

KPMG Oy Ab  
PL 1037  
00101, Helsinki  
SUOMI

Töölönlahdenkatu 3 A  
00100, Helsinki  
SUOMI  
Puh. 020 760 3000  
Faksi 020 760 3377  
[www.kpmg.fi](http://www.kpmg.fi)

Tiedoksi Hallitus  
Restamax Oyj  
Hatanpään valtatie 1 B  
33100 Tampere  
Suomi

8.5.2018

### **Hyvät vastaanottajat**

### **Oikeudenmukainen ja kohtuullinen lausunto kauppaehdoista, jotka liittyvät RR Holding Oy:n hankintaan Restamax Oyj:n toimesta**

#### *1. Johdanto*

Restamax Oyj ("Restamax") ja RR Holding Oy:n ("Royal Ravintolat" tai "Kohde") pääomistajat allekirjoittivat 12.4.2018 osakkeenostosopimuksen ("Sopimus"), jossa Restamax sopi hankkivansa 100 % Royal Ravintoloiden osakkeista.

Tässä yhteydessä Restamax ja Royal Ravintoloiden pääomistajat ovat sopineet seuraavasta kaupasta ("Kauppa"):

- Lopullisen Sopimuksen perusteella Royal Ravintoloiden yritysarvoksi on määritetty 90 miljoonaa euroa, ja Kohteen pääoman arvo on 55 270 493 euroa, joka on laskettu vähentämällä yritysarvosta Kohteen oikaistu nettovelka 34 729 507 euroa Sopimuksen liitteen 2.2.1 mukaisesti.
- Pääoman ostohinta maksetaan käteisen ja uusien Restamaxin osakkeiden yhdistelmällä. Kaupan osakkeina maksettavaan osuuteen sovellettava Restamaxin osakekurssi on määritetty 30 vuorokauden volyyymilla painotettuna Restamaxin osakkeen keskimurssina maaliskuussa 2018 (eli 8,8 €/osake). Yhteensä 20,0 miljoonaa euroa maksetaan osakkeina, ja loput noin 35,3 miljoonaa euroa maksetaan käteisellä.
- Kaupan suunniteltu päättämispäivä on 1.6.2018.

Käsitämme, että Kaupan lopullinen päättäminen on ehdollinen Restamaxin yhtiökokouksen päätökselle osakeannista ja käteiskauppahinnan rahoituksen järjestämiselle.

Kaupan yhteydessä Restamaxin hallitus hakee riippumatonta lausuntoa Kaupan käyvän arvon arvioimiseksi taloudellisesta näkökulmasta.

KPMG Oy Ab ("KPMG") on nimitetty Restamaxin riippumattomaksi sijoitusneuvojaksi toimittaaksemme lausunnon siitä, ovatko Kaupan ehdot oikeudenmukaiset ja kohtuulliset. KPMG:llä ei ole omistuksia Restamaxissa, mutta se on tarjonnut tähän lausuntoon liittyviä palveluita ja joitakin muita Kauppaan liittyviä palveluita.

KPMG:llä on oikeus saada kiinteä korvaus ja kohtuulliset välittömät kustannukset (sekä ALV jos on) tämän lausunnon laatimisesta. Tämä korvaus ei riipu täysin tai osittain tässä lausunnossa tehdyistä johtopäätöksistä tai Kaupan päättämisestä.

Tämän lausunnon yhteydessä käypä markkina-arvo ja käypä arvo määritetään hintana, jolla omaisuus vaihtaisi omistajaa asiantuntevien ja varovaisten osapuolten välillä, jotka toimivat toisistaan riippumattomina osapuolina avoimilla ja rajoittamattomilla markkinoilla ilman pakottavaa tarvetta toimia, ilmaistuna rahana tai rahan arvona.

## *2. Käytännöt*

Oikeudenmukaisuuden ja kohtuullisuuden arviointi määritetään pääosin kvantitatiivisten seikkojen ja kvalitatiivisten seikkojen kohtuullisuuden perusteella.

Kauppa voidaan katsoa oikeudenmukaiseksi, jos hinnoittelu on käyvän arvon rajoissa.

