

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS AZ AUTOWALLIS NYRT. TERVEZETT ALAPTŐKE EMELÉSÉNEK KERETÉBEN RENDELKEZÉSRE BOCSÁTANDÓ NEM PÉNZBELI HOZZÁJÁRULÁSOK ELŐZETES ÉRTÉKELÉSÉRŐL

Az AutoWallis Nyrt. igazgatósága és közgyűlése részére

A vizsgálat tárgyával kapcsolatos információk

- Az AutoWallis Nyrt. (továbbiakban: a "Társaság") megbízott bennünket hogy végezzük el a Társaság tervezett zártkörű alaptőkeemelés keretében nem pénzbeli hozzájárulásként rendelkezésre bocsátandó üzletrészek előzetes értékelését.
- A Társaságtól kapott információk alapján a nem pénzbeli hozzájárulások az alábbiakban testesülnek meg:

A nem pénzbeli hozzájárulás tárgya	Az alapítók által előzetesen megállapított értéke
INICIAL AUTÓHÁZ Kereskedelmi és Szolgáltató Korlátolt Felelősségű Társaság (székhely: 9028 Győr, Külső Vespérémi utca 6.; cégjegyzékszám: 08-09-010382 20%-os üzletrészeiben testesülnek meg, amely üzletrész tulajdonosa a DC-INI Vagyonkezelő Korlátolt Felelősségű Társaság (székhely: 9022 Győr, Bajcsy-Zs. út 52. b. ép. I. em., cégjegyzékszám: 08-09-031244).	287.282.717 Ft
A Taródy Operatív Korlátolt Felelősségű Társaságnak az Auto Wallis Nyrt-vel szembeni vételárhátraléokra vonatkozó követelése, amelynek összege 581 000 000 Ft.	581 000 000 Ft
Összesen	868 282 717 Ft

- A nem pénzbeli hozzájárulások rendelkezésre bocsátói, az AutoWallis Nyrt. által újonnan kibocsátandó, „C” sorozatú, 12,5,- Ft, azaz tizenkettő forint és 50 fillér névértékű tőzsrészesvényekre lesznek jogosultak. A nem pénzbeli hozzájárulások ellenében adandó tőzsrészesvények darabszámának meghatározásakor a rendelkezésre bocsátást megelőző nap tőzsdei záró árfolyama, vagy a rendelkezésre bocsátást megelőző 30 nap tőzsdei átlagárfolyama közül az kerül figyelembevételre, amely magasabb értéket mutat.
- Megbízásunk keretében elvégeztük az AutoWallis Nyrt. tervezett alaptőke emelésének keretében rendelkezésre bocsátandó nem pénzbeli hozzájárulások előzetes vizsgálatát a 3000. témaszámú, a „múltbeli időszakra vonatkozó információk könyvvizsgálatán vagy átvilágításán kívüli, bizonyosságot nyújtó szolgáltatásokra vonatkozó Könyvvizsgálati Standard” alapján. A nem pénzbeli hozzájáruláshoz kapcsolódó vizsgálatunk keretében jelentésünkben bemutatjuk a nem pénzbeli hozzájárulás leírását, a nem pénzbeli hozzájárulás értékelését, az értékelést érintő új befolyásoló körülmények esetleges meglétét. illetve az értékelés vonatkozásában arra vonatkozó megállapításunkat, hogy a nem pénzbeli hozzájárulásnak az alapítók által előzetesen megállapí-

tott értéke egyensúlyban van-e az ellenében adandó részvények számával, névértékével.

A részvényesek felelőssége a nem pénzbeli hozzájárulásért

A Társaság felelős a nem pénzbeli hozzájárulás előzetes értékének megállapításáért, továbbá azért, hogy a nem pénzbeli hozzájárulás értéke összhangban van a kibocsátani tervezett részvények darabszámával és névértékével. Továbbá a Társaság felelős a nem pénzbeli hozzájárulás vonatkozásában elvégzett vizsgálataink keretében a rendelkezésre bocsátott alátámasztó információk valóságtartalmáért.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk a nem pénzbeli hozzájárulás véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a vizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy a nem pénzbeli hozzájárulás megfelel-e a vonatkozó jogszabályi feltételeknek.

