

Befektetői kérdések az intézményi roadshow során

1. Hogyan biztosítható a Kibocsátó management csapatának hosszú távú összetönzése?

Az STRT Holding Zártkörűen Működő Részvénytársaság (a továbbiakban: **Kibocsátó**) kulcsembereinek személyes érdekeltségét a Kibocsátó sikeres működésében a tulajdonukban álló részvények biztosítják. A Kibocsátó alapítója, jelenlegi igazgatósági elnöke és többségi befolyással rendelkező részvényese, Balogh Petya motivációjához nem férhet kétség, a Kibocsátó igazgatóságának új tagjai (Balogh-Mázi Mária, dr. Kozma Andrea, Nagy István, Langmár Péter, P. Tóth András és Molnár Ádám) pedig a tervek szerint 0,5-2,5 százalékos részesedést megtestesítő részvénytcsomagot szereznek 2023-ban.

Az igazgatósági tagok hosszú távú együttműködését hivatottak előmozdítani a Balogh Petya és az igazgatóság egyéb tagjai között létrehozandó reverse vesting megállapodások, amelyekben a felek az igazgatósági tagok által megszerzett részvényeken visszavásárlási jogot terveznek alapítani Balogh Petya javára. A visszavásárlási jog gyakorlására a tervek szerint 5 évig lesz lehetőség abban az esetben, ha az adott igazgatósági tag együttműködése a Kibocsátóval, illetve a Kibocsátó leányvállalatával megszűnik. A reverse vesting megállapodások tervezete szerint a visszavásárlási joggal érintett részvények száma időarányosan folyamatosan csökkenni fog.

Bár a Kibocsátó további tőkebevonásokat tervez végrehajtani (a részvényeinek Budapesti Értéktőzsdére (a továbbiakban: **BÉT**) való regisztrációját követően), a tőkeemelések pedig értelemszerűen a management tulajdonában álló részvények által megtestesített társasági részesedés arányos csökkenésével járnak, a management célja a Kibocsátó részvényeinek hosszú távú megtartása. A management érdekeltségének további előmozdítása érdekében a Kibocsátó közgyűlése Munkavállalói Résztulajdonosi Program Szervezet (a továbbiakban: **MRP**) felállításáról hozott elvi döntést. Az MRP keretében a Kibocsátó egy olyan rendszert szándékozik kialakítani, amelyben előre meghatározott mérföldkövek elérése esetén a management megszerezheti az MRP részére juttatott pénzvagyont, a Kibocsátó részvényeit vagy az azokhoz kapcsolódó opciós jogokat, illetve ezek kombinációját. Az MRP működésének konkrét feltételei jelenleg kidolgozás alatt állnak.

Az alapító, Balogh Petya hosszú távú célja, hogy többszöri tőkebevonás után is meghatározó befolyással rendelkező részvényes maradjon az Kibocsátóban.

Összefoglalva a management csapat fő motivációját a megszerzett részvények, az azokhoz részben kapcsolódó vesting struktúra és a hosszú távon elérhető MRP program biztosítja.

2. Hogyan történik meg a Kibocsátó részvényeinek Xtend piacra való bevezetése, előfordulhat-e, hogy a tőkeemelés után a tőzsdei bevezetés csak nagy késedelemmel valósul meg?

