



Konzum PE Magántőkealap  
Képviseli: Konzum Befektetési Alapkezelő Zrt.  
1062 Budapest, Andrásy út 59.

## **Független szakértői jelentés**

### **a Mészáros Építőipari Holding Zrt. apportértékére vonatkozóan**

Tisztelt Igazgatóság!

#### **A megbízás háttere**

Az OPUS GLOBAL Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (továbbiakban „OPUS GLOBAL Nyrt.”) Igazgatósága 6/2018 (02.14.) számú határozatában alaptőkéjének nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás (üzletrészek apportja) útján történő emeléséről (továbbiakban „Tranzakció”) döntött. Az alaptőke emelés során új részvények zárt körben történő forgalomba hozatalára kerül sor.

A Tranzakció kapcsán a Konzum PE Magántőkealap (továbbiakban „Konzum PE”, „Megbízó”) – az OPUS GLOBAL Nyrt. 20,27%-os tulajdonosaként – felkérte a PricewaterhouseCoopers Magyarország Kft.-t (továbbiakban „PwC”) a Mészáros és Mészáros Ipari, Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. (továbbiakban „MM”) 51%-os és az R - KORD Építőipari Kft. (továbbiakban „R - KORD”) 51%-os üzletrésze értékének meghatározására és független szakértői jelentés (továbbiakban „Szakértői jelentés”) elkészítésére. A Szakértői jelentés időpontjában az MM és az R - KORD 100%-ban a Mészáros Építőipari Holding Zrt. (továbbiakban „Mészáros Építőipari Holding”) tulajdonában áll. A Tranzakció során az OPUS GLOBAL Nyrt.-be a Mészáros Építőipari Holding 51%-os üzletrésze kerül apportálásra. A Szakértői jelentés időpontjában a Mészáros Építőipari Holding mérlegében kizárólag az MM és R - KORD társaságokban meglévő részesedések, pénzeszközök, jegyzett tőke és tulajdonosokkal szemben fennálló rövid lejáratú kötelezettségek szerepelnek.

A fentiek alapján Szakértői jelentésünket az OPUS GLOBAL Nyrt. 6/2018 (02.14.) számú Igazgatósági Határozatában foglaltakra tekintettel, az OPUS GLOBAL Nyrt.-

ben nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás (apport) útján történő tőkeemeléshez kapcsolódóan készítettük el.

### Elvégzett munka és információs bázisa

Megbízásunknak megfelelően elvégeztük az MM és az R – KORD 51%-os üzletrészenek értékelését. Az üzletrészek értékének megállapításához szükséges az MM és az R - KORD által más gazdasági társaságokban birtokolt részesedések piaci értékének meghatározása is.

Az üzletértékelés tárgyát képező társaságok tulajdonosi háttere (a Szakértői jelentés időpontjában):



\* A Mészáros Építőipari Holding Zrt.-nek az R - KORD Kft. 100%-os üzletrészeire vonatkozó tulajdonszerzése 2018.09.27-én került bejegyzésre. A Vasútautomatika Kft. 2018. 07.01-i időponttal olvadt be az R – KORD Kft.-be.

A Szakértői jelentés elkészítése során az alábbi főbb feladatokat végeztük el:

- az 51%-os MM részesedés piaci értékének meghatározása,
- az 51%-os R - KORD részesedés piaci értékének meghatározása,
- az MM és az R – KORD társaságokban meglévő részesedések értékeléséhez kapcsolódóan az RM International Zrt. (továbbiakban „RM”) értékének meghatározása,
- az R – KORD-ban meglévő részesedés értékeléséhez kapcsolódóan a 2018. július 1-i időponttal az R – KORD-ba beolvadt Vasútautomatika Kft. (továbbiakban „Vasútautomatika”) értékének meghatározása, továbbá

- a Mészárosné Kelemen Beatrix Csilla és Mészáros Lőrinc által az OPUS GLOBAL Nyrt.-be apportálandó 51%-os Mészáros Építőipari Holding üzletrész piaci értékének meghatározása.

