



BDO Magyarország
Corporate Finance Kft.

CSABATÁJ MEZŐGAZDASÁGI ZRT. APPORTÉKELESE 2012. DECEMBER 31-I IDŐPONTRA

2013. április 16.



1.1 A feladat meghatározása

- A BDO Magyarország Corporate Finance Kft. megbízást kapott a PHYLAXIA 1912. Holding Nyrt. a következő Társaságok meghatározott tulajdoni hányadának értékelésére apportálás céljából.:
 1. Csabataj Mezőgazdasági Zrt.
 2. Murató cégcsoport: Murató Zrt. (figyelembe véve a Hidasvét Zrt., mint befeketerés üzleti értékét),
 3. Mátrafűtőber Épületgépészeti Kft.,
 4. Remat cégcsoport: Remat Zrt. (figyelembe véve a Recplast Kft., Tácfol Kft., Remat Slovakia s.r.o., mint befeketerések üzleti értékét),
 5. Wamsler SE,
 6. Holiday Resort GmbH.
- Az értékeléseket az eredeti megbízás keretében 2012. szeptember 30-i időpontra végeztük el. Jelen megbízás keretében a fenti cégek (kivéve Remat cégcsoport) apport értékeléseinek aktualizálást végeztük el 2012. december 31-i értéknapi vonatkozón.
- Jelen értékelési riport a fent felsorolt társaságok közül a Csabataj Mezőgazdasági Zrt. (későbbiekben Társaság) kijelölt tulajdonrészére vonatkozó apport értékelének megállapítása céljából készült. A Megbízótól kapott információnk alapján az értékelés célja apportérték megállapítása.
- A jelen értékelésünket a későbbiekben részletesen ismertetett értékelési módszerekkel készítettük, a Csabataj Zrt. az értékelés időpontjában ismert helyzete figyelembe vételével. Az értékelés során a vagyonelemnek valós piaci értékét határoztuk meg. Amennyiben az értékelés során figyelembe vett feltételrendszer megváltozik, az jelentősen befolyásolhatja az értékelésünk következtetéseit.

1.2 A valós piaci érték

- Az alábbiakban ismertetett értékelésünk eredményeképpen a Csabataj Zrt. "valós piaci értékét" határoztuk meg. A nemzetközi értékelési elveknek megfelelően a valós piaci 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 cselekedne és mindkettő a jogügylet lebonyolításához szükséges mértékben ismerik az értékbecslés napja szerinti helyzetnek megfelelő és az adott ügyletre vonatkozó tényeket.
- A kijelölt vagyonelemekért fizetendő tényleges vételár az általunk megadott üzleti értéktől - az egyes tulajdonosok elképzeléseinek és az egyes vagyonelemek értékesítésére vonatkozó koncepciónak megfelelően - mindkét irányban elérhet.

1.3 Az értékbecslés érvényessége

- A jelen értékbecslés a 2012. december 31-ei ("az értékbecslés napja") időpontra vonatkoztatva, 2013. április 4. és 2013. április 16. között készült. Ennek megfelelően nem tartalmazza 2012. április 16. után bekövetkező változásokat. Az értékelés alapjául a vagyonelemek közül a Társaság esetében a 2012. december 31-i pénzügyi, főkönyvi adatokat használtuk. A Társaság az általunk kért, az értékelésünkhöz szükséges

felvilágosításokat, bizonylatokat, dokumentációkat rendelkezésünkre bocsátotta. A jelentést a kiadásától számított 3 hónapig tekintjük érvényesnek, amennyiben az értékelésünk alapját képező feltételrendszer egyik elemében sem következik be materiális változás.

- Az általunk meghatározott apportérték az értékelés készítéséig tudomásunkra jutott tényeket, illetve ennek az időpontnak megfelelő feltételezéseket tartalmazza. A jelen dokumentum kizárólag a Megbízó döntéshozói számára a fentiekben megfogalmazott célra készült és ettől eltérő módon nem használható fel, továbbá nem tehető hozzáférhetővé a Megbízó felső vezetésén kívül harmadik személyek részére és nem hozható nyilvánosságra semmilyen formában sem. Amennyiben erre igény merülne fel a Megbízó részéről, ehhez a BDO Magyarország előzetes írásbeli hozzájárulása szükséges.

1.4 Felhasznált információk

- Az értékeléshez szükséges információkat a Társaság székhelyén, papír alapon, illetve elektronikus formában rendelkezésre bocsátott anyagokból, dokumentumokból merítettük. Ennek megfelelően az értékelés során felhasználtuk:
 - a társaság 2009-2011. évi éves beszámolót,
 - a társaság 2012. december 31-re vonatkozó nem auditált főkönyvi kivonatát;
 - ingatlanokra vonatkozó információk (térképek, alapterületi információk stb.)
 - az értékelés során fontosnak ítélt szerződéseket, megállapodásokat,
 - a társaság vezetőjével, gazdasági vezetőjével folytatott interjúkon kapott információkat,
 - egyéb, a társaság működésével kapcsolatos dokumentációkat.
- Jelentésünk elkészítése során a jelentésben szereplő ingatlanokra vonatkozó szakértői értékbecsléseket a BDO Magyarország Hotel és Ingatlan Szolgáltató Kft. készítette, míg a műszaki gépekre, eszközökre vonatkozó értékbecslést a Mareking Kft. készítette a BDO Magyarország alvállalkozójaként. Értékelésünk során a fenti alvállalkozóktól kapott értékelési jelentést használtuk fel input adatként az ingatlanok és a tárgyi eszközök tekintetében.
- Az értékelés elvégzéséhez felhasználtunk még egyéb publikus forrásokból származó információkat és adatokat is. A fenti dokumentumok által tartalmazott információkat elemeztük, mint hiteles adatokat használtuk és úgy támaszkodtunk ezekre az adatokra, mint amelyek minden lényeges vonatkozásban teljesek és pontosak. A pénzügyi kimutatások összeállításáért és az információ szolgáltatásért a Társaságok vezetői, illetve képviselői tartoznak felelősséggel.