Vizsgálatunk magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja bizonyítékot szerezni a nem pénzbeli hozzájárulásra vonatkozóan. A kiválasztott eljárások a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

Az elvégzett eljárások összefoglalása

A nem pénzbeli hozzájárulások és becsült piaci értékük bemutatása:

Megnevezés	Rendelkezésre bocsátó	Az alapítók által megállapított előzetes érték	becsült piaci értéke
INICIÁL AUTÓHÁZ Kereskedelmi és Szolgáltató Korlátolt Felelősségű Társaság 20.000.000 Ft névértékű (20%) üzletrésze	DZL Korlátolt Felelősségű Társaság vagy a Taródy Operatív Korlátolt Felelősségű Társaság mint üzletrész várományos	287.282.717 Ft	580 000 000 Ft
A Taródy Operatív Korlátolt Felelősségű Társaságnak az Auto Wallis Nyrt-vel szembeni vételárhátralékra vonatkozó követelése, amelynek összege 581 000 000 Ft.	Taródy Operatív Korlátolt Felelősségű Társaság	581 000 000 Ft	581 000 000 Ft
Összesen		868 282 717 Ft	1 161 000 000 Ft

A INICIÁL AUTÓ Kft 20%-os üzletrésznének értékelésével kapcsolatos eljárások bemutatása:

Az értékelés során használt módszer

A nemzetközi értékelési elveknek megfelelően az üzleti érték annak az árnak a becslése, amelyen a vagyonelemek gazdát cserélhetnek egy eladási szándékát kinyilvánító eladó és egy vételi szándékát kinyilvánító vevő között úgy, hogy mindketten szabad akaratukból cselekednek és mindketten a jogügylet lebonyolításához szükséges mértékben ismerik az értékelés napja szerinti helyzetnek megfelelő és az adott ügyletre vonatkozó tényeket.

Az üzleti érték a nemzetközi értékelési elvek és gyakorlat alapján az értékelési időpontra vonatkoztatva a jövőbeli jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló diszkontált cash flow módszer (DCF) alapján került meghatározásra. A jövőbeli jövedelemtermelő képesség vizsgálatánál figyelembe vettük az értékelés időpontjára becsülhetően az üzleti tevékenységéhez kapcsolódó valamennyi működési bevételt, ráfordítást, a fizetendő adókat, a működő tőke alakulását, valamint a megtermelt cash flow-ból levonásra kerültek az üzleti terv megvalósításához szükséges beruházások és a hitelek is.

A pénzáramlásának előrejelzése mellett a pénzáramlás jelenértékének számításához megállapításra került diszkontráta, amelynek tükröznie kell a vállalat befektetői (a vállalat tulajdonosai és hitelezői) által elvárt hozamokat, az összes forráshoz való hozzájárulás arányában. Ezt legjobban a súlyozott átlagos tőkealkotás mutató (WACC) fejezi ki, ezért ezt alkalmaztuk az értékelésünk során.

Az értékelés a 2020. május 31-i („az értékelés napja”) időpontra vonatkoztatva, 2020. június 15. és 2020. június 25-e között készült. Az általunk meghatározott érték az értékelés készítéséig tudomásunkra jutott tényeket, illetve ennek az időpontnak megfelelő feltételezéseket tartalmazza.

Az üzletértékelés az INICIÁL AUTÓHÁZ Kft. menedzsmentje által készített üzleti terven és az azt alátámasztó feltételezéseken alapul. Az INICIÁL AUTÓHÁZ Kft menedzsmentje az üzleti tervet és azt alátámasztó feltételezéseket 2020. júniusában készítette és bocsátott a rendelkezésünkre. Az üzleti terv a 2020 és 2024 üzleti évekre vonatkozóan tartalmaz adatokat.