A PwC megbízása nem terjedt ki az értékelés 2018. június 30-i fordulónapján az MM és R - KORD tulajdonában álló, a VIRE SOL Kft. 50%-os és az Unitreasury Kft. 80%-os üzletrészenek értékelésére, tekintettel arra, hogy az ezen társaságban meglévő részesedések az értékelés fordulónapját követően értékesítésre kerültek.

A PwC megbízása nem terjedt ki a Rail-Via International Sofia 50%-os üzletrészenek értékelésére sem, tekintettel arra, hogy a társaság számottevő üzleti tevékenységgel nem rendelkezik.

Az értékelés fordulónapja 2018. június 30. Az értékelés során kizárólag azon információkat vettük figyelembe, amelyek az értékelés fordulónapján és röviddel azt követően, a Szakértői jelentés készítésének időpontjáig bezárólag ismertek és elérhetőek voltak. Az értékelés időpontját követően felmerült információkat, illetve azok esetleges értékre gyakorolt hatását az értékelés nem tartalmazza.

Független 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 az MM és az R - KORD menedzsmentje (továbbiakban „Menedzsment”) által rendelkezésünkre bocsátott információk, elsősorban a részünkre átadott gazdálkodási adatok, historikus időszakokra vonatkozó információk, pénzügyi tervek és egyéb dokumentumok, valamint a Menedzsmenttel folytatott interjúk képezték.

## **Az üzletértékelés tárgyát képező társaságok bemutatása**

### A Mészáros Építőipari Holding Zrt. bemutatása

A Mészáros Építőipari Holding Zrt. 2018. áprilisában került bejegyzésre, fő tevékenysége vagyongazdálkodás. A Szakértői jelentés időpontjában kizárólag az MM 100%-os és az R - KORD 100%-os üzletrészt tulajdonolja, más jelentős eszközzel nem rendelkezik, egyéb tevékenységet nem végez.

### A Mészáros és Mészáros Kft. bemutatása

A Mészáros és Mészáros Kft. (MM) 2001-ben alakult, fő tevékenysége híd-, út-, épületépítési és egyéb építőipari munkák kivitelezése. A teljesítés többnyire alvállalkozókon keresztül történik, az MM fővállalkozóként főként műszaki felügyelethez és ellenőrzéshez, illetve projektmenedzsmenthez kapcsolódó

feladatokat lát el saját alkalmazottakkal. A társaság 2017. évi átlagos foglalkoztatotti létszáma 199 fő volt, melyből 77 fő fizikai, illetve 117 fő szellemi munkát végzett.

A társaság projektalapon működik, megrendeléseit és a kapcsolódó kondíciókat jellemzően egyedi. Az MM az értékelés fordulónapján (2018. június 30.) jelentős összegű szerződésállománnyal rendelkezett.

#### Az R - KORD Kft. bemutatása

Az R - KORD Kft. (R - KORD) 1997-ben alakult, fő tevékenysége vasúthoz kapcsolódó építőipari kivitelezés. Tevékenységi körébe tartozik vasúti felsővezetési rendszerek építése és felújítása, vasúti biztosítóberendezések átalakítása, ideiglenes berendezések tervezése és telepítése, valamint távközlési berendezések és vasúti pálya tervezése, gyártása és teljes körű kivitelezése.

Az MM-hez hasonlóan az R - KORD is projektalapon működik, egyedi megrendelésekkel, melyhez kapcsolódóan 2018. június 30-án jelentős szerződésállománnyal rendelkezett.

#### A Vasútautomatika Kft. bemutatása

A Vasútautomatika Kft.-t (Vasútautomatika) 2016-ban alapították. A társaság 2018. június 30-án átalakulás útján megszűnt, és 2018. július 1-én hatállyal beolvadt az R - KORD-ba. A Vasútautomatika fő tevékenysége telekommunikációs rendszerek, vasúti váltófűtő, biztosító berendezések és ezek áramellátásának tervezése és támogatása a MÁV Zrt. és a GYSEV Zrt. vonalain. A társaság további tevékenységei közé tartozik a vasúti rendszerek szünetmentes áramellátásának megvalósítása, behatolásjelző, tűzjelző, beléptető és videómegfigyelő rendszerek tervezése, valamint kivitelezése.