A jelenlegi menetrend szerint a Kibocsátóban bekövetkező, még zártkörű tőkeemelés cégbírósi bejegyzése után azonnal kérelmezi a KELER Zrt. előtt a részvények kibocsátását, azaz az új részvények megkeletkeztetését. A Kibocsátó alaptőkéjének felemelésére vonatkozó változásbejegyzési eljárásban a Kibocsátónak csatolnia kell a részvények átvételére kijelölt személyeknek a részvények átvételére vonatkozó kötelezettségvállalását tartalmazó okiratot. A polgári perrendtartásról szóló 2016. évi CXX. törvény 594. §-ban foglaltak szerint a külföldön kiállított kötelezettségvállaló nyilatkozat teljes bizonyító erővel rendelkezik, ha azt a jogi személy képviselője jogosult személy a rá vonatkozó szabályoknak megfelelően aláírja. A részvények megkeletkeztetése után a befektetők értékpapírszámláján jóváírásra kerülnek a részvények. Ezzel párhuzamosan, a Kibocsátó megkezdte az Információs Dokumentum kiegészítését a tőkeemeléssel kapcsolatos információkkal, ennek BÉT általi jóváhagyását követően pedig azonnal kezdeményezi a részvényeinek Xtend piaci regisztrációját. Tekintettel arra, hogy a Kibocsátó már döntött a nyilvánosan működő részvénytársasággá alakulásáról, és ezt a cégjegyzékbe függő hatállyal be is jegyezte a cégbíró, a Kibocsátó a részvények Xtend piaci regisztrációjának BÉT általi jóváhagyását követően azonnal kérelmezi a cégbíró előtt a nyilvánosan működő részvénytársasággá válás végleges bejegyzését. Ezen kérelem elbírálási határideje 3 munkanap. Azt követően, hogy a cégbíró a változásbejegyzési kérelmet pozitívan elbírálta, a Kibocsátó intézkedik a részvények KELER Zrt. előtti okiratcseréjéről (a zrt. részvények nyrt.-s részvényekké válnak). A Kibocsátó az okiratcsere után jogosult kérelmezni a BÉT-től a kereskedés megkezdését. Ezen folyamatra a Kibocsátó és tanácsadói felkészültek, óramű pontossággal igyekeznek benyújtani minden szükséges kérelmet, dokumentumot a tőzsde, a cégbíró és a KELER Zrt. irányába, ezzel is minimalizálva azt az időszakot, amíg a befektetők nem tőzsdére bevezetett értékpapírral rendelkeznek. A fenti folyamat időtartama a cégbírósi bejegyzéstől számítva - a Kibocsátó előzetes számításai szerint - 6-8 hét.

3. Milyen szabályok vonatkoznak arra az esetre, ha egy természetes személy és az általa ellenőrzött vállalkozás is jegyez részvényeket?

Egy gazdasági társaságot az alábbi esetek bármelyike esetén a természetes személy ellenőrzött vállalkozásnak kell tekinteni:

- a szavazati jogok többségét (50 százalék + 1 szavazat) a természetes személy gyakorolja;
- a természetes személy jogosult a gazdasági társaság döntéshozó, ügyvezető vagy felügyelő szervei, testületi tagjainak többségét kinevezni vagy felmenteni;
- a gazdasági társaságban a szavazati jogok többségét – a gazdasági társaság más tulajdonosával kötött megállapodás alapján – a természetes személy egyedül gyakorolja; vagy

- a gazdasági társaság fölött a létesítő okirat, megállapodás alapján a természetes személy döntő befolyást, ellenőrzést gyakorol vagy gyakorolhat.

Amennyiben a természetes személy és a gazdasági társaság között fennáll a fenti kapcsolat, akkor a természetes személy Kibocsátóban fennálló szavazati jogának arányához hozzá kell adni a gazdasági társaság szavazati jogának arányát (például, ha a természetes személy a szavazati jogok 4 százalékával rendelkezik, ellenőrzött vállalkozása pedig a szavazati jogok 2 százalékával, akkor a természetes személy szavazati jogának arányát az előzők összegében, tehát 6 százalékban kell megállapítani).

Azokat a részvényeseket, akik a Kibocsátóban legalább 5 százalékot elérő szavazati joggal rendelkeznek a Kibocsátó köteles bemutatni a Kibocsátó Információs Dokumentumának kiegészítésében.

A Kibocsátó törzsrészvényeinek az Xtend piacon történő regisztrációját követően a részvényesek 2 naptári napon belül kötelesek lesznek tájékoztatni a Kibocsátót és a Magyar Nemzeti Bankot, amennyiben a Kibocsátóban fennálló szavazati joguk mértéke eléri a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (a továbbiakban: **Tpt.**) 61. § (3) bekezdésében meghatározott valamely küszöbértéket vagy az alá csökken.