Az értékelés során felhasznált információk

Az értékeléshez szükséges információkat az INICIÁL AUTÓHÁZ Kft-re vonatkozóan rendelkezésre bocsátott anyagokból, dokumentumokból merítettük. Ennek megfelelően az értékelés során felhasználtuk:

- A 2018 és 2019. évi éves beszámolóit és az azokat alátámasztó főkönyvi kivonatokat,
- 2020 május 31-i évközi főkönyvi kivonatot,
- a 2020-2024-ra vonatkozó eredmény, mérleg, cash-flow, beruházási és finanszírozási tervet, és az azokat megalapozó feltételezéseket,
- a piaci működésre vonatkozó részletes előrejelzéseket, és az azokat megalapozó

Az értékelés elvégzéséhez felhasználtunk még egyéb publikus forrásokból származó információkat és adatokat, valamint az INICIÁL AUTÓHÁZ Kft, menedzsmentjének a működésére vonatkozó szóbeli adatait, információit is. A fenti dokumentumok, információ források által tartalmazott információkat elemzésünkben, mint hiteles adatokat használtuk és úgy támaszkodtunk ezekre az adatokra, mint amelyek minden lényeges vonatkozásban teljesek és pontosak.

A üzleti tervvel kapcsolatos feltételezések és információk

Az üzleti értékének meghatározásához használt üzleti terv a következőkben felsorolt főbb feltételeknek és feltételezéseknek megfelelően készült:

- Az üzleti terv számai a tevékenység jövőbeli működésére vonatkozó becslések, amelyek a megvalósulását számos körülmény befolyásolja.
- Az értékelés a jelenlegi tevékenység folytatásának elve alapján készült, az üzleti terv nem számolt az értékelés időpontjában meglévő tevékenységek, autómárka értékesítések változtatásával.
- Az üzletértékelés alapjául szolgáló üzleti terv az üzletértékelés időpontjában várható jövőbeli kilátások számszerűsítését tartalmazza. Hangsúlyozzuk, hogy a jövőben ténylegesen megvalósuló gazdasági folyamatok számszerűsített hatása a tervezettől pozitív és negatív irányban is eltérhet, melynek eredményeként az általunk becsült üzleti érték módosulhat. Az üzleti terv megvalósulásának kockázatát a diszkontráta tartalmazza.
- Az üzleti értékelés során nem számoltunk az értékelés időpontjában ismert adótörvények változásával. Az adózás mértékének megállapításánál nem számoltunk egyéb adóalap módosító tételekkel.
- Az üzleti terv nem minden elemében egyezik meg a számviteli nyilvántartásokban szereplő értékekkel, ugyanakkor az eredmény tekintetében érdemi eltérés nem azonosítható.
- Az értékelés során a 2019-2020. működési környezet alapján az üzleti tevékenységet a menedzsmentje 2024-ig modellezte. A 2024. utáni időszakot tipikus évnak tekintettük, azaz azt feltételeztük, hogy a bevételek, ráfordítások, jövedelmezőség és működő tőke pozíciója ezt követően érdemben nem módosul.
- Az üzletértékelés során számos összevonást és leegyszerűsítést alkalmaztunk, amelyek azonban véleményünk szerint az általunk becsült üzleti értéket érdemben nem befolyásolják.
- Az üzlet értékelés során alkalmazott makrogazdasági feltételezéseknél 3 %-os inflációval és az inflációt jelentősen meghaladó bérnövekedési ütemmel számoltunk.

Az értékelés során alkalmazott diszkont ráta meghatározásával kapcsolatos feltételezések:

A diszkontráta számításánál a „kockázatmentes” hozam meghatározásához felhasználtuk az értékelés időpontjában elérhető 15 éves állampapír piaci referenciahozamokat.

A működési cash-flow diszkontálásához a kockázatmentes elvárt hozamokon felül piaci kockázati prémiummal és ehhez kapcsolódóan iparági kockázati prémiumot (béta) vettünk figyelembe.

