

# ÖSSZEVONT TÁJÉKOZTATÓ

az

**ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.**

**(„Kibocsátó”)**

- által korábban kibocsátott 2.500.000 darab dolgozói részvényekből „A” sorozatú törzsrészvényre való átalakítás során kibocsátására került, 2.500.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvény
- által elfogadott tőkeemelés során kibocsátásra került, 1.150.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvény,
- által elfogadott tőkeemelés során kibocsátásra került, 5.456.109 darab, „H” sorozatú átalakítható, osztalékelsőbbbségi részvény

**(„Részvények”)**

**Budapesti Értéktőzsde Részvény Szekció,**

**„Standard” kategóriába történő bevezetéséhez.**

Jelen Tájékoztató egyetlen dokumentumban tartalmazza az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló európai parlamenti és tanácsi 2017. június 14-i (EU) 2017/1129 rendelete („Prospektus Rendelet”) szerinti összefoglalót, tartalomjegyzéket, a releváns kockázati tényezőket, a regisztrációs okmányt, az értékpapírjegyzéket, és a kiegészítő információkat.

Jelen Tájékoztatóval kapcsolatban kizárólag a Kibocsátó vállal felelősséget. A Részvények tőzsdei bevezetése – a forgalmazó egyetemleges felelősségének hiányában – a befektetők szempontjából kiemelten kockázatosnak minősül a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény („Tpt.”) szerint.

Jelen Tájékoztatót a Magyar Nemzeti Bank („MNB”) mint a Tpt., illetve Prospektus Rendelet alapján hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóság az alábbi számú határozatával jóváhagyta. Az MNB a jelen Tájékoztatót a Prospektus Rendelet teljességre, érthetőségre és következetességre vonatkozóan meghatározott előírásainak történő megfelelés szempontjából hagyta jóvá, és az nem tekinthető a Kibocsátóra, valamint a Részvények minőségére vonatkozó ajánlásnak.

A Tájékoztató kelte:	2021.09.14.
A Tájékoztatót jóváhagyó határozat kelte és száma:	2021.09.28., H-KE-III-579/2021.
A Tájékoztató érvényessége:	2022.09.28.

Jelen Tájékoztató érvényességének lejártát követően felmerülő jelentős új tényezők, lényeges hibák vagy lényeges pontatlanságok tekintetében a Kibocsátó nem köteles a Tájékoztatót kiegészíteni.

## TARTALOM

<b>I. ÖSSZEFOGLALÓ.....</b>	<b>8</b>
1. Bevezető és figyelmeztetések.....	8
1.1. Bevezető.....	8
1.2. Figyelmeztetések.....	8
2. A Kibocsátóra vonatkozó kiemelt információk.....	9
2.1. Ki az értékpapír kibocsátója?.....	9
2.2. Melyek a kibocsátóra vonatkozó kiemelt pénzügyi információk?.....	10
2.3. Melyek a kibocsátóhoz kapcsolódó legfontosabb specifikus kockázatok?.....	12
3. Értékpapírra vonatkozó kiemelt információk.....	13
3.1. Melyek az értékpapírok fő jellemzői?.....	13
3.2. Hol kereskednek az értékpapírokkal?.....	14
3.3. Kötődik-e valamilyen garancia az értékpapírokhöz?.....	14
3.4. Melyek az értékpapírra vonatkozó legfontosabb specifikus kockázatok?.....	14
4. Értékpapírra vonatkozó nyilvános ajánlattételre és/vagy szabályozott piacra történő bevezetésre vonatkozó kiemelt információk.....	14
4.1. Mely feltételek és ütemezés alapján fektethetők be ebbe az értékpapírba?.....	14
4.2. Ki az ajánlattevő és/vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személy?.....	14
A szabályozott piacra történő bevezetést kérő személy a Kibocsátó.....	14
4.3. Miért készült ez a tájékoztató?.....	14
<b>II. KOCKÁZATI TÉNYEZŐK.....</b>	<b>15</b>
<b>III. TULAJDONVISZONYT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ REGISZTRÁCIÓS OKMÁNY.....</b>	<b>23</b>
1. Felelős személyek.....	23
1.1. A regisztrációs okmányban megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása felelős személyek azonosítása.....	23
1.2. A regisztrációs okmányért felelős személyek nyilatkozata.....	23
1.3. Szakértői minőségben közreműködő személyek.....	23
1.4. Harmadik féltől származó információk.....	23
1.5. Tájékoztató jóváhagyására vonatkozó nyilatkozat.....	23
2. Jogszabály szerint engedélyezett könyvvizsgálók.....	24
2.1. Kibocsátó könyvvizsgálóinak neve és címe (valamint szakmai testületekben való tagsága) a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakra vonatkozóan.....	24
2.2. Amennyiben könyvvizsgálók a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban lemondtak, leváltották őket vagy megbízásukat nem újították meg, ennek részletei, ha lényegesek.....	24
3. Kockázati tényezők.....	24
4. A Kibocsátóra vonatkozó információk.....	24
4.1. A Kibocsátó hivatalos és kereskedelmi neve.....	24
4.2. A Kibocsátó cégbejegyzésének helye, cégjegyzékszáma és jogalany-azonosítója („LEI”).....	24
4.3. A Kibocsátó bejegyzésének időpontja és tevékenységének időtartama.....	24
4.4. A Kibocsátó székhelye és jogi formája, a működésére irányadó jogszabályok, az az ország, amelyben bejegyezték, bejegyzett székhelyének (vagy – amennyiben az eltér a bejegyzett székhelyétől – tevékenysége elsődleges helyének) címe, telefonszáma, valamint a kibocsátó weboldala.....	25
5. Üzleti áttekintés.....	26
5.1. Fő tevékenységek.....	26
5.1.1. A kibocsátó működése és fő tevékenységei jellegének, valamint az ahhoz kapcsolódó kulcstényezőknek a bemutatása, az értékesített termékek és/vagy nyújtott szolgáltatások főbb kategóriái a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében.....	26
5.1.2. A már bevezetett jelentős új termékek és/vagy szolgáltatások feltüntetése, és olyan mértékben, amennyire az új termékek vagy szolgáltatások fejlesztését nyilvánosságra hozták, a fejlesztésük helyzetének bemutatása.....	33
5.2. Legfontosabb piacok.....	33

5.3.	A kibocsátó üzleti tevékenységének alakulásában bekövetkezett fontosabb események.	33
5.4.	Stratégia és célok	34
5.5.	Amennyiben a kibocsátó üzleti tevékenysége vagy jövedelmezősége szempontjából jelentőséggel bír összefoglaló adatok arról, hogy a kibocsátó milyen mértékben függ szabadalmaktól, engedélyektől ipari, kereskedelmi vagy pénzügyi szerződésektől vagy új gyártási eljárásoktól.	34
5.6.	A kibocsátó által a saját versenyhelyzetéről tett bármely megállapítás alapjául szolgáló adatok.	34
5.7.	Beruházások	34
5.7.1.	A kibocsátó lényeges beruházásainak bemutatása (az összeg feltüntetésével), a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében, a regisztrációs okmány keltéig.	34
5.7.2.	A kibocsátó folyamatban levő azon lényeges beruházásainak bemutatása, amelyek tekintetében már vállalt biztos elkötelezettséget, ideértve a befektetések földrajzi megoszlását (belföldi és külföldi) és a finanszírozás módját (belső vagy külső forrásokból).	35
5.7.3.	Azon vegyes vállalatokra és vállalkozásokra vonatkozó információk, amelyek tőkéjében a kibocsátó részesedéssel rendelkezik, és amelyek valószínűleg jelentősen befolyásolják a kibocsátó saját eszközeinek, forrásainak, pénzügyi helyzetének valamint eredményének értékelését.	35
5.7.4.	Azon környezetvédelmi kérdések bemutatása, amelyek a kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását érinthetik.	35
6.	Szervezeti felépítés	36
6.1.	Amennyiben a Kibocsátó egy csoport tagja, a csoport és a Kibocsátó csoporton belüli pozíciójának rövid ismertetése. Ez készülhet a szervezeti felépítést bemutató ábra formájában – vagy a leíráshoz mellékelhető ilyen ábra –, ha az segíti a szervezeti felépítés tisztázását.	36
6.2.	A Kibocsátó jelentős leányvállalatainak felsorolása, ideértve a leányvállalat nevét, a bejegyzés vagy székhely szerinti országot, a tulajdonosi jogokban való részesedést és a szavazati jogokban való részesedést, ha az nem egyezik meg az előbbivel.	36
7.	Az üzleti tevékenység és a pénzügyi helyzet áttekintése	38
7.1.	Pénzügyi helyzet	38
7.1.1.	A kibocsátó vállalkozása fejlődésének és teljesítményének, valamint helyzetének megbízható bemutatása az egyes évek és évközi időszakok vonatkozásában, amelyek a múltbeli pénzügyi információk szempontjából relevánsak, beleértve a lényeges változások okainak bemutatását is	38
7.1.2.	A kibocsátó várható jövőbeli fejlődése és K+F tevékenységek	45
7.2.	Üzleti eredmény	46
7.2.1.	Eredményt jelentősen befolyásoló lényeges tényezők bemutatása	48
7.2.2.	Nettó értékesítés vagy nettó bevétel jelentős változásainak bemutatása	48
8.	Tőkeforrások	49
8.1.	A kibocsátó saját tőkeforrásaira vonatkozó adatok (mind rövid, mind pedig hosszú távon)	49
8.2.	A kibocsátó pénzforgalmának (cash flow) forrásai és összege, valamint szöveges bemutatása	50
8.3.	A Kibocsátó hitelszükségletének és finanszírozási szerkezetének bemutatása	52
8.4.	Információk a tőkeforrások felhasználásának bármely korlátozásáról, ami közvetve vagy közvetlenül jelentősen befolyásolja, vagy befolyásolhatja a kibocsátó üzleti tevékenységét	52
8.5.	Az 5.7.2. pontban említett kötelezettségvállalás teljesítéséhez szükséges finanszírozás várható forrásai.	53
9.	Szabályozási környezet	53
10.	Trendek	53
10.1.	Közelmúltbeli trendek	53
10.2.	Folyamatban lévő üzleti évet befolyásoló, ismert rendek	54
11.	Nyereség-előrejelzés vagy –becslés	54

12.	Igazgatási, irányító és felügyelő testületek és vezető tisztségviselők.....	55
12.1.	<b>Az igazgatási, irányító és felügyelő szervek tagjai, illetve meghatározott vezető tisztségviselők neve, üzleti elérhetősége és beosztása a kibocsátón belül, valamint az említett kibocsátón kívül általuk ellátott főbb tevékenységek, amennyiben ezek a kibocsátó szempontjából lényegesek.....</b>	<b>55</b>
12.2.	<b>Az igazgatási, irányító és felügyelő testületek és a vezető tisztségviselők összeférhetetlensége.....</b>	<b>63</b>
13.	Javadalmazás és juttatások.....	64
13.1.	<b>A Kibocsátó és leányvállalatai által az érintett személyeknek fizetett javadalmazás és természetbeni juttatások összege.....</b>	<b>64</b>
13.2.	<b>A Kibocsátó vagy leányvállalatai által nyugdíj, öregségi nyugdíj vagy más hasonló juttatás kifizetése céljából elhatárolt vagy felhalmozott teljes összegek.....</b>	<b>64</b>
14.	Testületi tagsággal kapcsolatos gyakorlat.....	65
14.1.	<b>A jelenlegi megbízás lejártának időpontja (ha van ilyen) és a személyek által a megbízás keretében eltöltött szolgálati idő.....</b>	<b>65</b>
14.2.	<b>Az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjai és a Kibocsátó vagy leányvállalatai között létrejött azon munkaszerződések, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő.....</b>	<b>65</b>
14.3.	<b>A Kibocsátó könyvvizsgálattal és javadalmazással foglalkozó bizottsága, a bizottsági tagok neve és a bizottság működési szabályainak összefoglalása.....</b>	<b>65</b>
14.4.	<b>Nyilatkozat arról, hogy a Kibocsátó teljesíti-e a Kibocsátóra alkalmazandó vállalatirányítási rendszer(ek) követelményeit.....</b>	<b>65</b>
14.5.	<b>A vállalatirányításra gyakorolt esetleges lényeges hatások, beleértve az Igazgatóság és a bizottságok összetételének jövőbeli változásai (amennyiben arról már döntött az igazgatóság és/vagy a részvényesek közgyűlése).....</b>	<b>65</b>
15.	Alkalmazottak.....	66
15.1.	<b>Alkalmazottak létszáma és megoszlása.....</b>	<b>66</b>
15.2.	<b>Részvénytulajdon és részvényopciók.....</b>	<b>66</b>
15.3.	<b>Megállapodások, amelyek révén az alkalmazottak részesedhetnek a Kibocsátó tőkéjéből.....</b>	<b>66</b>
16.	Fő részvényesek.....	67
16.1.	<b>Személyek, akiknek a Kibocsátóban való közvetlen vagy közvetett érdekeltsége bejelentési kötelezettséget von maga után.....</b>	<b>67</b>
16.2.	<b>Fő részvényesek eltérő szavazati jogai.....</b>	<b>67</b>
16.3.	<b>Tájékoztatás arról, hogy a Kibocsátó közvetlenül vagy közvetve más személy tulajdonában vagy ellenőrzése alatt áll-e.....</b>	<b>67</b>
16.4.	<b>A Kibocsátó által ismert azon megállapodások bemutatása, amelyek végrehajtása egy későbbi időpontban a Kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet.....</b>	<b>68</b>
17.	Kapcsolt felekkel folytatott ügyletek.....	70
18.	A Kibocsátó eszközeire, forrásaira, pénzügyi helyzetére és eredményére vonatkozó pénzügyi információk.....	73
18.1.	<b>Múltbeli pénzügyi információk.....</b>	<b>73</b>
18.1.1.	<b>A három utolsó év auditált múltbeli pénzügyi információi, könyvvizsgálói jelentések ..</b>	<b>73</b>
18.1.2.	<b>A mérlegfordulónap változása.....</b>	<b>73</b>
18.1.3.	<b>Számviteli standardok.....</b>	<b>73</b>
18.1.4.	<b>A számviteli keret változása.....</b>	<b>73</b>
18.1.5.	<b>Nemzeti számviteli sztenderdek alkalmazása.....</b>	<b>73</b>
18.1.6.	<b>Konszolidált pénzügyi kimutatások.....</b>	<b>74</b>
18.1.7.	<b>A pénzügyi információ dátuma.....</b>	<b>74</b>
18.2.	<b>Évközi és egyéb pénzügyi információk.....</b>	<b>74</b>
18.2.1.	<b>Utolsó auditált pénzügyi kimutatásainak időpontja óta közzétett pénzügyi információk.....</b>	<b>74</b>
18.3.	<b>A múltbeli éves pénzügyi információk könyvvizsgálata.....</b>	<b>74</b>
18.3.1.	<b>Múltbeli pénzügyi információk auditálása.....</b>	<b>74</b>
18.3.2.	<b>Utalás a regisztrációs okmányban található olyan további információkra, amelyeket a könyvvizsgálók auditáltak.....</b>	<b>74</b>



18.3.3.	Amennyiben a regisztrációs okmányban közölt pénzügyi információk nem a kibocsátó auditált pénzügyi kimutatásaiból származnak, jelezni kell az információk forrását, és azt, hogy az információkat nem ellenőrizték.....	74
18.4.	Előzetes pénzügyi információk.....	74
18.5.	Osztalékpolitika.....	74
18.5.1.	A Kibocsátó osztalékfizetéssel és az arra vonatkozó korlátozásokkal kapcsolatos politikája.....	74
18.5.2.	Az egyes pénzügyi évek tekintetében az egy részvényre jutó osztalék összege .....	75
18.6.	Bírósági és választott bírósági eljárások.....	75
18.6.1.	Kormányzati, bírósági vagy választott bírósági eljárásra vonatkozó információk (ideértve a függőben lévő, illetve a kibocsátó tudomása szerint a jövőben megindítandó eljárásokat is) az elmúlt legalább 12 hónapos időszakra vonatkozóan, amelyek jelentős hatást gyakorolhatnak, vagy a közelmúltban azt gyakoroltak a kibocsátó és/vagy a csoport pénzügyi helyzetére vagy jövedelmezőségére; vagy pedig nyilatkozni kell ezek hiányáról.....	75
18.7.	A Kibocsátó pénzügyi helyzetében bekövetkezett jelentős változás .....	77
18.7.1.	A csoport pénzügyi helyzetében az utolsó olyan pénzügyi időszak vége óta bekövetkezett jelentős változás bemutatása, amelyre vonatkozóan vagy auditált pénzügyi kimutatásokat vagy évközi pénzügyi információkat tettek közzé; amennyiben ilyen változás nem következett be, erről nyilatkozni kell. ....	77
19.	Kiegészítő információk .....	78
19.1.	Alaptőke .....	78
19.1.1.	Információk a jegyzett tőke összegéről, az alaptőke egyes osztályairól.....	78
19.1.2.	Tőkét nem képviselő részvények száma és fő jellemzői.....	79
19.1.3.	A Kibocsátó által, annak nevében vagy a leányvállalatai által birtokolt kibocsátói részvények száma, könyv szerinti értéke és névértéke.....	79
19.1.4.	Az átváltható értékpapírok, cserélhető értékpapírok vagy opciós utalványok mennyisége, az irányadó feltételek és az átváltási, cserélési vagy jegyzési eljárások bemutatása .....	79
19.1.5.	A jóváhagyott, de ki nem bocsátott alaptőke megszerzési jogára és/vagy az ezzel kapcsolatos kötelezettségekre, illetve a tőkeemeléssel kapcsolatos kötelezettségvállalásra vonatkozó információk és feltételek.....	80
19.1.6.	Opciók jogok.....	80
19.1.7.	Az alaptőke előtörténete, változásai .....	80
19.2.	A társaság alapító okirata és alapszabálya.....	81
19.2.1.	Cégjegyzék, cégjegyzékszám, a Kibocsátó célkitűzéseinek rövid bemutatása .....	81
19.2.2.	Egyes részvényosztályokhoz kapcsolódó jogok, elsőbbségi jogok és korlátozások bemutatása .....	81
19.2.3.	Azon rendelkezések bemutatása, amelyek késleltethetik, elhalaszthatják vagy megakadályozhatják a Kibocsátó fölötti ellenőrzés megváltoztatását.....	82
20.	Lényeges szerződések.....	83
21.	Rendelkezésre álló dokumentumok .....	87
<b>IV. TULAJDONVISZONYT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ ÉRTÉKPAPÍRJEGYZÉK.....</b>		<b>88</b>
1.	Felelős személyek.....	88
1.1.	Az értékpapírjegyzékben megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása .....	88
1.2.	Az értékpapírjegyzékért felelős személyek nyilatkozata.....	88
1.3.	Szakértői minőségben közreműködő személyek .....	88
1.4.	Harmadik féltől származó információk .....	88
1.5.	Tájékoztató jóváhagyására vonatkozó nyilatkozat.....	88
2.	Kockázati tényezők .....	89
3.	Alapvető információk.....	89
3.1.	Nyilatkozat a működő tőkééről.....	89
3.2.	Nyilatkozat a tőkeellátottságról és kötelezettségekről .....	89
3.3.	A kibocsátásban/ajánlattételben érintett természetes és jogi személyek érdekeltsége ..	90
3.4.	Az ajánlattétel okai és a bevétel felhasználása.....	90

4.	A felajánlott/piacra bevezetett értékpapírokra vonatkozó információk.....	91
4.1.	A felajánlott és/vagy piacra bevezetett értékpapírok fajtája és osztálya, nemzetközi értékpapír-azonosító száma („ISIN”) .....	91
4.2.	Az értékpapírok létrehozásának alapjául szolgáló jogszabályok .....	91
4.3.	Az értékpapírok típusa (névre vagy bemutatóra szóló, nyomdai úton vagy dematerializált formában előállított) .....	91
4.4.	Az értékpapír-kibocsátás pénzneme .....	91
4.5.	Az értékpapírokhoz kapcsolódó jogok, a jogok korlátozásai és a gyakorlásukra vonatkozó eljárások .....	92
4.6.	Új kibocsátások esetén nyilatkozat azon határozatokról, felhatalmazásokról és jóváhagyásokról, amelyek alapján az értékpapírokat előállították és/vagy kibocsátották, illetve a jövőben előállítják és/vagy kibocsátják .....	94
4.7.	Új kibocsátások esetén, az értékpapírok kibocsátásának várható időpontja .....	94
4.8.	Az értékpapírok átruházhatóságára vonatkozó korlátozások.....	95
4.9.	Nyilatkozat olyan felvásárlásra vonatkozó nemzeti szabályozás meglétéről – ha van ilyen –, amely a kibocsátóra alkalmazandó és megghiúsíthat ilyen esetleges felvásárlásokat. .	95
	A részvényesek jogainak és kötelezettségeinek rövid bemutatása az értékpapírokkal kapcsolatos kötelező vételi ajánlat és/vagy kizorítási vagy kényszereladási rendelkezések esetén .	95
4.10.	Az előző pénzügyi évben és a folyó pénzügyi évben harmadik felek által a Kibocsátó saját tőkéjére vonatkozóan tett nyilvános vételi ajánlat .....	96
4.11.	Figyelmeztetés az értékpapírokból származó jövedelmek adózásával kapcsolatban .....	96
4.12.	Szanálás esetén a befektetésekre gyakorolt lehetséges hatás.....	97
4.13.	Kibocsátótól eltérő ajánlattevő és/vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személyek.....	97
5.	Az értékpapírra vonatkozó nyilvános ajánlattétel feltételei .....	97
6.	A piacra történő bevezetésre és a kereskedésre vonatkozó szabályok.....	97
6.1.	Tájékoztatás arról, hogy a kínált értékpapírok tekintetében nyújtottak vagy nyújtanak-e be kérelmet piacra történő bevezetésre, és szabályozott piacon, harmadik országbeli piacon, kkv-tőkefinanszírozási piacon vagy multilaterális kereskedési rendszerben kívánják-e forgalmazni.....	97
6.2.	Minden olyan szabályozott piac, harmadik országbeli piac, kkv-tőkefinanszírozási piac vagy multilaterális kereskedési rendszer, amelyen – a kibocsátó ismeretei szerint – a felajánlandó vagy bevezetendő értékpapírokkal azonos osztályú értékpapírokkal már kereskednek .....	97
6.3.	További zártkörű részvénykibocsátás, vagy más osztályú értékpapírok előállítása .....	97
6.4.	Közvetítők adatai .....	97
6.5.	Túljegyzési opciók, árstabilizáló intézkedések .....	97
7.	Eladó értékpapírral rendelkezők .....	98
7.1.	Az értékpapírt eladásra kínáló személy vagy szervezet neve és üzleti elérhetősége, bármely beosztás vagy más jelentős kapcsolat, amely az eladót az elmúlt három évben a Kibocsátóhoz, annak jogelődjéhez vagy kapcsolt vállalkozásaihoz fűzte .....	98
7.2.	Az egyes eladni kívánó értékpapír-tulajdonosok által ajánlott értékpapírok száma és osztálya.....	98
7.3.	Amennyiben egy fő részvényes értékesíti az értékpapírokat, részesedésének nagysága a kibocsátás előtt és közvetlenül azután .....	98
7.4.	Lekötési megállapodások esetén az érintett felek, a megállapodás tartalma és kivételek, a lekötési időszak.....	98
8.	A kibocsátás/ajánlattétel teljes nettó bevétele és a becsült összes költség.....	98
9.	Felhígulás .....	98
10.	Kiegészítő információk .....	98
10.1.	Nyilatkozat a kibocsátással összefüggésben feltüntetett tanácsadókról.....	98
10.2.	Egyéb információk, melyeket bejegyzett könyvvizsgálók ellenőriztek .....	99
10.3.	Az (EU) 2019/980 Rendelet 19. cikk (1) bekezdése alapján alkalmazandó (EU) 2019/980 Rendelet 17. melléklet 2.2.2. pontja szerinti adatok .....	99
	<b>ÉRTÉKESÍTÉSI KORLÁTOZÁS .....</b>	<b>101</b>
	<b>DEFINÍCIÓS JEGYZÉK .....</b>	<b>102</b>

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS.....	103
FELELŐSSÉGVÁLLALÁSI NYILATKOZAT.....	104
KERESZTHIVATKOZÁS TÁBLA.....	105
MELLÉKLETEK LISTÁJA.....	123

## I. ÖSSZEFOGLALÓ<sup>1</sup>

### 1. Bevezető és figyelmeztetések

#### 1.1. Bevezető

##### a) Az értékpapír megnevezése és nemzetközi értékpapír-azonosító száma (ISIN):

Az értékpapír megnevezése az „A” sorozat esetén: ENEFI törzsrészvény, a „H” sorozat esetén: ENEFI elsőbbségi részvény. Az értékpapír nemzetközi értékpapír-azonosító száma (ISIN):

- az „A” sorozat esetén: HU0000089198 (a BÉT bevezetés napján)

Jelen Tájékoztató elkészítését megelőzően, Kibocsátó 7.500.000 db, „A” sorozatú törzsrészvénye bevezetésre került a BÉT-re a fenti ISIN azonosítóval („Bevezetett Részvények”). A **Tőkeemelésből** származó új 1.150.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvények előállítására 2020.02.25. napján, HU0000173729 ISIN azonosítóval került sor. Ezen Részvények egy sorozatot alkotnak a HU0000089198 ISIN azonosító alatt előállított és a BÉT-re már bevezetett részvényekkel. A Részvények ISIN azonosítója a BÉT bevezetés napján módosul HU0000089198-ra. Az **Átalakításból** származó új 2.500.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvények előállítására 2020.02. 25. napján HU0000173729 ISIN azonosítóval került sor („Átalakított Részvények”). Az Átalakított Részvények egy sorozatot alkotnak a Bevezetett Részvényekkel. A Részvények ISIN azonosítója a BÉT bevezetés napján módosul HU0000089198-ra.

- a „H” sorozat esetén: HU0000173737 azzal, hogy a Tőkeemelésből származó új 5.456.109 darab, átalakítható, osztalékelsőbbségi részvények előállítására 2020.02.25. napján HU0000173737 ISIN azonosítóval került sor.

##### b) A kibocsátó megnevezése és elérhetőségei, ideértve a jogiszemély-azonosítóját (LEI):

Kibocsátó megnevezése: ENEFI Vagyonkezelő Nyrt., Székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11., Telefonszáma: +36 1 279 35 50, E-mail címe: info@enefi.hu, Honlapja: www.e-star.hu<sup>1</sup>; Jogiszemély-azonosítója (LEI): 299006VZUU6GQ2DJF41

##### c) Az ajánlattevő megnevezése és elérhetőségei, ideértve a jogiszemély-azonosítóját is, ha az ajánlattevő jogi személy, valamint a szabályozott piacra bevezetést kérő személy megnevezése és elérhetősége:

Jelen Tájékoztató esetében nem alkalmazandó.

##### d) A tájékoztatót jóváhagyó illetékes hatóság megnevezése és elérhetőségei, továbbá, ha az előbbtől eltér, annak az illetékes hatóságnak a megnevezése, amely a regisztrációs okmányt, illetve az egyetemes regisztrációs okmányt jóváhagyta:

Hatóság megnevezése: Magyar Nemzeti Bank, székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 9.; telefonszáma: +36 1 4282600; e-mail címe: info@mnb.hu; honlapja: www.mnb.hu<sup>1</sup>; levélcíme: 1850 Budapest; Ügyfélszolgálat: 1013 Budapest, Krisztina krt. 39.; Ügyfélszolgálati tel.: +36 80 203776; Pénzügyi fogyasztóvédelem email: ugyfelszolgalat@mnb.hu

##### e) A Tájékoztató jóváhagyásának napja: 2021.09.28.

#### 1.2. Figyelmeztetések

A Kibocsátó felhívja a befektetők figyelmét arra, hogy:

- a jelen Összefoglaló a Tájékoztató bevezető része;
- az értékpapírba történő befektetésről szóló döntést a Tájékoztató egészének ismeretében kell meghozni;
- a befektető elveszítheti a befektetett tőke egészét vagy annak egy részét, továbbá amennyiben a befektető felelőssége nem korlátozódik a befektetés összegére, a befektető a befektetett tőkénél nagyobb összeget is veszíthet, amelynek mértéke előre nem kalkulálható és jelentősen meghaladhatja akár a befektetett tőkét, akár a befektető teljes vagyonát;

<sup>1</sup> A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

d) ha a Tájékoztatóban foglalt információkkal kapcsolatban keresetindításra kerül sor, tekintettel arra, hogy a Tájékoztató eredeti nyelve a magyar nyelv, előfordulhat, hogy a tagállamok nemzeti jogszabályai alapján a felperes befektetőnek kell viselnie a bírósági eljárás megindítását megelőzően a Tájékoztató fordításának költségeit; és

e) polgári jogi felelősség kizárólag azokat a személyeket terheli, akik az összefoglalót – annak esetleges fordításával együtt – benyújtották, de csak abban az esetben, ha az összefoglaló félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató többi részével, vagy ha – a tájékoztató többi részével együtt értelmezve – nem tartalmaz kiemelt információkat annak érdekében, hogy elősegítse a befektetőknek az értékpapírba való befektetésre vonatkozó döntését.

f) Az 1286/2014/EU rendelet 8. cikke (3) bekezdése b) pontjának megfelelően előírt, az összetettségre utaló figyelmeztetés a jelen Tájékoztató tekintetében nem alkalmazandó.

## 2. A Kibocsátóra vonatkozó kiemelt információk

### 2.1. Ki az értékpapír kibocsátója?

a) **A kibocsátó székhelye és jogi formája, jogiszemély-azonosítója, a működését szabályozó jogszabályok, valamint az ország, amelyben bejegyezték**

Kibocsátó székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; jogi formája: nyilvánosan működő részvénytársaság; jogiszemély-azonosítója: 5299006VZUU6GQ2DJF41. A Kibocsátó működésére a magyar jog, illetve Magyarországon közvetlenül alkalmazandó, az Európai Unió által megállapított általánosan kötelező magatartási szabály irányadó. Kibocsátó bejegyzésének országa: Magyarország.

b) **A Kibocsátó fő tevékenysége:** 3530 Gőzellátás, légkondicionálás

c) **A Kibocsátó fő részvényesei, beleértve azt is, hogy kinek áll közvetlen vagy közvetett tulajdonában, illetve ellenőrzése alatt**

Jelen Tájékoztató keltezésének napján – a Kibocsátó tudomása szerint – az alábbi személyek rendelkeznek 5%-ot meghaladó részvénytulajdonosi részzel, illetve szavazati joggal a Kibocsátóban<sup>2</sup>:

Részvényes neve és lakcím	Szavazati jog (azzal, hogy „H” sorozatú részvényekhez szavazati jog nem kapcsolódik)						Tulajdoni hányad					
	Közvetlen befolyás mértéke (db)		Közvetlen befolyás mértéke (%)		Közvetlen befolyás mértéke (db)	Közvetlen befolyás mértéke (%)	Közvetlen tulajdon mértéke (db)		Közvetlen tulajdon mértéke (%)		Közvetlen tulajdon mértéke (db)	Közvetlen tulajdon mértéke (%)
	„A”	„H”	„A”	„H”	Összesen	Összesen	„A”	„H”	„A”	„H”	Összesen	Összesen
Soós Csaba <sup>3</sup> 1031 Budapest, Emőd utca 64. A. ép. TT 1.	1.747.200	-	15,67%	-	1.747.200	15,67%	1.747.200	3.349.966	10,5%	20,2%	5.097.166	30,7%

d) **A Kibocsátó legfontosabb vezetőségi tagjainak megnevezése**

A Kibocsátó legfontosabb vezetőségi tagjai az igazgatósági tagok: Bálint László, Petykó András Zoltán, Soós Csaba, Virág Ferenc, dr. Paksi Piroska

e) **A jogszabály szerint engedélyezett könyvvizsgálók megnevezése**

2016.12.30. napja óta az UNIKONTO Számvitelkutató Kft. (HU-1092 Budapest, Fővám tér 8. 3. em. 317/., MKVK nyilvántartási szám: 001724). A személyében eljáró könyvvizsgáló 2019.04.30. óta dr. Lakatos László Péter (1022 Budapest, Szpáhi utca 31. 1., MKVK nyilvántartási szám: 007102). A könyvvizsgáló megbízatása 2022.09.30. napjáig tart.

<sup>2</sup> A táblázatban nem kerültek feltüntetésre a részvényes által megkötött eladási és vételi opciós szerződések, továbbá a szavazati jog mértéke valamennyi részvényre vetítve került megjelölésre (figyelmetlenül kívül hagyva a Kibocsátó saját részvényeit). Forrás: részvényesi bejelentések és a Kibocsátó Alapszabálya

<sup>3</sup> Soós Csaba a Kibocsátó igazgatóságának tagja.

## 2.2. Melyek a kibocsátóra vonatkozó kiemelt pénzügyi információk?<sup>4</sup>

Konzolidált átfogó eredménykimutatás (e Ft)	2018.12.31.	2019.12.31.	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Árbevétel	472 169	374 653	702 502	1 075 710	727 424
Közvetlen költségek	(197 412)	(140 889)	(265 930)	(511 698)	(106 787)
Bruttó eredmény	274 757	233 764	436 572	564 012	620 637
Anyag jellegű ráfordítások	(5 434)	(4 320)	(44 903)	(75 597)	(102 464)
Személyi jellegű ráfordítások	(114 103)	(115 430)	(142 618)	(278 764)	(278 909)
Igénybe vett szolgáltatások	(201 744)	(174 807)	(156 222)	(309 928)	(194 402)
Egyéb bevételek/ ráfordítások (-)	313 166	90 466	4 523	47 929	17 621
Értécsökkenés	(12 375)	(18 594)	(38 867)	(91 843)	(58 744)
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordítása (bevétele)	27 797	82 822	65 679	755 129	(15 015)
Részesedés társult vállalkozások eredményéből	(2 045)	(29 132)	13 251	18 049	19 363
Adózás előtti eredmény	280 020	64 770	137 415	628 987	8 087
Jövedelemadó	(332 462)	(35 465)	(3 241)	(27 830)	(14 694)
Tárgyévi eredmény	(52 443)	29 305	134 174	601 157	(6 607)
Anyavállalati részvényesek részesedése az eredményből	(53 582)	22 631	130 939	595 499	(7 672)
Külső tulajdonosok részesedése az eredményből	1 139	6 674	3 235	5 658	1 065
Külföldi tevékenységek devizaátszámításakor felmerült árfolyam-különbözetek	67	(928)	(5 961)	7 894	(3 993)
Időszaki egyéb átfogó jövedelem összesen	67	(928)	(5 961)	7 894	(3 993)
Időszaki összes átfogó jövedelem	(52 376)	28 377	128 213	609 052	(10 600)
Anyavállalati részvényesek részesedése	(53 515)	21 703	124 974	603 393	(11 665)
Külső tulajdonosok részesedése	1 139	6 674	3 235	5 658	1 065
Alap egy részvényre jutó nyereség	(6,29)	2,67	11,48	41,46	(0,53)
Hígitott egy részvényre jutó nyereség	(6,29)	2,48	12,71	39,99	(0,80)
Év/év árbevétel növekedés	(30%)	(21%)	256%	187%	4%
Árbevétel-arányos eredmény (adózás előtti eredmény/értékesítés nettó árbevétele)	59%	17%	20%	58%	1%
Nettó haszonkulcs (adózott eredmény/értékesítés nettó árbevétele)	(11%)	8%	19%	56%	(1%)

<sup>4</sup> Jelen pontban megjelölt számadatok forrása a Kibocsátó 2018., 2019. és 2020. évi konszolidált beszámolóí, továbbá a 2020 és 2021. első félévi (helyesbített) pénzügyi kimutatásai, ezerFt-ban megadva. A zárójelben szereplő számok negatív összeget jelölnek.

<b>Konzolidált mérleg – Források (e FT)</b>	2018.12.31.	2019.12.31.	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Jegyzett tőke	100 000	100 000	166 061	166 061	166 061
Tőketartalék	21 423 391	21 423 391	23 999 774	23 966 743	4 698 538
Felhalmozott átváltási tartalék	44 515	43 587	37 626	51 481	47 488
Részvény alapú juttatások tartaléka	65 520	65 520	65 520	65 520	65 520
Saját részvények	(474 237)	(474 237)	(474 237)	(474 237)	(474 237)
Eredménytartalék	(19 796 978)	(19 774 347)	(19 610 952)	(19 178 849)	114 108
A társaság részvényeseire jutó tőke	1 362 211	1 383 914	4 183 792	4 596 719	4 617 478
Nem ellenőrző részesedések	29 697	36 371	39 606	42 029	43 094
<b>Tőke és tartalékok összesen</b>	<b>1 391 908</b>	<b>1 420 285</b>	<b>4 223 398</b>	<b>4 638 749</b>	<b>4 660 572</b>
Céltartalék	144 867	47 600	47 600	-	-
Hosszú lejáratú hitelek	-	-	113 106	112 506	75 009
Lízing kötelezettségek (hosszú lejáratú)	-	500	500	-	-
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	3 135	-	28 098	26 187	1 172
<b>Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen</b>	<b>148 002</b>	<b>48 100</b>	<b>189 304</b>	<b>138 693</b>	<b>76 181</b>
Szállítói kötelezettség	46 423	79 170	198 838	235 861	50 785
Passzív időbeli elhatárolások	50 194	12 888	175 380	180 130	206 133
Céltartalék (rövid lejáratú)	3 472	-	-	-	-
Lízing kötelezettségek (rövid lejáratú)	-	8 442	3 841	-	-
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	119 317	43 175	489 904	429 883	602 646
<b>Rövid lejáratú kötelezettség összesen</b>	<b>219 406</b>	<b>143 675</b>	<b>867 963</b>	<b>845 874</b>	<b>859 564</b>
<b>Kötelezettségek összesen</b>	<b>367 408</b>	<b>191 775</b>	<b>1 057 267</b>	<b>984 567</b>	<b>935 745</b>
<b>Nettó pénzügyi kötelezettség</b>	<b>194 660</b>	<b>68 623</b>	<b>1 013 115</b>	<b>559 026</b>	<b>743 232</b>
<b>Tőke és források összesen</b>	<b>1 759 317</b>	<b>1 612 059</b>	<b>5 280 665</b>	<b>5 623 316</b>	<b>5 596 317</b>
<b>Konzolidált mérleg – Eszközök (e FT)</b>	2018.12.31.	2019.12.31.	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Befektetési célú ingatlanok	-	-	953 120	931 385	921 963
Tárgyi eszközök	100 276	83 476	1 567 471	2 109 406	2 077 121
Immateriális javak	5 846	14 527	19 219	32 719	32 056
Goodwill	-	-	469 862	335 406	335 406
Koncessziós eszközökből származó hosszú lejáratú követelések	726 860	432 880	319 393	232 185	102 035
Befektetések társult vállalkozásban	23 174	-	137 710	146 914	166 277

Egyéb hosszú lejáratú követelések	343 310	487 652	496 994	-	-
Értékpapírok	-	100 557	70 663	-	-
<b>Befektetett eszközök összesen</b>	<b>1 199 466</b>	<b>1 119 092</b>	<b>4 034 432</b>	<b>3 788 016</b>	<b>3 634 858</b>
Koncessziós eszközökből származó rövid lejáratú követelések	-	175 998	264 146	192 023	232 566
Készletek	11	-	3 923	24 604	16 853
Vevők	199 593	78 391	396 641	163 908	208 765
Nyereségadó követelés	-	1 989	22 066	21 678	8 466
Egyéb követelések	96 282	73 320	482 664	981 637	1 269 881
Aktív időbeli elhatárolások	91 217	40 118	32 641	25 910	32 416
Pénzeszközök és egyenértékesei	172 748	123 152	44 152	425 541	192 513
<b>Forgóeszközök összesen</b>	<b>559 851</b>	<b>492 968</b>	<b>1 246 233</b>	<b>1 835 300</b>	<b>1 961 459</b>
<b>Eszközök összesen</b>	<b>1 759 317</b>	<b>1 612 059</b>	<b>5 280 665</b>	<b>5 623 316</b>	<b>5 596 317</b>
<b>cash flow kategória (e Ft)</b>	2018.12.31.	2019.12.31.	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Működési Cash flow	167 938	201 545	(74 922)	237 776	(150 762)
Befektetési cash flow	(550)	(6 511)	(24 630)	(493 058)	(19 755)
Finanszírozási cash flow	(411 225)	(244 630)	20 552	557 671	(62 511)
Pénzeszközök állományváltozása	(243 840)	(49 596)	(79 000)	302 389	(233 028)

A kiemelt pénzügyi információk által felölelt időszakban egyes múltbeli pénzügyi információkra vonatkozóan a könyvvizsgálói jelentésben minősítések nem szerepelnek

A pénzügyi információk bemutatása során nem zárhatóak ki a kerekítési hibák, nem jelentősek és összesített hatásuk egyes soronként nem haladja meg az 1 eFt-ot.

### 2.3. Melyek a kibocsátóhoz kapcsolódó legfontosabb specifikus kockázatok?

Megnevezés	Kockázat szintje
1. A Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi, valamint az új tevékenységi körében rejlő kockázat: Megváltozott a Kibocsátó vezető testületeinek összetétele, illetve Soós Csaba korábban felvetette a Kibocsátóból való „lassú kivonulást” lehetőségét. Az új vezetés hatással bír a Kibocsátó eredményességére. Nincs arra vonatkozó garancia, hogy a Kibocsátó – új piacokra való belépését is tartalmazó – üzleti stratégiája sikeres lesz.	magas
2. Kockázatos nagy értékű szerződésekből eredő kockázat: A MAHART Zrt. közbeszerzés keretében ~1,5Mrd HUF értékben, <i>Fix LNG–CNG töltőlétesítmények beszerzésével</i> bízta meg a Kibocsátót, amely a teljesítéshez alvállalkozót vesz igénybe.	magas
3. Határozott időre szóló fontos megállapodások: A Kibocsátó jelenlegi 2024 termelő üzletága, a hőszolgáltatási üzletág várhatóan 2024-ig a már megkötött szerződésekkel működik, azt követően megszűnik.	magas
4. Finanszírozás kockázat: Az új üzleti stratégia megvalósítása külső finanszírozást igényelhet, de nincs garancia arra, hogy a Kibocsátó azt be tudja. A forrás hiánya azt is eredményezheti, hogy a Kibocsátó nem tudja a célkitűzéseit teljesíteni, így stratégiája, üzleti tevékenysége megváltoztatására kényszerülhet.	közepes
5. Az energetikai szolgáltatások piacával kapcsolatos kockázat: A szolgáltatásnyújtáshoz szükséges harmadik személyek áremelése, továbbá az irányadó szabályozás változása kedvezőtlenül érintheti a Kibocsátó eredményességét és működését.	közepes
6. Partnerkockázat, az ügyfélkör pozíciójának megváltozása: Jelentős önkormányzati ügyfélkörnél a piaci megfontolásoktól eltérő szempontok is érvényesülhetnek A hosszútávú szerződések miatt akár egy ügyfél gazdasági pozíciójának romlása is hatással bírhat a Kibocsátóra. A Kibocsátó a szolgáltatását	közepes



bizonyos időszakban az ügyfél nemteljesítése esetén sem korlátozhatja. A Kibocsátó önkormányzatokkal szembeni kintlévőségeinek jelentős része várhatóan nem térül meg.	
7. Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata: Nem zárható ki, hogy a Kibocsátó elveszti, vagy nem tudja megszerezni azon személyeket, akikre a fejlesztési, üzletszerzési és műszaki tevékenysége során a Kibocsátó fokozottan számít.	közepes
8. Folyamatban lévő jogi eljárások kockázata: A Kibocsátó számos jogi eljárásban érintett, amelyek a Kibocsátó szempontjából való kedvezőtlen kimenetele befolyásolhatja a Kibocsátó eredményességét.	közepes
9. A koronavírus-járvány hatásának kockázata: Az új stratégia pillére közül a turisztikai szolgáltatások nyújtása, továbbá az ingatlanhasznosításra jelentős hatást gyakorol a járvány, amely befolyásolhatja a Kibocsátó eredményességét.	közepes
10. MNB piacfelügyeleti eljárás esetleges megállapításainak kockázata: Nem zárható ki, hogy a hatóság egyéb intézkedést alkalmaz a Kibocsátóval szemben, így pénzbírságot szab ki.	közepes

### 3. Értékpapírra vonatkozó kiemelt információk

#### 3.1. Melyek az értékpapírok fő jellemzői?

##### a) Az értékpapírok típusa és osztálya, valamint nemzetközi értékpapír-azonosító száma.

A Részvények közül az „A” sorozatú részvények törzsrészvények, a „H” sorozatú részvények pedig – „A” sorozatú törzsrészvénné – átalakítható, elsőbbségi részvények.

##### b) Az értékpapírok pénzneme és címlete, névértéke, a kibocsátott értékpapírok száma és az értékpapírok futamideje.

Sorozat	Pénznem és névérték	BÉT-re korábban bevezetett darabszám	Tőkeemelés során kibocsátott, BÉT-re bevezetendő darabszám	Átalakítás során kibocsátott, BÉT-re bevezetendő darabszám
„A” sorozat	10,- HUF	7.500.000	1.150.000	2.500.000
„H” sorozat		0	5.456.109	0

A Részvények futamidővel nem rendelkeznek.

##### c) Az értékpapírhoz fűződő jogok.

Az „A” sorozatú törzsrészvényekhez az alapszabály, illetve a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény („Ptk.”) szerinti jogok, így a közgyűlésen való részvétel joga, szavazati jog, a jegyzési elsőbbség joga, osztalékjog, kisebbségi jogok és likvidációs hányadhoz való jog tartozik. A „H” sorozatú átalakítható osztalékelsőbbségi részvény szavazati joggal nem bír (a Ptk. 3:231. § (2) bekezdésében foglalt esetben sem). Az átalakítható osztalékelsőbbségi részvény a részvényesek között felosztható adózott eredményből a más részvényfajtába és részvényosztályba tartozó részvényeknél 5%-kal kedvezőbb mértékben jogosít osztalékra, amennyiben az osztalékfizetés törvényi feltételei fennállnak. Az átalakítható osztalékelsőbbségi részvény a tulajdonosának döntése alapján, egy az egy arányban „A” sorozatú, törzsrészvénné alakítható át. Az átalakításra vonatkozó igényét a jogosult évente kétszer, az adott naptári év első félévének végéig és második félévének végéig, tulajdonosi igazolás birtokában írásban jelentheti be az Igazgatóságnak akként, hogy a határidő utolsó napjáig a bejelentésnek a társasághoz igazolható módon meg kell érkeznie. Az Igazgatóság az adott naptári félév utolsó napját követő 30 napon belül köteles a bejelentett átalakítható osztalékelsőbbségi részvények törzsrészvénné történő átalakításáról határozni, amennyiben az adott naptári félévben a bejelentett igények összesített mértéke eléri az 500.000 darab „H” sorozatú átalakítható osztalékelsőbbségi részvényt. Az átalakítás további részletszabályait (így különösen az átalakítás napját) az Igazgatóság jogosult és köteles meghatározni. Részleges átalakítás esetén az Igazgatóság előírhatja, így az átalakítás végrehajtásának feltételévé teheti az átalakítással érintett részvények zárolását, vagy meghatározott számlaszámra vonatkozó átadását. Emellett a H” sorozatú átalakítható osztalék-elsőbbségi részvényekhez az alapszabály, illetve a Ptk. szerinti egyes jogok, így a közgyűlésen való részvétel joga, a jegyzési elsőbbség joga, kisebbségi jogok és likvidációs hányadhoz való jog tartozik.

##### d) Az értékpapírok kielégítési sorrendben betöltött helye a kibocsátó tőkestruktúrájában fizetésképtelenség esetén, ideértve adott esetben az arra vonatkozó információkat, hogy a 2014/59/EU irányelv szerinti szanalás esetén az értékpapíroknak milyen az alárendeltségi szintje és az potenciálisan milyen hatással jár a befektetésre.

A csődeljárásról és a felszámolási eljárásról szóló 1991. évi XLIX. törvény („Cstv.”) 57. § (1) bekezdése alapján a Kibocsátónak a felszámolás körébe tartozó vagyonából a tartozásokat az ott meghatározott sorrend figyelembevételével kell kielégíteni azzal, hogy az értékpapírok az f) pont, azaz az „egyéb követelések” alá

sorolandóak. A 2014/59/EU irányelv a Kibocsátó vonatkozásában nem alkalmazandó, tekintettel arra, hogy Kibocsátó a vonatkozó jogszabályi rendelkezések alapján nem minősül hitelintézetnek, valamint nem lát el befektetési szolgáltatási tevékenységet.

e) **Az értékpapírok szabad átruházhatóságára vonatkozó bármilyen korlátozás.**

A Részvények szabad átruházhatóságát a Kibocsátó alapszabálya nem korlátozza.

f) **Az osztalék-, illetve kifizetési politika.**

A Kibocsátó elfogadott osztalék-, illetve kifizetési politikával nem rendelkezik.

**3.2. Hol kereskednek az értékpapírokkal?**

A Kibocsátó 7.500.000 db, „A” sorozatú törzsrészvénye bevezetésre került a BÉT-re a fenti ISIN azonosítóval („Bevezetett Részvények”). A Kibocsátó a Részvényeket is a BÉT-re kívánja bevezetni.

**3.3. Kötődik-e valamilyen garancia az értékpapírokhoz?**

Sem a Bevezetett Részvényekhez, sem a Részvényekhez nem kötődik garancia.

**3.4. Melyek az értékpapírra vonatkozó legfontosabb specifikus kockázatok?**

Megnevezés	Kockázat szintje
1. A „H” sorozatú részvények átváltoztatásából eredő kockázat: az elsőbbségi részvényekhez szavazati jog nem társul, a többi részvényest megelőző osztalékjogosultságot biztosít, továbbá a tulajdonos egyoldalú döntése következtében átalakíthatóak A sorozatú törzsrészvénné, mely jelentősen megváltoztathatja a részvényesek befolyásának mértékét.	magas
2. Befolyásoló tulajdonosok irányításának kockázata: A meghatározó részesedéssel rendelkező részvényesek érdekei eltérhetnek a kisebbség érdekeivel. A meghatározó részesedéssel rendelkező részvényesek nagyobb mértékű részvényeladása jelentősen befolyásolhatja a részvényárfolyamot.	magas
3. Felhígulás kockázata: Egy jövőbeni tőkeemelés során a részvényes részesedése a Kibocsátóban relatíve csökkenhet (felhígul). Az Igazgatóság jogosult dönteni az alaptőke 400M HUF összegre való felemeléséről.	közepes
4. Apportértékekből eredő kockázat: A Tőkeemelés során a könyvvizsgálói értékelés nem terjed ki a mögöttes vagyonelemek értékelésére, azokat értékelését a döntés meghozatalakor a Kibocsátó – saját szakértelmét felhasználva – végezte el, független értékelésre nem került sor. A Tőkeemelés követő független eszközértékelők megállapították, hogy a mögöttes társasági részesedés és követelés, továbbá az ingatlanok értéke meghaladta az apportértéket. A mögöttes vagyontárgyak esetleges leértékelésével előállhat olyan helyzet is, hogy a Kibocsátó saját tőkéje a jegyzett tőke szintje alá csökken, ami osztalékfizetési korlátot eredményez.	közepes

**4. Értékpapírra vonatkozó nyilvános ajánlattételre és/vagy szabályozott piacra történő bevezetésre vonatkozó kiemelt információk**

**4.1. Mely feltételek és ütemezés alapján fektethetők be ebbe az értékpapírba?**

Jelen Tájékoztató alapján a BÉT-re bevezetni kívánt Részvények kibocsátására a Tőkeemeléssel, illetve az Átalakítással kapcsolatban került sor. A tőzsdei bevezetéssel egyidejűleg további nyilvános tranzakció végrehajtására vagy ajánlattételre – a Kibocsátó tudomása szerint – nem kerül sor.

**4.2. Ki az ajánlattevő és/vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személy?**

A szabályozott piacra történő bevezetést kérő személy a Kibocsátó.

**4.3. Miért készült ez a tájékoztató?**

Jelen Tájékoztató alapján a BÉT-re bevezetni kívánt Részvények kibocsátására a Tőkeemeléssel, illetve az Átalakítással kapcsolatban került sor, a Tpt. 21. § és a Prospektus Rendelet 3. cikk (1) bekezdése alapján. A tőzsdei bevezetéssel egyidejűleg további nyilvános tranzakció végrehajtására vagy ajánlattételre – a Kibocsátó tudomása szerint – nem kerül sor.

## II. KOCKÁZATI TÉNYEZŐK

Az értékpapírokba történő befektetés számos kockázatot hordoz. Minden befektetőnek javasolt mérlegelnie a kockázati tényezőket mielőtt a részvények vásárlásáról dönt. A Kibocsátó felhívja a figyelmet arra, hogy a kockázati tényezők nem foglalhatók össze teljes körűen, így további kockázati tényezők felmerülése nem zárható ki.

Az alábbi kockázatok megismerése azért javasolt minden, a Kibocsátó által kibocsátott részvényekbe befektetni szándékozó befektetőnek, mert csak ezek tételes megismerése esetén alkothatnak a Kibocsátóról valós képet, ítélik meg a Részvényekbe való befektetés valós kockázatát.

A felsorolásra kerülő kockázati tényezők nem fedik le a Kibocsátóra, illetve az általa kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatban felmerülő valamennyi kockázatot, azok a Kibocsátó által látott jelenleg ismert legjelentősebb kockázatok körét tartalmazzák.

### A KIBOCSÁTÓHOZ KAPCSOLÓDÓ VÁLLALATSPECIFIKUS KOCKÁZATOK

#### A Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi, valamint az új tevékenységi körében rejlő kockázat

Közgyűlésen hozott döntések következtében megváltozott a Kibocsátó vezető testületeinek összetétele, azokba megválasztásra kerültek a tagok által kijelölt személyek, a fenti változások befolyásolhatják a Kibocsátó további működését és döntéshozatali rendjét. Az Igazgatóság Soós Csaba elnöke 2019.07.08-án tájékoztatta a nyilvánosságot arról, hogy *"Ha most jósolnom kellene, azt mondanám, hogy két-három év alatt szép lassan kivonulok [a Társaságból]"*. Az új vezetés és tulajdonosi kör szakmai kompetenciája hatással lesz a Kibocsátó eredményességére.

Nem adható garancia arra nézve, hogy a Kibocsátó által választott üzleti stratégia sikeres lesz, és nem okozza az eredményesség csökkenését, valamint az erőforrások túlzott megosztását. A Kibocsátó tevékenységi fókuszának megváltozásával új piacokra lép be, ennek következtében új partnerekkel kerül kapcsolatba, új szabályozási területnek való megfelelésért is felelős lesz és új piacokon érvényesülő piaci versenynek lesz kitéve.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: magas

#### Kockázatos nagy értékű szerződésekből eredő kockázat

A Kibocsátó (a Pannon Fuel Kft. alvállalkozóként történő bevonásával) elnyerte a MAHART Magyar Hajózási Zrt. által „Fix LNG – CNG töltőlétesítmények beszerzése” tárgyban (EKR001321472019) kiírt, cca. 1,5 milliárd forint értékű nyílt gyorsított közbeszerzési eljárást. A megállapodás jellege, feltételei és nagy értéke alapján a Kibocsátó azt kiemelt kockázatként azonosította. A megállapodás részleteit a kibocsátó a jelen Tájékoztató III. fejezetének 5. pontja alatt ismerteti.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: magas

#### Határozott időre szóló fontos megállapodásból eredő kockázat

A Kibocsátó jelenlegi bevételeinek jelentős részét termelő üzletága, a hőszolgáltatási üzletág várhatóan 2024-ig a már megkötött szerződésekkel működik, azt követően megszűnik.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: magas

### **Érdekkellentét fennállása egyes vezető tisztségviselőkhöz kötődő más vállalattal**

Soós Csaba a Pannon Fuel Kft.-ben fennálló érdekeltsége – így az ügyvezetői tisztsége és a minősített többségű befolyása –, valamint Bálint László a Pannon Fuel Kft.-ben fennálló ügyvezetői tisztsége a MAHART kivitelezési projektben a Kibocsátó és Soós Csaba, illetve Bálint László között érdekellentétet okozhat, arra tekintettel, hogy ügyvezetőként elsődlegesen a Pannon Fuel Kft. érdekeit figyelembe véve kell eljárnia, illetve tulajdonosi érdekeltsége vonatkozása tekintetében is alapvetően ebben érdekelt. A Pannon Fuel Kft. és a Kibocsátó közötti kapcsolatot a III.5.1.1. pont mutatja be, az itt bemutatott projektekből mind a Pannon Fuel Kft. mind a Kibocsátó a projektek sikeres lezárásában érdekelt, nem zárható ki ugyanakkor, hogy a projektekkel kapcsolatban felmerült esetleges jogviták során a Pannon Fuel Kft. és a Kibocsátó érdekei ellentétbe kerülnek.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: közepes

### **A Kibocsátó pénzügyi kimutatásaiban szereplő hibák**

A Kibocsátó felhívja a figyelmet arra, hogy a Kibocsátó jelen Tájékoztatóban bemutatott egyes korábban közzétett auditált éves beszámolóit és nem auditált féléves beszámolóit számszaki hibákat tartalmazhatnak. A 2019. és 2020. évi auditált beszámolóban a jelen Tájékoztató elkészítésével összefüggésben nem tárt fel hibát. A jelen Tájékoztatóban feltárt – a 2019. éves auditált beszámolót megelőző pénzügyi beszámolóban jelen lévő – számszaki hibák helyesbítését és indokolását a Kibocsátó jelen Tájékoztatóban, az adat feltüntetésekor, a hibás adat jelölésével, lábjegyzetben jelölte. A feltárt hibák alapvetően nem megfelelő összeadásból adódnak (a számok összeadásának hibájából, vagy nem megfelelő sorok összeadásából), egyes esetekben pedig elírásból erednek. A jelen Tájékoztató keltének napjáig a Kibocsátó által feltárt hibák a Kibocsátó megítélése szerint nem minősülnek olyanoknak, amelyek a Kibocsátó jövedelmi és vagyoni viszonyainak, eredményének korábbi megítélésével ellentétes megítélésre vezetne, vagy a Kibocsátó jelentéseinek megbízhatóságát jelentős mértékben megkérdőjelezhetővé tenné.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: közepes

### **A finanszírozás kockázata**

A Kibocsátó jelenlegi működése nem igényel külső finanszírozást, azonban nem zárható ki, hogy a jövőben, a 2019. évben meghirdetett új stratégia mentén az üzleti stratégia megvalósításához igénybe akarjon venni külső finanszírozást. Nincs garancia arra, hogy a Kibocsátó működéséhez, növekedéséhez a jövőben külső finanszírozási forrást tud bevonni. A forrás hiánya szélsőséges esetben azt is eredményezheti, hogy a Kibocsátó nem tudja a célkitűzéseit teljesíteni, nem tud új projektekbe kezdeni, ezáltal stratégiájának, üzleti tevékenységének megváltoztatására kényszerülhet.

Kockázati kategória: környezeti, társadalmi és vállalatirányítási kockázat

Kockázati szint: közepes

## **Az energetikai szolgáltatások piacával kapcsolatos kockázat**

A Kibocsátó a saját szolgáltatásai nyújtásához bizonyos szolgáltatásokat más, adott esetben jelentős piaci pozícióval rendelkező piaci szereplőktől, szolgáltatóktól szerez be, így azok árára nincs hatással, mely ezáltal kedvezőtlenül is érintheti a Kibocsátó költségeit és ráfordításait és ezáltal eredményességét.

A Kibocsátó tevékenységének jelentős része energetikai szolgáltatás, amelyet illetően a jelenlegi szabályozás változása (pl. gázár szabályozás, engedélyköteles tevékenységek stb.) a Kibocsátó számára jelentős változásokat eredményezhet. A szabályozás megváltozása magában foglalja az ágazatot érintő liberalizációs folyamatokat is, ezek hatása a gazdálkodási környezetre és a fogyasztókra, valamint a szolgáltatókra jelenleg teljes körűen nem jelezhető előre. A közüzemi árszabályozás lehetséges változásai a Kibocsátó hosszú távú szerződéseiben rögzített díjképleteken keresztül is befolyásolhatják a Kibocsátó működését és eredményességét. A Kibocsátót ezenkívül előre nem látható módon érinthetik a klímaváltozás közvetlen és áttételes gazdasági hatásai is. Nem zárható ki annak veszélye, hogy egy projekt jelentős beruházást követően válik fizetéseképtelenné, veszteségesé a megváltozott körülmények miatt.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: közepes

## **Partnerkockázat, az ügyfélkör pozíciójának megváltozása**

A Kibocsátó szolgáltatásainak jelentős részét önkormányzati (illetve azok befolyása alatt lévő intézményi) ügyfelek részére nyújtja. A települési önkormányzatok, illetve más önkormányzati, állami személyek, (köz)intézmények, mint politikailag sokszor befolyásolt szereplők szerződéses megfontolásai eltérhetnek egy racionális, profitorientált, piaci ügyfél megfontolásaitól, ezért az ilyen ügyfelekkel kötött szerződések teljesítése az ügyfelek részéről e tekintetben kockázatokat hordoz. A települési/regionális önkormányzati struktúra jelenleg átalakulóban van. Mindezen fejlemények, amelyek kimenetele ma nem prognosztizálható, érinthetik a Kibocsátó állami/önkormányzati/közszférabeli ügyfeleinek a fizetési képességét, hajlandóságát, feltételeit, beszerzési gyakorlatát, adott esetben a Kibocsátóra nézve jelentősen negatívan.

Elképzelhető, hogy a hosszú távú szerződések futamideje alatt egy vagy több fontosabb ügyfél gazdasági pozíciója megromlik, és így a Kibocsátó emiatt veszteséget szenvedhet el, és ez által növekedése elmaradhat, piaci, pénzügyi, likviditási pozíciója és eredményessége visszaesik.

A köznyelvben moratóriumnak nevezett intézkedéssel fennáll a kockázata annak, hogy a jogalkotó nem engedélyezi a nemfizető fogyasztók szolgáltatásának korlátozását, a hőszolgáltatás szüneteltetését, a Kibocsátó nem minden esetben korlátozhatja, vagy szüneteltetheti a szolgáltatását, így ezzel nem képes csökkenteni, korlátozni az ügyfél fizetési problémáiból fakadó veszteségei mértékét. Fennáll annak a veszélye, hogy a partner részben, vagy akár teljes mértékben nem tudja teljesíteni az ügylet során vállalt kötelezettségeit, mely a Kibocsátó eredményére negatív hatással lehet.

Jelen Tájékoztató kiadásakor rendelkezésre álló információk szerint reálisan azzal kell számolni, hogy a Kibocsátó kintlévőségének jelentős része nem fog megtérülni az önkormányzatok pénzügyi-gazdasági helyzetének nagymértékű romlása következtében. A fentiek miatt nem adható garancia arra nézve, hogy ilyen esetben a szerződésből eredő jogosultságokat az adott féllel szemben az adott helyzetben ténylegesen érvényesíteni is lehet és, hogy a veszteségeket sikerül mérsékelni.

Kockázati kategória: a kibocsátó üzleti tevékenységével és iparágával kapcsolatos kockázat

Kockázati szint: közepes

## **Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata**

A Kibocsátó fejlesztési, üzletszerzési és műszaki tevékenysége fokozottan épülhet a Kibocsátónál dolgozó és a jövőben alkalmazni kívánt kulcsfontosságú vezetők, alkalmazottak, szerződéses partnerek munkájára. Ezen személyek esetleges elvesztése vagy meg nem szerzése adott esetben átmenetileg vagy tartósan negatívan befolyásolhatja a Kibocsátó jövedelmezőségét. Jóllehet a dolgozói részvényprogram az alkalmazottak megtartását segítheti, hogy a Kibocsátóban tulajdonrészrel rendelkezhetnek, mindazonáltal nem adható garancia arra nézve, hogy a dolgozói részvényprogram keretében megszerzett ezen részesedéseiket hosszabb távon is megtartják.

Kockázati kategória: környezeti, társadalmi és vállalatiirányítási kockázat

Kockázati szint: közepes

## **Folyamatban lévő jogi eljárások kockázata**

A Kibocsátó rákényszerült arra, hogy több alkalommal is jogi eljárás keretében érvényesítse a szolgáltatások teljesítésének ellenértékéhez kapcsolódó követelését. Tekintettel arra, hogy ezen eljárások még nem zárultak le, nem lehet megbecsülni, hogy ezen eljárásokból milyen összegű és mikori esedékességű bevétele keletkezik a Kibocsátónak.

A jogi és adóhatósági eljárások megindításának és folytatásának kockázata fokozottan jelen van Romániában, ahol a román adóhatóság átfogó adóellenőrzést kezdett a cégcsoporttal kapcsolatosan miután a regisztrációs díj meg nem fizetéséből eredően eredménytelenül regisztrált a Kibocsátó csődeljárásába. A román adóhatóság ma is jelentős összegű követelést tart nyilván a Kibocsátóval szemben, melynek jogszerűségét a Kibocsátó vitatja.

A Kibocsátó 2012. december 13-tól 2013. augusztus 30. napjáig csődeljárás alatt állt. A csődeljárás sikeresen és jogerősen lezárult, a csődeljárásban nem regisztrált korábbi követelések jogosultjai igényüket a Kibocsátóval szemben nem érvényesíthetik kivéve, más által indított felszámolási eljárást. A fentiekből eredően nem kizárt, hogy egy esetleges felszámolási eljárásban a korábbi csődeljárásban nem regisztrált és még el nem évült követelések, így a Kibocsátó által korábban kibocsátott kötvényekből eredő követelések is regisztrálásra kerülnek. Ezen kötvények névértéke cca. 217 millió forint.

Kockázati kategória: jogi és szabályozási kockázat

Kockázati szint: közepes

## **A koronavírus-járvány hatása a Kibocsátóra**

Miközben a direkt hatások alacsony mértékűek, más hasonló egészséget befolyásoló tényezőhöz képest nem jelentősen magasabb mértékűek, addig a járványhelyzetből adódó emberi reakciók alapjaiban eltérnek az eddig ismert válasz-reakcióktól. Nevezetesen a koronavírus járványra adott emberi válaszokban/reakciókban keresendő a valós kockázati alaptényező. Ennek a negatív hatású következményrendszernek a pontos számíthatósága lehetetlen. Ebből következik, hogy a jelen leírt kockázatokkal és nem egyértelműsíthető negatív hatásokkal, számszerűsíthető tényekkel számol. - az adott általános megközelítés nem tudományos jellegű, az a Kibocsátó vezetésének véleményét képezi.

Az ismert alapvető negatív hatások, mint a fogyasztási szokások átalakulása, közösségi, társadalmi viselkedés időszakos változása, központi (kormányzati) korlátozó intézkedések, gazdasági teljesítménygyengülés, hosszabb távú deflációs, inflációs trendek kialakulásának lehetősége általános jelleggel a Kibocsátót is érinti.

A Kibocsátó, mint vagyongazdálkodó "pillérei" az energiahatékonyság, turisztikai alapú mátrix szolgáltatás (Eplény, Sáréna Kft.), ingatlanhasznosítás, fejlesztés, viselt perek, követelések érvényesíthetősége szempontjából. Ezek közül a járvány jelentősebb hatással a következőkre lehet:

A Sáréna Kft. üzemeltetése szempontjából a szolgáltatás kockázatát jelentheti a látogatói szám csökkenése, az egy főre jutó fogyasztás/szolgáltatás forintban kifejezett mértékének csökkenése miatt. A kibocsátó jelentős kockázatot lát egy esetleges további hullámból bekövetkező szolgáltatási volumencsökkenésre, ennek valószínűsége és időbeni megjelenése azonban számíthatatlan. Az igazi szolgáltatási volumencsökkenést az okozhatja, ha a további hullám(ok) ideje egybeesik a főszezonnal (december-március).

A Budapest, Meder utcai, és a balatonfenyvesi ingatlan-hasznosítási tevékenység szempontjából a bérlői fizetőképesség megléte és fenntarthatósága, az ingatlan folytatólagos bérleti hasznosítása iránti kereslet és az ingatlan folytatólagos bérleti hasznosításának keresleti oldalon jelentkező árszínvonalának csökkenése jelenthet kockázatot.

A kibocsátó az ezzel kapcsolatos trendeket hosszabban a III.10.2. pontja alatt ismerteti.

Kockázati kategória: környezeti, társadalmi és vállalatirányítási kockázat

Kockázati szint: közepes

### **MNB piacfelügyeleti eljárás esetleges megállapításainak kockázata**

A Magyar Nemzeti Bank 2020-ban piacfelügyeleti eljárást indított a Kibocsátóval szemben, amelyben azt vizsgálja, hogy a Tőkeemeléssel valamint az azzal összefüggő közzétételek vonatkozásában sérültek-e az irányadó jogszabályoknak a piaci manipulációra vonatkozó rendelkezései.

Nem zárható ki, hogy az eljárást a hatóság pénzbírság kiszabásával, illetve egyéb intézkedés megtételével zárja le.

Kockázati kategória: hatósági kockázat

Kockázati szint: közepes

## ÉRTÉKPAPÍRRA VONATKOZÓ KOCKÁZATOK

### A „H” sorozatú részvények átváltoztatásából eredő kockázat

A Kibocsátó a Tőkeemelés során jelentős mennyiségű „H” sorozatú, átváltoztatható osztalékelsőbbbségi részvényt bocsátott ki. Bár az elsőbbségi részvényekhez szavazati jog nem társul, a többi részvényt megelőző osztalékjogosultságot biztosít, továbbá a tulajdonos egyoldalú döntése következtében átalakíthatóak. A sorozatú törzsrészvényé, mely jelentősen megváltoztathatja a részvényesek befolyásának mértékét.

Kockázati kategória: a mögöttes eszközhoz kapcsolódó kockázat

Kockázati szint: magas

### Befolyásoló tulajdonosok irányításának kockázata

Nem zárható ki, hogy a meghatározó részesedéssel rendelkező részvényesek érdekei nem minden esetben esnek egybe a kisebbség érdekeivel. A Kibocsátó Részvényeinek árfolyamát jelentősen befolyásolhatja a meghatározó részesedéssel rendelkező részvényesek esetleges nagyobb mértékű részvényeladása.

Kockázati kategória: az értékpapírok jellegéhez kapcsolódó kockázat

Kockázati szint: magas

### Felhígulás kockázata

Egy esetleges jövőbeni tőkeemelés során, amennyiben a részvényes jegyzési elsőbbségi joga kizárásra vagy korlátozásra kerül, vagy a részvényes - a jegyzési elsőbbségi joga ellenére - nem vesz részt a tőkeemelésben, úgy részesedése a Kibocsátóban relatíve csökken (felhígul). A Kibocsátó továbbá a 18/2019. (04.30.) Közgyűlési határozata meghozatalával felhatalmazta az Igazgatóságot arra, hogy 5 éves időtartam alatt 400.000.000,- Ft összegre emelheti fel az alaptőkét, ez alapján az Igazgatóság felhatalmazást kapott arra, hogy a Tőkeemelést követően további tőkeemelés(eke)t hajtson végre.

Kockázati kategória: az értékpapírok jellegéhez kapcsolódó kockázat

Kockázati szint: közepes

### Apportértékek kockázata

A Tőkeemelés során kibocsátásra került részvények ellenértéke nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás. A Kibocsátó a Ptk. 3:251.§ (1) bekezdésének eleget téve az apportok szolgáltatásakor könyvvizsgálói jelentést készített, amely az akkor irányadó és azóta is változatlan jogszabályi előírások és az akkor irányadó általános könyvvizsgálói álláspont szerint nem terjedt ki a Tőkeemeléssel közvetett módon érintett, mögöttes vagyontárgyak értékelésére. A Tőkeemeléshez kötődő apport tárgya az alábbiakban is bemutatott mögöttes vagyontárgyak értékén alapuló követelés volt.

**A Tőkeemelés során, ezen mögöttes vagyontárgyak (társasági részesedések és ingatlanok) értékelését a döntés meghozatalakor a Kibocsátó – saját szakértelmét felhasználva – végezte el, amely során független értékelésre nem került sor. Ennek megfelelően a Tőkeemelés keretében a Kibocsátó nem bízott meg harmadik személy szakértőt a III.20.2. pontban megjelölt, mögöttes ingatlanok és gazdasági társaságok értékének meghatározása céljából.**

A tranzakció zárását és a könyvvizsgálói jelentés kiadását követően került kiadásra a Magyar Könyvvizsgálói Kamara azon szakmai állásfoglalása, amely szerint *„követelés apportálása esetén, az apport tárgyának értékelésével megbízott szakértő értékelési tevékenysége során szükséges meghatározni a követelés piaci értékét, melynek keretében szükséges*



*vizsgálni a mögöttes gazdasági eseményt, annak tárgyát és értékét, [...] az adásvétel tárgyát képező gazdasági társaság értékét, melynek figyelembe vétele az apportálásra kerülő vételár-követelés értékelésének megkerülhetetlen eleme*”. A kamarai állásfoglalás nem érinti a Tőkeemelés cégbírósági bejegyzését, amelyre az állásfoglalás kiadása előtt sor került. A Tőkeemelés, mint közgyűlési határozat megtámadására irányuló határidő a jelen Tájékoztató kiadását megelőzően már letelt, amely során igényérvényesítésre nem került sor.

