irányítás/módszerek.
Az Outlook a hitelminősítések legvalószínűbb irányát jelzi, ha a hitelminősítések megváltoznának a következő 12-18 hónapon belül.

**Felkérés, kulcsfontosságú információforrások és információk minősége**
A hitelminősítéseket a minősített szervezet vagy annak kapcsolódó harmadik felei nem kérték. A hitelminősítési folyamat lebonyolítása:
Minősített szervezet vagy Kapcsolódó Harmadik Fél részvételével IGEN
Belső dokumentumokhoz való hozzáféréssel IGEN
Menedzsment hozzáféréssel IGEN
A hitelminősítések elkészítéséhez a következő, lényegében lényeges információforrásokat használtuk fel: közkincs, a minősített szervezet, ill. A Scope Ratings belső forrásai.
A Scope Ratings a Scope Ratings rendelkezésére álló információk minőségét a minősített szervezetről vagy eszközről kielégítőnek tartja. A hitelminősítéseket alátámasztó információk és adatok olyan forrásokból származnak, amelyeket a Scope Ratings megbízhatónak és pontosnak tart. A Scope Ratings azonban nem ellenőrzi függetlenül az információk és adatok megbízhatóságát és pontosságát.
A hitelminősítési intézkedés kibocsátása előtt a minősített szervezet lehetőséget kapott a hitelminősítések és/vagy kilátások, valamint a hitelminősítések és/vagy kilátások alapjául szolgáló fő indokok áttekintésére. Ezt a felülvizsgálatot követően a hitelminősítéseket a kiadás előtt nem módosították.

**Szabályozási közzétételek**
Ezeket a hitelminősítéseket és/vagy kilátásokat a Scope Ratings GmbH bocsátja ki, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin, Tel +49 30 27891-0. A hitelminősítések és/vagy kilátások az Egyesült Királyság által jóváhagyottak.
Vezető elemző: Zurab Zedelashvili, társigazgató
A hitelminősítések jóváhagyásáért felelős személy: Olaf Tölke, ügyvezető igazgató
A hitelminősítéseket/kilátásokat először 2020. július 6-án tette közzé a Scope Ratings. A hitelminősítéseket/kilátásokat legutóbb 2021. július 8-án frissítették. Lehetséges

**konfliktusok**
A hitelminősítések kiadásával kapcsolatos lehetséges összeférhetetlenségi információk listáját a www.scoperatings.com Irányítás és politikák/Szabályozás alatt találja meg.

**Felhasználási feltételek/felelősség kizárása**
© 2023 Scope SE & Co. KGaA és összes leányvállalata, beleértve a Scope Ratings GmbH-t, a Scope Ratings UK Limited-et, a Scope Fund Analysis GmbH-t, a Scope Investor Services GmbH-t és a Scope ESG Analysis GmbH-t (együttesen: Scope). Minden jog fenntartva. A Scope minősítéseit, minősítési jelentéseit, minősítési véleményeit, valamint a kapcsolódó kutatásokat és hitelezési véleményeket alátámasztó információk és adatok olyan forrásokból származnak, amelyeket a Scope megbízhatónak és pontosnak tart. A hatókör azonban nem ellenőrzi függetlenül az információk és adatok megbízhatóságát és pontosságát. A Scope minősítései, minősítési jelentései, minősítési véleményei vagy a kapcsolódó kutatási és hitelezési vélemények „ahogy vannak”, mindenféle nyilatkozat vagy garancia nélkül. A Scope vagy annak igazgatói, tisztségviselői, alkalmazottai és egyéb képviselői semmilyen körülmények között nem felelősek egyik féllel szemben sem közvetlen, közvetett, a Scope értékeléseinek, minősítési jelentéseinek, minősítési véleményeinek, kapcsolódó kutatásainak vagy hitelezési véleményeinek bármilyen felhasználásából eredő esetleges vagy egyéb károk, költségek vagy veszteségek. A Scope által kiadott minősítések és egyéb kapcsolódó hitelezési vélemények a relatív hitelkockázatra vonatkozó véleménynek minősülnek, és azokat bármely félnek úgy kell tekintenie, mint ténynyilatkozatot vagy értékpapírok vásárlására, tartására vagy eladására vonatkozó ajánlást. A múltbeli teljesítmény nem feltétlenül jelzi előre a jövőbeli eredményeket. A Scope által kibocsátott jelentések nem minősülnek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírhoz vagy kibocsátó szervezethez kapcsolódó tájékoztatónak vagy hasonló dokumentumnak. A Scope hitelminősítéseket és kapcsolódó kutatásokat és véleményeket ad ki azzal a tudattal és elvárással, hogy az azokat használó felek függetlenül értékeljék az egyes értékpapírok befektetési vagy tranzakciós célokra való alkalmasságát. A Scope hitelminősítései a relatív hitelkockázatra vonatkoznak, nem foglalkoznak más kockázatokkal, például piaci, likviditási, jogi vagy volatilitási kockázatokkal. Az itt szereplő információkat és adatokat szerzői jogi és egyéb törvények védik. Az itt található információk és adatok reprodukálásához, továbbításához, átviteléhez, terjesztéséhez, lefordításához, továbbértékesítéséhez vagy későbbi felhasználásra történő tárolásához, az itt található információk és adatok, lépjen kapcsolatba a Scope Ratings GmbH-val a Lennéstraße 5 D-10785 Berlin címen.