Lausuntoamme tehdessämme olemme harkinneet muun muassa seuraavaa:

- Kauppaehtoanalyysi allekirjoitetun Sopimuksen ja julkisten lehdistöiedotteiden perusteella;
- Kohteen historiatietojen ja talousarvion taloudellisen informaation analyysi;
- Kohteen markkinoiden ja alan näkymien analyysi;
- Kohteen taloudellisen aseman analyysi suhteessa alan vertaisyrityksiin liiketoiminta-alueella, jonka uskomme olevan yleisesti verrattavissa Kohteeseen;
- Asianmukaisten arviointimenettelyjen valinta;
- Kohteen arviointi diskontattujen kassavirtojen menetelmällä ("DCF");
- Markkinaperusteisen diskonttauskoron määrittäminen DCF-analyysin perusteella;
- Soveltuvien julkisen kaupankäynnin kohteena olevien vertailukelpoisten yritysten valitseminen ja Kohteen vertaisyritysten arviointikerrannaisia;
- Vertailukelpoisten edeltävien alan kauppojen valinta ja Kohteen arviointi käyttäen kaupan arviointikerrannaisia;
- Analyysin tukeminen arviointiin liittyen LBO-menetelmän avulla (eli Kaupan sisäisen tuottoasteen vertaaminen pääoman kustannusarvioon); ja
- Muut taloudelliset tutkimukset ja analyysit, jotka katsotaan tarpeellisiksi tai asianmukaisiksi.

Lausuntomme ei koske Kaupan suhteellisia etuja verrattuna muihin liiketoimintastrategioihin tai kauppoihin, jotka saattaisivat olla saatavissa Kohteen tai Restamaxin osalta. Ohjeistuksemme mukaisesti meitä ei ole pyydetty antamaan emmekä siis anna minkäänlaista lausuntoa Kaupan olennaisista ehdoista lukuun ottamatta harkintaa jäljempänä tässä kirjeessä tai Kaupan muodossa nimenomaisesti määritetyssä laajuudessa.

### *3. Oletukset ja rajoitukset*

KPMG on luottanut siihen, että kaikki sen julkisista lähteistä ja Restamaxin johdolta saamat taloudelliset ja muut tiedot, data, ohjeet, lausunnot ja esitykset (joihin viitataan yhteisesti termillä ”Tiedot”) ovat täydellisiä, paikkansapitäviä ja oikeudenmukaisesti esitettyjä.

Toimenpiteitämme ja tiedustelumme ei voida pitää auditointina, joten emme ilmaise mitään näkemystä taloudellisista tai muista tiedoista, joihin lausuntomme perustuu.

Ennusteet koskevat tulevia tapahtumia ja perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä pysy voimassa koko asiaankuuluvan kauden ajan. Siksi näihin tietoihin ei voida luottaa samassa määrin kuin sellaisiin tietoihin, joita on saatu menneiden tilikausien tarkastetuista tilinpäätöksistä. Emme ilmaise mitään näkemystä siitä, kuinka hyvin todelliset tulokset tulevat vastaamaan johdon tai esim. analyytikoiden ennustamia tuloksia.

KPMG ei tällä lausunnollaan anna mitään suosituksia siitä, kuinka koko Kaupan tai sen osan yhteydessä pitäisi äänestää tai muuten toimia. Yksittäisen arvopaperinhaltijan päätökseen voivat vaikuttaa kyseisen haltijan erityisolosuhteet, ja haltijan tulee kysyä neuvoa riippumattomalta asiantuntijalta, jos hänellä on epäilyksiä Kauppaan liittyvistä olennaisista näkökohdista tai muista seikoista. KPMG:n lausunto ei pyri palvelemaan yksittäisiä arvopaperinhaltijoita.

KPMG:n johtopäätökset perustuvat olosuhteisiin, jotka vallitsivat arvopaperimarkkinoilla, taloudessa ja yleisessä liiketoiminnassa 9.4.2018 (joten kaikki markkinatiedot ovat kyseiseltä päivältä tai sitä vanhempia, eikä sen jälkeisiä tapahtumia tai markkinakehitystä oteta huomioon), sekä Kohteen taloudellisiin ja muihin olosuhteisiin ja tulevaisuudennäkymiin sellaisina kuin ne kuvattiin annetuissa tiedoissa ja kuin ne on esitetty KPMG:lle Restamaxin johdon kanssa käydyissä keskusteluissa.

Arviomme yhteydessä olemme ohjeistuksenne mukaisesti ilman riippumatonta vahvistusta olettaneet ja luottaneet niiden tietojen paikkansapitävyyteen ja kattavuuteen, jotka olivat julkisesti saatavilla tai jotka toimitettiin meille Kohteen toimesta tai puolesta, tai jotka muutoin arvioimme tätä lausuntoa varten, emmekä ole ottaneet tai tule ottamaan mitään vastuuta tällaisista tiedoista. Ohjeistuksenne mukaisesti emme myöskään ole tehneet riippumattomia arviointeja Kohteen varoista tai veloista (ehdollisista tai muista) eikä meille ole toimitettu tällaisia arviointeja.

