



BDO Magyarország
Corporate Finance Kft.

A HOLIDAY RESORT KREISCHBERG-MURAU GESELLSCHAFT M.B.H.
APPORTÉRTÉKELÉSE 2012. DECEMBER 31-EI IDŐPONTRA VONATKOZÓAN

2013. április 16.

1.1 A feladat meghatározása

- A BDO Magyarország Corporate Finance Kft. megbízást kapott a PHYLAXIA 1912. Holding Nyrt.-től a következő Társaságok meghatározott tulajdoni hányadának értékelésére apportálás céljából:
 1. Csabataj Mezőgazdasági Zrt.,
 2. Murátó cégcsoport: Murátó Zrt, (figyelembe véve a Hidasváti Zrt. és a Hidasvét Kft., mint befektetés üzleti értékét)
 3. Mátrafüdtőber Épületgépeszeti Kft.,
 4. Remat cégcsoport: Remat Zrt. (figyelembe véve a Recplast Kft., Tácfol Kft., Remat Slovakia s.r.o., mint befektetések üzleti értékét),
 5. Wamsler SE,
 6. Holiday Resort Kreischberg-Murau 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 Holiday Resort Kreischberg-Murau GmbH (későbbiekben Társaság) 100 %-os tulajdonrészére vonatkozó piaci értékének megállapítása céljából készült. A Megbízótól kapott információnk alapján az értékelés célja apportérték megállapítása.

1.2 A valós piaci érték

- Az alábbiakban ismertetett értékelésünk eredményeképpen a Holiday Resort Kreischberg-Murau GmbH saját tőkéjének "valós piaci értékét" határoztuk meg. A nemzetközi értékelési elveknek megfelelően a valós piaci érték annak az árnak a becslése, amelyen a társaság tulajdonrésze gazdát cserélhet egy eladási szándékát nyilvánító eladó és egy vételi szándékát nyilvánító 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.
- 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 eltérhet.

1.3 Az értékelés érvényessége

- A jelen értékelés a 2012. december 31-ei ("az értékelés napja") időpontra vonatkoztatva, 2013. április 4. és 2013. április 16. között készült. Ennek megfelelően nem tartalmazza 2013. április 16. után bekövetkező változásokat. Az értékelés alapjául a Társaság esetében a 2012. december 31-i nem auditált pénzügyi, főkönyvi adatait használtuk. A Társaság üzleti értékének megállapításához felhasználtuk a Cushman & Wakefield által 2012. május 4-án a Társaság által működtetett szállodáról készült ingatlan értékelést. Az értékelés során a Cushman & Wakefield által az ingatlanról készített értékelés eredményét változtatlan formában átvettük. A Társaság menedzsmentjének tájékoztatása szerint a Társaság üzletmenetében május óta érdemi változás nem történt, ezért a Cushman értékelésre úgy tekintettünk, mint amely az értékelés időpontjában

(2012. december 31.) minden vonatkozásban teljes, pontos és helytálló. 1. számú melléklet a management nyilatkozatát tartalmazza a CW értékelés felhasználhatóságával kapcsolatosan.

- 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.

- 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.

1.4 Felhasznált információk

- Az értékeléshez szükséges információkat elektronikus formában rendelkezésre bocsátott anyagokból, dokumentumokból merítettük. Az értékelés során helyszíni szemlét és vizsgálatot nem végeztünk. Ennek megfelelően az értékelés során felhasználtuk:

- a Társaság 2010-2011. évi éves beszámolóját,
- a Társaság 2012. december 31.-ra vonatkozó nem audított főkönyvi kivonatát;
- Cushman & Wakefield által 2012. május 4-én a Társaság által működtetett szállodáról készült ingatlan értékbecslést.
- Management nyilatkozatát, mely szerint a CW által készült ingatlanértékbecslés óta nem történt olyan gazdasági esemény, amely a becslött ingatlan értékét jelentősen befolyásolná. Amennyiben történt ilyen gazdasági vagy esemény, vagy a körülményekben mégis bekövetkezett volna jelentős változás, amelyről az értékelés során a BDO nem kapott információt, úgy a szálloda értéke és a Társaság becslött piaci értéke is jelentősen módosulhat.