1.5 Apportértékelés során alkalmazott módszertan

- Az alábbi értékelés során arra vállalkozunk, hogy megállapítsuk a Csabátáj Zrt. valós piaci értékét, 2012. december 31-ei fordulónapra vonatkozóan. Az értékelés elkészítése során felhasználtuk mindazon hazai és nemzetközi gyakorlatban ismert módszereket, melyek lehetővé teszik működő vállalatok értékének nagy biztonságu becslését. Az általunk megállapított értékek a Társaságok egészére, mint működő vállalkozásra vonatkozik.
- Egy cég, illetve vállalati eszközök összességének valós piaci értékének meghatározásához három nemzetközileg elfogadott módszer áll rendelkezésre:
 1. A jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek a befektetett tőke megtérülési lehetőségeit elemzik. Ezen módszerek a jövőben várhatóan képződő, szabad rendelkezésű pénzümmenyiség jelenérték számításán alapulnak. A jelenérték az a jelenbeni egyösszegű pénzérték, amelyet a befektetők egyenértékűnek tekintenek a vizsgált eszköz vagy vállalat által megtermelt, különböző jövőbeni időszakokban esedékes részetekből álló szabad pénzáramlással.
 2. A tőkepiaci módszer az értéket összehasonlítható, üzletrészeket megfestesítő értékpapírok megtörtént adásvételekor kialakult árainak elemzésével becsli.
 3. A nettó eszközalapú értékelés egy társaság értékét a gazdasági tevékenység folytatásához szükséges eszközök, vagy eszközcsoportok piaci értékének, valamint az ezeket terhelő kötelezettségek figyelembevételével becsli.
- A Csabátáj Zrt. üzleti értékének meghatározását jelen értékelés során *nettó eszköz értékelési* módszerrel végeztük el.
- A nettó eszköz érték meghatározásának alapja az adott társaság számviteli nyilvántartásaiban szereplő könyvszerinti érték, amit mind az eszközök, mind a kötelezettségek tekintetében az értékelés időpontjában megállapított piaci érték figyelembevételével korrigálunk. Ily módon egy olyan korrigált saját tőke-értéket kapunk, amely a vállalat értékét a tiszta könyvszerinti értéknél jóval hatékonyabban fejezi ki.
- Jelentésünk 2. fejezete részletesen tartalmazza az értékelés során alkalmazott módszertant.

1.6 A Csabátáj Zrt. kijelölt részvénycsomagjának becsült apport értéke

- Az apportértékelés során a Csabátáj Zrt. kijelölt részvénycsomagjának becsült apport értékét nettó eszköz értékelés módszerével határoztuk meg. Az értékelési jelentésben részletezett módszertan és feltételezések alapján a Csabátáj Zrt. kijelölt részvénycsomagjának becsült apport értéke 2012.12.31-én a következő:

Csabátáj Zrt. - apportérték		2012.12.31
Jegyzett tőke		586.460 E HUF
Saját tőke - könyv szerinti		1.374.352 E HUF
BDO által becsült apport érték 2012. december 31-re - 100%-os részvénycsomag esetén		1.945.839 E HUF
Apportálandó részvénycsomag - %-ban		74,18%
1 részvény névértéke		10.000 HUF/db
Apportálandó részvénycsomag (74,18%) névértéke		435.050 E HUF
74,18%-os apportálandó részvénycsomag becsült értéke		1.443.470 E HUF
1 apportálandó részvény értéke (többségi tulajdon esetén)		44.727 HUF/db

- Az értékelés során a jelenlegi jogszabályi környezetből, tulajdonosi struktúrából és a Csabátáj Zrt. belső szabályzat rendszeréből indultunk ki.
- Az alábbi apportálók a Megbízótól kapott információink alapján összehangoltan járnak el a tranzakció során, melynek eredményeként többségi tulajdonrész kerül apportálásra, így kisebbségi diszkonttal nem számoltunk. Amennyiben egyedi tranzakciók valósulnak meg, úgy az egyes apportértékeknel kisebbségi diszkont alkalmazása lehet indokolt.

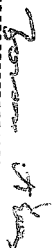
Apportőr neve	db	névérték (ezer HUF)	névérték összesen (ezer HUF)	%	Apport érték diszkont nélkül (ezer HUF)
BUDA-CASH Zrt.	16 000	10	160 000	27,28%	530 870
Buda-Cash Vagyonkezelő Zrt.	9 080	10	90 800	15,48%	301 269
BC 2000 Kft.	12 837	10	128 370	21,89%	425 924
Pál Gyula	2 572	10	25 720	4,39%	85 337
Pintér Zoltán	3 016	10	30 160	5,14%	100 069
Összesen	43 505		435 050	74,18%	1 443 470

- Szükségesnek tartjuk hangsúlyozni, hogy az általunk becsült piaci érték csak az értékelési riportban részletezett feltételezések és korlátozások mellett ad reális képet a Csabatáj Zrt. valós üzleti értékéről.

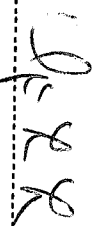
2013. április 16.


.....

Huth Gabriella
ügyvezető


.....

Boross Ákos
ügyvezető


.....

Nagyné Zagya Zsuzsanna
könyvvizsgáló
kamaraí szám 001288