A diszkontráta számításához felhasznált adatok, tőzsdei nyilvános társaságok benchmark adatain alapulnak. Az iparági tőzsdei nyilvános társaságok mind méretük, mind likviditásuk, mind transzparenciájuk miatt kisebb kockázatot képviselnek, mint az iparágban működő nem tőzsdén jegyzett társaságok. Ezért a diszkontráta számítása során egyedi diszkontot is figyelembe vettünk, az lbbotson kis kapitalizációjú cégek kockázati prémium értéke alapján.

Az értékelés 2020. május 31-i időpontra vonatkozóan készült, ezért a COVID járvány hatása a jövőbeli folyamatokra nehezen becsülhető és tervezhető. Ez az üzleti terv megvalósulására vonatkozóan pótlólagos kockázatot jelent, ezért a diszkontráta számításánál pótlólagos 5 %-os kockázati prémiumot vettünk figyelembe.

[A Taródy Operatív Korlátolt Felelősségű Társaságnak az Auto Wallis Nyrt-vel szembeni vételárhátaléokra vonatkozó 581 000 000 Ft összegű követelés értékelésével kapcsolatos eljárások ismertetése](#)

A nem pénzbeli hozzájárulás tárgyát képező követelés a Taródy Operatív Kft. és a Auto Wallis Nyrt. között 2020. február 3-án létrejött üzletrész adásvételi szerződés alapján keletkezett. Az üzletrész adásvételi szerződésben a felek megállapodtak abban, hogy a Taródy Operatív Kft. értékesíti az Auto Wallis Nyrt. részére az ICL Autó Kft. 30.000.000 Ft névértékű üzletrészét (amely üzletrész a teljes jegyzett tőkéjének 60%-át reprezentálja). Az üzletrész adásvételi szer-

ződés alapján a vételárból 30.000.000 Ft rendezése az aláírást követően rendezésre került. A felek közös megegyezéssel megállapított vételárhátralék összege képezi a nem pénzbeli hozzájárulás tárgyát.

A nem pénzbeli hozzájárulás értékelésével kapcsolatos eljárások keretében megvizsgáltuk, hogy fennállnak-e olyan körülmények, amelynek hatására a nem pénzbeli hozzájárulás tárgyát képező követelés piaci értéke nem éri el az alaptőke emeléshez kapcsolódó dokumentumokban meghatározott értéket. Ezen vizsgálatunk keretében elemeztük a nem pénzbeli hozzájárulások tárgyát képező követelések jövőbeli realizálásával kapcsolatos kockázatokat. A követelések jövőbeli realizálással kapcsolatban figyelembe vettük azt, hogy a tervezett tőkeemelés eredményeképpen a kötelezett könyveiben kerülnek kimutatásra ezen követelések, és a tőkeemelést követően a könyvelt követelések, az Auto Wallis Nyrt. Könyveiben kimutatott kötelezettségekkel azonos összegben összevezetésre kerülnek. Ennek következtében a nem pénzbeli hozzájárulások tárgyát képező követelések realizálása rövid időtartamon belül biztosított, és így a követelések összege megegyezik a nem pénzbeli hozzájárulások alaptőkeemelés keretében meghatározott értékével.

A követelés keletkezését eredményező tranzakció tárgyát képező eszköz értékelésével kapcsolatos eljárások ismertetése:

A vételárhátraléokra vonatkozó követelés keletkezésének eredményező tranzakció az ICL Autó Kft. 60%-os üzletréséhez kapcsolódik, tehát a követelés értékelésének keretében megvizsgáltuk, hogy az ICL Autó Kft. 60%-os üzletrésének piaci értéke eléri-e a nem pénzbeli hozzájárulás tárgyát képező követelés piaci értékét.

A nemzetközi értékelési elveknek megfelelően az üzleti érték annak az árnak a becslése, amelyen a vagyonelemek gazdát cserélhetnek egy eladási szándékát kinyilvánító eladó és egy vételi szándékát kinyilvánító vevő között úgy, hogy mindkettő szabad akaratukból cselekednek és mindkettő a jogügylet lebonyolításához szükséges mértékben ismerik az értékelés napja szerinti helyzetnek megfelelő és az adott ügyletre vonatkozó tényeket.

