

Konzum PE Magántőkealap

Képviseli: Konzum Befektetési Alapkezelő Zrt.

1062 Budapest Andrásy út 59.

Független Szakértői Jelentés

A VIRESOL Kft. apportértékére vonatkozóan

Tisztelt Igazgatóság!

A megbízás háttere

A Talentis Group Beruházás-szervező Zrt. a VIRESOL Keményítő-és Alapanyaggyártó és Forgalmazó Kft.-ben (továbbiakban „VIRESOL”) jelenleg 67%-os üzletrésszel rendelkezik, melyből 51%-ot az OPUS Nyrt.-be tervez apportálni (továbbiakban „Tranzakció”).

A Tranzakció kapcsán a Konzum PE Magántőkealap (továbbiakban „Konzum PE”, „Megbízó”) felkérte az Equilor Corporate Advisory Zrt-t (továbbiakban „EQCA”) az apportálásra kerülő üzletrész apportértékének meghatározására, és ezzel kapcsolatos független szakértői jelentés elkészítésére (továbbiakban „Szakértői Jelentés”).

A fentiek alapján Szakértői Jelentésünket az OPUS Nyrt. 6/2018 (02.14) számú Igazgatósági Határozatában foglaltakra tekintettel, a Talentis Group Beruházás-szervező Zrt. által tervezett, az OPUS Nyrt.-ben történő nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás (apport) útján megvalósuló tőkeemeléshez kapcsolódóan készítettük el.

Elvégzett munka és információs bázisa

Megbízásunknak megfelelően elvégeztük a VIRESOL 51%-os üzletrészeinek értékelését.

Az értékelés fordulónapja 2018.06.30 volt. Az értékelés során kizárólag azon információkat vettük figyelembe, amelyek az értékelés időpontjában ismertek és elérhetőek voltak. Az értékelés időpontját követően felmerült információkat, illetve azok esetleges értékre gyakorolt hatását az értékelés nem tartalmazza.

Szakértői Jelentésünk elkészítéséhez, a fennálló makrogazdasági, piaci, pénzügyi és érvényes szabályozói környezetre vonatkozó információkat használtuk fel. Értékelésünk csak az értékelés fordulónapjára érvényes. Megbízásunk nem tartalmaz a Szakértői Jelentés későbbi aktualizálására vonatkozó kötelezettséget.

Az értékelés elsődleges információs bázisát a Konzum PE és a VIRESOL által rendelkezésünkre bocsátott információk, elsősorban a részünkre átadott üzleti tervek és egyéb dokumentumok,

valamint a Konzum PE-vel és a Viresol menedzsmentjével (továbbiakban „Menedzsment”) folytatott interjúk képezték.

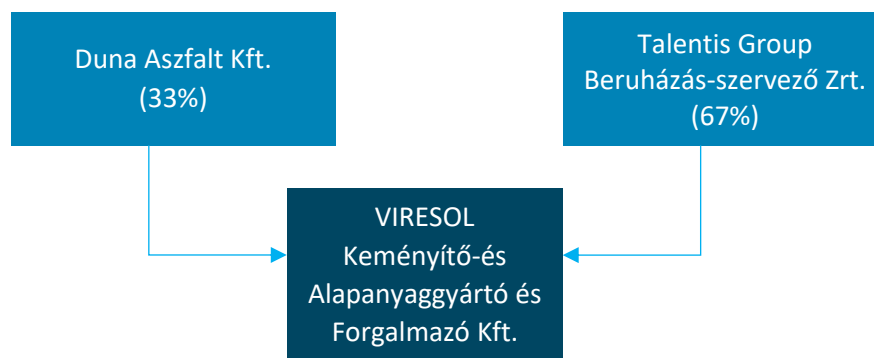
A részünkre átadott adatok és információk vonatkozásában nem végeztünk könyvvizsgálattal kapcsolatos és a könyvvizsgálat gyakorlatának megfelelő vizsgálatokat, továbbá nem győződünk meg az adatok valódiságáról; feltételeztük, hogy az átadott információk pontosak és teljes körűek.