A Tőkeemelés cégbírósági bejegyzését követően, a Társaság független szakértőket bízott meg a Sáréna Kft., valamint a Budapest, Meder utcai, továbbá a balatonfenyvesi ingatlanok Tőkeemelés időpontjában meglévő értékének megállapításához. A független szakértők az alábbi jelentéseikben megerősítették, hogy az érintett eszközök értéke elérte, illetve meghaladta azt az értéket, amelyen eszközök bekerültek a Kibocsátóba:

Vagyonelem	Értékelés napja	Értékelés módszertana	Megállapított érték	Apportérték
Sáréna Kft. 100% üzletrész	2020. október 10.	diszkontált cash flow, összehasonlító árak módszere, vagyonérték és újraelőállítási érték	2019. június 28-ára 890 millió Ft és 1200 millió Ft között 2019. november 29-re 820 millió Ft és 1200 millió Ft között	770.650.000 Ft
Sáréna Kft. követelés	2020. október 10.	értékvesztés elszámolása	829.336.247 Ft	829.336.247 Ft
Budapest, Meder utcai ingatlan - üzlethelyiségek	2020 szeptember 12.	Piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés	625.920.000 Ft	600.000.000 Ft
Budapest, Meder utcai ingatlan - garázsok	2020 szeptember 12.	Piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés	41.888.000 Ft	40.000.000 Ft
Balatonfenyvesi ingatlan	2020 szeptember 12.	Piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés	312.858.000 Ft	278.000.000 Ft

A mögöttes vagyontárgyak esetleges leértékelésével előállhat olyan helyzet is, hogy a Kibocsátó saját tőkéje a jegyzett tőke szintje alá csökken, ami osztalékfizetési korlátot eredményez.

A Tőkeemelés során a Kibocsátó 124.457.143,- Ft apportértéken szerzett 9,94%-os\* részesedést a Random Capital Zrt-ben. 2021-ben a Kibocsátó megállapodott ezen részvénycsomag értékesítéséről. A tranzakció 2021. 09. 01. napján sikeresen lezárásra került. A zárás következtében (i) a részvények tulajdonjoga átszállt a vevőre, (ii) a vevő megfizetett a zárás napján a Társaság részére 139.019.264,- Ft-ot, mely az alap vételár vevői biztosítékként visszatartott összeggel csökkentett része, (iii) a vevő vállalta, hogy 14 munkanapon belül az alap vételáron felül elszámol a Random Capital Zrt. zárás napján fennálló, szerződés szerint kalkulált készpénzállományának Társaság részvényeire eső részével, (iv) a vevő továbbá az alap vételáron felül vevői biztosítékként visszatartotta az alapvételár 30%-nak megfelelő összeget, mely összeggel a felek szerződés szerint, később számolnak el egymással. A tranzakció következtében a Társaság részesedése a Random Capital Zrt.-ben megszűnik.

\*(A Random Capital Zrt. – a Kibocsátótól független - tőkeemelésére tekintettel a Társaság korábbi 9,9%-os részesedése 9,46%-ra csökkent.)

Kockázati kategória: a mögöttes eszközökhöz kapcsolódó kockázat

Kockázati szint: közepes

Megnevezés	Kockázat szintje
1. A Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi, valamint az új tevékenységi körében rejlő kockázat	magas
2. Kockázatos nagy értékű szerződésekből eredő kockázat	magas
3. Határozott időre szóló fontos megállapodások	magas
4. A „H” sorozatú részvények átváltoztatásából eredő kockázat	magas
5. Befolyásoló tulajdonosok irányításának kockázata	magas
6. Finanszírozás kockázata	közepes
7. Az energetikai szolgáltatások piacával kapcsolatos kockázat	közepes
8. Partnerkockázat, az ügyfélkör pozíciójának megváltozása	közepes
9. Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata	közepes
10. Folyamatban lévő jogi eljárások kockázata	közepes
11. A koronavírus-járvány hatásának kockázata	közepes
12. Felhígulás kockázata	közepes
13. Apportértékekből eredő kockázat	közepes
14. MNB piacfelügyeleti eljárás esetleges megállapításainak kockázata	közepes

### III. TULAJDONVISZONYT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ REGISZTRÁCIÓS OKMÁNY<sup>5</sup>

#### 1. Felelős személyek

##### 1.1. A regisztrációs okmányban megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása felelős személyek azonosítása

A felelős személyek azonosítását jelen Tájékoztató Felelősségvállalási nyilatkozat című fejezete tartalmazza.

##### 1.2. A regisztrációs okmányért felelős személyek nyilatkozata

A felelős személyek nyilatkozatát jelen Tájékoztató Felelősségvállalási nyilatkozat című fejezete tartalmazza.

##### 1.3. Szakértői minőségben közreműködő személyek

Jelen Tájékoztató Magyar Nemzeti Bank általi jóváhagyására irányuló eljárásban való felhasználása készült vagyoneértékelés elkészítésére a Kibocsátó Gubicza Ferenc (üzleti elérhetőség: 8230 Balatonfüred, Petőfi Sándor út 48; +36208000006) ingatlanszakértő közreműködését vette igénybe. A szakértőnek a Kibocsátóban nincsen érdekeltsége. A vagyoneértékelésből származó információk a szakértő hozzájárulásával kerültek felhasználásra és bemutatásra a jelen Tájékoztatóban és annak céljára.

Továbbá a jelen Tájékoztató Magyar Nemzeti Bank általi jóváhagyására irányuló eljárásban való felhasználása készült vállalatértékelés elkészítésére a Kibocsátó a Grand SLAM Vállalati Pénzügyek Korlátolt Felelősségű Társaság (üzleti elérhetőség: székhely: 2045 Törökbálint, Árpád utca 5/a. 1. em. 4., +36-70-3156292; [info@vallalatipenzugyek.hu](mailto:info@vallalatipenzugyek.hu); személyesen eljár: Hámosi Zsuzsanna szakértő) mint igazságügyi adójárulék, tőkepiaci és pénzügyi szakértő közreműködését vette igénybe. A szakértőnek a Kibocsátóban nincsen érdekeltsége. A vagyoneértékelésből származó információk a szakértő hozzájárulásával kerültek felhasználásra és bemutatásra a jelen Tájékoztatóban és annak céljára.

##### 1.4. Harmadik féltől származó információk

A Kibocsátó a jelen Tájékoztatót maga készítette, amelynek során harmadik féltől származó adatokat és információkat – a III.1.3. fejezetben foglalt információkon túl – nem használt fel. A Kibocsátó tudomása szerint valamennyi információt pontosan vett át az olyan szövegrészek esetén, ahol a Kibocsátó külső forrásra hivatkozik, és a Kibocsátó tudomása szerint az átvett információkból nem maradtak ki olyan tények, amelyek azokat pontatlanná vagy félrevezetővé tennék.

##### 1.5. Tájékoztató jóváhagyására vonatkozó nyilatkozat

- (a) Jelen Tájékoztatót jóváhagyta az MNB, mint az (EU) 2017/1129 rendelet szerinti illetékes hatóság.
- (b) Az MNB ezt a Tájékoztatót csak az (EU) 2017/1129 rendeletben a teljességre, érthetőségre és következetességre vonatkozóan meghatározott előírásoknak való megfelelés szempontjából hagyja jóvá.
- (c) Az ilyen jóváhagyás nem tekinthető az e Tájékoztató tárgyát képező kibocsátó jóváhagyásaként.

---

<sup>5</sup> A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

## **2. Jogszabály szerint engedélyezett könyvvizsgálók**

### **2.1. Kibocsátó könyvvizsgálóinak neve és címe (valamint szakmai testületekben való tagsága) a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakra vonatkozóan**

Könyvvizsgáló megnevezése: UNIKONTO Számvitelkutatási Kft.  
Könyvvizsgáló székhelye: 1092 Budapest, Fővám tér 8. 3. em. 317.  
MKVK nyilvántartási szám: 001724

### **2.2. Amennyiben könyvvizsgálók a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban lemondtak, leváltották őket vagy megbízásukat nem újították meg, ennek részletei, ha lényegesek**

A múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban a könyvvizsgáló cég személyében változás nem következett be.

A személyében eljáró könyvvizsgáló 2016.12.30 és 2019.04.30. között dr. Adorján Csaba volt (2083 Solymár, Árok u. utca 21/b.; MKVK nyilvántartási szám: 001089).

A személyében eljáró könyvvizsgáló 2019.04.30. óta dr. Lakatos László Péter (1022 Budapest, Szpáhi utca 31. 1., MKVK nyilvántartási szám: 007102).

## **3. Kockázati tényezők**

A vállalatspecifikus, illetve a Kibocsátó értékpapíriaihoz kötődő kockázatokat jelen Tájékoztató Kockázati tényezők című fejezete tartalmazza.

## **4. A Kibocsátóra vonatkozó információk**

### **4.1. A Kibocsátó hivatalos és kereskedelmi neve**

ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.

### **4.2. A Kibocsátó cégbejegyzésének helye, cégjegyzékszám és jogszáma-azonosítója („LEI”)**

Kibocsátó cégbejegyzésének helye: Magyarország  
Kibocsátó cégjegyzékszám: 01-10-045428  
Kibocsátó jogszemély-azonosítója (LEI): 5299006VZUU6GQ2DJF41

### **4.3. A Kibocsátó bejegyzésének időpontja és tevékenységének időtartama**

Kibocsátó bejegyzésének időpontja: 2006.06.12.  
Kibocsátó tevékenységének időtartama: határozatlan

**4.4. A Kibocsátó székhelye és jogi formája, a működésére irányadó jogszabályok, az az ország, amelyben bejegyezték, bejegyzett székhelyének (vagy – amennyiben az eltér a bejegyzett székhelyétől – tevékenysége elsődleges helyének) címe, telefonszáma, valamint a kibocsátó weboldala**

Kibocsátó székhelye:	1134 Budapest, Klapka utca 11.
Kibocsátó jogi formája:	nyilvánosan működő részvénytársaság
Kibocsátó telefonszáma:	+3612793550
Kibocsátó kézbesítési címe:	1134 Budapest, Klapka utca 11.
Kibocsátó honlapjának címe:	www.e-star.hu

A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

Kibocsátó működésére irányadó jogszabályok: A Kibocsátó működésére a magyar jog, illetve Magyarországon közvetlenül alkalmazandó, az Európai Unió által megállapított általánosan kötelező magatartási szabály irányadó. Ezek közül a leglényegesebb jogi aktusok a következők, azzal, hogy a jelen pontban rögzített felsorolás nem teljeskörű:

- a) a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény
- b) a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény
- c) a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény
- d) a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008. (VIII. 15.) PM rendelet
- e) az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/679 rendelete a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 95/46/EK rendelet hatályon kívül helyezéséről (általános adatvédelmi rendelet)
- f) az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet, „MAR”), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről
- g) a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény
- h) a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról szóló 2002. július 19-i 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendelet
- i) az adózás rendjéről szóló 2017. évi CL. törvény
- j) a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról szóló 2006. évi V. törvény
- k) egyes jogi személyek átalakulásáról, egyesüléséről, szétválásáról szóló 2013. CLXXVI. törvény
- l) a munka törvénykönyvéről szóló 2012. évi I. törvény
- m) a tisztességtelen piaci magatartás és a versenykorlátozás tilalmáról szóló 1996. évi LVII. törvény
- n) a fogyasztóvédelemről szóló 1997. évi CLV. törvény
- o) az információs önrendelkezési jogról és az információszabadságról szóló 2011. évi CXII. törvény
- p) a csődeljárásról és a felszámolási eljárásról szóló 1991. évi XLIX. törvény
- q) a földgázellátásról szóló 2008. évi XL. törvény

## 5. Üzleti áttekintés

### 5.1. Fő tevékenységek

#### 5.1.1. A kibocsátó működése és fő tevékenységei jellegének, valamint az ahhoz kapcsolódó kulcstényezőknél a bemutatása, az értékesített termékek és/vagy nyújtott szolgáltatások főbb kategóriái a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében

##### A Kibocsátó korai rövid története

A Kibocsátó jogelődjét Regionális Fejlesztési Kft. néven négy magyar magánszemély alapította 2000-ben. Az alapítók egy ESCO típusú (Energy Service Co., azaz energetikai megtakarítással foglalkozó) céget kívántak létrehozni. Kezdetben a Kibocsátó egyik fő tevékenysége a máig jelentős árbevételű biztosító költséghatékony villamos energiaszolgáltatás volt. A Kibocsátó folyamatos tanácsadást biztosított ügyfelei számára arra vonatkozóan, hogy azok a területileg illetékes áramszolgáltatótól a számukra legkedvezőbb tarifacsomagot tudják kiválasztani. A szolgáltatás keretében az áramot a Kibocsátó vásárolta meg, majd a korábbinál kedvezőbb áron adta tovább ügyfeleinek. A megtakarított költségtömegben az ügyfél és a Kibocsátó osztozott a kettőjük között létrejött hosszú távú szerződés alapján. 2008. január 1-től azonban megnyílt a szabad áram piac, ami azt jelenti, hogy a gazdaság szereplői szabadon választhatják meg áramszolgáltatójukat, és egyedileg határozhatják meg a szolgáltatás kondícióit. A Kibocsátó is alkalmazkodott a megváltozott körülményekhez, és több árampiaci kereskedővel tárgyalt, partnereit összefogva, együttesen lépett fel, hogy a lehető legjobb feltételeket tudja elérni. A Kibocsátó másik fő tevékenysége az alapítástól kezdődően a közvilágítás fényáram-szabályozása volt. 2004-től a Kibocsátó a fűtőkorszerűsítést és hőszolgáltatást, mint üzletágat is felvette a termékpalettájára. A Kibocsátó ügyfeleinek jelentős része önkormányzat és önkormányzati intézmény, de található az ügyfelek között állami intézmény, egyházi intézmény, társasházak és magánvállalkozások is. A Kibocsátó 2006. június 12. napján alakult át zártkörűen működő részvénytársasággá, majd 2007. március 12-én a Cégbíróság bejegyezte a „zártkörűen működő részvénytársaság” társasági forma „nyilvánosan működő részvénytársaság” társasági formára változását. A Kibocsátó részvényeinek Budapesti Értéktőzsdére történő bevezetésére 2007. május 29-én került sor. A Kibocsátó ezt követően nemzetközi terjeszkedésbe kezdett elsőként Románia, majd Lengyelország területén. A Kibocsátó részvényei 2011.03.22-én bevezetésre kerültek a Varsói Értéktőzsdére. A Kibocsátó 2012-ban csődeljárás alá került, mely a hitelezőkkel történt egyezségkötéssel sikeresen lezárult. A Kibocsátó az önkormányzatok szerződészegő magatartása következtében romániai szerződéseit kénytelen volt idő előtt felmondani. A Kibocsátó 2016-ban értékesítette lengyel operációját, romániai jelenléte pedig a megszűnt szerződésekből eredő igényeinek érvényesítésére szűkült. A Kibocsátó tényleges működése jelenleg Magyarország területére korlátozódik, Romániában a megszűnt szerződéseivel kapcsolatos jogi eljárások vannak folyamatban.

A Kibocsátó 2016-ban közzétette stratégiai céljait, melyben a magyarországi és romániai projektek értékesítésére, működésének leépítésére, saját részvények vásárlására fókuszált.

##### A Kibocsátó jelenlegi üzleti környezete

A budapesti székhelyű Cégcsoport Magyarországon, és Romániában jelen lévő vállalkozásból áll jelenleg, amelyet a jelen III. fejezet 6. pont ismertet részletesebben. Árbevétel tekintetében jelenleg is a korábban kötött hosszú távú hőszolgáltatási szerződések játszanak fontos szerepet. A Tőkeemelés révén megkezdett új tevékenységekre vonatkozó információkat a jelen Tájékoztató III.5.1.2. pontja, míg a MAHART projektekre vonatkozó információkat a jelen pont alábbi része tartalmazza.

## A Kibocsátó működése és fő tevékenységei a Tájékoztató által felölelt időszakban

2017

A Kibocsátó értékesítette az EnerIn Kft.-nek a tőlük korábban vásárolt közvilágítási projekteket az eredetileg kalkulált hozamelvárás mellett. A sikeres tranzakció következtében a Kibocsátó közvilágítási üzletága teljesen megszűnt.

Így a Cégcsoport egészének legfontosabb szolgáltatásai (üzletágai) a következők maradtak: hatékony hő- és távhőszolgáltatás, fenntartható primer energiaforrásokra alapozva, valamint energiaellátó és -átalakító berendezések modernizációja, és hatékonyság kiaknázása. A Cégcsoport elsődleges bevétele hő értékesítéséből és a harmadik személy részére, hőszolgáltatással kapcsolatban üzemeltetett eszközök hozadékából adódik (hő értékesítése és a harmadik személy részére, hőszolgáltatással kapcsolatban üzemeltetett eszközök). Az értékesített hő előállítását a Cégcsoport saját maga végzi, amelyet az alábbiakban részletez:

### Hőszolgáltatás (hő értékesítése és a harmadik személy részére, hőszolgáltatással kapcsolatban üzemeltetett eszközök) fűtőkorszerűsítéssel:

Az önkormányzatok, állami intézmények sokszor elavult fűtési rendszerekkel működő épületeinek egyedi felmérését és az ügyfelekkel történő előzetes igényfelmérést követően a Kibocsátó ezen üzletágában olyan ajánlati csomagot készített, amely javaslatot tartalmaz a hőszolgáltatás hosszú távon, magasabb színvonalon történő megoldásához. Szerződéskötést követően a Kibocsátó saját beruházásban, az ügyfél saját forrásai bevonása nélkül elvégzi a felmérés során elkészített, hatástanulmányban vállalt, energetikai korszerűsítést, majd a korszerű energetikai rendszeren végzi hosszú távon (10-25 éven keresztül) a hőszolgáltatást, mely magában foglalja az üzemeltetési és karbantartási feladatok ellátását is. A korszerűsítés egyedi igényektől függően magában foglalhatja a kazáncserét, a hő felhasználás szabályozhatóvá, és mérhetővé alakítását (fűtési rendszerek többkörössé alakítása, termosztatok felszerelése, hőszivattyú beépítése stb.). A Kibocsátó a hőszolgáltatás biztosításához szükséges további tényezőket (pl.: kazánház bérlet, villamos energia, víz stb.) részben az ügyfelektől szerzi be. A berendezéseket a Kibocsátó többnyire világcégek hazai képviselőitől (pl. kazánok esetében ezek a cégek jellemzően a Viessmann, Buderus, Hoval stb.) szerzi be, akik általában a kivitelezést is végzik. Az eszközök karbantartására a Kibocsátó szintén hosszú távú szerződést köt egy-egy helyi alvállalkozóval. A korszerűsítés – azonos feltételek mellett – jelentős, akár 40-50%-os energiaköltség megtakarítást eredményez. A hőszolgáltatás biztosítása érdekében Kibocsátó általában gáztüzelésű berendezéseket alkalmaz. Az eddigi közvetlen „gázszolgáltató – önkormányzat” kapcsolat helyett „gázszolgáltató (gázkereskedő) – Kibocsátó” viszonylatban Kibocsátó vásárolja a gázt és hőt szolgálat az ügyfelek részére. Az ügyfél – miközben fűtési rendszer korszerűsödik – alacsonyabb költség mellett veszi igénybe a hőszolgáltatást. Az ügyfél alap vagy szolgáltatási díjat, és ezen felül fogyasztásával arányos, előre rögzített képletnek megfelelő díjat fizet. A Kibocsátó a hőszolgáltatás egységárát a területi közüzemi gázszolgáltató által kiszámlázott gázárhoz igazítja.

A Kibocsátó az elmúlt években új hőszolgáltatási szerződést nem kötött, azonban a jelen Tájékoztató kiadása napján három folyamatban lévő szerződése van, melyek közül az utolsó 2024-ben fog kifutni. 2024-et követően a Kibocsátó nem tervez további bevételt a hőszolgáltatási üzletágból.

## 2018

A Kibocsátó 2018-ban 20%-os részesedést vásárolt a Pannon Fuel Kft.-ben 500 ezer Ft értékben. A Pannon Fuel Kft. 2 db EU által támogatott LNG beruházást valósít meg. A Kibocsátó tulajdonosi, szakmai és pénzügyi segítséget nyújt a projektek sikeres lezárásához a Pannon Fuel Kft.-nek. A Pannon Fuel Kft. projektjeinek vitele és kimenetele ugyanakkor nincs jelentős hatással a Kibocsátó működésére. A kibocsátói 20%-os részesedés megszerzését követően a Pannon Fuel Kft-ben Soós Csaba 2019.04.04-én 80%-os tulajdont szerzett, amelyre tekintettel a Pannon Fuel Kft a jelen Tájékoztató kiadása napján a Kibocsátó és Soós Csaba tulajdonában áll. A Pannon Fuel Kft. ügyvezetője Soós Csaba és Bálint László, a Kibocsátó igazgatóságának tagjai.

Emellett a Társaság folytatta hőszolgáltatás üzletágát.

## 2019

A Kibocsátó folytatta hőszolgáltatás üzletágát, amelyből továbbra is elsődleges árbevétele származik.

A Kibocsátó módosított stratégiáját 2019. márciusában.<sup>6</sup>

2019.03.22-én a Kibocsátó közgyűlése döntött 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált dolgozói részvény átalakításáról 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált törzsrészvénné oly módon, hogy az átalakítás következtében a dolgozói részvények megszűnnek, helyükbe pedig törzsrészvények kerülnek.

2019.07.08-án Soós Csaba tájékoztatta továbbá a nyilvánosságot arról, hogy ”Ha most jósolnom kellene, azt mondanám, hogy két-három év alatt szép lassan kivonulok [a Társaságból]”..

2019.11.18-án a Kibocsátó közgyűlése a Stratégia alapján döntött a Tőkeemelésről. A cégbíróság 2020.01.09. napján jegyezte be a változást.

2019.12.08.-án a Kibocsátó tájékoztatta befektetőit arról, hogy Kibocsátó elnyerte a MAHART Magyar Hajózási Zrt. által „Fix LNG – CNG töltőlétesítmények beszerzése” tárgyban (EKR001321472019) kiírt, cca. 1,5 milliárd forint értékű nyílt gyorsított közbeszerzési eljárást. A Kibocsátó közbeszerzési eljárásban nyertes ajánlattevőként 2019.12.20-án árubeszerzési szerződést írt alá az ajánlatkérő MAHART Zrt.-vel. A szerződés tárgya vízi létesítményből, parti létesítményből és a vízi létesítményből és parti létesítmény összeköttetéséből álló fix LNG-CNG folyami és közforgalmi töltő létesítmény, mely a kivitelezési projekt végrehajtásával a MAHART Zrt. tulajdonába és üzemeltetésébe kerül. A közbeszerzés EU-s alapokból finanszírozott projekttel kapcsolatos.

A szerződés alapján ENEFI feladata az Európában is egyedi komplex töltőállomás:

- koncepciótervnek,
- elvi engedélyes,
- engedélyes és
- kiviteli terveinek elkészítése,
- a tervek engedélyező hatóságokhoz történő benyújtása,
- az engedélyeztetési eljárások lefolytatása
- a tervek alapján az egyedi eszközök beszerzése
- illetve legyártása/legyárttatása és
- egységes rendszerré illesztése valamint

<sup>6</sup> A módosított stratégia a jelen Tájékoztató mellékletét képezi, illetve elérhető a BÉT honlapján: [https://www.bet.hu/newkibdata/128180467/K\\_ZGY\\_L\\_SI\\_HAT\\_ROZATOK\\_03.22..pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128180467/K_ZGY_L_SI_HAT_ROZATOK_03.22..pdf)



- teljes körű kivitelezése,
- a komplex létesítmény üzembehelyezése
- az üzembehelyezéshez szükséges teljes körű dokumentáció elkészítése,
- a gyártásban részt vevő személyzet képzése, oktatása.

A megvalósítás minden szakaszában a Kibocsátó elsősorban az iparági tapasztalatokkal rendelkező, 20%-os tulajdonában álló Pannon Fuel Kft-re kívánt alvállalkozóként támaszkodni.

A szerződés eredeti lejáratá 2021. június 22. volt, mely a műszaki tartalom időközben történő megváltozására és a pandémiára tekintettel megrendelő által visszaigazolt módon eddig további 8 hónappal meghosszabbodott.

Tekintettel az áru egyediségére valamint arra, hogy iparági sztenderdek és best practice gyakorlatok nem álltak/állnak rendelkezésre, a közbeszerzési ajánlat beadásakor illetve a szerződés aláírásakor is világos volt mind az ajánlatkérő, mind az ajánlatadó oldaláról, hogy már a koncepcióterv kialakításakor, de a későbbi hatósági és megrendelői egyeztetések során is, a műszaki tartalom jelentősen módosulhat.

Fentiek okán a megkötött közbeszerzési szerződés módosítása a jelen Tájékoztató kiadása napján is folyamatban van, ami érinti a projekt ellenértékét is. A jelen Tájékoztató kiadása napján a megrendelő által elfogadott költségnövekedés megközelíti a 160mFt-ot de a végleges árnövekedés meghaladhatja akár a 700mFt-ot is.

A létesítmény felépítése a megrendelő iránymutatása alapján történik, a létrehozott teljesítményt (töltőállomás) a megrendelő kontrollálja. Ezért a bevételt ennél a projektnél arányosan (adott idő alatt) kell elszámolni. A teljesítési fokot a Csoport a tervezett és a tényleges költségek arányában határozza meg. Ebben az időszakban arra a következtetésre jutott a Csoport, hogy számottevő esély van arra, hogy a bevétel – arányos elszámolás esetén – visszaforduljon, mivel az ilyen és hasonló szerződésekkel kapcsolatosan nincs számottevő tapasztalata a Csoportnak és jelenleg is szerződésmódosítás van folyamatban (IFRS15.57). A becslései alapján a Csoport abban kellően biztos, hogy a felmerült költségei megtérülnek, így a felmerült költségekkel megegyező összegben becsülte a bevételt.

## 2020.

A Kibocsátó folytatta hőszolgáltatás üzletágát (az elfogadott stratégia alappillér ágának részeként, valamint a Kibocsátó tevékenysége kiegészült azokkal a vagyonelemekkel amelyek a 2020-ban hozzájárultak a bevételhez – ezek részletes ismertetését a III.5.1.2. pont tartalmazza.

A Kibocsátó teljes bevételéből az egyes működési szegmensből származó részt az alábbi táblázat tartalmazza:

Hőszolgáltatás (új stratégia ALAPPILLÉR)	167.964e Ft
Meder utca 8 ingatlan kiadás (új stratégia REÁLPILLÉREK)	186.201e Ft
Síaréna Kft. konszolidációja (új stratégia REÁLPILLÉREK)	327.537e Ft
MAHART projekt	367.518e Ft
Egyéb tevékenység	26.489e Ft
<b>Összesen</b>	<b>1.075.710e Ft</b>

Forrás: 2020. évi konszolidált pénzügyi kimutatás (auditált, IFRS)

A Kibocsátó 2020-ban 24.013e Ft HUF összeggel részesült társult vállalkozásának a Random Capital Zrt.-nek a Kibocsátóra eső eredményeként.

A cégbíróság 2020. 01. 09. napján bejegyezte a törzstőkével és cégnévvel kapcsolatos módosítást. A részvénytársaság alaptőkéje: 166.061.090,- Ft. Az alaptőke 11.150.000 db 10,- Ft névértékű névre szóló, dematerializált, törzsrészvényből (A sorozat), valamint 5.456.109 db 10,- Ft névértékű névre szóló, dematerializált, átalakítható-osztalékelsőbbségi részvényből (H sorozat) áll.

Megkeletkeztetésre kerültek a Tőkeemelésből származó részvények és az Átalakításból származó részvények.

Bálint Ferencz a Társaságban betöltött Felügyelő és Audit Bizottsági tagsági tisztségéről egyéb elfoglaltságára tekintettel 2020. 09. 09. napjával lemondott.

### Új Stratégia megvalósítása a 2020-as évben

A Kibocsátó 2019. júniusában fogadta el a jelenleg is hatályos Stratégiát, mellyel ismét növekedési pályára kívánja állítani a Kibocsátót, az abban foglaltak szerint. A Stratégiában meghatározott tervezett új szolgáltatások a vállalati és ingatlan befektetések, ingatlan- és tőkepiaci befektetések, turisztikai és élelmiszeripari befektetések. Ezeket az új célokat szolgálja a jelen Tájékoztató III.10. és III.20. pontjaiban ismertetett, már létrejött befektetések.

A Kibocsátó új Stratégiája szerint a Kibocsátó fő tevékenységét a vagyonekezelés felé kívánja elmozdítani. Ennek alapja jelenleg a Kibocsátó által eszközölt vállalati- és ingatlanbefektetések, a Sáréna Kft. működtetése és az alább bemutatott ingatlanok kezelése, bérbeadása.

#### *1. A Sáréna Kft. rövid bemutatása*

Szerzés időpontja: 2020.01.09.

Tulajdon formája: 100 százalékos üzletrész, teljes konszolidáció

Fő tevékenysége az eplényi sípálya üzemeltetése. A pálya üzemeltetés során a következő üzletágakban tevékenykedik:

- sípálya és sífelvonó üzemeltetés (síbérlet értékesítés)
- sífelszerelés kölcsönzés
- síoktatás
- vendéglátás (étkeztetés)

A folyamatos fejlesztések, beruházások révén az eplényi Sáréna Magyarország legnagyobb és legmodernebb síközpontja. Több, mint 7 kilométer sípálya található Eplényben, melyek jelentős része (4 km) kék jelölésű szakaszokból áll. A kék pályák sötétedés után is használhatók a pályavilágításnak köszönhetően. A pályák hóbiztosságáról a hógyártó rendszer gondoskodik. Nagy teljesítményű szivattyúk szállítják az összesen több, mint 17 000 köbméter befogadó képességű víztározók vizét a sípályákra, ahol a Sáréna 51 hóágyúja ezt hóvá alakítja. A rendszer teljes hógyártó teljesítménye 600 köbméter/óra. Ez az óriási hógyártó teljesítmény teszi lehetővé az átlagosan 90-100 napos síszezonokat.

A téli vendégforgalom a szezonok hosszától függően, valahol 40 és 60 ezer fő között alakul. Ez a regisztrált jegyváltók száma, amely nem tartalmazza a jelentős számú kísérői létszámot. Az oktatás és a kölcsönzés egy dinamikus fejlődő üzletág. A síszezonok bruttó árbevétele 500 és 600 millió Ft között változik. Terveink szerint tovább fejlesztjük az oktatásra rendelkezésre álló kapacitást (felvonó, terület, bérelhető eszközök), így ezzel a manőverrel még jobban ki lehet használni a hétköznapiakat. Az elkövetkezendő évekre jelentős áremelést is tervezünk. Így a kapacitásbővítés és az áremelés révén a bruttó árbevétel meghaladhatja a 600 millió forintot is.

A létesítmény négy évszakosan üzemel. Általában a síszezon záró hétvégéje a libegő szezon kezdete, amely egészen novemberig tart, biztosítva az egész éves működést. A libegőt látogató turisták száma évről évre nagy mértékben növekedik. Függetlenül a négy évszakos működéstől, alapvetően a főszezon a december, január, február hónapokból és a március első feléből állhat (időjárás függően). A főszezon négy évszakra történő kiterjesztésén dolgozik a Társaság.

Az egész éves működés serkentő hatással van az alkalmazotti létszámra is. Minél nagyobb az állandó személyzet, annál stabilabb a folyamatok működése. Jelenleg 17 fő van éves foglalkoztatásban. Ebből 4 fő irodai, 9 fő műszaki, 4 fő pedig vendéglátásban dolgozik. Télen a szezonmunkásokkal, és az alkalmi foglalkoztatottakkal kiegészülve nagyjából 140 fő dolgozik Eplényben.

A dinamikus fejlődés és a nagy publicitás révén évről évre bővül támogatóink köre.

A sípálya rendszerint ad helyszínt nagyszabású eseményeknek, mint pl: Spartan Race, Downhill országos bajnokság, World Snow Day. A rendezvények és a különlegességnek számító hógyártó tevékenység miatt rendkívül jelentős jelenlétünk van az országos médiákban.

Bővebb információk honlapunkon találhatóak: <http://siarena.hu/>

A Sáraréna Kft.-ről készült cégértékelés jelen Tájékoztató mellékletét képezni.

## *2. Meder utca 8. rövid bemutatása*

Szerzés időpontja: 2020.01.09. (cégbírósaági bejegyzéssel)

Tulajdon formája: közvetlen (saját) ingatlan tulajdon

1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt. címen található üzlethelyiségek a 25910/2/A/198, 25910/2/A/199 és 25910/2/A/200 helyrajzi számokon, valamint garázsok (a 25910/2/A/128 hrsz-on felvett, természetben 1138 Budapest, Meder utca 8. -1 emeleten található, garázs megnevezésű, 3107 m2 alapterületű ingatlan 1400/12800- ad tulajdoni hányada, mely természetben 14 darab gépjármű parkolóhely használatát biztosítja).

Körülbelül 500 nm földszinti irodahelyiség és 14 darab garázs, ami az irodahasználathoz tartozik.

Az irodák 100 százalékos kihasználtsággal működnek, két Társaság bérlő az ingatlan.

A Kibocsátó 2020.10.07-i nappal vagyonértékelésről tájékoztatta a befektetőket. A vagyonértékelés során ingatlanszakértő megállapította, hogy az üzlethelyiségek együttes piaci nettó forgalmi értéke 625.920.000.- forint azaz: hatszázhuszonötmillió-kilencszázhuszezer forint (mely magasabb érték, mint amelyen a Társaság a vagyonelemet megvásárolta), a garázsok együttes piaci nettó forgalmi értéke 41.888.000.- forint azaz: negyvenegymilliónyolcszáznyolcvannyolcezer forint (mely magasabb érték, mint amelyen a Társaság a vagyonelemet megvásárolta).

A Meder utcai ingatlanokról készült vagyonértékelés jelen Tájékoztató mellékletét képezni.

## *3. Balatonfenyves építési telek bemutatása*

Szerzés időpontja: 2020.01.09. (cégbírósaági bejegyzéssel)

Tulajdon formája: közvetlen (saját) ingatlan tulajdon

Balatonfenyves, belterület, 987/5 hrsz-ú, 1,0445 hektár területű, kivett lakóház, udvar megjelölésű, ténylegesen 8649 Balatonfenyves, Mária utca 33-34. szám alatt található ingatlan.

A kibocsátó ingatlanfejlesztés okán vette meg az ingatlan, a fejlesztés azonban még nem kezdődött el.

A Kibocsátó 2020.09.17.-i nappal vagyonértékelésről tájékoztatta a befektetőket. Az ingatlanszakértő megállapította, hogy a balatonfenyvesi ingatlan piaci forgalmi értéke 312.858.000.- forint, azaz: háromszáztizenkétezmilliónyolcszázötvennyolcezer forint (mely magasabb érték, mint amelyen a Társaság a vagyonelemet megvásárolta).

A Balatonfenyves építési telekről készült vagyonértékelés jelen Tájékoztató mellékletét képezni.

## *4. A Random Capital Zrt. rövid bemutatása*

Szerzés időpontja: 2020.01.09. (cégbírósaági bejegyzéssel)

Tulajdon formája: befektetés, részvénybirtoklás, nincs konszolidáció, társult vállalkozás

A Random Capital Zrt. egy magyarországi székhellyel és belföldi tulajdonosokkal rendelkező befektetési vállalkozás, tevékenysége a Magyar Nemzeti Bank által felügyelt és engedélyezett tevékenység.

A Társaság 2008. évben alakult, 2009. évben szerezte meg a Budapesti Értéktőzsde tagságát, tagja a BSZSZ -nek (Befektetési Szolgáltatók Szövetsége), tevékenysége a hazai lakossági kiszolgálásra fókuszál, amely szolgáltatások összességé alapvetően a tőzsdei ügyletek "közvetítését" jelenti.

Nyilvános információk a Társaságról: [www.randomcapital.hu](http://www.randomcapital.hu). Vagyoneértékelés az alacsony részesedési mértékre tekintettel (9,46 százalék) nem készült. A Kibocsátó a hivatkozott Stratégiában, illetve a III.5.1.1. és III.10. bemutatott területeken túl, a jelen Tájékoztató kiadása napján nem tervezi új termék előállítását vagy szolgáltatás nyújtását.

A részesedés megszerzését követően a Random Capital Zrt. törzstőkéje megemelésre került. A Kibocsátó 2021. 09. 01. napján záródott tranzakció keretében értékesítette a Random Capital Zrt.-ben fennálló részvényeit, így a tulajdonolt részesedés mértéke 0%-ra csökkent.

#### *5. Az LNG/LCNG töltőállomás megvásárlása*

Szerzés időpontja: 2020.11.27.

Tulajdon formája: közvetlen tulajdonjog

A Kibocsátó a Pannon Fuel Kft.-től megvásárolta Magyarország egyetlen, M0 autópálya mellett található, LNG/LCNG töltőállomását, amelyről rendkívüli közzétételben értesítette befektetőit.

A töltőállomást jelenleg nem a Kibocsátó üzemelteti, az üzemeltetéshez szükséges engedélyek beszerzése hosszabb időt vehet igénybe, mely időszak alatt az üzemeltetéssel kapcsolatos feladatokat még az eladó Pannon Fuel Kft. köteles ellátni, így az ebből eredő hasznokat is még a Pannon Fuel húzza és a működtetéssel járó kötelezettségek is őt terhelik. A Kibocsátó az LNG piac gyors felfutására számít, és a töltőállomás hasznosításával kapcsolatban a Kibocsátó előtt több lehetőség is mutatkozik, saját üzemeltetésen túl, így nem zárható ki a töltőállomás hosszútávú üzemeltetésbe adásának vagy tovább értékesítésének lehetősége sem, a működtetés helyett.

A vonatkozó szerződések lényeges tartalmi elemeit a jelen Tájékoztató III.18.7.1. és III.20.3. pontja tartalmazza.

#### **2021.**

Soós Csaba által megálmodott és jegyzett 43 Programok részét képező Ski43 Program kapcsán a Csoport tulajdonában álló Ski43 Program Nonprofit Zrt. (korábbi elnevezése: E-Star Management Zrt.) díjmentesen 3 éves jogot szerzett a Ski43 Programmal kapcsolatos védjegy használatára, melynek keretében a Sáréna Kft.-vel közösen nagyszabású országos programot indított. A program keretében közel 13 ezer gyerek számára vált ingyenesen elérhetővé a sí és snowboard oktatás Eplényben.

A Társaság részvény adásvételi szerződést írt alá a tulajdonában álló, Random Capital Zrt. által kibocsátott 54 darab dematerializált törzsrészvény eladása tárgyában, mely a Random Capital Zrt. törzstőkéjének 9,46%-át képezi. (A szóban forgó részesedést a Társaság 2019-es ügylet alapján 2020-ban szerezte meg 124.457.143,- Ft vételár ellenében.) A tranzakció 2021. 09. 01. napján sikeresen lezárásra került. A zárás következtében (i) a részvények tulajdonjoga átszállt a vevőre, (ii) a vevő megfizetett a zárás napján a Társaság részére 139.019.264,- Ft-ot, mely az alap vételár vevői biztosítékként visszatartott összeggel csökkentett része, (iii) a vevő vállalta, hogy 14 munkanapon belül az alap vételáron felül elszámol a Random Capital Zrt. zárás napján fennálló, szerződés szerint kalkulált készpénzállományának Társaság részvényeire eső részével, (iv) a vevő továbbá az alap vételáron felül vevői biztosítékként visszatartotta az alapvételár 30%-nak megfelelő összeget, mely összeggel a felek szerződés szerint, később számolnak el egymással. A tranzakció következtében a Társaság részesedése a Random Capital Zrt.-ben megszűnik.

Az MNB piacbefolyásolás és bennfentes kereskedelem tárgyában korábban hozott határozatával (H-PJ-III-B-3/2017.) szemben érintettek által benyújtott keresetet a Fővárosi Törvényszék a megismételt eljárásában elutasította. Az érintettek nem értenek egyet a Fővárosi Törvényszék megismételt eljárásban született ítéletével és jelenleg is vizsgálják az azzal szembeni jogorvoslati lehetőségeket.

A Közgyűlés úgy döntött, hogy megválasztja dr. Paksi Piroskát Igazgatósági tagnak határozatlan időtartamra.

A Magyar Nemzeti Bank N-KE-III-227/2021. számú végzésével a Társaság által korábban kibocsátott és Budapesti Értéktőzsdére bevezetni kért részvényekre vonatkozó engedélyezési eljárás folytatásáról döntött. „Figyelemmel arra, hogy az MNB a Piacfelügyeleti Eljárásban nem tárt fel az Engedélyezési Eljárás szempontjából olyan releváns körülményt, amely érdemben befolyásolhatná az MNB-nek a Részvények szabályozott piacra történő bevezetése céljából készített Tájékoztató jóváhagyására irányuló eljárásban meghozandó döntését, az MNB jelen végzés rendelkező részének I. pontjában foglaltak szerint az Engedélyezési Eljárás felfüggesztésének megszüntetéséről és annak folytatásáról határozott.” (idézet a végzésből)

Az Igazgatóság felhatalmazást kapott maximum 10.000.000 darab tőzsdei vagy tőzsdére nem bevezetett törzsrészvény és tőzsdei vagy tőzsdére nem bevezetett átalakítható osztalékelsőbbbségi részvény tizennyolc hónapos időtartamon belül, tőzsdén keresztül vagy tőzsdén kívül történő visszerthes megszerzésére szól. Az ellenérték részvényenkénti legalacsonyabb összege valamennyi sorozat esetében 1,- Ft, részvényenkénti legmagasabb összege valamennyi sorozat esetében a tőzsdére bevezetett törzsrészvények előző napi tőzsdei záróra + 20%.

#### **5.1.2. A már bevezetett jelentős új termékek és/vagy szolgáltatások feltüntetése, és olyan mértékben, amennyire az új termékek vagy szolgáltatások fejlesztését nyilvánosságra hozták, a fejlesztésük helyzetének bemutatása**

A Kibocsátó 2019. júniusában fogadta el a Stratégiáját. A Stratégiában új üzletágak kiépítését célozta meg, így a vagyonkezelés és az ingatlan bérbeadás új tevékenységként jelent meg a Kibocsátó működésében. Ezen területek bemutatását részletesen a Stratégia, illetve a III.5.1.1. pont tartalmazza.

### **5.2. Legfontosabb piacok**

2017.01.01.-től a Kibocsátónak kizárólag Magyarországról származott tevékenységi árbevétele, a hűszolgáltatási üzletágból és a vagyonkezelési üzletágba vont vagyonelemek teljesítményéből és a Kibocsátó a jövőben is elsődlegesen Magyarországra koncentrált.

A Kibocsátó a korábban megszünt romániai és lengyel operációja tekintetében jelen Tájékoztató kelte időpontjában már csak a Romániában folyó perek kapcsán érdekelt. Ezen perek közül a Marosvásárhely Megyei Jogú Város Önkormányzata, mint alperes tudomásul véve a Marosvásárhelyi Ítéltábla korábbi döntése alapján E-Star Mures Energy SA-val szemben fennálló cca. 16 millió lej összegű kötelezettségét, vállalta annak 20 havi részletben történő megfizetését, melynek megfelelően az E-Star Mures Energy SA felszámolójának értesítése szerint megkezdte a részletek megfizetését az E-Star Mures Energy SA részére. Az E-Star Mures Energy SA peres eljárásban érvényesíteni fogja továbbá az Önkormányzattal szemben fennálló, korábbi bírósági döntésben nem szereplő kamatkövetelését.

### **5.3. A kibocsátó üzleti tevékenységének alakulásában bekövetkezett fontosabb események.**

A Kibocsátó 2019-2021 években jelentős lépéseket tett a romániai követeléseinek érvényesítése érdekében, amelyről folyamatosan tájékoztatta közzétételi felületein a nyilvánosságot. A fentieknek megfelelően mind

marosvásárhelyi, mind gyergyószentmiklósi projektjei tekintetében megállapításra került, hogy a Kibocsátó jogszerűen mondta fel korábban a szerződéseit, így jogosult a szerződésekből eredő igényének érvényesítésére, mely igények összecszerűsége tekintetében jelenleg is vita és peres eljárás van folyamatban a felek között. A Kibocsátó 2019.07.03. napján<sup>7</sup>, 07.19. napján<sup>8</sup>, 08.02. napján<sup>9</sup>, 08.07. napján<sup>10</sup>, 08.22. napján<sup>11</sup>, és 08.23. napján<sup>12</sup> rendkívüli közzétételben értesítette a befektetőket a Marosvásárhelyi Törvényszék előtt folyamatban lévő peres eljárásának történései kapcsán, amelyre tekintettel, a befektetők egységes tájékoztatásának biztosítása érdekében, a BÉT vezérigazgatója a Kibocsátó kérelmére a Kibocsátó Bevezetett Részvényeinek és a kapcsolódó származtatott eszközök tőzsdei kereskedését felfüggesztette az ismertetett közlemények sorrendjében: 2019. 07.05.-i Tőzsdenapon<sup>13</sup>, majd 07.19<sup>14</sup>, 08.02.<sup>15</sup>, 08.07.<sup>16</sup> és 08.08.<sup>17</sup>, 08.22.<sup>18</sup>, 08.29.<sup>19</sup> a kereskedési idő kezdetétől 2019. július 5-i tőzsdenapokon a "Lezárás szakasz" végéig.

A további eseményeket a III.5.1.1. pont tartalmazza.

#### **5.4. Stratégia és célok**

A Kibocsátó 2019-ben fogadta el a Stratégiáját, amely a jelen Tájékoztató 1. számú mellékletét képezi.

#### **5.5. Amennyiben a kibocsátó üzleti tevékenysége vagy jövedelmezősége szempontjából jelentőséggel bír összefoglaló adatok arról, hogy a kibocsátó milyen mértékben függ szabadalmaktól, engedélyektől ipari, kereskedelmi vagy pénzügyi szerződésektől vagy új gyártási eljárásoktól**

A Kibocsátó nem függ szabadalomtól, ipari, kereskedelmi, pénzügyi szerződésektől, új gyártási eljárásoktól, a III.5.1.1. pont szerinti szerződések kivételével.

#### **5.6. A kibocsátó által a saját versenyhelyzetéről tett bármely megállapítás alapjául szolgáló adatok.**

A Kibocsátó nem tett versenyhelyzetét érintő megállapítást.

#### **5.7. Beruházások**

##### **5.7.1. A kibocsátó lényeges beruházásainak bemutatása (az összeg feltüntetésével), a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében, a regisztrációs okmány keltéig.**

A Kibocsátó a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban lényeges beruházást nem eszközölt.

---

<sup>7</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K167657/2019>

<sup>8</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K193098/2019>

<sup>9</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K212512/2019>

<sup>10</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K216702/2019>

<sup>11</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K236451/2019>

<sup>12</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K236535/2019>

<sup>13</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K169418/2019>

<sup>14</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K192323/2019>

<sup>15</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K210688/2019>

<sup>16</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K215876/2019>

<sup>17</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K217903/2019>

<sup>18</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K235243/2019>

<sup>19</sup> <https://kozzetetelek.mnb.hu/kozzetetelek?viewid=K242185/2019>

**5.7.2. A kibocsátó folyamatban levő azon lényeges beruházásainak bemutatása, amelyek tekintetében már vállalt biztos elkötelezettséget, ideértve a befektetések földrajzi megoszlását (belföldi és külföldi) és a finanszírozás módját (belső vagy külső forrásokból).**

A Kibocsátónál nincs folyamatban lévő, lényeges beruházás.

**5.7.3. Azon vegyes vállalatokra és vállalkozásokra vonatkozó információk, amelyek tőkéjében a kibocsátó részesedéssel rendelkezik, és amelyek valószínűleg jelentősen befolyásolják a kibocsátó saját eszközeinek, forrásainak, pénzügyi helyzetének valamint eredményének értékelését.**

Síaréna Korlátolt Felelősségű Társaság (székhelye: 8413 Eplény, Veszprémi utca 68/A; cégjegyzékszám: 19-09-508208) törzstőkéjének 100%-át képviselő üzletrésze.

**5.7.4. Azon környezetvédelmi kérdések bemutatása, amelyek a kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását érinthetik.**

Nincs olyan környezetvédelmi kérdés, amely a Kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását érinti.

## 6. Szervezeti felépítés

6.1. Amennyiben a Kibocsátó egy csoport tagja, a csoport és a Kibocsátó csoporton belüli pozíciójának rövid ismertetése. Ez készülhet a szervezeti felépítést bemutató ábra formájában – vagy a leíráshoz mellékelhető ilyen ábra –, ha az segíti a szervezeti felépítés tisztázását.

A Kibocsátó a Cégcsoport anyavállalata, a kapcsolt vállalkozásainak felsorolását a III.6.2. pont tartalmazza.

6.2. A Kibocsátó jelentős leányvállalatainak felsorolása, ideértve a leányvállalat nevét, a bejegyzés vagy székhely szerinti országot, a tulajdonosi jogokban való részesedést és a szavazati jogokban való részesedést, ha az nem egyezik meg az előbbivel.

Valamennyi adat a Tájékoztató kiadásakor fennálló helyzetet tükrözi. Az adatok forrása a Kibocsátó nyilvántartása.

	A társaság neve	Ország/Székhely	Alaptőke	Tulajdoni hányad közvetlen és közvetett (%)	Szavazati jog (%)
1	Ski43 Program Nonprofit Zrt..	Magyarország 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.	5 000 000 HUF	100%	100%
2	ENEFI Projekttársaság Kft.	Magyarország 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.	3 000 000 HUF	100%	100%
3	RFV Józsefváros Szolgáltató Kft.	Magyarország 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.	3 000 000 HUF	49%	70%
4	Síaréna Korlátolt Felelősségű Társaság	Magyarország 8413 Eplény, Veszprémi utca 68/A.	3 000 000 HUF	100%	100%
5	Termoenergy SRL	Románia Gyergyószentmiklós, Szabadság tér 14 (Gheorgheni, p-ța Libertății nr.14)	6 960 RON	99.50%	99.50%
6	E-STAR Centrul de Dezvoltare Regionala SRL	Románia Gyergyószentmiklós, Szabadság tér 14 (Gheorgheni, p-ța Libertății nr.14)	525 410 RON	100%	100%
7	E-STAR Energy Generation SA	Románia Zilah, Nicolae Titulescu utca, 4 szám, II emelet, 5. szoba (Zalău, Str. Nicolae Titulescu, nr. 4, Etaj 2, Ap. camera 5)	90 000 RON	99.99%	99.99%
8	E-STAR Alternative Energy SA	Románia Gyergyószentmiklós, Szabadság tér 14 (Gheorgheni, p-ța Libertății nr.14)	90 000 RON	99.99%	99.99%
9	SC Faapritek SA	Románia Gyergyószentmiklós, Szabadság tér 14 (Gheorgheni, p-ța Libertății nr.14)	90 000 RON	99.99%	99.99%
10	EETEK Limited	Ciprus 1 Arch. Makariou III Mitsi Building 3, 2nd Floor, Flat/Office 201 1065 Nicosia	1 000 000 EUR	100%	100%



A Csoportba tartozó, felszámolás alatt álló társaságok, amelyek nem kerültek bevonásra a konszolidációba:

Név	Ország/Székhely	Alaptőke	Részesedés mértéke	Szavazati jog
E-Star Mures Energy SA „felszámolás alatt”	Románia Marosvásárhely, Forradalom utca 1 (Tg. Mureş str. Revolutiei nr.1)	90.000 RON	99,99%	99,99%

A 2020. évben a Kibocsátó jelentős tranzakciót jelenített meg az E-Star Mures Energy SA „felszámolás alatt” társasággal, mivel a felszámolás alatt lévő társaság pert nyert a Marosvásárhelyi Önkormányzattal szemben és ezáltal jelentős követelése keletkezett, amely lehetőséget biztosít arra, hogy a Kibocsátóval (mint anyavállalattal) szembeni követelését rendezze. Mivel konszolidálásra nem kerülhet az E-Star Mures Energy SA „felszámolás alatt”, ezért a vele szemben keletkező kibocsátói (anyavállalati) követelés pozíció a Kibocsátó könyveiben úgy jelenik meg, mintha harmadik féllel szemben lenne (vagyis nem lehet kiszűrni).

Társult vállalkozások:

Név	Ország	Alaptőke	Részesedés mértéke	Szavazati jog
Pannon Fuel Kft.	Magyarország 1134 Budapest, Klapka utca 11.	6 169 740 EUR	20,00%	20,00%
Random Capital Zrt. (a részesedés értékesítése 2021.09.01. napján lezárult)	Magyarország 1053 Budapest, Szép utca 2.	285 500 000 HUF	9,46% <sup>20</sup>	9,46%

## 7. Az üzleti tevékenység és a pénzügyi helyzet áttekintése<sup>21</sup>

### 7.1. Pénzügyi helyzet

#### 7.1.1. A kibocsátó vállalkozása fejlődésének és teljesítményének, valamint helyzetének megbízható bemutatása az egyes évek és évközi időszakok vonatkozásában, amelyek a múltbeli pénzügyi információk szempontjából relevánsak, beleértve a lényeges változások okainak bemutatását is<sup>22</sup>

A Kibocsátó a 2017-2019. éveket felölelő időszakban tevékenységének árbevételét a hőszolgáltatásból és a másnak üzemeltetett eszközökből származó bevételek jelentették, amely árbevétel a folyamatosan megszűnő ESCO<sup>23</sup> jellegű szerződések miatt ezen időszakban jelentősen csökkent, miközben a közvetlen költségei, ráfordításai is arányosan csökkentek. Ebben az időszakban a tevékenység leépülését a bruttó eredmény sor szemlélteti.

Miután a Kibocsátó bruttó eredményéből kiindulva, a táblázat szerinti, az időszaki összes átfogó jövedelem jelentős összeggel rendelkező számviteli tételekből áll össze, a Kibocsátó elengedhetetlenek tartja ezen számviteli tételek részletes bemutatását is, így a Kibocsátó pénzügyi helyzetét a sorok egyenlegének alapjául szolgáló számadatokkal szemléltetve, az alábbi, évenkénti bontásban mutatja be.

A kibocsátó pénzforgalmának (cash flow) forrásait és összegét, valamint szöveges bemutatását a III.8.2. fejezet tartalmazza.

#### **A 2018-as év üzleti környezete és eredményei:**

2018-ban folytatódott a tevékenység leépülése és tudatos leépítése. Ebben az évben is a megmaradt ESCO alapú - hő szolgáltatásból származó - szerződéses jogviszonyok biztosították a Társaság árbevételét. Ezen tevékenység leépülése jellemzi a Társaság működésének tevékenységének szűkülését, 4 szolgáltatási szerződés fejeződött be a 2018. évben és további 8 alapján nyújtott továbbra is szolgáltatást.

A Kibocsátó tevékenységének szűkülését leginkább az árbevétel alakulása mutatta. A 2018-as árbevétel kizárólag a Kibocsátó főtevékenységéhez kapcsolható (hő értékesítéséből és a másnak üzemeltetett eszközök hozadékából származó) árbevételt tartalmazta. A Kibocsátó árbevétele 29,72%-kal (a 2017. évi 671.928e forint árbevétel, a 2018. évben 472.169e forintra) csökkent. A csökkenés fő oka a lízingkamatbevétel (közvilágítási lámpatestek üzletág eladása volt a 2017. évben), illetve a hő értékesítésből származó bevétel csökkenése. A Kibocsátó az eredményt lényegesen befolyásoló tényezőnek értékeli a hőszolgáltatási alaptevékenységének szűküléséből következő 29,72 százalékos árbevétel csökkenését.

Összhangban a tevékenység árbevételének csökkenésével, a közvetlen költségek (kiegészítve az anyagjellegű ráfordításokkal sor) is csökkentek. A közvetlen költségek között szerepelnek azok a költségek, amelyek az árbevétellel közvetlen kapcsolatba hozhatóak. A Kibocsátó a közvetlen költségek között a továbbhárított közüzemi díjakat és az anyagjellegű ráfordításokat tartja nyilván. A közvetlen költségek értéke 35,03%-kal (a 2017. évi 312.228e forintról a 2018. évben 202.846e forintra) csökkent az előző évhez képest..

<sup>21</sup> A pénzügyi információk bemutatása során nem zárhatóak ki a kerekítési hibák, nem jelentősek és összesített hatásuk egyes soronként nem haladja meg az 1 eFt-ot

<sup>22</sup> Forrás: Kibocsátó 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó, konszolidált beszámoló, továbbá a 2020. és 2021. első félévi (helyesbített) pénzügyi kimutatásai, eFt-ban megadva.

<sup>23</sup> Az ESCO jelentése: Energy Service Company, azaz energia-megtakarítást megvalósító vállalat. A Kibocsátó tőzsdén jegyzett, valódi ún. ESCO cég volt Magyarországon. A Kibocsátó minden egyes projektjére egyedi megoldást dolgozott ki, amely független bármilyen technológiától és szolgáltatótól. A kidolgozott projekteket fővállalkozóként, megfelelő finanszírozás bevonásával bonyolította le.

A személyi jellegű ráfordítások értéke is jelentősen csökkent a tevékenység szűkülésének okán. A 2017. évben összesen jelentkező személyi jellegű ráfordítás 21,58%-al (2017. évi 145.517e forintról a 2018. évre 114.103e forintra) csökkent, figyelemmel arra, hogy a tevékenység szűkülése okán a Csoport átlagos állományi létszáma a 2017. évi 21 főről a 2018. évre 16 főre csökkent

A Kibocsátó igénybe vett szolgáltatásainak értéke növekedett a 2018. évben. A 2017. évi 181.462e forintos összeg, a 2018. évben 201.744e forintos értéket mutat, ami 11,17 százalékos emelkedésnek felel meg. A költségnövekedés oka a bérleti- és karbantartási díjak növekedése.

Az egyéb bevétel között 201.461e forint az eszközök értékvesztésének visszairása, 200.301e forint volt az elévült kötelezettségek kivezetése, valamint 7.286e forint adódott egyéb bevételként. A kapott rendkívüli kamat 57.832e forint volt. További tételnövekményként adódott 7.154e forintos megváltási díj. Így az egyéb bevételek összesített értéke a 2018. évben 474.034e forint volt. Az egyéb bevételek összes értékét csökkentette tételesen, mint egyéb ráfordítás: -13.434e forint az eszközök értékvesztése, -46.935e forint céltartalék képzés, -3.228e forint bírság, -5.195e forint egyéb adók, -2.131e egyéb ráfordítás, -89.235e forint támogatással kapcsolatos késedelmi kamat, -710e forint üzemek, ingatlanok és berendezések értékesítésének nettó eredménye, mindösszesen -160.868 forint a 2018. évben. Az egyéb bevételek pozitív 474.034e forintos értéke és az egyéb ráfordítások -160.868e forintos értékének nettó értéke a 313.166e forint.

A 2018. évben a Társaság pénzügyi eredménye 27.797e forint lett, ami a kamatbevételek és ráfordítások, valamint a nem realizált árfolyam-differencia várható hitelezési veszteség és egyéb pénzügyi ráfordítás pozitív egyenlege.

A 2018. évben a jövedelemadó soron a Társaság -332.462e forint értékben számolt el kiadást, ami a kiadási oldalon a halasztott adó eszköz értékvesztés (feloldás-képzés) -278.578e forintos tételéből és a helyi iparüzési adó -8.763e forintos ráfordítás, valamint a -45.121e forint társasági adó ráfordítás összegeként adódott.

A Kibocsátó az eredményt lényegesen befolyásoló tényezőnek értékeli az egyéb bevételek/ráfordítások 313.166e forintos értékét, valamint a jövedelemadó soron bemutatott -332.462e forintos értéket.

A Társaság a 2018. évet -52.376e forint időszaki összes átfogó eredménnyel zárta. A Kibocsátó fontosnak tartotta az eredmény sorok tételes levezetését, mert az árbevétel csökkenésének tendenciája önmagában nem volt alkalmas a pénzügyi helyzet értékelésére, a különböző eredmény sorokon jelentkező jelentős számviteli tételek bemutatása nélkül.

#### **A 2019-es év üzleti környezete és eredményei:**

2019-ben folytatódott a hőszolgáltatási, energiahatékonysági tevékenység leépülése és tudatos leépítése. A Társaság ESCO alapú szerződéseiből 3 szolgáltatási szerződés fejeződött be a 2019. évben és további 5 alapján nyújtott továbbra is szolgáltatást.

Ugyanakkor a jövőkép tekintetében a Társaság jelentős változáson ment keresztül a 2019. évben. Közgyűlési jóváhagyással döntés született az energiahatékonyság helyett a vagyonkezelés irányába történő elmozdulásról. A vagyonkezelővé alakulásnak nem voltak a tevékenységet 2019-ben érintő hatásai, miután a vagyonkezelés stratégiájába foglalt vagyonelemek megvásárlásáról történő döntés 2019-es végrehajtása a 2020. év januárjában megtörtént cégbírósági bejegyzéssel vált hatályossá, így a megszerzett vagyonelemek a 2020. évi tevékenységben jelentek meg.

A Kibocsátó elsődleges bevétele így továbbra is a hő értékesítéséből és a másnak üzemeltetett eszközök hozadékából adódott. Az értékesített hő előállítását a Kibocsátó továbbra is saját maga végzi. A Kibocsátó

árbevétele tovább csökkent, 20,65%-kal, amely az eredményt lényegesen befolyásoló tényezőnek volt. A csökkenés fő oka a hőértékesítésből származó bevétel továbbcsökkenése. Számokban kifejezve: a 2018. évi 472.169e forint árbevétel, a 2019. évben 374.653e forintra csökkent.

Összhangban a tevékenység árbevételének csökkenésével, a közvetlen költségek (kiegészítve az anyagjellegű ráfordításokkal sor) is csökkentek. A közvetlen költségek között szerepelnek azok a költségek, amelyek az árbevételrel közvetlen kapcsolatba hozhatóak. A Kibocsátó a közvetlen költségek között a továbbhárított közüzemi díjakat és az anyagjellegű ráfordításokat tartja nyilván. A közvetlen költségek értéke 28,41%-kal (a 2018. évi 202.846e forintról a 2019. évben 145.209e forintra) csökkent.

A Társaságnak a MAHART kivitelezési projektből nem képződött sem bevétele, sem ráfordítása, ezért az nem volt hatással a pénzügyi és gazdálkodási helyzetére.

A Kibocsátó hőszolgáltatási tevékenységének további folyamatos szűkülése leginkább az árbevétel alakulásán látszott. A 2019-es árbevétel kizárólag a Kibocsátó főtevékenységéhez kapcsolható hozamokat tartalmazta.

A személyi jellegű ráfordítások értéke viszont már nem csökkent, hanem enyhén 1,16%-al (a 2018. évi 114.103e forintról a 2019. évben 115.430e forintra) emelkedett, összhangban a vagyonkezelési stratégia elfogadásával, a tevékenység tervezett bővítésével, figyelemmel, hogy a Csoport átlagos állományi létszáma 2019-ben 18 fő volt (2018-ban 16 fő).

A Kibocsátó igénybe vett szolgáltatásainak értéke csökkent a 2019. évben. A 2018. évi 201.744e forintos összeg, a 2019. évben 174.807e forintos értéket mutat, ami 13,35 százalékos csökkenésnek felel meg. A költségcsökkenés fő oka a bérleti díjak, az üzemeltetési költségek és a tanácsadói díjak előző évhez képesti csökkenése volt.

Az egyéb bevétel között 97.805e forint volt a céltartalék feloldás, 23.503e forint az eszközök értékvesztésének visszaírása, 4.978e forint volt az üzemek, ingatlanok és berendezések értékesítésének nettó eredménye, valamint 5.943e forint adódott egyéb bevételként. A kapott rendkívüli kamat 3.315e forint volt. További tételnövekményként adódott 51e forintos megváltási díj. Így az egyéb bevételek összesített értéke a 2019. évben 135.595e forint volt. Az egyéb bevételek összes értékét csökkentette tételesen, mint egyéb ráfordítás: -28.959e forint az eszközök értékvesztése, -1.006e forint bírság, -5.304e forint egyéb adók, -3.658e forint egyéb ráfordítás, -2.191e forint behajthatatlan követelés, -4.010e forint üzemek, ingatlanok és berendezések értékesítésének nettó eredménye, mindösszesen -45.129e forint a 2019. évben. Az egyéb bevételek pozitív 135.595e forintos értéke és az egyéb ráfordítások -45.129e forintos értékének nettó értéke a 90.466e forint.

A 2019. évben a Társaság pénzügyi eredménye 82.822e forint lett, ami a kamatbevételek és ráfordítások, valamint a nem realizált árfolyam-differencia várható hitelezési veszteség és egyéb pénzügyi bevétel és ráfordítás pozitív egyenlege.

A 2019. évben a jövedelemadó soron a Társaság -35.465e forint értékben számolt el kiadást, amely a helyi iparüzési adó -7.316e forintos ráfordítás, valamint a -28.149e forint társasági adó ráfordítás összegeként adódott.

A Társaság a 2019. évet 28.377e forint időszakai összes átfogó eredménnyel zárta. A Kibocsátó fontosnak tartotta az eredmény sorok tételes levezetését, mert az árbevétel csökkenésének tendenciája önmagában nem volt alkalmas a pénzügyi helyzet értékelésére, a különböző eredmény sorokon jelentkező jelentős számviteli tételek bemutatása nélkül.

A Kibocsátó a 17/2019. (11.18.) közgyűlési határozattal döntött a Kibocsátó alaptőkéjének új részvények forgalomba hozatalával történő felemeléséről 66.061.090,- Ft összeggel, 100.000.000,- Ft összegről 166.061.090,- Ft összegre.

### **A 2020-as év üzleti környezete és eredményei:**

2020. évben még mindig tovább folytatódott a hőszolgáltatási, energiahatékonysági tevékenység leépülése és tudatos leépítése. A Társaság ESCO alapú szerződéseiből 5 szolgáltatási szerződéssel rendelkezett a 2020-ban. A Tájékoztató kiadása napján három projekttel rendelkezik a Társaság.

Ebben az évben az új vagyonelemzési stratégiának köszönhetően már több eredményt növelő elem jelent meg a Kibocsátó pénzügyi adataiban.

A bonyolított hőszolgáltatás, a Meder utcai ingatlan kiadásának számadatai és az elnyert MAHART kivitelezési projekt árbevételének számadatai jelentették a Társaság árbevételi adatait, amely kiegészült a Sáréna Kft. 2020. évi számadataival annak 100 százalékos konszolidációs körbe vonásával. A Random Capital Zrt. nettó eredményének a Társaságra jutó eredménye jelenik meg a Kibocsátó eredménykimutatásában, míg a Balatonfenyvesi ingatlan nem rendelkezett bevétellel és ráfordítással a 2020. évben.

A Kibocsátó árbevétele 2020-ban jelentős növekedésnek indult, ami köszönhető a pillérekre osztott új stratégia megvalósításának, illetve a megvalósítás megkezdésének. Az árbevétel az új vagyonelemek és a meglévő szolgáltatások összességének következtében 374 653 ezer forintról 1 075 710 ezer forintra emelkedett, amely emelkedés 287 százalékos emelkedésnek felel meg, jól tükrözve a jelentős gazdálkodási, pillérekre osztott gazdálkodás megkezdését. Miközben az árbevétel közel a 3 szorosára emelkedett, addig az árbevételt terhelő közvetlen költségek 140 889 ezer forintról, 511 698 ezer forintra emelkedtek, amely növekedés 363 százalékos bővülésnek felel meg.

Az anyagjellegű ráfordítások 4 320 ezer forintról 75 597 ezer forintra emelkedtek, a személyi jellegű ráfordítások 115 430 ezer forintról 278 764 ezer forintra emelkedtek, amely emelkedés a személyi jellegű ráfordítások esetében 241,5 százalékos a bővülés. A megszerzett vagyonelemek következtében az értékcsökkenési leírás a 18 594 ezer forintról 91 843 ezer forintra emelkedett, amely emelkedés 493,9 százalékos emelkedés.

Jelentős mértékben nőtt a pénzügyi műveletek bevételei/ráfordításai, ami a korábbi 77 366 ezer forintról 755 129 ezer forintra emelkedett, amely emelkedés mértéke közel a tízszerese a 2019-es számnak. Ez a növekedés a Marosvásárhelyi pernyertességéből adódik alapvetően.

A kibocsátó 2020-as évi időszakos átfogó eredménye 609 052 ezer forintra emelkedett a 2019-es évi 28 377 ezer forintról, ami közel 21,5 szörös bővülésnek azaz 2 146,3 százalékos emelkedésnek felel meg, alapvetően a romániai pernyertesség pénzügyi hatásának köszönhetően

#### **(i) MAHART kivitelezési projekt**

A projekt árbevétele a 2020. évben 367.518e Ft volt.

A MAHART projekt részletes leírását és az elszámolást a III.5.1.1. fejezet tartalmazza.

## **(ii) Sáréna Kft.**

A Sáréna Kft. teljes konszolidációja 2020. évben 327.537e Ft árbevétel növelő hatású volt.

A COVID 19 járvány hatása jelentős volt, miután a tavaszi időszak látogatói előtt zárva tartott az eplényi Sáréna március közepétől egészen június elejéig.

## **(iii) Meder utcai ingatlan**

A Meder utcai ingatlan hasznosításából 2020. évben 20.404e Ft bevétel keletkezett .

A Meder utcai ingatlan kiadása folyamatos volt, azonban a bérlők fizetési fegyelme jelentősen romlott. A késedelmes fizetésekről a tárgyalásokat a Társaság jelenleg is folytatja, a 2020. évben megszolgált, de összesen ki nem fizetett bérleti díjak összege: 2.824 ezer forint volt. A késedelmes fizetés okaként a COVID 19 járványhelyzet jelölhető meg.

## **(iv) Balatonfenyves építési telek**

A kibocsátó ingatlanfejlesztés okán vette meg az ingatlant, a fejlesztés azonban még nem kezdődött el, így sem bevétele, ráfordítása és eredményhatása nem volt a 2020. évben.

## **(v) A Random Capital Zrt.**

A Kibocsátó 9,46 százalékos tulajdoni részesedése által volt érdekelt pénzügyileg/tulajdonilag a Random Capital Zrt. -ben, mint befektetésben, osztalék formájában részesülhet a Random Capital Zrt. pozitív eredményéből, illetve tulajdoni részesedésének értéke befolyásolja a Kibocsátó eredményességét. A Kibocsátó 2021. 09. 01. napján záródott tranzakció keretében értékesítette a Random Capital Zrt.-ben tulajdonolt részvényeit harmadik fél részére, így részesedése megszűnt a Random Capital Zrt.-ben.

A Random Capital Zrt. 2020. évi nettó eredménye 253.825e Ft, amelyből a Csoportra elszámolható eredmény 24.013e Ft.

## **(vi) LNG/LCNG töltőállomás**

A töltőállomást a 2020. évben nem a Kibocsátó üzemeltette, így az ebből eredő hasznokat is még az üzemeltetést ellátó Pannon Fuel Kft. húzza és a működtetéssel járó kötelezettségek őt terheltek, így a projekt sem bevételt, sem ráfordítást nem igényelt, így nem volt a eredményhatása a 2020. évben. A Kibocsátó többek között a töltőállomás értékesítést is alternatívaként kezeli.

## **2021. első félév**

### **(i) MAHART kivitelezési projekt**

A szerződés eredeti lejáratát 2021. június 22. volt, mely a műszaki tartalom időközben történő megváltozására és a pandémiára tekintettel megrendelő által visszaigazolt módon eddig további 8 hónappal meghosszabbodott.

Tekintettel az áru egyediségére valamint arra, hogy iparági sztenderdek és best practice gyakorlatok nem álltak/állnak rendelkezésre, a közbeszerzési ajánlat beadásakor illetve a szerződés aláírásakor is világos volt mind az ajánlatkérő, mind az ajánlatadó oldaláról, hogy már a koncepcióterv kialakításakor, de a későbbi hatósági és megrendelői egyeztetések során is a műszaki tartalom jelentősen módosulhat.

Fentiek okán a megkötött közbeszerzési szerződés módosítása jelenleg is folyamatban van, ami érinti a projekt ellenértékét is. Jelenleg a megrendelő által elfogadott költségnövekedés megközelíti a 160mFt-ot de a végleges árnövekedés meghaladhatja akár a 700mFt-ot is.

A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy a projekt végrehajtásának pontosan meghatározható eredménytartalma a beruházás végén értelmezhető, az addig beérkező bevételek és kiadások csupán időszaki bevételeket és kiadásokat eredményeznek a feladat végrehajtásának ütemezéseként.

A projekttel kapcsolatos bevételeket és költségeket a Kibocsátó az alaptevékenység bevételei és kiadási sorain vezette. A projekt eredménytartalmát előreláthatóan a módosítás alatt álló szerződések végrehajtásakor, a projekt lezárásakor lehet számszerűen kimutatni és értelmezni.

## **(ii) Sáréna Kft.**

2021-ben jelentős növekedés volt tapasztalható a Sáréna Kft. bevételi és látogatói adataiban egyaránt. A főszezonnak minősíthető január-február-március hónapok leginkább azzal teltek, hogy a koronavírus járvány következményeit és várható hatásait kellett folyamatosan értékelni. A teljes főszezon bizonytalanságban telt, miután a környező országok jelentős részében államilag bezárták vagy korlátozták a síterepeket. Magyarországon - a Kibocsátó tulajdonában álló - Sáréna Kft. és Ski43 Zrt. leginkább azon dolgozott, hogy a Sáréna működése zavartalan lehessen, a látogatókat megfelelő színvonalú szolgáltatásokkal lehessen kiszolgálni, illetve folyamatosan közreműködött az állami döntéshozók számára nyújtandó információ áramlás teljessége érdekében, amivel azt a célt szolgálta, hogy bizonyítható legyen a sítérep működtetés biztonságos jellege.

A Sáréna Kft. a külföldi síelést nélkülöző megnövekedett létszámú vendég biztonságos síeltetése érdekében mennyiségi és formai korlátokat alkalmazott, betartva és betartatva a pandémia idején biztonságos síeltetés feltételeit.

A megerősített marketing tevékenység, a Ski43 program jelenléte, valamint a folyamatos lobby tevékenység eredményeként a 2021. évi főszezon a Sáréna történelmének legnagyobb látogatottságát és bevételét eredményezte.

Miközben a tevékenység jelentősen megnövekedett árbevétellel párosult, addig meghatározó problémává alakult az elmúlt évek humán erőforrás rendelkezésre állásának szűkössége, annak árazása, a szezonális munkaerő felvétel/biztosítás folyamatossága. Mindehez párosult a szolgáltatási szegmensek súlyának jelentős átrendeződése és az azzal kapcsolatos szervezési igény, munkaerő-ellátottság hatékony szervezése.