A Vasútautomatikára az előzőekben bemutatott társaságokhoz hasonlóan a projektalapú működés a jellemző. A projektek között meghatározó a saját kivitelezésű vasútépítési projektek részaránya. Ezzel összhangban a vállalat arányaiban jelentős fizikai munkavállalói állománnyal is rendelkezik (2017.04.01. és 2018.03.31. között átlagosan 42 fő főállásban).

#### Az RM International Zrt. bemutatása

Az RM International Zrt. (RM) 2017. november 23-án alakult projektársaságként egy, a Szakértői jelentés készítésének időpontjában már előrehaladott pályázati állapotban lévő projekthez kapcsolódóan.

### **Az üzletértékelés módszertana**

#### Üzletértékelési módszertanok

A nemzetközi sztenderdek alapján három alapvető értékelési módszert különböztetünk meg: a jövedelem alapú, a piaci összehasonlító alapú, és az eszköz

alapú értékelési módszertanokat. A valós piaci érték megállapításához megfelelő módszer kiválasztása minden esetben a vizsgált társaság jellegének és az adott helyzethez kapcsolódó körülmények függvénye.

*A jövedelem alapú módszertan* a vállalatok működéséhez kapcsolódó pénzáramlást vizsgálja, a megfelelő tőkeköltséggel diszkontálja azt, így határozva meg a vállalat értékét. A módszer alapja a társaság hosszú távú üzleti terve.

*A piaci értékelési megközelítés*, azaz összehasonlítható vállalkozások alapján történő értékelés általában a társaság valamely pénzügyi vagy működési paramétere alapján végzi az értékelést. A piaci összehasonlító megközelítés a vállalat saját tőkéjének piaci értékét olyan összehasonlítható vállalatok adatai alapján határozza meg, amelyek iparági tevékenysége, árbevétel-összetétele és gazdasági környezete hasonló az értékelt vállalatéval.

*A nettó eszköz alapú módszer* az értékelt társaság saját tőkéjének értékét az eszközök és kötelezettségek piaci értékének meghatározásával vezeti le. A módszertan az egyes mérlegtételek újraértékelésén és összesítésén alapszik. A módszer alapján a saját tőke 100%-ának piaci értéke az eszközök és a kötelezettségek piaci értékének különbségéből becsülhető.

#### Kiválasztott üzletértékelési eljárás

Tekintettel a Mészáros Építőipari Holding vagyongazdálkodási tevékenységére, az 51%-os üzletrészenek piaci értéke nettó eszköz alapú módszertan alapján került meghatározásra. A társaság mérlegében eszközoldalán kizárólag az MM 100%-os és az R - KORD 100%-os részesedése, valamint pénzeszközök szerepelnek, amelyekkel szemben forrásoldalon jegyzett tőke és tulajdonosokkal szemben fennálló egyéb rövid lejáratú kötelezettség áll, így a Mészáros Építőipari Holding 51%-os üzletrészenek piaci értéke megegyezik az 51%-os MM és R - KORD részesedések pénzeszközökkel növelt, kötelezettségekkel csökkentett piaci értékével.

Megbízási szerződésünkben foglaltaknak megfelelően az MM, az R - KORD, a Vasútautomatika és az RM saját tőkéjének piaci értéke nettó eszköz alapú módszertan alapján került meghatározásra, kiegészítve a társaságok meglévő vagy megalapozottan valószínűsíthetően megkötésre kerülő szerződésállományának (mint mérlegen kívüli jelentős összegű immateriális eszköz) becsült piaci értékével.

Az értékelés alábbi eszközök, kötelezettségek és mérlegen kívüli eszközök értékelésének figyelembevételével valósult meg:

- a társaságok szerződésállományának, mint mérlegen kívüli immateriális eszköznek az értékelése jövedelemalapú megközelítésben;
- az MM és az R - KORD ingatlanállományának értékelése jövedelemalapú és piaci összehasonlító módszertanok figyelembevételével (az 50 legnagyobb bekerülési értékű tárgyi eszközre végeztünk egyedi értékelést);

- az MM és az R - KORD nem ingatlan jellegű tárgyi eszközeinek értékelése piaci összehasonlító és költségalapú módszertanok szerint;
- az egyéb eszközök és kötelezettségek esetében a könyv szerinti értékhez képest indokolt esetleges átértékelési korrekciók kvalitatív vizsgálatok eredményei alapján kerültek meghatározásra.