- Az értékelés elvégzéséhez felhasználtunk még egyéb publikus forrásokból származó információkat és adatokat is. A fenti dokumentumok által tartalmazott információkat elemzésünkben, 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 tartoznak felelősséggel.

1.5 Apportértékelés során alkalmazott módszertan

- Az alábbi értékelés során arra vállalkozunk, hogy megállapítsuk a Holiday Resort Kreischberg-Murau GmbH 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 jövedelentermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek a befektetett tőke megtérülési lehetőségeit elemzik. Ezen módszerek a jövőben várhatóan képződő, szabad rendelkezésű pénzügyi mennyiség jelenérték számításán alapulnak. A jelenérték az a jelenbeni egyösszegű pénztérték, amelyet a befektetők egyenértékűnek tekintenek a vizsgált eszköz vagy vállalat által megtermelt, különböző jövőbeni időszakokban esedékes résztekekből álló szabad pénzáramlással.
 2. A tőkepiaci módszer az értéket összehasonlítható, üzletrészeket megtestesítő 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 Holiday Resort Kreischberg-Murau GmbH 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. Így módon egy olyan korrigált saját tőke-értéket kapunk, amely a vállalat értékét a tiszta könyvszerinti értéknel jóval hatékonyabban fejezi ki.
- Jelentésünk 3. fejezete részletesen tartalmazza az értékelés során alkalmazott módszertant.

1.6 A Holiday Resort Kreischberg-Murau GmbH becsült apportértéke

- Az értékelés során a Társaság 100 %-os tulajdoni hányadának valós piaci értékét az értékbecslés időpontjára (2012. december 31.) vonatkoztatva a nettó eszköz értékelés módszerével állapítottuk meg. Az értékelési jelentésben részletezett értékelési módszertan és a bemutatott feltételezések alapján a Társaság 100 %-os tulajdonrészének apport értéke a következő:

Holiday Resort GmbH - apport érték		
Jegyzett tőke	2012.12.31	
	300 733	E HUF
Saját tőke - könyv szerinti	350 638	E HUF
BDO által becsült apport érték 2012. december 31-re - 100%-os üzletrészes esetén	1 217 547	E HUF
Apportálandó üzletrészes - %-ban	100,00%	%
Apportálandó üzletrészes (100%) névértéke	300 733	E HUF
Apportálandó üzletrészes (100%) apport értéke	1 217 547	E HUF

- ▣ A Társaság 100 %-os saját tőkéjének apport értéke 2012.12.31-én, az értékelés napján 4.179.846 Euro, amely 2.976.104 Euróval haladja meg a saját tőke könyv szerinti értékét.
- ▣ Az Euroban meghatározott saját tőke értéket az MNB 2012. december 31-én érvényes HUF/Euro árfolyamán váltottuk át forintra. A 2012.12.31-én érvényes MNB HUF/Euro árfolyam 291,21 volt.
- ▣ A bemutatott 292,21 HUF/Euro árfolyam alapján a Társaság 100%-os tulajdoni hányadához kapcsolódó saját tőkéjének becsült apport értéke 2012.12.31-én, az értékelés napján 1.217.547 ezer Ft.
- ▣ Szükségesnek tartjuk hangsúlyozni, hogy az általunk becsült piaci érték csak az értékelési riportban részletezett feltételezések és korlátozások mellett ad reális képet a Társaság saját tőkéjének valós üzleti, piaci értékéről. Amennyiben az ingatlan becsült értéke jelentősen módosul úgy a társaság becsült saját tőke értéke is jelentősen módosulhat. A nettó eszközértékelés során felhasznált ingatlan értékbecslést a Cushman & Wakefield készítette. Az ingatlan értékbecslést megtekintettük, az abban szereplő módszertan megfelel a nemzetközi standardoknak, de az ingatlan értékbecslés eredményéért a BDO semmilyen felelősséget nem vállal.

Budapest, 2013. április 16.

Huth

Huth Gabriella
ügyvezető

Boross

Boross Ákos
ügyvezető

Nagy

Nagy Zsuzsanna
könyvvizsgáló
kamara szám 001288