



**Követelés értékelési  
jelentés**

SET Group Nyrt.

2018. szeptember 10.



dr. Huszár Péter Tamás  
Igazgatóság elnöke  
SET Group Nyrt.

Hűvösvölgyi út 27.  
1026  
Budapest

Tisztelt dr. Huszár Péter Tamás!

A Cryptic Consulting Kft. („Cryptic”) a 2018. szeptember 3-án a SET Group Nyrt.-vel („SET” vagy „Megbízó” vagy „Társaság”) kötött megbízási szerződése alapján elvégezte a dr. Orbók Ádám által nyújtott, illetve rá engedményezett, SET felé fennálló összesen 141.336.126 Ft összegű, fedezetlen követelés („Követelés”) piaci érték elemzését 2018. június 30-i fordulónapra vonatkozóan („Értékelési Dátum”).

**Jelen dokumentum a 2018. szeptember 10-én kiadott, részletes értékelési jelentés vezetői összefoglalóját tartalmazza.**

Az elvégzett értékelési elemzések eredményét jelen értékelési jelentésben („Jelentés”) foglaljuk össze.

Jelentésünket az SET belső döntéshozatali folyamatai során kívánja felhasználni. A Jelentés az itt megjelölteken kívül semmilyen más célra nem használható fel. A Megbízó a Cryptic előzetes írásos beleegyezése nélkül sem részében, sem egészében nem hivatkozhat Jelentésünkre semmilyen olyan dokumentumban, amelyet harmadik fél részére átadnak.

A Jelentés nem minősül megfelelőségi véleménynek (fairness opinion) vagy befektetési tanácsnak, és nem is értelmezhető ilyenként. A következtetéseink nem helyettesítenek részletes átvilágítást, ennek megfelelően hitelintézetek, vagy bármely más harmadik fél a saját maguk által elvégzett átvilágításra kell hagyatkozzanak bármilyen esetleges tranzakció tekintetében.


Az előbbieken túl a Jelentés elkészítését követően történhetnek események, amelyekkel kapcsolatban a Cryptic nem nyilvánít véleményt és nem vállal felelősséget arra nézve hogy ezen események hogyan befolyásolhatják az értékelési elemzést. A Jelentést annak feltételezésével bocsátjuk ki, hogy Önök felhívták a figyelmünket minden olyan, a Társaság pénzügyi helyzetére, illetve a Jelentés aláírásáig tudomásukra jutott körülményre, amely hatással lehet a Társaság tevékenységére.


A Cryptic független a Társaság és a Megbízó menedzsmentjétől, az értékelésért fizetett díj nem függ az értékelés eredményétől. Továbbá kijelentjük, hogy az értékelést végző szakértő megfelel a Ptk. által előírt szakmai követelményeknek.

**CRYPTIC CONSULTING KFT.**  
6724 Szeged,  
Ősz utca 20. II.em. 4.  
Adószám: 24856025-2-06

Tisztelettel:

**CRYPTIC CONSULTING KFT.**  
6724 Szeged,  
Ősz utca 20. II.em. 4.  
Adószám: 24856025-2-06

  
**Hézső Bence**  
Ügyvezető

  
**Hézső Gergely**  
Pénzügyi tanácsadó

Cryptic Consulting Kft.

Vezetői  
összefoglaló

# Vezetői összefoglaló (1/3)

## A megbízás háttere

A Massa Bonorum Kft. („MB”) és a SET között 2017. április 3-án kölcsönszerződés jött létre az alábbi feltételekkel:

- Kölcsön keret: 60.000.000 Ft,
- Lejárat: 2022. december 31.,
- Felhasználhatóság: A kölcsönösszeg a SET fennálló kötelezettségeinek rendezésére, egyedi lehívások alapján,
- Fedezet: nincs.

A fentiekben ismertetett kölcsönszerződést a SET és az MB 2017. november 8-án módosította, oly módon, hogy a rendelkezésre álló kölcsönösszeget 60.000.000 Ft-ról 200.000.000 Ft-ra emelték meg. Az eredeti és a módosított kölcsönszerződés együttesen a továbbiakban: „MB Kölcsönszerződés”. Az MB Kölcsönszerződés által biztosított teljes keretből 2018. június 30-ig összesen 51.336.126 Ft („MB Kölcsön”) került lehívásra és folyósításra.