A szerződések értékelése a többperiódusú többlethozamok módszere (angolul: Multi-period Excess Earnings Method, röviden: MEEM) alapján készült. A MEEM-módszer az immateriális javak értékelésének nemzetközileg is egyik legelterjedtebb módszere.

A MEEM-módszertan alapfeltételezése, hogy az immateriális jószág értéke megegyezik az adott eszközhöz kapcsolható adózás utáni pénzáramok (cash flow) jelenértékével.

A MEEM-módszert alkalmazzák minden esetben, amikor valamely tevékenység bevételeinek nagy része egy adott immateriális jószághoz kapcsolódik. A bevételek generálásában az immateriális józágon kívül általában más eszközök, erőforrások is részt vesznek. Ezek az ún. járulékos eszközök (angolul: contributory assets) jellemzően az alábbiak: (i) ingatlanok (telek, épület), (ii) gépek és berendezések, (iii) forgótőke, (iv) munkaerő.

A módszer a teljes cash flow-ról „leválasztja” a járulékos eszközök költségeit, és a maradék cash flow diszkontálásával vezeti le az immateriális jószág értéket. A járulékos eszközök költsége (angolul: contributory asset charges, röviden: CAC) hipotetikus lízingdíjként értelmezhető – ennyibe kerülne az immateriális eszköz tulajdonosának az adott eszközt bérelni. A járulékos eszközök költségének az adott eszköz tulajdonosának a befektetése után elvárt hozamát kell tükröznie; számításának tehát minden esetben az adott eszköz piaci értékén kell alapulnia.

A MEEM-módszer lényegében egy reziduális módszer, mely a vizsgált eszközhöz közvetlenül kapcsolódónál szélesebb körű cash flow-ból indul ki, és abból a többi eszközhöz kapcsolódó cash flow-kat „kiszűrve” közvetett módon vezeti le az immateriális jószághoz kapcsolódó cash flow-kat.

A módszer alkalmazása során a következő lépéseket követtük:

1. A szerződésállományhoz kapcsolódó jövőbeni jövedelmek előrejelzése;
2. Járulékos eszközök költségének meghatározása;
3. Adózás utáni cash flow-k levezetése;
4. A pénz időértékét és a cash flow kockázatát kifejező diszkontráta meghatározása;
5. A jövőbeni cash flow-k jelenértékének meghatározása;
6. Adóamortizációs kedvezmény (angolul: tax amortization benefit, röviden TAB) számszerűsítése;
7. A szerződésállomány piaci értékének meghatározása.

Immateriális eszközök értékelése során adóamortizációs előnyökkel (TAB) is kalkulálni kell. Az adóamortizációs előny/kedvezmény abból fakad, hogy az immateriális eszköz annak hasznos élettartama alatt amortizálható, az értékcsökkenési leírás elszámolásának pedig adómegettakarító hatása van. Ennek megfelelően, az immateriális eszköz hasznosításából származó jövőbeni szabad cash flow-k nettó jelenértékét egy ún. adóamortizációs kedvezmény-faktorral (TAB-faktor) indokolt „felbruttósítani” az immateriális jószág piaci értékének meghatározása során.

### Értékelési kritériumok

Munkánk során az értékelést az alábbi kritériumok figyelembe vételével végeztük el:

- A piaci érték definíciója: A méltányos piaci érték úgy definiálható, mint olyan 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.
- A folyamatos működés feltételezése: Feltételeztük, hogy a társaságok a működésüket a tervek szerint folytatják, a megkezdett beruházásaikat befejezik, és a meglévő eszközeik mellett ezeket is – az üzleti terveikben meghatározott céllal, eredményességgel és hasznossággal – működtetni fogják.