Az üzletértékelés tárgyát képező társaság bemutatása

VIRESOL Kft.

A Társaság 2015. július 03-án alakult. Elnevezése 2018.01.30-i hatállyal VISONTA PROJEKT Ipari és Szolgáltató Korlátolt Felelősségű Társaságról VIRESOL Keményítő- és Alapanyaggyártó és Forgalmazó Korlátolt Felelősségű Társaságra változott. A cég fő tevékenysége a keményítőtermékek gyártása. A társaság jelenleg intenzív beruházási szakaszban van, a beruházás eredményeként létrejövő új létesítmény búzakeményítő gyárként üzemel majd, emellett pedig vitális glutént, maltodexrint, takarmányokat és alkoholt is előállít.

Tulajdonosi struktúra



Alkalmazott üzletértékelési eljárás

A Viresol üzletértékének meghatározására jövedelem alapú, ezen belül diszkontált cash flow módszertant alkalmaztunk. A DCF módszer értelmében egy társaság üzleti értékét a tőle jövőben várható pénzáramok nagysága határozza meg. A módszer egy nettó jelenérték számítás, amelynek során a jövőbeli szabad pénzáramokat a pénz időértékét és kockázatát kifejező tőkeköltséggel alakítjuk jelenértékké.

Munkánk során piaci ár alatt a méltányos piaci értéket értettük. A méltányos piaci érték az az ár, amiben egy nem korlátozott, szabad piacon, ésszerű körülmények között egy jól tájékozott, eladni akaró, de eladásra nem kényszerülő eladó és egy jól tájékozott, vásárolni akaró, de vásárolni nem kényszerült vevő egyezne meg, ahol mindkét fél gazdasági érdekeinek megfelelően cselekszik, megfelelően tájékozott a piaci körülményekről, a szóban forgó társaság(ok) vagyoni helyzetéről és jövőbeli kilátásairól.

Az értékelés során feltételeztük, hogy a VIRE SOL működését az átadott üzleti tervek szerint megkezdi és folytatja, a megkezdett beruházásait befejezi, és ezeket - az üzleti tervben meghatározott céllal, eredményességgel és hasznossággal - működtetni fogja.

A társaság értékelése

A társaság értékelést a társaság által részünkre átadott üzleti terv alapján végeztük el. Ennek megfelelően az érték meghatározás alapját képező Free Cash Flow to Firm (FCFF) levezetéséhez teljes mértékben a részünkre átadott üzleti terv feltételezéseit használtuk anélkül, hogy a feltételezések gazdasági racionalitását, üzleti kockázatait, makro kockázatait vizsgáltuk volna.

Az értékelés kiemelt feltételezései

A Viresol jövedelem alapú értékelésének kiindulási alapját a Társaság 2018-2025. évekre vonatkozó üzleti terve alkotta, melyet a piaci várakozások alapján szükség szerint felülvizsgáltunk. A Társaság értékét befolyásoló főbb értékvezérlők feltételezések bemutatása:

A Társaság három 2019 végére fog teljes kapacitáson termelni, árbevételének mintegy 38%-át vitális búza glutén (VWG), 24%-át etanol a fennmaradó részt pedig egyéb termékek értékesítéséből (pl. keményítő, maltodextrin, DDGS) fogja biztosítani.

A Társaság számára fennálló működési előnyök (pl. elérhető legjobb technológia („BAT – best available technology”), alanyag árazása, személyi jellegű ráfordításokkal kapcsolatos versenyelőnyök) hosszú távon is rendelkezésre állnak.

Az árbevétel az értékesítési tervben szereplő ütemben fog felfutni, s hosszú távon a folyamatos működés elve érvényesül.