4. Milyen sávban fog mozogni a részvény kibocsátási ára?

A Kibocsátó részvényeinek várható kibocsátási ára még függ a tőkeemelés során kialakuló, végleges részvénymennységtől is. A Kibocsátó körülbelül 400-1,600 millió forintnyi tőkét tervez bevonni zártkörű tőkeemeléssel.

A Kibocsátóhoz hasonló profilú, a közép-kelet-európai régióban (CEE) is aktív társaságok korábbi, nyilvános kibocsátásait figyelembe véve az átlagos kibocsátáskori ár szinte minden esetben meghaladta a társaság egy részvényre jutó, nettó eszköz alapú értékét (a továbbiakban: **NAV**). A vizsgálat tárgyát 6 ilyen jellegű társaság képezte, ahol a részvények tőzsdei bevezetési árfolyama 5 esetben is felülmúlta a részvényenkénti NAV értéket, átlagosan 76%-kal, melynek a mediánja 96% volt.

A Kibocsátó auditált portfólióértékelési módszertana szerint, valamint a jelenlegi, zártkörű tőkeemelés előtti részvénymennységgel számolva az egy részvényre jutó NAV érték 470 HUF-nak felel meg. Ha a versenytársak tőzsdei bevezetési átlagát (76%) vesszük alapul, akkor a Kibocsátó részvényárfolyama 827 HUF-os értéknek felelne meg.

Véleményünk szerint a Kibocsátó részvényei kibocsátási értékének NAV-hoz képesti prémiuma egyéb szempontból is indokolt, hiszen a Kibocsátó értékét nem csupán az általa kezelt portfólió és az abba tartozó befektetések ártértékelése adja, hanem a Kibocsátó oktatási tevékenységéből származó eredmény, valamint a további diverzifikációval és skálázással elérhető hatékonyságnövelés is. A Kibocsátó a portfóliótársaságoknak, valamint piaci alapon harmadik félnek is kínál mentoring és oktatási típusú szolgáltatásokat, amely a következő években szignifikánsan emelkedő bevételt termelhet. Az ebből származó pozitív cash-flow, kiegészülve a befektetések értékesítésével és ártértékelésével képezi a Kibocsátó valós cégértékét.

A Kibocsátó fenntartja a jogot arra, hogy a beérkező előzetes kötelezettségvállalások függvényében állapítsa meg a ténylegesen kibocsátásra kerülő részvénytőkének és a végleges kibocsátási árat. Ennek során a ténylegesen kibocsátásra kerülő részvénytőkének akár kisebb is lehet, mint a jegyezni kívánt teljes részvénytőkének. Ilyen esetben a tervek szerint az egyes részvényesek által jegyezhető részvények számát akként fogja arányosítani a Kibocsátó, ahogyan a Kibocsátó által ténylegesen kibocsátásra kerülő részvények száma aránylik a jegyezni kívánt összes részvény számához.

5. A jelenlegi megemelkedett kockázatmentes hozamkörnyezet rövidtávon kedvezőtlen egy kockázati tőke eszközosztályba befektető társaság számára?

Igen, a megemelkedett hozamkörnyezet leértékelheti a meglévő reálfelvetéseket, ugyanakkor fontos kiemelni, hogy a Kibocsátó jelenleg befektetési üzemmódban van; azaz a belépő részvényesek által rendelkezésre bocsátott összeget új befektetések megvalósítására fogja felhasználni, ahol egyértelmű haszonélvezője a magas hozamkörnyezet miatt csökkenő startup és kockázati tőke (a továbbiakban: VC) árazásnak. Így a bevont tőkét a Kibocsátó nagyon ideális időzítéssel, egy csökkenő árazással jellemezhető piacon tudja kihelyezni egy forráshiányos környezetben, kisebb verseny mellett, míg a 6-10 éves tartási időszak után valószínűleg a jelenlegi pénzügyi környezetnél kedvezőbb feltételek és magasabb értékelési szintek mellett tudja majd eladni, ami az elvárt hozam várható értékét növeli.