A megnövekedett árbevétel leginkább a jegyértékesítés következménye volt, a látogatók létszámához arányosítható további szolgáltatások mindegyike jelentősen veszített az elmúlt években produkált teljes látogatói létszámra vetített arányából. Mind a vendéglátás, amelynek zárttértől elkülönített, helyben fogyasztás nélküli kötelme jelentősen rontotta az egy főre eső átlagos bevételi számokat, mind az oktatás, ami az átalakuló látogatói közönség (több jól síelő, külföld helyett Eplényt választó látogató) kisebb tanulási igénye, mind a kölcsönzés, ami a saját eszközökkel érkező látogatói közönség növekedése okán jelentősen csökkentette arányaiban e három szolgáltatási terület teljes látogatószámhoz mért arányosított bevételét az elmúlt évekhez képest.

A Sáréna továbbra is optimistán tekint a jövőbe, célja a nyári szezon erősítése és a téli szezon optimális működtetése. A júniusi vezetőváltás eredményeként fókuszba került a négyévszakos működés erősítése, a főszezon arányának csökkentése, a bevételek eloszlásának javítása, a fejlesztések újragondolása és megvalósítása.

Bízunk továbbá abban, hogy a pandémia enyhülésével/megszűnésével az emberek átalakult szokásai (több belföldi sítelés) részben megmaradnak, miközben a kapcsolt szolgáltatásainkkal kapcsolatos igények visszatérnek az elkövetkező szezonokban. Ezek közül leginkább a vendéglátás tekintetében vagyunk optimisták, miután a korlátozások feloldásával az igények teljes visszatérése várható.

A Síaréna 2021. évi első félévének lényeges gazdálkodási változásai: az árbevétel 70,37 százalékos növekedéssel 331 millió forintról 565 millió forintra emelkedett. A bruttó eredmény 82 százalékos növekedéssel, 297 millió forintról 540 millió forintra emelkedett. Az árbevétel növekedésével párhuzamosan növekedett 108 százalékkal az anyagjellegű ráfordítások tétele, miközben meghatározó mértékkel, 170 százalékkal nőtt a személyi jellegű ráfordítások tétele. A Síaréna Kft. 2021. év első félévében nettó 128 millió forint eredménnyel járul hozzá a Csoport eredményéhez.

### **(iii) Meder utcai ingatlan**

A Meder utcai ingatlan kiadása folyamatos volt az első félévben, azonban a bérlők fizetési fegyelme jelentősen romlott. A késedelmes fizetésekről a tárgyalásokat a Társaság jelenleg is folytatja, megállapodás a harmadik negyedévben várható.

A tényleges eredményhatás az első félévben 11.033 ezer forint, a továbbiakban követelt (még ki nem fizetett összeg) kerekítetten 3 505 ezer forint.

### **(iv) Balatonfenyves építési telek**

A Kibocsátó ingatlanfejlesztés okán vette meg az ingatlant, a fejlesztés azonban még nem kezdődött el, így sem bevétele, ráfordítása és eredményhatása nem volt a 2021. első félévben.

### **(v) A Random Capital Zrt.**

A Random Capital Zrt. eredményes első félévet produkált 2021. első félévében. Jelentősen növelte ügyfeleinek számát árbevételét és nettó eredményét.

A Random Capital nem kerül konszolidálásra, így a Kibocsátó nem rendelkezik nyilvános mérlegadatokkal, kizárólag a rendelkezésre bocsátott információk alapján tudja értékelni a befektetését. Miután a Random Capital Zrt. rendelkezik féléves mérleggel a jogszabályi követelmények teljesítése végett (havi mérlegkészítési kötelelem), ezért a Kibocsátó rendelkezésére bocsátotta 2021. év első féléves (nem auditált) nettó eredményszámát: 204.684 ezer forint.

A Kibocsátó kisebbségi tulajdoni részesedése által érdekelt pénzügyileg/tulajdonilag a Random Capital Zrt.-ben, mint befektetésben, osztalék formájában részesülhet a Random Capital Zrt. pozitív eredményéből, illetve tulajdoni részesedésének értéke befolyásolja a Kibocsátó eredményességét.

A Random Capital Zrt. első féléves nettó eredménye 204.684 ezer forint, amelynek 9,46 százalékos, kerekített értéke a Kibocsátó részesedése az első féléves eredményből 19.363 ezer forint.

A Kibocsátó 2021. 09. 01. napján záródott tranzakció keretében értékesítette a Random Capital Zrt.-ben tulajdonolt részvényeit harmadik fél részére, így részesedése megszűnt a Random Capital Zrt.-ben.



## **(vi) LNG/LCNG töltőállomás**

A töltőállomást a 2021. első félévében nem a Kibocsátó üzemeltette, így az ebből eredő hasznokat is még az üzemeltetést ellátó Pannon Fuel Kft. húzza és a működtetéssel járó kötelezettségek őt terhelték, így a projekt sem bevételt, sem ráfordítást nem igényelt, így nem volt a eredményhatása a 2021. első félévében. A Kibocsátó többek között a töltőállomás értékesítést is alternatívaként kezeli..

### **7.1.2. A kibocsátó várható jövőbeli fejlődése és K+F tevékenységek**

A Kibocsátó várható jövőbeli fejlődését a közzétett Stratégia tartalmazza. A Kibocsátó K+F tevékenységet nem végez és a jövőben sem tervez végezni.

## 7.2. Üzleti eredmény<sup>24</sup>

Konszolidált átfogó eredménykimutatás (e Ft)	2018.12.31.	2019.12.31. Hiba! A könyvjelző nem létezik.	2020.06.30	2020.12.31	2021.06.30
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Árbevétel	472 169	374 653	702 502	1 075 710	727 424
Közvetlen költségek	(197 412)	(140 889)	(265 930)	(511 698)	(106 787)
<b>Bruttó eredmény</b>	<b>274 757</b>	<b>233 764</b>	<b>436 572</b>	<b>564 012</b>	620 637
Anyag jellegű ráfordítások	(5 434)	(4 320)	(44 903)	(75 597)	(102 464)
Személyi jellegű ráfordítások	(114 103)	(115 430)	(142 618)	(278 764)	(278 909)
Igénybe vett szolgáltatások	(201 744)	(174 807)	(156 222)	(309 928)	(194 402)
Egyéb bevételek/ ráfordítások (-)	313 166	90 466	4 523	47 929	17 621
Értécsökkenés	(12 375)	(18 594)	(38 867)	(91 843)	(58 744)
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordítása (bevétele)	27 797	82 822	65 679	755 129	(15 015)
Részesedés társult vállalkozások eredményéből	(2 045)	(29 132)	13 251	18 049	19 363
<b>Adózás előtti eredmény</b>	<b>280 020</b>	<b>64 770</b>	<b>137 415</b>	<b>628 987</b>	8 087
Jövedelemadó	(332 462)	(35 465)	(3 241)	(27 830)	(14 694)
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>(52 443)</b>	<b>29 305</b>	<b>134 174</b>	<b>601 157</b>	(6 607)
Anyavállalati részvényesek részesedése az eredményből	(53 582)	22 631	130 939	595 499	(7 672)
Külső tulajdonosok részesedése az eredményből	1 139	6 674	3 235	5 658	1 065
Külföldi tevékenységek devizaátszámításakor felmerült árfolyam-különbözetek	67	(928)	(5 961)	7 894	(3 993)
<b>Időszaki egyéb átfogó jövedelem összesen</b>	<b>67</b>	<b>(928)</b>	<b>(5 961)</b>	<b>7 894</b>	(3 993)
<b>Időszaki összes átfogó jövedelem</b>	<b>(52 376)</b>	<b>28 377</b>	<b>128 213</b>	<b>609 052</b>	(10 600)
Anyavállalati részvényesek részesedése	(53 515)	21 703	124 974	603 393	(11 665)
Külső tulajdonosok részesedése	1 139	6 674	3 235	5 658	1 065
Alap egy részvényre jutó nyereség	(6,29)	2,67	11,48	41,46	(0,53)
Hígított egy részvényre jutó nyereség	(6,29)	2,48	12,71	39,99	(0,80)
Év/év árbevétel növekedés	(30%)	(21%)	256%	187%	4%

<sup>24</sup> Adatok forrása: Kibocsátó 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó, konszolidált beszámoló, továbbá a 2020. és 2021. első félévi (helyesbített) pénzügyi kimutatásai. A zárójelben szereplő számok negatív összeget jelölnek

Árbevétel-arányos eredmény (adózás előtti eredmény/értékesítés nettó árbevétele)	59%	17%	20%	58%	1%
Nettó haszonkulcs (adózott eredmény/értékesítés nettó árbevétele)	(11%)	8%	19%	56%	(1%)
Mutatószám megnevezése	<b>2018.12.31.</b> (auditált)	<b>2019.12.31.</b> (auditált)	<b>2020.06.30.</b> (nem auditált)	<b>2020.12.31.</b> (auditált)	<b>2021.06.30.</b> (nem auditált)
Árbevétel arányos jövedelmezőség (adózás előtti eredmény/értékesítés nettó árbevétele)	0,59	0,17	0,20	0,01	0,58
Saját tőke arányos jövedelmezőség (adózás előtti eredmény/társaság részvényeseire eső saját tőke)	0,21	0,05	0,03	0,01	0,13

A 2020. évben:

Árbevétel: A Társaság árbevételét elsősorban a Síaréna Kft. konszolidációba vont árbevétele és a MAHART projekt bevétele növelték.

Bruttó eredmény: A megnövekedett árbevétel és arányaiban alacsonyabb volumenben növekvő közvetlen költségek egyenlege

Anyag jellegű ráfordítás: A Síaréna Kft. és a MAHART projekt anyag jellegű ráfordításának bázishoz képest növelő értéke

Személyi jellegű ráfordítás: A Síaréna Kft. személyi jellegű ráfordításának konszolidáció általi növelő hatása

Igénybe vett szolgáltatások: A Síaréna Kft. és a MAHART projekt igénybe vett szolgáltatások bázishoz képest növelő értéke

Értékcsökkenés: A Síaréna Kft. eszközeinek amortizációja a konszolidációból következően.

Adózás előtti eredmény: Az ALAPPILLÉREN (energiateremtés) túl, a MAHART projekt, a Random Capital Zrt., mint társult vállalkozás, a Síaréna Kft., mint egészében konszolidált, valamint a befektetési célú ingatlanok első féléves eredményhatásának összessége.

### **7.2.1. Eredményt jelentősen befolyásoló lényeges tényezők bemutatása**

A Kibocsátó 2018-2020. években és a 2021. első félévben történt jelentősebb gazdasági eseményeit részletesen bemutatta a III.7.1.1. pontban, jelezve a eredményt lényegesen befolyásoló tényezőket. Emellett a Tőkeemelés bemutatására továbbá a III.19.1.7. és III.20.2. pontokban került sor.

A Kibocsátó felhívja a figyelmet arra, hogy nyilvános tőzsdei társaságként, valamennyi, ENEFI-vel kapcsolatos jelentős eseményt közlemény formában nyilvánosságra hoz, mely megtalálható honlapján ([www.e-star.hu](http://www.e-star.hu), [www.enefi.hu](http://www.enefi.hu)), illetőleg a Budapesti Értéktőzsde Zrt. ([www.bet.hu](http://www.bet.hu)) valamint az MNB által üzemeltetett honlapon is ([kozvetetelek.mnb.hu](http://kozvetetelek.mnb.hu))<sup>25</sup>.

### **7.2.2. Nettó értékesítés vagy nettó bevétel jelentős változásainak bemutatása**

Az árbevétel 2018. és 2019. közötti csökkenésének oka részletesen a fenti III.5.1 pontban került feltüntetésre. Ennek megfelelően,

- 2017-ben a Kibocsátó értékesítette közvilágítási projektjeit, amely következtében a közvilágítási üzletága – és az abból származó bevétele – teljesen megszűnt.
- a Kibocsátó az elmúlt években új hőszolgáltatási szerződést nem kötött, ezért ezen üzletágból származó árbevétele a kifutó szerződésekkel együtt folyamatosan csökken.

Az árbevétel 2020. évben bekövetkezett jelentős növekedésének okai:

- A Sáréna Kft. konszolidációs körbe kerülése és árbevételének konszolidálása az ENEFI Nyrt. árbevételébe, amely a III.5.1. és a III.7.1.1. fejezet részeként lett bemutatva.
- A MAHART Zrt. részére folytatott kivitelezési projekt 2020-ban jelentkező árbevétel növelő tényezője, amely a III.5.1. és a III.7.1.1. fejezet részeként lett bemutatva.

---

<sup>25</sup> A weboldalakon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá.

## 8. Tőkeforrások<sup>26</sup>

### 8.1. A kibocsátó saját tőkeforrásaira vonatkozó adatok (mind rövid, mind pedig hosszú távon)

Konszolidált mérleg – Források (e FT)	2018.12.31.	2019.12.31. Hiba! A k önyvjelző nem létezik.	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Jegyzett tőke	100 000	100 000	166 061	166 061	166 061
Tőketartalék	21 423 391	21 423 391	23 999 774	23 966 743	4 698 538
Felhalmozott átváltási tartalék	44 515	43 587	37 626	51 481	47 488
Részvény alapú juttatások tartaléka	65 520	65 520	65 520	65 520	65 520
Saját részvények	(474 237)	(474 237)	(474 237)	(474 237)	(474 237)
Eredménytartalék	(19 796 978)	(19 774 347)	(19 610 952)	(19 178 849)	114 108
A társaság részvényeseire jutó tőke	1 362 211	1 383 914	4 183 792	4 596 719	4 617 478
Nem ellenőrző részesedések	29 697	36 371	39 606	42 029	43 094
Tőke és tartalékok összesen	1 391 908	1 420 285	4 223 398	4 638 749	4 660 572
Céltartalék	144 867	47 600	47 600	-	-
Hosszú lejáratú hitelek	-	-	113 106	112 506	75 009
Lízing kötelezettségek (hosszú lejáratú)	-	500	500	-	-
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	3 135	-	28 098	26 187	1 172
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	148 002	48 100	189 304	138 693	76 181
Szállítói kötelezettség	46 423	79 170	198 838	235 861	50 785
Passzív időbeli elhatárolások	50 194	12 888	175 380	180 130	206 133
Céltartalék (rövid lejáratú)	3 472	-	-	-	-
Lízing kötelezettségek (rövid lejáratú)	-	8 442	3 841	-	-
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	119 317	43 175	489 904	429 883	602 646
Rövid lejáratú kötelezettség összesen	219 406	143 675	867 963	845 874	859 564
Kötelezettségek összesen	367 408	191 775	1 057 267	984 567	935 745
Nettó pénzügyi kötelezettség	194 660	68 623	1 013 115	559 026	743 232
Tőke és források összesen	1 759 317	1 612 059	5 280 665	5 623 316	5 596 317
Befektetési célú ingatlanok	-	-	953 120	931 385	921 963

<sup>26</sup> Adatok forrása: Kibocsátó 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó konszolidált beszámoló, továbbá a 2020 és 2021 első félévi (helyesbített) pénzügyi kimutatásai. A zárójelben szereplő számok negatív összeget jelölnek.

Tárgyi eszközök	100 276	83 476	1 567 471	2 109 406	2 077 121
Immateriális javak	5 846	14 527	19 219	32 719	32 056
Goodwill	-	-	469 862	335 406	335 406
Koncessziós eszközökből származó hosszú lejáratú követelések	726 860	432 880	319 393	232 185	102 035
Befektetések társult vállalkozásban	23 174	-	137 710	146 914	166 277
Egyéb hosszú lejáratú követelések	343 310	487 652	496 994	-	-
Értékpapírok	-	100 557	70 663	-	-
<b>Befektetett eszközök összesen</b>	<b>1 199 466</b>	<b>1 119 092</b>	<b>4 034 432</b>	<b>3 788 016</b>	<b>3 634 858</b>
Koncessziós eszközökből származó rövid lejáratú követelések	-	175 998	264 146	192 023	232 566
Készletek	11	-	3 923	24 604	16 853
Vevők	199 593	78 391	396 641	163 908	208 765
Nyeréségadó követelés	-	1 989	22 066	21 678	8 466
Egyéb követelések	96 282	73 320	482 664	981 637	1 269 881
Aktív időbeli elhatárolások	91 217	40 118	32 641	25 910	32 416
Pénzeszközök és egyenértékesei	172 748	123 152	44 152	425 541	192 513
<b>Forgóeszközök összesen</b>	<b>559 851</b>	<b>492 968</b>	<b>1 246 233</b>	<b>1 835 300</b>	<b>1 961 459</b>
<b>Eszközök összesen</b>	<b>1 759 317</b>	<b>1 612 059</b>	<b>5 280 665</b>	<b>5 623 316</b>	<b>5 596 317</b>

## 8.2. A kibocsátó pénzforgalmának (cash flow) forrásai és összege, valamint szöveges bemutatása

Cash flow kategória (e Ft)	2018.12.31.	2019.12.31	2020.06.30.	2020.12.31.	2021.06.30.
	(auditált)	(auditált)	(nem auditált)	(auditált)	(nem auditált)
Működési cash flow	167 938	201 545	(74 922)	237 776	(150 762)
Befektetési cash flow	(550)	(6 511)	(24 630)	(493 058)	(19 755)
Finanszírozási cash flow	(411 225)	(244 630)	20 552	557 671	(62 511)
Pénzeszközök állományváltozása	(243 840)	(49 596)	(79 000)	302 389	(233 028)

A fenti táblázatban bemutatott cash flow értékek féléves bontásúak, miközben a jelenlegi szöveges levezetés bontásaként az éves auditált cash flow változás kerül megjelenítésre annak okán, hogy az auditált mérlegek cash flow számai legyenek értékelve.

2018

**Működési cash flow értékelése:** a tárgyévben a működési tevékenységből származó pénzáramlás értéke 167935 ezer forintos pozitív értéket mutatott, ami abból adódott, hogy a korrigált tárgyévi eredmény és a működő tőke változás egyenlegének főbb elemei voltak: a -52341 forintos tárgyévi eredmény, a 12375 ezer forintos értékcsökkenés pozitív cash flow értéke, az elszámolt -69460 ezer forintos értékvesztés, a tevékenység folytatása során a koncessziós eszközökből származó követelések 132910 ezer forintos cash flow növelő tétele, a céltartalékok visszaírásából származó 50775 ezer forint, az eredmény terhére elszámolt cash flow többletként adódó jövedelemadók pozitív hatása 53844 ezer forint, a megfizetett jövedelemadók -12965 ezer forinttal csökkentették az állományt, a legmagasabb értékű pozitív irányban módosító tétel pedig a 286718 ezer forint adódott a halasztott adó eszközök és kötelezettségek változásaként. A működő tőke változását a 49407 ezer forint összegben a vevő és egyéb követelések változásának pozitív értéke javította, míg az aktív időbeli elhatárolások -15386 ezer forint összeggel és a szállító és egyéb kötelezettségek -268045 ezer forintos negatív értékkel csökkentették.

**Befektetési cash flow értékelése:** a befektetési tevékenységből származó cash flow értékének -550 ezer forintos ténye elhanyagolható, kerekítési tényező.

**Finanszírozási cash flow értékelése:** a pénzügyi műveletekből származó cash flow a saját részvények visszavásárlásából következő -48360 ezer forintos összeg, az adott kölcsönként jelentkező -366000 ezer forint összeg, mint együttesen csökkentő tételek, valamint a hitelek változásának 3135 forintos többlet értékének egyenlege.

**Pénzeszközök állományváltozása:** az adott pénzügyi év elejének 416588 ezer forintos nyitóérték és az adott pénzügyi év végének 172748 ezer forintos záróérték egyenlege.

2019

**Működési cash flow értékelése:** a tárgyévben a működési tevékenységből származó pénzáramlás értéke 201545 ezer forintos pozitív értéket mutatott, ami abból adódott, hogy a korrigált tárgyévi eredmény és a működő tőkeváltozás egyenlegének főbb elemei voltak: a 29305 forintos tárgyévi eredmény, a 18594 ezer forintos értékcsökkenés pozitív cash flow értéke, a 29327 ezer forintos értékvesztés, a tevékenység folytatása során a koncessziós eszközökből származó követelések 117982 ezer forintos cash flow növelő tétele, a céltartalékok változásából származó -97268 ezer forint, az eredmény terhére elszámolt cash flow többletként adódó jövedelemadók pozitív hatása 35465 ezer forint, a megfizetett jövedelemadók -111692 ezer forinttal csökkentették az állományt. A működő tőke változását a 136946 ezer forint összegben a vevő és egyéb követelések, az aktív időbeli elhatárolások változásának pozitív értéke javította, míg a szállítók és egyéb kötelezettségek -11081 ezer forintos negatív értékkel csökkentették.

**Befektetési cash flow értékelése:** a befektetési tevékenységből származó cash flow értéke -6511 ezer forint a jelentős befektetésekre tekintettel.

**Finanszírozási cash flow értékelése:** a pénzügyi műveletekből származó cash flow a saját részvények visszavásárlásából 0 forint, az adott kölcsönként jelentkező -144630 ezer forint összeg, mint csökkentő tétel, valamint a hitelek változásának 0 forintos értékének egyenlege.

**Pénzeszközök állományváltozása:** az adott pénzügyi év elejének 172748 ezer forintos nyitóérték és az adott pénzügyi év végének 123152 ezer forintos záróérték egyenlege.

2020

**Működési cash flow értékelése:** a tárgyévben a működési tevékenységből származó pénzáramlás értéke 237 776 ezer forintos pozitív értéket mutatott, ami abból adódott, hogy a korrigált tárgyévi eredmény és a működő tőkeváltozás egyenlegének főbb elemei voltak: a 60 1157 ezer forintos tárgyévi eredmény, a -91 843 ezer forintos értékcsökkenés negatív cash flow értéke, a -15 837 ezer forintos értékvesztés, a tevékenység folytatása során a koncessziós eszközökből származó követelések 183 522 ezer forintos cash flow növelő tétele, a céltartalékok változásából származó -47 600 ezer forint, az eredmény terhére elszámolt cash flow többletként adódó jövedelemadók pozitív hatása 27830 ezer forint, a megfizetett jövedelemadók -46 085 ezer forinttal csökkentették az állományt. A működő tőke változását a -961 719 ezer forint összegben a vevő és egyéb követelések, az aktív időbeli elhatárolások változásának negatív értéke rontották, míg a szállítók és egyéb kötelezettségek 1277514 ezer forintos pozitív értékkel javították.

**Befektetési cash flow értékelése:** a befektetési tevékenységből származó cash flow értéke -493058 ezer forint a jelentős ingatlanok, gépek, berendezések beszerzésével kapcsolatos kifizetések tekintetével.

**Finanszírozási cash flow értékelése:** a pénzügyi műveletekből származó cash flow a saját részvények visszavásárlásából 0 forint, az adott kölcsönként jelentkező 0 forint összeg, az értékpapírok értékesítése - vásárlása 10 0863 ezer forint valamint a visszakapott kölcsön 486675 ezer forintos értéke, mint növelő tétel, valamint a hitelek változásának -18 332 ezer forintos értékének és a kölcsön kötelezettség visszafizetés -11 535 ezer forintos egyenlege.

**Pénzeszközök állományváltozása:** az adott pénzügyi év elejének 12 3152 ezer forintos nyitóérték és az adott pénzügyi év végének 4 254 541 ezer forintos záróérték egyenlege.

### 8.3. A Kibocsátó hitelszükségletének és finanszírozási szerkezetének bemutatása

A Kibocsátó jelenlegi működése nem igényel külső finanszírozást, azonban nem zárható ki, hogy a jövőben, a 2019. évben meghirdetett új stratégia mentén az üzleti stratégia megvalósításához igénybe akarjon venni külső finanszírozást.

A Sáréna Kft. a K&H Bankkal kötött beruházási hitelszerződést 2017. és 2019. években. Mindkettő hitel 2023-ban jár le. A hiteleket forintban folyósították.

Adós	Lejárat	Kamat	2020.12.31 (e Ft)	1 éven belül esedékes (e Ft)	5 éven belül esedékes (e Ft)	5 éven túl esedékes (e Ft)
Sáréna Kft.	2023.03.31	1 havi BUBOR + 2,75% kamatrés	82 506	27 498	55 008	0
Sáréna Kft.	2023.04.05	1 havi BUBOR + 2,75% kamatrés	30 000	9 999	20 001	0
<b>Összesen</b>			<b>112 506</b>	<b>37 497</b>	<b>75 009</b>	<b>0</b>

### 8.4. Információk a tőkeforrások felhasználásának bármely korlátozásáról, ami közvetve vagy közvetlenül jelentősen befolyásolja, vagy befolyásolhatja a kibocsátó üzleti tevékenységét

Nincs ismert korlátozás.



#### **8.5. Az 5.7.2. pontban említett kötelezettségvállalás teljesítéséhez szükséges finanszírozás várható forrásai.**

Nincsen folyamatban ilyen beruházás.

### **9. Szabályozási környezet**

A Kibocsátó működése vonatkozásában mind a nemzeti, mind a nemzetközi szabályozási környezetet a vonatkozó jogi normák határozzák meg elsődlegesen. A Kibocsátóra irányadó fontosabb jogi normákat a Regisztrációs Okmány 4.4. pontja tartalmazza, azzal, hogy a Kibocsátó nem végez olyan jellegű tevékenységet, melyből eredően a hivatkozott pontban felsorolt jogszabályokon kívüli, egyéb speciális ágazati előírások befolyásolnák a működését. A jogszabályi környezetben, illetve a hatósági jogalkalmazói gyakorlatban, különösen a Kibocsátó, valamint egyes partnerei üzleti tevékenységét érintő jogszabályokban bekövetkező változások hatást gyakorolhatnak a Kibocsátó pénzügyi helyzetére, eredményességére és üzleti lehetőségeire.

A Kibocsátó üzleti tevékenységére jelentős mértékben hatnak a globális pénzügyi, pénzügyi folyamatok, tekintettel arra, hogy a Kibocsátó oldaláról kockázatként jelenhetnek meg a gazdasági környezet megváltozásából fakadó bizonytalanságok, akár világszintű szinten, akár az EGT térségre vetítve. Az egyes Kibocsátó-specifikus kockázatok a Regisztrációs Okmány 3. pontjában kerültek kibontásra.

A politikai környezet változása ugyancsak befolyásolhatja a Kibocsátó működését, hiszen az adott politikai rendszer teremti meg az általános jogi kereteket az üzleti tevékenység számára (magántulajdon védelme, állami beavatkozások). Befolyásoló tényező lehet ezen belül a politika jelenlétének dinamikája a gazdaságban, a politikai erőviszonyok alakulása, ideértve különösen a politikai rendszer stabilitását és kiszámíthatóságát. Idesorolandó továbbá a nemzeti jogrendszer kiépítettsége és az Európai Unió jogával történő harmonizációja, mivel ez utóbbiak a Kibocsátó szabályozott, kiszámítható és átlátható működésének szempontjából kiemelt jelentőséggel bírnak.

### **10. Trendek**

#### **10.1. Közelmúltbeli trendek**

A Kibocsátó jelenlegi bevételeinek jelentős részét termelő üzletága, a hőszolgáltatási üzletág várhatóan 2024-ig a már megkötött szerződésekkel működik, azt követően megszűnik. A Kibocsátó az egyéb üzletágait már korábban megszüntette. Ennek megfelelően, a Kibocsátó korábbi működésére irányadó trendek múltbeli változásai nem relevánsak.

A Kibocsátó gyártási folyamatokkal, termékek értékesítésével, felhalmozott készletekkel nem rendelkezik. A Kibocsátó költségei az operáció tekintetében trendként nem értelmezhetőek tekintettel arra, hogy az elmúlt időszakban a Kibocsátó újabb, a tevékenységét bővítő, illetve szűkítő szerződéses jogviszonyokat nem létesített és nem is terminált.

A fentiekre tekintettel a Kibocsátó működésére a gyártásra, értékesítésre, készletekre, a költségekre és értékesítési árakra vonatkozó legjelentősebb közelmúltbeli trendek az utolsó pénzügyi év vége és a regisztrációs okmány dátuma közötti időszakban nem voltak hatással. A Csoport pénzügyi teljesítményében az utolsó olyan pénzügyi időszak vége óta, amelyre a Kibocsátó pénzügyi információkat tett közzé (2021.06.30. napja) a regisztrációs okmány közzétételének napjáig nem következett be jelentős változás.

## 10.2. Folyamatban lévő üzleti évet befolyásoló, ismert rendek

Az III.5.1.2. pontban ismertetett új tevékenységre tekintettel a Kibocsátó és leányvállalatai tekintetében a globális felmelegedés, a turizmusra ható negatív tényezők (pl. járványok) negatívan hathatnak a Kibocsátó leányvállalata, a Sáréna Kft. működésére.

Az ingatlanpiaci trendek folytonos változása jelentős bizonytalansági kockázatokat hordoz a Kibocsátó és ingatlantulajdonnal rendelkező leányvállalatai számára.

### A Koronavírus-járvány hatásaiból eredő ismert, vagy valószínűsített trendek

- 1) A Kibocsátó a jelen Tájékoztató kiadása napján 3 darab ESCO jellegű energiaprojekt szolgáltatója, ahol az üzleti partnerek az állam szervezetéhez tartozó szerződéses jogalanyok. Tekintetükben nem érzékelt érdemi változást a Kibocsátó a korábbi (Koronavírus helyzetet megelőző időszak) folyamatához képest.
- 2) Eplény, Sáréna Kft.

A turisztikai alapokon üzemeltetett, alapvetően a sísporthoz kapcsolódó vállalkozás, mint az ENEFI Nyrt. 100 százalékos leányvállalata, árbevételének 90 százalékát a december, január, február, március hónapokban produkálja, így a mögöttünk hagyott szezon teljes értékű volt. Egy esetleges további hullámból bekövetkező szolgáltatási volumencsökkenésre, ennek valószínűsége és időbeni megjelenése kiszámíthatatlan. Az igazi szolgáltatási volumencsökkenést az okozhatja, ha a további hullám(ok) ideje egybeesik a főszezonnal (december-március).

- 3) Ingatlanhasznosítás, fejlesztés

A Kibocsátó ingatlangazdálkodása körében nem számít jelentős trendfordulóra, de lehetséges, hogy a bérlői fizetőképesség megléte és fenntarthatósága bizonytalanabbá válik, az ingatlan folytatólagos bérleti hasznosítása iránti kereslet és az ingatlan folytatólagos bérleti hasznosításának keresleti oldalon jelentkező árszínvonalának csökken, az ingatlan pénzügyi értéke csökken, az ingatlanfejlesztés időbeni eltolódása és annak időérték kockázata vagy ez irányú kereslet csökkenése következik be a piacon.

- 4) Román perek folytatólagossága

A folyamatban lévő perekben, mint felperes követel milliárdos nagyságrendű (magyar forintban kifejezve), különböző jogalapú kifizetéseket, kártérítéseket. A peres eljárások hosszú idő óta tartanak, a perek kockázata a jelen fejezetben, hogy a Koronavírus következményei időben kitolhatják az eljárások folyamatát, illetve a járványhelyzet a pénzügyi kötelezettségek teljesítését felfüggesztheti, mértékét befolyásolhatja.

- 5) Vagyonkezelés fejlődése

A meghirdetett vagyonkezelési "modell" jelenleg lényegesen lassabban halad a tervezettnél mert a kialakult helyzet nehezíti a lehetőségek felkutatását, tárgyalások kezdeményezését, és a vagyonelemekkel kapcsolatos közép-, hosszú távú gazdálkodói folyamatok átláthatóságát.

A vagyonkezelés fejlődésének üteme, időbeni elhúzódnása tevékenységi kockázat a hatékony működés tekintetében.

## 11. Nyereség-előrejelzés vagy –becslés

A Kibocsátó korábban nem tett közzé a folyó üzleti évre vonatkozó nyereség-előrejelzést vagy –becslést. A Kibocsátó nem kíván nyereség-előrejelzést vagy –becslést közzétenni.

## 12. Igazgatási, irányító és felügyelő testületek és vezető tisztségviselők<sup>27</sup>

12.1. Az igazgatási, irányító és felügyelő szervek tagjai, illetve meghatározott vezető tisztségviselők neve, üzleti elérhetősége és beosztása a kibocsátón belül, valamint az említett kibocsátón kívül általuk ellátott főbb tevékenységek, amennyiben ezek a kibocsátó szempontjából lényegesek

### Az Igazgatóság

A Kibocsátó ügyvezető szerve az Igazgatóság. Az Igazgatóság képviseli a Kibocsátót a bíróságok és más hatóságok előtt, valamint harmadik személyekkel szemben. Az Igazgatóság, mint a Kibocsátó végrehajtó szerve irányítja a Kibocsátó tevékenységét és elvégzi azokat a feladatokat, amelyeket a Ptk. és az alapszabály az Igazgatóság hatáskörébe utal. Az Igazgatóságra vonatkozó részletes szabályokat, így különösen annak feladat- és hatáskörét, valamint funkcióját a Kibocsátó alapszabálya és az Igazgatóság ügyrendje tartalmazza.

### A Kibocsátó Igazgatóságának tagjai, és a velük kapcsolatos főbb információk:

Tisztségviselő neve	Bálint László
Üzleti elérhetősége	laszlo.balint@enefi.hu
Beosztása a Kibocsátón belül	Igazgatósági tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	Pannon Fuel Kft. ügyvezető (2018-) ENEFI Projektársaság Kft. ügyvezető (2016-) RFV Józsefváros Kft. ügyvezető (2017-) E-Star Management Zrt. igazgatósági tag (2016-) Acél Manufaktúra Kft. ügyvezető (2018-) EETEK Limited - ügyvezető
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	Ikarus Főnix Kft. – részlegvezető (1999-2005) Csaba-Metál Zrt – üzemvezető (2005-2019) A fenti ipari vállalatoknál 5 évet részlegvezető, 15 évet üzemvezető pozícióban töltött el, általában 30-50 fő koordinálását végezte, ezáltal nagy tapasztalatot szerezve munkaszervezés a minőségbiztosítás, ill. vállalat irányítási rendszer ismerete terén. Szakmai háttérére támaszkodva racionális döntéseket tud hozni, felmerülő technológiai kérdésekben. Továbbá a vezető tisztségviselői tevékenységéből adódóan rendelkezik társaságirányítási tapasztalattal.
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	34484 darab ENEFI törzsrészvény (BÉT-re bevezetett) 200000 darab ENEFI törzsrészvény (BÉT-re még be nem vezetett)
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll munkaviszonyban a Kibocsátóval vagy leányvállalatával

<sup>27</sup> Adatok forrása: Érintett személyek nyilatkozata, továbbá a cégjegyzék

Tisztségviselő neve	Virág Ferenc
Üzleti elérhetősége	info@enefi.hu, 061/2793-550
Beosztása a Kibocsátón belül	Igazgatósági tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	Budapesti Értéktőzsde - kereskedési bizottsági tag (2015-2018) Random Capital Zrt – igazgatósági elnök (2018-ig) Független Befektetési Vállalkozások Egyesülete elnökségi tag (2015-) ENEFI Projektársaság Kft. ügyvezető (2019-) E-Star Management Zrt. igazgatósági tag (2019-) RND Solutions Zrt. vezérigazgató (2019-)
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	Budapesti Értéktőzsde - kereskedési bizottsági tagjaként és a Random Capital Zrt – igazgatósági elnökeként több éves vezetői és szakmai tapasztalat befektetési szolgáltatások, Corporate Finance terület, a tőzsdére készülő KKV-k átvilágítása, tőkebefektetések, nyilvános részvénytársaságok működése területén
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	A III.16.4. pontban kerül bemutatásra
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll fenn olyan munkajogviszony a Kibocsátóval vagy leányvállalatával, mely alapján a jogviszony megszűnésekor a törvényben foglaltaktól eltérő, extra juttatásra lenne jogosult

Tisztségviselő neve	Petykó András Zoltán
Üzleti elérhetősége	info@enefi.hu, 061/2793-550
Beosztása a Kibocsátón belül	Igazgatósági tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	Alpokalja Haus Kft. – Tag (2017-) ARX Egészségügyi Központ Kft. – Ügyvezető (2013-) és tag (2013-) Credit Over Zrt. - Igazgatósági Tag: (2015 – 2019) CSABA REHAB Kft. - Ügyvezető (2017-) ENEFI - Igazgatósági Tag (2019-) F9 Ingatlanbefektetési Kft. - Tag: (2016 – 2020) Fenyves Resort Kft. – Ügyvezető (2014-) HUNGARO-FOOD 2009 Kft. - Ügyvezető: (2018 – 2019) PROFIT-OPTIMA Energetika Kft. - Ügyvezető és tag : 2017 – 2019) PROFIT-OPTIMA Holding Kft. – Ügyvezető (2017-) PROFIT-OPTIMA Kft. - Tag: (2005 – 2018) Ügyvezető: (2006 – 2018) Random Capital Zrt. - Igazgatósági Tag: (2016 – 2019); TENDER INVESTMENT GROUP Kft. – Tag (2015-) Tolnai Resort Kft. - Ügyvezető (2020.02.26 – 2020.08.13)
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	A fenti cégekben vezető állású beosztásban megismerte a hazai mezőgazdasági, élelmiszeripari, gyógyszer, vas-műszaki vegyiparcikk, könnyűipar, hulladékgazdálkodás, turisztika,

	<p>lézerkutatás, villamosáram termelés- és kereskedelem, egészségügy, közraktározás, kiállításszervezés- és reklám piacainak szerkezetét, helyzetének alakulását, a jelentősebb hazai és nemzetközi szereplőit.</p> <p>A felsorolt cégek közül több volt piacvezető pozícióban irányítása alatt (Bábolna Zrt., Hungexpo Zrt., Mavir Zrt., Ravil Zrt.). A cégeknél jellemzően több száz, míg kettőnél több ezer ember dolgozott irányítása alatt. Kiemelt szakértőnek számít a cégek stratégiájának kialakításánál, értékelésénél, tevékenységük hatékonyabbá tételénél.</p> <p>A Nemzeti Fejlesztési Ügynökség elnökeként a 2010-13 közötti időszak Európai Unió és hazai fejlesztési forrásainak pályázati rendszerben történő elosztása volt kiemelt feladata. Létrehozta a Széchenyi Tőkealapkezelő Zrt.-t állami kockázati tőke befektetésekre.</p> <p>1998-ban a Phylaxia Pharma Nyrt egyik vezetőjeként jelentős szerepe volt a cég részvényeinek tőzsdei bevezetésében.</p> <p>A Credit Over Követeléskezelő Zrt.-ben és a Random Zrt.-ben végzett több éves vezetői munkája tovább mélyítette pénzügyi ismereteit.</p> <p>1994 óta vezeti saját tulajdonú, jelentős vagyonú cégeit. Állami cégekben végzett munkájáért több állami kitüntetést kapott.</p>
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	A III.16.4. pontban kerül bemutatásra
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnéskor juttatásokat írnak elő	nem áll munkaviszonyban a Kibocsátóval vagy leányvállalatával

Tisztségviselő neve	Soós Csaba
Üzleti elérhetősége	soos.csaba@enefi.hu
Beosztása a Kibocsátón belül	Igazgatósági tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	Síaréna Kft ügyvezető (2012-) Pannon Fuel Kft ügyvezető (2019-) ENEFI Projektársaság Kft. ügyvezető (2015-) LNG-Tech Kft. ügyvezető (2019-) E-Star Management Zrt. igazgatósági tag (2011-)
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	Vezetői, vállalatirányítási tapasztalatok 2000-tól az ENEFI Nyrt. igazgatóságának elnöke, leányvállalatok ügyvezetője Built-Up Ingatlanfejlesztő Kft. ügyvezetőjeként (1999. – 2000) ingatlanpiaci, ingatlanüzemeltetési tapasztalatok szerzése, továbbá tőkepiaci tapasztalatok, tőzsdei kereskedési szaktudás, a stock broker-ként történő munkavégzésnek köszönhetően az Erste Bank Befektetési Rt.-nél (1998. – 1999) és a WestLB Befektetési Rt.-nél (1998. – 1999)

A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	A III.16.4. pontban kerül bemutatásra
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll fenn olyan munkajogviszony a Kibocsátóval vagy leányvállalatával, mely alapján a jogviszony megszűnésekor a törvényben foglaltaktól eltérő, extra juttatásra lenne jogosult

Tisztségviselő neve	Dr. Paksi Piroska
Üzleti elérhetősége	piroska.paksi@enefi.hu
Beosztása a Kibocsátón belül	Igazgatósági tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	<p>Aktív</p> <p>2021- ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. igazgatósági tag</p> <p>2021 – Sáréna Korlátolt Felelősségű Társaság ügyvezető</p> <p>43 Word Alapítvány – Kuratóriumi tag</p> <p>Wein János Alapítvány – Kuratóriumi elnök</p> <p>Csodakapu Alapítvány – Kuratóriumi tag</p> <p>Pilis Vörös Bor Korlátolt Felelősségű Társaság – résztulajdonos</p> <p>"PIRICOOP" Szolgáltató és Kereskedelmi Korlátolt Felelősségű Társaság – ügyvezető és résztulajdonos</p> <p>Korábbi pozíciók</p> <p>2017-2021 Fővárosi Vízművek Zrt Ügyfélszolgálati Igazgató</p> <p>2012-2017 Fővárosi Vízművek Zrt. Kapcsolati- és Koordinációs Osztályvezető/Igazgató</p>
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	<p>SZAKMAI TAPASZTALATOK</p> <p>2021- ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. igazgatósági tag</p> <p>2021 – Sáréna Korlátolt Felelősségű Társaság ügyvezető</p> <p>2017-2021 Fővárosi Vízművek Zrt Ügyfélszolgálati Igazgató</p> <p>2012-2017 Fővárosi Vízművek Zrt. Kapcsolati- és Koordinációs Osztályvezető/Igazgató</p> <p>2010-2014 FŐGÁZ Zrt. Igazgató Tanács tag</p> <p>2010-2012 EnviroDuna Kft. Felügyelő Bizottsági elnök</p> <p>2009-2010 FeltűNŐ siker c. könyv társszerző és a könyvből szervezett képzések előadója</p> <p>2008-2010 Nemzeti Civil Alap – Országos hatáskörű civil szervezetek Támogatási Kollégiuma, kollégiumi elnök</p> <p>2006-2008 Nemzeti Civil Alap – Országos hatáskörű civil szervezetek Támogatási Kollégiuma, kollégiumi tag</p> <p>Fővárosi Polgári Védelmi Igazgatóság – Koordinációs- és Jogi Osztályvezető</p> <p>ISKOLAI VÉGZETTSÉG ÉS TOVÁBBKÉPZÉSEK</p> <p>2018 Sawyer Miller Group – Ready to Run vezetőképző</p>

	<p>2017 Tréner – Art of Progress (Hatékony értekezletvezetés, Tárgyalástechnika, Motivációkutatás tréningekre)</p> <p>2013 Pécsi Tudományegyetem, Energetikus Szakoklevél</p> <p>2006 Rendészeti Szakvizsga</p> <p>2005 Pécsi Tudományegyetem, Állam- és Jogtudományi Kar, Európai Jogi Szakjogász</p> <p>2005 Belügyminisztérium, Oktatási, Képzési és Tudományszervezési Főigazgatóság, Vezetőképző</p> <p>2004 OKTÁV - Minőségügyi Belső Auditor (OKJ)</p> <p>2003 Belügyminisztérium, Katasztrófavédelmi Oktatási Központ, Katasztrófavédelmi Alaptanfolyam és Alapképzés</p> <p>2002 Pécsi Tudományegyetem, Állam- és Jogtudományi Kar, Jogász</p> <p>Civil tevékenység</p> <p>43 Word Alapítvány – Kuratóriumi tag</p> <p>Wein János Alapítvány – Kuratóriumi elnök</p> <p>Csodakapu Alapítvány – Kuratóriumi tag</p> <p>Női Génius Alapítvány – Alapító</p> <p>Tehetségműhely Alapítvány – Alapító</p> <p>Polgári Védelemért Alapítvány - Önkéntes</p>
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	nem rendelkezi a Kibocsátó által kibocsátott értékpapírral.
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll fenn olyan munkajogviszony a Kibocsátóval vagy leányvállalatával, mely alapján a jogviszony megszűnésekor a törvényben foglaltaktól eltérő, extra juttatásra lenne jogosult

## A Felügyelő Bizottság

A Felügyelő Bizottság a Kibocsátó legfőbb szerve számára ellenőrzi a Kibocsátó ügyvezetését.

A Felügyelő Bizottság feladat- és hatáskörét, valamint funkcióját a Kibocsátó alapszabálya, valamint a Felügyelő Bizottság ügyrendje tartalmazza. A Felügyelő Bizottság és az Audit Bizottság – figyelemmel arra, hogy személyi állománya megegyezik – az üléseit összevontan tartja.

A bizottság munkaterv alapján működik, amelyet év elején állít össze és legalább évi 4 alkalommal ülésezik. Az ülést az elnök hívja össze, ismertetve a napirendi pontokat, legalább 4 nappal korábban elküldött meghívóban. Bármely tag kérheti az elnöktől az ülés összehívását, aki 8 napon belül köteles intézkedni az összehívásról 30 napon belüli időpontra. Amennyiben ennek nem tesz eleget, a tag maga is összehívhatja az ülést. Az ülésen tárgyalási joggal szakértők is részt vehetnek, ha ez szakmailag indokolt. Az ülés határozatképességéhez a tagok kétharmada, de legalább 3 fő jelenléte szükséges. Határozatait a jelenlévők egyszerű többségével hozza, szavazategyenlőség esetén a határozat elvetettnek minősül. Ülészata nélkül döntéshozatalt rendelhet el az elnök, ha megítélése esetén sürgős, és szóbeli vita nélkül elbírálnak kérdésben szükséges a döntéshozatal két ülés megtartása között. A tagok a határidőn belül írásban szavaznak a megküldött határozati javaslatra, az eredményt az elnök rögzíti a határidő lejártától számított két napon belül és legkésőbb a következő munkanapon értesíti a tagokat. Az ülésekről jegyzőkönyv készül, amelyet az elnök, a jegyzőkönyvvezető és egy hitelesítő tag ír alá. A határozatokat az elnök megküldi az Igazgatóságnak.

A Kibocsátó Felügyelő Bizottságának tagjai és a velük kapcsolatos főbb információk:

Tisztségviselő neve	dr. Siska Miklós László
Üzleti elérhetősége	info@enefi.hu, 061/2793-550
Beosztása a Kibocsátón belül	AB/FB tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	eSz.eS Advice Kft. "v. a." - ügyvezető KÖTCSEI KAJSZI Kft – társasági tag -
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	A (Kül)Kereskedelmi Minisztériumban az indiai és a koreai referatúra vezetése, a külföldi kereskedelmi kirendelés munkájának szakmai vezetésében részvétel, illetve a kapcsolatok segítése közvetlenül a miniszter személyi titkáráként a minisztérium munkájának segítése (1988-1990); Madridi Nagykövetség, kereskedelmi titkár: a madridi kirendeltségen alapvetően a külföldi kapcsolatok szervezése, különösen a magyar-spanyol vállalatok közötti tevékenységek feltárása, támogatása (1990-1994) Fejér Megyei Kereskedelmi és Iparkamara, főtitkáráként a szervezet felépítése, bővítése, a tevékenységének fő célkitűzése és a munka szervezésének, irányítására; benne a 8 fős szervezet 45 fősre bővítése úgy, hogy kialakította a négy városi kirendeltséget, illetve a rendszeres nemzetközi üzleti kapcsolatok kiépítése (1995-2000) Az Esmar/Gestam Hungária Kft. ügyvezetőjeként zöld mezős beruházásban részvétel, 3600 m2-es prés és hegesztő üzem, 50 fős létszám vezetése, három év alatt 22500 m2-es üzemmé bővítése 250 fős létszámmal (2000-2006) 2007-től KTI Közlekedéstudományi Intézet, tudományos munkatárs, EU-projektvezető; A Magyar-Spanyol Kamara magyar tagelnökként a magyar-spanyol kamarai kapcsolatok támogatása, vezetése és szervezése amíg Magyarország be nem lépett az EU-ba; Az eSz.eS. Advice Tanácsadó Kft ügyvezető-tulajdonosként főként a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara kis- és közepes vállalatok között a generáció átadásban történő tanácsadás.
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	17.956 darab ENEFI törzsrészvény (BÉT-re bevezetett)
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll munkaviszonyban a Kibocsátóval vagy leányvállalatával



Tisztségviselő neve	Dr. Bakacsi Gyula
Üzleti elérhetősége	info@enefi.hu, 061/2793-550
Beosztása a Kibocsátón belül	FB tag és AB elnök
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	<p>PEMÜ Műanyagipari Rt. – FB elnök  Budapesti Gazdasági Egyetem Vállalkozás- és Gazdálkodástudományi Doktori Iskola Alapító tőrzstag, programigazgató (2019-től)  Tiszai Vegyi Kombinát Nyilvánosan Működő Részvénytársaság Felügyelő Bizottságának és Audit Bizottságának tagja (2007–2015)  A Magyar Tudományos Akadémia Gazdálkodástudományi Bizottságának elnöke (2018-tól);  A MÁV Központi Felépítményvizsgáló Kft. Felügyelő Bizottságának elnöke (2010-2015)  A Magyar Felsőoktatási Akkreditációs Bizottság (MAB) Plénumának tagja, a MAB Társadalomtudományi Szakbizottságának társelnöke a Felsőfokú Szakképzési Bizottság elnöke (2012-2018)  A Díjbeszedő Faktorház Nyrt Igazgatóságának tagja (2012-2013)  A Magyar Tudományos Akadémia nem közttestületi tagok által megválasztott közgyűlési tagja, az MTA IX. Gazdaság- és Jogtudományok Osztálya teljes szavazati jogú tagja (2013-2018)  Az Országos Doktori Tanács Felügyelő Bizottságának tagja (2014-2017)  A Magyar Tudományos Akadémia Gazdálkodástudományi Bizottságának elnöke (2018-tól)  A Magyar Felsőoktatási Akkreditációs Bizottság (MAB) Plénumának tagja, a MAB Társadalomtudományi Bizottságának elnöke (2018-2019), a MAB Minőségbiztosítási és –fejlesztési Bizottságának elnöke, a MAB Gazdaságtudományi Bizottságának elnöke (2019-)</p>
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	nem rendelkezi a Kibocsátó által kibocsátott értékpapírral.
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll munkaviszonyban a Kibocsátóval vagy leányvállalatával

Tisztségviselő neve	Kerekes Imre
Üzleti elérhetősége	info@enefi.hu, 061/2793-550
Beosztása a Kibocsátón belül	FB elnök és AB tag
Minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagja vagy partnere volt, jelezve azt is, hogy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben.	DESIS PRO Kft. – ügyvezető (2015-től) VehiCAD Stúdió Kft. – ügyvezető (2000-től) PRO-KER "2000" Bt. "v. a." (2018-ig)
Fennáll-e családi kapcsolata a 12. pontban megnevezett személyek bármelyikével?	nem
Vezetői szakértelem, tapasztalat részletezése	Végzettség: Msc gépészmérnök VehiCAD Stúdió Kft. ügyvezetőként 2000 óta gazdasági, pénzügyi vezető és munkaügyi vezető; DESIS PRO Mérnökiroda Kft. ügyvezetőként 2014 óta gazdasági, pénzügyi vezető és munkaügyi vezető; Munkaügyi, adóügyi, pénzügyi vezetőként részleteiben átlátta az által vezetett cégek működését, ezen ismereteit, tapasztalatait tudja kamatoztatni; 2017-től kezdődően a munkaerő kölcsönzésért felelős, a Budapest Főváros Kormányhivatala Munkaügyi Központnál bejelentett vezető Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem 2004 óta . tanársegéd, majd mérnök-tanár - a Közlekedésmérnöki és Járműmérnöki Kar - Járműelemek és Jármű-szerkezetanalízis Tanszék oktatói tevékenységében való részvétel
A Kibocsátó részvényeiből való részesedés és a részvényekhez kapcsolódó opciók	547.000 darab ENEFI törzsrészvény (BÉT-re bevezetett)
A Kibocsátóval és/vagy leányvállalatokkal kötött azon munkaszerződés ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő	nem áll munkaviszonyban a Kibocsátóval vagy leányvállalatával

### Az Audit Bizottság

Az Audit Bizottság a közgyűlés által a Kibocsátó Felügyelő Bizottságának független tagjaiból, a Ptk. 3:291. §-ában és a Tpt. 62. §-ában foglalt felhatalmazás alapján létrehozott állandó bizottság.

Az Audit Bizottság feladat- és hatáskörét, valamint funkcióját a Kibocsátó alapszabálya tartalmazza. A Felügyelő Bizottság és az Audit Bizottság tagjai személyükben megegyeznek, az Audit Bizottság eljárása Felügyelőbizottság ügyrendi szabályaival azonos.

A Kibocsátó Audit Bizottságának tagjait és a velük kapcsolatos főbb információkat a fenti táblázatok tartalmazzák.

## 12.2. Az igazgatási, irányító és felügyelő testületek és a vezető tisztségviselők összeférhetetlensége

A Kibocsátó akként nyilatkozik, hogy tudomása szerint

- a fenti 12.1 pontban bemutatott személyek közül senkit büncselekmény miatt, így család büncselekmény miatt sem ítélték el.
- nem volt olyan csődeljárás, csődgondnokság, felszámolás, továbbá a társaságot nem vonták olyan felügyelet alá, amelynek a fenti 12.1 pontban bemutatott személyek közül bárki részese volt, ez alól kivétel, hogy a jelen Tájékoztató Kockázatok részében kifejtettek szerint a Kibocsátó 2012. december 13-tól 2013. augusztus 30. napjáig csődeljárás alatt állt és Soós Csaba ebben az időben is a Kibocsátó vezető tisztségviselője volt, Bálint László, Kerekes Imre pedig a Kibocsátó hitelezői voltak
- a Kibocsátó tudomása szerint a fenti 12.1. pontban említett személyek által a Kibocsátó számára végzett feladatok, ezen személyek magánérdeke, valamint egyéb feladatai között nem áll fenn összeférhetetlenség. Mindemellett Soós Csaba a Pannon Fuel Kft.-ben fennálló érdekeltsége – így az ügyvezetői tisztsége és a minősített többségű befolyása –, valamint Bálint László a Pannon Fuel Kft.-ben fennálló ügyvezetői tisztsége a Kibocsátó és Soós Csaba, illetve Bálint László között érdekellentétet okozhat, amelyet a Kockázatok fejezetben ismertetett a Kibocsátó.
- a Kibocsátó nem kötött a fő részvényeseivel, ügyfeleivel, szállítóival vagy egyéb személyekkel olyan megállapodást vagy egyezséget, amelynek alapján a fenti 12.1. pontban említett személyeket a Kibocsátónál betöltött pozíciójukba megválasztották, illetve kinevezték.
- A 12.1. pontban felsorolt személyek tulajdonában álló Részvényeket nem érintik elidegenítési korlátozások.
- nem volt a törvényben meghatározott hatóság vagy szabályozó szerv (ideértve a kijelölt szakmai szervezeteket is) által indított olyan hivatalos vádemelés és/vagy szankció, amelyben a fenti 12.1 pontban bemutatott személyek közül bárki érintett volt; ebből kifolyólag a fenti 12.1 pontban bemutatott személyek közül senkit bírósági ítélettel nem tiltottak el egyetlen társaság igazgatási, irányító vagy felügyelő testületében betöltött tagságtól sem, vagy egyetlen társaság üzleti tevékenységének irányításától vagy ügyeinek vitelétől sem, az alábbiak kivételével:  
Soós Csaba és az MNB között folyamatban lévő peres eljárás alapját képező MNB határozatot, amelyet a Felügyelet piacbefolyásolás és bennfentes kereskedelem tárgyában korábban megindított piacfelügyeleti eljárásban hozott. A peres eljárás a Magyar Nemzeti Bank mint alperes által hozott, 2017. január 26. napján kelt H-PJ-III-B-3/2017. sz. határozatának bírósági felülvizsgálatára irányul, amelyben a Magyar Nemzeti Bank az EETEK Ltd-t piacbefolyásolás tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértésére tekintettel 45.000.000,- Ft, egy magánszemélyt pedig bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértésére tekintettel 75.000.000,- Ft piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte. A Fővárosi Törvényszék, mint elsőfokú bíróság 2019. január 31. napján kelt ítéletével a Magyar Nemzeti Bankot H-PJ-III-B-3/2017. szám alatti határozatát hatályon kívül helyezte és az alperest új eljárásra kötelezte. A Magyar Nemzeti Bank, mint alperes 2019. április 29. napján benyújtott felülvizsgálati kérelmében kérte a Kúriától, mint felülvizsgálati bíróságtól az elsőfokú bíróság jogerős ítéletének hatályon kívül helyezését és elsődlegesen a felperesi kereset teljes körű elutasítását, másodlagosan pedig az elsőfokú bíróság új eljárás lefolytatására és új határozat hozatalára utasítását. A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság az elsőfokú bíróság ítéletét hatályon kívül helyezte és az elsőfokú bíróságot új eljárás lefolytatására és új határozat hozatalára utasította. Az elsőfokú bíróság jogerősen elutasította a felperesek keresetét. A perbeli ítélet felülvizsgálati kérelemmel a Kúriánál támadható.

### 13. Javadalmazás és juttatások

#### 13.1. A Kibocsátó és leányvállalatai által az érintett személyeknek fizetett javadalmazás és természetbeni juttatások összege

A Kibocsátó Igazgatóságának, Felügyelő Bizottságának és Audit Bizottságának díjazása a 2020. évben (az adatok forrása a Kibocsátó nyilvántartásai):

Vezető tisztségviselő	2020. évi bruttó juttatások összege, a Kibocsátót terhelő adók és járulékok nélkül (Ft)
Igazgatósági tagok összesen	46 631e Ft
Felügyelőbizottsági (és egyben Audit Bizottsági) tagok összesen	7 531e Ft

A Kibocsátó 2021.07.09. napján módosított és a 2021. pénzügyi évtől alkalmazandó javadalmazási politikája értelmében,

- (a) Az igazgatóság és a felügyelőbizottság tagjai
  - a. tiszteletdíjban részesülnek, amely összegét a közgyűlés állapítja meg.
  - b. vonatkozásában a közgyűlés egyéb juttatásokról (változó juttatás, részvényjuttatás stb.) is határozhat az igazgatóság részére, ugyanakkor ilyen juttatásra a Tájékoztató kiadásáig nem került sor.
  - c. jogosultak a feladatuk ellátásához szükséges infokommunikációs szolgáltatásokra illetve közvetlenül a testületi tagságukkal kapcsolatban felmerülő ésszerű költségeik (pl. utazási költség, szállás stb.) megtérítésére.
  - d. közül az igazgatóság tagjai jogosultak egyéb kis értékű juttatásokra (telefon, számítógép és egyéb, munkavégzést elősegítő eszközök használata).
- (b) a vezérigazgató és vezérigazgató-helyettesek (kinevezésük esetén)
  - a. alapbérét és egyéb, az Mt. alapján esetlegesen járó bérpótlékot, díjazást, amit a munkáltatói jogkör gyakorlója állapít meg a munkavállalóval folytatott egyeztetések alapján kerül megállapításra
  - b. megilleti a fentiekben túl költségtérítés, cégautó használat, üzemanyag térítés, a feladatuk ellátásához szükséges infokommunikációs szolgáltatások, egyéb kis értékű juttatások (telefon, számítógép és egyéb, munkavégzést elősegítő eszközök használata).
  - c. ha a Kibocsátó részvényalapú javadalmazást állapít meg, a javadalmazási politikának meg kell határoznia a megszolgálati időszakokat, esetlegesen a megszolgált részvények megtartását, és be kell mutatnia, hogy a részvényalapú javadalmazás miként járul hozzá a javadalmazási politika céljának megvalósításához.

Ugyanakkor vezérigazgató-helyettes kinevezésére a Tájékoztató kiadásáig nem került sor.

A Kibocsátó a javadalmazási politikáját nyilvánosságra hozta a közzétételi helyein, így az elérhető a <https://kozvetetelek.mnb.hu/downloadkozvetetel?id=647355&did=K307444/2021v> oldalon is.

#### 13.2. A Kibocsátó vagy leányvállalatai által nyugdíj, öregségi nyugdíj vagy más hasonló juttatás kifizetése céljából elhatárolt vagy felhalmozott teljes összegek

A Kibocsátó nem rendelkezik nyugdíj, öregségi nyugdíj vagy más hasonló juttatás kifizetése céljából elhatárolt vagy felhalmozott összegekkel vagy erre irányuló programmal.

#### 14. Testületi tagsággal kapcsolatos gyakorlat

##### 14.1. A jelenlegi megbízás lejárta időpontja (ha van ilyen) és a személyek által a megbízás keretében eltöltött szolgálati idő

Név	Beosztás	Megbízás	
		kezdet	vége/megszűnése
Soós Csaba	Igazgatóság Elnöke, vezérigazgató	2016/12/30	határozatlan
Bálint László	Igazgatóság tagja	2016/12/30	határozatlan
Virág Ferenc	Igazgatóság tagja	2019/04/30	határozatlan
Petykó András Zoltán	Igazgatóság tagja	2019/11/18	határozatlan
Dr. Paksi Piroska	Igazgatóság tagja	2021/07/09	határozatlan
Kerekes Imre	Felügyelő Bizottság Elnöke és az Audit Bizottság tagja	2017/09/26	határozatlan
Dr. Bakacsi Gyula	Felügyelő Bizottság tagja és az Audit Bizottság elnöke	2016/12/30	határozatlan
Dr. Siska Miklós László	Felügyelő Bizottság és Audit Bizottság tagja	2016/12/30	határozatlan

##### 14.2. Az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjai és a Kibocsátó vagy leányvállalatai között létrejött azon munkaszerződések, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő

Az igazgatási, irányító és felügyelő szervek tagjai és a Kibocsátó (vagy leányvállalatai) között nem jött létre olyan munkaszerződés, amely a munkaviszony megszűnésekor további juttatásokat írna elő a Munka Törvénykönyvében rögzítettekhez képest.

##### 14.3. A Kibocsátó könyvvizsgálattal és javadalmazással foglalkozó bizottsága, a bizottsági tagok neve és a bizottság működési szabályainak összefoglalása

A Kibocsátónál jelenleg – az Audit Bizottságon kívül – nem működik könyvvizsgálattal és javadalmazással foglalkozó külön bizottság.

A Kibocsátó az Audit Bizottságra vonatkozó szabályokat és tagjait a 12.1. pontban mutatta be.

##### 14.4. Nyilatkozat arról, hogy a Kibocsátó teljesíti-e a Kibocsátóra alkalmazandó vállalatirányítási rendszer(ek) követelményeit

A Kibocsátó akként nyilatkozik, hogy teljesíti a Magyarországon érvényes vállalatirányítási rendszer követelményeit. A Kibocsátó működése során betartja a rá vonatkozó jogszabályokban, felügyeleti rendelkezésekben és a BÉT szabályzataiban foglaltakat, valamint törekszik a BÉT társaságirányítási ajánlásainak való megfelelésre. A Kibocsátó felépítését és működési feltételeit a közgyűlés által elfogadott alapszabály tartalmazza. A Kibocsátó a vonatkozó közgyűlési határozattal elfogadott Felelős Társaságirányítási Jelentése szerint jár el, annak közzétételére minden egyes üzleti évet bemutató éves jelentést elfogadó rendes közgyűlést követően határidőben sor kerül.

##### 14.5. A vállalatirányításra gyakorolt esetleges lényeges hatások, beleértve az Igazgatóság és a bizottságok összetételének jövőbeli változásai (amennyiben arról már döntött az igazgatóság és/vagy a részvényesek közgyűlése).

Sem a Kibocsátó közgyűlése, sem Igazgatósága nem hozott összetételének jövőbeli változásával kapcsolatban döntést a jelen Tájékoztató jóváhagyásának napjáig.

Mindemellett 2019.07.08-án Soós Csaba tájékoztatta a nyilvánosságot arról, hogy *”Ha most jósolnom kellene, azt mondanám, hogy két-három év alatt szép lassan kivonulok [a Társaságból]”*, ugyanakkor jelen Tájékoztató keltéig lemondását nem jelentette be, visszahívására nem került sor.

## 15. Alkalmazottak

### 15.1. Alkalmazottak létszáma és megoszlása<sup>28</sup>

Évszám	Alkalmazotti létszám, csoportszinten (adott év 12.31. napján)	Alkalmazottak földrajzi megoszlása (tevékenységi körönként és földrajzilag)	Ideiglenes alkalmazotti létszám
2018	16 fő	Magyarország	-
2019	18 fő	Magyarország	-
2020	44 fő	Magyarország	227 fő

Az alkalmazotti létszám, illetve az állományon kívüli munkavállalói létszám növekedésének oka a Sáréna Kft. bekerülése a Csoportba.

### 15.2. Részvénytulajdon és részvényopciók

A Kibocsátó Igazgatósági tagjainak részvénytulajdonát és opciós jogait a III.16.1. és 19.1.6. pont tartalmazza.

### 15.3. Megállapodások, amelyek révén az alkalmazottak részesedhetnek a Kibocsátó tőkéjéből

A Kibocsátónál ilyen megállapodás nincsen hatályban, a korábban indított dolgozói részesedési program során kibocsátott részvények az Átalakítás során bevonásra kerültek.

<sup>28</sup> Adatok forrása: Kibocsátó.2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó, auditált, konszolidált beszámoló

## 16. Főrésztvényesek<sup>29</sup>

### 16.1. Személyek, akiknek a Kibocsátóban való közvetlen vagy közvetett érdekeltsége bejelentési kötelezettséget von maga után

Részvényes neve és lakcím	Szavazati jog <sup>30</sup> („H” sorozatú részvényekhez szavazati jog nem kapcsolódik)						Tulajdoni hányad					
	Közvetlen befolyás mértéke (db)		Közvetlen befolyás mértéke (%)		Közvetlen befolyás mértéke (db)	Közvetlen befolyás mértéke (%)	Közvetlen tulajdon mértéke (db)		Közvetlen tulajdon mértéke (%)		Közvetlen tulajdon mértéke (db)	Közvetlen tulajdon mértéke (%)
	„A”	„H”	„A”	„H”	Összesen	Összesen	„A”	„H”	„A”	„H”	Összesen	Összesen
Soós Csaba <sup>31</sup> (1031 Budapest, Emőd utca 64. A. ép. TT 1.)	1.747.200	-	15,67%	-	1.747.200	15,67%	1.747.200	3.349.966	10,5%	20,2%	5.097.166	30,7%

### 16.2. Főrésztvényesek eltérő szavazati jogai

A Kibocsátó nem bocsátott ki szavazatszűkítő biztosító részvényeket. A „H” sorozatú részvényekhez nem kapcsolódik szavazati jog.

### 16.3. Tájékoztatás arról, hogy a Kibocsátó közvetlenül vagy közvetve más személy tulajdonában vagy ellenőrzése alatt áll-e

A Kibocsátónak nincs tudomása a fenti III.16.1. pontban szereplő táblázatban feltüntetett részvényesektől eltérő személyről, akik a Kibocsátó fölött közvetlenül vagy közvetve tulajdonjogot vagy ellenőrzési jogot gyakorolnak.

<sup>29</sup> Adatok forrása: Részvényesi bejelentések és a Kibocsátó Alapszabálya

<sup>30</sup> A táblázatban nem kerültek feltüntetésre a részvényes által megkötött eladási és vételi opciós szerződések, továbbá a szavazati jog mértéke valamennyi részvényre vetítve került megjelölésre (figyelmen kívül hagyva a Kibocsátó saját részvényeit).

<sup>31</sup> Soós Csaba a Kibocsátó Igazgatóságának tagja.

**16.4. A Kibocsátó által ismert azon megállapodások bemutatása, amelyek végrehajtása egy későbbi időpontban a Kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet**

A „H” sorozatú részvények törzsrészvényekké való átalakítása – amennyiben arra sor kerül – jelentősen megnöveli a szavazati jogot megtestesítő részvények számát, így az ilyen átalakítás a Kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet az alábbiak szerint:

Amennyiben valamennyi „H” sorozatú részvény átalakítására és Soós Csaba III.19.1.6. pont szerinti vételi opciós jogának lehívására a jelen Tájékoztató keltezése napján sor került volna, úgy a fenti III.16.1. pontban bemutatott részesedése az alábbiak szerint módosulna:

A részvényekhez kapcsolódó szavazati jogok (Soós Csaba)							
A részvények osztálya/típusa (lehetőleg az ISIN-kód használatával)	A átváltoztatást megelőző helyzet		Az átváltoztatás utáni helyzet: (16 606 109 db részvényre vetítve)				
	Részvények száma (közvetlen és közvetett)	Szavazati jogok száma és %-a (11 150 000 db részvényre vetítve)	Részvények száma			Szavazati jogok %-a	
			Közvetlen	Közvetlen	Közvetett	Közvetlen	Közvetett
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „A” sorozatú törzsrészvény	1.747.200 db	1.747.200 db; 15,67%	5.727.166 db	5.727.166 db	0 db	34,48 %	0 %
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „H” sorozatú osztalék-elsőbbségi részvény	3.349.966 db	0 db	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető
A) RÉSZÖSSZEG (a szavazati jogok összesítése alapján)	5.097.166 db	1.747.200 db; 15,67%	5.727.166 db (5.097.166 + 630.000)	5.727.166 db	0 db	34,48 %	0 %

(a fenti táblázat kizárólag tájékoztatásul szolgál egy hipotetikus, de be eddig nem következett helyzetről, így nem a ténylegesen fennálló helyzetet tükrözi, mivel sem az átalakításra, sem az opciós jog gyakorlására nem került sor a jelen Tájékoztató keltéig)

Amennyiben valamennyi „H” sorozatú részvények átalakítására a jelen Tájékoztató keltezése napján sor került volna, úgy a fenti III.16.1. pontban bemutatott részesedése az alábbiak szerint módosulna:

A részvényekhez kapcsolódó szavazati jogok (Petykó András Zoltán)							
A részvények osztálya/típusa (lehetőleg az ISIN-kód használatával)	A átváltoztatást megelőző helyzet		Az átváltoztatás utáni helyzet (16 606 109 db részvényre vetítve)				
	Részvények száma (közvetlen és közvetett)	Szavazati jogok száma és %-a (11 150 000 db részvényre vetítve)	Részvények száma			Szavazati jogok %-a	
			Közvetlen	Közvetlen	Közvetett	Közvetlen	Közvetett
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „A” sorozatú törzsrészvény	568.500 db	568.500 db 5,10%	416.000 db	416.000 db	1.947.500 db	2,51 %	11,73 %
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „H” sorozatú osztalék-elsőbbségi részvény	1.795.000 db	0 db 0%	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető
A) RÉSZÖSSZEG	2.363.500 db	568.500 db 5,10%	416.000 db (347.500 + 68.500)	416.000 db	1.947.500 db	2,51 %	11,73 %

(a fenti táblázat kizárólag tájékoztatásul szolgál egy hipotetikus, de be eddig nem következett helyzetről, így nem a ténylegesen fennálló helyzetet tükrözi, mivel az átalakításra nem került sor a jelen Tájékoztató keltéig)

A fenti táblázat Petykó András Zoltán közvetett részesedéseként mutatja be dr. Módra Szilvia által birtokolt 347.500 darab szavazati jogot nem biztosító „H” sorozatú átváltoztatható osztalék-elsőbbségi részvényt. Dr. Módra Szilvia Márta Petykó András Zoltán közeli hozzátartozója.



A fenti táblázat Petykó András Zoltán közvetett részesedéseként mutatja be az ARX Egészségügyi Központ Kft. (cégjegyzékszám: 01-09-321916; székhely: 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.) által birtokolt 500.000 darab szavazati jogot biztosító „A” sorozatú tőzsrészcvénynt, továbbá 1.100.000 darab szavazati jogot nem biztosító „H” sorozatú átalakítható osztalék-elsőbbségi részvcénynt. Az ARX Petykó András Zoltán és Dr. Módra Szilvia érdekeltségébe tartozik.

Amennyiben valamennyi „H” sorozatú részvcények átalakítására és Virág Ferenc a III.19.1.6. pont szerinti opciós jogának lehívására a jelen Tájékoztató keltezése napján sor került volna, úgy a fenti III.16.1. pontban szereplő táblázat az alábbiak szerint módosulna:

A részvcényekhez kapcsolódó szavazati jogok (Virág Ferenc)							
A részvcények osztálya/típusa (lehetőleg az ISIN-kód használatával)	A átváltoztatást megelőző helyzet (közvetlen és közvetett)		Az átváltoztatás utáni helyzet: (16 606 109 db részvcényre vetítve)				
	Részvcények száma	Szavazati jogok száma és %-a (11 150 000 db részvcényre vetítve)	Részvcények száma	Szavazati jogok száma		Szavazati jogok %-a	
			Közvetlen	Közvetlen	Közvetett	Közvetlen	Közvetett
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „A” sorozatú tőzsrészvcény	10.000 db	10.000 db 0,008 %	521.143 db	521.143 db	0 db	3,14%	0 %
ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. „H” sorozatú osztalék-elsőbbségi részvcény <sup>32</sup>	311.143 db	0 db 0%	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető	nem értelmezhető
A) RÉSZÖSSZEG	321.143 db	10.000 db 0,008 %	521.143 db (311.143 + 200.000 + 10.000)	521.143 db	0 db	3,14%	0 %

(a fenti táblázat kizárólag tájékoztatásul szolgál egy hipotetikus, de be eddig nem következett helyzetről, így nem a ténylegesen fennálló helyzetet tükrözi, mivel sem az átalakításra sem az opciós jog gyakorlására nem került sor a jelen Tájékoztató keltéig)

A Kibocsátó előtt egyebekben nem ismertek olyan megállapodások, amely végrehajtása egy későbbi időpontban a Kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet.

<sup>32</sup> Ebben a táblázatban figyelembevételre került Virág Ferenc 200.000 részvcényre szóló opciós joga a 311.134 db részvcényen felül.