Mitä tulee taloudellisiin ennusteisiin, Kohdetta koskeviin edellä mainittuihin arvioihin, olemme ohjeistuksenne mukaisesti olettaneet, että ne on laadittu kohtuullisesti sen perusteella, mitä parhaat tällä hetkellä käytettävissä olevat arviot sekä Kohteen johdon harkinta antavat odottaa Kohteen toiminnalta jatkossa.

Emme ota vastuuta kirjanpito- tai muista tiedoista emmekä kaupallisista oletuksista, joihin tämä lausunto perustuu. Lisäksi lausuntomme ei ota kantaa mihinkään lainsäädäntöön, sääntelyyn, verotukseen tai kirjanpitoon liittyviin seikkoihin tai muihin ammattilaisten antamiin neuvoihin, joiden osalta ymmärrämme, että kyseiset näkemykset, neuvot tai tulkinnat on saatu tai saadaan asianmukaisista, pätevistä ammattilaislähteistä.

Olemme myös olettaneet, että kaikki Kaupan toteuttamiseen tarvittavat hallinnolliset, säännökselliset ja muut suostumukset ja hyväksynyt hankitaan ilman olennaista haitallista vaikutusta Kohteeseen tai Kauppaan. Lausuntomme perustuu talous-, säännös-, raha-, markkina- ja muihin olosuhteisiin, jotka olivat voimassa lausuntopäivänä (tai eräiden tietojen osalta muuna yllä mainittuna ajankohtana), sekä siihen mennessä käytettävissämme olleisiin tietoihin.

On ymmärrettävä, että myöhempi kehitys voi vaikuttaa tähän lausuntoon, jota meillä ei ole velvollisuutta päivittää, tarkistaa eikä vahvistaa uudelleen.

Tehdessään analyyseja ja valmistellessaan tätä lausuntoa KPMG teki erilaisia oletuksia alan toiminnan tuloksellisuudesta, yleisistä liiketoiminta- ja talousolosuhteista sekä muista seikoista, joista moniin KPMG, Restamax ja Kohde eivät pysty vaikuttamaan.

Tämä lausunto on annettu 8.5.2018. KPMG kieltäytyy sitoumuksista tai velvoitteista antaa kenellekään tietoja mistään tähän lausuntoon vaikuttavista muutoksista, joita lausuntopäivän jälkeen voi tapahtua. Edellä mainittua rajoittamatta, jos lausuntopäivän jälkeen tapahtuu olennaisia tähän lausuntoon vaikuttavia muutoksia, KPMG pidättää oikeuden muuttaa, muokata tai peruuttaa tämän lausunnon, mutta sillä ei ole velvollisuutta tehdä niin. Lisäksi KPMG pidättää oikeuden tehdä lisäanalyyseja, joita sen on mahdollisesti tehtävä saatuaan lisätietoja, mutta sillä ei ole velvollisuutta tehdä niin.

Tähän lausuntoon sovelletaan yksinomaan Suomen lakia ja siihen liittyvät erimielisyydet ratkaistaan suomalaisissa tuomioistuimissa.

#### *4. Lausunto*

Edellä mainittuihin ja muihin KPMG:n lausuntopäivänä olennaisiksi katsomiin seikkoihin perustuen ja liittyen KPMG katsoo, että Kaupan ehdot ovat oikeudenmukaiset ja kohtuulliset Restamaxin osakkeenomistajille.

Tämä kirje ja lausunto annetaan yksinomaan Restamaxin hallituksen eduksi heidän toimiessaan Restamaxin johtajina Kaupan yhteydessä ja sen tarkasteluun liittyen. Tätä kirjettä ei ole kirjoitettu kenenkään Kohteen arvopaperinhaltijan tai muun henkilön kuin Restamaxin hallituksen jäsenten puolesta, eikä kirje anna edellä mainituille oikeuksia, syitä tai KPMG:n suosituksia äänestää Kaupan puolesta tai ryhtyä muihinkaan toimiin sen suhteen.

Tätä kirjettä ei saa käyttää mihinkään muuhun tarkoitukseen eikä kopioida (muille kuin hallitukselle sen toimiessa tässä asemassa sekä sen neuvonantajille ilman riippuvuutta), levittää tai siteerata milloinkaan eikä millään tavalla ilman etukäteen antamaamme kirjallista lupaa. Tämän kirjeen ja lausunnon antaminen ei aiheuta meille mitään lainsäädännöllisiä velvoitteita tai vastuita. Emme vastaa tämän kirjeen sisällöstä kenellekään muulle kuin Restamaxin hallitukselle, vaikka sisältö olisi paljastettu suostumuksellamme.

Kunnioittavasti

Mikko Palmu  
*Partner, Head of Corporate Finance*  
*KPMG Oy Ab:n puolesta*