Korlátozások

- A Szakértői Jelentés a kapcsolódó jogszabályi előírások szerint a Konzum PE, mint Megbízó számára készült. A Szakértői jelentés kizárólag a szerződésünkben és a Szakértői Jelentésben megfogalmazott célra használható fel. A Szakértői Jelentés az erre vonatkozó magyarországi jogszabályoknak megfelelően nyilvánosságra hozható. A Szakértői Jelentés a fentiekén kívüli bármilyen más formában történő nyilvánosságra hozatalához, tömörítéséhez, megjelenítéséhez, vagy az arra történő bármely hivatkozáshoz az EQCA előzetes jóváhagyása szükséges.
- Az EQCA ellenkező értelmű, kifejezett és kötelező jogszabályi rendelkezés hiányában nem vállal semmilyen felelősséget harmadik fél felé a Szakértői Jelentés vagy a jelentésben szereplő bármely információ felhasználásából eredő esetleges károkért, kötelezettségekért.
- Bármely, a Szakértői Jelentést figyelembe vevő személy felelőssége, hogy a Szakértői Jelentés és más, a munkánktól független elemzések, valamint a rendelkezésére álló egyéb információk figyelembevételével hozza meg döntéseit.
- Az EQCA nem vállal felelősséget bármely döntésért, vagy a tervezett Tranzakció megvalósulásának elmaradásáért, sem a Tranzakcióból adódó esetleges kedvezőtlen

következményekért. Különös tekintettel az abból származó esetleges pénzügyi és más következményekre, hogy a Tranzakció megvalósulását követően vagy annak elmaradása következtében valamely érintett nem jut az elvárt haszonhoz.

- A Konzum PE menedzsmentjének felelőssége saját megítélésére alapozva javaslatot tenni a tervezett Tranzakció feltételeire vonatkozóan. A Szakértői Jelentésnek, illetőleg az azt alátámasztó eljárásoknak nem célja, hogy kizárólagos jelleggel képezzen alapot bármely, a Tranzakcióval kapcsolatos döntéshez. Ennek megfelelően nem használható egyéb vizsgálódások és eljárások helyettesítésére, amelyeket a Tranzakcióban résztvevő feleknek célszerű elvégezniük a Tranzakció feltételeinek kialakítása során.
- A felhasznált információkat az EQCA több, esetenként nyilvánosan elérhető forrásból, illetve az értékeléssel érintett társaság Menedzsmentjétől szerezte. A rendelkezésre álló adatokat nem vizsgáltuk felül, azokat nem ellenőriztük, illetve harmadik féllel nem ellenőriztettük, és nem hajtottunk végre a könyvvizsgálati szabványoknak megfelelő könyvvizsgálatot, jogi vagy adóügyi tanácsadást.
- Nem vállalunk felelősséget a Menedzsmenttől kapott pénzügyi adatokra, vagy a nyilvánosan hozzáférhető iparági vagy más társaságokra vonatkozó információk helytállóságáért, vagy azok ellenőrzéséért. Feltételeztük, hogy a Menedzsment által rendelkezésünkre bocsátott pénzügyi és egyéb információk helytállóak és teljesekek. Feltételeztük továbbá, hogy minden lényeges, az érintett társaságok működéséhez kapcsolódó kötelezettség (tényleges vagy függő) szerepel a pénzügyi kimutatásokban.
- Elfogadtuk a Menedzsment nyilatkozatát, mely szerint nincsen tudatában olyan ténynek, amely ezen pénzügyi és egyéb információk helytállóságát, megbízhatóságát, vagy teljességét megkérdőjelezné.
- Felhívjuk a figyelmet, hogy az értékelésünk során használt pénzügyi előrejelzések várakozásokon és jövőre vonatkozó üzleti feltételezéseken alapulnak. Az előrejelzéseket terhelő bizonytalanság miatt a jövőben ténylegesen realizálódó pénzáramok és az ugyanazon időszakra előrejelzett pénzáramok között akár jelentős eltérések is keletkezhetnek, különös tekintettel arra, hogy a Viresol még nem kezdte meg termelő tevékenységét.
- A Menedzsment által szolgáltatott előrejelzésekre, tendenciákra és pénzügyi folyamatokra vonatkozóan azzal a feltételezéssel éltünk, hogy ezen előrejelzések készítéséhez felhasznált információk ésszerűek és a Menedzsmentnek a Viresol üzletmenetére vonatkozó legvalószínűbb előrejelzéseit és várakozásait tükrözik. Az üzleti érték becslésekor abból a feltételezésből indultunk ki, hogy a Viresol szakmai vezetésében nem lesz lényeges változás a jövőben.
- Az értékelés természetéből fakadóan nem tekinthető egységes és egzakt tudománynak és az elemző által levont következtetések részben szubjektív értékítéleteket és döntéseket is tartalmazhatnak, ezáltal nem létezik egyetlen és vitathatatlan érték.
- Az értékelés elkészítése során nem folytattunk vizsgálatot a Konzum PE közvetlen vagy közvetett tulajdonában lévő vagyona vonatkozó jogcímmel, sem pedig a vele szemben fennálló kötelezettségekkel kapcsolatosan. Az elemzésünk feltételezi, hogy a tulajdonosi igény érvényes, a tulajdonjogok megfelelőek és értékesíthetők és nincsenek olyan megkötések, amelyek egyszerű eljárással ne lehetnének tisztázhatók.