## 17. Kapcsolt felekkel folytatott ügyletek<sup>33</sup>

### Kapcsolt tranzakciók 2018-es konszolidált beszámoló szerint

Konszolidációs körön kívüli kapcsolt felek		
Kapcsolt fél	A Csoport és a kapcsolt fél kapcsolata	Hivatkozás
Soós Csaba	Igazgatóság elnöke	1. Megjegyzés
Gagy Pálffy Attila	Igazgatósági tag	
Bálint László	Igazgatósági tag	
A fenti kapcsolt felekkel folytatott tranzakciókból eredő fordulónapi egyenlegek a következők:		
<b>Tétel (e Ft)</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>
<b>Mérleget érintő tranzakciók</b>		
Kapcsolt felekkel szembeni tőkekövetelések- Gagyi Pálffy Attila	10 000	10 000
Kapcsolt felekkel szembeni kamatkövetelések- Gagyi Pálffy Attila	763	1271
<b>Összesen</b>	<b>10 763</b>	<b>11271</b>
<b>Eredményt érintő tranzakciók</b>		
Kapcsolt féltől származó kamatbevételek	512	508
<b>Összesen</b>	<b>512</b>	<b>508</b>
A társult felekkel folytatott ügyletek feltételei összhangban állnak a piaci feltételekkel.		

Vezető tisztségviselők díjazását az alábbi táblázat mutatja be:

Tétel (e Ft)	2017.	2018.
Bruttó tiszteletdíj	14016	13923
Megbízási díj	7008	6962
Részvény alapú kifizetés	0	144 400
<b>Total</b>	<b>21024</b>	<b>165285</b>

A Kibocsátó kapcsolt vállalkozásokkal a következő tranzakciókat bonyolította le 2018-ban, illetve a következő kiemelt egyenlegek jellemzik a kapcsolatot (a tranzakciók árazása piaci alapon történt)

A Kibocsátó 2018. évben 20%-os részesedést vásárolt a Pannon Fuel Kft.-ben 500 ezer Ft értékben. A Cégcsoport hosszú lejáratú kamatmentes kölcsönt biztosított a Pannon Fuel Kft. részére, és a kölcsön folyósításakor a valós érték korrekciót a részesedés társult vállalkozásban bekerülési értékének növekedéseként számolta el, tekintettel arra, hogy a kölcsön biztosítása ilyen formában részben a társult vállalkozási befolyás okán történt. A kölcsön eredeti lejáratja 2020.07.31. volt, azonban az adós törlesztési képességeivel kapcsolatos bizonytalanság miatt hosszú lejáratú követelésként került kimutatásra (a bizonytalanságot nem a törlesztés tényével, hanem annak időzítésével összefüggésben azonosította a Cégcsoport). A futamidő meghosszabbításra került 2022.12.31-ig, de 2020.11.27. napján a kölcsön törlesztésre került.

<sup>33</sup> Adatok forrása: Kibocsátó 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó, konszolidált beszámoló

<b>Pannon Fuel Kft. Mérlegpozíció (e Ft)</b>	<b>2017.</b>	<b>2018.</b>
Tartósan adott kölcsön	0	343 311
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>343 311</b>

#### Kapcsolt tranzakciók 2019-es konszolidált beszámoló szerint

Konszolidációs körön kívüli kapcsolt felek		
<b>Kapcsolt fél</b>	<b>A Csoport és a kapcsolt fél kapcsolata</b>	<b>Hivatkozás</b>
Soós Csaba	Igazgatóság elnöke	1. Megjegyzés
Bálint László	Igazgatósági tag	
Petykó András Zoltán	Igazgatósági tag	
Virág Ferenc	Igazgatósági tag	

A fenti kapcsolt felekkel nem történt tranzakció 2019-ben és a mérlegben sincs ezen kapcsolt felekkel szemben fordulónapi egyenleg kimutatva, leszámítva a vezető tisztségviselőknek adott juttatásokat.

Vezető tisztségviselők díjazását az alábbi táblázat mutatja be:

<b>Tétel (e Ft)</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>
Bruttó tiszteletdíj	13923	38377
Megbízási díj	6962	
Részvény alapú kifizetés	144 400	0
<b>Total</b>	<b>165285</b>	<b>38377</b>

A Társaság kapcsolt vállalkozásokkal a következő tranzakciókat bonyolította le 2019-ban, illetve a következő kiemelt egyenlegek jellemzik a kapcsolatot (a tranzakciók árazása piaci alapon történt, 2020.11.27. napján a kölcsön törlesztésre került).

<b>Pannon Fuel Kft. Mérlegpozíció (e Ft)</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>
Tartósan adott kölcsön	343 311	487652
<b>Total</b>	<b>343 311</b>	<b>487652</b>

A Cégcsoport 2019. május 15-én 100 db, 1.000.000 Ft/ db értékű Random Capital Zrt. által kibocsátott „Finance” kötvényt vásárolt. A kötvény kamatozása 7% /év, kamatfizetés gyakorisága negyedévente. A kötvény effektív kamata lényegében megegyezik a nominális kamattal. A kötvényhez nem kapcsolódott tranzakciós költség, illetve a kötvény cash flow-i nem módosítottak.

<b>Random Capital Broker Kft. Mérlegpozíció (e Ft)</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>
Kötvény	-	100000
Kötvénykamat		863
Kötvény - várható hitelezési veszteségek		(306)
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>100557</b>

#### Kapcsolt tranzakciók 2020-as konszolidált beszámoló szerint

Konszolidációs körön kívüli kapcsoló felek		
<b>Kapcsoló fél</b>	<b>A Csoport és a kapcsoló fél kapcsolata</b>	<b>Hivatkozás</b>
Soós Csaba	Igazgatóság elnöke	1. Megjegyzés
Bálint László	Igazgatósági tag	
Petykó András Zoltán	Igazgatósági tag	
Virág Ferenc	Igazgatósági tag	

A Csoport fenti kapcsoló felekkel a következő tranzakciókat bonyolította le 2020-ban, a következő egyenlegek jellemzik a kapcsolatot:

<b>Soós Csaba</b>	
<b>Eredménypozíció</b>	<b>Összeg</b>
Síaréna Kft-nek adott tagi kölcsön kamata	1.183e Ft
<b>Mérlegpozíció</b>	
Síaréna Kft-nek adott tagi kölcsön összege	25.456e Ft

Vezető tisztségviselők díjazását az alábbi táblázat mutatja be:

<b>Tétel (e Ft)</b>	<b>2019.</b>	<b>2020</b>
Bruttó bér, megbízási díj, tiszteletdíj	38.377e Ft	46.631e Ft
Részvény alapú kifizetés	0	0
<b>Total</b>	<b>38.377e Ft</b>	<b>46.631e Ft</b>

A Csoport kapcsoló vállalkozásokkal a következő tranzakciókat bonyolította le 2020-ban, illetve a következő kiemelt egyenlegek jellemzik a kapcsolatot (a tranzakciók árazása lényegében piaci alapon történt):

<b>Pannon Fuel Kft.</b>	<b>Összeg</b>
<b>Eredménypozíció</b>	
Kamatbevétel	17.333e Ft
Kölcsön ráfordítás –Várható hitelezési veszteség (ECL)	977e Ft
<b>Mérlegpozíció</b>	
Szállítói kötelezettség	(132.300e) Ft
Részsedés	37.140e Ft

<b>RANDOM CAPITAL BROKER Zrt.</b>	<b>Összeg</b>
<b>Eredménypozíció</b>	
Kötvény utáni kamatbevétel	5.272e Ft
<b>Mérlegpozíció</b>	
Részvény	122.901 e Ft

## **18. A Kibocsátó eszközeire, forrásaira, pénzügyi helyzetére és eredményére vonatkozó pénzügyi információk**

### **18.1. Múltbeli pénzügyi információk**

#### **18.1.1. A három utolsó év auditált múltbeli pénzügyi információi, könyvvizsgálói jelentések**

A Kibocsátó hivatkozással építi be a 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámolóját és könyvvizsgálói jelentéseit.

2018. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámoló és könyvvizsgálói jelentés:

[https://bet.hu/newkibdata/128217527/ENEFI\\_Konsz.\\_KV\\_IG\\_jav..pdf](https://bet.hu/newkibdata/128217527/ENEFI_Konsz._KV_IG_jav..pdf)

2019. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámoló:

<https://bet.hu/newkibdata/128405682/ENEFI%20IFRS%20konszolidacio%CC%81t%202019.pdf>

2019. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámolóhoz tartozó könyvvizsgálói jelentés:

[https://bet.hu/newkibdata/128405682/KV\\_Konszi\\_ENEFI\\_Nyrt\\_jelente%CC%81s.pdf](https://bet.hu/newkibdata/128405682/KV_Konszi_ENEFI_Nyrt_jelente%CC%81s.pdf)

2020. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámoló és a könyvvizsgálói jelentés:

[https://bet.hu/site/newkib/hu/2021.04./ENEFI\\_Vagyonkezele\\_Nyrt.\\_-Eves\\_Jelentes\\_128557591](https://bet.hu/site/newkib/hu/2021.04./ENEFI_Vagyonkezele_Nyrt._-Eves_Jelentes_128557591)

A weboldalakon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá.

#### **18.1.2. A mérlegfordulónap változása**

A Kibocsátó által alkalmazott mérlegfordulónap december 31. minden érintett év vonatkozásában.

#### **18.1.3. Számviteli standardok**

A Kibocsátó éves beszámolója valamennyi érintett üzleti évben a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, valamint a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról szóló 1606/2002/EK (VII.19.) európai parlament és tanács rendelete alapján (IFRS) került összeállításra.

#### **18.1.4. A számviteli keret változása**

A Kibocsátónál alkalmazott számviteli keret az érintett időszakban nem változott.

#### **18.1.5. Nemzeti számviteli sztenderdek alkalmazása**

Nem alkalmazandó. A Kibocsátó éves beszámolója valamennyi érintett üzleti évben a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, valamint a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról szóló 1606/2002/EK (VII.19.) európai parlament és tanács rendelete alapján (IFRS) került összeállításra.

### **18.1.6. Konszolidált pénzügyi kimutatások**

A Kibocsátó hivatkozással építi be a 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámolóját, amelyek elérhetősége a III.18.1.1 pontban kerül bemutatásra.

### **18.1.7. A pénzügyi információ dátuma**

2020. december 31. (utolsó auditált beszámoló fordulónapja)

## **18.2. Évközi és egyéb pénzügyi információk**

### **18.2.1. Utolsó auditált pénzügyi kimutatásainak időpontja óta közzétett pénzügyi információk**

Kibocsátó hivatkozással építi be a 2021.06.30. fordulónapra vonatkozó nem auditált, konszolidált féléves jelentését (2021. évközi pénzügyi információ):

[https://bet.hu/newkibdata/128593855/ENEFI\\_21H1\\_riportHU.pdf](https://bet.hu/newkibdata/128593855/ENEFI_21H1_riportHU.pdf)

A weboldalakon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá.

## **18.3. A múltbeli éves pénzügyi információk könyvvizsgálata**

### **18.3.1. Múltbeli pénzügyi információk auditálása**

A Kibocsátó hivatkozással építi be a 2018., 2019. és 2020. évre vonatkozó auditált konszolidált beszámolójához kapcsolódó könyvvizsgálói jelentéseket, amelyek elérhetőségét a III.18.1.1 pont tartalmazza.

### **18.3.2. Utalás a regisztrációs okmányban található olyan további információkra, amelyeket a könyvvizsgálók auditáltak.**

Nincs ilyen információ.

### **18.3.3. Amennyiben a regisztrációs okmányban közölt pénzügyi információk nem a kibocsátó auditált pénzügyi kimutatásaiból származnak, jelezni kell az információk forrását, és azt, hogy az információkat nem ellenőrizték**

A III.18. pontban hivatkozott évközi pénzügyi információk auditálására nem került sor.

## **18.4. Előzetes pénzügyi információk**

Nincs ilyen információ.

## **18.5. Osztalékpolitika**

### **18.5.1. A Kibocsátó osztalékfizetéssel és az arra vonatkozó korlátozásokkal kapcsolatos politikája**

Kibocsátó nem rendelkezik osztalékfizetési politikával.

## 18.5.2. Az egyes pénzügyi évek tekintetében az egy részvényre jutó osztalék összege

Nem történt a Kibocsátó működése során eddig osztalékfizetés.

## 18.6. Bíróági és választott bíróági eljárások<sup>34</sup>

**18.6.1. Kormányzati, bíróági vagy választott bíróági eljárásra vonatkozó információk (ideértve a függőben lévő, illetve a kibocsátó tudomása szerint a jövőben megindítandó eljárásokat is) az elmúlt legalább 12 hónapos időszakra vonatkozóan, amelyek jelentős hatást gyakorolhatnak, vagy a közelmúltban azt gyakoroltak a kibocsátó és/vagy a csoport pénzügyi helyzetére vagy jövedelmezőségére; vagy pedig nyilatkozni kell ezek hiányáról.**

A Kibocsátónak 2020. évben és a Tájékoztató keltének napjáig jogerősen lezárult kormányzati, bíróági vagy választott bíróági eljárásait a következő táblázat foglalja össze

Sor sz.	Felperes	Alperes	Pertárgy
1.	E-Star Mures Energy SA	Maros megyei Pénzügy	524.548,80 lejes ÁFA visszatérítés romániai adóhatóság által történő elutasítása kapcsán indított jogorvoslati eljárás. 2019.07.02-én, alapfokon, a Maros megyei Törvényszék elutasította keresetünket. 2019.12.19-én keresetünket jogerősen jóváhagyta a marosvásárhelyi Táblabíróság.
2.	ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.	Brassó Regionális Pénzügy	A romániai adóhatóság 7.602.338 lej megfizetésére kiállított felszólítás és végrehajtható okirat megtámadása. 2019.03.21 -én alapfokon helyt adtak keresetünknek. 2019.10.29-én a Maros megyei Törvényszék elutasította a Pénzügy fellebbezését, így jogerős lett a marosvásárhelyi bíróság korábbi döntése.
3.	E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	Koncessziós szerződésszegés miatt szerződésbontás megállapítása és kártérítés. Összeg: 104.225.844,69 lej + annak járulékai + a teljes leszerződött időszakra az éves belső nyereség rátájának 15%-a. Az eljáró bíróság másodfokon elutasította a Város fellebbezését, így a jogalap tekintetében az elsőfokú döntés jogerős. Összegszerűség tekintetében a per három külön eljárásban folytatódik.
4.	Kibocsátó	Maros megyei Pénzügy	A Pénzügy újabb lefoglalási határozata elleni jogorvoslat. (25.761 lej)
5.	Kibocsátó	Szilágy megyei Pénzügy	A Pénzügy újabb lefoglalási határozata elleni jogorvoslat. (66.518 lej) – a Kibocsátó pernyertességével zárult a peres eljárás jogerősen.
6.	Kibocsátó	Maros megyei Pénzügy	Pénzügy által 7.602.338 lejre elrendelt bankszámlafoglalás kifogásolása –a Kibocsátó pernyertességével zárult a peres eljárás.
7.	E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	243/13.12.2016 számú tanácshatározat kiegészítésére meghozott 2/2017.01.16 számú tanácshatározat kifogásolása.
8.	E-Star Mures Energy SA	Marosvásárhely Város	Koncessziós szerződésszegés miatt kártérítés, távhő támogatás követelés és fogyasztói szerződés szerinti díjak megfizetése. Összeg: 124.040.531,19 RON Marosvásárhely Önkormányzata ellen indított kártérítési per újratárgyalásban elutasította mindkettő fél fellebbezését. Az ítélet jogerős és végrehajtható, de még nem indokolt. A fentiek következtében a Maros megyei Törvényszék által korábban meghozott döntés maradt hatályban, mely részben hagyta jóvá az E-Star Mures Energy SA követelését és

<sup>34</sup> Adatok forrása: Kibocsátó nyilvántartásai

			kötelezte a Várost a következők kifizetésére: 16.074.170,33 lej (azaz 3.299.456,04 Euró) A Csoport vizsgálja a további perorvoslat lehetőségét.
9.	Kibocsátó	Szilágy Megyei Pénzügy	Zilahi földterület második lefoglalási jegyzőkönyvének kifogásolása. A Kibocsátó pernyertes, a döntés jogerős. A bíróság a fenti döntésével jóváhagyta a Csoport kifogását a 7.602.338 lejre kiállított második lefoglalási jegyzőkönyvet illetően, amelyet semmissé nyilvánított minden az alapján elkezdett végrehajtási folyamattal együtt.
10.	Kibocsátó	Maros Pénzügy	A Pénzügy által Kibocsátó adójogi telephelye ellen, második adójogi fizetésképtelenségi állapot megállapítására hozott jegyzőkönyv elleni panaszunk elutasítása elleni kifogás. Pénzügy követelése: 7.602.324 lej adókötelezettség. A Csoport másod fokon pernyertes. A 7.6 millió lejes jogalap nélküli követelést az alperes 2013-ban támasztotta a Csoporttal szemben miután nem iratkozott fel a korábbi, 2,2millió lejes követelésével a csődeljárásba, így az elutasításra került. Ezt követően a megalapozatlanul követelt 7.6 millió lejes követelésével sem jelentkezett be a csődeljárásba. Az alperes 2013 óta több eljárásban is próbálta érvényesíteni a Csoporttal szemben a fenti összeget, melynek megalapozatlanságát most jogalap tekintetében is kimondta jogerősen a bíróság.
11.	EETEK LTD	Magyar Nemzeti Bank	Közigazgatási határozat felülvizsgálata (lásd a Tájékoztató III.12.2. pont)
12.	E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	243/13.12.2016 számú tanácshatározat megtámadása
13.	Kötvényes magánszemély	Kibocsátó	A Kibocsátóval szemben keresetet nyújtott be a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara mellett működő Állandó Választottbírószék döntésének érvénytelenítése tárgyában egy, a csődeljárásban nem regisztrált magánszemély kötvénykövetelésből kifolyólag. A per a Kibocsátó pernyertességével zárult. A döntéssel szemben felülvizsgálati kérelmet nyújtott be a Kúriára a Felperes, a Kúria azonban a jogerős ítéletet hatályában fenntartotta.

A Kibocsátó az alábbi táblázatban foglalja össze a folyamatban lévő kormányzati, bírósági vagy választott bírósági eljárásait.

Felperes	Alperes	Pertárgy
E-Star Mures Energy SA	37 tulajdonosi társulás tag	Letiltás érvényesítése
E-Star Mures Energy SA		Csődvédelemi kérelem iktatása 2013.02.8-án
E-Star CDR SRL	247 lakossági fogyasztó	fogyasztói szerződés szerinti díjak megfizetése
E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	A kártérítési összegek megállapítására irányuló per. A kártérítési perből leválasztott per, amelynek tárgya a koncessziós díj visszafizetése 3.071.101,56 lej + kamat, követelésről szól.
E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	A kártérítési perből leválasztott per, amelynek tárgya a távhőár különbözetből származó, meg nem valósított jövedelemre vonatkozó 447.454,13 lej + kamat, követelésünkről szól. A Csoport első fokon pernyertes, a döntés nem jogerős.
E-Star CDR SRL	Gyergyószentmiklós Városa	A kártérítési perből leválasztott, tárgya az alap-kártérítési perben megfogalmazott beruházásokra vonatkozó kártérítés. 100.707.289 RON + annak járulékai + a teljes leszerződött időszakra az éves belső nyereség rátájának 15%-a
Szilágy megyei Pénzügy Beavatkozó: Kibocsátó	Zilahi Önkormányzat	-623 m2 terület közérdekű kisajátítási ár kifogásolása



A Magyar Nemzeti Bank 2020-ban piacfelügyeleti eljárást indított a Kibocsátóval szemben, amelyben azt vizsgálja, hogy a Tőkeemeléssel valamint az azzal összefüggő közzétételek vonatkozásában sérültek-e az irányadó jogszabályoknak a piaci manipulációra vonatkozó rendelkezései. A Csoport megítélése szerint a Tőkeemelés során a jogszabályi előírásoknak megfelelően járt el, továbbá a vagyonelemek ellenértékét több ízben alátámasztotta mind a hatóság, mind a befektetők részére, azonban a hatósági intézkedés következtében a részvények tőzsdei bevezetése ismételtelen eltolódott. Az eljárás elhúzódása miatti idővesztésen és költségnövekedésen túl a Csoport stratégiai célkitűzéseinek megvalósítása is megakadt, hiszen – bár a Tőkeemelés cégbírósi folyamata sikeresen lezárult – annak első lépése sem ment még teljességbe, a befektetők a követelésük ellenértékét képező tőzsdei részvényeket nem kapták meg, miközben a vagyonelemek feletti kontrollt már elveszítették. A Csoport nem tudja annak lehetőségét kizárni, hogy a Csoport és a befektetői között a fentiekkel kapcsolatosan a jövőben jogvita keletkezik.

A Magyar Nemzeti Bank a tárgyidőszakot követően N-KE-III-227/2021. számú végzésével a Részvények Budapesti Értéktőzsdére történő bevezetésére vonatkozó tájékoztató engedélyezésére irányuló eljárás folytatásáról döntött. „Figyelemmel arra, hogy az MNB a Piacfelügyeleti Eljárásban nem tárt fel az Engedélyezési Eljárás szempontjából olyan releváns körülményt, amely érdemben befolyásolhatná az MNB-nek a Részvények szabályozott piacra történő bevezetése céljából készített Tájékoztató jóváhagyására irányuló eljárásban meghozandó döntését, az MNB jelen végzés rendelkező részének I. pontjában foglaltak szerint az Engedélyezési Eljárás felfüggesztésének megszüntetéséről és annak folytatásáról határozott.” (idézet a végzésből)

## **18.7. A Kibocsátó pénzügyi helyzetében bekövetkezett jelentős változás**

### **18.7.1. A csoport pénzügyi helyzetében az utolsó olyan pénzügyi időszak vége óta bekövetkezett jelentős változás bemutatása, amelyre vonatkozóan vagy auditált pénzügyi kimutatásokat vagy évközi pénzügyi információkat tettek közzé; amennyiben ilyen változás nem következett be, erről nyilatkozni kell.**

A Csoport pénzügyi helyzetében az utolsó közzétett pénzügyi időszak vége óta nem következett be jelentős változás.

## 19. Kiegészítő információk

### 19.1. Alaptőke <sup>35</sup>

#### 19.1.1. Információk a jegyzett tőke összegéről, az alaptőke egyes osztályairól

##### a) A Kibocsátó engedélyezett alaptőkéje összesen

A Kibocsátó cégjegyzékbe bejegyzett jegyzett tőkéje	
2020.12.31. napján	166.061.090,- HUF
a jelen Tájékoztató keltének időpontjában	166.061.090,- HUF

##### b) A kibocsátott és teljesen befizetett részvények, illetve a kibocsátott, de nem teljesen befizetett részvények száma

	A kibocsátott részvények száma				
	„A” sorozatú törzsrészvény			dolgozói részvény	„H” sorozatú átalakítható, elsőbbségi részvény
	HU0000089198	HU00000173729	összesen		
2020.12.31. napján	7.500.000	3.650.000	11.150.000	-	5.456.109
a jelen Tájékoztató keltének időpontjában	7.500.000	3.650.000	11.150.000	-	5.456.109

A Kibocsátó valamennyi kibocsátott részvényének névértéke, illetve kibocsátáskori értéke befizetésre, illetve a Kibocsátó rendelkezésére bocsátásra került.

Az „A” sorozatú törzsrészvény a jelen Tájékoztató keltének időpontjában 11.150.000 db, arra tekintettel, hogy korábban meglévő 7.500.000 db és a Tőkeemelés során kibocsátásra került 1.150.000db törzsrészvény mellett, 2.500.000 dolgozói részvény átalakításra került A” sorozatú törzsrészvénné.

##### c) A részvények névértéke, illetve nyilatkozat arról, hogy a részvényeknek nincs névértékük

Valamennyi részvény névértéke 10, -HUF

##### d) Az év elején és végén forgalomban levő részvények számának egyeztetése<sup>36</sup>

A BÉT-re bevezetett részvények darabszáma - HU0000089198	
2020.01.01. napján	7.500.000
2020.12.31. napján	7.500.000
2021.01.01. napján	7.500.000

<sup>35</sup> Adatok forrása: Cégjegyzék és a Kibocsátó Alapszabálya

<sup>36</sup> Adatok forrása: BÉT

#### e) **A jegyzett tőke nem készpénzben befizetett összege**

A korábbi pénzügyi információk által lefedett időszakban a teljes részvénytőke befizetése kizárólag nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás útján teljesült. A Tőkeemelés során kibocsátott részvények teljes kibocsátási értéke apport útján került a Kibocsátó rendelkezésére bocsátásra.

##### **19.1.2. Tőkét nem képviselő részvények száma és fő jellemzői**

A Kibocsátónál nem léteznek olyan részvények, amelyek nem képviselnek tőkét.

##### **19.1.3. A Kibocsátó által, annak nevében vagy a leányvállalatai által birtokolt kibocsátói részvények száma, könyv szerinti értéke és névértéke**

A Tájékoztató keltének időpontjában a Kibocsátó 1.613.000 darab saját törzsrészvénnyel rendelkezik, továbbá a Kibocsátó leányvállalata az ENEFI Projekttársaság Kft. 531.041 db „A” sorozatú törzsrészvénnyel rendelkezik, amely össznévértéke 5.310.410,- Ft, könyv szerinti értéke (2020.12.31. napján) 474.237e -Ft.

##### **19.1.4. Az átváltható értékpapírok, cserélhető értékpapírok vagy opciós utalványok mennyisége, az irányadó feltételek és az átváltási, cserélési vagy jegyzési eljárások bemutatása**

Az 5.456.109 db, „H” sorozatú, átalakítható-osztaléksőbbbségi részvény a részvényesek között felosztható adózott eredményből a más részvényfajtába és részvényosztályba tartozó részvényeknél 5%-kal kedvezőbb mértékben jogosít osztalékra, amennyiben az osztalékfizetés törvényi feltételei fennállnak. Az átalakítható-osztaléksőbbbségi részvény a tulajdonosának döntése alapján, egy az egy arányban „A” sorozatú, egyenként 10,- Ft névértékű, dematerializált törzsrészvénnyé alakítható át. Az átalakításra vonatkozó igényét a jogosult évente kétszer, az adott naptári év első félévének végéig és második félévének végéig, tulajdonosi igazolás birtokában írásban jelentheti be az Igazgatóságnak akként, hogy a határidő utolsó napjáig a bejelentésnek a társasághoz igazolható módon meg kell érkeznie. Az Igazgatóság az adott naptári félév utolsó napját követő 30 napon belül köteles a bejelentett átalakítható-osztaléksőbbbségi részvények törzsrészvénnyé történő átalakításáról határozni, amennyiben az adott naptári félévben a bejelentett igények összesített mértéke eléri az 500.000 darab H sorozatú átalakítható-osztaléksőbbbségi részvényt. Az átalakítás további részletszabályait (így különösen az átalakítás napját) az Igazgatóság jogosult és köteles meghatározni. Részleges átalakítás esetén az Igazgatóság előírhatja, így az átalakítás végrehajtásának feltételévé teheti az átalakítással érintett részvények zárolását, vagy meghatározott számlaszámra vonatkozó átadását.

A Kibocsátó, mint eladó és Soós Csaba (Igazgatóság elnöke), mint vevő között 2022.09.25. napjáig lehívható opciós megállapodás áll fenn, mely alapján a vevő 630.000 darab ENEFI törzsrészvényt jogosult megvásárolni 10,- Ft / 1000 részvény vételár ellenében. Ezen opciós jog eredetileg a dolgozói részvényekre került megalapításra. A dolgozói részvények törzsrészvénnyé való alakításukat követően az opciós jog a törzsrészvényekre terjed ki.

Soós Csaba (Igazgatóság elnöke), mint eladó és Virág Ferenc (Igazgatósági tag), mint vevő között 2024.12.31. napjáig lehívható opciós megállapodás áll fenn, mely alapján a vevő 200.000 darab ENEFI törzsrészvényt jogosult megvásárolni 400,- Ft / részvény vételár ellenében, 10,- Ft / részvény opciós díj megfizetése mellett.

**19.1.5. A jóváhagyott, de ki nem bocsátott alaptőke megszerzési jogára és/vagy az ezzel kapcsolatos kötelezettségekre, illetve a tőkeemeléssel kapcsolatos kötelezettségvállalásra vonatkozó információk és feltételek**

A Kibocsátónak ilyen kötelezettsége nem áll fenn.

**19.1.6. Opciók jogok<sup>37</sup>**

A Kibocsátónak az alábbi opciós szerződésekről van tudomása:

Eladó	ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.
Vevő	Soós Csaba
Opció tárgya	630.000 darab ENEFI törzsrészvény
Vételár	10,- Ft / 1000 részvény
Opciók jog lejárat	2022.09.25.

Eladó	Soós Csaba
Vevő	Virág Ferenc
Opció tárgya	200.000 darab ENEFI törzsrészvény
Vételár	400,- Ft / részvény
Opció díja	10,- Ft / részvény
Opciók jog lejárat	2024.12.31.

**19.1.7. Az alaptőke előtörténete, változásai<sup>38</sup>**

<b>A Kibocsátó cégjegyzékbe bejegyzett jegyzett tőkéje (a cégbírósági bejegyzések szerinti dátumokkal)</b>	
<b>2014.11.13 - 2017.04.21.</b>	271.725.790,- HUF
<b>2017.04.21 - 2017.12.20.</b>	296.725.790,- HUF
<b>2017.12.20 – 2020.01.09.</b>	100.000.000,- HUF
<b>2020.01.09. - től</b>	166.061.090,- HUF

A Kibocsátó közgyűlése 2014.02.13. napján döntött a Kibocsátó alaptőkéjének leszállításáról – a Kibocsátó saját tőkéje más elemének növelése céljából, 25.358.866 darab 10,- Ft névértékű, a Kibocsátó saját tulajdonában lévő törzsrészvény bevonásával – 253.588.660,- Ft összeggel, 525.314.450,- Ft összegről 271.725.790,- Ft összegre, melynek következtében a Kibocsátó által kibocsátott részvények száma 52.531.445 darab 10,- Ft névértékű dematerializált törzsrészvényről 27.172.579 darab 10,- Ft névértékű dematerializált törzsrészvényre csökkent.

A Kibocsátó közgyűlésének 2016.05.06. napján döntött az alaptőke – zárt körben, dolgozói részvények ingyenes forgalomba hozatalával való – felemelésről 25.000.000,- Ft összeggel, 2.500.000 darab 10,- Ft

<sup>37</sup> Adatok forrása: részvényesi bejelentés és Kibocsátó nyilvántartása

<sup>38</sup> Adatok forrása: cégjegyzék és a Kibocsátó Alapszabálya

névértékű dolgozói részvény (B sorozat) kibocsátásával, 296.725.790,- Ft összegre. A részvények Kibocsátó által fedezendő ellenértékét a részvénytársaság alaptőkéen felüli vagyonából fedezte.

A Kibocsátó közgyűlése 2017.09.26. napján döntött a Kibocsátó alaptőkéjének leszállításáról – a Kibocsátó saját tőkéje más elemének növelése céljából – 19.672.579 darab 10,- Ft névértékű, Társaság saját tulajdonában lévő törzsrészvény bevonásával, 196.725.790,- Ft összeggel, 296.725.790,- Ft összegről 100.000.000,- Ft összegre, melynek következtében a Kibocsátó által kibocsátott részvények száma 29.672.579 darab 10,- Ft névértékű dematerializált részvényről 10.000.000 darab 10,- Ft névértékű dematerializált részvényre csökkent.

A Kibocsátó közgyűlése 2019.11.18. napján döntött a társaság alaptőkéjének – zárt körben, új részvények forgalomba hozatalával történő – felemeléséről 66.061.090- Ft összeggel, 100.000.000,- Ft összegről 166.061.090,- Ft összegre, 1.150.000 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, A sorozatú dematerializált törzsrészvény és 5.456.109 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, H sorozatú dematerializált átalakítható-osztalékelőbbségi részvény zártkörű forgalomba hozatalával, nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás ellenében („Tőkeemelés”).

## **19.2. A társaság alapító okirata és alapszabálya**

### **19.2.1. Cégjegyzék, cégjegyzékszám, a Kibocsátó célkitűzéseinek rövid bemutatása**

Cégjegyzék: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága által vezetett cégnyilvántartás

Cégjegyzékszám: 01-10-045428

A Kibocsátó a célkitűzéseit nem rögzítette az alapszabályában. Az aktuális célkitűzések a Regisztrációs okmány 7. pontjában kerülnek bemutatásra.

### **19.2.2. Egyes részvényosztályokhoz kapcsolódó jogok, elsőbbségi jogok és korlátozások bemutatása**

Az „A” sorozatú törzsrészvényekhez az alapszabály, illetve a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény („Ptk.”) szerinti jogok, így a közgyűlésen való részvétel joga, szavazati jog, a jegyzési elsőbbség joga, osztalékjog, osztalékfelőleghez való jog, kisebbségi jogok és likvidációs hányadhoz való jog tartozik. A dolgozói részvényest megilleti a Ptk.-ban meghatározott elsőbbségi jog is, amennyiben ilyen fajtájú dolgozói részvénye van. Ha az alaptőke felemelésére pénzbeli hozzájárulás ellenében kerül sor, a részvényeseket, ezen belül első helyen a forgalomba hozott részvényekkel azonos részvénytársaságba tartozó részvennyel rendelkező részvényeseket, majd az átváltoztatható, és velük egy sorban a jegyzési jogot biztosító kötvények tulajdonosait - ebben a sorrendben - a részvények átvételére vonatkozó elsőbbségi jog illeti meg.

A „H” sorozatú átalakítható osztalék-előbbségi részvény szavazati joggal nem bír (a Ptk. 3:231. § (2) bekezdésében foglalt esetben sem). Az átalakítható osztalék-előbbségi részvény a részvényesek között felosztható adózott eredményből a más részvényfajtába és részvényosztályba tartozó részvényeknél 5%-kal kedvezőbb mértékben jogosít osztalékra, amennyiben az osztalékfizetés törvényi feltételei fennállnak. Az átalakítható osztalék-előbbségi részvény a tulajdonosának döntése alapján, egy az egy arányban „A” sorozatú, törzsrészvénné alakítható át. Az átalakításra vonatkozó igényét a jogosult évente kétszer, az adott naptári év első félévének végéig és második félévének végéig, tulajdonosi igazolás birtokában írásban jelentheti be az Igazgatóságnak akként, hogy a határidő utolsó napjáig a bejelentésnek a társasághoz igazolható módon meg kell érkeznie. Az Igazgatóság az adott naptári félév utolsó napját követő 30 napon belül köteles a bejelentett átalakítható osztalék-előbbségi részvények törzsrészvénné történő átalakításáról határozni, amennyiben az adott naptári félévben a bejelentett igények összesített mértéke eléri az 500.000

darab „H” sorozatú átalakítható osztalék-elsőbbbségi részvényt. Az átalakítás további részletszabályait (így különösen az átalakítás napját) az Igazgatóság jogosult és köteles meghatározni. Részleges átalakítás esetén az Igazgatóság előírhatja, így az átalakítás végrehajtásának feltételévé teheti az átalakítással érintett részvények zárolását, vagy meghatározott számlaszámra vonatkozó átadását.

Emellett a H” sorozatú átalakítható osztalék-elsőbbbségi részvényekhez az alapszabály, illetve a Ptk. szerinti jogok tartoznak, ide nem értve az Alapszabályban foglalt korlátozást, amely szerint a „H” sorozatú átalakítható osztalék-elsőbbbségi részvény szavazati joggal nem bír. Így a sorozathoz a közgyűlésen való részvétel joga, a jegyzési elsőbbség joga, osztalékjog, osztalékkelőleghez való jog, kisebbségi jogok és likvidációs hányadhoz való jog tartozik.

### **19.2.3. Azon rendelkezések bemutatása, amelyek késleltethetik, elhalaszthatják vagy megakadályozhatják a Kibocsátó fölötti ellenőrzés megváltoztatását**

A Kibocsátó alapszabálya vagy belső szabályzatai nem tartalmazznak olyan rendelkezést, amely adott esetben késleltetheti, elhalaszthatja vagy akár megakadályozhatja a Kibocsátó fölötti ellenőrzés megváltoztatását.

## 20. Lényeges szerződések<sup>39</sup>

A Kibocsátó tekintetében lényeges szerződésnek minősülnek a következők.

20.1. A 19.1.4. pont alatt bemutatott opciós szerződések mellett, Soós Csaba, mint hitelező és a Sáréna Kft., mint adós között létrejött kölcsönszerződés alapján, az adósnak 24.963.300 Ft elismert követelése állt fenn a hitelezővel szemben, amely teljes egészében kamatkövetelés és 2021. februárjában megfizetésre került, ezáltal a követelés lezárásra került.

20.2. A Tőkeemeléssel összefüggésben létrejött és teljesített szerződések

Vagyonelem megnevezése	Sáréna Korlátolt Felelősségű Társaság (cégijegyzékszám: Cg.19-09-508208; székhelye: 8413 Eplény, Veszprémi utca 68/a.) 100% üzletrésze
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	Soós Csaba
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	770 650 000 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	A Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	500 000 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált A sorozatú törzsrészvény és 1 426 625 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztalékelsőbbbségi részvény
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) útján tőkét emel a Kibocsátóban.
Vagyonelem megnevezése	Sáréna Korlátolt Felelősségű Társasággal szemben fennálló elismert követelés
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	Soós Csaba
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	829 336 247 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	150 000 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált A sorozatú törzsrészvény és 1 923 341 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztalékelsőbbbségi részvény.
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) útján tőkét emel a Kibocsátóban.

<sup>39</sup> Adatok forrása: Kibocsátó nyilvántartása

Vagyonelem megnevezése	Balatonfenyves, belterület, 987/5 hrsz-ú, 1,0445 hektár területű, kivett lakóház, udvar megjelölésű, ténylegesen 8649 Balatonfenyves, Mária utca 33-34. szám alatt található ingatlan
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	dr. Módra Szilvia Márta (anyja neve: Bóka Edit Terézia, lakcím: 6726 Szeged, Szövő utca 5.) ½ tulajdoni hányad Petykó András Zoltán (anyja neve: Laczó Erzsébet, lakcím: 6726 Szeged, Szövő utca 5.) ½ tulajdoni hányad
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	278 000 000 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	A Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	dr. Módra Szilvia Márta: 347 500 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztaléksőbbbségi részvény Petykó András Zoltán: 347 500 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztaléksőbbbségi részvény
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) útján tőkét emel a Kibocsátóban.
Vagyonelem megnevezése	Random Capital Zrt. (székhelye: Budapest Szép utca 2, 1053) által kibocsátott 54 darab Random részvény, mely a Random Capital Zrt. alaptőkéjének 9,94%-át testesítette meg*
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	Virág Ferenc (anyja neve: Karacs Klára; lakcím: 1149 Budapest, Kövér Lajos utca 51/B).
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	124.457.143,- Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	A Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	311 143 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztaléksőbbbségi részvény
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) útján tőkét emel a Kibocsátóban.

\*A Kibocsátó 2021. 09. 01. napján záródott tranzakció keretében értékesítette a Random Capital Zrt.-ben tulajdonolt részvényeit harmadik fél részére, így részesedése megszűnt a Random Capital Zrt.-ben.



Vagyonelem megnevezése	A 25910/2/A/198, 25910/2/A/199 és 25910/2/A/200 helyrajzi számokon felvett, természetben 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt. címen található üzlethelyiségek
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	ARX Egészségügyi Központ Korlátolt Felelősségű Társaság (Cg.01-09-321916, 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.)
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	600 000 000 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	A Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	500 000 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált A sorozatú törzsrészvény és 1 000 000 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztalékelsőbbbségi részvény
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) zártkörű forgalomba hozatala útján tőkét emel a Kibocsátóban.

Vagyonelem megnevezése	Garázsok (a 25910/2/A/128 hrsz-on felvett, természetben 1138 Budapest, Meder utca 8. -1 emeleten található, garázs megnevezésű, 3107 m2 alapterületű ingatlan 1400/12800-ad tulajdoni hányada, mely természetben 14 darab gépjármű parkolóhely használatát biztosítja)
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	ARX Egészségügyi Központ Korlátolt Felelősségű Társaság (Cg.01-09-321916, 1138 Budapest, Meder utca 8. B. ép. fszt.)
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	40 000 000 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	A Kibocsátóval szemben fennálló elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma, névértéke, jellemzői:	100 000 darab egyenként 10 Ft névértékű, névre szóló, dematerializált H sorozatú átalakítható-osztalékelsőbbbségi részvény
Szerződés keltezése:	2019. november 29.
Megjegyzés:	A szerződés szerint természetben tizennégy parkolóhely került a Kibocsátó tulajdonába. Mivel a parkolóhelyek osztatlan közös tulajdon részét képezik és az eladó és a vevő által a szerződés alapján megalapozottan vélelmezhető volt, hogy a társtulajdonosok elővásárlási jog lemondásáról szóló nyilatkozatának beszerzése rendkívüli nehézséggel vagy számottevő késedelemmel járt volna, a felek az elővásárlási jog jogosultjainak értesítésétől eltekintettek. A szerződés szerint a vételárral, mint a Kibocsátóval szemben fennálló elismert követeléssel az eladó nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában, új részvények („A” és „H” sorozat) útján tőkét emel a Kibocsátóban.

20.3. Az M0 autópálya mellett található LNG/LCNG töltőállomás eszközadásvételi szerződése

Vagyonelem megnevezése	LNG/LCNG töltőállomás
Vevő / Engedményes / Céltársaság	Kibocsátó
Eladó / Engedményező / Apportáló	Pannon Fuel Kft.
Vételár/ Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	490 000 000 Ft + áfa
Szerződés keltezése:	2020. november 27.
Megjegyzés:	<p>A szerződés tárgya a töltőállomás és annak rendeltetésszerű használatához tartozó valamennyi eszköz, berendezés megvásárlása.</p> <p>Az üzemeltetés és birtokbaadás: Tekintettel arra, hogy a töltőállomás üzemeltetése hatósági engedélyhez kötött, amellyel a Kibocsátó a szerződés aláírása napján, illetve jelen Tájékoztató keltekor még nem rendelkezik, az üzemeltetést, üzemeltetési díj megfizetése nélkül továbbra is az eladó végzi, így a birtok átruházására még nem került sor. Erre tekintettel a birtok átruházásáig az eladó viseli az üzemeltetésből eredő költségeket és őt illetik az üzemeltetésből származó bevételek. Az eladó üzemeltetési jogát a Kibocsátó bármikor és külön fizetési kötelezettség nélkül, egyoldalúan felmondhatja és az üzemeltetést átveheti az eladótól, vagy azt harmadik félnek átadhatja. A birtokba adás és ezzel a kárveszély átszállása így a Kibocsátótól függő, későbbi időpontban fog bekövetkezni.</p> <p>A birtok átruházásának későbbi időpontja nem akadályozza a Kibocsátót a töltőállomás esetleges továbbértékesítésében.</p> <p>Az eszközt a III.5.1.2. és a III.18.7.1. fejezetben is ismerteti a Kibocsátó.</p>

A Kibocsátó (a Pannon Fuel Kft. alvállalkozóként történő bevonásával) elnyerte a MAHART Magyar Hajózási Zrt. által „Fix LNG – CNG töltőlétesítmények beszerzése” tárgyban (EKR001321472019) kiírt, cca. 1,5 milliárd forint értékű nyílt gyorsított közbeszerzési eljárást. A megállapodás jellege, feltételei és nagy értéke alapján a Kibocsátó azt kiemelt kockázatként azonosította. A megállapodás részleteit a kibocsátó a jelen Tájékoztató III. fejezetének 5. pontja alatt ismerteti.

Az előzőekben hivatkozottakon túlmenően a Kibocsátó vagy a vállalatcsoport bármely tagja a Tájékoztató közzétételét közvetlenül megelőző két évben a szokásos üzletmenet során kötött szerződéseken kívül fontosabb szerződésben szerződő félként nem szerepelt.

Az előzőekben hivatkozottakon túlmenően a Tájékoztató időpontjában nincsenek a szokásos üzletmenet során kötött szerződéseken kívül a vállalatcsoport bármelyik tagja által kötött olyan fennálló szerződések, amelyek rendelkezései értelmében a Kibocsátót a Kibocsátó szempontjából jelentőséggel bíró kötelezettség terheli, illetve ilyen jogosultság illeti meg.

## 21. Rendelkezésre álló dokumentumok

A Kibocsátó mindenkor hatályos alapszabálya, a jelen Tájékoztató mellékletét képező pénzügyi kimutatásai, hirdeteményei, illetve az egyéb releváns dokumentumok (az összes jelentés, levél és más dokumentum, a kibocsátó kérésére szakértő által készített értékelés vagy nyilatkozat, amelynek egyes részeit a regisztrációs okmány tartalmazza, vagy hivatkozik rá) elektronikus formában megtekinthetők a Kibocsátó honlapján ([www.e-star.hu](http://www.e-star.hu))<sup>40</sup>.

---

<sup>40</sup> A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

## IV. TULAJDONVISZONYT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ ÉRTÉKPAPÍRJEGYZÉK<sup>41</sup>

### 1. Felelős személyek

#### 1.1. Az értékpapírjegyzékben megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása

A felelős személyek azonosítását jelen Tájékoztató Felelősségvállalási nyilatkozat című fejezete tartalmazza.

#### 1.2. Az értékpapírjegyzékért felelős személyek nyilatkozata

A felelős személyek nyilatkozatát jelen Tájékoztató Felelősségvállalási nyilatkozat című fejezete tartalmazza.

#### 1.3. Szakértői minőségben közreműködő személyek

A jelen Tájékoztató Magyar Nemzeti Bank általi jóváhagyására irányuló eljárásban való felhasználása készült vagyoneértékelés elkészítésére a Kibocsátó Gubicza Ferenc (üzleti elérhetőség: 8230 Balatonfüred, Petőfi Sándor út 48; +36208000006) ingatlanszakértő közreműködését vette igénybe. A szakértőnek a Kibocsátóban nincsen érdekeltsége. A vagyoneértékelésből származó információk a szakértő hozzájárulásával kerültek felhasználásra és bemutatásra a jelen Tájékoztatóban és annak céljára.

Továbbá a jelen Tájékoztató Magyar Nemzeti Bank általi jóváhagyására irányuló eljárásban való felhasználása készült vállalatértékelés elkészítésére a Kibocsátó a Grand SLAM Vállalati Pénzügyek Korlátolt Felelősségű Társaság (üzleti elérhetőség: székhely: 2045 Törökbálint, Árpád utca 5/a. 1. em. 4., +36-70-3156292; [info@vallalatipenzugyek.hu](mailto:info@vallalatipenzugyek.hu); személyesen eljár: Hámosi Zsuzsanna szakértő) mint igazságügyi adó-járuulék, tőkepiaci és pénzügyi szakértő közreműködését vette igénybe. A szakértőnek a Kibocsátóban nincsen érdekeltsége. A vagyoneértékelésből származó információk a szakértő hozzájárulásával kerültek felhasználásra és bemutatásra a jelen Tájékoztatóban és annak céljára.

#### 1.4. Harmadik féltől származó információk

A Kibocsátó a jelen értékpapírjegyzéket maga készítette, amelynek során harmadik féltől származó adatokat és információkat – a IV.1.3. fejezetben foglalt információkon túl - nem használt fel. A Kibocsátó tudomása szerint valamennyi információt pontosan vett át az olyan szövegrészek esetén, ahol a Kibocsátó külső forrásra hivatkozik, és a Kibocsátó tudomása szerint az átvett információkból nem maradtak ki olyan tények, amelyek azokat pontatlanná vagy félrevezetővé tennék.

#### 1.5. Tájékoztató jóváhagyására vonatkozó nyilatkozat

Jelen Tájékoztatót jóváhagyta az MNB, mint a Prospektus Rendelet alapján szerint rendelkező illetékes hatóság.

Az MNB a jelen Tájékoztatót csak a Prospektus Rendelet teljességre, érthetőségre és következetességre vonatkozóan meghatározott előírásainak történő megfelelés szempontjából hagyta jóvá.

Az ilyen jóváhagyás nem tekinthető a jelen Tájékoztató tárgyát képező értékpapírok minőségének jóváhagyásaként.

---

<sup>41</sup> A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

A befektetők saját maguk értékeljék, hogy alkalmas-e számukra az ezen értékpapírokba történő befektetés.

## 2. Kockázati tényezők

Az értékpapírra jellemző kockázatokat jelen Tájékoztató Kockázati tényezők című fejezete tartalmazza.

## 3. Alapvető információk

### 3.1. Nyilatkozat a működő tőkééről

A Kibocsátó véleménye szerint a működő tőke elegendő a kibocsátó jelenlegi szükségleteire, figyelembe véve a jelen Tájékoztató kiadásakor a koronavírus fertőzéssel kapcsolatban fennálló rendkívüli körülményeket is.

Az alábbi táblázat mutatja be a Kibocsátó működő tőkéje, illetve pénzeszközeinek állományát az utolsó három év vonatkozásában (2018. december 31-i, a 2019. december 31-i, valamint a 2020. december 31-i fordulónapra). Az adatok a Kibocsátó ezen évekre vonatkozó konszolidált, auditált IAS/IFRS előírásai szerint készített pénzügyi kimutatásaiból származnak, amelyek közül a 2018. és 2019. év még a Tranzakció előtti adatokat, míg a 2020. év a Tranzakció utáni adatokat tükrözik.

	2018.12.31. (auditált) eFt	2019.12.31. (auditált) eFt	2020.12.31. (auditált) eFt
Készletek	11	0	24 604
Követelések	387 092	193 818	1 193 133
Rövidlejáratú kötelezettségek	219 406	143 675	845 874
Működő tőke	167 697	50 143	989 426
Pénzeszközök	172 748	123 152	425 541

*Forrás: Kibocsátó auditált pénzügyi beszámoló*

A működő tőke egyenlege pozitív.

### 3.2. Nyilatkozat a tőkeellátottságról és kötelezettségekről

A Kibocsátó tőkeellátottsága kielégítő a kötelezettségekre vetítve. A Kibocsátó tőkeellátottsága megfelelő, ezt alátámasztja a Kibocsátó 2021. első félévi beszámolója, amelyben a saját tőke (4 660 572 e Ft), a mérlegfőösszeg (5 596 317 e Ft) 83,28%-át teszi ki. A Kibocsátó likviditási mutatója 2,21, amelynek következtében a rövid lejáratú kötelezettségek (859 564 e Ft) rendezéséhez a forgóeszközök (1 961 459 e Ft) fedezetet biztosítanak.

A Kibocsátó kötelezettségeire vonatkozó információk:

	Pénznem: ezer Ft	2021.06.31
A	Készpénz	2 276
B	Pénzeszköz-egyenértékesek	190 237
C	A forgóeszközök közé sorolt egyéb pénzügyi eszközök	0
<b>D</b>	<b>Likviditás (A + B + C)</b>	<b>192 513</b>
E	Rövid lejáratú pénzügyi adósságok (a hitelviszonyt megtestesítő eszközökkel együtt, de a nem rövid lejáratú pénzügyi adósságok rövid lejáratú része nélkül)	859 564
F	A nem rövid lejáratú pénzügyi adósságok rövid lejáratú része	0

<b>G</b>	<b>Rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek (E + F)</b>	<b>859 564</b>
<b>H</b>	<b>Nettó rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek (G - D)</b>	<b>667 051</b>
I	Nem rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek (a rövid lejáratú rész és a hitelviszonyt megtestesítő eszközök nélkül)	75 009
J	Hitelviszonyt megtestesítő eszközök	0
K	Nem rövid lejáratú szállítói és egyéb kötelezettségek	1 172
<b>L</b>	<b>Nem rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek (I + J + K)</b>	<b>76 181</b>
<b>M</b>	<b>Összes pénzügyi kötelezettség (H + L)</b>	<b>743 232</b>

### 3.3. A kibocsátásban/ajánlattételben érintett természetes és jogi személyek érdekeltsége

Jelen Tájékoztató tekintetében nem értelmezhető.

### 3.4. Az ajánlattétel okai és a bevétel felhasználása

Jelen Tájékoztató elkészítésére a fentiek szerinti, szabályozott piacra történő bevezetésre tekintettel került sor a Tpt. 21. § és a Prospektus Rendelet 3. cikk (1) bekezdése alapján.

A bevezetéssel egyidejűleg a Kibocsátó, illetve – a Kibocsátó tudomása szerint – a Tőkeemelésben vagy az Átalakításban részes felek részéről nyilvános tranzakció végrehajtására nem kerül sor. A Tőkeemelésen túl a jelen Tájékoztatóval összefüggésben nem kerül sor újabb tőkebevonásra, továbbá – a Kibocsátó tudomása szerint – a bevezetendő Részvényeket a Tőkeemelés, illetve az Átalakítás során törzsrészvényhez jutó személyek nem kívánják a bevezetéssel egyidejűleg, nyilvános értékesítésre felajánlani.

#### 4. A felajánlott/piacra bevezetett értékpapírokra vonatkozó információk

##### 4.1. A felajánlott és/vagy piacra bevezetett értékpapírok fajtája és osztálya, nemzetközi értékpapír-azonosító száma („ISIN”) <sup>42</sup>

Értékpapír megnevezése	Értékpapír fajtája	Értékpapír osztálya	Értékpapír ISIN kódja
„A” sorozatú törzsrészvény (Bevezetett Részvény)	Törzsrészvény	-	HU0000089198
„A” sorozatú törzsrészvény, ami a jelen tájékoztató hatálya alatt kerül bevezetésre a BÉT-re	Törzsrészvény	-	HU0000173729
„H” sorozatú átalakítható elsőbbségi részvény	Elsőbbségi részvény	osztalékelsőbbségi részvényosztály	HU0000173737

##### 4.2. Az értékpapírok létrehozásának alapjául szolgáló jogszabályok

A Részvények kibocsátása és azok tőzsdei bevezetése alapjául szolgáló fontosabb jogszabályok:

- (a) a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény;
- (b) a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény;
- (c) az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/1129 Rendelete az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről;
- (d) a Bizottság (EU) 2019/979 felhatalmazáson alapuló Rendelete az (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a tájékoztató összefoglalójában szereplő kiemelt pénzügyi információkra, a tájékoztatók közzétételére és besorolására, az értékpapírreklámokra, a tájékoztató kiegészítéseire és az iratküldési portálra vonatkozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről, valamint a 382/2014/EU és az (EU) 2016/301 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletnek a hatályon kívül helyezéséről;
- (e) a Bizottság (EU) 2019/980 felhatalmazáson alapuló Rendelete az (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendeletnek az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztató formátuma, tartalma, ellenőrzése és jóváhagyása tekintetében történő kiegészítéséről, valamint a 809/2004/EK bizottsági rendelet hatályon kívül helyezéséről; valamint

##### 4.3. Az értékpapírok típusa (névre vagy bemutatóra szóló, nyomdai úton vagy dematerializált formában előállított)

A Részvények névre szólók, dematerializált módon kerültek és kerülnek a jövőben is előállításra, a Részvényeket a KELER mint központi értéktár központi értékpapírszámlán tartja nyilván.

##### 4.4. Az értékpapír-kibocsátás pénzneme

A Részvények kibocsátási pénzneme magyar forint (HUF).

<sup>42</sup> Adatok forrása: Kibocsátó Alapszabálya

#### 4.5. Az értékpapírokhoz kapcsolódó jogok, a jogok korlátozásai és a gyakorlásukra vonatkozó eljárások

##### a) *Osztalékjogok*

A Kibocsátó elfogadott osztalékpolitikával nem rendelkezik. A Kibocsátó az osztalék fizetéséről, annak időpontjáról és módjáról a közgyűlés határoz. Az osztalékfizetés alapja a részvény névértéke. A Kibocsátónak a felosztható és a közgyűlés által felosztani rendelt eredményéből a részvényt részvényei névértékével arányos osztalék illeti meg. A részvényes az osztalékra a már teljesített vagyoni hozzájárulása arányában jogosult, a részvényt megillető osztalék nem pénzbeli juttatás keretében is teljesíthető.

##### i. *A jogosultság keletkezésének rögzített időpontja(i)*

A részvényes a részvényesi jogok gyakorlására a Kibocsátóval szemben a részvény által, az arról kiállított tulajdonosi igazolás alapján, a részvénykönyvbe történő bejegyzést követően jogosult. A részvényesi jogok gyakorlásához nincs szükség tulajdonosi igazolásra, ha a jogosultság megállapítására tulajdonosi megfeleltetés útján kerül sor.

##### ii. *Az osztalékra való jogosultság elévülésének határideje, az ezt követően kedvezményezett személy megnevezése*

A fel nem vett osztalékhoz való jog az általános, 5 éves elévülési időszak alatt évül el. Ezt követően a Kibocsátó lesz jogosult a fel nem vett osztalék összegére.

##### iii. *Az osztalékkal kapcsolatos korlátozások és nem rezidens tulajdonosokra vonatkozó eljárások*

A Kibocsátó nem vállalt az osztalék korlátozására vonatkozó kötelezettséget, viszont a törzsrészvények tulajdonosainak osztalékra való jogosultságát az esetlegesen fogalomba hozott elsőbbségi dolgozói, átalakíthatóosztalékelsőbbségi részvények a gyakorlatban korlátozhatják és az egyéb, az osztalékkal összefüggő jogosultságokat ennek figyelembe vételével kell értelmezni.

A nem rezidens tulajdonosokra vonatkozóan nincs eltérő eljárás. A Kibocsátó magyar vagy angol nyelven fogad el a részvényes képviselőjében eljáró személy képviselői iratot.

##### iv. *Az osztalék mértéke vagy kiszámításának módja, az osztalékfizetés gyakorisága, halmozott vagy nem halmozott jellege*

Az osztalék mértékét a Kibocsátó közgyűlése határozza meg. A Kibocsátó évente egyszer fizethet osztalékot, azzal, hogy a Kibocsátó közgyűlésének felhatalmazása alapján az igazgatóság két, egymást követő beszámoló elfogadása közötti időszakban osztalékkelőleg fizetéséről határozhat.

A „H” sorozatú átalakítható, osztalék-elsőbbségi részvény a részvényesek között felosztható adózott eredményből a más részvényfajtába és részvényosztályba tartozó részvényeknél 5%-kal kedvezőbb mértékben jogosít osztalékra, amennyiben az osztalékfizetés törvényi feltételei fennállnak.

A Kibocsátó közgyűlése az osztalék fizetéséről a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (Ptk.), valamint a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Számviteli tv.) rendelkezései, különösen az alábbiak alapján határoz:



*Ptk. 3:262. § „[Osztalék]*

- (1) *A részvénytársaságnak a felosztható és a közgyűlés által felosztani rendelt eredményéből a részvényt részvénye névértékével arányos osztalék illeti meg. Osztalékra az a részvényes jogosult, aki az osztalékfizetésről döntő közgyűlés időpontjában a részvénykönyvben szerepel. Az osztalék akkor teljesíthető nem pénzübeli juttatás formájában, ha erre az alapszabály lehetőséget ad. A részvényes az osztalékra a már teljesített vagyoni hozzájárulása alapján jogosult.*
- (2) *Az (1) bekezdésben foglaltak alkalmazására az alapszabályban az egyes részvényosztályokra meghatározott jogok figyelembevételével kerülhet sor.”*

*Ptk. 3:263. § „[Osztalékelőleg]*

- (1) *A közgyűlés vagy az alapszabály felbatalozása alapján az igazgatóság két, egymást követő beszámoló elfogadása közötti időszakban osztalékelőleg fizetéséről határozhat, ha*
- a) *a közbeső mérleg alapján megállapítható, hogy a társaság rendelkezik osztalék fizetéséhez szükséges fedezettel;*
- b) *a kifizetés nem haladja meg a közbeső mérlegben kimutatott adózott eredménnyel kiegészített szabad eredménytartalék összegét; és*
- c) *a társaságnak a helyesbített saját tőkéje a kifizetés folytán nem csökken az alaptőke összege alá.*
- (2) *Osztalékelőleg fizetéséről az igazgatóság javaslata alapján lehet határozni. Ha a társaságnál felügyelőbizottság működik, az igazgatóság javaslatához a felügyelőbizottság jóváhagyása szükséges.*
- (3) *Ha az osztalékelőleg kifizetését követően elkészülő éves beszámolóból az állapítható meg, hogy osztalékfizetésre nincs lehetőség, az osztalékelőleget a részvényesek a társaság felhívására kötelesek visszafizetni.”*

*Számviteli tv. 114. §*

*„(2) Az előző üzleti évi adózott eredménnyel kiegészített szabad eredménytartalék akkor fizethető ki osztalékként (részesedésként), ha a lekötött tartalékkal - ideértve a 103. § (4) bekezdése szerint elkülönítetten nyilvántartott támogatás még fel nem használt összegét is - csökkentett saját tőke összege az osztalék (a részesedés) kifizetése után sem csökken a jegyzett tőke összege alá.”*

b) *Szavazati jogok*

A „H” sorozatú átalakítható, osztalékelsőbbégi részvény szavazati joggal nem bír (a Ptk. 3:231. § (2) bekezdésében foglalt esetben sem), az „A” sorozatú törzsrészvények részvényenként azonos mértékű szavazati joggal bírnak.

c) *Elővételi jog az azonos osztályú értékpapírok jegyzésekor*

A Kibocsátó alapszabálya szerint – a Ptk. 3:297. § (2) bekezdésével megegyező módon –, ha az alaptőke felemelésére pénzübeli hozzájárulás ellenében kerül sor, a Kibocsátó részvényeseit, ezen belül első helyen a forgalomba hozott részvényekkel azonos részvénytársaságba tartozó részvénytellel rendelkező részvényeseket, majd az átváltoztatható, és velük egy sorban a jegyzési jogot biztosító kötvények tulajdonosait – ebben a sorrendben – a részvények átvételére vonatkozó elsőbbségi jog illeti meg.

d) *A Kibocsátó nyereségéből való részesedés joga*

A részvényesek a kibocsátó nyereségéből kizárólag osztalékfizetés útján részesednek.

e) *Likvidációs hányadhoz való jog*

A törzsrészvény tulajdonosait megilleti a likvidációs hányadhoz való jog. A Társaság likvidációs hányadhoz fűződő elsőbbségi részvényt nem bocsátott ki, így a Társaság jogutód nélküli megszűnése esetén a részvényesek a részvényeik arányában jogosultak a kifizetésre, a tartozások kiegyenlítése után fennmaradó vagyon felosztásakor.

f) *Visszaváltási rendelkezések*

A Kibocsátónak nincs visszaváltható részvénye.

g) *Átváltási rendelkezések*

Az A” sorozatú törzsrészvény nem átalakítható. A „H” sorozatú átalakítható-osztalékelsőbbségi részvény a tulajdonosának döntése alapján, egy az egy arányban „A” sorozatú, egyenként 10,- Ft névértékű, dematerializált törzsrészvénné alakítható át. Az átalakításra vonatkozó igényét a jogosult évente kétszer, az adott naptári év első félévének végéig és második félévének végéig, tulajdonosi igazolás birtokában írásban jelentheti be az Igazgatóságnak akként, hogy a határidő utolsó napjáig a bejelentésnek a társasághoz igazolható módon meg kell érkeznie. Az Igazgatóság az adott naptári félév utolsó napját követő 30 napon belül köteles a bejelentett átalakítható -osztalékelsőbbségi részvények törzsrészvénné történő átalakításáról határozni, amennyiben az adott naptári félévben a bejelentett igények összesített mértéke eléri az 500.000 darab H sorozatú átalakítható -osztalékelsőbbségi részvényt. Az átalakítás további részletszabályait (így különösen az átalakítás napját) az Igazgatóság jogosult és köteles meghatározni. Részleges átalakítás esetén az Igazgatóság előírhatja, így az átalakítás végrehajtásának feltételévé teheti az átalakítással érintett részvények zárolását, vagy meghatározott számlaszámra vonatkozó átadását.

**4.6. Új kibocsátások esetén nyilatkozat azon határozatokról, felhatalmazásokról és jóváhagyásokról, amelyek alapján az értékpapírokat előállították és/vagy kibocsátották, illetve a jövőben előállítják és/vagy kibocsátják**

A Tőkeemelésről a Kibocsátó közgyűlése által a 17/2019. (11.18.) közgyűlési határozattal döntött. Ennek keretében a Kibocsátó alaptőkéje 66.061.090,- Ft összeggel, 100.000.000,- Ft összegről 166.061.090,- Ft összegre került felemelésre, amely során 1.150.000 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, „A” sorozatú dematerializált törzsrészvény és 5.456.109 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, „H” sorozatú dematerializált átalakítható osztalékelsőbbségi részvény került kibocsátásra.

A Kibocsátó továbbá a 18/2019. (04.30.) Közgyűlési határozata meghozatalával felhatalmazta az Igazgatóságot arra, hogy 5 éves időtartam alatt 400.000.000,- Ft összegre emelheti fel az alaptőkét, ez alapján az Igazgatóság felhatalmazást kapott arra, hogy a Tőkeemelést követően további tőkeemelés(eke)t hajtson végre.

**4.7. Új kibocsátások esetén, az értékpapírok kibocsátásának várható időpontja**

Az újonnan kibocsátott értékpapírok megkeletkeztetésre és a jogosultak részére átadásra kerültek.

#### **4.8. Az értékpapírok átruházhatóságára vonatkozó korlátozások**

A Részvények szabad átruházhatóságát a Kibocsátó alapszabálya nem korlátozza. A Részvények átruházása a Kibocsátóval szemben az új részvényes, illetve a Tpt. 151-155. §-ában szabályozott részvényesi meghatalmazott részvénykönyvbe való bejegyzésével válik hatályossá. A befektetőnek, aki/amely a Részvényeket meg kívánja szerezni, tájékozódnia kell a rá vonatkozó esetleges speciális vagy külföldi jogszabályokról, hatósági engedélyekről, amelyek a Részvények megszerzésével összefüggésben esetlegesen alkalmazandók. Ha a Kibocsátóban való tulajdonszerzés hatósági engedélyhez kötött, a részvényes részvényesi meghatalmazott kizárólag részvényessel együtt jegyezhető be a részvénykönyvbe.

#### **4.9. Nyilatkozat olyan felvásárlásra vonatkozó nemzeti szabályozás meglétéről – ha van ilyen –, amely a kibocsátóra alkalmazandó és meghiúsíthat ilyen esetleges felvásárlásokat.**

#### **A részvényesek jogainak és kötelezettségeinek rövid bemutatása az értékpapírokkal kapcsolatos kötelező vételi ajánlat és/vagy kizorítási vagy kényszereladási rendelkezések esetén**

A Részvényekkel kapcsolatos kötelező vételi ajánlat és/vagy kizorítási és/vagy kényszereladási rendelkezéseket a Tpt.-nek a befolyásszerzés kötelező nyilvános vételi ajánlat útján rendelkezései (Tpt. 68. §- 80/A. §) tartalmazzák teljes részleteiben.

Az MNB által előzetesen jóváhagyott nyilvános vételi ajánlatot kell tenni a Kibocsátóban történő

- a 25%-ot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez, ha a befolyást szerző részvényesen kívül senki sem rendelkezik a szavazati jogok 10%-át meghaladó befolyással, vagy
- a 33%-ot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez.

A vételi ajánlatot a Kibocsátó valamennyi részvényére, valamennyi részvényese számára kell megtenni, a Tpt.-ben foglalt rendelkezések szerint meghatározott áron.

A vételi ajánlatot elfogadó nyilatkozat megtételére nyitva álló határidő kezdő napját követően valamennyi részvényes bejelentheti, hogy részvényét, vagy annak az elfogadó nyilatkozatban meghatározott részét a vételi ajánlatban foglalt feltételek szerint át kívánja ruházni. Az elfogadó nyilatkozat nem vonható vissza. Az ajánlattevő valamennyi felajánlott részvényt köteles megvásárolni, kivéve, ha az elfogadó nyilatkozatok alapján az ajánlattevő nem szerezne a céltársaságban 50%-ot meghaladó befolyást, és a vételi ajánlat erre az esetre tartalmazta az elállás jogának fenntartását.

Az ajánlattevő és az elfogadó nyilatkozatot tevő részvényes között a részvény-átruházási szerződés az elfogadó nyilatkozat megtételére nyitva álló határidő zárónapján jön létre, kivéve, ha a versenyfelügyeleti eljárás szükséges, és ezen a napon még nem zárult le. Ez utóbbi esetben a szerződés a versenyhatósági engedély megadásának napján jön létre.

Az ajánlattevő az ellenérték teljesítésére a vételi ajánlat elfogadására nyitva álló határidő zárónapját – versenyfelügyeleti eljárás esetén a versenyhatósági engedély megadásának napját – követő 5 munkanapon belül köteles.

Ha az ellenérték nem vagy nem kizárólagosan pénz, az elfogadó nyilatkozatot tevő – az elfogadó nyilatkozattal egyidejűleg – kérheti, hogy az ajánlattevő az ellenértéket pénzben fizesse meg.

Az elfogadó nyilatkozat megtételére nyitva álló határidő zárónapját megelőző tizenötödik napig bárki jogosult új vételi ajánlat megtételére (a továbbiakban: ellenajánlat). Az ellenajánlatra főszabályként a vételi ajánlatra vonatkozó rendelkezéseket kell alkalmazni. Az ellenajánlat akkor tehető közzé, és az ellenajánlatot

az MNB akkor hagyja jóvá, ha az a részvényesek számára kedvezőbb, mint a vételi ajánlat vagy a korábbi ellenajánlat. Az ellenajánlat akkor minősül kedvezőbbnek, ha az legalább 5%-kal magasabb forintban kifejezett ellenértéket tartalmaz. Ha újabb ellenajánlatra kerül sor, ez az ellenajánlat akkor minősül kedvezőbbnek, ha legalább további 5%-kal magasabb forintban meghatározott ellenértéket határoz meg, mint a korábbi ellenajánlat. Ha az újabb ellenajánlat az ajánlattevő által korábban megtett ajánlattól (ellenajánlattól) csak az ellenérték tekintetében tartalmaz eltérést, úgy annak jóváhagyásáról a Felügyelet 3 napon belül határoz. Az ellenajánlat jóváhagyásával és annak közzétételével az előző vételi ajánlat (ellenajánlat), illetve az arra tett elfogadó nyilatkozat hatályát veszti.

A vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat lezárását követő 3 hónapon belül vételi jogot gyakorolhat a Kibocsátónak a tulajdonába nem került részvényei tekintetében az ajánlattevő, ha:

- a Tpt. 69. § (6) bekezdésének e) pontja szerint, a vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat felügyeleti jóváhagyására vonatkozó kérelmében úgy nyilatkozott, hogy a vételi joggal élni kíván,
- a sikeres vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat lezárását követő három hónapon belül 90%-ot elérő vagy azt meghaladó mértékű befolyással rendelkezik a Kibocsátóban, és
- igazolja, hogy megfelelő fedezettel rendelkezik a vételi jog tárgyát képező részvények megszerzéséhez szükséges ellenérték teljesítéséhez.

A vételi jog gyakorlásának eredményeképpen megszerzendő részvények ellenértéke a vételi ajánlatban, illetve az önkéntes vételi ajánlatban meghatározott vételár és az egy részvényre jutó saját tőke értéke közül a magasabb összeg. Saját tőkeként a legutolsó, könyvvizsgáló által hitelesített éves beszámolóban feltüntetett értéket kell figyelembe venni azzal, hogy ha a Kibocsátó a számviteli jogszabályok értelmében összevont (konszolidált) beszámoló készítésére kötelezett, akkor saját tőkén a konszolidált saját tőke értendő. Amennyiben a Kibocsátó már az IFRS-ek szerint állítja össze éves beszámolóját, akkor az egy részvényre jutó saját tőke számításánál a Számviteli törvény 114/B. § (4) bekezdés a) pontja szerinti saját tőke alapján kell a számítást elvégezni.

Ha a vételi ajánlati eljárás lezárásakor az ajánlattevőnek a Kibocsátóban fennálló befolyása eléri a 90%-ot, a fennmaradó részvények tulajdonosainak írásban megtett kérésére köteles e részvényeket is megvásárolni. A vételi kötelezettség esetén az ellenérték legkisebb összegének meghatározására a fenti bekezdésben foglaltakat megfelelően alkalmazni kell.

A Kibocsátó alapszabálya nem korlátozza az Igazgatóságot, illetve a Felügyelőbizottságot az olyan döntés meghozatalában – a vételi ajánlat kézhezvételének időpontjától vagy a vételi ajánlattétel szándékáról történő tudomásszerzés időpontjától a vételi ajánlat elfogadására nyitva álló időszakon belül – amely alkalmas a befolyásszerzésre irányuló eljárás megzavarására.

A Kibocsátó alapszabálya a Tpt. 76/A.§ szerinti áttörési rendelkezéseket nem tartalmaz.

#### **4.10. Az előző pénzügyi évben és a folyó pénzügyi évben harmadik felek által a Kibocsátó saját tőkéjére vonatkozóan tett nyilvános vételi ajánlat**

A Kibocsátó részvényeire az előző pénzügyi évben vagy a folyó pénzügyi évben harmadik felek nem tettek nyilvános vételi ajánlatot.

#### **4.11. Figyelmeztetés az értékpapírokból származó jövedelmek adózásával kapcsolatban**

A Kibocsátó felhívja a befektetők figyelmét, hogy a befektető tagállama és Magyarország adójogszabályai befolyással lehetnek a Részvényekből származó jövedelemre..

#### **4.12. Szanálás esetén a befektetésekre gyakorolt lehetséges hatás**

A Kibocsátó tevékenységi körét és működését illetően a szanálás nem értelmezhető, ezért a jelen pont nem alkalmazandó a Tájékoztató vonatkozásában.

#### **4.13. Kibocsátótól eltérő ajánlattevő és/vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személyek**

Jelen Tájékoztató tekintetében nem értelmezhető.

### **5. Az értékpapírra vonatkozó nyilvános ajánlattétel feltételei**

A bevezetéssel egyidejűleg a Kibocsátó, illetve – a Kibocsátó tudomása szerint – a Tőkeemelésben vagy az Átalakításban részes felek részéről nyilvános tranzakció végrehajtására nem kerül sor. A Tőkeemelésen túl a jelen Tájékoztatóval összefüggésben nem kerül sor újabb tőkebevonásra, továbbá – a Kibocsátó tudomása szerint – a bevezetendő Részvényeket a Tőkeemelés, illetve az Átalakítás során törzsrészvényhez jutó személyek nem kívánják a bevezetéssel egyidejűleg, nyilvános értékesítésre felajánlani.