### **A társaságok értékét befolyásoló főbb értékvezérlők bemutatása**

Az MM és az R - KORD fő tevékenysége építőipari tervezés és kivitelezés, jellemzően fővállalkozói szerződés alapján. A társaságok tevékenységüket nagy arányban alvállalkozók bevonásával végzik, ennek megfelelően a tárgyi eszközök mérlegfőösszeghez viszonyított aránya egyik társaság esetében sem jelentős.

Az MM és az R - KORD társaságok jelentős pénzeszközállománnyal rendelkeznek abból adódóan, hogy projektjeik jellemzően előfinanszírozásban valósulnak meg. A projektek döntő része uniós finanszírozású infrastruktúraépítésekhez kapcsolódik, melyekhez jogszabály alapján támogatási előleg nyújtható. A társaságok részére folyósított előlegek jellemzően a teljes szerződéses összeg 50%-át teszik ki. A vevői előlegek összegéhez viszonyítva a szállítóknak nyújtott előlegek összege egyik társaság esetében sem jelentős.

Az előzőekből adódóan, az MM és az R - KORD mérlegében eszközoldalon a pénzeszközök, forrásoldalon pedig kötelezettségek között kimutatott vevői előlegek a meghatározók.

Az MM és az R - KORD esetében további jelentős tételt képviselnek a mérlegben a befektetett pénzügyi eszközök, melyek döntő részét más társaságokban meglévő részesedések, adott kölcsönök, valamint magántőkealapok befektetési jegyei teszik ki. Amint azt már korábban említettük, a VIRE SOL Kft. 50%-os és az Unitreasury 80%-os részesedése az értékelés 2018. június 30-i időpontját követően a társaságok által értékesítésre került. Tekintettel arra, hogy az eladásra Menedzsment információk alapján mindkét esetben könyv szerinti értéken került sor, az értékelés fordulónapját követően megvalósult tranzakciók a társaságok becsült piaci értékét nem befolyásolják (a nettó eszköz alapú értékelés során a részesedések a 2018. június 30-i mérlegben szereplő könyv szerinti értéken került figyelembevételre). Az előzőekben már említettek szerint a Rail-Via International Sofia Menedzsment információk alapján számottevő üzleti tevékenységgel nem rendelkező projekt cég, így az 50%-os részesedés az értékelés során nettó könyv szerinti értéken került figyelembevételre.

A 2017 év végén projekt társaságként alapított RM jelentős eszközállománnyal az értékelés fordulónapján nem rendelkezett. Az MM és az R - KORD menedzsmentjétől kapott információk alapján a társaságnál a jövőben sem terveznek jelentős eszközbeszerzéseket; a kivitelezési munkálatokat a társaság 100%-ban alvállalkozók közreműködésével kívánja ellátni.

A szerződésállományok jövedelemalapú értékelése során a Menedzsment által a szerződésekhez kapcsolódóan összeállított eredménytervekből és projektszintű kimutatásokból (bevétel- és költségtervek) indultunk ki.

A szerződésállományok értékelése során az egyes szerződéseket nem vizsgáltuk, a rendelkezésünkre bocsátott információk, adatok tekintetében azok valóságát és teljeskörűségét feltételeztük a Menedzsment által 2018. november 5-én aláírt Teljességi nyilatkozat alapján.

Az értékelés során azzal a feltételezéssel éltünk, hogy a már elnyert közbeszerzési tenderek esetében a szerződés megkötésre kerül, valamint, hogy az elnyert, illetve leszerződött projektek nem kerülnek a megrendelő által törlésre, érdemi halasztásra, illetve nem merül fel olyan külső körülmény, melynek következtében a projekt szabályozói vagy törvényhozói döntés révén ellehetetlenül. A fentiekből eredő megvalósulási kockázattal nem kalkuláltunk.

Felhívjuk a figyelmet, hogy a jövőbeni teljesítések jelentős hányada a Szakértői jelentés időpontjában nincs alvállalkozói szerződésekkel lefedve. Ez a szerződésállományokhoz kapcsolódó tervek teljesülése szempontjából árazási és teljesítési kockázatot jelent, különösen az építőipart sújtó munkaerő- és alvállalkozói kapacitáshiányra tekintettel, és jelentősen módosíthatja a társaságok becsült piaci értékét. A fenti kockázatok alapján esetleges kötbérfizetési, valamint jótéjesítési garanciális költségek merülhetnek fel, melyek jelentős hatást gyakorolhatnak a társaságok becsült piaci értékére.