Az üzleti érték a nemzetközi értékelési elvek és gyakorlat alapján az értékelési időpontra vonatkoztatva a jövőbeli jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló diszkontált cash flow módszer (DCF) alapján került meghatározásra. A jövőbeli jövedelemtermelő képesség vizsgálatánál figyelembe vettük az értékelés időpontjára becsülhetően az üzleti tevékenységéhez kapcsolódó valamennyi működési bevételt, ráfordítást, a fizetendő adókat, a működő tőke alakulását, valamint a megtermelt cash flow-ból levonásra kerültek az üzleti terv megvalósításához szükséges beruházások és a hitelek is.

A pénzáramlásának előrejelzése mellett a pénzáramlás jelenértékének számításához megállapításra került diszkontráta, amelynek tükröznie kell a vállalat befektetői (a vállalat tulajdonosai és hitelezői) által elvárt hozamokat, az összes forráshoz való hozzájárulás arányában. Ezt legjobban a súlyozott átlagos tőke költség mutató (WACC) fejezi ki, ezért ezt alkalmaztuk az értékelésünk során.

Az értékelés a 2020. június 30-i („az értékelés napja”) időpontra vonatkoztatva, 2020. július 27-én készült. Az általunk meghatározott érték az értékelés készítéséig tudomásunkra jutott tényeket, illetve ennek az időpontnak megfelelő feltételezéseket tartalmazza.

Az üzletértékelés az ICL Autó Kft. menedzsmentje által készített üzleti terven és az azt alátámasztó feltételezéseken alapul. Az ICL Autó Kft menedzsmentje az üzleti tervet és azt alátámasztó feltételezéseket 2020. júliusában készítette és bocsátott a rendelkezésünkre. Az üzleti terv a 2020 és 2024 üzleti évekre vonatkozóan tartalmaz adatokat.

Az értékelés során felhasznált információk



Az értékeléshez szükséges információkat az INICIÁL AUTÓHÁZ Kft-re vonatkozóan rendelkezés-re bocsátott anyagokból, dokumentumokból merítettük. Ennek megfelelően az értékelés során felhasználtuk:

- 2020 június 30-i évközi főkönyvi kivonatot,
- a 2020-2024-ra vonatkozó eredmény, mérleg, cash-flow, beruházási és finanszírozási tervet, és az azokat megalapozó feltételezéseket,
- a piaci működésre vonatkozó részletes előrejelzéseket, és az azokat megalapozó

Az értékelés elvégzéséhez felhasználtunk még egyéb publikus forrásokból származó információkat és adatokat, valamint ICL Autó Kft, menedzsmentjének a működésére vonatkozó szóbeli adatait, információit is. A fenti dokumentumok, információ források által tartalmazott információkat elemzésünkben, mint hiteles adatokat használtuk és úgy támaszkodtunk ezekre az adatokra, mint amelyek minden lényeges vonatkozásban teljesek és pontosak.

A üzleti tervvel kapcsolatos feltételezések és információk

Az üzleti értékének meghatározásához használt üzleti terv a következőkben felsorolt főbb feltételeknek és feltételezéseknek megfelelően készült:

- Az üzleti terv számai a tevékenység jövőbeli működésére vonatkozó becslések, amelyek a megvalósulását számos körülmény befolyásolja.
- Az értékelés a jelenlegi tevékenység folytatásának elve alapján készült, az üzleti terv nem számolt az értékelés időpontjában meglévő tevékenységek, autómárka értékesítések változtatásával.
- Az üzletértékelés alapjául szolgáló üzleti terv az üzletértékelés időpontjában várható jövőbeli kilátások számszerűsítését tartalmazza. Hangsúlyozzuk, hogy a jövőben ténylegesen megvalósuló gazdasági folyamatok számszerűsített hatása a tervezettől pozitív és negatív irányban is eltérhet, melynek eredményeként az általunk becsült üzleti érték módosulhat. Az üzleti terv megvalósulásának kockázatát a diszkontráta tartalmazza.
- Az üzleti értékelés során nem számoltunk az értékelés időpontjában ismert adótörvények változásával. Az adózás mértékének megállapításánál nem számoltunk egyéb adóalap módosító tételekkel.
- Az üzleti terv nem minden elemében egyezik meg a számviteli nyilvántartásokban szereplő értékekkel, ugyanakkor az eredmény tekintetében érdemi eltérés nem azonosítható.
- Az értékelés során a menedzsment 2024-ig modellezte. A 2024. utáni időszakot tipikus évnak tekintettük, azaz azt feltételeztük, hogy a bevételek, ráfordítások, jövedelmezőség és működő tőke pozíciója ezt követően érdemben nem módosul.
- Az üzletértékelés során számos összevonást és leegyszerűsítést alkalmaztunk, amelyek azonban véleményünk szerint az általunk becsült üzleti értéket érdemben nem befolyásolják.
- Az üzlet értékelés során alkalmazott makrogazdasági feltételezéseknél 3 %-os inflációval és az inflációt jelentősen meghaladó bérnövekedési ütemmel számoltunk.

Az értékelés során alkalmazott diszkont ráta meghatározásával kapcsolatos feltételezések:

A diszkontráta számításánál a „kockázatmentes” hozam meghatározásához felhasználtuk az értékelés időpontjában elérhető 15 éves állampapír piaci referenciahozamokat.



A működési cash-flow diszkontálásához a kockázatmentes elvárt hozamokon felül piaci kockázati prémiummal és ehhez kapcsolódóan iparági kockázati prémiumot (béta) vettünk figyelembe.

A diszkontráta számításához felhasznált adatok, tőzsdei nyilvános társaságok benchmark adatain alapulnak. Az iparági tőzsdei nyilvános társaságok mind méretük, mind likviditásuk, mind transzparenciájuk miatt kisebb kockázatot képviselnek, mint az iparágban működő nem tőzsdén jegyzett társaságok. Ezért a diszkontráta számítása során egyedi diszkontot is figyelembe vettünk, az lbbotson kis kapitalizációjú cégek kockázati prémium értéke alapján.

Az értékelés 2020. június 31-i időpontra vonatkozóan készült, ezért a COVID járvány hatása a jövőbeli folyamatokra nehezen becsülhető és tervezhető. Ez az üzleti terv megvalósulására vonatkozóan pótlólagos kockázatot jelent, ezért a diszkontráta számításánál pótlólagos 5 %-os kockázati prémiumot vettünk figyelembe.

Vélemény

Véleményünk szerint a nem pénzbeli hozzájárulás tárgyát képező üzletrészek általunk megállapított piaci értéke nincs az alapítók által előzetesen megállapított érték alatt. Továbbá a Társaság által használt, a jelentés c. pontjában ismertetett módszer biztosítja, hogy a nem pénzbeli hozzájárulások alapítók által megállapított előzetes értéke egyensúlyban legyen az ellenében andandó részvények számával, névértékével.

Egyéb kérdések

A nem pénzbeli hozzájárulás vizsgálatára vonatkozó jelentésünk az Auto Wallis Nyrt. Igazgatósága és közgyűlése részére készült a tervezett alaptőke emeléshez kapcsolódóan. Előzetes engedélyünk nélkül jelentésünk más célra nem használható fel, és a cégbíróságon kívül nem továbbítható más felek részére. Továbbá véleményünk kialakítása során nem foglalkoztunk a tőkeemeléssel összefüggésbe hozható jogi szituációkkal, mint például a nem pénzbeli hozzájárulás fogalomképességével, rendelkezésre bocsátásával.

Budapest, 2020. augusztus 5.

Szovics Zsolt

Mint kamarai tag könyvvizsgáló és a Trusted Adviser Kft. képviselője
kamarai tag könyvvizsgáló
nyilvántartási szám: 005784
Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1082 Budapest, Baross u 66-68. 3. Em.
nyilvántartási szám: 002588