### **6. A piacra történő bevezetésre és a kereskedésre vonatkozó szabályok**

#### **6.1. Tájékoztató arról, hogy a kínált értékpapírok tekintetében nyújtottak vagy nyújtanak-e be kérelmet piacra történő bevezetésre, és szabályozott piacon, harmadik országbeli piacon, kkv-tőkefinanszírozási piacon vagy multilaterális kereskedési rendszerben kívánják-e forgalmazni**

A Kibocsátó be kívánja vezetni a BÉT-re mindazon „A” sorozatú törzsrészvényt (összesen 1.150.000 darab), amely nem tartozik a Bevezetett Részvény fogalmába. Emellett a Kibocsátó a BÉT-re be kívánja vezetni azon „A” sorozatú részvényeket, amelyek „H” sorozatú átalakítható, osztalék-elsőbbeségi részvény átalakításával jönnek létre a jövőben.

#### **6.2. Minden olyan szabályozott piac, harmadik országbeli piac, kkv-tőkefinanszírozási piac vagy multilaterális kereskedési rendszer, amelyen – a kibocsátó ismeretei szerint – a felajánlandó vagy bevezetendő értékpapírokkal azonos osztályú értékpapírokkal már kereskednek**

A Bevezetett Részvényekkel a BÉT-en kereskednek.

#### **6.3. További zártkörű részvénykibocsátás, vagy más osztályú értékpapírok előállítás**

Nem alkalmazandó.

#### **6.4. Közvetítők adatai**

Nem alkalmazandó.

#### **6.5. Túljegyzési opciók, árstabilizáló intézkedések**

Nem alkalmazandó.

## **7. Eladó értékpapírral rendelkezők**

### **7.1. Az értékpapírt eladásra kínáló személy vagy szervezet neve és üzleti elérhetősége, bármely beosztás vagy más jelentős kapcsolat, amely az eladót az elmúlt három évben a Kibocsátóhoz, annak jogelődjéhez vagy kapcsolt vállalkozásaihoz fűzte**

A Részvények kibocsátása keretében új részvények keletkeznek meg, így a jelen Tájékoztatóban ismertetett tranzakcióban nincsenek eladó értékpapírral rendelkező személyek.

### **7.2. Az egyes eladni kívánó értékpapír-tulajdonosok által ajánlott értékpapírok száma és osztálya**

A Részvények kibocsátása keretében új részvények keletkeznek meg, így a jelen Tájékoztatóban ismertetett tranzakcióban nincsenek eladó értékpapírral rendelkező személyek.

### **7.3. Amennyiben egy fő részvényes értékesíti az értékpapírokat, részesedésének nagysága a kibocsátás előtt és közvetlenül azután**

A Részvények kibocsátása keretében új részvények keletkeznek meg, így a jelen Tájékoztatóban ismertetett tranzakcióban nincsenek eladó értékpapírral rendelkező személyek.

### **7.4. Lekötési megállapodások esetén az érintett felek, a megállapodás tartalma és kivételek, a lekötési időszak**

A Részvények kibocsátása keretében új részvények keletkeznek meg, így a jelen Tájékoztatóban ismertetett tranzakcióban nincsenek eladó értékpapírral rendelkező személyek.

## **8. A kibocsátás/ajánlattétel teljes nettó bevétele és a becsült összes költség**

A bevezetéssel egyidejűleg a Kibocsátó, illetve – a Kibocsátó tudomása szerint – a Tőkeemelésben vagy az Átalakításban részes felek részéről nyilvános tranzakció végrehajtására nem kerül sor. A Tőkeemelésen túl a jelen Tájékoztatóval összefüggésben nem kerül sor újabb tőkebevonásra, továbbá – a Kibocsátó tudomása szerint – a bevezetendő Részvényeket a Tőkeemelés, illetve az Átalakítás során törzsrészvényhez jutó személyek nem kívánják a bevezetéssel egyidejűleg, nyilvános értékesítésre felajánlani.

## **9. Felhívulás**

A felhívulás kockázata abban áll, hogy egy esetleges jövőbeni tőkeemelés során, amennyiben a részvényes nem szerez az újonnan kibocsátandó részvényekből, százalékos részesedése a Kibocsátóban csökken. A Kibocsátó a jelen Tájékoztató elkészítésének, illetve jóváhagyásának időpontjában nem tervez tőkeemelést.

A részvények értéke kapcsán megjegyzendő, hogy önmagában az a körülmény, hogy egy jelenlegi részvény a Kibocsátó teljes jegyzett tőkéjéből alacsonyabb arányt fog képviselni nem feltétlenül jelenti azt, hogy a részvények (piaci) értéke csökkenne.

## **10. Kiegészítő információk**

### **10.1. Nyilatkozat a kibocsátással összefüggésben feltüntetett tanácsadókról**

Az értékpapírjegyzékben kibocsátással és nyilvános értékesítésre történő felajánlással összefüggésben tanácsadók nem kerülnek feltüntetésre.

## 10.2. Egyéb információk, melyeket bejegyzett könyvvizsgálók ellenőriztek

Nem alkalmazandó. Az értékpapírjegyzékben nem szerepelnek egyéb információk, amelyeket részben vagy egészben bejegyzett könyvvizsgálók ellenőriztek, és erről jelentést készítettek.

## 10.3. Az (EU) 2019/980 Rendelet 19. cikk (1) bekezdése alapján alkalmazandó (EU) 2019/980 Rendelet 17. melléklet 2.2.2. pontja szerinti adatok

Arra tekintettel, hogy a Kibocsátó a Tőkeemelés során kibocsátott 5.456.109 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, HU0000173737 ISIN azonosítójú „H” sorozatú dematerializált átalakítható osztalék-elsőbbségi részvényt rendelkezik, és ezen részvénynek szabályozott piacra bevezetett részvényekre, azaz a Kibocsátó HU0000089198 ISIN azonosítójú „A” sorozatú törzsrészvényeire cserélhetők vagy válthatók át, az értékpapírjegyzék a 17. melléklet 2.2.2. pontjában említett információt tartalmazza kiegészítő információként.

### A mögöttes eszköz fajtájára vonatkozó nyilatkozat

A HU0000173737 ISIN azonosítójú „H” sorozatú osztalék-elsőbbségi átalakítható részvény mögöttes eszköze a Kibocsátó HU0000089198 ISIN azonosítójú „A” sorozatú törzsrészvényei, ezért a jelen pontban leírt kiegészítő információk az „A” sorozatú törzsrészvényekre vonatkoznak.

Tájékoztatás arról, hogy hol szerezhető be információ a mögöttes eszközre vonatkozóan, annak feltüntetésével, hogy hol szerezhető be információ elektronikus úton a mögöttes eszköz múltbeli és jövőbeli teljesítményére, valamint volatilitására vonatkozóan, illetve, hogy az térítésmentesen beszerezhető-e.

A Kibocsátó HU0000089198 ISIN azonosítójú „A” sorozatú törzsrészvényei bevezetésre kerültek a BÉT szabályozott piacára, ahol elektronikus úton, térítésmentesen elérhetőek a múltbeli és jövőbeli teljesítményére, valamint volatilitására vonatkozó információk.

### Amennyiben a mögöttes eszköz értékpapír:

- a) az értékpapír kibocsátójának neve;

ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.

- b) a nemzetközi értékpapír-azonosító szám („ISIN”);

HU0000089198

### Amennyiben a mögöttes eszköz alaptermék-kibocsátó vagy referenciakötelezettség (hitelkockázathoz kapcsolt értékpapíroknál):

- a) amennyiben az alaptermék-kibocsátó vagy referenciakötelezettség egyetlen szervezetből vagy kötelezettségből áll, vagy olyan mögöttes eszközök portfóliója esetében, ahol az egyetlen alaptermék-kibocsátó vagy referenciakötelezettség a portfólió 20 %-át vagy azt meghaladó hányadát képviseli:
- i. ha az alaptermék-kibocsátó (vagy a referenciakötelezettség kibocsátója) nem rendelkezik szabályozott piacra, azzal egyenértékű harmadik országbeli piacra vagy kkv-tőkefinanszírozási piacra bevezetett értékpapírokkal, az alaptermék-kibocsátóra (vagy a referenciakötelezettség kibocsátójára) vonatkozó információk, amennyiben a kibocsátónak azokról tudomása van, és/vagy azokról az alaptermék-kibocsátó (vagy a referenciakötelezettség kibocsátója) által közzétett információból megbizonyosodhatott,

- mintha ő maga lenne a kibocsátó (a tulajdonviszonyt megtestesítőnek nem minősülő nagykereskedelmi értékpapírokra vonatkozó regisztrációs okmánnyal összhangban);
- ii. ha az alaptermék-kibocsátó (vagy a referenciakötelezettség kibocsátója) szabályozott piacra, azzal egyenértékű harmadik országbeli piacra vagy kkv-tőkefinanszírozási piacra már bevezetett értékpapírokkal rendelkezik, a neve, az ISIN, a címe, a bejegyzése szerinti ország, azon ágazat vagy ágazatok, amelyben az alaptermék-kibocsátó (vagy a referenciakötelezettség kibocsátójára) működik, és azon piac neve, ahová az értékpapírokat bevezették, amennyiben a kibocsátónak azokról tudomása van, és/vagy azokról az alaptermék-kibocsátó (vagy a referenciakötelezettség kibocsátója) által közzétett információból megbizonyosodhatott.
- b) a mögöttes eszközök portfóliója esetében, amennyiben egyetlen alaptermék-kibocsátó vagy referenciakötelezettség a portfólió kevesebb mint 20 %-át képviseli:
- i. az alaptermék-kibocsátók vagy a referenciakötelezettséget kibocsátók neve; valamint
- ii. az ISIN.

Nem alkalmazandó.

Amennyiben a mögöttes eszköz index:

- a) az index neve
- b) az index leírása, ha azt a kibocsátó vagy a kibocsátóéval azonos csoporthoz tartozó jogi személy állítja össze
- c) a kibocsátóval együttműködésben vagy a kibocsátó nevében eljáró jogi vagy természetes személy által biztosított index leírása, kivéve, ha a tájékoztató tartalmazza az alábbi nyilatkozatokat:
- i. az indexre vonatkozó szabályok teljeskörű leírása és az index teljesítményére vonatkozó adatok szabadon elérhetők a kibocsátó vagy az indexszolgáltató honlapján;
- ii. az indexre vonatkozó szabályok (köztük az index összetevőinek kiválasztására és kiegyensúlyozására vonatkozó módszertan, valamint a piaci zavart okozó események leírása és a kiigazítási szabályok) előre meghatározott és objektív feltételeken alapulnak.

A b) és c) pont nem vonatkozik arra az esetre, amikor az index kezelője szerepel az ESMA által az (EU) 2016/1011 rendelet (1) 36. cikke alapján vezetett közhiteles nyilvántartásban.

- d) Amennyiben az indexet nem a kibocsátó állítja össze, tájékoztatás az indexszel kapcsolatos információk fellelhetőségéről.

Nem alkalmazandó.

Amennyiben a mögöttes eszköz kamatláb, a kamatláb bemutatása.

Nem alkalmazandó.

Amennyiben a mögöttes eszköz egyik fenti kategóriába sem tartozik, az értékpapírjegyzékben ennek megfelelő információt kell közölni.

Nem alkalmazandó.

Amennyiben a mögöttes eszköz egy értékpapírokból álló eszközkosár, közzé kell tenni az egyes mögöttes eszközökre vonatkozó fenti információkat, és ismertetni kell a kosárban lévő egyes mögöttes eszközök súlyozását.

Nem alkalmazandó.



## ÉRTÉKESÍTÉSI KORLÁTOZÁS

A Részvények Magyarország területén kerültek kibocsátásra.

Jelen Tájékoztató terjesztése, illetve a Részvények forgalomba hozatala és értékesítése egyes jogrendszerekben jogszabályi korlátozások alá eshet. A Kibocsátó nem állítja, hogy a jelen Tájékoztató valamely más országban az ott alkalmazandó jogszabályi vagy egyéb követelményeknek megfelelően jogszerűen terjeszthető, vagy azt, hogy a Részvények jogszerűen ezen országokban kibocsáthatók vagy vásárolhatók, illetve nem vállal felelősséget az ilyen terjesztés vagy forgalomba hozatal, illetve vásárlás jogszerűségéért. Magyarországon kívül a Kibocsátó nem tett semmiféle olyan intézkedést, amely a Részvények nyilvános forgalomba hozatalát vagy a jelen Tájékoztató terjesztését lehetővé tenné egy olyan országban, ahol a forgalomba hozatalhoz vagy a terjesztéshez ilyen intézkedésre szükség van. Ennek megfelelően, az ilyen országban a Részvények nem bocsáthatók ki, illetve nem értékesíthetők sem közvetve, sem közvetlenül. Továbbá a jelen Tájékoztató, a hirdetések vagy egyéb forgalomba hozatali dokumentumok nem terjeszthetők vagy hozhatók nyilvánosságra, kivéve, ha azok olyan körülmények között történnek, amelyek biztosítják az adott ország vonatkozó jogszabályainak és egyéb rendelkezéseinek betartását (feltéve, hogy a Kibocsátó nyilatkozik erről). A Részvények egyike sem került korábban, és a jövőben sem kerül nyilvántartásba vételre az Amerikai Egyesült Államok 1933. évi értékpapírokról szóló törvénye (az „Amerikai Értékpapírtörvény”) vagy más ország vonatkozó jogszabályai alapján.

A Kibocsátó felkéri azokat, akik a jelen Tájékoztató birtokába jutnak, hogy tájékozódjanak a jelen Tájékoztató terjesztésére, illetve a Részvények értékesítésre vonatkozó minden esetleges korlátozásról és ennek megfelelően járjanak el.

A már kibocsátott Részvényekre vonatkozóan az itt meghatározottakon kívül nincsen átruházási korlátozás.

## DEFINÍCIÓS JEGYZÉK<sup>43</sup>

**Átalakítás:** A Kibocsátó közgyűlése által a 1/2019. (03.22.) közgyűlési határozattal eldöntött, korábban kibocsátott, 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált dolgozói részvény átalakítása 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált törzsrészvényre oly módon, hogy az átalakítás következtében a dolgozói részvények megszűntek, helyükbe pedig törzsrészvények kerültek. Az átalakítás következtében a Kibocsátó alaptőkéje nem változott. Az átalakításra a dolgozói részvény tulajdonosainak egyedi kérésére került sor. Jelen Tájékoztató kiadása napjáig az összes dolgozói részvény átalakítására sor került.

**BÉT:** A Budapesti Értéktőzsde Zrt. és az általa működtetett szabályozott piac.

**Bevezetett Részvények:** A Kibocsátó HU0000089198 ISIN azonosítójú 7.500.000 db, „A” sorozatú törzsrészvénye, mely bevezetésre került a BÉT által működtetett szabályozott piacra.

**Cégcsoport** vagy **Csoport:** a Kibocsátó és kapcsolt vállalkozásai, amelyek felsorolását a 6.2. pont tartalmazza.

**ISIN Rendelet:** Az ISIN azonosítóról szóló 20/2014. (VI. 3.) MNB rendelet.

**KELER:** A KELER Zrt., amely a magyarországi székhelyű kibocsátók által kibocsátott értékpapírok tekintetében központi értéktárként működik.

**Kibocsátó vagy a Társaság:** Az ENEFI Vagyonkezelő Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-045428, székhely: a 1134 Budapest, Klapka utca 11.)

**Részvények:** A Kibocsátó által korábban kibocsátott 2.500.000 darab dolgozói részvényekből „A” sorozatú törzsrészvényre való átalakítás során kibocsátására kerülő, legfeljebb 2.500.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvény; valamint a Tőkeemelés során kibocsátásra került, 1.150.000 darab, „A” sorozatú törzsrészvény és 5.456.109 darab, „H” sorozatú átalakítható, osztalék-elsőbbbségi részvény együttesen.

**Stratégia:** A Kibocsátó Igazgatósága által 2019.06.27. napján elfogadott stratégiát jelenti, amely elérhető a BÉT honlapján ([https://bet.hu/newkibdata/128254583/ENEFI Strat\\_gia.pdf](https://bet.hu/newkibdata/128254583/ENEFI_Strat_gia.pdf)), továbbá a jelen Tájékoztató 1. számú mellékletét képezi.

**Tájékoztató:** a jelen dokumentum.

**Prospektus Rendelet:** Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/1129 Rendelete (2017. június 14.) az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.

**Tőkeemelés:** A Kibocsátó közgyűlése által a 17/2019. (11.18.) közgyűlési határozattal eldöntött a Kibocsátó alaptőkéjének új részvények forgalomba hozatalával történő felemelése. A Kibocsátó alaptőkéje 66.061.090,- Ft összeggel, 100.000.000,- Ft összegről 166.061.090,- Ft összegre került felemelésre, amely során 1.150.000 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, A sorozatú dematerializált törzsrészvény és 5.456.109 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, „H” sorozatú dematerializált átalakítható osztalék-elsőbbbségi részvény került kibocsátásra. „A” tőkeemelést a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2020. január 9. napján jegyezte be.

**Tpt.:** A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény.

<sup>43</sup> A weboldalon található információk – a hivatkozással beépített információkon túl – nem képezik részét a tájékoztatónak, és azokat az illetékes hatóság nem ellenőrizte és nem hagyta jóvá

## ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS

A Kibocsátó „A” sorozatú törzsrészevényei közül 7.500.000 darab korábban már bevezetésre került a BÉT-re („**Bevezetett Részvények**”).

A Kibocsátó közgyűlése a 17/2019. (11.18.) közgyűlési határozatával döntött a Kibocsátó alaptőkéjének új részvények forgalomba hozatalával történő felemeléséről. A Kibocsátó alaptőkéje 66.061.090,- Ft összeggel, 100.000.000,- Ft összegről 166.061.090,- Ft összegre került felemelésre, amely során 1.150.000 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, „A” sorozatú dematerializált törzsrészevény és 5.456.109 darab, részvényenként 10,- Ft névértékű és 400,- Ft kibocsátási értékű, „H” sorozatú dematerializált átalakítható osztalék-elsőbbbségi részvény került kibocsátásra. A tőkeemelés a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2020. január 9. napján jegyezte be. („**Tőkeemelés**”).

A Kibocsátó közgyűlése a 1/2019. (03.22.) közgyűlési határozattal döntött a Kibocsátó által korábban kibocsátott, 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált dolgozói részvény átalakításáról 2.500.000 darab, egyenként 10,- Ft névértékű, összesen 25.000.000,- Ft névértékű dematerializált törzsrészevényre oly módon, hogy az átalakítás következtében a dolgozói részvények megszűnnek, helyükbe pedig „A” sorozatú törzsrészevények kerültek. Az átalakítás következtében a Kibocsátó alaptőkéje nem változott, illetve változik. Jelen Tájékoztató kiadása napjáig valamennyi dolgozói részvény átalakítására sor került. („**Átalakítás**”).

A Tőkeemelésre a tőkeemelésről döntő közgyűlés időpontjában hatályos Tpt. 14. § (1) c) pontja szerinti zárt körben került sor, amely ugyanakkor a Prospektus Rendelet 2. cikk d) pontja szerinti olyan „értékpapírra vonatkozó nyilvános értékesítés”-nek minősült, amely vonatkozásában az adott közgyűlés időpontjára vonatkozóan és a Prospektus Rendelet 1. cikk (4) b) pontja szerinti kivételszabály alapján, tájékoztató elkészítése nem volt kötelező.

A Kibocsátó a Részvényeket – azaz Kibocsátó által korábban kibocsátott 2.500.000 darab dolgozói részvényekből „A” sorozatú törzsrészevényre való átalakítás során kibocsátására került, legfeljebb 2.500.000 darab, „A” sorozatú törzsrészevény; valamint a Kibocsátó által elfogadott tőkeemelés során kibocsátásra került, 1.150.000 darab, „A” sorozatú törzsrészevény és a Tőkeemelés során kibocsátásra került, 5.456.109 darab, „H” sorozatú átalakítható, osztalékelsőbbbségi részvényt – be kívánja vezetni a Budapesti Értéktőzsdére.

Jelen Tájékoztató elkészítésére a fentiek szerinti, szabályozott piacra vonatkozó bevezetésre tekintettel került sor, a Tpt. 21. § és a Prospektus Rendelet 3. cikk (1) bekezdése alapján.

A bevezetéssel egyidejűleg a Kibocsátó, illetve – a Kibocsátó tudomása szerint – a Tőkeemelésben vagy az Átalakításban részes felek által nyilvános tranzakció végrehajtására nem kerül sor. A Tőkeemelésen túl a jelen Tájékoztatóval összefüggésben nem kerül sor újabb tőkebevonásra, továbbá – a Kibocsátó tudomása szerint – a bevezetendő Részvényeket a Tőkeemelés, illetve az Átalakítás során törzsrészevényhez jutó személyek nem kívánják a bevezetéssel egyidejűleg, nyilvános értékesítésre felajánlani.

## FELELŐSSÉGVÁLLALÁSI NYILATKOZAT

Jelen Tájékoztatót teljes egészében a Kibocsátó készítette el, és az abban szereplő valamennyi információért, illetve az esetleges információ hiányáért a Kibocsátó tartozik felelősséggel. Ennek megfelelően a Tpt. 29. § (1) bekezdése alapján a Tájékoztató félrevezető tartalmával és az információ elhallgatásával esetlegesen okozott kár megtérítéséért a Kibocsátó felel. Ez a felelősség a Kibocsátót a jelen Tájékoztató közzétételétől számított 5 évig terheli. E felelősség érvényesen nem zárható ki és nem korlátozható.

Alulírottak, mint az Igazgatóság tagjai, a Tájékoztatóban szereplő valamennyi információért felelős Kibocsátó képviselőként, a Tpt. 29. § (2) bekezdésével, és a 2019/9806EU felhatalmazáson alapuló rendelet I. számú melléklete és a XI. melléklete 1.2 pontjával összhangban ezennel kijelenti és akként nyilatkozik, hogy

- legjobb tudomásuk szerint a regisztrációs okmányban foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és a regisztrációs okmányból nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.
- legjobb tudomásuk szerint az értékpapírjegyzékben foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és az értékpapírjegyzékből nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.
- a tájékoztató, a valóságnak megfelelő adatokat és állításokat tartalmazza, illetve nem hallgat el olyan tényeket és információkat, amelyek az értékpapír, valamint a kibocsátó helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bírnak.

2021.szeptember 14.

\_\_\_\_\_

Soós Csaba

Igazgatóság tagja

ENEFI Nyrt.

\_\_\_\_\_

Virág Ferenc

Igazgatóság tagja

ENEFI Nyrt.

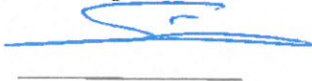
## FELELŐSÉGVÁLLALÁSI NYILATKOZAT

Jelen Tájékoztatót teljes egészében a Kibocsátó készítette el, és az abban szereplő valamennyi információért, illetve az esetleges információ hiányáért a Kibocsátó tartozik felelősséggel. Ennek megfelelően a Tpt. 29. § (1) bekezdése alapján a Tájékoztató félrevezető tartalmával és az információ elhallgatásával esetlegesen okozott kár megtérítéséért a Kibocsátó felel. Ez a felelősség a Kibocsátót a jelen Tájékoztató közzétételétől számított 5 évig terheli. E felelősség érvényesen nem zárható ki és nem korlátozható.

Alulírottak, mint az Igazgatóság tagjai, a Tájékoztatóban szereplő valamennyi információért felelős Kibocsátó képviselőként, a Tpt. 29. § (2) bekezdésével, és a 2019/9806EU felhatalmazáson alapuló rendelet I. számú melléklete és a XI. melléklete 1.2 pontjával összhangban ezennel kijelenti és akként nyilatkozik, hogy

- legjobb tudomásuk szerint a regisztrációs okmányban foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és a regisztrációs okmányból nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.
- legjobb tudomásuk szerint az értékpapírjegyzékben foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és az értékpapírjegyzékből nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.
- a tájékoztató, a valóságnak megfelelő adatokat és állításokat tartalmazza, illetve nem hallgat el olyan tényeket és információkat, amelyek az értékpapír, valamint a kibocsátó helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bírnak.

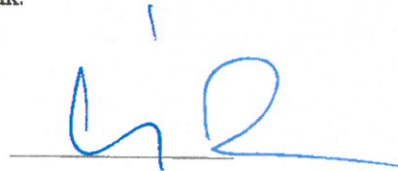
2021.szeptember 14.



Soós Csaba

Igazgatóság tagja

ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.



Virág Ferenc

Igazgatóság tagja

ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.

**ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.**  
1134 Budapest, Klapka utca 11.  
Adószám: 13719069-4-41  
Csoportazonosító: 17781846-5-41  
Banksz. sz: 12001008-00123720-00100000

**KERESZTHIVATKOZÁS TÁBLA**

<b>REGISZTRÁCIÓS OKMÁNY</b> A Bizottság (EU) 2019/980 felhatalmazáson alapuló rendeletének 1. melléklete alapján		
Rendelet pontja	Rendelet	Vonatkozó rész
<b>1.</b>	<b>FELELŐS SZEMÉLYEK</b>	
1.1.	A regisztrációs okmányban megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása, az utóbbi esetben az érintett részek feltüntetésével. Természetes személyek esetén, ideértve a kibocsátó igazgatási, irányító vagy felügyelő testületeinek tagjait is, meg kell adni a személy nevét és beosztását; jogi személyek esetén fel kell tüntetni a nevet és a bejegyzett székhelyet.	III.1.1.
1.2.	A regisztrációs okmányért felelős személyek nyilatkozata arról, hogy legjobb tudomásuk szerint a regisztrációs okmányban foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és a regisztrációs okmányból nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket. Adott esetben a regisztrációs okmány egyes részeiért felelős személyek nyilatkozata arról, hogy legjobb tudomásuk szerint a regisztrációs okmány azon részeiben foglalt információk, amelyekért felelősek, megfelelnek a tényeknek, és a regisztrációs okmány ezen részeiből nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az azokból levonható következtetéseket.	III.1.2.
1.3.	Amennyiben a regisztrációs okmány szakértői minőségben közreműködő személy nyilatkozatát vagy jelentését tartalmazza, meg kell adni a személy következő adatait: a) név; b) üzleti elérhetőség; c) szakképesítések; d) a kibocsátóban levő jelentős érdekelttség, ha van ilyen. Ha a nyilatkozat vagy jelentés a kibocsátó kérésére készült, ki kell jelenteni, hogy a nyilatkozat vagy jelentés azon személy beleegyezésével került a regisztrációs okmányba, aki engedélyezte a regisztrációs okmány érintett részének tartalmát a tájékoztató céljára.	III.1.3.
1.4.	Amennyiben az információk harmadik féltől származnak, meg kell erősíteni, hogy az információkat pontosan vették át, és a kibocsátó tudomása szerint, illetve amilyen mértékben erről a harmadik fél által közzétett információkból megbizonyosodhatott, az átvett információkból nem maradtak ki olyan tények, amelyek azokat pontatlanná vagy félrevezetővé tennék. Ezenfelül meg kell adni az információforrás(oka)t is.	III.1.4.
1.5.	A következőkre vonatkozó nyilatkozat: a) a [regisztrációs okmányt/tájékoztatót] jóváhagyta a(z) [az illetékes hatóság neve] mint az (EU) 2017/1129 rendelet szerinti illetékes hatóság; b) a(z) [az illetékes hatóság neve] ezt a [regisztrációs okmányt/tájékoztatót] csak az (EU) 2017/1129 rendeletben a teljességre, érthetőségre és következetességre vonatkozóan meghatározott előírásoknak való megfelelés szempontjából hagyja jóvá; c) az ilyen jóváhagyás nem tekinthető az e [regisztrációs okmány/tájékoztatót] tárgyát képező kibocsátó jóváhagyásaként.	III.1.5.
<b>2.</b>	<b>JOGSZABÁLY SZERINT ENGEDÉLYEZETT KÖNYVVIZSGÁLÓK</b>	
2.1.	A kibocsátó könyvvizsgálóinak neve és címe (valamint szakmai	III.2.1.

	testületekben való tagsága) a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakra vonatkozóan.	
2.2.	Amennyiben könyvvizsgálók a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban lemondtak, leváltották őket vagy megbízásukat nem újították meg, ennek részletei, ha lényegesek.	III.2.2.
<b>3.</b>	<b>KOCKÁZATI TÉNYEZŐK</b>	
3.1.	A kibocsátóra jellemző lényeges kockázatok bemutatása, korlátozott számú kategóriában, a „Kockázati tényezők” című részben. Minden egyes kategóriában a kibocsátó, az ajánlattevő vagy a szabályozott piacra való bevezetést kérő személy által végzett értékelés alapján a leglényegesebb kockázatok – figyelemmel a kibocsátóra gyakorolt negatív hatásokra és az előfordulásuk valószínűségére – kell először feltüntetni. A kockázatok alá kell támasztania a regisztrációs okmány tartalmának.	III.3.
<b>4.</b>	<b>A KIBOCSÁTÓRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK</b>	
4.1.	A kibocsátó hivatalos és kereskedelmi neve.	III.4.1.
4.2.	A kibocsátó cégbejegyzésének helye, cégjegyzékszám és jogalanyazonosítója („LEI”).	III.4.2.
4.3.	A kibocsátó bejegyzésének időpontja és tevékenységének időtartama, kivéve, ha határozatlan időre hozták létre.	III.4.3.
4.4.	A kibocsátó székhelye és jogi formája, a működésére irányadó jogszabályok, az az ország, amelyben bejegyezték, bejegyzett székhelyének (vagy – amennyiben az eltér a bejegyzett székhelyétől – tevékenysége elsődleges helyének) címe, telefonszáma, valamint a kibocsátó weboldala, ha van ilyen, azzal a felelősségkizáró nyilatkozattal, hogy a weboldalon szereplő információk nem képezik a tájékoztató részét, kivéve, ha az érintett információk hivatkozás útján beépítésre kerültek a tájékoztatóba.	III.4.4.
<b>5.</b>	<b>ÜZLETI ÁTTEKINTÉS</b>	
5.1.	Fő tevékenységek	III.5.1.
5.1.1.	A kibocsátó működése és fő tevékenységei jellegének, valamint az ahhoz kapcsolódó kulcstényezőknek a bemutatása, az értékesített termékek és/vagy nyújtott szolgáltatások főbb kategóriái a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében;	III.5.1.1. és III.5.2.
5.1.2.	A már bevezetett jelentős új termékek és/vagy szolgáltatások feltüntetése, és olyan mértékben, amennyire az új termékek vagy szolgáltatások fejlesztését nyilvánosságra hozták, a fejlesztésük helyzetének bemutatása.	III.5.1.2.
5.2.	Legfontosabb piacok Azon főbb piacok bemutatása, amelyeken a kibocsátó verseng, ideértve a teljes bevétel működési szegmensenkénti és földrajzi piaconkénti bontását a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében.	III.5.2.
5.3.	A kibocsátó üzleti tevékenységének alakulásában bekövetkezett fontosabb események.	III.5.3.
5.4.	Stratégia és célok A kibocsátó pénzügyi és nem pénzügyi (ha van ilyen) stratégiájának és céljainak bemutatása. Ennek a leírásnak figyelembe kell vennie a kibocsátó jövőbeli kihívásait és kilátásait.	III.5.4.
5.5.	Amennyiben a kibocsátó üzleti tevékenysége vagy jövedelmezősége szempontjából jelentőséggel bír, összefoglaló adatok arról, hogy a kibocsátó milyen mértékben függ szabadalmaktól, engedélyektől, ipari, kereskedelmi vagy pénzügyi szerződésektől vagy új gyártási eljárásoktól.	III.5.5.

5.6.	A kibocsátó által a saját versenyhelyzetéről tett bármely megállapítás alapjául szolgáló adatok.	III.5.6.
5.7.	Beruházások	
5.7.1.	A kibocsátó lényeges beruházásainak bemutatása (az összeg feltüntetésével), a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi évében, a regisztrációs okmány keltéig.	III.5.7.1.
5.7.2.	A kibocsátó folyamatban levő azon lényeges beruházásainak bemutatása, amelyek tekintetében már vállalt biztos elkötelezettséget, ideértve a befektetések földrajzi megoszlását (belföldi és külföldi) és a finanszírozás módját (belső vagy külső forrásokból).	III.5.7.2.
5.7.3.	Azon vegyes vállalatokra és vállalkozásokra vonatkozó információk, amelyek tőkéjében a kibocsátó részesedéssel rendelkezik, és amelyek valószínűleg jelentősen befolyásolják a kibocsátó saját eszközeinek, forrásainak, pénzügyi helyzetének valamint eredményének értékelését.	III.5.7.3.
5.7.4.	Azon környezetvédelmi kérdések bemutatása, amelyek a kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását érinthetik.	III.5.7.4.
<b>6.</b>	<b>SZERVEZETI FELÉPÍTÉS</b>	
6.1.	Amennyiben a kibocsátó egy csoport tagja, a csoport és a kibocsátó csoporton belüli pozíciójának rövid ismertetése. Ez készülhet a szervezeti felépítést bemutató ábra formájában – vagy a leíráshoz mellékelhető ilyen ábra –, ha az segíti a szervezeti felépítés tisztázását.	III.6.1.
6.2.	A kibocsátó jelentős leányvállalatainak felsorolása, ideértve a leányvállalat nevét, a bejegyzés vagy székhely szerinti országot, a tulajdonosi jogokban való részesedést és a szavazati jogokban való részesedést, ha az nem egyezik meg az előbbivel.	III.6.2.
<b>7.</b>	<b>AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉG ÉS A PÉNZÜGYI HELYZET ÁTTEKINTÉSE</b>	
7.1.	Pénzügyi helyzet	III.7.1.
7.1.1.	Amennyiben a regisztrációs okmány máshol nem ismerteti, és amennyiben az szükséges a kibocsátó vállalkozása egészének megértéséhez, a kibocsátó vállalkozása fejlődésének és teljesítményének, valamint helyzetének megbízható bemutatása az egyes évek és évközi időszakok vonatkozásában, amelyek a múltbeli pénzügyi információk szempontjából relevánsak, beleértve a lényeges változások okainak bemutatását is. Az áttekintésnek a kibocsátó vállalkozásának alakulásáról és teljesítményéről, illetve a vállalkozás helyzetéről kiegyensúlyozott és átfogó, az üzleti tevékenység nagyságrendjével és összetettségével összhangban álló elemzést kell nyújtania. A kibocsátó fejlődésének, teljesítményének vagy helyzetének megértéséhez szükséges mértékben az elemzésnek tartalmaznia kell a pénzügyi és adott esetben azon kulcsfontosságú, nem pénzügyi jellegű teljesítménymutatókat, amelyek lényegesek az adott üzleti tevékenység szempontjából. Az elemzésnek adott esetben hivatkoznia kell az éves pénzügyi kimutatásokban szereplő összegekre, valamint kiegészítő magyarázatokat kell tartalmaznia azokra vonatkozóan.	III.7.1.1. III. 5.1.2. III. 8.1.2.
7.1.2.	Amennyiben a regisztrációs okmány máshol nem ismerteti, és amennyiben az szükséges a kibocsátó vállalkozása egészének megértéséhez, az áttekintés nyújtson tájékoztatást a következőkről is: a) a kibocsátó várható jövőbeli fejlődése; b) a kutatás és fejlesztés területén folytatott tevékenységek. A 7.1. pontban megállapított követelmények teljesíthetők a vezetés 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (1) 19. és 29. cikkében említett beszámolójával.	III.7.1.2.
7.2.	Üzleti eredmény	
7.2.1.	A kibocsátó üzleti tevékenységből származó eredményét jelentősen	III.7.1.1.



	befolyásoló lényeges tényezők bemutatása, ideértve a szokatlan vagy ritka eseményeket vagy új fejleményeket is, továbbá azt is, hogy ezek milyen mértékben befolyásolták az eredményt.	
7.2.2.	Amennyiben a múltbeli pénzügyi információk a nettó értékesítés vagy nettó bevétel jelentős változását mutatják, a változások okainak szöveges magyarázata.	III.7.2.2.
<b>8.</b>	<b>TŐKEFORRÁSOK</b>	
8.1.	A kibocsátó saját tőkeforrásaira vonatkozó adatok (mind rövid, mind pedig hosszú távon).	III.8.1.
8.2.	A kibocsátó pénzforgalmának (cash flow) forrásai és összege, valamint szöveges bemutatása.	III.8.2.
8.3.	A kibocsátó hitelszükségletének és finanszírozási szerkezetének bemutatása.	III.8.3.
8.4.	Információk a tőkeforrások felhasználásának bármely korlátozásáról, ami közvetve vagy közvetlenül jelentősen befolyásolja vagy befolyásolhatja a kibocsátó üzleti tevékenységét.	III.8.4.
8.5.	Az 5.7.2. pontban említett kötelezettségvállalás teljesítéséhez szükséges finanszírozás várható forrásai.	III.8.5.
<b>9.</b>	<b>SZABÁLYOZÁSI KÖRNYEZET</b>	
9.1.	Annak a szabályozási környezetnek a bemutatása, amelyben a kibocsátó működik, és amely jelentősen befolyásolhatja üzleti tevékenységét, minden olyan kormányzati, gazdasági, költségvetési, monetáris vagy politikai intézkedésre vagy tényezőre vonatkozó információval együtt, amely közvetve vagy közvetlenül jelentősen befolyásolta vagy befolyásolhatja a kibocsátó üzleti tevékenységét.	III.9.
<b>10.</b>	<b>TRENDEK</b>	
10.1.	A következők ismertetése: a) a gyártásra, értékesítésre és készletekre, a költségekre és értékesítési árakra vonatkozó legjelentősebb közelmúltbeli trendek az utolsó pénzügyi év vége és a regisztrációs okmány dátuma közötti időszakban; b) a csoport pénzügyi teljesítményében az utolsó olyan pénzügyi időszak vége óta a regisztrációs okmány közzétételének napjáig bekövetkezett jelentős változások bemutatása, amelyre vonatkozóan pénzügyi információkat tettek közzé, vagy pedig nyilatkozni kell ezek hiányáról.	III.10.1.
10.2.	Az ismert trendek, a bizonytalansági tényezők, a kereslet, a kötelezettségvállalások vagy események bemutatása, amelyek valószínűleg jelentős hatást gyakorolhatnak a kibocsátó üzleti kilátásaira legalább a folyó pénzügyi évben.	III.10.2.
<b>11.</b>	<b>NYERESÉG-ELŐREJELZÉS VAGY –BECSLÉS</b>	
11.1.	Amennyiben a kibocsátó nyereség-előrejelzést vagy nyereségbecslést tett közzé (amely még mindig fennáll és érvényes), a regisztrációs okmánynak tartalmaznia kell ezt a nyereség-előrejelzést vagy –becslést. Amennyiben a közzétett nyereség-előrejelzés vagy –becslés fennáll, de már nem érvényes, nyilatkozni kell erről, valamint magyarázatot kell adni arra vonatkozóan, hogy az előrejelzés vagy becslés miért nem érvényes már. Az ilyen érvénytelen nyereség-előrejelzésre vagy –becslésre nem vonatkoznak a 11.2. és 11.3. pontban foglalt követelmények.	III.11.
11.2.	Amennyiben a kibocsátó úgy dönt, hogy új nyereség-előrejelzést vagy új nyereségbecslést, vagy a 11.1. pont értelmében korábban közzétett nyereség-előrejelzést vagy korábban közzétett nyereségbecslést nyújt be, a nyereség-előrejelzésnek vagy –becslésnek világosnak és egyértelműnek kell lennie, és tartalmaznia kell egy nyilatkozatot azokról a főbb feltételezésekről, amelyekre a kibocsátó előrejelzése vagy becslése alapul. Az előrejelzésnek vagy becslésnek meg kell felelnie a következő elveknek:	III.11.

	<p>a) egyértelműen meg kell különböztetni az azokra a tényezőkre vonatkozó feltételezéseket, amelyeket az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjai befolyásolni tudnak, és az azokra a tényezőkre vonatkozó feltételezéseket, amelyek egyértelműen az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjainak a hatáskörén kívül esnek;</p> <p>b) a feltételezéseknek észszerűnek, a befektetők számára könnyen érthetőnek, egyedinek és pontosnak kell lenniük, és nem vonatkozhatnak az előrejelzések alapjául szolgáló becslések általános pontosságára;</p> <p>c) előrejelzés esetén a feltételezéseknek fel kell hívniuk a befektetők figyelmét azokra a bizonytalan tényezőkre, amelyek lényegesen módosíthatják az előrejelzés kimenetét.</p>	
11.3.	<p>A tájékoztatónak tartalmaznia kell egy nyilatkozatot arra vonatkozóan, hogy a nyereség-előrejelzés vagy –becslés összeállítása és elkészítése oly módon történt, amely egyszerre:</p> <p>a) összehasonlítható a múltbeli pénzügyi információkkal;</p> <p>b) összhangban van a kibocsátó számviteli politikájával.</p>	III.11.
<b>12.</b>	<b>IGAZGATÁSI, IRÁNYÍTÓ ÉS FELÜGYELŐ TESTÜLETEK ÉS VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐK</b>	
12.1.	<p>A következő személyek neve, üzleti elérhetősége és beosztása a kibocsátón belül, valamint az említett kibocsátón kívül általuk ellátott főbb tevékenységek, amennyiben ezek a kibocsátó szempontjából lényegesek:</p> <p>a) az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjai;</p> <p>b) betéti részvénytársaság korlátlan felelősségű tagjai;</p> <p>c) alapítók, ha a kibocsátó kevesebb mint öt éve alakult meg;</p> <p>d) bármely vezető tisztségviselő, akinek személye hozzájárulhat annak megállapításához, hogy a kibocsátó megfelelő szakértelemmel és tapasztalattal rendelkezik a kibocsátó üzleti tevékenységének vezetéséhez.</p> <p>Az a)–d) pontban említett bármely személyek közötti családi kapcsolatok jellegének részletei.</p> <p>A kibocsátó igazgatási, irányító vagy felügyelő testületének minden tagja esetében, továbbá az első albekezdés b) és d) pontjában említett személyek esetében részletezni kell az adott személy vezetői szakértelmét és tapasztalatát, valamint a következő információkat:</p> <p>a) minden olyan társaság és partnerség neve, amelynél az említett személyek az elmúlt öt évben bármikor az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagjai vagy partnerek voltak, jelezve azt is, hogy az adott személy még mindig rendelkezik-e tagsággal vagy partnerséggel az említett testületekben. Nem szükséges felsorolni a kibocsátó összes olyan leányvállalatát, ahol a személy szintén tagja az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületnek;</p> <p>b) ha a személyt csalárd bűncselekmény miatt elítélték, annak részletei legalább az elmúlt öt évre vonatkozóan;</p> <p>c) minden olyan csődeljárás, csődgondnokság, felszámolás vagy a társaság felügyelet alá vonásának részletei az első albekezdés a) és d) pontjában bemutatott azon személy vonatkozásában, aki egy vagy több fenti minőségből eredően annak részese volt, legalább az előző öt évre vonatkozóan;</p> <p>d) törvényben meghatározott hatóság vagy szabályozó szerv (ideértve a kijelölt szakmai szervezeteket is) által indított olyan hivatalos vádemelés és/vagy szankciók ismertetése, amelyben a fenti személy érintett volt; annak ismertetése, hogy az érintett személyt bírósági ítélettel eltiltották-e valamely kibocsátó igazgatási, irányító vagy felügyelő testületében betöltött tagságától, vagy bármely</p>	III.12.1.

	<p>kibocsátó üzleti tevékenységének irányításától vagy ügyeinek vitelétől legalább az elmúlt öt évben.</p> <p>Amennyiben nincs ilyen jellegű, kötelezően nyilvánosságra hozandó információ, erről nyilatkozatot kell tenni.</p>	
12.2.	<p>Az igazgatási, irányító és felügyelő testületek és a vezető tisztségviselők összeférhetetlensége</p> <p>A 12.1. pontban említett személyek által a kibocsátó számára végzett feladatok, az említett személyek magánérdeke és/vagy más feladatai közötti potenciális összeférhetetlenséget egyértelműen közölni kell.</p> <p>Amennyiben nem áll fenn összeférhetetlenség, erről nyilatkozatot kell tenni.</p> <p>Meg kell nevezni a főreszvényesekkel, ügyfelekkel, szállítókkal vagy egyéb személyekkel kötött megállapodásokat vagy egyezségeket, amelyek alapján a 12.1. pontban említett személyeket igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjává vagy vezető tisztségviselővé választották.</p> <p>A 12.1. pontban említett személyekkel kötött olyan megállapodások ismertetése, amelyek értelmében meghatározott időtartamra korlátozzák a kibocsátó értékpapírjaiban való részesedésük elidegenítését.</p>	III.12.2.
<b>13.</b>	<b>JAVADALMAZÁS ÉS JUTTATÁSOK</b>	
13.1.	<p>A kibocsátó és leányvállalatai által a kibocsátó és leányvállalatai számára bármely személy által bármely minőségben végzett szolgáltatásért az érintett személyeknek fizetett javadalmazás (ideértve a sikerdíjakat és utólagos javadalmazást is) és természetbeni juttatások összege.</p> <p>Ezt az információt egyéenkénti alapon kell megadni, kivéve, ha a kibocsátó székhelye szerinti országban nincs ilyen kötelezettség, illetve a kibocsátó más módon nem teszi nyilvánossá ezeket az információkat.</p>	III.13.1.
13.2.	<p>A kibocsátó vagy leányvállalatai által nyugdíj, öregségi nyugdíj vagy más hasonló juttatás kifizetése céljából elhatárolt vagy felhalmozott teljes összegek.</p>	III.13.2.
<b>14.</b>	<b>TESTÜLETI TAGSÁGGAL KAPCSOLATOS GYAKORLAT</b>	
	<p>Eltérő rendelkezés hiányában a kibocsátó utolsó teljes pénzügyi évére vonatkozóan a 12.1. pont első albekezdésének a) pontjában említett személyek tekintetében a következő adatokat kell megadni:</p>	
14.1.	<p>A jelenlegi megbízás lejártának időpontja, ha van ilyen, és a személy által a megbízás keretében eltöltött szolgálati idő.</p>	III.14.1.
14.2.	<p>Az igazgatási, irányító vagy felügyelő testületek tagjai és a kibocsátó vagy leányvállalatai között létrejött azon munkaszerződések ismertetése, amelyek a munkaviszony megszűnésekor juttatásokat írnak elő, illetve egy megfelelő nyilatkozat arról, hogy nincsenek ilyen juttatások.</p>	III.14.2.
14.3.	<p>Információk a kibocsátó könyvvizsgálattal és javadalmazással foglalkozó bizottságáról, ideértve a bizottsági tagok nevét és a bizottság működési szabályainak összefoglalóját.</p>	III.14.3.
14.4.	<p>Nyilatkozat arról, hogy a kibocsátó teljesíti-e a kibocsátóra alkalmazandó vállalatirányítási rendszer(ek) követelményeit. Amennyiben a kibocsátó nem teljesíti a rendszer követelményeit, erről indoklással ellátott nyilatkozatot kell mellékelni.</p>	III.14.4.
14.5.	<p>A vállalatirányításra gyakorolt esetleges lényeges hatások, beleértve az igazgatóság és a bizottságok összetételének jövőbeli változásait (amennyiben arról már döntött az igazgatóság és/vagy a részvényesek közgyűlése).</p>	III.14.5.
<b>15.</b>	<b>ALKALMAZOTTAK</b>	
15.1.	<p>Az alkalmazottak létszáma az időszak végén, vagy a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban a regisztrációs okmány dátumáig minden egyes pénzügyi évre vonatkozóan az alkalmazottak átlagos létszáma (és e számok változása, amennyiben jelentőséggel bír), továbbá, ha lehetséges és jelentőséggel bír, az alkalmazottak megoszlása fő</p>	III.15.1.

	tevékenységi körönként és földrajzilag. Amennyiben a kibocsátó jelentős számban foglalkoztat ideiglenes alkalmazottat, nyilatkozni kell az ideiglenes alkalmazottak átlagos létszámáról a legutolsó pénzügyi évben.	
15.2.	Részvénytulajdon és részvényopciók A 12.1. pont első albekezdésének a) és d) pontjában említett minden személy tekintetében a lehető legfrissebb információkat kell megadni az említett személyeknek a kibocsátó részvényeiből való részesedéséről és a részvényekhez kapcsolódó opciókról.	III.15.2.
15.3.	Azon megállapodások ismertetése, amelyek révén az alkalmazottak részesedhetnek a kibocsátó tőkéjéből.	III.15.3.
<b>16.</b>	<b>FŐRÉSZVÉNYESEK</b>	
16.1.	Amennyiben a kibocsátó számára ismert – az igazgatási, irányító vagy felügyelő testület tagjain kívül – azon személyek neve, akik a regisztrációs okmány keltének napján közvetlenül vagy közvetve olyan érdekeltséggel rendelkeznek a kibocsátó tőkéjében vagy szavazati jogai tekintetében, amely a kibocsátóra irányadó nemzeti jog alapján bejelentési kötelezettséget von maga után, az egyes ilyen személyek érdekeltségének megfelelő összeg feltüntetésével; amennyiben nincs ilyen személy, erre vonatkozóan nyilatkozni kell.	III.16.1.
16.2.	A kibocsátó fő részvényesei eltérő szavazati jogokkal rendelkeznek-e, vagy nyilatkozni kell arról, hogy nincsenek ilyen szavazati jogok.	III.16.2.
16.3.	Amennyiben a kibocsátó számára ismert, tájékoztatás arról, hogy a kibocsátó közvetlenül vagy közvetve más személy tulajdonában vagy ellenőrzése alatt van-e, e más személy megnevezése, az ellenőrzés jellegének és az azzal való visszaélés megakadályozására hozott intézkedéseknek a leírása.	III.16.3.
16.4.	A kibocsátó által ismert azon megállapodások bemutatása, amelyek végrehajtása egy későbbi időpontban a kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet.	III.16.4.
<b>17.</b>	<b>KAPCSOLT FELEKKEL FOLYTATOTT ÜGYLETEK</b>	
17.1.	A kapcsolott felekkel folytatott azon ügyletek adatait (ebben az összefüggésben az 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendelettel (2) összhangban elfogadott standardokban meghatározott információk), amelyeket a kibocsátó a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban a regisztrációs okmány dátumáig hajtott végre, az 1606/2002/EK rendelet alapján elfogadott, megfelelő standarddal összhangban kell közölni. Amennyiben az említett standardok nem vonatkoznak a kibocsátóra, a következő információkat kell megadni: a) a kibocsátó számára – ügyletenként vagy összességükben – jelentőséggel bíró ügyletek jellege és terjedelme. Amennyiben a kapcsolott felekkel folytatott ügyletek nem piaci alapon jöttek létre, indokolni kell ennek okát. Visszafizetetlen kölcsön esetén, beleértve a bármely jellegű garanciát is, meg kell adni a hátralékos összeget; b) a kapcsolott felekkel folytatott ügyletek mekkora összeget, illetve százalékos arányt képviselnek a kibocsátó forgalmában.	III.17.
<b>18.</b>	<b>A KIBOCSÁTÓ ESZKÖZEIRE, FORRÁSAIRA, PÉNZÜGYI HELYZETÉRE ÉS EREDMÉNYÉRE VONATKOZÓ PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK</b>	
18.1.	Múltbeli pénzügyi információk	
18.1.1.	A három utolsó pénzügyi évre (illetve rövidebb időszakra, ha a kibocsátó rövidebb ideje működik) vonatkozó auditált múltbeli pénzügyi információk, továbbá könyvvizsgálói jelentés mindegyik évre.	III.18.1.1.
18.1.2.	A mérlegfordulónap változása Ha a kibocsátó a múltbeli pénzügyi információk szempontjából releváns időszakban megváltoztatta mérlegfordulónapját, az auditált múltbeli	III.18.1.2.

	<p>pénzügyi információknak legalább 36 hónapot, vagy a kibocsátó tevékenységének teljes időszakát le kell fedniük, attól függően, hogy melyik időszak a rövidebb.</p>	
18.1.3.	<p>Számviteli standardok</p> <p>A pénzügyi információkat az Unió által az 1606/2002/EK rendelet alapján átvett nemzetközi pénzügyi beszámolási standardokkal összhangban kell összeállítani.</p> <p>Amennyiben az 1606/2002/EK rendelet nem alkalmazandó, a pénzügyi információkat a következőkkel összhangban kell összeállítani:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) a tagállam EGT-beli kibocsátókra vonatkozó nemzeti számviteli standardjai a 2013/34/EU irány- elvben előírtak szerint;</li> <li>b) harmadik ország 1606/2002/EK rendelettel egyenértékű nemzeti számviteli standardjai a harmadik országbeli kibocsátókra vonatkozóan. Amennyiben a harmadik ország nemzeti számviteli standardjai nem egyenértékűek az 1606/2002/EK rendelettel, a pénzügyi kimutatásokat az említett rendeletnek megfelelően ismételt el kell készíteni.</li> </ul>	III.18.1.3.
18.1.4.	<p>A számviteli keret változása</p> <p>A legutóbbi auditált múltbeli pénzügyi információkat, amelyek tartalmazzák az előző évre vonatkozó összehasonlító adatokat, a kibocsátó legközelebb közzéteendő éves pénzügyi beszámolójában elfogadott számviteli keretnek megfelelő formában kell összeállítani és benyújtani, figyelembe véve az éves pénzügyi beszámolóra alkalmazandó számviteli standardokat, politikát és jogszabályokat.</p> <p>A kibocsátóra alkalmazandó számviteli kereten belüli változások nem teszik szükségessé az auditált pénzügyi kimutatások kizárólag a tájékoztató céljára történő ismételt elkészítését. Amennyiben azonban a kibocsátó új számviteli keret elfogadását tervezi a következő közzétett pénzügyi kimutatásaiban, legalább egy teljes körű pénzügyi kimutatást (az 1606/2002/EK rendeletben meghatározott IAS 1 „Pénzügyi kimutatások prezentálása” standard definíciója szerint), beleértve az összehasonlító adatokat is, a kibocsátó legközelebb közzéteendő éves pénzügyi beszámolójában elfogadott formában kell elkészíteni, figyelembe véve az éves pénzügyi beszámolóra alkalmazandó számviteli standardokat, politikát és jogszabályokat.</p>	III.18.1.4.
18.1.5.	<p>Amennyiben az auditált pénzügyi információkat a nemzeti számviteli standardok szerint állították össze, annak legalább a következőket kell tartalmaznia:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) a mérleg;</li> <li>b) az eredménykimutatás;</li> <li>c) kimutatás a saját tőke összes változásáról, vagy kimutatás a saját tőke azon változásairól, amelyek a tulajdonosokkal folytatott tőkeműveletektől vagy a tulajdonosoknak történt osztalékfizetésektől eltérő okok miatt következtek be;</li> <li>d) nyilatkozat a pénzforgalomról (cash flow);</li> <li>e) számviteli politika és kiegészítő mellékletek.</li> </ul>	III.18.1.5.
18.1.6.	<p>Konzolidált pénzügyi kimutatások</p> <p>Amennyiben a kibocsátó külön éves beszámolót és konszolidált éves beszámolót is készít, a regisztrációs okmányban szerepelnie kell legalább a konszolidált éves beszámolónak.</p>	III.18.1.6.
18.1.7.	<p>A pénzügyi információ dátuma</p> <p>Az utolsó évi auditált pénzügyi információk mérlegfordulónapja nem lehet régebbi a következők egyikénél:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) a regisztrációs okmány dátumától számított 18 hónap, ha a kibocsátó auditált évközi pénzügyi kimutatást közöl a regisztrációs okmányban;</li> </ul>	III.18.1.7.

	b) a regisztrációs okmány dátumától számított 16 hónap, ha a kibocsátó nem auditált évközi pénzügyi kimutatást közöl a regisztrációs okmányban.	
18.2.	Évközi és egyéb pénzügyi információk	
18.2.1.	<p>Amennyiben a kibocsátó az utolsó auditált pénzügyi kimutatásainak időpontja óta negyedévente vagy félévente pénzügyi információkat tett közzé, ezeket fel kell tüntetni a regisztrációs okmányban. Amennyiben a negyedéves vagy féléves pénzügyi információkat auditálták vagy felülvizsgálták, a könyvvizsgálói vagy felülvizsgálati jelentést is közölni kell. Amennyiben a negyedéves vagy féléves pénzügyi információkat nem auditálták vagy nem vizsgálták felül, ezt is jelezni kell.</p> <p>Amennyiben a regisztrációs okmány az utolsó auditált pénzügyi kimutatások keltét követően több mint kilenc hónappal később készült, annak olyan évközi pénzügyi információkat kell tartalmaznia, amelyeket adott esetben nem auditáltak (ebben az esetben jelezni kell ezt a tényt), és amelyek a pénzügyi év legalább első hat hónapjára kiterjednek.</p> <p>Az 1606/2002/EK rendelet követelményeivel összhangban összeállított évközi pénzügyi információk.</p> <p>Az 1606/2002/EK rendelet hatálya alá nem tartozó kibocsátók esetében az évközi pénzügyi információknak az előző pénzügyi év azonos időszakára vonatkozó összehasonlítható kimutatást is tartalmazniuk kell, azzal a kivétellel, hogy az összehasonlítható mérlegadatokra vonatkozó követelmény az év végi mérleg benyújtásával teljesíthető az alkalmazandó pénzügyi beszámolási keretnek megfelelően.</p>	III.18.2.1.
18.3.	A múltbeli éves pénzügyi információk könyvvizsgálata	
18.3.1.	<p>A múltbeli éves pénzügyi információkat függetlenül kell auditálni. A könyvvizsgálói jelentést a 2014/56/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvvel (3) és az 537/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelettel (4) összhangban kell elkészíteni.</p> <p>Amennyiben a 2014/56/EU irányelv és az 537/2014/EU rendelet nem alkalmazandó:</p> <p>a) a múltbeli éves pénzügyi információkat az adott tagállamban alkalmazandó könyvvizsgálói standardokkal, illetve azokkal egyenértékű standardokkal összhangban kell ellenőriztetni, illetve véleményeztetni annak megállapítása céljából, hogy a regisztrációs okmány céljának megfelelő valós és megbízható képet adnak-e;</p> <p>b) amennyiben a jogszabály szerint engedélyezett könyvvizsgálók megtagadják a múltbeli pénzügyi információkra vonatkozó könyvvizsgálói jelentés elkészítését, illetve a jelentés fenntartásokat, véleménymódosítást, felelősség-kizárást vagy figyelemfelhívó megjegyzést tartalmaz, a fenntartásokat, véleménymódosítást, felelősség-kizárást vagy figyelemfelhívó megjegyzést indoklással ellátva teljes egészében ismertetni kell.</p>	III.18.3.1.
18.3.2.	Utalás a regisztrációs okmányban található olyan további információkra, amelyeket a könyvvizsgálók auditáltak.	III.18.3.2.
18.3.3.	Amennyiben a regisztrációs okmányban közölt pénzügyi információk nem a kibocsátó auditált pénzügyi kimutatásaiból származnak, jelezni kell az információk forrását, és azt, hogy az információkat nem ellenőrizték.	III.18.3.3.
18.4.	Előzetes pénzügyi információk	
18.4.1.	<p>Jelentős bruttó változás esetén annak bemutatása, hogy az ügylet milyen hatást gyakorolhatott volna a kibocsátó eszközeire, forrásaira és bevételeire, ha azt a jelentés szerinti időszak kezdetén vagy a jelentési napon hajtották volna végre.</p> <p>Ez a követelmény általában előzetes pénzügyi információk megadásával teljesíthető. Az előzetes pénzügyi információkat a 20. mellékletben megállapított módon kell bemutatni, és az ott előírt adatokat kell</p>	III.18.4.

	tartalmazniuk. Az előzetes pénzügyi információkhoz mellékelni kell független könyvelő vagy könyvvizsgáló jelentését.	
18.5.	Osztalékpolitika	
18.5.1.	A kibocsátó osztalékfizetéssel és az arra vonatkozó korlátozásokkal kapcsolatos politikája. Ha a kibocsátó nem rendelkezik ilyen politikával, megfelelően nyilatkozni kell erről.	III.18.5.1.
18.5.2.	A múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszak minden egyes pénzügyi éve tekintetében az egy részvényre jutó osztalék összege; amennyiben a kibocsátó részvényeinek száma megváltozott, az összehasonlíthatóság érdekében ennek megfelelően ki kell igazítani az összeget.	III.18.5.2.
18.6.	Bírósági és választott bírósági eljárások	
18.6.1.	Kormányzati, bírósági vagy választott bírósági eljárásra vonatkozó információk (ideértve a függőben lévő, illetve a kibocsátó tudomása szerint a jövőben megindítandó eljárásokat is) az elmúlt legalább 12 hónapos időszakra vonatkozóan, amelyek jelentős hatást gyakorolhatnak, vagy a közelmúltban azt gyakoroltak a kibocsátó és/vagy a csoport pénzügyi helyzetére vagy jövedelmezőségére; vagy pedig nyilatkozni kell ezek hiányáról.	III.18.6.
18.7.	A kibocsátó pénzügyi helyzetében bekövetkezett jelentős változás	
18.7.1.	A csoport pénzügyi helyzetében az utolsó olyan pénzügyi időszak vége óta bekövetkezett jelentős változás bemutatása, amelyre vonatkozóan vagy auditált pénzügyi kimutatásokat vagy évközi pénzügyi információkat tettek közzé; amennyiben ilyen változás nem következett be, erről nyilatkozni kell.	III.18.7.1.
<b>19.</b>	<b>KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK</b>	
19.1.	Alaptőke A 19.1.1–19.1.7. pontban szereplő információk a legutolsó mérleg időpontjában érvényes múltbeli pénzügyi információkban:	
19.1.1.	A jegyzett tőke összege, és az alaptőke minden osztálya tekintetében a következők: a) a kibocsátó engedélyezett alaptőkéje összesen; b) a kibocsátott és teljesen befizetett részvények, illetve a kibocsátott, de nem teljesen befizetett részvények száma; c) a részvények névértéke, illetve nyilatkozat arról, hogy a részvényeknek nincs névértékük; valamint d) az év elején és végén forgalomban levő részvények számának egyeztetése. Amennyiben a tőke több mint 10 %-át nem készpénzzel fizették be a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban, ezt a körülményt jelezni kell.	III.19.1.1.
19.1.2.	Amennyiben léteznek olyan részvények, amelyek nem képviselnek tőkét, meg kell adni ezek számát és fő jellemzőit.	III.19.1.2.
19.1.3.	A kibocsátó által, annak nevében vagy a leányvállalatai által birtokolt kibocsátói részvények száma, könyv szerinti értéke és névértéke.	III.19.1.3.
19.1.4.	Az átváltható értékpapírok, cserélhető értékpapírok vagy opciós utalványok mennyisége az irányadó feltételek és az átváltási, cserélési vagy jegyzési eljárások ismertetésével.	III.19.1.4.
19.1.5.	A jóváhagyott, de ki nem bocsátott alaptőke megszerzési jogára és/vagy az ezzel kapcsolatos kötelezettségekre, illetve a tőkeemeléssel kapcsolatos kötelezettségvállalásra vonatkozó információk és feltételek.	III.19.1.5.
19.1.6.	Információ a csoport bármelyik tagjának tőkéjéről, amelyre opciós jog vonatkozik, illetve feltételes vagy feltétel nélküli megállapodás alapján opciós joghoz köthető, továbbá az opciós jog részletes ismertetése, ideértve azon személyeket is, akikhez az opciós jog kapcsolódik.	III.19.1.6.

19.1.7.	Az alaptőke előtörténete a múltbeli pénzügyi információk által lefedett időszakban, kiemelve az esetleges változásokat.	III.19.1.7.
19.2.	A társaság alapító okirata és alapszabálya	III.19.2.
19.2.1.	A cégjegyzék és adott esetben a cégjegyzékszám, a kibocsátó célkitűzéseinek rövid bemutatása, és annak megjelölése, hogy ezek hol kerültek rögzítésre az aktuális alapító okiratban és az alapszabályban.	III.19.2.1.
19.2.2.	Amennyiben a meglévő részvényeknek egynél több osztálya létezik, az egyes osztályokhoz kapcsolódó jogok, elsőbbségi jogok és korlátozások bemutatása.	III.19.2.2.
19.2.3.	Azoknak a kibocsátó alapszabályában, alapító okiratában, társasági szerződésében vagy belső szabályzatában rögzített rendelkezéseknek a rövid bemutatása, amelyek adott esetben késleltetik, elhalasztják vagy akár megakadályozzák a kibocsátó fölötti ellenőrzés megváltoztatását.	III.19.2.3.
<b>20.</b>	<b>LÉNYEGES SZERZŐDÉSEK</b>	
20.1.	A szokásos üzletmenet során kötött szerződéseken kívül minden olyan fontosabb szerződés összefoglalása, amelyben a regisztrációs okmány közzétételét közvetlenül megelőző két évben a kibocsátó vagy a csoport bármely tagja szerződő félként szerepel. A szokásos üzletmenet során kötött szerződéseken kívül a csoport bármelyik tagja által kötött, a regisztrációs okmány időpontjában fennálló azon szerződések összefoglalása, amelyek rendelkezései értelmében a csoport bármelyik tagját a csoport szempontjából jelentőséggel bíró kötelezettség terheli, illetve ilyen jogosultság illeti meg.	III.20.
<b>21.</b>	<b>RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ DOKUMENTUMOK</b>	
21.1.	Nyilatkozat arról, hogy a regisztrációs okmány érvényessége alatt a következő dokumentumokba adott esetben be lehet tekinteni: a) a kibocsátó aktuális alapító okirata és alapszabálya; b) az összes jelentés, levél és más dokumentum, a kibocsátó kérésére szakértő által készített értékelés vagy nyilatkozat, amelynek egyes részeit a regisztrációs okmány tartalmazza, vagy hivatkozik rá. Azon weboldal feltüntetése, amelyen a dokumentumok megtekinthetők.	III.21.



<b>ÉRTÉKPAPÍRJEGYZÉK</b>		
<b>A Bizottság (EU) felhatalmazáson alapuló rendeletének 11. melléklete alapján</b>		
<b>Rendelet pontja</b>	<b>Rendelet</b>	<b>Vonatkozó rész</b>
<b>1.</b>	<b>FELELŐS SZEMÉLYEK</b>	
1.1.	Az értékpapírfeljegyzékben megadott információkért vagy azok egy részéért felelős személyek azonosítása, az utóbbi esetben az érintett részek feltüntetésével. Természetes személyek esetén, ideértve a kibocsátó igazgatási, irányító vagy felügyelő testületeinek tagjait is, meg kell adni a személy nevét és beosztását; jogi személyek esetén fel kell tüntetni a nevet és a bejegyzett székhelyet.	IV.1.1.
1.2.	Az értékpapírfeljegyzékért felelős személyek nyilatkozata arról, hogy legjobb tudomásuk szerint az értékpapírfeljegyzékben foglalt információk megfelelnek a tényeknek, és az értékpapírfeljegyzékből nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket. Adott esetben az értékpapírfeljegyzék egyes részeiért felelős személyek nyilatkozata arról, hogy legjobb tudomásuk szerint az értékpapírfeljegyzék azon részeiben foglalt információk, amelyekért felelősek, megfelelnek a tényeknek, és az értékpapírfeljegyzék ezen részeiből nem maradt ki olyan tény, amely befolyásolhatná az azokból levonható következtetéseket.	IV.1.2.
1.3.	Amennyiben az értékpapírfeljegyzék szakértői minőségben közreműködő személy nyilatkozatát vagy jelentését tartalmazza, meg kell adni a személy következő adatait: a) név; b) üzleti elérhetőség; c) szakképesítések; d) a kibocsátóban levő jelentős érdekelttség, ha van ilyen. Ha a nyilatkozat vagy jelentés a kibocsátó kérésére készült, ki kell jelenteni, hogy a nyilatkozat vagy jelentés azon személy beleegyezésével került az értékpapírfeljegyzékbe, aki engedélyezte az értékpapírfeljegyzék érintett részének tartalmát a tájékoztató céljára.	IV.1.3.
1.4.	Amennyiben az információk harmadik féltől származnak, meg kell erősíteni, hogy az információkat pontosan vették át, és a kibocsátó tudomása szerint, illetve amilyen mértékben erről a harmadik fél által közölt információkból megbizonyosodhatott, az átvett információkból nem maradtak ki olyan tények, amelyek azokat pontatlanná vagy félrevezetővé tennék. Ezenfelül meg kell adni az információforrás(oka)t is.	IV.1.4.
1.5.	A következőkre vonatkozó nyilatkozat: a) ezt az [értékpapírfeljegyzéket/tájékoztatót] jóváhagyta a(z) [illetékes hatóság neve] mint az (EU) 2017/1129 rendelet szerinti illetékes hatóság; b) a(z) [az illetékes hatóság neve] ezt az [értékpapírfeljegyzéket/tájékoztatót] csak az (EU) 2017/1129 rendeletben a teljességre, érthetőségre és következetességre vonatkozóan meghatározott előírásoknak való megfelelés szempontjából hagyja jóvá; c) az ilyen jóváhagyás nem tekinthető az ezen [értékpapírfeljegyzék/tájékoztató] tárgyát képező értékpapírok minőségének jóváhagyásaként; d) a befektetők saját maguk értékeljék, hogy alkalmas-e számukra az ezen értékpapírokba történő befektetés.	IV.1.5.
<b>2.</b>	<b>KOCKÁZATI TÉNYEZŐK</b>	
2.1.	A felajánlott és/vagy piacra bevezetett értékpapírokra jellemző lényeges kockázatok bemutatása, korlátozott számú kategóriában, a „Kockázati tényezők” című részben.	IV.2.