Továbbá dr. Orbók Ádám és a SET között 2018 június 8-án egy kölcsönszerződés jött létre („Orbók Ádám Kölcsönszerződés”), az alábbi feltételekkel: s

- Kölcsön keret: 90.000.000 Ft,
- Lejárat: 2019. június 30.,
- Felhasználhatóság: A kölcsönösszeg a SET leányvállalat alapításával kapcsolatos költségek fedezése, egyedi lehívások alapján,
- Fedezet: nincs.

Az Orbók Ádám Kölcsönszerződés által biztosított teljes keretből 2018. június 30-ig összesen 90.000.000 Ft („Orbók Ádám Kölcsön”) került lehívásra és folyósításra.

2018. június 29-én az MB Kölcsönszerződést dr. Orbók Ádámra engedményezték, így a SET tartozása a dr. Orbók Ádám felé összesen 141.336.126 Ft („Követelés”), amely az MB Kölcsön és az Orbók Ádám Kölcsön összege. Értelmezésünk szerint Orbók Ádám tőkeemelését kíván végrehajtani a Követelés apportálása útján („Tranzakció”).

## A megbízás során felhasznált információk

Az értékelési elemzésünk során az alábbi, - a Megbízó által - rendelkezésünkre bocsátott dokumentumokra támaszkodtunk:

- 2017. december 31-re vonatkozó auditált pénzügyi beszámoló és üzleti jelentések,
- 2018. június 30-ra vonatkozó előzetes, nem auditált főkönyv,
- A Társaság menedzsmentje („Menedzsment”) által elfogadott, a 2018-2022-as időszakra vonatkozó üzleti terv („Üzleti Terv”).

A fentiekben túlmenően szóbeli egyeztetést folytattunk a Menedzsmenttel az Üzleti Tervről.

A számunkra átadott információkat nem vizsgáltuk, vagy ellenőriztük, ennek megfelelően azokra vonatkozóan sem véleményt, sem egyéb más garanciát nem adunk.

## Értékdefiníció

Összhangban a 2013. évi V. törvény rendelkezéseivel a követelés apportot piaci értéken szükséges véghez vinni. A piaci érték fogalma a következő módon határozható meg:

*„az az ár, amelyen az adott eszköz egy saját elhatározása alapján vásárlási szándékkal rendelkező vevő, valamint egy saját elhatározása alapján eladási szándékkal rendelkező eladó között gazdát cserél, feltéve, hogy sem a vevő, sem az eladó nem áll külső kényszer alatt, illetve mind a vevő, mind pedig az eladó minden vonatkozó ismeret birtokában van”.*

Fontos továbbá kiemelni, hogy egy esetleges tranzakció során a ténylegesen fizetett ár eltérhet a valós piaci értéktől olyan tényezők miatt, mint a felek motivációja, információi, tárgyalási pozíciója, az ügylet struktúrája (pl. finanszírozási struktúra, az ellenőrzés átadása, stb.) vagy más, az ügylet jellemző tényezők miatt, és ezen eltérés jelentős lehet.

Az általunk alkalmazott érték megközelítés a Követelés vételárának készpénzben, vagy más készpénz helyettesítő eszközben történő megfizetését feltételezi.

# Vezetői összefoglaló (2/3)

## Értékelési Dátum

A Követelés piaci érték elemzését 2018. június 30-i fordulónapra vonatkozóan készítettük el.

## Alkalmazott értékelési megközelítés

Figyelembe véve, hogy a Követelés mögött semmilyen ingó vagy ingatlan fedezet nem áll, ezért egy hiptotetikus, független befektető nem fizetne többet a Követelésért, mint az adós, azaz a SET által a működése során a jövőben realizálandó szabad pénzáramlásainak jelenértéke (azaz a SET cégértéke) és a követelés könyv szerinti értéke közül az alacsonyabb érték.

A Követelés értéke az alábbi képlettel írható le:

MIN (Követelés névérték; SET cégérték)

## Munkánk során elvégzett feladatok

Munkánk során az alábbi lépéseket végeztük el:

- A Társaság historikus pénzügyi adatainak elemzése;
- A Menedzsment által elfogadott üzleti tervben foglalt feltételezések megértése;
- Az üzleti terv alapján a Társaság jövőben várható szabad pénzáramlásainak meghatározása;
- Elvégezzük a Társaságtól elvárt piaci hozam mértékének (diszkont ráta) elemzését;
- A fentiek alapján megbecsüljük a Társaság pénzáramlásainak jelenértékét („Cégérték”);
- Értékelési konklúzió a Cégérték és Követelés könyv szerinti értéke alapján.