A VC piacon a magas hozamkörnyezet mellett még jelentősebb árcsökkenést okozott a hazai tőkekínálat nagymértékű csökkenése, amely tovább erősíti a nemzetközi rövidtávú trendeket. Az EU-s források hiányában, a hazai tőkekínálatot és az állami forrásokat felhasználó tőkealapok (pl.: Jeremie és S3 alapok) nem tudnak több tőkét kihelyezni, ez pedig már most jelentős leárazódást hozott a piacon. A kockázati tőkével finanszírozott startupok jelentős része nem tudja működését saját forrásból finanszírozni, a piaci források mellett a működés folytatásához szükséges EU-s vagy állami források pedig jóval kisebb mértékben állnak rendelkezésre, mint korábban, ezért az érintett startupok kénytelenek a tőkebevonást alacsonyabb értékelés mellett megvalósítani azokkal a befektetőkkel, akik a jelenlegi helyzetben is rendelkeznek tőkével. Tekintettel arra, hogy a kockázati tőkepiacon túlkereslet áll fenn, számos induló startup halmozódott fel első tőkebevonásra készülve, így a jelenlegi környezet ideális belépési pontot jelent a Kibocsátó számára, amely így kétszeresen is kedvezményezettje lehet a fennálló piaci helyzetnek.

Fontos azt is megemlíteni, hogy több elemzés szerint a közép-európai és ezen belül a régiós kockázati tőkepiac árazása kevésbé volt függvénye a nemzetközi tranzakciós környezetnek, azaz a likviditásbőség miatt elszálló VC eszközárak ezt a piacot lényegesen kevésbé érintették. Ennek megfelelően a hazai és regionális befektetési lehetőségek árazásában az az eszközárzási buborék, ami kimutatható volt az amerikai vagy nyugat-európai piacokon, nagyon mérsékelten jelent meg, így a megemelkedett hozamkörnyezet miatti eszközár csökkenésnek is elenyésző hatása van a hazai és a regionális piacra. Úgy látjuk, hogy az Kibocsátó által, hogy a globális piacot megcélzó, de regionális korai szakaszú vállalkozásokba kíván befektetni a piacok közötti árazási

különbségből is profitálhat, hiszen lehetősége nyílna az alacsonyabb, regionális árazás melletti tőkekihelyezést követően, a globális piacon a magasabb, globális árazás melletti exitre.

6. Hogyan tudja a Kibocsátó a megcélzott 1000-es számú portfóliót megfelelő gondossággal kezelni?

Az Kibocsátó befektetési stratégiájának alappillére, hogy korai stádiumú startupokba fektet be első professzionális befektetőként. Tipikusan kis befektetési „ticket”-tel dolgozik (jellemzően 10-30 millió Ft/ befektetés) ugyanakkor a portfóliótársaságok értéknövekedéséhez oktatással, képzéssel és 1-2 éven át tartó intenzív mentorálással járul hozzá, ezen üzletfejlesztési szolgáltatásokat értékét pedig a portfóliótársaságok tulajdonosi köre gyakran tulajdonosi részesedés átruházásával ismeri el.) Mivel a Kibocsátó által nyújtott kisméretű befektetés limitált runway-t enged a startupoknak, ezért a Kibocsátó vagy már eleve társbefektetőkkel együtt fektet be, vagy a következő lépésben, jellemzően 6-18 hónap elteltével az adott portfóliótársaság angyalbefektetést vagy kockázati tőkét von be a növekedési pálya finanszírozásához, amely során a Kibocsátó tanácsaival közreműködhet a tőkebevonás strukturálásában, illetve annak végrehajtásában, amennyiben azt a portfóliótársaság igényli.

A fent leírt befektetési stratégiából egyértelműen következik, hogy a Kibocsátó a portfóliótársaságok életének első 6-24 hónapjában működik közre aktívan, ezt követően a portfóliótársaságok működésének támogatásában a VC alapok lesznek meghatározóak. A VC alapok nagyobb összegű befektetéseket hajtanak végre és a szakma szabályai szerint nagyobb tulajdonosi kontroll mellett kezelik a portfóliótársaságokat. Az alapkezelők más portfóliókezelési és monitoring módszerekkel dolgoznak, alapvetően a támogatás felől a kontroll és az információs jogok gyakorlása felé viszik el a hangsúlyt, ezen területeken nagyban tehermentesítve a korai befektetőket, így a Kibocsátót is.