	Minden egyes kategóriában a kibocsátó, az ajánlattevő vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személy értékelése alapján leglényegesebb kockázatokat – figyelemmel a kibocsátóra és az érték- papírokra gyakorolt negatív hatásokra és az előfordulásuk valószínűségére – kell először feltüntetni. A kockázatokat alá kell támasztania az értékpapírjegyzék tartalmának.	
<b>3.</b>	<b>ALAPVETŐ INFORMÁCIÓK</b>	
3.1.	A működő tőkéről szóló nyilatkozat A kibocsátó nyilatkozata arról, hogy véleménye szerint a működő tőke elegendő-e a kibocsátó jelenlegi szükségleteire, és ha nem, akkor hogyan szándékozik biztosítani a további szükséges működő tőkét.	IV.3.1.
3.2.	Tőkeellátottság és kötelezettségek A tőkeellátottságról és a kötelezettségekről szóló nyilatkozat (megkülönböztetve a garanciával, illetve biztosítékkal fedezett és a garanciával, illetve biztosítékkal nem fedezett kötelezettségeket), amelynek dátuma nem lehet régebbi a dokumentum dátumát megelőző 90 napnál. A „kötelezettségek” kifejezés magában foglalja a közvetett és a függő kötelezettségeket is. A kibocsátó tőkeellátottságában és kötelezettségeiben a 90 napos időszakon belül beállt lényeges változás esetén kiegészítő információkat kell megadni a szóban forgó változások magyarázó leírás formájában történő bemutatásával vagy az érintett számadatok aktualizálásával.	IV.3.2.
3.3.	A kibocsátásban/ajánlattételben érintett természetes és jogi személyek érdekeltsége A kibocsátás/ajánlattétel szempontjából lényeges érdekeltségek bemutatása, ideértve az összeférhetlenségeket is, az érintett személyek és az érdekeltség jellegének részletezésével.	IV.3.3.
3.4.	Az ajánlattétel okai és a bevétel felhasználása Az ajánlattétel okai, továbbá adott esetben a bevétel becsült nettó összege a főbb felhasználási célok szerinti bontásban, fontossági sorrendben. Amennyiben a kibocsátó tudja, hogy a várható bevétel nem lesz elegendő az összes felhasználási cél finanszírozására, akkor meg kell jelölni a szükséges kiegészítő finanszírozás összegét és forrását. Részletezni kell a bevételek felhasználását is, különösen akkor, ha az a szokásos üzletmeneten kívül eszközök megszerzésére, más vállalkozások bejelentett felvásárlásának finanszírozására, vagy tartozások kiegyenlítésére, csökkentésére vagy teljes törlesztésére szolgál.	IV.3.4.
<b>4.</b>	<b>A FELAJÁNLOTT/PIACRA BEVEZETETT ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK</b>	
4.1.	A felajánlott és/vagy piacra bevezetett értékpapírok fajtája és osztálya, a nemzetközi értékpapír-azonosító számmal („ISIN”) együtt.	IV.4.1.
4.2.	Az értékpapírok létrehozásának alapjául szolgáló jogszabályok.	IV.4.2.
4.3.	Tájékoztatás arról, hogy az értékpapírok névre vagy bemutatóra szólnak-e, illetve nyomdai úton vagy dematerializált formában készültek-e. Ez utóbbi esetében a nyilvántartást vezető szervezet neve és címe.	IV.4.3.
4.4.	Az értékpapír-kibocsátás pénzneme.	IV.4.4.
4.5.	Az értékpapírokhoz kapcsolódó jogok ismertetése, ideértve a jogok bármely korlátozását és a gyakorlásukra vonatkozó eljárást: a) osztalékjogok: i. a jogosultság keletkezésének rögzített időpontja(i); ii. az osztalékra való jogosultság elévülésének határideje, az ezt követően kedvezményezett személy megnevezése; iii. az osztalékkal kapcsolatos korlátozások és nem rezidens tulajdonosokra vonatkozó eljárások;	IV.4.5.

	iv. az osztalék mértéke vagy kiszámításának módja, az osztalékfizetés gyakorisága, halmazott vagy nem halmazott jellege; b) szavazati jogok; c) elővételi jog az azonos osztályú értékpapírok jegyzésekor; d) a kibocsátó nyereségéből való részesedés joga; e) likvidációs hányadhoz való jog; f) visszaváltási rendelkezések; g) átváltási rendelkezések.	
4.6.	Új kibocsátások esetén nyilatkozat azon határozatokról, felhatalmazásokról és jóváhagyásokról, amelyek alapján az értékpapírokat előállították és/vagy kibocsátották, illetve a jövőben előállítják és/vagy kibocsátják.	IV.4.6.
4.7.	Új kibocsátások esetén, az értékpapírok kibocsátásának várható időpontja.	IV.4.7.
4.8.	Az értékpapírok átruházhatóságára vonatkozó korlátozások ismertetése.	IV.4.8.
4.9.	Nyilatkozat olyan felvásárlásra vonatkozó nemzeti szabályozás meglétéről – ha van ilyen –, amely a kibocsátóra alkalmazandó és meghiúsíthat ilyen esetleges felvásárlásokat. A részvényesek jogainak és kötelezettségeinek rövid bemutatása az értékpapírokkal kapcsolatos kötelező vételi ajánlat és/vagy kizorítási vagy kényszereladási rendelkezések esetén.	IV.4.9.
4.10.	Az előző pénzügyi évben és a folyó pénzügyi évben harmadik felek által a kibocsátó saját tőkéjére vonatkozóan tett nyilvános vételi ajánlat. Közölni kell az ajánlatbeli vételárat vagy átváltási feltételeket, valamint az eljárás végeredményét is.	IV.4.10.
4.11.	Arra vonatkozó figyelmeztetés, hogy a befektető tagállama és a kibocsátó bejegyzése szerinti ország adójogszabályai befolyással lehetnek az értékpapírokból származó jövedelemre. Az értékpapírok adóügyi kezelésére vonatkozó információk, amennyiben a javasolt befektetés az adott befektetéstípusra alkalmazandó külön adózási szabályok alá tartozik.	IV.4.11.
4.12.	Adott esetben a 2014/59/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (1) szerinti szanálás esetén a befektetésekre gyakorolt lehetséges hatás.	IV.4.12.
4.13.	Amennyiben nem azonos a kibocsátóval, az értékpapírok ajánlattevőjének, és/vagy a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személynek a megnevezése és elérhetőségei, ideértve a jogalany-azonosítóját („LEP”), amennyiben az ajánlattevő jogi személy.	IV.4.13.
<b>5.</b>	<b>AZ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ NYILVÁNOS AJÁNLATTÉTEL FELTÉTELEI</b>	
5.1.	Feltételek, ajánlati statisztikák, várható ütemezés és az ajánlattételhez szükséges intézkedések.	IV.5.
5.1.1.	Az ajánlattétel feltételei	IV.5.
5.1.2.	A kibocsátás/ajánlattétel teljes mennyisége, megkülönböztetve az eladásra kínált és a jegyzésre kínált értékpapírokat; ha a mennyiséget nem rögzítették, a felajánlott értékpapírok maximális mennyisége (ha rendelkezésre áll), valamint a végleges ajánlati mennyiség nyilvános bejelentésére vonatkozó feltételek és időtartam ismertetése. Amennyiben nem adható meg az értékpapírok maximális mennyisége a tájékoztatóban, a tájékoztató kijelenti, hogy az értékpapír-vásárlás vagy – jegyzés elfogadása a nyilvánosan felajánlott értékpapírok mennyiségének benyújtása után legalább két munkanapig visszavonható.	IV.5.
5.1.3.	Az ajánlattételre rendelkezésre álló idő, beleértve a lehetséges módosításokat is, és a jegyzési eljárás ismertetése.	IV.5.
5.1.4.	Tájékoztatás arról, hogy az ajánlattétel mikor és milyen körülmények között vonható vissza vagy függeszthető fel, illetve visszavonható-e a	IV.5.

	kereskedés megkezdését követően is.	
5.1.5.	A jegyezhető mennyiség csökkentésének lehetőségével és az értékpapírt jegyzők által befizetett többlet visszafizetésének módjával kapcsolatos tájékoztatás.	IV.5.
5.1.6.	A jegyzés legalacsonyabb és/vagy legmagasabb mennyisége (az értékpapírok darabszámában vagy az összesített befektetendő összegben meghatározva).	IV.5.
5.1.7.	Annak az időtartamnak a megjelölése, amelyen belül a jegyzés visszavonható, feltéve, hogy a befektetőknek jogukban áll visszavonni a jegyzést.	IV.5.
5.1.8.	Az értékpapírok kifizetésének és szállításának módja és határideje.	IV.5.
5.1.9.	Az ajánlattétel eredményének nyilvánosságra hozatalára alkalmazott módszer teljes körű bemutatása, a nyilvánosságra hozatal időpontja.	IV.5.
5.1.10.	Az elővételi jogok gyakorlásával, a jegyzési jog átruházhatóságával és a nem gyakorolt jegyzési jogok kezelésével kapcsolatos eljárás.	IV.5.
5.2.	Forgalmazási terv és allokáció.	IV.5.
5.2.1.	Azon lehetséges befektetők különböző kategóriáinak a megadása, akiknek felajánlják az értékpapírokat. Amennyiben az ajánlattétel egyidejűleg kettő vagy több ország piacán is zajlik, és az értékpapírok egy részét az említett piacok közül bizonyos piacok számára tartották fenn vagy tartják fenn, az elkülönített részsorozattal kapcsolatos tájékoztatás.	IV.5.
5.2.2.	Amennyiben a kibocsátó számára ismert, tájékoztatás arról, hogy főreszvényesek vagy a kibocsátó igazgatási, irányító és felügyelő testületének tagjai szándékoznak-e értékpapírt jegyezni, illetve vannak-e olyan személyek, akik az ajánlattételben megjelölt mennyiség több mint öt százalékát le kívánják jegyezni.	IV.5.
5.2.3.	Közzététel az allokáció előtt: a) az ajánlat részsorozatokra osztása, ideértve az intézményi és lakossági részsorozatot, a kibocsátó alkalmazottainak fenntartott és bármely más részsorozatot; b) a visszakövetelés feltételei, felső határa és az egyes részsorozatokra alkalmazandó legkisebb százalék; c) a lakossági és a kibocsátói alkalmazotti részsorozatra vonatkozó allokáció módja vagy módjai ezen részsorozatok túljegyzése esetén; d) az allokáció során egyes befektetői vagy rokoni csoportoknak (ideértve a baráti és családi programokat) biztosított, előre meghatározott elsőbbségi bánásmód bemutatása, az ajánlattételnek az elsőbbségi bánásmód számára fenntartott százaléka és az adott osztályba vagy csoportba történő bekerülés feltételei; e) az allokáció során a jegyzések vagy jegyzési ajánlattételek kezelése függ-e attól, hogy azt melyik vállalkozáson keresztül vagy által tették; f) a tervezett egyedi allokáció legkisebb összege a lakossági részsorozaton belül, ha van ilyen; g) az ajánlattétel lezárásának feltételei, valamint a legkorábbi lehetséges lezárás időpontja; h) elfogadható-e többszörös jegyzés, ha nem, miként fogják kezelni a többszörös jegyzéseket.	IV.5.
5.2.4.	Az értékpapírt jegyzőknek a részükre allokált mennyiségről történő értesítésének módja, és tájékoztatás arról, hogy az értesítést megelőzően megkezdődhet-e a kereskedés.	IV.5.
5.3.	Árazás	IV.5.
5.3.1.	Az értékpapírok várható ajánlati árával és az értékpapírt jegyzőre vagy	IV.5.

	vásárlóra terhelt költségek és adók összegével kapcsolatos tájékoztatás. Amennyiben nem ismert az ár, az (EU) 2017/1129 rendelet 17. cikkével összhangban a következők valamelyikét kell megadni: a maximális ár, amennyiben rendelkezésre áll; az értékelési módszerek és kritériumok és/vagy azok a feltételek, amelyekkel összhangban a végleges ajánlati árat meghatározták vagy meghatározzák, valamint az alkalmazott értékelési módszerek magyarázata. Amennyiben sem az a), sem a b) pontban szereplő információ nem adható meg az értékpapírjegyzékben, az értékpapírjegyzék kijelenti, hogy az értékpapír-vásárlás vagy –jegyzés elfogadása a nyilvánosságnak felajánlott értékpapírok végleges ajánlati árának benyújtása után legfeljebb két munkanapig visszavonható.	
5.3.2.	Az ajánlati ár nyilvánosságra hozatala.	IV.5.
5.3.3.	Amennyiben a kibocsátó részvényesei elővásárlási joggal rendelkeznek, és ezt a jogukat korlátozzák vagy visszavonják, meg kell adni a kibocsátási ár alapját – ha a kibocsátott értékpapírokat készpénzért lehet megvásárolni –, valamint a korlátozás vagy visszavonás okait és kedvezményezettjeit.	IV.5.
5.3.4.	Amennyiben jelentős aránytalanság áll vagy állhatna fenn a nyilvános ajánlati ár és az ügyvezető, igazgatósági vagy a felügyelő testület tagjai vagy a vezető tisztségviselők, valamint a kapcsolódó személyek által az előző év során vásárolt vagy általuk vételi jogaik alapján megvásárolható értékpapírokért ténylegesen, készpénzben kifizetett költség között, összehasonlító áttekintést kell mellékelni a nyilvános ajánlattételben kért árról és az említett személyek által készpénzben ténylegesen fizetett árról.	IV.5.
5.4.	Elhelyezés és jegyzési garanciavállalás	IV.5.
5.4.1.	Az ajánlattétel egészéért és az egyes részekért felelős kapcsolattartók, továbbá – amennyiben a kibocsátó vagy ajánlattevő számára ismertek – a forgalmazók neve és címe azokban az országokban, ahol az ajánlattétel történik.	IV.5.
5.4.2.	A kifizetési ügynökök és letétkezelők neve és címe minden egyes országban.	IV.5.
5.4.3.	A kibocsátás átvételére kötelezettséget vállaló szervezetek neve és címe, valamint azoknak a szervezeteknek a neve és címe, amelyek képesek a kibocsátást kötelezettségvállalás nélkül, illetve megállapodás alapján „a legjobb tudásuk szerint” elhelyezni. A megállapodások lényegi elemei, ideértve a kvótákat is. Amennyiben nem a teljes kibocsátásra vállaltak jegyzési garanciát, a fennmaradó hányadra vonatkozó nyilatkozat. A jegyzési garanciavállalási és az elhelyezési jutalék teljes összegére vonatkozó tájékoztatás.	IV.5.
5.4.4.	A jegyzési garanciavállalásra vonatkozó szerződés megkötésének időpontja.	IV.5.
6.	<b>A PIACRA TÖRTÉNŐ BEVEZETÉSRE ÉS A KERESKEDÉSRE VONATKOZÓ SZABÁLYOK</b>	
6.1.	Tájékoztatás arról, hogy a kínált értékpapírok tekintetében nyújtottak vagy nyújtanak-e be kérelmet piacra történő bevezetésre, és szabályozott piacon, harmadik országbeli piacon, kkv-tőkefinanszírozási piacon vagy multilaterális kereskedési rendszerben kívánják-e forgalmazni; ennek során meg kell nevezni a szóban forgó piacokat. E körülményt olyan formában kell meghatározni, hogy az ne keltse azt a benyomást, hogy a piacra történő bevezetést feltétlenül jóvá fogják hagyni. Amennyiben ismert, az értékpapírok piacra történő bevezetésének legkorábbi időpontja.	IV.6.1.
6.2.	Minden olyan szabályozott piac, harmadik országbeli piac, kkv-tőkefinanszírozási piac vagy multilaterális kereskedési rendszer, amelyen – a kibocsátó ismeretei szerint – a felajánlandó vagy bevezetendő	IV.6.2.

	értékpapírokkal azonos osztályú értékpapírokkal már kereskednek.	
6.3.	Amennyiben az értékpapírok szabályozott piacra történő bevezetése iránti kérelem benyújtásával egyidejűleg vagy majdnem egyidejűleg azonos osztályú értékpapírokat jegyeznek vagy helyeznek el zárt körben, vagy más osztályú értékpapírokat állítanak elő nyilvános vagy zártkörű elhelyezés céljából, részletezni kell e műveletek jellegét, valamint az érintett értékpapírok számát, jellemzőit és árát.	IV.6.3.
6.4.	Szabályozott piacra történő bevezetés esetén azon szervezetek adatai, amelyek határozott kötelezettséget vállaltak arra, hogy közvetítőként működnek közre a másodlagos piacokon folytatott kereskedésben, és vételi és ajánlati árak révén biztosítják a likviditást, továbbá a kötelezettségvállalásaik főbb feltételeinek bemutatása.	IV.6.4.
6.5.	Minden stabilizációra vonatkozó információ a 6.5.1–6.6. ponttal összhangban olyan szabályozott piacra, harmadik országbeli piacra, kkv-tőkefinanszírozási piacra vagy multilaterális kereskedési rendszerbe történő bevezetés esetében, amelynél a kibocsátó vagy az eladni kívánó részvényes túljegyzési opciót biztosított, illetve az ajánlattétel keretén belül árstabilizáló intézkedések megtétele egyébként javasolt, a következőket kell figyelembe venni:	IV.6.5.
6.5.1.	Az a tény, hogy stabilizációs intézkedések bevezethetők, de azok nem tekinthetők biztosnak, és bármikor megszüntethetők;	IV.6.5.
6.5.1.1.	Annak ténye, hogy a stabilizációs ügyletek célja az értékpapírok piaci árfolyamának védelme a stabilizációs időszak alatt;	IV.6.5.
6.5.2.	Azon időszak kezdete és vége, amely alatt stabilizációra kerülhet sor;	IV.6.5.
6.5.3.	A stabilizációs intézkedésekért felelős személy kiléte minden egyes joghatóság tekintetében, kivéve, ha a közzététel időpontjában nem ismertek;	IV.6.5.
6.5.4.	Az a tény, hogy a stabilizációs ügyletek következtében az egyébként várhatóanál magasabbak lehetnek a piaci árak;	IV.6.5.
6.5.5.	Az esetleges stabilizáció helyszíne, adott esetben a kereskedési helyszín(ek) megnevezésével.	IV.6.5.
6.6.	Túljegyzés és meghirdetett mennyiségben felüli értékpapírok eredeti árfolyamon történő vásárlási opciója („greenhoe”): Szabályozott piacra, kkv-tőkefinanszírozási piacra vagy multilaterális kereskedési rendszerbe történő bevezetés esetén: a) a túljegyzés lehetőségének és/vagy greenhoe opciónak a megléte és mértéke; b) a túljegyzés lehetőségének és/vagy greenhoe opciónak a fennállási időtartama; c) a túljegyzés lehetőségének és a greenhoe opciónak az alkalmazási feltételei.	IV.6.5.
<b>7.</b>	<b>ELADÓ ÉRTÉKPAPÍROKKAL RENDELKEZŐK</b>	
7.1.	Az értékpapírt eladásra kínáló személy vagy szervezet neve és üzleti elérhetősége, bármely beosztás vagy más jelentős kapcsolat, amely az eladót az elmúlt három évben a kibocsátóhoz, annak jogelődjéhez vagy kapcsolt vállalkozásaihoz fűzte.	IV.7.1.
7.2.	Az egyes eladni kívánó értékpapír-tulajdonosok által ajánlott értékpapírok száma és osztálya.	IV.7.2.
7.3.	Amennyiben egy fő részvényes értékesíti az értékpapírokat, részesedésének nagysága a kibocsátás előtt és közvetlenül azután.	IV.7.3.
7.4.	Lekötési megállapodások esetén a következő adatokat kell megadni: a) az érintett felek; b) a megállapodás tartalma és kivételek; c) a lekötési időszak.	IV.7.4.
<b>8.</b>	<b>A KIBOCSÁTÁS/AJÁNLATTÉTEL KÖLTSÉGE</b>	

8.1.	A kibocsátás/ajánlattétel teljes nettó bevétele és a becsült összes költség.	IV.8.
<b>9.</b>	<b>FELHÍGULÁS</b>	
9.1.	A következők összehasonlítása: a) a meglévő részvényesek alaptőkében és a szavazati jogokban való részesedése a nyilvános ajánlat- tétel következtében történt tőkeemelés előtt és után azzal a feltételezéssel, hogy a meglévő részvényesek nem jegyeznek új részvényeket; b) az egy részvényre jutó nettó eszközérték a nyilvános ajánlattételt (eladási ajánlat és/vagy tőkeemelés) megelőző utolsó mérlegforduló dátumán és az egy részvényre jutó ajánlati ár az adott nyilvános ajánlaton belül.	IV.9.
9.2.	Amennyiben a meglévő részvényesek részesedése felhígul függetlenül attól, hogy jegyzik-e jogosultságukat, mert a vonatkozó részvénykibocsátás egy részét csak meghatározott befektetők számára tartják fenn (például intézményi kihelyezés a részvényeseknek szóló ajánlattétellel párosítva), jelezni kell a meglévő részvényesek által tapasztalható felhígulást abban az esetben is, ha élnek jogosultságukkal (a 9.1. pontban szereplő helyzeten felül, amikor is nem élnek azzal).	IV.9.
<b>10.</b>	<b>KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK</b>	
10.1.	Amennyiben az értékpapírjegyzékben a kibocsátással összefüggésben tanácsadókat is feltüntettek, nyilatkozat arról, hogy a tanácsadók milyen minőségben működtek közre.	IV.10.1.
10.2.	Az értékpapírjegyzékben szereplő egyéb információk, amelyek könyvvizsgálatát vagy felülvizsgálatát jogszabály szerint engedélyezett könyvvizsgálók elvégezték, és erről jelentést készítettek. A jelentés másolata vagy – az illetékes hatóság engedélyével – a jelentés összefoglalója.	IV.10.2.
10.3.	Az (EU) 2019/980 Rendelet 19. cikk (1) bekezdése alapján alkalmazandó (EU) 2019/980 Rendelet 17. melléklet 2.2.2. pontja	IV.10.3.

## MELLÉKLETEK LISTÁJA

1. számú melléklet: Stratégia (2019.06.27.)
2. számú melléklet: Sáréna Kft. cégértékelése (2020. október 10.)
3. számú melléklet: Meder utcai ingatlanok vagyonértékelése (2020. szeptember 12.)
4. számú melléklet: Balatonfenyvesi építési telek vagyonértékelése (2020. szeptember 12.)



# ENEFI ENERGIAHATÉKONYSÁG NYRT.

## ALAPSTRATÉGIA MEGFOGALMAZÁSA

Elfogadva: ENEFI Energiahatékonysági Nyrt. (továbbiakban: ENEFI vagy Társaság vagy Kibicsátó) Igazgatósága (továbbiakban: Igazgatóság) által 2019. 06. 27. napján.

### ELŐZMÉNYEK

A Társaság 2016. 04. 04. napján kommunikálta célkitűzéseit (<http://www.e-star.hu/docs/i1459785615kozlemenyigcelkituzesek.pdf>).

Az Igazgatóság később módosította stratégiáját, melyet a Társaság közgyűlése (továbbiakban: Közgyűlés) elő terjesztett. A Közgyűlés 6/2019. (03.22.) számú határozatával elfogadta az Igazgatóság korábban közzétettek szerinti módosított stratégiáját, résztvett a két EU által támogatott projekt (PAN-LNG és a Clean Fuel Box) végrehajtásában.

A fentieket követően részvényesi indítványra, a Közgyűlés Közgyűlés 6/2019. (03.22.) számú határozatával számú határozatával felhatalmazta az Igazgatóságot, hogy befektetési és beruházási céllal kutasson fel olyan vagyonelemeket, amelyek a jelenlegi energiahatékonysági portfóliótól profiljában eltérően alkalmasak lehetnek arra, hogy jövedelemtermelő képességük révén növeljék az Enefi Energiahatékonysági Nyrt. részvényesei értékét.

A részvényesek elvárásaihoz igazodva a Társaság Igazgatósága 2019. 06. 27. napján megtartott ülésén új alapstratégiát fogadott el az alábbiak szerint:

### AZ ALAPSTRATÉGIA

A befektetési és beruházási célként megjelölt vagyonelemek felkutatására vonatkozó Közgyűlési döntés és tulajdonosi elvárás megvalósítása érdekében az ENEFI Energiahatékonysági Nyrt. Igazgatósága az alábbiakban részletezett alapstratégiát fogadta el és terjeszti a Tisztelt Részvényesei elé. A Társaság Igazgatósága az elkövetkező évek során a jelen alapstratégia mentén látja el tevékenységét.

Az alapstratégiába foglalt “pillérek” összesített tőkeérték célja minimálisan 30 Mrd forint, amely cél megvalósítása szükségessé teheti sorozatos tőkeemelések zártkörű és nyilvános megvalósítását éppen úgy, mint a belső erőforrások igénybevételét, pl. vagyonelemek saját forrásból történő megvásárlása útján.

# PILLÉREK

## A. ALAPPILLÉREK

### 1. PEREK

Romániai perek:

TÁRSASÁG	PER	KÖVETELÉS - TŐKE	KÖVETELÉS – KAMAT/JÁRULÉK	ÖSSZKÖVETELÉS Lej/EURO/HUF
<b>ENEFI NYRT SP</b>	Több per is van, ahol bár az ENEFI felperes, védekezik a román pénzügy által fogalmazott aktákból származó 9.867.217 lej összkövetelés ellen.	-	-	-
<b>E-Star Mures Energy S – felszámolásban,</b> ahol az ENEFI 76,44%-os biztosítatlan hitelező	<b>vs Marosvásárhely önkormányzata 3104/102/2013* ügyirat szám</b>	<b>75.318.364 lej,</b> amiből: <ul style="list-style-type: none"><li>- 8.154.628,56 lej – amortizálatlan beruházások +</li><li>- 7.736.491 lej visszajáró koncessziós díj +</li><li>- 49.645.937 lej szerződészes kártérítés,</li><li>- 2.656.318,23 lej távhőtámogatás +</li><li>- 707.425,64 lej intézményi távhőfogyasztás</li><li>- 6.415.564 lej késedelmi</li></ul>	<b>cca 43.100.000 lejkésedelmi kamat</b>	<b>cca 112.000.000 lej / 23.714.745EUR O</b>

		kamat		
<b>E-Star Mures Energy SA</b> , ahol az ENEFI 76,44%-os biztosítatlan hitelező	<b>vs Brassó Regionális Pénzügy 684/102/2019 ügyirat szám</b>	<b>524.548,80 lej</b> ÁFA visszatérítés	-	<b>524.548,80 lej</b> / <b>111.067,33</b> <b>EURO</b> / <b>35.776.074,21</b> <b>HUF</b>
<b>E-Star Mures Energy SA</b> , ahol az ENEFI 76,44%-os biztosítatlan hitelező	<b>vs lakosság</b>			<b>725.830,98 lej</b> / <b>153.686,58</b> <b>EURO</b> / <b>49.504.228,62</b> <b>HUF</b>

<b>E-Star CDR SRL</b> - ahol az ENEFI egyedüli tulajdonos	<b>vs Gyergyószentmiklós önkormányzata 905/96/2016*</b>	<b>104.225.844,69 lej, amiből:</b> - 477.454,13 lej - 3.071.101,56 lej visszajáró koncessziós díj, - 58.050.200 lej beruházás,  - 42.657.089 lej amortizálatlan beruházások <b>ezen felül, a teljes leszerződött időszakra az éves 15% belső nyereség rátájának megfelelő összege</b> (amely összeg a bíróság által bevont szakértővel kerül megállapításra).	<b>28.385.506,35 lej, amiből:</b> - 121.526,17 lej késedelmi kamat - 839.178,50 lej késedelmi kamat - 15.862.217,15 lej késedelmi kamat - 11.562.584,53 lej késedelmi kamat	<b>132.611.351,04 lej</b> / <b>28.059.955,79 EURO/</b> / <b>9.084.213.662,15 HUF</b> <b>+ a teljes leszerződött időszakra az éves 15% belső nyereség rátájának megfelelő összeg</b>
<b>E-Star CDR SRL</b> - ahol az ENEFI egyedüli tulajdonos	<b>vs lakosság</b>			<b>1.316.989,25 lej</b> / <b>278.857,72 EURO</b> / <b>89.823.352,89 HUF</b>

### **Követelések**

A két lényeges romániai per összértéke mintegy 17,5 Mrd forint kamatokkal, de Gyergyószentmiklóson a 15 százalékos éves belső nyereségráta kalkulált értéke nélkül.

A nemzetközi számviteli standardok alapján Társaság könyveiben a peres, el nem ismert követelések – így a romániai peresített követelések is - teljesen értékvesztve, azaz 0 forintos értéken szerepelnek. A teljes értékvesztés a nemzetközi számviteli sztenderdekre alapozottan a könyvvizsgálók kifejezett kérése volt. Ezzel szemben a Társaság vezetése teljesen megalapozottnak tartja a perek vitelét és véleménye szerint komoly eséllyel megnyerhetők a fentiekben részletezett perekben megfogalmazott követelések, azonban a Társaság vezetése által valószínűsített értékek a Társaság beszámolóiban nem szerepeltethetők.

Az ENEFI vezetése továbbra sem utasítja el a peren kívüli megállapodás lehetőségét, de egyelőre nem térne el jelentős mértékben a perértékek számított nagyságrendjétől.

A peren kívüli megállapodásnak csekély az esélye azért is, mert:

- A tárgyalópartnerek teljesen szavahihetetlenek, melyet bizonyít szerződés hatálya alatti szerződésszegő, majd pedig a szerződésfelmondást követő tárgyalásokon tanúsítottmagatartásuk.
- A romániai jogszabályok alapján a perekben érintett alperesek vezető tisztségviselői személyesen is felelősségre vonhatóak az általuk okozott esetleges károkért.

### **“Kötelezettségek”**

Több per is van, ahol bár az ENEFI felperes, ténylegesen védekezik a román pénzügy által kezdeményezett ügyekből származó mintegy 673 millió forint összkövetelés ellen, pl. végrehajtási végzések megtámadásával.

A román pénzügy követelését mind az ENEFI vezetése, mind a Társaság jogi képviselete megalapozatlannak tartja.

---

### **FIGYELMEZTETÉS!!**

A fentiekben részletezett romániai perek jelentős részét képezik az ENEFI Stratégiája Alappilléreinek, a jövőben jelentős értéket jelenthetnek a pernyertességgel zárult eljárások. Ugyanakkor ki kell emelni, hogy nincs garancia arra, hogy a perek az ENEFI pernyertességével fognak zárulni éspernyertesség esetén sem lehet biztosat állítani a megítélt vagy később érvényesített összegek vonatkozásában, mint ahogy az sem jósolható meg a perek jogerős lezárására mikor kerül sor.

---

## **2. ENERGIAHATÉKONYSÁG**

A Társaságnak a jelenben folyamatos bevételei származnak a korábbiakban felépített energiahatékonysági üzletág viteléből. Ezek a bevételek alkalmasak arra, hogy pozitív cashflow-t eredményezzenek a jelenlegi szervezeti felállás mellett.

A Társaságnak 7 különböző szerződéses jogviszonya van, ezek a szerződések garantálják a folyamatos árbevételét. Az elkövetkező évek várható HQ költségei biztosítottak a szerződéses bevételekből. A Társaság jelenleg mintegy 200 millió forint casht termel éves szinten. Az ENEFI a jelen üzletmenetében nem igényel külső finanszírozást.

A Társaságnak jelentős tudása és tapasztalata van az energiahatékonyság területén, ezért 2019. év második felétől a vezetőség vizsgálja a lehetőségét az energiahatékonysági területre való visszatérésnek, azonban megjegyzendő, hogy a piac közben jelentősen átalakult, a szerződéses feltételek kevésbé biztatóak, a verseny megnövekedett és a projekt-finanszírozást csak belső (saját) finanszírozással valósítaná meg a vállalat vezetősége.

Az energiahatékonysági üzletág, mint pillér fenntarthatóságának másik útja lehet, hogy a Társaság az eddig felhalmozott szakértelmet és ismeretanyagot más piaci szereplők által végzett energiaprojektekben való részvétellel kamatoztatja, aminek első lépéseként az ENEFI érdekeltséget szerzett a Pannon-Fuel Kft. által megvalósított LCNG projektben.

**2018 -ban a következők lettek bejelentve:**  
**[https://www.bet.hu/newkibdata/128087141/K\\_zlem\\_ny\\_LNG.pdf](https://www.bet.hu/newkibdata/128087141/K_zlem_ny_LNG.pdf)**

## B. REÁLPILLÉREK

**CÉL:** Vállalati és ingatlan befektetések. A reálgazdaság gazdálkodó szervezeteinek a közvetlen és közvetett birtoklása révén szerzett reálgazdasági kitettség.

**INDOK:** A világ reálgazdaságának átlagos növekedési üteme az 1900 -as évektől kezdődően általánosan jellemző. A makrogazdaság fejlődésének alapjait a mikroszinten értelmezhető vállalatok alkotják, amik az elmúlt időszakban egészséges átalakulásokon mentek keresztül. Az 1900. és 2019. között eltelt 120 évből mindösszesen 20 évben volt recesszió és 100 évben volt konjunktúra.

A világgazdaság alapvetően növekedésre van "ítélve", ezért a reálgazdaságban történő általános szerepvállalás beruházásokkal és részesedés-szerzésekkel megalapozott befektetések útján, rendkívüli mértékben indokolt. A Társaság hosszú távú célja a beruházásokkal és a részesedések vásárlásával olyan diverzifikált portfolio kialakítása, amely rugalmasan reagál a konjunktúrák és a recessziók váltakozására.

Az alábbiakban szemléltetjük a Társaság tervezett "Reálpilléreit". A felsorolt "ágazatok" képesek kitettségeket biztosítani leginkább a szekunder és terciér szektorokban, ugyanakkor a vezetőség nem tartja kizártnak középtávon a primer szektorban való megjelenést sem.

---

### 1. PÉNZÜGY

**CÉL:** Alapvetően kisebbségi részesedések szerzése az alábbi tevékenységet folytató társaságokban: Bank, Biztosító, Befektetési bank (szolgáltató).

**INDOK:** Az informatika fejlődése jelentősen átrendezheti a közeljövőben a pénzügyi- és pénzügyi alapú szolgáltatásokat. A Társaság azt tervezi, hogy olyan innovatív szolgáltatási szerkezettel rendelkező, az informatika területét is aktívan fejlesztő pénzügyi szolgáltatásokat kínáló gazdálkodó szervezetekben szerez minősített részesedést, akik alkalmasak lehetnek a tömeges ügyfélkiszolgálásra, alapvetően retail fókusszal.

---

### 2. TURISZTIKA

**CÉL:** A turisztika és vendéglátás területén olyan potenciálok felkutatása, amik elsősorban egyediséggel rendelkeznek. Az egyediség azt jelenti, hogy nem az általános Magyarország területén alkalmazott turisztikai és vendéglátási egységek és szolgáltatások létrehozására, megszerzésére fókuszál a Társaság, hanem olyan egyedi projektekre, amelyek hiánypótló, élményt kínáló, még nem létező, vagy nem elég hatékonyan működtetett vendégváráson alapulnak.

**INDOK:** A turisztika és vendéglátás területén látványos fordulat következett be az elmúlt években. Az állami és EU pályázatok még mindig jelentős mértékű erőforrást tudnak biztosítani a jól megfogalmazott projektekre.

A külföldiek által egyre látogatottabb Magyarország és az elkövetkező években még inkább úgy gondoljuk, hogy a látogatók száma és magyarországi költségeik volumene jelentősen emelkedhet.

Időszak	Magyarországra történő külföldi utazások száma összesen					
	minta elemszáma, db	utazások száma, ezer	eltöltött napok száma, ezer nap	költség, millió Ft	átlagos tartózkodási idő, nap	egy fő egy napjára jutó költség, ezer Ft
2009	64 858	40 624	96 988	1 200 637	2,4	12,4
2010	57 448	39 904	95 718	1 189 819	2,4	12,4
2011	55 376	41 304	99 185	1 200 139	2,4	12,1
2012	55 703	43 565	99 881	1 208 547	2,3	12,1
2013	52 268	43 611	101 420	1 263 957	2,3	12,5
2014	52 265	45 984	109 879	1 459 534	2,4	13,3
2015	49 188	48 345	119 645	1 607 668	2,5	13,4
2016	50 285	52 890	124 044	1 724 543	2,3	13,9
2017	48 109	54 962	124 444	1 832 412	2,3	14,7
2018	44 249	57 667	130 095	2 066 780	2,3	15,9

Forrás: KSH, ENEFI

Míg a külföldiek által történő magyarországi látogatások száma, költséértéke növekedést mutat az elmúlt években, addig az ország belső turisztikai adataira inkább a stagnálás a jellemző.

Időszak	Összes utazás, ezer fő	Utazáson eltöltött idő, ezer nap	Költség, millió Ft	Egy utazó egy napjára jutó költség, Ft
<b>2–4 napos utazás</b>				
2008	16 238	47 786	151 296	3 166
2009	13 245	39 156	123 400	3 152
2010	13 631	38 990	125 832	3 227
2011	14 566	42 342	142 528	3 366
2012	12 740	37 513	144 367	3 848
2013	10 197	30 476	129 374	4 245
2014	10 863	32 460	151 004	4 652
2015	11 315	34 137	171 225	5 016
2016	10 664	32 565	175 921	5 402
2017	10 737	32 512	197 422	6 072
2018	10 541	31 839	202 127	6 348
<b>5 és annál több napos utazás</b>				

2008	5 257	38 798	139 602	3 598
2009	4 490	33 163	113 418	3 420
2010	4 343	33 473	121 800	3 639
2011	4 232	32 849	120 657	3 673
2012	4 378	33 155	121 430	3 662
2013	4 180	30 459	134 162	4 405
2014	3 991	28 955	143 588	4 959
2015	3 939	27 838	136 183	4 892
2016	3 761	26 403	132 989	5 037
2017	3 637	25 396	131 379	5 173
2018	3 844	28 457	145 294	5 106
<b>Összes többnapos utazás</b>				
2008	21 494	86 584	290 898	3 360
2009	17 735	72 319	236 818	3 275
2010	17 974	72 463	247 632	3 417
2011	18 798	75 191	263 186	3 500
2012	17 118	70 668	265 797	3 761
2013	14 377	60 935	263 536	4 325
2014	14 854	61 415	294 592	4 797
2015	15 253	61 975	307 407	4 960
2016	14 425	58 967	308 911	5 239
2017	14 374	57 908	328 802	5 678
2018	14 386	60 296	347 421	5 762

Forrás: KSH, ENEFI

Éppen a stagnálásból ered a lehetőség, mivel a hazai lakosság pénzellátottsága három tényező miatt növekedést mutat: 1. Növekedő reálbér 2. Bizalmi költés arányának várható javulása 3. Nagycsaládosok kormányzati támogatási rendszere.

### 3. INGATLAN

**CÉL:** Az ENEFI vezetősége nélkülözhetetlennek látja az ingatlanbefektetések meglétét egy felelősen kialakított beruházási és befektetési stratégia részeként. Az ingatlan érték hosszú távon is biztos alapokat biztosít függetlenül attól, hogy mi történik a világ- és benne Magyarország gazdaságával.



**INDOK:** Tényszerű, hogy az elmúlt években hatalmasat nőttek hazánkban az ingatlanárak és ezt az árnövekedést követheti egy konszolidációs folyamat. A vezetőség véleménye ugyanakkor az, hogy középtávon értékállóak lehetnek a jelen árazás mellett megvásárolt ingatlanok is.

Az ingatlanok vásárlása során az alábbi tényezők a preferáltak: 1. Iroda célú ingatlanok 2. Turisztikai célú ingatlanok 3. Fejlesztési célú ingatlanok (telkek, átépítési célú felépítmények).

Az ingatlan fejlesztés, üzemeltetés és esetlegesen kis mértékű kereskedési jelleggel vásárolt ingatlan befektetések már a rövid távú stratégia elemeként is jelentkeznek.

---

#### 4. ÉLELMISZER(IPAR)

**CÉL:** Az ember egyik alapvető szükséglete az étel, étkezés, ezért a fejlett élelmiszeripar nélkülözhetetlen része a mai reálgazdaságnak. A Társaság szeretne kitettséggel rendelkezni az ipar területén is, mint a reálgazdaság meghatározó részében, egyben reprezentálni, hogy a reálgazdaság minden területét számon tartja, mint befektetési potenciál.

**INDOK:** Az ENEFI vezetősége az élelmiszeripar területén lát lehetőséget arra, hogy kisebbségi részesedés(ek) megszerzése útján megjelenjen az élelmiszerek piacán és egyben átvezető pillér lehet a későbbiekben tervezett primer szektorban történő megjelenéshez. Miután sem tapasztalattal, sem kellő tudással nem rendelkezik az ENEFI az élelmiszeripar területén, ezért kezdetben csak minimális befektetéssel számol a vezetőség ezen a területen.

### C. TŐKEPIACI PILLÉREK

Pénzgyenértékes alapú befektetések, tőkepiaci termékek, eszközök. Az értékteremtés egyik alapvető eleme, hogy a reálszférába történő befektetések mellett legyenek olyan tőkepiaci befektetések, melyektől a Társaság folyamatos bevételt remél az árfolyamnyereségek és osztalékfizetések pénzárama révén. Míg a reálbefektetések többsége hosszabb távú megtérüléssel kecsegtet addig a tőkepiaci befektetések likvid eszközökbe történnek, a befektetések lezárása napon belül éppen úgy elképzelhető, mint néhány hónapos időtávban.

A tőkepiaci befektetések szabályozott, ellenőrzött módon történnek, első megvalósítandó feladatként a Társaság vezetősége egy befektetési szabályrendszer kidolgozását tartja elengedhetetlennek, amely szabályrendszer a "Befektetési Szabályzat" dokumentum létrehozása alapján valósul meg. A befektetési szabályzat szabályozza majd - többek között - a maximális összértékű pénzeszközök befektethetőségének nagyságrendjét, a vállalt kockázatok "minőségét", mértékét, a vállalat ellenében elvárt megtérülést, a befektetési eszközök körét, megosztását, a célpiaconkénti és a termékenkénti befektetési stratégiát, szektorok és egyedi termékek ismeretének, elemzésének követelményrendszerét, az időtáv és a megtérülés megosztási mutatóit osztalék vagy árfolyamnyereség alapon.

A tőkepiaci megjelenés formája azonban nem csak a reálgazdaságtól "eltérő profitforma" okaként indokolt, hanem azért is, mert az ily módon befektetett pénzeszközök likvid tőkepiaci eszközökbe kerülnek, amik bármikor könnyen realizálhatók, a befektetési termékek elidegeníthetősége viszonylagosan állandó.

---

## 1. BUDAPESTI ÉRTÉKTŐZSDE

A Budapesti Értéktőzsde piaca jelentős fejlődésen ment keresztül az elmúlt években és miközben a lakossági és intézményi befektetők mind nagyobb része gondolta úgy, hogy a magyar piac korlátozott méretei miatt (forgalom, instrumentumszám, terméktípusok stb.) inkább a külföldi tőzsdék piacain érdemes kitettséggel rendelkezni, addig a megújult ENEFI vezetése komoly potenciált lát a magyar tőkepiaci eszközökben, így alapvetően a Budapesti Értéktőzsdén megtalálható nagy- és közepes méretű kibocsátók részvényeinek kereskedelmében is.

Erősíti az elkötelezettséget, hogy a Társaság maga is a Budapesti Értéktőzsde kibocsátóinak egyike, jelenlétét hosszú távon a magyar tőzsdén képzelel el és rövid távú céljainak egyike, hogy bekerüljön a Budapesti Értéktőzsde prémium kategóriájába.

A Társaság tőzsdei jelenléte, illetve elkötelezettsége miatt érdemi szerepet kíván vállalni a magyar tőkepiac fejlesztésében. Mind pénzeszközeivel, mind belső tudásával és szakértelmével a hazai tőzsde támogatását irányozza, szabad pénzeszközeinek magyar tőkepiaci irányultságával kifejezi a magyar eszközök preferenciáján keresztül a magyar gazdaságba vetett bizalmát.

Rövid-, közép- és hosszú távon megfogalmazott befektetési stratégia létrehozásával kívánja értékszerűen meghatározni az ENEFI, hogy a vagyonkezelési eszközeinek összes értékéből mennyit kíván magyar eszközökben tartani.

---

## 2. NEMZETKÖZI TŐZSDÉK

2009. év márciusa óta (több, mint 10 éve) az amerikai részvények legfontosabb mutatói a DOW 30, SP500 és NASDAQ indexek szinte töretlenül emelkednek. A hosszú emelkedési periódusokat idővel lényegesen rövidebb csökkenő periódusok követik, ezeknek a csökkenő periódusoknak, trendeknek a vehemenciája gyakran pánikba forduló piacokhoz, és alulárazott részvényárfolyamokhoz vezethet. Az ENEFI tőkepiaci pillérének lényeges eleme az értékalapú befektetések, amik nem csak idehaza, de a külföldi piacokon is érdekes, jövedelmező befektetési lehetőségekkel kecsegtetnek. A cél a nemzetközi kereskedelemben szintén az árfolyamnyereség és az osztalék útján történő hozam elérése, likvid befektetések útján.

A nemzetközi kereskedelemben investált szabad pénzeszközök mindaddig lényegesen kisebb volumenűek lesznek, ameddig a Budapesti Értéktőzsde piacán kezelt összes volumen nem éri el a Budapesti Értéktőzsde piacához képest azt a jelentős mértéket, ami a hatékony, diverzifikált befektetések megvalósítását megnehezíti. Ebben az esetben a befektetési célú szabad pénzeszköz allokáció a nemzetközi tőzsdék irányába tolódhat el.

---

## 3. OTC-, MTF PIAC

Az ENEFI vezetése nem zárja ki a tőzsdén kívüli piacon való megjelenést sem. Amennyiben olyan befektetési lehetőséget tapasztal - mint tőkepiaci befektetési lehetőség - amely érdemi megtérülést eredményezhet, kész erőforrást allokálni az ilyen típusú befektetésekre is.

Külön megemlítenő, hogy a szabad pénzeszközök egy kisebb hányadával a Társaság szeretne megjelenni a Budapesti Értéktőzsde XTEND piacán is, mert ebbe a kategóriába sok olyan vállalat kerülhet, amelyek rendkívüli módon fejlődhetnek és növekedhetnek az elkövetkező években és idővel a Budapesti Értéktőzsde tőzsdei kereskedelmébe is átsorolódhatnak.

Az ENEFI vezetősége úgy gondolja, hogy idővel emelkedhetnek az általános hozamszintek is, leginkább a FIX INCOME alapú termékeknél. A jól diverzifikált befektetések között helyet kaphatnak az állampapírok és a vállalati kötvények is.

## A PILLÉREK FORRÁSA

ALAPPILLÉREK	PEREK	ENERGIA HAT.		
Finanszírozás	üzletmenet	üzletmenet +RV kibocsátás +saját pénzeszköz		
REÁLPILLÉREK	PÉNZÜGY	TURISZTIKA	INGATLAN	ÉLELMISZERIPAR
Finanszírozás	RV kibocsátás +saját pénzeszköz	RV kibocsátás +saját pénzeszköz	RV kibocsátás +saját pénzeszköz	RV kibocsátás +saját pénzeszköz
TŐKEPIACI PILLÉREK	BÉT	NEMZETKÖZI	OTC, MTF	
Finanszírozás	szabad pénzeszköz+saját részvény	saját pénzeszköz	saját pénzeszköz	

**Üzletmenet:** az ENEFI normál tevékenysége során kalkulált finanszírozási elem

**RV kibocsátás:** részvénykibocsátás, az ENEFI részvényei kibocsátásával fizethet

**Saját pénzeszköz:** Az ENEFI saját szabad pénzeszközeit használja fel

**Saját részvény:** Az ENEFI a saját részvények értékesítéséből befolyó pénzeszközt használja fel, csoportosít át

## IRÁNYÍTÁSI RENDSZER - PILLÉR VEZETŐK

ALAPPILLÉREK	PEREK	ENERGIA HAT.		
Vezető	Soós Csaba+jogászok	Soós Csaba+operáció		
REÁLPILLÉREK	PÉNZÜGY	TURISZTIKA	INGATLAN	ÉLELMISZERIPAR
Vezető	Virág Ferenc	Bálint László	Bálint László	Bálint László
TŐKEPIACI PILLÉREK	BÉT	NEMZETKÖZI	OTC, MTF	
Vezető	Virág Ferenc	Virág Ferenc	Virág Ferenc	

# TŐKEJUTTATÁSOK RENDSZERE A RÉSZVÉNYESEK FELÉ

---

## OSZTALÉKFIZETÉS

A jelenlegi számviteli szabályok szerint osztalékot fizetni csak a pozitív eredménytartalék terhére lehet. Az ENEFI korábbi működése során bekövetkezett veszteségek miatt (ezek a partner kötelezettségek nem teljesítéséből adódtak és perek alatt állnak, illetve álltak), a Társaság hosszú távon nem lesz képes az eredménytartalékából osztalékot fizetni, dacára a várható nyereséges tevékenységének.

---

## RÉSZVÉNY-VISSZAVÁSÁRLÁSI PROGRAM (TŐKEJUTTATÁS)

Miután a Társaság a fenti okokból kifolyólag még hosszú ideig nem lesz képes osztalék kifizetésére, elsődleges részvényesi tőkejuttatást eredményezhet a saját részvény visszavásárlási program. AZ ENEFI közép távon azt tervezi, hogy az évente megtermelt nettó nyereségének egy előre meghatározott részét részvény-visszavásárlási program keretében fogja visszajuttatni a részvényesei részére. (A visszavásárlási programról szabályzat fog készülni és az MNB-hez benyújtásra kerül.)

---

## RÉSZVÉNY-VISSZAVÁSÁRLÁSI PROGRAM (ÁRFOLYAM KARBANTARTÁS)

Az ENEFI vezetősége célszerűnek tartja a felkészülést a negatív tőkepiaci folyamatokra. A vezetőség ez esetben is szabályzat kidolgozását tartja elengedhetetlennek abból a célból, hogy előre meghatározott módon és határértékekkel jelenjen meg a szabályozott piacon - összhangban a törvényi, prudenciális és rendeleti előírásokkal - saját részvény vásárlási programjával, amennyiben a piac lényegesen alulárzná az ENEFI részvényeket. Az ily módon megvásárolt részvények elkülönülnének a tőkejuttatás jellegű visszavásárlási program keretében halmozott részvényektől a bejelentések során megkülönböztetett módon. Az árfolyam karbantartás során vásárolt részvények a későbbiekben elidegenítésre kerülhetnek tőzsdei vagy tőzsdén kívüli eladásokkal, illetve alapjául szolgálhatnak újabb akvizíciók lebonyolításának. (A visszavásárlási programról szabályzat fog készülni és az MNB -hez benyújtásra kerül.)

ENEFI Nyrt. Igazgatósága



## **SZAKÉRTŐI JELENTÉS**

### **CÉGÉRTÉKELÉS**

#### **SÍARÉNA KFT.**

értékének, piaci árának megállapítására  
tárgyában

2020. október 10.

Készítette:  
Grand Slam Vállalati Pénzügyek Kft.  
2045 Törökbálint, Árpád utca 5/a.

Készült: 2. példányban

Tartalomjegyzék:

<b>1</b>	<b>Megbízás</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>A Cégtértékelő feladata</b>	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>A vizsgálat módszere</b>	<b>5</b>
<b>4</b>	<b>Korlátozások</b>	<b>5</b>
<b>5</b>	<b>Cégtértékelés - SÍARÉNA Kft</b>	<b>7</b>
5.1	Az értékelés célja, értékdefiníció	7
5.1.1	Értékelés célja	7
5.1.2	Valós piaci érték	7
5.1.3	Becsült tranzakciós érték	7
<b>6</b>	<b>Az Alkalmazott Cégtértékelési metodika jellemzői</b>	<b>8</b>
6.1	Cégtértékelési alapmódszerek	8
6.2	Közgazdasági alapelvek	10
6.3	A diszkontált szabad cash flow módszere (DFCF – discounted free cash flow)	10
6.4	Vagyonértékelés	13
6.5	Újraelőállítási érték	14
6.6	Összehasonlító árak értékelési módszerei	14
6.7	Opció érték	15
6.8	Módosító tényezők	15
6.9	Szcenáriók	15
6.10	Induló cégek értékelési specialitásai	15
6.11	Kisebbségi tulajdonrészek értékelése	15
6.12	IVS2020 irányelvek alkalmazása	16
<b>7</b>	<b>A vizsgált társaság bemutatása</b>	<b>17</b>
7.1	Történet, mérföldkövek	17
7.3	Tulajdonosi struktúra	19
7.4	Üzletágak - jelenleg	19
7.5	Üzletágak – új területek fejlesztési lehetőségei	19
7.6	Fő vevői partnerek	20
7.7	Fő szállítói partnerek és kulcsfontosságú szállítói szerződések	20
7.8	Látogatószám	20
7.9	Növekedési lehetőségek	22
7.10	Jogszabályi Háttér	22
7.11	Főbb versenytársak, piaci környezet	23

7.11.1	Főbb versenytársak - síterepek	23
7.11.2	Fő versenytársak – libegők	26
7.11.3	Fő versenytársak - egyebek	26
<b>7.12</b>	<b>Humán erőforrások</b>	<b>27</b>
7.12.1	Szervezeti felépítés	27
7.12.2	Menedzsment, kulcsemberek, munkavállalók	27
<b>7.13</b>	<b>Folyamatban lévő jogi ügyek, mérleg alatti kötelezettségek</b>	<b>28</b>
7.13.1	Pályázati források	28
	KKT/715-2 NFM támogatás	28
	KDOP támogatás	28
	A pályázatokból eredő kötelezettségek kockázata	28
7.13.2	Egyéb folyamatban levő jogi ügyek	28
<b>7.14</b>	<b>Múltbeli pénzügyi adatok</b>	<b>29</b>
7.14.1	A vállalat eredmény-adatainak elemzése	29
	Eredménylevezetés részletezése	30
	Pénzügyi és adózás előtti eredmény	32
	Éven belüli ciklikusság	32
7.14.2	A vállalat mérlegadatainak elemzése	33
	ESZKÖZÖK	33
	FORRÁSOK	35
7.14.3	A vállalat likviditása	36
<b>8</b>	<b>Cég és üzletrész-értékelés</b>	<b>37</b>
<b>8.1</b>	<b>A cég kockázatelemzése</b>	<b>37</b>
<b>8.2</b>	<b>Értékelés DFCF módszerrel</b>	<b>39</b>
8.2.1	Működési érték számolása DFCF módszerrel	39
	Szenáriók	39
	Feltételezések – base case	39
	Feltételezések – best case, worst case	42
	Diszkontráta meghatározása	42
	Üzleti terv, szabad cash flow, diszkontált szabad cash flow	44
8.2.2	Működéshez nem szükséges eszközök és kötelezettségek	46
8.2.3	A működés melletti saját tőke érték meghatározása DFCF módszerrel	46
<b>8.3</b>	<b>Értékelés Összehasonlító árak módszerével</b>	<b>47</b>
8.3.1	Működési érték meghatározása – összehasonlító árakkal	51
8.3.2	Működésen kívüli eszközök, kötelezettségek	53
8.3.1	A működés melletti saját tőke érték meghatározása összehasonlító árak módszerrel	53
<b>8.4</b>	<b>Vagyonértékelés</b>	<b>53</b>
<b>8.5</b>	<b>Értékelés újraelőállítási módszerrel</b>	<b>54</b>
<b>8.6</b>	<b>Opciók értéke</b>	<b>55</b>
<b>8.7</b>	<b>Követelés értékelése</b>	<b>56</b>
<b>8.8</b>	<b>Az Sيارéna effektív cégértéke a négy féle (diszkontált cash flow, összehasonlító árak módszere, vagyonérték és újraelőállítási érték) elvégzett értékelés alapján</b>	<b>57</b>
<b>9</b>	<b>Mellékletek</b>	<b>59</b>

## Kiegészítő információk a cégértékeléshez:

A jelen dokumentumban található információk bizalmasak, üzleti titok, illetve ügyvédi- és banktitok körébe tartozhatnak. Amennyiben Ön nem jogosult a dokumentum olvasására, nyomtatására, másolására, mentésére, tartalmának futtatására vagy bármilyen közlésére, vagy amennyiben tévedésből kapta, kérjük azonnal értesítse Grand Slam Vállalati Pénzügyek Kft.-t (2045 Törökbálint, Árpád utca 5/a, Tel: +36-70-3156292, [info@vallalatipenzugyek.hu](mailto:info@vallalatipenzugyek.hu)), illetve a dokumentum elektronikus és/vagy papír alapú változatait véglegesen semmisítse meg. Köszönjük!

Information contained in this document is confidential and may be legally privileged. If you are not the intended recipient, you are not authorized to read, print, copy, save, process or disclose this document. If you feel you have received it by mistake, please notify Grand Slam Vállalati Pénzügyek Kft. (2045 Törökbálint, Árpád utca 5/a, Tel: +36-70-3156292, [info@vallalatipenzugyek.hu](mailto:info@vallalatipenzugyek.hu)) immediately and delete irreversibly all the electronic and paper forms of this document and any copies you may possess. Thank you!



# 1 MEGBÍZÁS

Megbízó Megbízási Szerződésben megbízta Megbízottat, az SÍARÉNA Kft. (továbbiakban: SÍARÉNA) **saját tőkéjének 100%-a piaci értékének megállapítására, Cégértékelés készítésére 2019.06.28. és 2019.11.29. napokra, illetve a kötelezettség értékelésére.**

A megbízó ENEFI megvásárolta SÍaréna Kft-t 2019.11.29-én. A Magyar Nemzeti Bank részére, független, tőkepiaci területre bejegyzett igazságügyi szakértő által készített cégértékelést kíván beadni.

## 2 A CÉGÉRTÉKELŐ FELADATA

A szakértő feladata az SÍARÉNA 100%-a cégértékének megállapítása, cégértékelés készítése magyar nyelven, a megbízásban szereplő dátumokra.

## 3 A VIZSGÁLAT MÓDSZERE

A Megbízó által rendelkezésre bocsátott iratok áttanulmányozása során a szakmai tapasztalatom felhasználásával, szükség esetén külső és ellenőrizhető források alkalmazásával kellett kialakítani véleményemet a megbízás tárgyában meghatározott kérdések tekintetében.

## 4 KORLÁTOZÁSOK

- a) Az értékelés által meghatározott érték minden esetben egy indikatív üzleti érték. A konkrét vételár a mindenkori adás-vétel tényleges pillanatnyi feltételeitől, az eladói és vevői szándék mértékétől, a kereslet-kínálat körülményeitől, az eladó rugalmasságától, a vevői kockázatvállalási hajlandóságától, az egyéb vevői megítéléseken és további tényezőkhöz is múlik, így jelen dokumentumban meghatározott üzletrész érték felek között alku kiindulási értékeként funkcionál, amelynek bázisán felek, mint független szakmai érteken folytathatták le áralkujukat.
- b) Grand Slam Kft. (továbbiakban Grand Slam) a jelen cégértékelést a SÍaréna megbízásából végezte el a Megbízó által szolgáltatott írásos információk és egyéb dokumentumok alapján, melyek hitelességéért az SÍARÉNA felelős vezetése felel.
- c) Grand Slam Kft-nek nem kompetenciája ingatlanokat és műszaki eszközöket értékelni, így az eszköz jellegű értékelések esetében Megbízó által szolgáltatott értékbecsléseket használta fel és fogadta el igazságügyi szakértő, melyért nem vállal felelősséget.
- d) Ugyanígy Grand Slam Kft-nek nem kompetenciája piackutatások végzése, így az értékelés piaci jellegű (volumen és árazási változások) input adatainak esetében a menedzsmenttől kapott becsléseket fogadta el. Mindazonáltal szakértő, ahol tudta ellenőrizte a feltételezéseket, és tekintve, hogy minden egyes input paraméter alkalmazása szakmai indokkal van alátámasztva, nem lát olyan feltételezést – közgazdászként -, amely reálisan ne lett volna várható a 2019-es értékelési időpontokban.
- e) A cégnél könyvelőváltásra került sor, az előző könyvelő nem kooperált, ezért a múlt megismerése nehézségekbe ütközött. A megfelelő tudásszintet a vállalati kontrolling rendszerből tudtuk elérni, ám így is érez szakértő bizonytalanságot a múlttal kapcsolatban. Jelen megbízás keretében nem volt feladat sem adókockázatot, sem

számviteli rend megsértéséből adódó kockázatot számolni (ez utóbbira nincs is kompetenciám). E kockázatok – saját tapasztalatom alapján - kisebb százalékban az árban szoktak megjelenni, nagyobb arányban a szerződéses feltételekben, mely szerint eladó garantál az ilyen jellegű, az átadás előtti kockázatokért. Ilyen szavatosság az adás-vételi szerződésben nem szerepel. A társaság könyvvizsgálati kötelezettsége (2017-től) és a korlátozásmentes könyvvizsgálói jelentések az itt vázolt esetlegesen felmerülő kockázatokat jelentősen csökkentik, hiszen 2017-2019 évekre a könyvvizsgáló nyilatkozza, hogy *„Véleményünk szerint a mellékelt egyszerűsített éves beszámoló megbízható és valós képet ad”*

## 5 CÉGÉRTÉKELÉS - SÍARÉNA KFT

### 5.1 Az értékelés célja, értékdefiníció

#### 5.1.1 Értékelés célja

Az Síaréna Kft. cégértékének, valós piaci értékének meghatározása az 1. pontban nevezett dátumokra.

Tekintve, hogy jelen értékelés két ismert fél adás-vételének értékelése, így értékelő egyes esetekben figyelembe veheti a felek helyzetéből adódó specialitásokat, jelezve, amennyiben eltér a valós piaci értéktől és becsült tranzakciós értéket számol.

#### 5.1.2 Valós piaci érték

Az értékelés célja szerinti valós piaci értéket a következőképpen lehet definiálni:

A valós piaci érték azt az árat jelenti, amely összegért egy vagyontárgyban (mely vagyontárgy immateriális is lehet) való érdekeltség méltányosan, magánjogi szerződés keretében és az értékelés időpontjában várhatóan eladható, feltételezve a következőket:

- az eladó hajlandó az eladásra és nem áll kényszer alatt,
- a vevő hajlandó a vételre és nem áll kényszer alatt,
- a vevő és az eladó független felek,
- a vevő és az eladó a megfelelő információk birtokában van,
- az adásvételi tárgyalások lebonyolításához, figyelembe véve a vagyontárgy jellegét és a piaci helyzetet, ésszerű hosszúságú időtartam áll rendelkezésre,
- a tárgyalás időszakában az érték nem változik,
- a vagyontárgy szabadon kerül piacra, meghirdetése megfelelő nyilvánossággal történik,
- átlagostól eltérő, speciális vevői különajánlat figyelembevételére nem kerül sor.

#### 5.1.3 Becsült tranzakciós érték

A becsült tranzakciós érték az a becsült összeg, amely ellenében egy eszköz az értékelés fordulónapján gazdát cserélne két konkrét, szándékkal rendelkező, információk birtokában levő szereplő között.

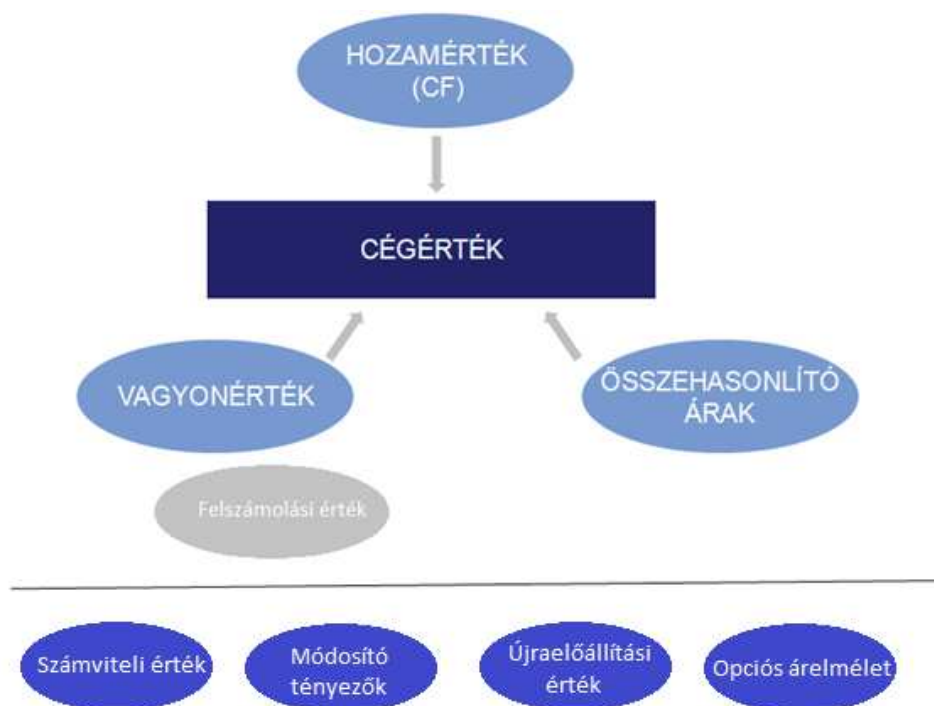
A becsült tranzakciós érték ennek megfelelően abban különbözik a piaci értéktől, hogy figyelembe veszi a konkrét eladó és konkrét vevő által a tranzakcióval elérhető előnyöket és hátrányokat, példának okáért a sinergiák értékét.

## 6 AZ ALKALMAZOTT CÉGÉRTÉKELÉSI METODIKA JELLEMZŐI

Az alábbiakban a cég saját tőkéje valós piaci értéke meghatározásának módszereit mutatom be; ez az az árcentrum, melyen a fenti korlátozó paraméterek mellett a tulajdonosok értékesíteni tudják részesedésüket.

### 6.1 Cégértékelési alapszerek

A cégek értékét három alapszerezrel, illetve e három módszer eredőjeként lehet meghatározni. Ezekhez járulnak még kiegészítő, speciális esetekben/helyzetekben használatos módszerek.



- Hozamérték (CF) = a cégből a tulajdonosok számára rövid-, közép- és hosszútávon kivehető pénzüsszeg azzal, hogy ha beruházási okokból  $t_0$  időpontban kevesebb pénzt vesz ki a tulajdonos, akkor a cash flow projekció és a később kivehető összeg nő. A hozamértéket a diszkontált cash flow módszerrel szokták számolni.
- Vagyonérték = a cég vagyonelemeinek külön-külön, aktuális valós piaci értéken számított összege. (Ennek egy alfajtája a felszámolási érték, amikor felszámolásakor figyelembe vesszük a felszámolással járó költségeket is.)
- Összehasonlító ár = más, hasonló adottságú cégek értékeltségével való összehasonlítás.

Alapesetben a működő vállalatoknál a diszkontált szabad pénzáram (működés alapján a társaságból rövid-, közép- és hosszútávon osztalékként kivehető pénzeszközök jelenértékre átszámított összege) értéke magasabb, mint a cég eszközértéke. Ellenkező esetben hasznosabb lehet bezárni, és eszközként értékesíteni a cég vagyonelemeit, kivéve azt az esetet, ha a vagyonérték nagyobb jelenértékre számított növekedését várjuk, mint a működési

eredmény jelenértéke. (Például az ingatlanpiac erőteljes növekedése miatt egy cég felszámolását és ingatlanjainak értékesítését elhalasztjuk, még alacsony nyereségesség mellett is.)

Nagyon fontos az összehasonlító árák módszere, hiszen egyes esetekben bizonyos iparágakban működő cégeket „büntet” a piac, máskor a számított értékekhez képest túlárazza. A túlárázásra a történelemben sok példát láttunk: tulipán piaci lufik, IT lufik, az alulárázásra a 2011 körüli építőipar és a fuvarozási piacok lehetnek a példák, ahol a félelmek és körbetartozások miatt általában még a hozamárakat sem fizették meg a piacok. Az ilyen piaci túlárázások, ill. alulárázások általában nem tartanak örökké, ezért gyors reagálást tesz szükségessé. Kivéve, ha ennek fundamentális oka van, pl. biztonságosabb befektetés, vagy van olyan iparág-specifikus szempont, ami a jövőbeni várakozást tükrözi.

A számviteli (könyv szerinti) értékek elsősorban első benyomás kialakítására szolgálnak, mélyebb elemzésre nem alkalmasak.

Az újraelőállítási érték azt hasonlítja össze, hogy a vásárlással szemben egy új cég megalapítása milyen költségekkel járna. Ennek jelentősége abban áll, hogy ha az újraelőállítási érték alacsonyabb lenne, mint a cég egyéb módszerekkel számol értéke, úgy észszerűbb lenne újra létrehozni, mint megvenni. Amennyiben magas az újraelőállítási érték, az a már piacon levő szereplőknek védelmet nyújt.

Az opciós árelemlet akkor használható, ha a cég működésében döntési lehetőségek merülnek fel és bizonytalan a környezet.

### A cégérték megállapítása

A tényleges cégérték a különböző értékek közül a legmagasabb értékkel egyezik meg, hiszen ha jobb működtetni egy céget, azt fogják tenni a tulajdonosok (DCF és/vagy összehasonlító árelemlet), ha az eszközértéke magasabb, kiárulják (vagyonérték), ha esetleg az opciós érték a legmagasabb, akkor kiaknázzák a lehetőségeket stb.

Ez alól egy kivétel van: ha az újraelőállítási érték a legmagasabb, az általában nem jelenti az effektív cégértéket, hiszen miért építsünk 2 egységért valamit, ha annak csak 1 egység a hozamértéke (vagy egyéb pl. eszközértéke).

A mögött, hogy a legmagasabb cégérték az effektív cégérték, a racionális befektető áll, melynek definícióját a következő fejezetben ismertetjük.

## 6.2 Közgazdasági alapelvek

### 2.4 HOZAM ÉS KOCKÁZAT

A vállalatok befektetési döntéseinek középpontjában a **részvényesek vagyonának a maximalizálása, azaz a vállalat értékének a növelése áll.** A vállalati vezetők célja, hogy a pénzügyi döntéseik eredményeként olyan befektetési kombinációt, a vagyontárgyaknak olyan összetételét (portfólióját) alakítsák ki, amely maximalizálja a vállalati portfólió értékét. A befektetők számára is olyan befektetési kombináció kialakítása a cél, amely a befektetés értékét maximalizálja. A befekte-

Forrás: Pálinkó Éva: Vállalati pénzügyek

A racionálisan döntő gazdasági szereplők azonos hozam mellett magasabb profitot, illetve azonos profit esetén alacsonyabb kockázatot választanak. A cégértékeléseknek az alapját az képezi, hogy racionális befektetők hozzák meg a döntéseket.

Az alábbiakban bemutatjuk a fenti, összefoglalóan bemutatott fontosabb cégértékelési módszereket, illetve azok alkalmazási metodológiáját:

### 6.3 A diszkontált szabad cash flow módszere (DFCF – discounted free cash flow)

A társaságok diszkontált cash flow alapú értékelésekor az értékelési alapot a működésből származó cash flow jelenti, amit a tulajdonosok ki tudnak venni úgy a cégből, hogy azzal ne veszélyeztessék a működést. Ehhez adódik a működésbe nem vont eszközök értéke, mely esetében az eszközérték kiszámításra kerül, ami a pénzáramból adódó cégértéket az alábbiak szerint tovább növelheti.

A működési értékkel bíró társaságok eszközei két csoportra oszthatók, ezek alapján oszlik meg az értékelés is:



A működésbe vont (működéshez szükséges) eszközök a működés alatt nem értékesíthetők, értékük nem jelent többletet az általuk megtermelt pénzeszközökön túl. (Hiszen ha eladnánk ezeket, úgy a működés ellehetetlenülne.) Azon eszközök azonban, melyek nem szükségesek a termeléshez, működéshez, a megtermelt pénzeszközön felül többletértéket jelentenek, mivel ha ezen eszközök eladásra kerülnek, nem befolyásolják a cég eredményességét. (Legyen az

nem használt ingatlan, vagy bármilyen más „passzív” vagyontárgy – akár gyémántok a fiókban – a cég tulajdonában.)

A cégek értéke az alábbiak alapján számolható:

Diszkontált szabad pénzáram értéke (üzemi eredmény szinten <sup>1</sup> – részletesebben lásd lent)
+
Működésbe nem vont eszközök nettó értéke
+
Ingatlanok
Befektetett pénzügyi eszközök
Pénzeszközök, melyek a normál működéshez, (pl. forgóeszközök, veszélyek elkerülése stb.) nem szükségesek
Követelések
Nem használt tárgyi eszközök, nem használt forgóeszközök
Egyéb – pl. adózási túlfizetés
-
Hitel jellegű kötelezettségek (mérlegen belül és kívül)
Rövid és hosszú lejáratú hitelek
Kölcsönök
Lízingkötelezettségek
Factoring-kötelezettségek (ennek kezelése üzemi szinten is megoldható)
Egyéb
=
<b>BECSÜLT PILLANATNYI CÉGÉRTÉK</b>

A diszkontált szabad pénzáram (DFCF – discounted free cash flow vagy DCF – discounted cash flow) megállapításának módszere:

**Pénzáram:** A társaság által megszerzett pénzeszszegek folyamatos egyenlege

**Szabad pénzáram:** a társasági működésből keletkező azon pénzeszközcsoporthoz, amely a társaságból osztalékként kivehető, vagy a társaság működéséhez nem szükséges eszközök vásárlására fordítható. Leegyszerűsítve: ez a társaság nyeresége, visszaadva a csak technikai jellegű amortizációt, illetve levonva ebből a működéshez szükséges (eredménykimutatásban nem látható) kiadásokat, úgymint a beruházási igény és a többlet forgótőke szükséglete. Amennyiben a factoring teljes költsége (kamat + díj) nem jelenik meg üzemi szinten, úgy azzal is korrigálni kell. Természetesen van egy trade off aközött, hogy egy tulajdonos több osztalékot vesz ki, ezzel rontva a jövőbeni cash flowt és aközött, hogy jelentős beruházásokat eszközöl,

<sup>1</sup> Ez az a DFCF módszer, amit legnagyobb arányban alkalmaznak tőzsdén kívüli értékelésre, a piacon ismert még az adózás előtti eredményből való kiindulás is, az equity cash flow (ECF) modell és egyéb módszerek is.

amivel a jelenben kivehető pénzáramát csökkenti magasabb jövőbeli pénzáramot generálva. (A tulajdonosok e scenáriók jelenértékei alapján döntenek el a működési stratégiáikat, és egy potenciális vevő is a cég jövőbeli életútját e scenáriók mentén tudja felvázolni a saját piaci véleménye alapján.)

**Diszkontált szabad pénzáram:** a jövőbeni pénz kevesebbet ér, mint a mai napon a kezünkben levő pénz, ezért a későbbi időpontokban megkapott pénzeket a mai értékére kell csökkentenünk, ez a diszkontálás.

**A diszkontálási faktor** függ a társaság tőkeszerkezetétől, kockázatoságától, – hiszen magasabb kockázattal bíró befektetéstől nagyobb hozamot várunk el – továbbá függ az általános konjunktúra helyzetétől és a helyi gazdaság állapotától stb.

**A diszkontálási faktor, a WACC** (Weighted Average Cost of Capital) – súlyozott tőke költség – tükrözi az összes fent elvárt tulajdonságot.

$$WACC = (E / V * R_e + D / V * R_d * (1 - T_c))$$

$R_e$  = saját tőke elvárt hozama

$R_d$  = hitelek költsége

$E$  = saját tőke piaci értéke

$D$  = hitelek piaci értéke

$V = E + D$

$E/V$  = a saját tőke százaléka a finanszírozásban

$D/V$  = a hitelek százaléka a finanszírozásban

$T_c$  = vállalati nyereségadó

Az, hogy mennyi hozamot várunk el, két tényező súlyozásától függ:

(1) Mennyi pénzt kell fizetnünk a hitelezőknek ( $R_d$ ). Az alapot minden esetben a jegybanki alapkamat adja. Ezen túl nyilván minél eladósodottabb egy társaság, a bank annál nagyobb kamatra – és egyéb díjakra – ad csak hitelt. Így e kamat a kamatbázis és a kamatfelár összegéből áll. Ha egy cég kamatot fizet, azzal költség keletkezik, melynek van adómentesítő hatása is, ezt tükrözi az  $(1 - T_c)$  szorzó.

(2) A saját tőke elvárt hozama két tényező összegéből adódik: (a) kockázatmentes kamatláb és (b) kockázati felár.

A kockázatmentes kamatlábat a hosszú lejáratú államkötvények hozamával szokták becsülni, hiszen az államkötvényeket lehet a szisztematikus kockázatoktól mentes „nulla kockázatúaknak” tekinteni. Olyan futamidejű államkötvényhozamot kell keresni, amilyen hosszúságúra a cash flow tervet készítjük.

A kockázati felár függ attól a szektortól, amelyben az értékelt cég tevékenységét végzi attól, hogy mekkora a cég (a kisebb cégek jelentősebb kockázatokkal bírnak), fontos szempont, hogy az értékelt cég jelen van-e a tőzsdén, mert önmagában a tőzsdéi jelenlét is csökkenti a kockázatot (vagy fordítva: a nem tőzsdéi jelenlét növeli a kockázatot), és magasabb cégértéket eredményez. Továbbá az esetlegesen fennálló egyéb cégspecifikus kockázatok is figyelembe kell venni.

Összefoglalva és egyszerűen megfogalmazva: akkora hozamot kell kapnunk, hogy a saját tőkénk az általunk elvárt hozammal gyarapodjon; ezen túl a hiteljellegű kötelezettségeinket vissza kell tudjuk fizetni. Így az átlagos elvárt hozam a fenti kettő „hozam” súlyozott átlaga.  $E/V$  a saját tőke, a  $D/V$  pedig a hiteljellegű kötelezettségek aránya.



A saját tőke elvárt hozama minden befektető egyéni preferenciáitól és kockázatvállalási hajlandóságától függ. Ez a szubjektív érték azonban nem számolható, így a piaci általános logikát és kockázat-hozam összefüggéseket alapul véve egy átlagos és tipikus befektetői sajáttőke-hozamelvárást lehet számolni:

A saját tőke elvárt hozamára ( $R_e$ ) a piacon leginkább használatos - lásd 1. sz melléklet - módszer a CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Ez alapján:

$$R_e = R_{rf} + B_L \cdot (R_m - R_{rf}) + \text{Méret Prémium (+ Cégspecifikus Prémium)}$$

$R_{rf}$  = kockázatmentes hozam

$B$  = iparágra jellemző, adott tőkeszerkezethez kapcsolódó béta

$R_m$  = piaci hozam

$R_{rf}$  – A kockázatmentes hozamot a hosszú lejáratú (a vizsgált cash flow – maradványérték számítási évéig - éveivel megegyező, vagy nagyságrendileg megegyező időtávra) államkötvényhozammal becsülik.