## **Korlátozások**

Ez 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 a PwC előzetes jóváhagyása szükséges.

A PwC ellenkező értelmű, kifejezett és kötelező jogszabályi rendelkezés hiányában nem vállal semmilyen felelősséget harmadik fél felé a Szakértői jelentés vagy a Szakértői jelentésben szereplő bármely információ felhasználásából eredő esetleges károkért, kötelezettségekért.

Bármely, a Szakértői jelentést figyelembe vevő személy felelőssége, hogy Szakértői jelentésünk és más, a munkánktól független elemzések, valamint a rendelkezésére álló egyéb információk figyelembevételével hozza meg döntéseit.

A PwC nem vállal felelősséget bármely döntésért, vagy a tervezett tranzakció(k) megvalósulásának elmaradásáért, sem a tranzakció(k)ból adódó esetleges kedvezőtlen következményekért. Különös tekintettel az abból származó esetleges pénzügyi és más következményekre, hogy a tranzakció(k) megvalósulását követően vagy annak elmaradása következtében valamely érintett nem jut az elvárt haszonhoz.

Az OPUS GLOBAL Nyrt. Igazgatóságának felelőssége saját megítélésére alapozva döntést hozni a tervezett Tranzakció feltételeire vonatkozóan. A független 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 a PwC több, esetenként nyilvánosan elérhető forrásból, illetve a Menedzsmenttől 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 teljesek. 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.

A Menedzsment által szolgáltatott előrejelzésekre, tendenciákra és pénzügyi folyamatokra vonatkozóan azzal a feltételezéssel éltünk, hogy ezen előrejelzések készítéséhez felhasznált információk ésszerűek és a Menedzsmentnek az érintett társaságok üzletmenetére vonatkozó legvalószínűbb előrejelzéseit és várakozásait tükrözik. Az üzleti érték becslésekor abból a feltételezésből indultunk ki, hogy a társaságok 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 társaságok tulajdonában lévő vagyona vonatkozó jogcímmel, sem pedig a vele szemben fennálló kötelezettségekkel kapcsolatban. 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 rövidebb idővel 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**

A PwC független a Megbízótól, az OPUS GLOBAL Nyrt., illetve az értékelésbe bevont társaságok 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 a PwC szakmai meggyőződését tükrözik.

### **Az értékelés eredménye**



Az elvégzett értékelés alapján a magánszemélyek által az OPUS GLOBAL Nyrt.-be apportálni kívánt Mészáros Építőipari Holding Zrt.-ben meglévő 51%-os, alapszabályban meghatározott részvényesi jogokat megtestesítő részvénycsomag becslült piaci értéke 59 759 358 065 Ft 2018. június 30-i értékelési fordulónapra vonatkozóan, mely érték tartalmazza a Mészáros és Mészáros Kft., az R - KORD Kft., a Vasútautomatika Kft. és az RM International Zrt. 51%-os részesedésének piaci értékét.

Amennyiben a tényleges tőkeemelés során kibocsátandó új részvények az OPUS GLOBAL Nyrt. 6/2018 (02.14.) számú Igazgatósági Határozatában meghatározott megfelelő kibocsátási értéken, azaz 611 Ft/részvény árfolyamon kerülnek kibocsátásra, úgy a Mészáros Építőipari Holding Zrt. 51%-os, alapszabályban meghatározott részvényesi jogokat megtestesítő részvénycsomag apport ellenértékéként 97 805 822 db részvény kibocsátása mellett kerül egyensúlyba a tőkeemelés értéke az apport értékkel.

Budapest, 2018. november 14.

Tisztelettel:

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Dr. Polacsek Csaba', written in a cursive style.

Dr. Polacsek Csaba

Cégtárs

PricewaterhouseCoopers Magyarország Kft.