A Kibocsátó tervei szerint mire a portfóliótársaságok száma, amelyekben a Kibocsátó részesedéssel rendelkezik, eléri az ezret, a portfólió nagyjából 20 százaléka lesz abban a 6-24 hónapos fejlődési szakaszban, ami a Kibocsátó csapatától aktív felügyeletet, képzést és mentorálást igényel. Ez a darabszám a 7 fős alapítói csapat kismértékű bővítésével kezelhető, ha abból indulunk ki, hogy a jelenlegi, több, mint 40 társaságból álló portfólió felépítését és támogatását gyakorlatilag Balog Petya egymaga végezte el.

A Kibocsátó legfőbb hozzáadott értéke a korai szakaszban a portfóliótársaságok alapítói csapatának képzése, oktatása, mentorálása, így a Kibocsátó számára kulcsfontosságú, hogy miként tudja ezen szolgáltatásokat hatékonyan, skálázva, egyszerre több portfóliótársaságnak nyújtani. Mivel a Kibocsátó alapítói közül 3 fő az oktatási területről érkezik, illetve a csapat minden tagja szerzett IT-területen tapasztalatot, az alapítói csapat megfelelő tudással rendelkezik ahhoz, hogy a képzési anyagokat standardizálja, digitalizálja, skálázhatóvá és minden portfóliótársaság számára elérhetővé tegye. Az oktatás és képzés ilyen módon való skálázása teszi lehetővé, hogy a Kibocsátó hatékonyan, relatíve alacsony létszámmal és standardizáltan kezeljen nagy elemszámú portfóliót.

A mentorálási tevékenységet a Kibocsátó a saját csapatán, illetve a már most 32 főt számláló szakmai befektetői körén túl, külsős mentorok bevonásával szándékozik megvalósítani. Az elképzelések szerint a mentorok érdekeltségét a társasági részesedésekre vonatkozó opció biztosítaná, amelynek lehívási feltételei a mentorált portfóliótársaság következő körös tőkebevonásának sikeréhez igazodnának. A külsős mentorok ösztönzési rendszerének részletei később kerülnek kidolgozásra. A mentorok a tervek szerint sikeres hazai startupperek, kockázati tőkével foglalkozó, vagy az adott portfóliótársaság tevékenységét magában foglaló iparágban tevékenykedő szakemberek lesznek, akik a fent említett ösztönzőkön keresztül közvetlenül is érdekeltté válnak a portfóliótársaság sikeres működésében.

7. Milyen osztalékfizetési politikát határozott meg a Kibocsátó?

A Kibocsátó jelenleg nem rendelkezik elfogadott osztalékpolitikával, kialakítása folyamatban van. A Kibocsátó igazgatósága az alábbiak szerint tervezi a közgyűlés felé osztalékfizetésre javaslatot tenni:

A működés első öt évében folyamatos tőkebevonás mellett a Kibocsátó a növekedésre és a befektetési portfólió régiós diverzifikálására fog törekedni, ezért osztalékfizetés nem várható.

A működés második öt évében, amennyiben a Kibocsátó nem lát lehetőséget a részvényesi érték növelésére a befolyó tőke ismételt befektetésén keresztül, illetve amennyiben a Kibocsátó árfolyamnyereséget biztosító exit tranzakciókat realizált az adott évben, úgy a bankszámlára befolyt exit bevétel egy részét osztalékfizetésre kívánja fordítani az alábbiak szerint:

- 6-8. évben: a realizált és befolyt exit bevételek 5%-át,
- 8-10. évben: a realizált és befolyt exit bevételek 10%-át,
- 10. évtől: a realizált és befolyt exit bevételek 20%-át.