$(R_m - R_{rf})$  – A piaci kockázati prémium.

A piaci **Béta** azt mutatja meg, hogy az adott iparág mennyire mozog együtt a piaccal. (Teljes együttmozgás 1 1-nél nagyobb érték esetén a piacra történő túlreagálás a piacra, 0 és 1 közötti érték alulreagálás, míg a negatív érték a piaccal ellentétes mozgást jelent.)

$$B_L = B_U [1 + (1-t)(D/E)],$$

ahol

$B_L$  tőkeáttételes vállalat részvényesi bétája

$B_U$  tőkeáttétel nélküli vállalat részvényesi bétája

$t$  = társaságiadó-kulcs

$D/E$  a hitelek és a saját tőke aránya

Megjegyzendő, hogy diszkontált cash equity cash flow (ECF) modellel is számolható, ahol a cash flow számítás alapja az adózott eredmény (az üzemi eredmény helyett). Azonban a piacon nem pénzügyi intézmények esetében a fent bemutatott eljárást gyakrabban alkalmazzák, ezért ezt a módszert alkalmazzuk az alábbiakban.

## 6.4 Vagyonértékelés

A vagyonértékelés a társasági eszközöket és kötelezettségeket veszi lajstromba piaci értéken és a kettő különbsége jelenti a saját tőke értékét. A vagyonérték - néhány kivételtől eltekintve - akkor adja a legmagasabb értéket, ha nem működik jól a társaság és érdemesebb bezárni (vagy másnak, esetleg más célból történő működtetésre átadni), és a vagyonelemeket kiárusítani. A nem jól működéssel ekvivalens az, ha bár nyereséges a cég, de olyan jelentős kockázatok jelentkeznek a működésben, mely kockázatokat egy vevő nem tud vállalni, ezért a vagyonértéknél nem hajlandó magasabb árat fizetni. Kivétel lehet, ha azért működtetik még átmenetileg a céget, hogy később magasabb áron tudják az eszközöket eladni, illetve a pénzügyi szempontokon túli életcél-megvalósítás, vagy presztízből tartás is kivétel lehet. Ez utóbbi tényezőt azonban vevő nem fogja elfogadni az árazásban. hacsak nem esetében is fennállna a presztízserő.

A vagyonértékelés egy speciális fajtája a felszámolási érték kalkulációja, amikor a költségek között kimutatásra kerülnek azok a költségek is, melyek a bezárásból (tevékenységváltásból) adódnak. Ilyen költségek lehetnek például: jogi, adminisztrációs és illetékköltségek, munkavállalók részére végkielégítések fizetése, szerződések megszüntetéséhez kapcsolódó egyes költségek stb.

Amikor vagyonértékelésre a működés mellett, a nem használt eszközök esetében, kiegészítő jelleggel kerül sor, úgy kizárólag az eszközök piaci értéke kerül számolásra.

## 6.5 Újraelőállítási érték

Abból a logikai alapvetésből indul ki ez a módszer, hogy egy vevő nem kíván többet fizetni annál, mint amennyiért meg tudja szerezni, akár megvétel, akár újra felépítés által, amennyiben ezt a célját nem lehetetlenítik el jogi, gazdasági, kockázati, vagy egyéb faktorok.

Akkor lehet alkalmazni, ha az újraelőállítás megvalósítható és a kivitelezés nem annyira hosszú, hogy egy gyorsabb megvételért prémiumot fizessen a vevő.

Az újraelőállítási értéknél azt kell számszerűsíteni, hogy egy üzlet aktuális állapota hogyan és milyen költségek/beruházások árán hozhat újra létre. Ahhoz, hogy újra „felépítsünk” egy céget, nem csupán az eszközöket kell megszerezni, hanem kalkulálni kell a tervezési, jogi, marketing, szállítás, installálás, jutalékok, adók, finanszírozási költségek, alapítónak járó profit és egyéb hasonló, akár a jelenlegi vállalat könyveiben nem szereplő, korábban a költségek és ráfordítások között elszámolt összegeket is. Amennyiben csak új eszközöket lehet megvenni a piacon, akkor számszerűsíteni kell az értékelt cégben levő eszközök és az újra beszerzett eszközök közötti értékeltérést.

## 6.6 Összehasonlító árak értékelési módszerei

Komparatívok alkalmazása: az a módszer, ahol a vizsgált társaságokkal hasonlókat keres az elemző és azok értékeltetését viszonyítja a vizsgálat tárgyához. Az alábbi hányadosokból szoktak az elemzők leggyakrabban kiindulni: EV/EBITDA, EV/EBIT, EV/Nettó árbevétel, Equity/adózás előtti vagy utáni eredmény, ahol

EV – Saját tőke értéke + kötelezettségek  
EBITDA – Üzemi eredmény + amortizáció  
EBIT – Üzemi eredmény  
Equity – Saját tőke piaci értéke

Az összehasonlító elemzés esetében is vizsgálni kell, hogy az értékelt társaság rendelkezik-e specialitásokkal:

- nem használt eszközök többletértéke (DFCF módszerben bemutatott elvek szerint),
- a piaci átlagtól jelentősen nagyobb beruházási vagy forgóeszköz-szükséglet (vagy többlet),
- adókedvezmények,
- átlagtól eltérő kötelezettségállomány (a kötelezettségeket nem figyelembe vevő mutatók alkalmazásakor),
- az átlagtól eltérő növekedési potenciál (pl kezdeti fázisban levő cégeknél)

- stb.

Összehasonlító árelemzést a vevői és eladói oldalak az esetek nagy többségében elvégeznek, egyes esetekben indikatív értékek megállapítására, más esetekben e szorzókkal történő értékelésekkel maga az ármeghatározás is történhet.

## 6.7 Opció érték

Amennyiben egy cég működésében bizonytalan környezetben döntési lehetőségek találhatók, úgy az értékelő a különböző lehetséges kimeneteket (jövőbeli állapotokat) vázolja fel, azokhoz súlyként bekövetkezési valószínűségeket rendel, és ezzel várható értékeket számol. Az opció érték alapja, hogy a vizsgált cég a döntési lehetőségek közül mindig a számára nagyobb értékű lehetőséget választja, és a cégérték a maximális értékű döntési lehetőséggel egyenlő.

## 6.8 Módosító tényezők

A módosító tényezők – a teljesség igénye nélkül – a következők lehetnek:

- 1) olyan könnyen bevezethető lépések, melyek alkalmazásával jelentősebb javulás érhető el a vizsgált cégnél,
- 2) az egyszeri tételek korrekciója,
- 3) cégcsoportok esetén az egyes cégek különválasztásakor a cégcsoporthoz tartozás előnyeinek és hátrányainak a korrigálása.

## 6.9 Szenáriók

Elsősorban a DFCF módszernél – de egyéb módszerek esetében is elképzelhető –, hogy az elemző kialakít tipikusan egy legrosszabb, egy átlagos és egy legjobb eset szenáriót, és ezek súlyozása alapján végzi az értékelést.

## 6.10 Induló cégek értékelési specialitásai

Azon cégek esetében, ahol a megalapulás (illetve tevékenységváltás) a közelmúltban (~5 éven belül) történt meg, úgy értékelőnek figyelembe kell venni a növekedési potenciált, illetve a piacra lépéssel és indulással járó többlet kockázatokat is.

## 6.11 Kisebbségi tulajdonrészek értékelése

Ismert a piacon, hogy kisebbségi (50% alatti) tulajdonrészek esetében a tulajdonrész értéke nem egyenlő a tulajdoni % \* egész cég értékével, hanem ehhez képest kevesebb a forgalmi értéke.

A kisebbségi diszkont mértéke 21,5% és 30,8% között mozgott a múltban. Az idevonatkozó statisztikai táblázatot lásd 3. számú melléklet. (Mivel jelen megbízás 100%-os üzletrész értékelésére vonatkozott, tájékoztató jelleggel.)

## 6.12 IVS2020 irányelvek alkalmazása

Értékelésünket az International Valuation Standards (Nemzetközi Értékelési Irányelvek) 2020 alapján készítettük el. Az irányelveket az International Valuation Standards Council\* állította össze.

\* „The International Valuation Standards Council (IVSC) is an independent, not-for-profit organisation committed to advancing quality in the valuation profession. Our primary objective is to build confidence and public trust in valuation by producing standards and securing their universal adoption and implementation for the valuation of assets across the world. We believe that International Valuation Standards (IVS) are a fundamental part of the financial system, along with high levels of professionalism in applying them.”

Fordítás: „A Nemzetközi Értékelési Tanács (IVSC) egy független, non-profit szervezet, mely elkötelezettségének tekinti az értékelési szakterület szakmai színvonalának emelését. A fő célunk az értékelésekbe vetett bizalom növelés azáltal, hogy nemzetközi sztenderdeket alakítunk ki és fogadtatunk el világszerte. Hisszük azt, hogy a Nemzetközi Értékelési Irányelvek (IVS) a pénzügyi rendszer alapjai közé tartoznak, az ezeket használó szakembergárdával együtt.”

Amennyiben az irányelvektől eltérést alkalmaznánk az értékelés során, azt egy külön, „Eltérések” pontban mutatjuk be.

## 7 A VIZSGÁLT TÁRSASÁG BEMUTATÁSA

### 7.1 Történet, mérőföldkövek

A Sáréna Kft. RFV Sípálya Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. néven 2005.04.15-én alapult.

A bejegyzett főtevékenysége: 9311'08 Sportlétesítmény működtetése

Ezen belül a kezdeti években kizárólag sípályaként, 2012-től nyári programok nyújtójaként is funkcionál. 2016-ban a nyári célcsoport változott: a kerékpárosok helyett a családokat célozták meg, mely döntés helyességét az eladott jegyszámok növekedése is igazolja. Az alább láthatók a cég életében megvalósuló mérőföldkövek:

Év	Befektetett eszközök eFt	Beruházás tárgya
2005	1 544	Létrejött a Sáréna Kft. jogelődje, készültek az üzleti tervek és a stratégiai fontosságú megállapodások.
2006	214 306	Elkezdődött az eplényi sípályák fejlesztése. Kiépítésre került a hógyártó rendszer (váltározók, szivattyú rendszer, elektromos hálózat, magasnyomású csővezeték rendszer, első hóágyúk telepítése), ratrak beszerzés történt, felépült egy csákányos felvonó, pályavilágítás került kialakításra, parkolók bővítése megtörtént, felépült Holle Anyó síháza (étteremmel, panzióval és kiszolgáló infrastruktúrával) valamint az Ámos-hegyi bár. A 2006-2007-es síszezon az építéssel zajlott.
2007	426 827	A 2007-2008-as síszezon decemberében került először éles bevetésre a téli infrastruktúra. Elindult az első technikai hóval biztosított síszezon. A hóágyúzott pályákkal már a december rekordokat döntött.
2008	431 528	2008-ban a két régi tányéros felvonó helyére került két korszerűbb, csákányos felvonó. A hóágyú flotta újabb gépekkel bővült.
2009	751 471	2009-ben történt a nagy áttörés. Újabb hóágyúk telepítése mellett fejlesztésre került a vendéglátás (megépült a Kemencés Büfé), és felépült az ország első ülőszékes sífelvonója, a Szent Súlyom négyülékes felvonó. Az első ülőszékes felvonó azonnal, egy kiemelkedően hideg téllal párosulva hozta is a várt számokat. Bombamód robbant be Eplény a 2009-2010-es síszezonban.
2010	770 619	2010-ben tovább bővült a hógyártó rendszer és beszerzésre került egy korszerűbb ratrak. A tél szintén jó adottságokkal támogatta meg a működést.
2011	785 691	A 2010-2011-es tél az előző szezonhoz hasonlóan jó látogatószámot eredményezett. 2011 végén egy újabb, csörlős ratrak került beszerzésre.
2012	918 509	A 2011-2012-es síszezon kevésbé jó számokkal, de egy elvárható szintet produkált. 2012-ben elindult a kerékpáros pályák kiépítése, létrejött a hetes számú kezdő sípálya, tovább bővült a hógyártó rendszer és épült egy újabb vendéglátóhely. <b>A nyári kerékpáros turisztika megindult.</b>
2013	955 106	A 2012-2013-as síszezon jól indult, és jó eredményeket hozott. Ekkor született meg a kétülékes felvonó és a hetes pálya hosszabbításának terve. A nyári szezon alatt események kerültek megrendezésre.
2014	896 840	
2015	837 846	

<b>2016</b>	833 321	A 2015-2016-os síszezon látogatószáma erősebb szinten állapodott meg, <b>a 2016-os nyári forgalom pedig növekedésnek indult. Célcsoportváltatás indult. A nyári turisztika középpontjába a kerékpárosok helyett a libegőző családok kerültek.</b> A társaság a panziót pizzériává alakította, fejlesztett hógyártó teljesítményén, illetve eszközbeszerzést hajtott végre bérbeadható eszközökre, továbbá felépített egy síkölcsönzőt. Az addig kiszervezett síkölcsönzési üzletágot saját üzemeltetésébe vette.
<b>2017</b>	1 174 922	A 2016-2017-es síszezon kimagasló eredményeket hozott. Átlagon felüli látogatószámmal és bevétellel működött a sípálya. <u>A 2017-es évben meredeken növekedni kezdett a libegős turisztika és az év sok fejlesztést hozott.</u> Meghosszabbították a hetes pályát, illetve kiszélesítették. Ezzel létrejött Magyarország legnagyobb kezdő és középhaladó sípályája. A sípályára felépítésre került egy újabb ülőlift, kétszemélyes függesztékekkel. Egy új parkoló létesült, illetve egy új bejárat a sícentrumba. A bejáratnál elkezdődött egy kiszolgálóépület kialakításának előkészítése. Az épület első körben mobil konténerekből állt, mosdókat, büfét, síkölcsönzőt, jegypénztárt és oktatószervező irodát tartalmazott. A 2017-2018-as síszezon gyengébben indult, de a tél végére beerősített és szép látogatószámmal zárult az idény.
<b>2018</b>	1 284 447	2018-ban a nyári turisztika tovább erősödött. A parkolókapacitás tovább bővült, illetve a panoráma bár új, jobb adottságú területre került át a hegytetőn. A 2018-2019-es síszezon hozta az elvárható látogatószámot.
<b>2019</b>	(1 554 054)	2019-ben újabb hóágyúk építése, egy tányéros tanulófelvonó építése, és egy játszótér létrehozás volt tervben, illetve a bérbeadható eszközzaletta bővítése is napirenden volt.

A fejlesztések a társaság honlapján igen részletesen megtalálhatók:  
<http://siarena.hu/rolunk/fejleszteseink>

### 7.3 Tulajdonosi struktúra

A Síaréna 100%-os tulajdonosa:

- 2020.01.13-tól: ENEFI Vagyonkezelő Nyrt.
- 2020.01.13-ig Soós Csaba
- (a korábbi tulajdonosok irrelevancia okán nem kerülnek bemutatásra)

### 7.4 Üzletágak - jelenleg

A cég esetében két fő üzletágot lehet megkülönböztetni:

- Tél: síelés és kapcsolódó szolgáltatások, melyen belül megkülönböztethető:
  - síjegy eladás
  - vendéglátás
  - síoktatás
  - síkölcsönzés
- Nyár: libegőzés és kapcsolódó szolgáltatások, melyen belül megkülönböztethető:
  - libegőjegy eladás
  - vendéglátás

A fentiekhez kapcsolódnak a nagyobb cégeknek rendezett események és reklámbevételek, melyeket külön tart számon a társaság.

### 7.5 Üzletágak – új területek fejlesztési lehetőségei

A társaság már 2019-ben tervezte két új projekt megvalósítását, melyekre előzetes, vázlatos üzleti tervekkel már 2019-ben is rendelkezett:

- Wellness szálloda építése
  - Base case alapján csupán 10 éves működést feltételezve, maradványérték nélkül, 10%-os diszkontrátával (várhatóan jelentős hitel is felvételre kerül, ezért mérsékeltebb a diszkontráta) számolva 1,38 Mrd Ft nettó jelenértéket képvisel.
- A világ leghosszabb vízicsúszdájának (~1500 méter) kialakítása:
  - A berendezés egy úgynevezett száraz-nedves csúszda lesz. Ez azt jelenti, hogy nem úgy fognak benne lecsúszni a fogyasztók, mint egy vízparkban. Itt nem szabadtestes csúszásról beszélünk, egy gumifánkon haladva mennek majd végig a csövön. Ezáltal a nyári kánikulában frissítő élményben lesz részük az utasoknak, mégsem lesznek teljesen vizesek. A hűvösebb időben pedig rendelkezésükre bocsátanak bérelhető egész testes esőruházatot, amely szárazon tarja őket lecsúszáskor.
  - A csúszdát a libegővel kombinálva tervezik üzemeltetni, amelynek kellően nagy a kapacitása ahhoz, hogy a csúszda vendégeit és a libegő vendégeit is felszállítsa a hegyre. A csúszda működtetéséhez szükséges víz szállítására sem kell komplett új rendszert felépíteni. Csupán egy puffertárolóval és egy víztisztítóval kerül kiegészítésre a hóagyús hálózat, melynek szivattyúi biztosítják majd a kellő mennyiséget. A völgybe megérkezve egy kifékező medencében csobbannak a látogatók, ahonnan a csúszó fánkokat kollégáink visszagyűjtik és a libegővel a hegytetőre szállítják. A csúszás élmény és a kapacitás érdekében legalább kétszemélyes fánkokkal számolunk.
  - Base case alapján csupán 10 éves működést feltételezve, maradványérték nélkül, 10%-os diszkontrátával (várhatóan jelentős hitel is felvételre kerül, ezért mérsékeltebb a diszkontráta) számolva beruházási érték nélkül 880 millió Ft

nettó jelenértéket képvisel, melyhez járul a libegő és kapcsolódó szolgáltatások kihasználtságának jelentős növekedése, melynek jelenértéke 803 millió Ft-ra várható. E kettő együtt 1,685 Mrd Ft, a beruházás 1,1 Mrd Ft-os értéke felett mintegy 580 millió Ft-val.

- Az értékek nyers terveken alapulnak, szakértő nem tudta részletesen ellenőrizni a realitásokat, így részletesebben nem mutatjuk be és a jelen értékelésben kizárólag, mint bizonyos valószínűségekkel megvaló opciók fogjuk szerepeltetni, a megállapított ársáv felett.

## 7.6 Fő vevői partnerek

Az utolsó lezárt év (2018) alapján a cég legnagyobb vevői:

- Porsche Hungária ~ 18M Ft (3,5%)
- Intersport ~12M Ft (2,3%)

A cég elsősorban nagyon sok kis vevővel rendelkezik, a fenti két nagyobb vevő is minimális részarányt tesz ki a teljes árbevételből, így elmondható, hogy a cégnél nagyvevői kockázat gyakorlatilag NINCS.

- Intersport éves reklámszerződés keretében fizet Síarénák
- Porsche Hungária szintén reklámpartner, eseményeken vesz részt, az általa kapott szolgáltatások egy részért cserébe gépjárműveket biztosít Síarénának.

## 7.7 Fő szállítói partnerek és kulcsfontosságú szállítói szerződések

- E.on ~ 33 M Ft (13,7%\*)
- Halker (8,2%\*)

\* anyagjellegű ráfordítások arányában

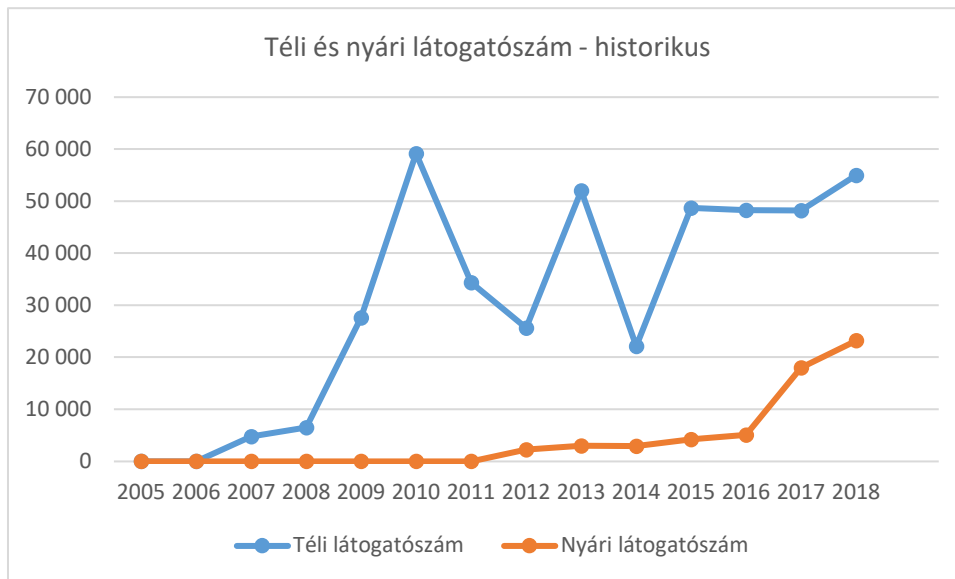
A Halker élelmiszer nagykereskedelmi cég, az E.on energiaszolgáltató.

Nincs olyan kulcsfontosságú beszállító, melytől jelentősen függne a cég. Halker lecserélhető. E.on esetében (és a többi közmű szolgáltatónál) az energiahordozó árváltoztatási kockázatát futja a cég.

## 7.8 Látogatószám

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Téli látogatószám	-	-	4 768	6 520	27 603	59 172	34 392	25 634	52 038	22 128	48 700	48 286	48 206	54 980
Nyári látogatószám	-	-	-	-	-	-	-	2 272	2 991	2 894	4 243	5 071	17 996	23 221





A nyári látogatószám konstans emelkedik, és közép távon további egyenesvonalú emelkedés is várható. Ezzel szemben a téli látogatószám bár tendenciájában növekvő, található benne ingadozások attól függően, hogy milyen a tél: enyhe napokon hóágyúzni sem lehet, így teljesen kieshetnek hetek. (Nyáron az esős napok száma éven belül viszonylag konstans.)

## 7.9 Növekedési lehetőségek

Az alábbi növekedési lehetőségek az új üzletágak (szálloda, csúszda) megvalósulását nem figyelembe vevő lehetőségek.

- A téli üzletág már egy kiforrott fejlődési szakaszban van, a téli látogatószám viszonylag magas szinten stabilizálódott, a látogatók száma már csak kisebb mértékben, elsősorban téli attrakciókkal / speciális programokkal növelhető. Átlagban, stabilan az évi 55 ezer főre növelhető, ahol jobb években 60-65-70 ezer fő, rosszabb években 45-50 ezres lesz a látogatószám. (Bizonyos hőfok alatt nem lehet hóágyúzni, így a téli üzletág erősen függ a hőmérséklettől.) Egyes kiegészítő szolgáltatások (oktatás, kölcsönzés) esetében még elérhető nagyobb mértékű növekedés is.
- A nyári üzletág kezdeti szakaszban van, mivel 2016-ban koncepcióváltásra került sor – az extrém sport hegyi biciklisekre alapított marketingen változtattak -, így gyakorlatilag innen kezdődött el a jelenlegi szabadidős látogatókat megcélzó marketing. Ebből az okból e területen még jelentősebb növekedés érhető el. A látogatószám folyamatosan, kb. 6 év alatt, évi 100.000 látogató fölé is reálisan növelhető.
  - A négyülékes felvonó libegő üzemben óránkénti 600 fős felszállítói kapacitással rendelkezik, mely 8 órás üzemidőt feltételezve 4800 fő naponta. Ez 9 hónappal és havonta 30 nappal számolva 1.296.000 fő. Ez a nem elérhető, teoretikus maximum. A 100 ezer fő ennek 7,7%-a.
  - Ha mérsékeltén csak 6 nyári hónappal (50 hétvégi, 130 hétköznapi nap) számolunk, 35%-os hétvégi és 4%-os hétköznapi kapacitás kihasználtsággal az összesen közel 110.000 látogatót jelentene.
  - Összehasonlításként a csak 2 személyes Lillafüredi libegő évi 60 ezer vendéget vár a honlapja alapján.
- Speciális programok / attrakciók számának növelése
- A nyári látogatók által, kiegészítő szolgáltatásokra elköltött összegek növelése (nyári jegyváltók által elköltött összegek mintegy 1.820 Ft/fő, mely télen 8.950 Ft/fő)
- Reklámbevétel növelése

## 7.10 Jogszabályi Háttér

Speciális jogszabályok, melyek jelentősen befolyásolják a cég működését.

- 431/2017. (XII. 20.) Korm. rendelet a vasútnak nem minősülő egyéb kötőpályás közlekedési rendszerekkel kapcsolatos építésügyi hatósági engedélyezési eljárások lefolytatásának részletes szabályairól és egyes kapcsolódó kormányrendeletek
- 2015. évi CII. törvény a vasútnak nem minősülő egyéb kötőpályás közlekedésről

## 7.11 Főbb versenytársak, piaci környezet

### 7.11.1 Főbb versenytársak - síterek

Magyarország alacsony fekvésének következtében kevés sípályával rendelkezik.

Működő sípályák	
Bánkút	Dobogókő
Eplény	Kékestető
Mátraszentiván	Nagy-Hideg-hegy
Normafa	Pécs
Sátoraljaújhely	Sopron - Vasfüggöny Sífutópálya
Szilvásvárad	Tokaj
Visegrád	

Egykori sípályák, ahol már nem működik felvonó	
Abaújszántó	Ajka
Bagolyirtás	Bodajk
Bükkszentkereszt	Csákányospuszta
Döbrönte	Dunakömlőd
Galyatető	Kazincbarcika
Kemence	Kőkapu
Kőszeg	Lillafüred
Mátraszentimre	Mátraszentlászló
Nyúl (Győr)	Óbánya
Pázmándfalu	Salgótarján
Sopron - Dalos-hegy	Súr
Szokolya	Szombathely
Telkibánya	Újudvar
Zebegény	

Jelen fejezet forrása: <https://sielok.hu/siterepek/magyarorszag/>

Látható, hogy megfelelő eszközök és lokáció nélkül nem tud nyereségesen működni egy sípálya, inkább bezár.

## A hazai működő sípályák adatai:

### Eplény:

Sítérep adatok			
Magasság	333 - 509 m	Szintkülönbség	176 m
Sípályák hossza	7,9 km	Liftek száma	8
 5,9 km	 800 m	 1,2 km	 2  6
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 122 km, 1 óra 25 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 9900 Ft Gyerek napijegy ár: 7000 Ft			





### Mátraszentistván:

Sítérep adatok			
Magasság	676 - 821 m	Szintkülönbség	145 m
Sípályák hossza	4,3 km	Liftek száma	8
 2 km	 1,7 km	 600 m	 1  7
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 109 km, 1 óra 33 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 7500 Ft Gyerek napijegy ár: 5500 Ft <a href="#">Kedvezményes sибélet &gt;&gt;</a>			




### Normafa:

Sítérep adatok			
Magasság	400 - 477 m	Szintkülönbség	77 m
Sípályák hossza	14 km	Liftek száma	0
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 7 km, 14 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			





### Bánkút:

Sítérep adatok			
Magasság	770 - 935 m	Szintkülönbség	165 m
Sípályák hossza	3,3 km	Liftek száma	7
 1,6 km	 600 m	 1,1 km	 7
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 185 km, 2 óra 36 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 5500 Ft Gyerek napijegy ár: 3500 Ft			



### Sátoraljaújhely

Sítérep adatok			
Magasság	320 - 487 m	Szintkülönbség	167 m
Sípályák hossza	2 km	Liftek száma	5
 500 m	 1,5 km	 1  4	
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 259 km, 2 óra 49 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 4500 Ft Gyerek napijegy ár: 3750 Ft <a href="#">Kedvezményes sибélet &gt;&gt;</a>			

### Kékestető

Sítérep adatok			
Magasság	770 - 1015 m	Szintkülönbség	245 m
Sípályák hossza	3,1 km	Liftek száma	5
 2 km	 500 m	 600 m	 5
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 97 km, 1 óra 22 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 6000 Ft Gyerek napijegy ár: 4500 Ft			

### Visegrád

Sítérep adatok			
Magasság	240 - 370 m	Szintkülönbség	130 m
Sípályák hossza	1,7 km	Liftek száma	9
 1,2 km	 500 m	 9	
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 42 km, 51 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 5900 Ft Gyerek napijegy ár: 4600 Ft			




### Szilvásvárad

Sítérep adatok			
Magasság	360 - 390 m	Szintkülönbség	30 m
Sípályák hossza	300 m	Liftek száma	1
 300 m	 1		
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 164 km, 2 óra 4 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			

### Dobogókő

Sítérep adatok			
Magasság	510 - 680 m	Szintkülönbség	170 m
Sípályák hossza	2,7 km	Liftek száma	1
 1,5 km	 1 km	 200 m	 1
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 40 km, 48 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 4000 Ft Gyerek napijegy ár: 3000 Ft			


## Nagy-Hideg-hegy

Sítérep adatok			
Magasság	580 - 850 m	Szintkülönbség	270 m
Sípályák hossza	4,2 km	Liftek száma	4
			
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 76 km, 1 óra 38 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 3000 Ft Gyerek napijegy ár: 2000 Ft			



## Pécs

Sítérep adatok			
Magasság	370 - 510 m	Szintkülönbség	140 m
Sípályák hossza	1,1 km	Liftek száma	1
			
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 217 km, 2 óra 36 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			
Felnőtt napijegy ár: 2500 Ft			

## Sopron - Vasfüggöny Sífutópálya

Sítérep adatok			
Magasság	360 - 520 m	Szintkülönbség	160 m
Sípályák hossza	20 km	Liftek száma	0
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			

## Tokaj

Sítérep adatok			
Magasság	375 - 476 m	Szintkülönbség	101 m
Sípályák hossza	600 m	Liftek száma	1
			
A sítérep jelenleg  zárva van, a sípályák nem üzemelnek.			
Budapest: 227 km, 2 óra 31 perc <a href="#">Útvonalterv &gt;&gt;</a>			

Látható, hogy a sípálya hosszát, a liftek számát és Budapesttől való távolságát tekintve Eplény kiemelkedik. Mátraszentistván, Bánkút, Kékestető nevezhető még komolyabb síelő helynek, illetve amennyiben Normafa síliftekkel lenne ellátva, úgy hosszra és lokációra remek síelőhely lehetne. Mindazonáltal nyilván nem véletlen, hogy a sok-sok éve e „síhely”-en senki nem ruházott be sílftbe. (Környezetvédelmi okok miatt.)

Eplény elsősorban – a külföldi terepekhez képest – rövidebb pályahossz, a fővárosból, Veszprémből, Balatonról való gyors megközelíthetőség miatt elsősorban 1, illetve 1-2 napos síeléseknek a helyszíne, így a külföldi terepeket kevésbé tartják versenytársaknak.

A közeli országok, illetve a magyarok által gyakrabban látogatott síterepei:

- Ausztria 257 db
- Szlovákia 80 db
- Csehország 43 db
- Franciaország 96 db
- Lengyelország 50 db
- Olaszország 101 db
- Svájc 100 db
- Románia 47 db

## 7.11.2 Fő versenytársak – libegők

### Libegők Magyarországon - áttekintő táblázat

Név, helyszín	Libegő hossza	Hány üléses?	Szinkülönbség
Mátra Libegő, Sástó - Kalandpark	450 méter	2	50 méter
Budapesti Libegő, Zugliget - János-hegy	1040 méter	2	262 méter
Lillafüredi Libegő	1080 méter	2	250 méter
Sátoraljaújhegyi Libegő	1332 méter	2	205 méter
Eplény - Audi Sport Libegő	757 méter	4	176 méter
Eplény - Intersport Libegő	1000 méter	2	126 méter
Mátraszentistván Sípark Panorámalift	500 méter	4	150 méter

Forrás: <https://sielok.hu/rovat/utazas/cikk/libegok-magyarorszagon/>

Árak (alább a felnőtt jegyárakat adjuk meg) és egyéb szolgáltatások:

Mátra Libegő, Sástó

- Ár: 600 Ft/irány
- Számos egyéb szolgáltatás is található itt: bobpálya, canopy, erdei labirintus, függőhíd, kalandpark, stb. (<https://adrenalin-park.hu/arak> )

Zugligeti Libegő:

- Ár: 1200 Ft, retúr jegy 1600 Ft
- Nincs kiegészítő szolgáltatás

Lillafüredi libegő

- Ár: 1400 Ft, retúr 1700 Ft, kerékpárszállítás +500Ft, kombinált jegy 5000 Ft
- Látogatószám „A kora tavasztól üzemelő Lillafüredi Libegő éves szinten 60.000 fő látogatót vonzhat”
- Kiegészítő szolgáltatások: lillafüredi sport és kalandpark, vízesés, barlang
- Forrás: <http://libegopark.hu/libego>

Sátoraljaújhegyi Libegő

- Ár: retúr 1800 Ft, féltáv 1000 Ft
- Látogatószám „A kora tavasztól üzemelő Lillafüredi Libegő éves szinten 60.000 fő látogatót vonzhat”
- Kiegészítő szolgáltatások: bobpálya, jég- és rendezvénycsarnok, mászófal, kalandtúra, tanösvény, kilátó, kötélpálya, stb.
- Forrás: <http://www.zemplenkalandpark.hu/elmenyelemek/also-allomas/libego/>

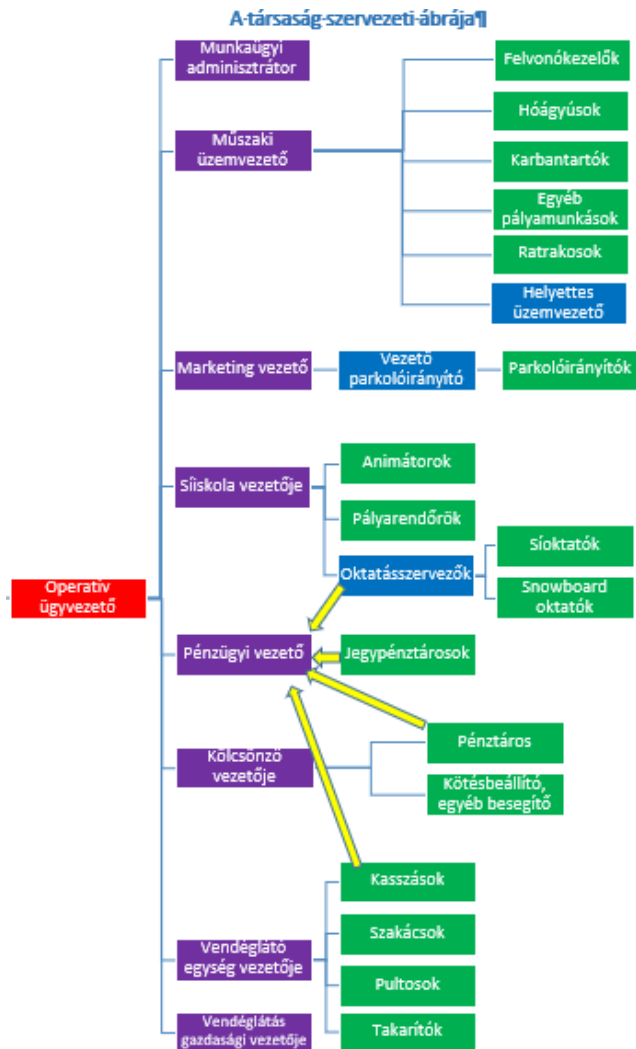
## 7.11.3 Fő versenytársak - egyebek

A cég távolabbi versenytársaknak tekinti az összes szabadidős „kaland” jellegű létesítményeket: bobpályák, csúszdák, kalandpályák, drótkötélpályák, stb.

## 7.12 Humán erőforrások

### 7.12.1 Szervezeti felépítés

A vállalat szervezetét az alábbi ábra szemlélteti:



### 7.12.2 Menedzsment, kulcsemberek, munkavállalók

A menedzsment és tulajdonos tájékoztatása szerint nincs olyan kulcsemberek a cégnél, mely elvesztése kockázattal járna, ezért cégértékcsökkentő hatása lenne. Az ügyvezető kiemelkedő fontosságú, de nem lecserélhetetlen és sok éve a cégnél van, lojális vezető.

## 7.13 Folyamatban lévő jogi ügyek, mérleg alatti kötelezettségek

### 7.13.1 Pályázati források

A 2018. év végi főkönyv alapján 3 folyamatban levő támogatás van:

FKVISZLASZ	MEGNEV	EGYENLEG
9671	KDOP támogatás visszavezetése	-6 238 706
9673	KKT/715-2 NFM támogatás visszav.	-7 729 096
9678	Pénztárgép támogatás	-73 080

#### *KKT/715-2 NFM támogatás*

- Bruttó beszerzési érték: 516.698 eFt
- Támogatás: 150 millió Ft (intenzitás: 29,03%)
- Célok: felvonófejlesztés, sípályafejlesztés, beléptető rendszer fejlesztése, hóágyúzást szolgáló infrastruktúra fejlesztése, pályakarbantartó gép beszerzése, parkoló kialakítása, vendéglátóhely fejlesztés, négyévszakos attrakció megvalósítása, projekt kivitelezés támogatása, gépjármű beszerzés, kölcsönző fejlesztés
- Kötelezettségek:
  - Beszerzett eszközök elidegenítési tilalma 2020.12.31-ig
  - Beszerzett eszközök karbantartási kötelezettsége 2020.12.31-ig
  - Biztosítás kötési kötelezettség 2020.12.31-ig (kedvezményezett: Támogató)
  - Jelentési kötelezettség évente, 2020.12.31-ig

#### *KDOP támogatás*

- Támogatás: 49,8 millió Ft (intenzitás: 50% /elszámolható önköltség arányában/)
- Támogatási szerződés aláírása: 2012.12.17.
- Célok: snowboard- és kerékpáros pálya innovatív fejlesztése a Bakonyban
- Kötelezettségek:
  - Fenntartási és üzemeltetési kötelezettség, illetve munkahelymegtartási kötelezettség a fenntartási időszakban, mely 2015.12.31-én lezárult.

A pénztárgép támogatást a kis összeg okán nem elemezzük.

#### *A pályázatokból eredő kötelezettségek kockázata*

A fentiek alapján értékelő nem lát olyan kockázatot a támogatásokkal kapcsolatban, mely a cégértékelésben korrekcióként kelljen megjelenjen.

### 7.13.2 Egyéb folyamatban levő jogi ügyek

Egyéb folyamatban levő jogi ügyek:

- Egy per van, amiben a felperes síelő a Síaréna motoros szánjával ütközött, kisebb mértékű baleset érte, keresetében 500 ezer Ft vagyoni kártérítést és 10 ezer Ft/hó járadékot és 10 ezer Ft/hó gyógyszer többletköltség járadékot igényel.

Jelen per kimenetelének megítélése nem közgazdasági szakértői kompetencia. Mindazonáltal az összecszerűsége miatt bármely kimenetel esetén sem befolyásolja jelentősen a cégértéket.

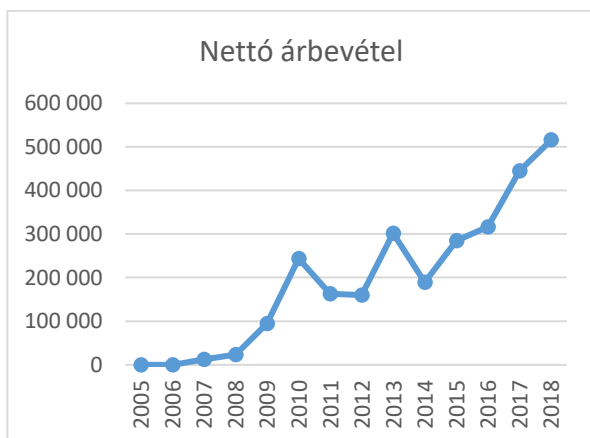


## 7.14 Múltbeli pénzügyi adatok

Ebben az alfejezetben a vállalat teljesítménye és vagyoni helyzete kerül elemzésre. Tekintve, hogy az értékelés 2019-es dátumokra készül, így 2019. záró adatokat szakértő csak tájékoztatási célból ismertet, mert a tranzakció szereplői nem ismerhették. Így a bemutatás 2016-2018 teljes évek, illetve 2019. május, június, október is november hónapokra vonatkoznak. (Az értékelés dátumának hónapjait azért vizsgáljuk, mert a hónap végéhez közeli tranzakciókkor egy potenciális befektetőnek már jó becslés állhatott (volna) rendelkezésére az adott hónapról, az előző hónap pedig az utolsó lezárt hónap.)

### 7.14.1 A vállalat eredmény-adatainak elemzése

A vállalati eredmény levezetése az éves beszámolóban található összköltség alapú eredmény-kimutatásokra támaszkodva került elvégzésre. A 2018-as és 2019-es beszámolók kiegészítő mellékleteiben található korrekciók átvezetésre kerültek. A 2019. évi havi főkönyvek az átadott, korrekciókat nem tartalmazó kartonokból kerültek kinyerésre.



A nettó árbevétel trendjét tekintve folyamatosan növekszik. Egyes rosszabb (melegebb) tél esetében kisebb visszaesésekkel. Ez a fő oka annak, hogy a társaság kiemelt hangsúlyt fektet az üzletmenet négy évszakossá tételére.

Eredménylevezetés részletezése

Sorszám	A tétel megnevezése	2017	2018	2019. 1-5 hó	2019.1-6 hó	2019. 1-10 hó	2019. 1-11 hó	2019
								tény
1	01. Belföldi értékesítés nettó	444 615	515 850	378 701	393 415	449 918	451 733	493 349
2	02. Export értékesítés nettó	0	0	0	0	0	0	
3	<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ</b>	<b>444 615</b>	<b>515 850</b>	<b>378 701</b>	<b>393 415</b>	<b>449 918</b>	<b>451 733</b>	<b>493 349</b>
4	03. Saját termelésű készletek	0	0	0	0	0	0	
5	04. Saját előállítású eszközök	13 096	2 169	0	0	0	0	
6	<b>II. AKTIVÁLT SAJÁT TELJ.-EK</b>	<b>13 096</b>	<b>2 169</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
7	<b>III. EGYÉB BEVÉTELEK</b>	<b>36 460</b>	<b>8 336</b>	<b>3 028</b>	<b>3 858</b>	<b>645</b>	<b>6 764</b>	<b>16 501</b>
8	Ebből: visszairt értékvesztés							
9	05. Anyagköltség	74 070	97 281	49 179	53 510	63 598	65 991	87 886
10	06. Igénybe vett szolgáltatások	70 433	99 909	38 843	42 945	51 197	53 888	78 185
11	07. Egyéb szolgáltatások értéke	8 912	10 319	7 595	7 794	8 977	9 300	9 621
12	08. Eladott áruk beszerzési értéke	11 731	18 722	5 912	7 341	9 041	9 041	10 863
13	09. Eladott (közvetített)	17 841	17 608	13 474	13 633	13 633	13 633	15 031
14	<b>IV. ANYAGJELLEGŰ</b>	<b>182 987</b>	<b>243 839</b>	<b>115 003</b>	<b>125 223</b>	<b>146 446</b>	<b>151 853</b>	<b>201 586</b>
15	10. Bérköltség	75 462	85 672	49 911	55 547	75 633	82 147	
16	11. Személyi jellegű egyéb	7 137	2 693	386	400	445	447	
17	12. Bérjárulékok	17 879	14 644	8 503	9 612	13 193	14 243	
18	<b>V. SZEMÉLYI JELLEGŰ</b>	<b>100 478</b>	<b>103 009</b>	<b>58 800</b>	<b>65 559</b>	<b>89 271</b>	<b>96 837</b>	<b>111 430</b>
19	<b>VI. ÉRTÉKCSÖKKENÉSI LEÍRÁS</b>	<b>54 341</b>	<b>71 696</b>	<b>33 686</b>	<b>40 380</b>	<b>66 785</b>	<b>73 704</b>	<b>80 723</b>
20	<b>VII. EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>32 956</b>	<b>21 480</b>	<b>3 275</b>	<b>3 685</b>	<b>4 499</b>	<b>4 516</b>	<b>14 055</b>
21	Ebből: értékvesztés							
22	<b>A. ÜZEMI (üzleti)TEVEKENYSÉG EREDMÉNYE(I±II+III-IV-V-VI-VII)</b>	<b>123 409</b>	<b>86 331</b>	<b>170 965</b>	<b>162 426</b>	<b>143 562</b>	<b>131 587</b>	<b>102 056</b>
33	<b>VIII. PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI (13+14+15+16+17)</b>	<b>1 256</b>	<b>120</b>	<b>228</b>	<b>228</b>	<b>232</b>	<b>232</b>	<b>235</b>
43	<b>IX. PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI (18+19±20+21+22)</b>	<b>40 491</b>	<b>41 467</b>	<b>2 133</b>	<b>17 770</b>	<b>19 553</b>	<b>19 874</b>	<b>39 850</b>
44	<b>B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE (VIII.-IX.)</b>	<b>-39 235</b>	<b>-41 347</b>	<b>-1 905</b>	<b>-17 542</b>	<b>-19 321</b>	<b>-19 642</b>	<b>-39 615</b>
47	<b>C. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY (±A±B)</b>	<b>84 174</b>	<b>44 984</b>	<b>169 060</b>	<b>144 884</b>	<b>124 241</b>	<b>111 945</b>	<b>62 441</b>
48	X. Adófizetési kötelezettség	4 548	1 664	0	0	0	0	2 437
49	<b>D. ADÓZOTT EREDMÉNY (±C-X)</b>	<b>79 626</b>	<b>43 320</b>	<b>169 060</b>	<b>144 884</b>	<b>124 241</b>	<b>111 945</b>	<b>60 004</b>
	Effektív adókulcs	5,4%	3,7%					3,9%
	Anyagjellegű ráf./nettó ár.	41,2%	47,3%					40,9%
	Személyei j. r. / nettó ár.	22,6%	20,0%					22,6%

A havi adatoknál – az értékelési dátumok hónapjai, illetve az utolsó lezárt hónapok - figyelembe kell venni, hogy volt, amit év végével könyveltek csak, pl. értékcsökkenés, támogatás feloldás, kamat, éves adók, más tételek bár logikailag minden hónapra arányosan érvényesek (bérleti díj), tömbökben került kiszámlázásra, stb. Ezek közül csak az értékcsökkenés és a támogatást arányosítottuk a 4 időszakra, ezért „rosszabb” a decemberi hónap.

A havi költségek részletesen 4.sz. mellékletben található.

A cég üzemi szinten magas nyereségeséggel működik, a személyi jellegű ráfordítások a nettó árbevétel 20%-a körül mozognak, az anyagjellegű ráfordítások 41% körül. A 2018-as év egyszeri események miatt volt kevésbé hatékony. (Később elemezzük.)

Effektív adókulcs: 2018-ban a cég felhasználta a korábbi évek elhatárolt veszteségét, tehát ilyen alapon 2019-től már nincs korrekció. A fő ok (kisebbségi egyéb adóalapkorrekciós tételek mellett), amiért az effektív adókulcs (tehát a ténylegesen fizetett adó az adózás előtti eredmény százalékában) alacsonyabb, mint 9% az amortizációs politika miatt van, mivel az adótörvény szerinti amortizáció magasabb, mint a számvitelileg elszámolt, ezért e kettő különbözete csökkenti az adóalapot. (2019-ben a különbség mintegy 25,5 M Ft volt)

#### 2018-as év egyszeri eseményei:

2016-ot megelőző években jelentős hanyagság jellemezte az infrastruktúra karbantartását. Az üzemállapotok stabilizálása 2016-2019 években is nagymértékű ráfordítást igényelt, vélhetően 2021-re egy stabilabb állapot lesz elérhető. Ilyen karbantartások például a felvonók görgő gumi felületének cseréi, a hóágyúk és a hóágyús hálózat elektromos karbantartása. A 2018-as év költségeit az is nagymértékben megemelte, hogy a hóágyúk jelentős részében teljes fűvóka cserét kellett végrehajtani.

Emellett 2018-ban egy parkoló fejlesztés miatt extra illetékfizetési kötelezettség is keletkezett. A parkolóépítés saját beruházás keretében zajlott, melyhez teherautókat kellett bérelni, illetve a saját rakodógép is sokat dolgozott. Az összes géphez üzemanyagot is kellett vásárolni.

A magasabb értékű Shop elábe egy nagyobb beszerzés miatt jelentkezik. Továbbá a 2017/2018-as síszezonban egy eltérő díjazási struktúrát próbált meg a cég alkalmazni a síoktatóknál, amely a síoktatás költségeit megemelte.

A hóágyúzás áramigénye is magasabb volt a 2018-as évben, mivel december kimagasló áramfelvételt igényelt, mivel a szezonban legyártott hó mennyiségének közel felét abban a hónapban produkálták. /Ez a költségelem a 2018-as extra költségek között azonban ciklikusan, időjárástól függően visszatérő tétel./

2018-ban – a kiegészítő melléklet alapján - a vállalkozási bevételszerző tevékenység érdekében felmerült költség, ráfordítás, écs. több, mint 16 millió Ft volt (2017-ben ez 763 ezer Ft csak)

**A fentiek miatt a 2017-es év anyagjellegű ráfordítási aránya tekinthető bázisnak, mely 2019-től tovább javulhat a hatékonyságjavító intézkedések révén.**

A 2017-2018 és tájékoztatás jelleggel a 2019-es év költségeinek alakulása (5, 8 számlaosztályok) a főkönyvek alapján az 5. sz. mellékletben található.

### Pénzügyi és adózás előtti eredmény

A pénzügyi műveletek eredménye jelentős mínuszt mutat a fizetendő kamatok miatt. Tekintve, hogy a 2019-es tervek szerint 2020.01.01-vel az átvett követelés (829.336.247 Ft) tőkésítésre fog kerülni – mely az értékelés napjáig az értékelő által nem tudott okokból nem valósult még meg – 2020-tól a pénzügyi eredmény – a tervek szerint - jelentősen javulni fog, kizárólag a K&H Banktól felvett beruházási hitel marad kamatozó kötelezettségként.

### Éven belüli ciklikusság

Az éven belüli szabad cash flow ciklikusság megismerése érdekében minden költséget az utolsó lezárt év, 2018-ra – néha pontos információk hiányában közelítő jelleggel – hónapokra osztottunk.

Havi felosztás metódusa:

- főtevékenység bevételek a kontrolling rendszerből
- reklám típusú bevételek, egyéb bevételek, egyéb ráfordítások, adó hónapra osztása a főtevékenység árbevétele alapján
- vendéglátás költsége 31%
- nem vendéglátás típusú anyagjellegű ráfordításokat árbevétel arányában felosztva
- Személyi jellegű ráfordítások, écs, CAPEX évi egy tizenkettő egy hónapra

A fentiek alapján éven belül 2018-ban a szabad cash flow termelődése:

	jan	febr	márc	ápr	máj	jún	júl	aug	szept	okt	nov	dec
FCF	29 036 374	83 194 382	35 957 150	-6 127 745	-2 315 603	-7 564 562	-6 546 598	-5 728 649	-8 433 176	-7 979 845	-6 938 087	35 303 919
hónap%	22,0%	63,1%	27,3%	-4,6%	-1,8%	-5,7%	-5,0%	-4,3%	-6,4%	-6,1%	-5,3%	26,8%
kumm. %	22,0%	85,1%	112,4%	107,7%	106,0%	100,2%	95,3%	90,9%	84,5%	78,5%	73,2%	100,0%

Látható, hogy jelenleg a téli hónapok az erősek, a „nyár” még veszteséges. Ez fog megváltozni azzal, ha a nyári üzletágot megerősíti a cég.

## 7.14.2 A vállalat mérlegadatainak elemzése

A vállalati mérleg adatainak bemutatása az éves beszámolókból található kimutatásokra támaszkodva került elvégzésre. A 2018-as és 2019-es beszámolók kiegészítő mellékleteiben található korrekciók átvezetésre kerültek. A 2019. évi havi főkönyvek az átadott, korrekciókat nem tartalmazó kartonokból kerültek kinyerésre.

### ESZKÖZÖK

Sorszám	A tétel megnevezése	2017	2018	2019. 1-5 hó	2019.1-6 hó	2019. 1-10 hó	2019. 1-11 hó	2019 tény
b				I-V	I-VI	I-X	I-XI	
1	<b>A. Befektetett eszközök (2.+10.+18. sor)</b>	1 423 183	1 526 483	1 509 140	1 514 019	1 540 708	1 542 538	1 577 702
2	<b>I. IMMATERIÁLIS JAVAK (3.-9. sorok)</b>	0	25 297	24 610	24 472	23 923	23 786	23 648
3	1. Alapítás-átszervezés aktivált értéke	0	0	0	0	0	0	0
4	2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	0	0	0	0	0	0	0
5	3. Vagyon értékű jogok	0	25 297	24 610	24 472	23 923	23 786	23 786
6	4. Szellemi termékek	0	0	0	0	0	0	0
7	5. Üzleti vagy cégérték	0	0	0	0	0	0	0
8	6. Immateriális javakra adott előlegek	0	0	0	0	0	0	0
9	7. Immateriális javak érték helyesbítése	0	0	0	0	0	0	0
10	<b>II. TÁRGYI ESZKÖZÖK (11.-17. sor)</b>	1 423 183	1 501 186	1 484 530	1 489 547	1 516 785	1 518 752	1 554 054
11	1. Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	779 697	1 092 911	1 005 920	1 003 126	992 545	989 999	989 999
12	2. Műszaki berendezések, gépek, járművek	322 212	387 738	442 524	439 229	428 987	459 082	459 082
13	3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	11 018	11 161	23 191	22 830	22 789	22 625	22 625
14	4. Tenyészállatok	0	0	0	0	0	0	0
15	5. Beruházások, felújítások	310 156	9 176	12 695	24 162	72 264	46 846	46 846
16	6. Beruházásokra adott előleg	100	200	200	200	200	200	200
17	7. Tárgyi eszközök érték helyesbítése	0	0	0	0	0	0	0
18	<b>III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK (19.-28. sor)</b>	0	0	0	0	0	0	0
29	<b>B. Forgóeszközök (30.+37.+46.+53. sor)</b>	103 097	124 261	117 186	65 253	64 769	76 539	46 801
30	<b>I. KÉSZLETEK (31.-36. sorok)</b>	2 402	10 329	18 219	18 219	18 219	22 736	11 050
31	1. Anyagok	2 023	9 878	12 828	12 828	12 828	12 828	12 828
32	2. Befejezettlen termelés és félkész termékek	0	0	0	0	0	0	0
33	3. Növedék-, hizó- és egyéb állatok	0	0	0	0	0	0	0
34	4. Késztermékek	0	0	0	0	0	0	0
35	5. Áruk	379	451	5 391	5 391	5 391	9 908	9 908
36	6. Készletekre adott előlegek	0	0	0	0	0	0	0
37	<b>II. KÖVETELÉSEK (38.-45. sor)</b>	81 639	79 687	59 433	47 507	48 941	47 209	17 091
38	1. Követelések áruszállításból és szolgáltatásokból (vevők)	9 106	11 311	23 525	12 484	15 437	10 078	10 078
39	2. Követelések kapcsoló vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
40	3. Követelések jelentős tulajdoni részesedési visz. lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
41	4. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
42	5. Váltókövetelések	0	0	0	0	0	0	0
43	6. Egyéb követelések	72 533	68 376	35 908	35 023	33 504	37 131	37 131
44	7. Követelések értékelési különbözete	0	0	0	0	0	0	0
45	8. Származékos ügyletek pozitív értékelési különbözete	0	0	0	0	0	0	0
46	<b>III. ÉRTÉKPAPIROK (47.-52. sorok)</b>	0	0	0	0	0	0	0
53	<b>IV. PÉNZESZKÖZÖK (54.-55. sor)</b>	19 056	34 245	39 534	-473	-2 391	6 594	18 660
54	1. Pénzár, csekkek	17 821	23 902	6 642	15 742	13 756	10 742	10 742
55	2. Bankbetétek	1 235	10 343	32 892	-16 215	-16 147	-4 148	-4 148
56	<b>C. Aktív időbeli elhatárolások (57.-59.sor)</b>	24 736	9 942	6	24	259	259	909
57	1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	20 060	9 192	0	0	0	0	0
58	2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	4 676	750	6	24	259	259	259
59	3. Halasztott ráfordítások	0	0	0	0	0	0	0
60	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (1.+29.+56. sor)</b>	1 551 016	1 660 686	1 626 332	1 579 296	1 605 736	1 619 336	1 625 412

A cég jelentős immateriális javakkal nem rendelkezik, a forgóeszközök értéke alacsony. A tárgyi eszközök jelentik az eszközök és egyben az eszközérték nagy részét. A társaság rendelkezik értékbecsléssel a tárgyi eszközök vonatkozásában, melyet az értékelési részben mutatunk be.

A havi adatoknál – az értékelési dátumok hónapjai, illetve az utolsó lezárt hónapok - figyelembe kell venni, hogy volt, amit év végével könyveltek csak, pl. értékcsökkenés, támogatás feloldás, kamat, éves adók, más tételek bár logikailag minden hónapra arányosan érvényesek (bérleti díj), tömbökben került kiszámlázásra, stb. Ezek közül -mivel erre tudunk

pontos arányosítást elvégezni - csak az értékcsökkenés és a támogatást arányosítottuk a 4 időszakra, így a nettó forgótőke értékei nem pontosak.

#### A használt ingatlan jogviszonya:

A területet Eplény Önkormányzat (továbbiakban ÖK) Honvédelmi Minisztériumtól (továbbiakban: HM) bérlő, melyet albérletbe adhat és ad Síarénának.

#### HM-Eplény ÖK bérleti szerződés

- 2006.06.21. – 25 éves határozott szerződés (-> 2031)
- 2019.04.10. – módosítás a terület túlhasználat miatt
- Új díj: 2018.06.01-től
- Amik lesznek:
  - új parkoló
  - terepkerékpáros pálya
  - játszótér
  - új mobil vendéglátóhely
  - új mobil kölcsönző
  - új mobilházak pályaszálláshoz
  - hóágyúrendszer bővítése
- 2018.06.01-től 700eFt/év+áfa (jelenleg tárgyi adómentes)
- 2 havi díj óvadékba
- Díj inflációval növelt – először 2019.01.01-től
- Út, tavak, erőhasználatért Verga Zrt-nek fizet, külön szerződés alapján
- Másnak albérlete adni csak a bérbeadó HM engedélyével lehet
- Ha HM bérleti díjnál többért hasznosítja tovább önkormányzat, a különbözetet ki kell fizetnie.

#### Albérleti szerződés: ÖK-EPLÉNY - Síaréna

- Díj 8.800.000 Ft/síidény
- Mobil eszközöket a bérleti szakasz végén bérlőnek saját költségen el kell szállítani és a területet természeti állapotának megfelelően visszaállítani. Ha természeti állapot nem visszaállítható, az azon található eszköz bérbeadóé
- 2031. május 31-ig tart
- Csak súlyos szerződésszegés esetén mondható fel
- Szerződés lejártá után a Főbérlőt elővásárlási jog illeti meg az eszközökre, könyv szerinti értéken. Kivéve a vízi közműveket, melyet térítésmentesen kell átadni Főbérlőnek.
- „Albérlő tudomással bír arról, amennyiben a Főbérlő és a Honvédelmi Minisztériummal megkötött megállapodás a 25 év lejártá előtt nem kerülne meghosszabbításra, úgy az eredeti állapot helyreállítási költségei Albérlőt terhelik.
- Ha Albérlő hibájából mondják fel a HM és Főbérlő közötti szerződést, úgy a kieső bevétel ötszörösét kell Főbérlő részére megtérítenie Albérlőnek.

A szerződések jogi kockázatainak megítélése nem tőkepiaci szakértői kompetencia.

## FORRÁSOK

Sorszám	A tétel megnevezése	2017	2018	2019. 1-5 hó	2019.1-6 hó	2019. 1-10 hó	2019. 1-11 hó	2019
61	<b>D. Saját tőke (62.+64.+65.+66.+67.+68.+71. sor)</b>	<b>225 410</b>	<b>268 730</b>	<b>437 790</b>	<b>413 614</b>	<b>392 971</b>	<b>380 674</b>	<b>328 735</b>
62	I. JEGYZETT TŐKE	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
63	I/a Ebből: visszavásárolt tulajdonosi részesedés névértéken	0	0	0	0	0	0	0
64	II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)	0	0	0	0	0	0	0
65	III. TŐKETARTALÉK	0	0	0	0	0	0	0
66	IV. EREDMÉNYTARTALÉK	-64 214	15 410	58 730	58 730	58 730	58 730	58 731
67	V. LEKÖTÖTT TARTALÉK	0	0	0	0	0	0	0
68	VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK	0	0	0	0	0	0	0
69	1. Érték helyesbítés értékelési tartaléka	0	0	0	0	0	0	0
70	2. Valós értékelés értékelési tartaléka	0	0	0	0	0	0	0
71	VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	79 624	43 320	169 060	144 884	124 241	111 944	60 004
72	<b>E. Céltartalékok (73.-75. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
76	<b>F. Kötelezettségek (77.+82.+92. sor)</b>	<b>1 277 077</b>	<b>1 177 062</b>	<b>1 013 604</b>	<b>991 303</b>	<b>1 035 047</b>	<b>1 067 062</b>	<b>1 110 646</b>
77	<b>I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK (78.-81. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
78	1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
79	2. Hátrasorolt kötelezettségek jelentős tulajdoni viszonyban. lévő váll. szemben	0	0	0	0	0	0	0
80	3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll. szemben	0	0	0	0	0	0	0
81	4. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	0	0	0	0	0	0	0
82	<b>II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (83.-91. sor)</b>	<b>951 476</b>	<b>946 405</b>	<b>782 668</b>	<b>780 825</b>	<b>800 794</b>	<b>830 786</b>	<b>832 768</b>
83	1. Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	738 287	784 509	671 926	670 090	690 090	690 090	
84	2. Átváltoztatható kötvények	0	0	0	0	0	0	0
85	3. Tartozások kötvénykibocsátásból	0	0	0	0	0	0	0
86	4. Beruházási és fejlesztési hitelek	165 000	137 502	110 004	110 004	110 004	110 004	
87	5. Egyéb hosszú lejáratú hitelek	47 589	23 794	0	0	100	30 000	
88	6. Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
89	7. Tartós kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozásokkal szemben	0	0	0	0	0	0	0
90	8. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.-kal szemben	0	0	0	0	0	0	0
91	9. Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	600	600	738	731	600	692	
92	<b>III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (93.-104. sorok)</b>	<b>325 601</b>	<b>230 657</b>	<b>230 936</b>	<b>210 478</b>	<b>234 253</b>	<b>236 276</b>	<b>277 878</b>
93	1. Rövid lejáratú kölcsönök	0	0	68 000	29 480	29 480	29 480	
94	- Ebből: az átváltoztatható kötvények	0	0	0	0	0	0	0
95	2. Rövid lejáratú hitelek	0	0	0	0	0	0	0
96	3. Vevőtől kapott előlegek	0	0	0	0	1 000	1 000	
97	4. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	35 842	78 042	18 820	22 663	27 331	29 068	
98	5. Váltótartozások	0	0	0	0	0	0	0
99	6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
100	7. Rövid lejáratú kötelezettségek jelentős tulajdoni viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
101	8. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0	0	0
102	9. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	289 759	152 615	144 116	158 335	176 442	176 728	
103	10. Kötelezettségek értékelési különbözete	0	0	0	0	0	0	0
104	11. Származékos ügyletek negatív értékelési különbözete	0	0	0	0	0	0	0
105	<b>G. Passzív időbeli elhatárolások (106.-108. sor)</b>	<b>48 528</b>	<b>214 895</b>	<b>174 937</b>	<b>174 380</b>	<b>177 718</b>	<b>171 599</b>	<b>186 031</b>
106	1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0	0	0	0	0	0	0
107	2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	13 882	37 177	0	0	0	0	0
108	3. Halasztott bevételek	34 646	177 718	174 937	174 380	177 718	171 599	
109	<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN (61.+72.+76.+105. sor)</b>	<b>1 551 015</b>	<b>1 660 687</b>	<b>1 626 331</b>	<b>1 579 297</b>	<b>1 605 736</b>	<b>1 619 335</b>	<b>1 625 412</b>

### A nem működési típusú kötelezettségek részletezve:

eFt	2019. június	2019. november
Tagi kölcsön Soós Csaba	670 090	690 090
K&H Bank VCQ24AAQTRA02 beruh.hitel	110 004	110 004
K&H Bank hitel (UCQ24AAQTRA03001)	0	30 000
Eldra engedményezett kölcsön II.	29 480	29 480
Kamatfiz. kötelezettség Soós Csaba	146 025	146 025
<b>Összesen</b>	<b>955 599</b>	<b>1 005 599</b>

Az „Eldra engedményezett kölcsön II.” is Soós Csabával szembeni kötelezettség, 2019.03.20-i engedményezés hatására.

A kötelezettségeken túl a legjelentősebb forrás oldali tétel a passzív időbeli elhatárolások, mely az adótörvényeknek megfelelően a megnyert támogatások egyéb bevételbe még nem feloldott részeit tartalmazzák.

### 7.14.3 A vállalat likviditása

A likviditás számítását a mérlegadatokra támaszkodva az alábbiakban végeztük el. A vállalat nettó forgótőkéje a rövid lejáratú eszközök és források különbségeként számítható. A nettó forgótőke azt az értéket jelenti, amely akkor maradna, ha a vállalat a rövid lejáratú eszközöket könyv szerinti értéken értékesítené, és a rövid lejáratú forrásokat kiegyenlítené.

Az alábbi táblázat tartalmazza a számítást:

eFt	2017	2018	2019e
<b>Forgóeszközök</b>	11 524	182 664	46 801
<b>Rövid lejáratú kötelezettségek</b>	480 064	230 655	277 878
<b>Nettó forgótőke</b>	-468 540	-47 991	-231 077

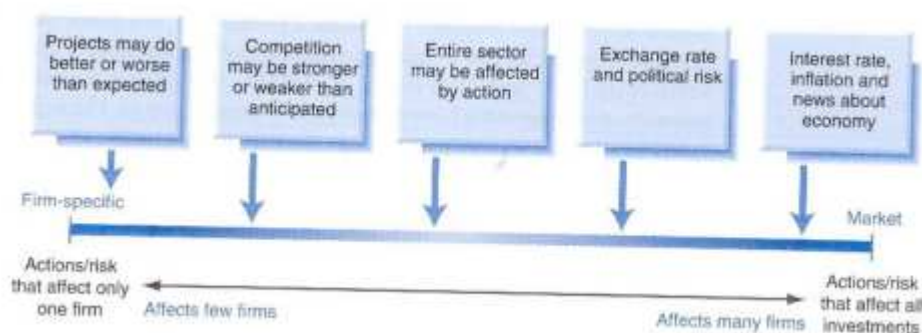
A vállalat likviditása a múltban – tekintve a jelentős kötelezettségállományt, illetve annyak rövid lejáratú részét – nem volt magas. Azonban az adás-vételben szereplő kötelezettségek kiváltásával a likviditás jelentősen javult / javulni fog.



## 8 CÉG ÉS ÜZLETRÉSZ-ÉRTÉKELÉS

Az alábbiakban az elméleti részben bemutatott metodikák alapján számoljuk ki a cég saját tőkéjének működési értékét két módszerrel, illetve azok súlyozásával, illetve megállapításra kerül a társaság eszközértéke. Amelyik a nagyobb, az fogja az effektív cégértéket jelenteni, mivel a racionális befektető működteti a céget, ha az hoz neki többet, illetve felszámolja, ha az eszközérték a magasabb.

### 8.1 A cég kockázatelemzése



A cég kockázatelemzését a fenti Damodaran<sup>2</sup> ábra alapján végezzük el:

#### **Piaci kockázatok: kamat, infláció, gazdasági helyzet egyéb paramétereitől függőség**

Infláció: 2019-ben az MNB stabil 3%-os jövőbeli inflációt várt, a tervekben ezzel is számoltunk. A cég esetében nem látunk jelentős inflációs kockázatot, az árak emelkedésre a vevőkre áterhelhető.

Kamat: tekintve, hogy a (tervezett) hitelállomány alacsony, 2023. márciusában nullára ki is fut, így a kamatkockázat minimális.

A sport és szabadidős tevékenységek egyéb gazdasági kockázatai: nem látunk ilyeneket.

#### **Árfolyamkockázat és politikai kockázat**

Árfolyamkockázat: a cégnél gyakorlatilag nincs árfolyamkockázat, költségek és bevételek is dominánsan forintban denomináltak.

Politikai kockázat: nem látunk e céget érintő politikai kockázatot. A bérleti szerződés az önkormányzattal 2023.05.31-ig él, szerepel benne az eszközök visszavételi opciója, amennyiben nem hosszabbítanak meg. Tekintve, hogy Magyarország jogállam, nem látunk arra kockázatot, hogy az önkormányzat ne teljesítené kötelezettségeit, vagy jogszerűtlenül idő előtt felmondaná a szerződést.

Nyersanyagok árának kockázata: a cégnél az áramdíj és az üzemanyag jelentősebb: 2018-ban az értékek rendre 14,9% és 4,6% az összes anyagjellegű ráfordítás arányában. A kettő együtt sem éri el a 20%-ot, így bár az üzemanyagok és átvett áram esetleges áremelkedése

<sup>2</sup> Awath Damodaran: Corporate Finance Theory and Practice – John Wiley & Sons, Inc. 2001 155.o.

negatívan hatna a cégre, annak kisebb mértékű növekedésének nem lenne profitot jelentősen rontó hatása. (Kettő együtt 2018-ban 47 millió Ft, 10%-os növekedés 4,7 millió Ft, mert adóhatással együtt kb. 4,5 millió Ft EBITDA romlás) Több tíz százalékos emelkedést már ez az összességében nem jelentősen kitett cég is megérezne, azonban ezt nem várja a piac. Elemzők az USA és Kína közötti kereskedelmi konfliktus miatt 2019-ben nem vártak olajár emelkedést.

„The protracted U.S.-China trade dispute and slowing economies and oil demand growth made analysts slash their forecasts for WTI Crude prices this year to the lowest outlook since January 2018, the monthly Reuters poll [showed](#) on Friday.

According to 51 analysts and economists polled by Reuters, [WTI Crude](#) will average US\$57.90 a barrel this year, down from the US\$59.29 per barrel forecast in last month's [survey](#). WTI Crude prices have averaged US\$57.13 this year and traded down 1.36 percent at US\$55.94 at 08:17 a.m. EDT on Friday.

Analysts also slashed their forecast for the average [Brent Crude](#) price this year—to the lowest 2019 average forecast since March 2018. Experts now see Brent Crude averaging US\$65.02 per barrel this year, down from the US\$67.47 forecast in last month's poll. So far this year, Brent Crude has averaged US\$65.08 a barrel, while the international benchmark was down 0.6 percent at US\$60.13 early on Friday.

Analysts cited the U.S.-China trade war and slowing growth in global economies as the key reasons for the significantly lowered oil price forecasts this month. Middle East tensions, monetary policies to support economies, the U.S. sanctions on Iran and Venezuela, and slowing U.S. shale growth could lend some support to oil prices, but right now the focus is on slowing economies and faltering oil demand growth, according to the analysts polled by Reuters. [Related: BP Exits Alaska To Double Down On Shale](#)

Several Wall Street investment banks have already warned that the escalating U.S.-China trade war raises the odds of an economic slowdown and subsequent low oil demand growth. Some banks have already cut their oil demand growth estimates for this year, saying that oil demand could grow at [its slowest pace in at least half a decade](#).

The U.S. Energy Information Administration (EIA) [lowered](#) earlier this month its global oil demand growth outlook for 2019 to 1 million bpd.

The International Energy Agency (IEA) also revised its demand growth estimates for 2019 this month, down by 100,000 bpd to [1.1 million bpd](#), after seeing that between January and May demand growth was just 520,000 bpd, the [lowest increase for the period since 2008](#).” (Forrás: <https://oilprice.com/Energy/General/Analysts-Cut-WTI-Oil-Price-Forecast-Again.html> )

## **Szektorális kockázat**

A síelési, libegő, kalandpark esetében nem látunk specifikus, szektorális kockázatokat.

Egy kivétel van: amennyiben a felmelegedés jelentős és folyamatos lenne, azzal a síelhető napok száma csökkenne. Ezt azonban ellensúlyozná a több libegő használatra alkalmas nap.

## **Versenyhelyzet változása**

Síaréna Nyugat-Magyarországon az egyetlen libegője és Pécsset leszámítva, ami inkább Dél-Magyarország, egyetlen sípályája is. Tehát Nyugat-Magyarországon monopóliuma van, országosan oligopolisztikus a verseny.

A nagy kezdeti tőkeigény miatt (lásd újraelőállítási érték) nem könnyű a piacra lépni. A helyzetet árnyalja, hogy a beruházásokra hazai és uniós pályázatok is elnyerhetők. Lillafüredi Libegő – internetes forrásból - például 479 millió Ft-os vissza nem térítendő támogatást kapott, ahol a támogatás intenzitása 70%-os volt.

Összességében nem várható, hogy Nyugat-Magyarországon új libegő/sípark nyíljon pár éven belül, egyrészt a potenciális hegyek/helyek kis száma és a magas beruházási költségek miatt.

## **A cég belső kockázatai**

A kis méretű társaságokat egyfelől – pusztán a kisebb méret miatt is – kockázatosabbnak tart a piac. Erre vannak elméletek és statisztikák, illetve vannak olyan elemzések, melyek ezt cáfolják. Jelen társaság esetében az új tulajdonos egy tőkeerős tőzsdei cég, amin keresztül a leányvállalatának esetlegesen meglévő ezirányú kockázata csökken.