- Minden következtetés, eredmény, és tény, amely a Szakértői Jelentésben szerepel, az értékelés fordulónapján vagy röviddel azt követően ismertté vált tényeken, várható eseményeken és értékítéleteken alapszik.
- A Szakértői Jelentés nem tartalmazza az olyan események vagy körülmények esetleges hatásait, amelyek a Szakértői Jelentés dátuma után merülhettek fel, és nem tartalmaz olyan információkat, amelyek az említett időpont után kerülhettek napvilágra.

Függetlenség

Az EQCA független a Megbízótól, az OPUS Nyrt. illetve a Viresol vezetésétől és tulajdonosaitól.

A Szakértői Jelentés tartalma független a díjazás mértékétől, illetve a díjazás ténye nem függ semmilyen előre meghatározott elemzési eredmény elérésétől. Az elemzés és annak következtetései az EQCA szakmai meggyőződését tükrözik.

Az értékelés eredménye

- Az elvégzett értékelés alapján a VIRE SOL 100%-os saját tőkéjének becsült piaci értéke 159.145.756 euró, azaz 52.321.713.617 Ft 328,766 EUR/HUF fordulónapi középárfolyamon 2018. június 30-ei értékelési fordulónapra vonatkozóan. Az értékelés alapján a Talentis Group Beruházás-szervező Zrt. tulajdonában álló 51%-os VIRE SOL üzletrészeinek becsült piaci értéke 26.684.073.945 Ft a 2018.06.30-i értékelési fordulónapra vonatkozóan.
- A fentiekre tekintettel a Talentis Group Beruházás-szervező Zrt. által az OPUS Nyrt.-be apportálni kívánt üzletrész apportértéke 26.684.073.945 Ft.
- Amennyiben a tényleges tőkeemelés során kibocsátandó új részvények az OPUS Nyrt. 6/2018 (02.14) számú Igazgatósági Határozatában meghatározott megfelelő kibocsátási értéken, azaz 611 Ft/részvény árfolyamon kerülnek kibocsátásra, úgy a VIRE SOL 51%-os üzletrész apport ellenértékeként kerekítve 43.672.788 db részvény kibocsátása mellett kerül egyensúlyba a tőkeemelés értéke az apport értékkel.

Budapest, 2018. szeptember 14.

Tisztelettel,



Gereben András

Vezérigazgató

Equilor Corporate Advisory Zrt.