Az osztalékfizetéssel kapcsolatos javaslat előterjesztése során a Kibocsátó igazgatósága természetesen figyelembe fogja venni a jogszabályokban meghatározott osztalékfizetési korlátokat, amelyek szerint az előző üzleti évi adózott eredménnyel kiegészített szabad eredménytartalék akkor fizethető ki osztalékként, ha a lekötött tartalékkal, továbbá a pozitív értékelési tartalékkal csökkentett saját tőke összege az osztalékfizetés következtében sem csökken a jegyzett tőke összege alá. Ehhez alapvetően az szükséges, hogy az adott évben a Kibocsátó pozitív pénzügyi eredménnyel járó exiteket realizáljon, amelyek bevétele be is folyik a Kibocsátóhoz. A fentiekén túl a Kibocsátó igazgatósága abban esetben sem tervezi javaslatot tenni osztalékfizetésre, amennyiben az a következő évek terjeszkedési elképzeléseit, illetve a Kibocsátó működését veszélyeztetné.

A Kibocsátó alapvetően a jól végzett befektetési tevékenység következtében növekvő részvényárfolyamon keresztül kíván értéket teremteni a részvényesei számára és amennyiben ez megfelelő piaci likviditással társul, a részvényesek számára lehetséges lesz az értéknövekmény realizálása. Emellett, a befektetői elvárások figyelembevételével a Kibocsátó transzparens osztalékpolitikát kíván kialakítani, amely alapján a sikeres

exitekből származó bevétel egyre növekvő része kerülhet kifizetésre osztalékként a részvényeseknek.

8. Hogyan hozza a kibocsátó a befektetési döntéseit?

A Kibocsátó működése alapvetően az egyszerű és gyors befektetési döntéshozatalt célozza meg, ugyanis ez az alapfeltétele annak, hogy a Kibocsátó 10-30 millió Ft-os nagyságú befektetésekből éves szinten 30-40 darabot tudjon megvalósítani. Ez a befektetési méret és számosság tehát a klasszikus kockázati tőkealapokhoz képest egyszerűbb és decentralizáltabb döntéshozatalt kíván meg.

A Kibocsátó befektetési bizottsága kezdetben 4 szakemberből áll: Balogh Petya, Dr. Kozma Andrea, Langmár Péter és Nagy István, akik a Kibocsátó igazgatóságának releváns területekért felelős tagjai. Ez a fórum hozza meg a befektetési, materiális portfóliómanagement és exit döntéseket. A 4 tagból 2 tag támogató szavazata szükséges egy befektetési döntés meghozatalához.

Maga a befektetési folyamat többlépcsős és nagyon alaposan végiggondolt folyamat, melynek a legfontosabb állomásai a következők:

- **Pipeline/Dealflow regisztrálása:** A leadok egy standardizált űrlap kitöltésével kerülnek be.
- **Befektetési manager kijelölése:** Az a belső felelős, aki végigviszi a leadet a befektetési folyamaton és felel a befektetés megvalósításáért.
- **Term Sheet:** Legfontosabb tranzakciós feltételek kialakítása és egyeztetése (két támogató szavazat szükséges).
- **Társbefektetők megkeresése, bevonása**
- **Átvilágítás:** Szükség esetén jogi, adó és egyéb szakmai átvilágítás elvégzése.
- **Befektetési döntés:** Döntés a befektetés végrehajtásáról vagy annak elutasításáról (a végrehajtásra vonatkozó döntés meghozatalához két támogató szavazat szükséges).
- **Jogi dokumentáció és zárás:** A befektetéshez szükséges jogi dokumentumok véglegesítése és a befektetés utalása.

A működés során szerzett tapasztalatok alapján, a Kibocsátó fenntartja a változtatás lehetőségét.

Ez a dokumentum nem minősül értékpapír-kibocsátással kapcsolatos tájékoztatónak, a Tpt. 16. §-a szerinti tájékoztatásnak, értékpapír eladására vonatkozó ajánlatnak, befektetési ajánlásnak vagy befektetési elemzésnek, illetve a Társaság értékpapírjainak megvásárlására vonatkozó javaslatnak, és nem is értelmezhető annak. Jelen dokumentum a Kibocsátó értékpapírjainak esetleges jövőbeni zártkörű forgalomba hozatalának céljából készült a Tpt. 18. §-a alapján.