## Munkánk eredménye

A Követelés piaci értéke, 2018. június 30-i fordulónapra vonatkozóan:

**141.336.126 Ft**

# Vezetői összefoglaló (3/3)

## Korlátozások

- A Jelentést és annak tervezetét, az azokban szereplő érték konklúziót kizárólag az SET a saját belső döntéshozatali célra használhatja fel. A Jelentés az itt megjelölteken kívül semmilyen más célra nem használható fel.
- A Jelentés nem minősül megfelelőségi véleménynek (fairness opinion) vagy befektetési tanácsnak, és nem is értelmezhetők ilyenként.
- A következtetéseink nem helyettesítenek részletes átvilágítást, ennek megfelelően hitelezési intézetek, vagy bármely más harmadik fél a saját maguk által elvégzett átvilágításra kell hagyatkozzanak bármilyen esetleges tranzakció tekintetében.
- Az előbbieken túl a Jelentés elkészítését követően történhetnek események, amelyekkel kapcsolatban a Crpytic nem nyilvánít véleményt és nem vállal felelősséget arra nézve, hogy ezen események hogyan befolyásolhatják az értékelési elemzést.
- A számunkra átadott információkat nem vizsgáltuk, vagy ellenőriztük, ennek megfelelően azokra vonatkozóan sem véleményt, sem egyéb más garanciát nem adunk.

A jelen dokumentum és a benne foglalt valamennyi információ a Cryptic Consulting Kft.-től (továbbiakban: Cryptic) származik és célja, hogy bizonyos témakör(ök)ben általános információkkal szolgáljon, de nem vizsgálja az adott témakör(öke)t annak teljességében. A jelen dokumentumban megadott információk nem minősülnek számviteli, adóügyi, jogi, befektetési, tanácsadási illetve egyéb szakmai szolgáltatásnak. Ezek az információk nem képezhetik ügyfeleink üzleti döntéseinek kizárólagos alapját. Ügyfeleinket arra kérjük, hogy pénzügyeiket vagy üzletvitelüket befolyásoló bármely döntésük meghozatala, vagy a döntésnek megfelelő magatartás tanúsítása előtt kérjék képzett szakmai tanácsadóink véleményét.

Jelen anyagok és a bennük foglalt információk tájékoztató jellegűek és esetlegesen hibákat is tartalmaznak, amelyekért a Cryptic sem kifejezetten, sem hallgatólagosan nem vállal felelősséget, és amelyek nem minősülnek a Cryptic állásfoglalásának. Az előzőek érintése nélkül a Cryptic nem garantálja az anyagoknak és / vagy a bennük foglalt információknak a hibamentességét, továbbá a teljesítés vagy a minőség valamennyi egyedi kritériumának való megfelelést sem. A Cryptic nem felel a szolgáltatása piacképességére, vagy adott célra való alkalmassága, jogtisztasága, versenyképessége, biztonsága és pontossága vonatkozásában.

Ügyfelünk a jelen anyagot és a benne foglalt információkat a saját felelősségére használja, és teljes mértékben felelősséget vállal a jelen dokumentum és a benne foglalt információk használatából eredő következményekért, esetleges veszteségeikért. A Cryptic nem vonható felelősségre jelen dokumentum, vagy a benne foglalt információk felhasználásával kapcsolatosan felmerülő közvetlen, közvetett, járulékos, következményes, büntető jellegű vagy bármilyen egyéb kárért, valamint egyéb veszteségért sem, legyen az szerződéses, jogszabály szerinti vagy magánjogi (például gondatlanságból fakadó).

A Cryptic rögzíti, hogy az anyagok és az információk kizárólag a szerződésben meghatározott szervezetek számára készülnek és célokra alkalmasak. A Cryptic minden felelősséget kizár továbbá az Ügyfél által rendelkezésre bocsátott dokumentumokból, anyagokból, információkból és adatokból fakadó vagy azokkal összefüggő károk vonatkozásában. Minden itt nem szabályozott kérdésre a vonatkozó szerződés irányadó.

Ha a fenti rendelkezések bármelyike bármilyen okból nem érvényesíthető, a többi rendelkezés továbbra is hatályban marad és alkalmazandó.

© 2018 Cryptic Consulting Kft