## 8.2 Értékelés DFCF módszerrel

Tekintve, hogy a cég nyereségessége az egyes években nagy szórást mutat, nehéz lenne kiválasztani azt a tipikus évet, amire vetítve alkalmazhatnánk a mutatószámokhoz kötött szorzókat, így szakmai megítélésünk szerint a működési érték meghatározására a DFCF módszer a leginkább megfelelő.

### 8.2.1 Működési érték számolása DFCF módszerrel

#### *Szcenáriók*

Három szcenárióban vázoltuk fel a 2019-es „szemmel” látható lehetséges jövőt.

- best case (legjobb eset)
- base case (alapeset)
- worst case (legrosszabb eset)

#### *Feltételezések – base case*

- A 2019-es értékeléskor nem vettük figyelembe az értékelési napokkor nem ismert tényeket, melyek közül kiemelünk néhány nagyobb jelentőségűt
  - 2019-es december az átlagnál és várhatónál jóval melegebb volt
  - 2020-ban a COVID korlátozások sok vállalkozás lehetőségeit rontották
  - A COVID válság miatt a béremelkedések jelentősen mérséklődtek
  - A COVID válság egyéb tőkepiaci hatásait (kamatok, kockázatok, stb.)
- 2019-re 48.000 fővel számolunk, ami az előző évek tipikus látogatószáma volt (2015, 2016 és 2017-ben is ennyi, illetve ennél mérsékelten magasabb volt). Ha az utolsó két évet nézzük, annak téli látogatószám átlaga több, mint 51 ezer, azonban mivel időnként az időjárás miatt vannak rosszabb idények, így konzervatívan a 48 ezret vettük alapul
- A síjegyek árát a várt inflációval, 3%-kal emeltük minden évben
- A téli látogatószám a menedzsment szerint „az évi 55 ezer fős átlag jobb marketing stratégiával két éven belül elérhető és nyilván egy nagyon szerencsés szezon esetében ez akár lehet 65-70 ezer fő is”. Ennek ellenére, konzervatívan 3 évig 3%-kal, 3 évig 2%-val, majd nem emeltük. (Így a bázis látogatószám 56 ezer fő alatt marad, amit 2025-ben ér el a cég)
- A libegő egy új, felfutóban levő üzletág, így alacsonyan tartották a kezdeti periódusban az árakat. Ezért a menedzsment reálisnak látta 2019-ben, hogy 2020-ban egy nagyobb áremelést (30%) hajtson végre, melyet 2021-ben egy kisebb áremelés (8%) követ, amit később inflációval növel csak. Ezzel is a libegő jegyek nettó átlagára 2031-re is csak 2293 Ft lesz. Magyarországon összesen 5 libegő található az eplényi kettőn kívül, egyik sem Nyugat-Magyarországon, azoknak a felnőtt bruttó árai ma (tehát 2019 után csak egy évvel) már közelítik a 2000 Ft-t, így 2031-re 2300 Ft alatti nettó átlagrat célul kitűzni reális.
- A libegő látogatószámra az ügyvezető becslése: „óriási méretű kiaknázatlan kapacitás van ebben a szolgáltatásban. 35%-40%-os éves növekedést feltételezve (ami az elmúlt évek tapasztalatai alapján reálisan feltételezhető) 100.000-es éves libegő látogatószám 2019-ben 4 év múlva elérhetőnek tűnt, 6 éven belül a 200.000”. Az óvatos becslés érdekében, becslésünkben 6 év alatt éri el a cég a 100 ezer főt, ami utána nem emelkedik. A négyülékes felvonó libegő üzemben óránkénti 600 fős felszállítói kapacitással rendelkezik, ami a 8 órás üzemidőt feltételezve 4800 fő

naponta. Ez 9 hónappal és havonta 30 nappal számolva 1.296.000 fő. Ez természetesen a teoretikus kapacitás maximum, amit nem lehet elérni. A **becslésünkben maximumként a teoretikus maximum 8%-ával** számoltunk, ami egy mérsékelt és elérhető becslés.

- A sítjegyenként elköltött vendéglátási összeg növelhető, mert egyrészt a hegyen monopóliumban vannak a vendéglátó egységek, illetve a korábbi években az áremelések az inflációt sem érték el. Tervezett növekedés 2020-tól: 7,5%, 4,5%, 4%, 3,5%, majd inflációval (3%) végig.
- Síoktatás árindex – a síoktatást az elmúlt időszakban kedvező áron adták, annak érdekében, hogy minél többen igénybe vegyék ezt a szolgáltatást. A síoktató – pláne a jó síoktató azonban nehezen elérhető erőforrás, ez indokolja a nagyobb mértékű növekedést. (5-7-10%-ok)
- Kölcsönzés és shop sítjegyenkénti költségét inflációval emeltük
- Offseason („nyár”) vendéglátás árindex (egy jegyre jutó fogyasztást értünk alatta) – a síszezonon kívüli árindex mértékét azért prognosztizáljuk magasra mivel ezen a területen tágabbak a lehetősége a cégnek, az értékelés dátumakor kb. nettó 650 Ft-ot költöttel jegyenként. Amennyiben a vendéglátásban előállított termékek színvonala megemelkedik, többen fogják igénybe venni a helyi lehetőséget a libegő látogatói közül. Amíg télen egy 4 órás sítjeggyel is inkább rákényszerülnek, hogy náluk fogyasszanak valamit, addig a libegő esetében egy csupán 1,5 órás látogatással kevésbé stabil ez a pozíció, ezért fontosabb tényező az offseason vendéglátás esetében a minőség. Ezt fogják megtámogatni azok a programok, attrakciók és kiegészítő nyári események, melyek azt hivatottak elérni, hogy a látogatók több időt maradjanak a hegyen. (+20%, 20%, 15%, 10%, 7%, 5%, majd végig 3%)
- Szponzori és reklám típusú rendezvények növekedését mérsékeltre számoljuk, évi 1,5M Ft (~4%) emelkedés, illetve az ehhez kapcsolódó kiegészítő szolgáltatások igénybevételét inflációval emeltük.
- Az egyéb bevételeket (könyvelőtől megkapott, korábbi támogatások felszabadított összegei) az adó számítása miatt figyelembe vettük, azonban mivel ez egy korábban megkapott cash, a szabad cash flow-ból kikorrigálásra kerül.
- A cég a korábbi évek elhatárolt veszteségeit már felhasználta, így ezzel nem számolunk
- Az óvatos becslés miatt 9% adóval számoltunk, miközben várhatóan 5%, vagy alatta lesz az effektív adókulcs, mivel a társaság számviteli és adótörvény szerinti amortizációs politikai eltérése összességében csökkenti az adólapot.
- A személyi jellegű ráfordítások 2019-ben 10%-kal, utána 5%-kal nőnek, melynek oka, hogy a 2019-ben jelen levő munkavállalói piac miatt, a dolgozóknak infláción felüli növelést kell adni.
- A jelenlegi létszámmal a tervben szereplő volumenek esetében is működik a cég, így volumenhatással a dolgozók esetében nem számoltunk.
- 2020-tól pénzügyi ráfordításban a hitel várható kamatát számoltuk egy minimális fix bankköltséget hozzáadva. A cég azt tervezte, hogy 2020.01.01-vel a nem banki kötelezettségek – ENEFI-hez került követelés -
- IPA, Turizmusfejlesztési hozzájárulási adó, építményadó, gépjárműadó a 2019-es várható adatok alapján az árbevétel 2,4%-ában számoltuk.
- A korábbi évek adatait elemezve, illetve a menedzsmenttel konzultálva azt becsüljük, hogy a rendezvényekhez kapcsolódó bevételek mintegy 10%-a vendéglátás. Az összes vendéglátásnak az anyagjellegű költsége 31%.

- Az ezen felül levő anyagjellegű ráfordítások a 2017-es év (indoklást lásd. 7.14.1. fejezet) tény adatai alapján számolva (indoklást lásd. 7.14.1. fejezet) a nettó árbevétel 35%-a.
- Éven belül a cash flow inkább év elejei nagyobb súllyal oszlik el. (Részletesebben lásd 7.14.1. fejezet) Ennek ellenére az óvatos becslés miatt éven belüli egyenletes eloszlással számoltunk, a diszkontrátát így időszakközépre helyeztük el.
- Éves CAPEX 14 millió Ft.
  - Megbízó rendelkezésemre bocsátott egy dokumentumot, melyben szakértők megállapítják, hogy mennyi állagmegóvási költsége keletkezik a cégnek évente. (Lásd: 6.sz. melléklet) Ez alapján az éves fenntartási költség 21,196 millió. Áttekintve az elemeket, a költségek nagyobb hányada tűnik olyanoknak, ami az anyagjellegű ráfordítások között szereplő költségelem és nem tárgyi eszköz beruházás, mindazonáltal óvatos becslésünkben évi 14 millió Ft CAPEX-vel számolunk, mely fedezi az új beruházási szükségleteket is, a nem 50-80 évig használható eszközökre. (A használhatósági időtartam is 6. sz. mellékletben)
  - A beszerzett eszközöket a korábbi évek beszerzéseit elemezve amortizáltuk (92% 2031.05.31-es maradványértékkel, 0,5% 6 éves, 7,5% 3 éves működési idővel.)
- Nettó forgótőke változással – tekintve az üzletmenet azonnali fizetési dominanciájára – nem számolunk. Növekedés - a szállítók számlával történő fizetése miatt – forgóeszköz kímélő hatású, így ez is egy tartalék a tervben.
- Pénzügyi eredménynek 2019-re a 2019-es tény adatokat vettük, mivel ezek korábbi időpontban is jól kalkulálható értékek voltak. 2020-tól azt számoltuk, hogy már csak a K&H Bank beruházási hitel marad a cégben, a többi kamatozó kötelezettség tőkésítésre kerül. (Lehet tudni, hogy a tőkésítés a mai napig nem történt meg, azonban a diszkontráta magasabb idegen tőke esetén alacsonyabb lenne, így magasabb lenne a cégérték, ha azzal számoltunk volna, hogy nem történik meg a tőkésítés.)
- Két esetet számoltunk: a) önkormányzattal megszűnik a bérleti jogviszony 2031.05.31-én, b) folytatódik a Síaréna működése. a) esetben a maradványérték – a szerződés szerint - a tárgyi eszközök számolt könyv szerinti értéke (CAPEX figyelembe vétele, vízi közművek a szerződés alapján kihagyva), azt vélelmezve, hogy ÖK él elővásárlási jogával, b) esetben örökjádék képlettel (egyéb bevételek kihagyásával), 2%, tehát óvatos, infláció alatti növekedéssel becsülve, az egyszeri tétel egyéb bevételeket nem számolva.

### Feltételezések – best case, worst case

A best és worst case esetében csak azokat az input paramétereket mutatjuk be az alábbiakban, melyeket a fenti „BASE CASE”-től eltérítettünk:

	BASE_CASE	BEST_CASE	WORST_CASE
Bázis (2019) értékesített sájegyek száma	48 000	50 000	46 000
Libegő volumenindex (base case %-ában)	100%	130%	60%
Nyári vendéglátás egy libegőjegyre jutó értékének változása 1-5 év; (base case %-ában)	100%	120%	50%
Anyagköltség - nem vendéglátás a nettó árbevétel %-ában	35%	33%	37%

A cégnél a téli szezon generálja a nyereség nagyobb részét. Megnéztük tehát, hogy mi lenne, ha a bázis téli látogatószám több (best case) lenne – ami a 2018-as 54 ezres látogatószámot tekintve – elérhető eset, illetve, ha egy esetleges felmelegedés miatt alacsonyabb (worst case) lenne.

A libegő volumen növekedése is a tervek egy kulcs pontja, így megnéztük, hogy hogyan hat a cég értékére az, ha ez a tervezettnél nagyobb, vagy alacsonyabb lenne. Base case esetében az elért látogatószám 103 ezer, ami a kapacitás maximumának 8%-a. Best case esetében ez 137 ezer fő és 10,6%, worst case esetében 69 ezer és 5,3%.

A vendéglátás esetében is változtattunk azon, hogy a cég mennyiben tudja ezt elérni, hogy a nyári látogatók többet fogyasszanak a hegyen.

A 2017-es anyagköltségi szinttel számoltunk, nem várjuk, hogy ennek magasabb lehet az aránya, kizárólag akkor, ha jelentős árdragulás következne be az energiahordozók piacán, azonban el tudunk képzelni javulást, egyrészt hatékonyság javító intézkedések, másrészt az elmaradt karbantartások teljesítése után. (A táblázatban csak a nem vendéglátásra jutó anyagjellegű ráfordítások %-a látható.)

### Diszkontráta meghatározása

A számolás elméletet az 5.3. fejezetben található meg, az alábbiakban annak levezetése:

Tevékenységeket – megfelelő béták keresése okán - szórakoztatásra és vendéglátásra bontottuk meg a 2018-as tény adatok alapján, a szponzori és reklám bevételeket nem számolva, az események egyéb bevételeit a főüzletágak arányában felosztva.

2018-as nettó árbevétel alapján	474 209 736	(fő üzletág)	
	Külön	Események	Összesen
	nyilvántartott	szétosztva	
Téli belépő bevétel	247 098 667	5 536 326	252 634 993
Nyári belépő bevétel	25 558 462	572 646	26 131 108
Síoktatás bevétel	32 672 890	732 047	33 404 936
Kölcsönző bevétel	60 127 220	1 347 170	61 474 390
Shop, játzó bevétel	3 453 413	77 375	3 530 788
Téli vendéglátás bevétel	89 991 565	2 016 290	92 007 856
Nyári vendéglátás bevétel	15 307 518	342 970	15 650 488
Szponzori bevétel	31 015 000		31 015 000
Események bevétele	10 624 823		
MINDÖSSZESEN	515 849 559		515 849 559

	2018 tény	%-os arány	Beta (U)	B(L)
Entertainment	377 176 215	77,8%	0,96	1,05
Restaurant/Dinin	107 658 344	22,2%	0,52	0,57
TOTAL	484 834 559	100%	0,86	0,94

Az óvatos kalkuláció miatt tőkeszerkezetre hitelmenteset számoltunk, ezért WACC = R<sub>e</sub>, a béta esetében pedig a magasabb, tőkeáttételes bétát vettük figyelembe.

## A WACC számolása:

2019. júniusra

Változó meghatározása	Meghatározás módszere / magyarázat	Érték	Forrás/magyarázat
$R_{rf}$ = kockázatmentes hozam	A hosszú lejáratú (a vizsgált cash flow éveivel megegyező, vagy nagyságrendileg megegyező időtávra) államkötvényhozammal becsülük. Jelenleg 5 éves hozamot használunk, mert az közelíti az elérhető államkötvények közül legjobban a becslésünk (5 év) időtávját.	2,63%	MNB, Állampapírpiazi referenciahozamok (benchmark), 2019 június, 10 éves Forrás: <a href="http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xi-deviza-penz-es-tokepiac">http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xi-deviza-penz-es-tokepiac</a>
$(R_m - R_{rf})$ = piaci kockázati prémium	Egyesült Államokban működő cégértékelési szak-organum adatbázisa. (2019. január)	8,46%	<a href="http://www.damodaran.com">www.damodaran.com</a>
B = iparágra jellemző, adott tőkeszerkezethez kapcsolódó béta	A piaci Béta azt mutatja meg, hogy az adott iparág mennyire mozog együtt a piaccal. (Teljes együttmozgás 1, 1-nél nagyobb érték esetén a piacra történő túlereagálás a piacra, 0 és 1 közötti érték alulereagálás, míg a negatív érték a piaccal ellentétes mozgást jelent.) Bétára adatokat szintén Damodaran oldaláról kaptunk. (A globalizálódás hatására a hazai piacok erősen hasonlóan mozognak, mint nyugati társai) $B_L = B_U[1+(1-t)(D/E)]$ , ahol $B_L$ tőkeáttételes vállalat részvényesi bétája $B_U$ tőkeáttétel nélküli vállalat részvényesi bétája $t$ = társasági adókulcs $D/E$ a hitelek és a saját tőke aránya	0,94	Forrás: "Entertainment" és "Restaurant/Dining" cégek "unlevered beta" tevékenységgel súlyozott átlaga (tőkeáttétel nélküli béta adatai 2019. januárban, forrás: damodaran.com archív adatai) ( $B_L$ visszszámolása $B_U$ -vá a tényleges tőkeszerkezetek alapján. Hitelmentes* a cég (-> $B_L = B_U$ ) Tekintve, hogy a két típusú szolgáltatás nyereségessége hasonló, így a súlyozott átlagolás becslésnek megfelelő. * Kis arányú és hamarosan kifutó hitel miatt
$R = R_{rf} + B*(R_m - R_{rf})$	Fentiek alapján kiszámolva	10,58%	
Méret és cégspecifikus Prémium/Diszkont	A vizsgált társaság a tőzsdei piaci átlagos méret alatt jóval elmarad, nem tőzsdén jegyzett társaság, így általában magasabb kockázatot is hordoz, mint az alap piaci kockázati prémium, illetve a nagyobb cégek. Ezt ellensúlyozza több tényező: a) várható tőzsdei jelenlét, b) monopolisztikus piaci helyzet Nyugat-Magyarországon (oligopolisztikus az országban), c) a kockázatelemzésben feltárt alacsonyabb kockázati szint	3,00%	
$R = R_{rf} + B*(R_m - R_{rf})$ + Méret prémium + Cégspecifikus Prémium	Fentiek alapján kiszámolva	13,58%	
<b>WACC = <math>(E/V)*Re + D/V*Rd*(1-Tc)</math></b>		13,58%	
Örökjáradék képlet (1/WACC)		7,36	

2019. novemberre

Változó meghatározása	Meghatározás módszere / magyarázat	Érték	Forrás/magyarázat
$R_{rf}$ = kockázatmentes hozam	A hosszú lejáratú (a vizsgált cash flow éveivel megegyező, vagy nagyságrendileg megegyező időtávra) államkötvényhozammal becsülük. Jelenleg 5 éves hozamot használunk, mert az közelíti az elérhető államkötvények közül legjobban a becslésünk (5 év) időtávját.	1,86%	MNB, Állampapírpiazi referenciahozamok (benchmark), 2019 november, 10 éves Forrás: <a href="http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xi-deviza-penz-es-tokepiac">http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xi-deviza-penz-es-tokepiac</a>
$(R_m - R_{rf})$ = piaci kockázati prémium	Egyesült Államokban működő cégértékelési szak-organum adatbázisa. (2019. január)	8,46%	<a href="http://www.damodaran.com">www.damodaran.com</a>
B = iparágra jellemző, adott tőkeszerkezethez kapcsolódó béta	A piaci Béta azt mutatja meg, hogy az adott iparág mennyire mozog együtt a piaccal. (Teljes együttmozgás 1, 1-nél nagyobb érték esetén a piacra történő túlereagálás a piacra, 0 és 1 közötti érték alulereagálás, míg a negatív érték a piaccal ellentétes mozgást jelent.) Bétára adatokat szintén Damodaran oldaláról kaptunk. (A globalizálódás hatására a hazai piacok erősen hasonlóan mozognak, mint nyugati társai) $B_L = B_U[1+(1-t)(D/E)]$ , ahol $B_L$ tőkeáttételes vállalat részvényesi bétája $B_U$ tőkeáttétel nélküli vállalat részvényesi bétája $t$ = társasági adókulcs $D/E$ a hitelek és a saját tőke aránya	0,94	Forrás: "Entertainment" és "Restaurant/Dining" cégek "unlevered beta" tevékenységgel súlyozott átlaga (tőkeáttétel nélküli béta adatai 2019. januárban, forrás: damodaran.com archív adatai) ( $B_L$ visszszámolása $B_U$ -vá a tényleges tőkeszerkezetek alapján. Hitelmentes* a cég (-> $B_L = B_U$ ) Tekintve, hogy a két típusú szolgáltatás nyereségessége hasonló, így a súlyozott átlagolás becslésnek megfelelő. * Kis arányú és hamarosan kifutó hitel miatt
$R = R_{rf} + B*(R_m - R_{rf})$	Fentiek alapján kiszámolva	9,81%	
Méret Prémium/Diszkont	A vizsgált társaság a tőzsdei piaci átlagos méret alatt jóval elmarad, nem tőzsdén jegyzett társaság, így általában magasabb kockázatot is hordoz, mint az alap piaci kockázati prémium, illetve a nagyobb cégek. Ezt ellensúlyozza több tényező: a) várható tőzsdei jelenlét, b) monopolisztikus piaci helyzet Nyugat-Magyarországon (oligopolisztikus az országban), c) a kockázatelemzésben feltárt alacsonyabb kockázati szint	3,00%	
$Re = R_{rf} + B*(R_m - R_{rf})$ + Méret prémium + Cégspecifikus Prémium	Fentiek alapján kiszámolva	12,81%	
<b>WACC = <math>(E/V)*Re + D/V*Rd*(1-Tc)</math> = Re mivel hitelmentes a cég, az <math>E/V=1</math>.</b>		12,81%	
Örökjáradék képlet (1/WACC)		7,80	

Miután 2019-ben stabil tőkepiacok voltak jellemzők, a WACC értékén nem változtattunk az egyes években a tervben.



*Üzleti terv, szabad cash flow, diszkontált szabad cash flow*

A fenti feltételezésekkel készítettük el a menedzsmenttel közösen a három megnevezett scenárióban azt az üzleti tervet, mely a 2019-es értékelési időpontokban reálisan várható volt. Erre végeztük el a fent bemutatott diszkontálásokat.

A számolási táblák 6. sz. mellékletünkben találhatóak meg.

A cég működési értéke (EV) a 3 scenárióban, 2 alesetben:

2019. június 28.	BASE_CASE	BASE_CASE	BASE_CASE
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	Összesen EV
Folyamatoss működés	1 533 036 794	793 061 779	<b>2 326 098 574</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 533 036 794	217 375 642	<b>1 750 412 436</b>
2019. november 29	BASE_CASE	BASE_CASE	BASE_CASE
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	Összesen
Folyamatoss működés	1 576 599 451	836 083 364	<b>2 412 682 816</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 576 599 451	229 167 717	<b>1 805 767 169</b>

2019. június 28.	BEST_CASE	BEST_CASE	BEST_CASE
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	Összesen EV
Folyamatoss működés	1 894 243 508	1 014 930 463	<b>2 909 173 971</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 894 243 508	217 375 642	<b>2 111 619 149</b>
2019. november 29	BEST_CASE	BEST_CASE	BEST_CASE
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	Összesen
Folyamatoss működés	1 947 322 825	1 069 987 860	<b>3 017 310 685</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 947 322 825	229 167 717	<b>2 176 490 543</b>



2019. június 28.	WORST_CASE	WORST_CASE	<b>WORST_CASE</b>
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	<b>Összesen EV</b>
Folyamatoss működés	1 182 503 646	583 661 063	<b>1 766 164 709</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 182 503 646	217 375 642	<b>1 399 879 287</b>
2019. november 29	WORST_CASE	WORST_CASE	<b>WORST_CASE</b>
	Tervezési periódus értéke	Maradványérték	<b>Összesen</b>
Folyamatoss működés	1 217 069 966	615 323 192	<b>1 832 393 158</b>
ÖK kifizeti az eszközöket	1 217 069 966	229 167 717	<b>1 446 237 683</b>

## 8.2.2 Működéshez nem szükséges eszközök és kötelezettségek

Többlet eszközérték nem áll a cég rendelkezésére

A nem működési jellegű kötelezettségek a két értékelési időpontban:

eFt	2019. június	2019. november
Tagi kölcsön Soós Csaba	670 090	690 090
K&H Bank VCQ24AAQTRA02 beruh.hitel	110 004	110 004
K&H Bank hitel (UCQ24AAQTRA03001)	0	30 000
Eldra engedményezett kölcsön II. (Soós Csaba)	29 480	29 480
Kamatfiz. kötelezettség Soós Csaba	146 025	146 025
<b>Összesen</b>	<b>955 599</b>	<b>1 005 599</b>

Megjegyezzük: az adás-vételi szerződésben Soós Csaba szavatolta, hogy a nevesített követelésen túl maximum 100 millió Ft kötelezettsége állhat fenn, melyet a tény adatok nem lépnek túl, így nem kell korrekciót végrehajtani.

## 8.2.3 A működés melletti saját tőke érték meghatározása DFCF módszerrel

BASE_CASE	BASE_CASE	BASE_CASE
Diszkontált cash flow értékelés	2019. június 28.	2019. november 29.
Működési érték	2 038 255 505	2 109 224 992
Nem működési kötelezettségek	955 599 449	1 005 599 449
<b>Saját tőke (részvénycsomag) piaci értéke</b>	<b>1 082 656 056</b>	<b>1 103 625 543</b>

BEST_CASE	BEST_CASE	BEST_CASE
Diszkontált cash flow értékelés	2019. június 28.	2019. november 29.
Működési érték	2 510 396 560	2 596 900 614
Nem működési kötelezettségek	955 599 449	1 005 599 449
<b>Saját tőke (részvénycsomag) piaci értéke</b>	<b>1 554 797 111</b>	<b>1 591 301 165</b>

WORST_CASE	WORST_CASE	WORST_CASE
Diszkontált cash flow értékelés	2019. június 28.	2019. november 29.
Működési érték	1 583 021 998	1 639 315 421
Nem működési kötelezettségek	955 599 449	1 005 599 449
<b>Saját tőke (részvénycsomag) piaci értéke</b>	<b>627 422 549</b>	<b>633 715 972</b>

A fentieknél azt számoltuk, hogy 50% az esélye, hogy 2031. után tovább működik a cég és 50%, hogy nem. A menedzsment bízik abban (80% feletti esélyre becsüli) a folyamatos működést. Tekintve, hogy értékelő csak racionális szereplők melletti értéket tud számolni, így azzal a teljesen irracionális döntéssel, hogy HM/Önkormányzat megszünteti a síterepet és Síránának még költsége is származik az eszközök bontásából, nem kalkulálunk.

**Szakértői megítélésem alapján DFCF alapon a cég saját tőke értéke mindkét időpontra mintegy 800 millió Ft és 1,2 Mrd Ft közé becsülhető.**

## 8.3 Értékelés Összehasonlító árak módszerével

Összehasonlító árak módszerét akkor lehet alkalmazni, ha találhatóak az értékelés tárgyával hasonló cégek a piacon, lehetőség szerint az értékelés napján árazva. Hasonló cégek keresésére a Bloomberg adatbázist használtuk. Mivel a jelen, speciális iparágban kis számban ad és nehézkesen a Bloomberg adatokat, az alábbi metódus szerint történt a cégek kiválasztása:

- 2020-as dátumra cégek lekeresés készítése az alábbi keresési feltételek alapján:

The screenshot shows the Bloomberg Equity Screening tool interface. At the top, it says "1 <GO> for Results, 89 <GO> to see last unsaved screen". Below this are tabs for "97) Formula", "98) Actions", and "99) Backtest". A banner indicates "BICS hierarchy will change on 3 October, 2020. See More >". The "As Of" date is set to "06/28/2019".

**Screening Criteria:**

- 31) Exchanges
- 32) Sectors
- 33) Country of Domicile
- 34) Indices
- 35) Equity Screens
- 36) Security Types

**Selected Screening Criteria:**

Criteria	Matches
Security Universe	1334677
51) Trading Status: Active	361035
52) Security Attributes: Show Primary Security of company only	88482
53) Exchanges: Eastern Europe	7469
54) Sectors (BICS): Recreational Facilities & Services	54
55) Add screening criteria	

At the bottom, there are "Suggested Functions" for FTST (Assess a factor's predictive capability) and CDR (See calendar trading & settlement dates).

This screenshot is similar to the one above but with different search criteria. The "As Of" date remains "06/28/2019".

**Screening Criteria:**

- 31) Exchanges
- 32) Sectors
- 33) Country of Domicile
- 34) Indices
- 35) Equity Screens
- 36) Security Types

**Selected Screening Criteria:**

Criteria	Matches
Security Universe	1334677
51) Trading Status: Active	361035
52) Security Attributes: Show Primary Security of company only	88482
53) Exchanges: Western Europe	10473
54) Sectors (BICS): Recreational Facilities & Services	131
55) Add screening criteria	

At the bottom, there are "Suggested Functions" for EVTS (Search & analyze corporate events) and PORT (Analyze portfolio performance & risk).

A cégek tevékenységeinek leírása alapján szakértő ezek közül kiválasztotta, hogy melyek folytatnak hasonló tevékenységet, mint Sيارéna. Szakértő két kategóriában választotta ki a cégeket: erősen hasonló tevékenység, közepesen hasonló tevékenység.

- Ezekre próbált meg Megbízó képviselője a 2019-es értékelési dátumokra a Bloomberg-ben adatokat találni, kisebb sikerrel, mivel visszamenőlegesen csak kevés cégre és kevés időpontra volt adat. Nyugat-európai tőzsdéken a 25+17 kiválasztott cégből 8+9-re lett adat, a kelet-európai tőzsdéken a 4+8 kiválasztott cégből 2+2-re lett adat. Mivel

véletlenszerűnek lehet tekinteni – legalábbis szakértőnek ellenkezőjéről nincs információja – az elérhető múltbeli adatok körét, így elemzésre elvileg alkalmas lehet a szűkebb halmaz is.

- Az alábbiakban ezeket elemezzük.

A kiválasztott és adattal rendelkező cégek (sötétebb színűek a hasonlóbbak):

	hason- lóság	Country	Currency	CIE_DES
KKE	skisb ss equity	SWEDEN	SEK	SkiStar AB owns and operates ski resorts in Scandinavia. The Company's holdings include skiing facilities in the Salen, Are, and Vemdalen areas in Sweden, as well as Hemsedal in Norway. SkiStar's core activity is alpine skiing. The Company's guests may book accommodations, ski passes, ski school lessons, and ski rentals on its SkiOnline system.
	TMR SK Equity	SLOVAKIA	EUR	Tatry mountain resorts, a.s. provides tourism services. The Company offers mountain resorts, aquaparks, theme, and amusement parks. Tatry mountain resorts serves customers in Europe.
	KSTUR TI Equity	TURKEY	TRY	Kustur Kusadasi Turizm Endustrisi A.S., doing business as Kustur Club Holiday Village, owns and operates clubs. The Company offers dining, bar, spa, rooms, sauna, massage, water sports, pools, and other entertainment activities. Kustur Club Holiday Village serves customers in Turkey.
	TEKTU TI Equity	TURKEY	TRY	Tek Art Insaat Ticaret Turizm Sanayi ve Yatirimlar AS builds, manages and invests in hotels, holiday villages, golf courses, restaurants, entertainment facilities, beaches, theme parks, and marinas, as well as operates travel agencies, and rents cars.
NYE	SKISB SS Equity	SWEDEN	SEK	SkiStar AB owns and operates ski resorts in Scandinavia. The Company's holdings include skiing facilities in the Salen, Are, and Vemdalen areas in Sweden, as well as Hemsedal in Norway. SkiStar's core activity is alpine skiing. The Company's guests may book accommodations, ski passes, ski school lessons, and ski rentals on its SkiOnline system.
	CDA FP Equity	FRANCE	EUR	Compagnie des Alpes manages chair lift networks and ski slopes for ski resorts. The Company controls approximately eight subsidiaries.
	TIBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Bergbahnen Engelberg-Truebsee-Titlis AG, founded in 1992, is the result of the merger between Bergbahnen Engelberg-Gerschnialp-Truebsee and Luftseilbahn Truebsee-Stand-Kleintitlis. The Company's various ski lifts and gondola's connect the area around the Titlis for summer and winter vacationers. Titlis also operates restaurants, kiosks, and a hotel.
	MLCMB FP Equity	FRANCE	EUR	Compagnie du Mont-Blanc provides skiers, hikers, and other visitors lodging and transportation services in the valley of Chamonix Mont-Blanc, in the French Alps. The Company operates hotels, restaurants, train and cable railways, and two local museums.
	BCSN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Weisse Arena AG provides cable cars and ski lifts. The Company provides transportation services to skiers and tourists during the summer and winter season. Weisse Arena AG extends its services in the Graubunden area of Switzerland.
	TVRB FP Equity	SWITZERLAND	CHF	Televerbier operates ski resorts in the Swiss Alps. The Company manages five hotels and three restaurants and operates 45 chairlifts serving 78 ski runs with a total skiable area of 188 kilometers. Televerbier operates in one of the main ski areas of Switzerland which has a total skiable area of 400 kilometers.
	LBBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Lenzerheide Bergbahnen AG builds and operates cable lift transport systems. The Company operates cable cars, ski lifts, ski runs, restaurants, and a travel agency in the Lenzerheide area of Eastern Switzerland.
	ABGN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Arosa Bergbahnen AG owns and operates a variety of gondolas, chair lifts and ski lifts in Arosa, a four season vacation resort area in the Graubunden region of Switzerland. The Company provides skiers, hikers and other visitors' public transportation, parking, lodging, entertainment, and restaurant services in collaboration with local tourist enterprises.
	SATS NO Equity	NORWAY	NOK	Sats AS provides leisure facilities. The Company offers physical exercise and training for men and women. Sats serves customers in Norway.

BFIT NA Equity	NETHERLANDS	EUR	Basic-Fit N.V. operates health and fitness clubs. The Company offers gyms, spa, group lessons, and health counseling. Basic-Fit conducts business in the Netherlands, Belgium, Luxembourg, France, and Spain.
GYM LN Equity	BRITAIN	GBp	The Gym Group PLC is a nationwide operator of low cost, 24/7 gyms. The Company's sites throughout the United Kingdom offer equipment for solo use, as well as a variety of classes to members.
BOWL LN Equity	BRITAIN	GBp	Hollywood Bowl Group PLC operates ten-pin bowling centers. The Company provides bowling lanes, on-site dining, licensed bars, and family games arcades. Hollywood Bowl serves customers in the United Kingdom.
ATIC SS Equity	SWEDEN	SEK	Actic Group AB operates a chain of health and fitness clubs. The Company offers swimming facilities, as well as personal and group training services. Actic Group serves customers in Europe.
TEG LN Equity	BRITAIN	GBp	TEN Entertainment Group PLC owns and operates bowling centers. The Company offers facilities such as amusement machines, table tennis, laser games, pool tables, and restaurants. TEN Entertainment Group serves customers in the United Kingdom.
SNOW NA Equity	NETHERLANDS	EUR	SnowWorld N.V. operates indoor ski facilities. The Company provides customers with indoor ski slopes, health and exercise equipment, outdoor adventure park attractions, and hotel rooms and accommodations. SnowWorld offers its services in Europe.
BBENG SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Engadin St. Moritz Mountains AG provides transportation services. The Company offers lift transit services for resort activities including skiing, lodging, and restaurant services. Engadin St. Moritz Mountains serves guests in Switzerland.
LSBJA SW Equity	SWITZERLAND	CHF	Luftseilbahn Jakobsbad-Kronberg AG provides transportation services. The Company offers cable car and lift services for passengers. Luftseilbahn Jakobsbad-Kronberg offers local transportation for guests of Kronberg.

#### Értékeltség a 2019.06.28-i időpont közelében:

			Country	Currency	EV_TO_T12M_EBITDA mikori érték	érték	EV_TO_T12M_SALES mikori érték	érték
1	KKE	skisb ss equity	SWEDEN	SEK	2019.05.31	11,4989	2019.05.31	3,8177
2		TMR SK Equity	SLOVAKIA	EUR	2019.04.30	14,0061	2019.04.30	4,4726
3		KSTUR TI Equity	TURKEY	TRY	2019.06.30	5,0458	2019.06.30	2,7577
4		TEKTU TI Equity	TURKEY	TRY	2019.06.30	212,9981	2019.06.30	10,7058
5	NYE	SKISB SS Equity	SWEDEN	SEK	2019.05.31	11,4989	2019.05.31	3,8177
6		CDA FP Equity	FRANCE	EUR	2019.03.31	4,7477	2019.03.31	1,2651
7		TIBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	7,7606	2019.04.30	3,2015
8		MLCMB FP Equity	FRANCE	EUR	2019.05.31	4,4767	2019.05.31	2,2659
9		BCSN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	6,6228	2019.04.30	1,7504
10		TVRB FP Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	2,8908	2019.04.30	0,9107
11		LBBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	8,0768	2019.04.30	3,1189
12		ABGN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	4,445	2019.04.30	1,5618
13		SATS NO Equity	NORWAY	NOK	2019.12.31	5,5374	2019.12.31	2,0616
14		BFIT NA Equity	NETHERLANDS	EUR	2019.06.30	12,7283	2019.06.30	6,4771
15	GYM LN Equity	BRITAIN	GBp	2019.06.30	12,12	2019.06.30	4,5172	
16	BOWL LN Equity	BRITAIN	GBp	2019.09.30	9,2093	2019.03.31	2,5827	
17	ATIC SS Equity	SWEDEN	SEK	2019.06.30	7,6976	2019.06.30	1,8322	
18	TEG LN Equity	BRITAIN	GBp	2019.06.30	7,9984	2019.06.30	1,9583	
19	SNOW NA Equity	NETHERLANDS	EUR			2019.03.31	2,6203	
20	BBENG SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.10.31	7,3553	2019.10.31	1,8402	
21	LSBJA SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.12.31	18,5064	2019.12.31	1,8701	

A barna betűvel jelöltek későbbi adatok, amiket nem vehetünk figyelembe az értékeléskor.

Értékeltség a 2019.11.29-i időpont közelében:

			Country	Currency	EV_TO_T12M_EBITDA mikori érték	érték	EV_TO_T12M_SALES mikori érték	érték
1	KKE	skisb ss equity	SWEDEN	SEK	2019.11.30	15,3125	2019.11.30	4,6294
2		TMR SK Equity	SLOVAKIA	EUR	2019.10.31	16,599	2019.10.31	4,474
3		KSTUR TI Equity	TURKEY	TRY	2019.12.31	3,5745	2019.12.31	1,5257
4		TEKTU TI Equity	TURKEY	TRY	2019.12.31	85,4465	2019.12.31	12,2972
5	NYE	SKISB SS Equity	SWEDEN	SEK	2019.11.30	15,3125	2019.11.30	4,6294
6		CDA FP Equity	FRANCE	EUR	2019.03.31	4,7477	2019.03.31	1,2651
7		TIBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.10.31	7,1892	2019.10.31	2,9983
8		MLCMB FP Equity	FRANCE	EUR	2019.05.31	4,4767	2019.05.31	2,2659
9		BCSN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	6,6228	2019.04.30	1,7504
10		TVRB FP Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.10.31	3,7263	2019.10.31	1,1923
11		LBBN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	8,0768	2019.04.30	3,1189
12		ABGN SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.04.30	4,445	2019.04.30	1,5618
13		SATS NO Equity	NORWAY	NOK	2019.12.31	5,5374	2019.12.31	2,0616
14		BFIT NA Equity	NETHERLANDS	EUR	2019.12.31	12,4405	2019.12.31	6,4191
15		GYM LN Equity	BRITAIN	GBP	2019.12.31	10,8849	2019.12.31	4,7245
16		BOWL LN Equity	BRITAIN	GBP	2019.09.30	9,2093	2019.03.31	2,5827
17	ATIC SS Equity	SWEDEN	SEK	2019.06.30	7,6976	2019.12.31	1,7163	
18	TEG LN Equity	BRITAIN	GBP	2019.12.31	10,3098	2019.12.31	2,4765	
19	SNOW NA Equity	NETHERLANDS	EUR			2019.09.30	2,9223	
20	BBENG SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.10.31	7,3553	2019.10.31	1,8402	
21	LSBJA SW Equity	SWITZERLAND	CHF	2019.12.31	18,5064	2019.12.31	1,8701	

Itt is a barna betűs adatok vagy későbbiek, vagy túl régiek, így nem vehetők figyelembe.

### 8.3.1 Működési érték meghatározása – összehasonlító árakkal

Az utolsó lezárt évre kiszámolva a 2019.06.28-hoz legközelebb eső, statisztikailag szűrt mutatókkal az EV (teljes cégérték) értékeket – vélelmezve, hogy június 28-án is hasonló volt az értékeltség, a június 30-i adatokat mintában hagytuk:

Az EBITDA esetében nem végeztünk el korrekciókat, mivel az összehasonlító adat se korrigált. (515 millió Ft-val SALES és 158 millió Ft-val EBITDA esetében szoroztunk)

Megnéztük a statisztikai átlagokat régiókra, hasonlóbbakra, illetve a hazánkkal szomszédos Szlovákia sítterepére is.

		EV_TO_T12M_ EBITDA	Síaréna EV értéke az utolsó lezárt év alapján M Ft	EV_TO_T12M_ SALES	Síaréna EV értéke az utolsó lezárt év alapján M Ft
Összes cégre	Alsó kvartilis	4,97	785	1,83	944
	Medián	7,88	1 245	2,76	1 420
	Felső kvartilis	11,65	1 841	3,82	1 966
KKE	Alsó kvartilis	9,89	1 562	3,55	1 830
	Medián	12,75	2 015	4,15	2 135
	Felső kvartilis	63,75	10 073	6,03	3 106
NYE	Alsó kvartilis	4,68	739	1,75	901
	Medián	7,73	1 221	2,27	1 167
	Felső kvartilis	8,93	1 411	3,20	1 649
Hasonlóbbak	Alsó kvartilis	4,54	718	1,61	829
	Medián	7,19	1 136	2,69	1 387
	Felső kvartilis	10,64	1 682	3,66	1 887
Közepesen hasonlók	Alsó kvartilis	7,77	1 228	2,29	1 179
	Medián	10,06	1 589	2,76	1 420
	Felső kvartilis	12,58	1 987	5,50	2 831
Leghasonlóbb szlovák cég alapján:					
szum	TMR SK Equity	14,01	2 213	4,47	2 303

Milyen korrekciókat kellene elvégezni:

- értékelt cég és összehasonlító halmaz cégeinek vizsgálatával korrigálni kellene az alábbi különbségeket:
  - országhelyzet (minél nagyobb, annál kisebb az érték)
  - növekedési potenciál (minél nagyobb, annál magasabb az érték)
  - méret (amennyiben elfogadjuk azt a tényt, hogy a kis cégek lejjebb vannak értékelve)
  - tőzsdei jelenlét, vagy tőzsdén kívülség: A szakirodalom, illetve az értékelési statisztikák leírják, hogy csupán attól, hogy egy cég nem jegyzett tőzsdén, az árazása a likviditási hiány, vagy mérsékeltebb likviditás miatt alacsonyabb. Ennek mértékére különböző adatbázisok találhatóak, a különbség periódusonként más és más. (Statisztikák a 2. számú mellékletben, 11% és 45% közötti diszkontok voltak korábban.) Miután Síaréna tőzsdei cég birtokába került és könnyen elképzelhető, hogy maga is tőzsdei cég lesz, szakértő szerint e diszkonttal jelen esetben nem, vagy csak minimális mértékben kell számolni.



Miután a statisztikai mintanagyság – a hasonlóbb cégek esetében különösképpen – alacsony, illetve a fentiek mindegyikét adathiány miatt nem tudjuk ellenőrizni, így az összehasonlító árak módszerét csak kiegészítő jelleggel, tájékoztatás végett közöljük, a végső érték kialakításánál nem vesszük figyelembe.

Az országkockázati tényezőnek ellentmond, hogy a szlovák cégek viszonylag magas az értékeltsége, és a kisebb országkockázatú nyugat-európai cégek értékeltsége a kisebb.

Síarénának a téli üzletága kiforrott, kisebb növekedési lehetőségekkel, azonban a nyári üzletágnál nagy növekedés várható, így vélelmezhető, hogy a Síaréna értékeltsége a felső kvartilis értékek közelében lehet.

Szakértői becslésem szerint 2019.06.28-án a cég értéke (EV) összehasonlító módszerrel – ahogy korábban jeleztem, a szokásos bizonytalanságnál nagyobb bizonytalanságot tartalmazva a becslés – 1,4 Mrd és 2,3 Mrd Ft között lehetett.

2019.11.19-re még kevesebb elfogadhatóan közeli, nem az értékelés időpontja utáni dátumú (2019.11.30-at még itt is elfogadtuk, vélelmezve, hogy 29-én is hasonló adat volt) adatunk van, ezeket csoportokra bontani már nem lehet, így együttesen kiszámolva a statisztikai értékeket, illetve azokkal az EV-t:

		EV_TO_T 12M_EBI TDA	Síaréna EV értéke az utolsó lezárt év alapján M Ft	EV_TO_T 12M_SAL ES	Síaréna EV értéke az utolsó lezárt év alapján M Ft
Összes cégre	Alsó kvartilis	7,27	1 149	1,86	959
	Medián	9,21	1 455	2,96	1 525
	Felső kvartilis	15,31	2 419	4,51	2 324
Leghasonlóbb szlovák cég alapján:					
szum	TMR SK Equity	16,60	2 623	4,47	2 304

Szakértői becslésem szerint 2019.06.28-án a cég értéke (EV) összehasonlító módszerrel – ahogy korábban jeleztem, a szokásos bizonytalanságnál nagyobb bizonytalanságot tartalmazva a becslés – 1,5 Mrd és 2,6 Mrd Ft között lehetett.



### 8.3.2 Működésen kívüli eszközök, kötelezettségek

Az elmélet és a logika megegyezik a DFCF résznél bemutatottakkal.

Többlet eszközérték nem áll a cég rendelkezésére

A nem működési jellegű kötelezettségek a két értékelési időpontban:

eFt	2019. június	2019. november
Tagi kölcsön Soós Csaba	670 090	690 090
K&H Bank VCQ24AAQTRA02 beruh.hitel	110 004	110 004
K&H Bank hitel (UCQ24AAQTRA03001)	0	30 000
Eldra engedményezett kölcsön II. (Soós Csaba)	29 480	29 480
Kamatfiz. kötelezettség Soós Csaba	146 025	146 025
<b>Összesen</b>	<b>955 599</b>	<b>1 005 599</b>

### 8.3.1 A működés melletti saját tőke érték meghatározása összehasonlító árak módszerrel

Összehasonlító árakkal értékelés	2019. június 28.	2019. november 29.
Működési érték	1,4 - 2,3 Mrd Ft	1,5 - 2,6 Mrd Ft
Nem működési kötelezettségek	0,96 Mrd Ft	1 Mrd Ft
<b>Saját tőke (részvénycsomag) piaci értéke --- tájékoztató jelleggel ---</b>	<b>444 - 1344 millió Ft</b>	<b>544 - 1644 millió Ft</b>

## 8.4 Vagyonértékelés

A cég vagyonértékét a saját tőke testesíti meg, amennyiben az eszközök és kötelezettségek piaci árakon értékelve szerepelnek a könyvekben. Amennyiben nem, úgy a valós piaci eszköz- és kötelezettség értékek alapján kell a saját tőkét kalkulálni.

A Síarénánál a mérlegfőösszeg nagy részét a tárgyi eszközök adják, melyre készült értékelés (teljes terjedelmében a 8. sz. mellékletben található), amit szakértő – tekintve, hogy műszaki eszközök és ingatlanok értékelésére nincs kompetenciája - elfogadott.

A kötelezettségek értéke működő cégek esetében a könyv szerinti értékkel egyezik meg, jelen esetben is ezt fogadtuk el.

Az eszközök közötti nem tárgyi eszköz értéke összesen 2019. június és november végén rendre 65 és 77 millió Ft volt. (a 28. és 29-i értékelési dátumokat a hó végi értékekkel közelítettük) Ezekkel kapcsolatban minimum 30%, maximum 100%-os piaci értéket számolva (melyben az esetlegesen év közben le nem könyvelt kiadások is figyelembe vételre kerülnek) a cég saját tőkéjének eszközértéke:

Eszközérték eFt	2019. november	
	2019. június 28.	29.
Saját tőke	413 614	380 674
Tárgyi eszközök könyv szerinti értéke	1 489 547	1 518 752
Tárgyi eszközök piaci értéke - eszközértékelés alapján	2 012 100	2 012 100
<b>Saját tőke piaci értéke (a)</b>	<b>936 167</b>	<b>874 022</b>
Nem tárgyi eszközök 50%-os érték korrekciója	45 694	53 759
<b>Saját tőke piaci értéke (b)</b>	<b>890 473</b>	<b>820 263</b>

**A cég saját tőke értéke eszközértékeléssel 2019. június 28-án 890 és 936 millió Ft között, 2019. november 29-én 820 és 874 millió Ft között volt.**

## 8.5 Értékelés újraelőállítási módszerrel

Az újraelőállítási értéknél figyelembe kell venni, hogy ahhoz, hogy valaki kialakítsa a jelenleg meglévő üzletmenetet, nem csak az eszközöket kell megszereznie, hanem fel kell építenie a piacot, engedélyeztetés, tervezés, jogi költségek, stb. is fogják terhelni, nem kihagyva azt a tényt sem, hogy egy vállalkozás nem indul nyereségesen, a kezdeti várható veszteséget is el kell szenvedni, illetve finanszírozni kell.

Az újraelőállítás többlet költsége a finanszírozási és esetlegesen a korai fázis nagyobb profit igénye nélkül:

Tétel	Költség
Holle Anyó tervezése	15 000 000 Ft
Egyéb építmények tervezése	3 000 000 Ft
Tavak tervezése	5 000 000 Ft
Hóágyú rendszer tervezése	10 000 000 Ft
Sífelvonók tervezése	48 000 000 Ft
Elektromos hálózat tervezése	22 000 000 Ft
Sípályák és parkolók tervezése	5 000 000 Ft
Kerékpáros pályák tervezése	2 500 000 Ft
Marketing költségek	40 000 000 Ft
Jogász (szerződések, ügyintézés)	3 000 000 Ft
Erdővédelmi illeték*	71 000 000 Ft
Egyéb illetékek, hatósági díjak**	7 000 000 Ft
Elektromos teljesítmény kvóta	25 000 000 Ft
Ivóvíz kvóta	2 000 000 Ft
Vendéglátóipari forgókészlet (induló)	3 000 000 Ft
Belépőkártya forgókészlet (induló)	5 000 000 Ft
Shop forgókészlet (induló)	2 000 000 Ft
Összesen:	268 500 000 Ft
Első négy év vesztesége	35 000 000 Ft
Mindösszesen:	303 500 000 Ft

\* 3 millió Ft hektáronként, 23,6 hektár van <http://www.merdo.hu/content.php?id=84>

\*\* Ebből csak a felvonókra 6 millió

A táblázatot a jelenlegi ügyvezető állította össze. Mivel nem az újraelőállítási érték lesz a cég effektív értéke, így szakértő nem validálta/validáltatta.

Az újraelőállítási értéket csökkentti, hogy 2019-ben is Magyarországon el lehetett érni pályázati pénzeket. Jelen cég is két nagyobb összegű vissza nem térítendő pályázatot nyert meg összesen 200 millió Ft. értékben. /Más cégről ilyen jellegű biztos információval nem rendelkezünk, ezért ezt fogadjuk el./

Újraelőállítás	2019. június 28.	2019. november 29.
Saját tőke piaci értéke (a)	936 167	874 022
Elinduláshoz szükséges összegek [+]	303 500	303 500
Vissza nem térítendő támogatások várható összeg [-]	200 000	200 000
<b>Újraelőállítási saját tőke érték (a)</b>	<b>1 039 667</b>	<b>977 522</b>
Saját tőke piaci értéke (b)	890 473	820 263
Elinduláshoz szükséges összegek [+]	303 500	303 500
Vissza nem térítendő támogatások várható összeg [-]	200 000	200 000
<b>Újraelőállítási saját tőke érték (b)</b>	<b>993 973</b>	<b>923 763</b>

**A cég saját tőke értéke újraelőállítási értékeléssel - finanszírozási és profit elvárási költségeket nem számszerűsítve - 2019. június 28-án 990 és 1040 millió Ft között, 2019. november 29-én 920 és 980 millió Ft között becsülhető.**

## 8.6 Opciók értéke

Ha egy befektető rendelkezik egy meglévő üzlettel, az magán a meglévő üzleten túl is nyújt olyan lehetőségeket, mellyel mások nem, vagy rosszabb feltételekkel rendelkeznek. Ilyen a Síaréna is, ami a bejáratott ügyfélkörre alapítva új üzletágakat is kialakíthat. A szálloda esetében a szinergia elsősorban ügyfélkör alapú, a csúszda esetében többlet értéket jelent az ügyfélkörön kívül a már meglévő infrastruktúra hasznosíthatósága is.

Továbbá mindkét esetben jelentős értéket jelent, hogy az ENEFI és szakmai csapatának támogatásával a cégbe könnyebben lehet akár saját- akár idegen tőkét bevonni.

Mindkét beruházás külön-külön is több száz millió Ft-os nettó jelenértékkel kecsegtet, melyek, ha csak kis (például 25%-os) eséllyel valósulnak meg is várható értékben százmilliós nagyságrendű összeget jelentenek.

Az új üzletágak mellett opciót jelent még újabb vissza nem térítendő pályázati források elnyerése. Ez megvalósulhat a jelenleg meglévő üzletágak fejlesztése esetén is, illetve a tervezett üzletágak magas beruházási igénye miatt nagyobb mértékben megvalósulhat a csúszda- és szálloda projekteknél.

**Jelen információs szinten nem lehet pontosan értékelni ezeket az opciókat, de külön-külön is, együtt meg biztosan száz millió Ft-os nagyságrendet képviselnek.**

## 8.7 Követelés értékelése

A 829.336.247 Ft követelés, mely követelést Soós Csabától megvette ENEFI értéke annak behajthatóságától függ.

*„Ha egy „nyitott” követelést minősíteni kell, először két szempontot kell megvizsgálni*

- *kell-e értékvesztést elszámolni a követelésre, vagy*
- *a követelés nem minősül-e behajthatatlan követelésnek és ezáltal le kell-e írni az üzleti év hitelezési veszteségként?*

*Értékvesztést a Számviteli törvény alapján a következő esetben kell elszámolni:*

*A számvitelről szóló törvény 55. § (1) bekezdése előírja, hogy „A vevő, az adós minősítése alapján az üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett követelésnél (ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is) értékvesztést kell elszámolni – a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján – a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege közötti – veszteségjellegű – különbszet összegében, ha ez a különbszet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.”*

*A fentiek alapján tehát, ha nem várható, hogy a követelés 100%-a be fog folyni (és a követelés nem minősül behajthatatlannak – lásd később), akkor a várhatóan nem befolyó összegben értékvesztést kell elszámolni. Az értékvesztés nem jelenti a követelés könyvekből történő kivezetését (leírását). Technikailag (a könyvelésben) úgy valósul meg, hogy az értékvesztést elszámoljuk egyéb ráfordításként (tehát csökkenti az eredményt, lásd Sztv. 81. § (4) a. pont), illetve ugyanekkora összeget könyvelünk a nyilvántartott értékvesztés (eszköz)számla követel oldalára, tehát a könyvekből nem „tűnik el”, de mivel az elszámolt értékvesztés ellentétes előjelű, csökkenti a vevők mérlegértékét az elszámolt értékvesztés összegével. Erre azért van szükség, hogy a mérlegben kimutatott vevőkövetelés összege mindig a „valóságot”, a várhatóan ténylegesen befolyó követelések összegét mutassa. Ezért is szokták ezt a könyvvizsgálók kiemelten ellenőrizni.” (Forrás: <https://5percado.hu/a-kovetelesek-ev-vegi-ertekelese/>)*

Jelen esetben a Síréra esetében bemutattuk, hogy folyamatosan és magas összegű cash flow-t termel, az EV (Enterprise Value - „piaci mérlegfőösszeg”) fedezetet jelent mind a kötelezettségekre, mind a tulajdonosi hozamelvárásokra, így jelen kötelezettség várhatóan teljes összegben behajtható a 2019-es üzletmenet és a jövőre reálisan tervezett üzletmenet alapján, ezért nem kell értékvesztést elszámolni rá.

**Az olyan kötelezettségek /vevői oldalról követelés/ értéke, melyre nem kell értékvesztést elszámolni, megegyezik a névértékével, azaz jelen esetben 829.336.247 Ft-val.**

## 8.8 Az Sírána effektív cégértéke a négy féle (diszkontált cash flow, összehasonlító árak módszere, vagyonérték és újraelőállítási érték) elvégzett értékelés alapján

Egy cég effektív értékét a legjobb használat melletti értéke adja. (Ezt írja le az IVS is, illetve a szakmai logikai is ez.) Így, ha olyan esetet prognosztizálnánk, ami alapján a működési érték az eszközérték alatt van, a cég az eszközértéket mindenképpen éri, hiszen, akkor a végelszámolás lehetősége megvan.

Az újraelőállítási érték elsősorban azért számolandó, mert egyrészt, ha olcsóbban lehetne előállítani, akkor nem érné meg megvenni, illetve a piacra lépés nehézségét mutatja meg. A tényleges cégértékhez tehát csak ilyen mértékben kapcsolódik.

Az értékelésben bemutatott értékek összefoglalva:

Értékelési kategóriák / Értékelési dátumok	2019. június 28.	2019. november 29.
<b>Saját tőke értéke</b>		
Diszkontált cash flow módszerrel	800-1200 millió Ft	800-1200 millió Ft
Vagyonérték	890 és 936 millió Ft	820 és 874 millió Ft
Újraelőállítási érték minimuma, néhány nehezen számszerűsíthető elem figyelembe vétele nélkül	990 és 1040 millió Ft	920 és 980 millió Ft
Összehasonlító árakkal (tájékoztató jelleggel)	444 - 1344 millió Ft	544 - 1644 millió Ft
<b>Opciók értéke</b>		
	100 millió forintos nagyságrend	
Követelés értéke	829 336 247 Ft	829 336 247 Ft

Ha azt tekintjük, hogy a vagyonerék alsó határa 820-890 millió Ft, így tulajdonosok amennyiben nem árulják ki eszközönként a céget azt várják, hogy a cég működési értéke annál magasabb.

Ennek okán a cég saját tőkéjének effektív értékét

**2019. június 28-ára 890 millió Ft és 1200 millió Ft közé**

**2019. november 29-re 820 millió Ft és 1200 millió Ft közé**

becsülhető.

Záradék:

A cégértékelés, illetve annak részei összefüggéseiből kiragadva nem értelmezhetők és felhasználására kizárólag a megrendelő jogosult. A cégértékelést a rendelkezésünkre álló iratokból, dokumentációból állítottuk össze, következtetéseket azok alapján vontunk le. Új, a cégértékelés összeállításánál rendelkezésre nem álló adat, információ megváltoztathatja a levont végkövetkeztetéseket.

Budapest, 2020. október 10.



---

Hámori Zsuzsanna  
igazságügyi adó-járuless, tőkepiaci  
és pénzpiaci szakértő  
Grand Slam Kft. ügyvezető

GRAND SLAM Vállalati Pénzügyek Kft.  
2045 Törökbalint, Árpád utca 5/a. 1. em. 4.  
Adószám: 24071204-2-13



## 9 MELLÉKLETEK

## 1. sz. melléklet: CAPM alkalmazási gyakorisága

**Table 7.16 Current Practices for Estimating Cost of Capital**

Cost of Capital Item	Current Practices
Cost of Equity	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 81% of firms used the capital asset pricing model to estimate the cost of equity, 4% used a modified capital asset pricing model, and 15% were uncertain about how they estimated the cost of equity.</li> <li>• 70% of firms used 10-year treasuries or longer as the riskless rate, 7% used three- to five-year treasuries, and 4% used the treasury bill rate.</li> <li>• 52% used a published source for a beta estimate, while 30% estimated it themselves.</li> <li>• There was wide variation in the market risk premium used, with 37% using a premium between 5 and 6%.</li> </ul>
Cost of Debt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 52% of firms used a marginal borrowing rate and a marginal tax rate, while 37% used the current average borrowing rate and the effective tax rate.</li> </ul>
Weights for Debt and Equity	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 59% used market value weights for debt and equity in the cost of capital, 15% used book value weights, and 19% were uncertain about what weights they used.</li> </ul>

*Source:* Brumer, Eades, Harris, and Higgins (1998).

Forrás: Awath Damodaran: Corporate Finance Theory and Practice – John Wiley & Sons, Inc. 2001, 219.o.



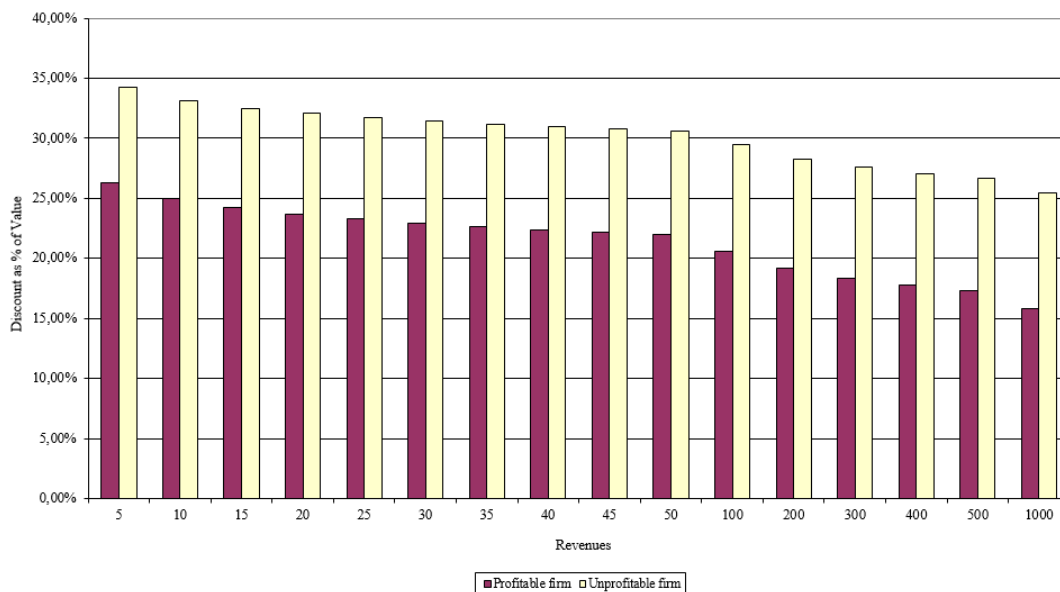
2. sz. melléklet: tőzsdén kívüliség miatti diszkont

Exhibit 1 Restricted Stock Studies Summary of Implied Level of DLOM		
Restricted Stock Study	Observation Period of Study	Observed Average or Median Price Discount
SEC Overall Average	1966–69	25.8%
SEC Nonreporting OTC Companies	1966–69	32.6%
Milton Gelman	1968–70	33.0%
Robert R. Trout	1968–72	33.5%
Robert E. Moroney	1969–72	35.6%
J. Michael Maher	1969–73	35.4%
Standard Research Consultants	1978–82	45.0%
Willamette Management Associates	1981–84	31.2%
Hertz and Smith [a]	1980–87	20.1%
William L. Silber	1981–88	33.8%
Bajaj, Denis, Ferris, and Sarin [b]	1990–95	22.2%
Johnson Study	1991–95	20.0%
Management Planning, Inc.	1980–96	27.0%
FMV Opinions, Inc. [c]	1980–14	19.3%
Greene and Murray	1980-12	24.9%
Columbia Financial Advisors, Inc.	1996–97	21.0%
Columbia Financial Advisors, Inc.	1997–98	13.0%
LiquiStat	2005–06	32.8%
Angrist, Curtis, and Kerrigan	1980–09	15.9%
Stout Risius Ross	2005–10	10.9%

[a] The observed price discount of 20.1 percent represents the overall average private placement discount reported in this study.  
 [b] This study attributes price discount to factors other than marketability (i.e., compensation for the cost of assessing the quality of the firm and for the anticipated costs of monitoring the future decisions of its managers).  
 [c] Represents results of the latest published study. The database is routinely updated and available for purchase at [www.bvmarketdata.com](http://www.bvmarketdata.com).

Forrás:

Figure 24.1: Illiquidity Discounts: Base Discount of 25% for profitable firm with \$ 10 million in revenues



Forrás: [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com) Marketability and Value: Measuring the Illiquidity Discount  
 Aswath Damodaran Stern School of Business July 2005

### 3. sz. melléklet: Kisebb cégméret miatti prémium

Decilis	Piaci kapitalizáció (millió EUR)			Méretkockázati prémium
	Legkisebb társaság	–	Legnagyobb társaság	
Közepes (3–5)	2,500	–	11,229	0.89%
Kicsi (6–8)	609	–	2,497	1.58%
Mikro (9–10)	2	–	607	3.39%
<b>1-10. decilis részletezése</b>				
1-Legnagyobb	24,559	–	895,773	-0.30%
2	11,277	–	24,220	0.52%
3	6,072	–	11,229	0.81%
4	3,759	–	6,054	0.85%
5	2,500	–	3,758	1.28%
6	1,637	–	2,497	1.50%
7	1,079	–	1,636	1.58%
8	609	–	1,078	1.80%
9	272	–	607	2.46%
10-Legkisebb	2	–	268	5.22%

Forrás: 2018 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital (Duff and Phelps)

4 sz melléklet:

FKVISZLAZ	FKVISZLANEV	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	Végösszeg
5111	Vendéglátóipari alapanyagok	11 192 377	1 744 507	-2 281 283	1 196 970	30 095	2 308 111	1 062 136	398 866	379 362	12 555	124 144	5 537 022	21 704 842
5112	Vendéglátóipari egyéb anyagok	718 675	138 436		131 657	1 961	281 517	12 380	14 944				407 872	1 707 442
5131	Vízdíj			77 484		91 514		111 075		53 415		53 415	58 737	445 640
5132	Aramdíj		4 147 948	15 743 340	1 909 557	617 916	9 826	1 208 234	689 730	1 324 384	529 290		9 031 859	35 212 084
5133	Gázdíj (PB palack is)	86 752	73 162	59 874	108 752	194 243		15 748				4 075	51 318	594 025
5134	Üzemanyag	2 708 026	2 477 581	124 503	87 019	1 342 188		186 353	93 593	107 253	134 887	410 959	257 315	9 725 312
5136	Üzlet							900 000						900 000
514	Nyomtatvány, irodaszer	254 592	37 053		5 161	85 631		5 085	82 510	1 079	4 981	56 803	159 544	632 399
517	Tisztítószer	689 650	135 787	12 480	203 541	8 780	133 274	112 888	114 665	28 629		69 262	548 183	2 057 139
518	Védőruha, védőítal	80 180					9 766	116 216	6 417			193 760	244 040	77 831
519	Egyéb anyagok	1 709 697	1 546 410	782 961	628 381	380 499	417 147	344 846	1 074 923	770 334	672 806	1 584 316	4 227 773	14 120 093
521	Szállítás, fuvarozás, raktározás	405 130	1 310 132		4 500	25 815	12 500			30 000		39 477	176 000	2 208 293
5221	Ingatlan bérleti díj		4 909 248	447 020			1 657 178						673 380	6 288 934
5223	Szék bérleti díj			2 335 161	952 500	852 500			952 500					10 401 411
5229	Egyéb bérleti díj	500	99 286	347 500	214 730	97 195	53 855	27 018	129 682	482 302	19 070	74 786	875 429	2 421 353
523	Karbantartási költségek	692 685	1 573 655	331 700	244 290	182 917	11 630	46 268	428 846	253 398	98 961	212 103	3 489 743	7 586 196
524	Hirdetési, reklámktg, propagand	143 000	511 609	51 517		567 650	253 544	658 257	507 204	296 667	68 091	179 000	870 091	4 106 670
525	Posta, tel., internet, szakkönyv	8 540	158 120	152 829	154 959	99 140	125 425	167 082	128 752	129 993		128 565	87 112	434 722
526	Utazási és kiküld. ktg-ek (ndfj r	7 000	86 977			3 170		3 230						80 377
527	Könyvelési, tanácsadási, ügyv.		438 670	430 740	333 940	917 284	218 797	291 552	219 590	225 141	353 004	218 797	1 650 359	5 197 874
528	Tagdíj				60 000			31 500						161 500
5291	Szennyvízszállítás	1 003 993	841 605	59 060	177 180	44 295	295 300	132 674	236 238		73 819		150 949	3 015 313
5292	Oktatás és továbbképzés díja					200 000						50 000		350 000
5293	Kártya tranzakció jutaléka	4 407 624	3 150 385	315 924	122 967	83 801	76 508	198 885	304 396	48 756	117 935	33 730	531 318	9 380 229
5296	Erzsébet utalvány jutaléka		3 479	5 605	14 272									23 556
5298	Fogl. ed. szolgáltatás		21 000											378 000
5299	Egyéb szolgáltatások	1 434 956	3 717 632	1 592 065	1 607 883	807 373	445 114	371 930	397 999	324 455	280 771	886 210	5 155 610	17 121 998
531	Hatóság igazg. szolg. díjak, ill.			5 000	9 552	130 910	56 400		-200	24 250	9 552			-3 000
532	Pénzügyi, befektetési szolg. díj	706 165	507 356	908 529	312 572	68 829	128 779	232 417	280 658	272 956	158 828	321 726	306 534	4 205 349
533	Biztosítási díj	698 228	1 990	4 165 275	1 990	33 729	13 491	167 015	1 990	13 491	1 990	1 990	16 792	5 137 971
541	Bérfőltség	11 442 553	11 624 800	5 599 200	4 480 600	4 176 383	4 916 368	4 612 000	4 561 792	4 697 429	4 724 618	5 874 000	8 330 000	75 039 743
542	Egyszerűsített foglalkoztatás m	7 290 000	4 700 000	320 000	197 000	80 000	720 000	210 000	650 000	300 000	330 000	640 000	2 600 000	18 037 000
5513	Bejárás költségtérítés	11 900	11 900	11 900	11 900	11 900	11 900	11 900	11 900	11 900				95 200
5516	Munkavállalónak adott ajándékkártya		200 000											200 000
5518	Betegszabadság	35 000	14 000		56 000							12 727		117 727
552	Természetbeni hozzájárulás	2 190	2 247	3 518	3 098	3 219	2 093	2 097	2 167	2 153	2 149	2 145	17 537	44 613
553	Likvidációs támogatás												346 460	346 460
559	Reprezentáció			6 880										87 000
561	Szociális hozzájárulási adó	2 221 469	2 291 987	1 077 112	889 664	818 578	961 413	783 472	774 766	798 487	805 468	900 094	1 217 460	13 538 960
563	Egyszerűsített foglalkoztatás	364 000	235 000	18 000	20 000	8 000	74 000	21 000	65 000	30 000	33 000	64 000	149 000	1 061 000
564	Szakképzési hozzájárulás	170 663	176 082	82 503	68 049	62 646	73 746	66 945	66 192	68 226	68 825	85 875	102 600	1 092 352
565	Rehabilitációs járuléka													1 743 000
571	TERV SZERINTI ÉRTEKCSOKKENÉSI LEIR.												104 544 296	104 544 296
572	100 000 Ft. A. EGY ÖSSZ. ELS.	568 444	27 947	41 000		107 858	106 219	6 172			45 767	330 945	431 310	1 685 662
8141	Vendéglátás ELABÉ	3 888 434	1 493 156	76 076	384 332	11 226	1 428 647	786 717	960 674	-67 038	19 472		1 821 738	10 803 434
8143	Aranymosó elábé			20 000		39 250								59 250
815	Eladott(közvetített) szolg.-ok ért.					500 000								500 000
8153	Szociális	4 371 230	6 121 835	1 675 510										823 100
8157	Egyéb továbbszámlázott szolgá	447 750				358 000	159 000							575 000
8632	Bírságok, kötbérek, kés. kamat, kártér.			78		169	81			641		14 000		14 969
8636	Önellátási pótlék							257 000						257 000
8637	Adóalapot növelő bírság, kés. pótlék			46 688					25 058	574				84 374
8638	Nem vállalkozási célú költségek		22 660		31 517	48 703	133 412	123 512	323		800		1 420	382 347
8662	Követelések értékesítése													1 209 040
8664	Tárgyi eszközök terven felüli écs													1
8671	Gépjárműadó	6 160	93 487											99 647
8672	Iparűzési adó													7 591 362
8673	Építményadó		186 150											186 150
8675	Turizmusfejlesztési hozzájárulá	1 504 000	983 000	54 000	60 000	37 000	120 000	103 000	114 000	10 000	20 000	3 000	157 000	3 165 000
8677	Cégautóadó			156 336			156 336				156 336			625 344
8695	Előző éveket érintő ráfordítások	20 000												410 780
8696	Pénztárhány adóalap növelő	20 490	3 900	60				5	15	2 575				600
8699	Kerekítésék	466	62	26	31	16	14	5	216	11	9	13	558	1 427
8721	Pénzüsműveletnek fizetendő kamat				435 945			54 860		66 806	33 302		54 074	208 942
8722	Más vállalkozásnak fizetendő kamat				56 830									435 945
8723	Egyéb hosszú lejáratú hitel kam	-112 159	69 697											-14 368
8724	Beruházási hitel (165M HUF)ka	291 330	321 930	261 679	296 469	251 669	257 800	292 185	274 080	296 150	259 079	260 510	291 856	3 354 737
8726	Hitelkamat						15 318 112							19 545 724
8727	Hitelkamat													73 000
876	Deviza és valuta árfolyamveszt	255 043	2 119	1 409	750	968	60 232	19 667	364 250		122 858	60 978	7 265	895 539





# BEST CASE

	2019 TERV	2020 TERV	2021 TERV	2022 TERV	2023 TERV	2024 TERV	2025 TERV	2026 TERV	2027 TERV	2028 TERV	2029 TERV	2030 TERV	2031 TERV
<b>Nettó árbevétel</b>													
Árindex 2020-tól (átlag)		3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Volumenindex 2020-tól (súlyoz)		3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Érlekesített ábrák száma	50 000	51 500	53 045	54 636	55 729	56 844	57 981	57 981	57 981	57 981	57 981	57 981	57 981
Szöveges ártárgyak	4 581	4 718	4 860	5 006	5 156	5 311	5 470	5 634	5 803	5 977	6 156	6 341	6 531
Nettó árbevétel szöveges	229 050 206	242 939 363	257 798 025	273 497 924	287 336 919	301 876 167	317 151 101	326 665 634	336 465 603	346 559 572	356 956 359	367 665 049	378 695 001
Árindex 2020-tól (libesúlyoz)		30,0%	30,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Volumenindex 2020-tól (libesúlyoz)		39,0%	39,0%	26,0%	26,0%	13,0%	13,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Libesúlyozott ártárgyak száma	35 000	48 650	62 624	85 206	107 359	121 316	137 087	153 087	169 087	185 087	201 087	217 087	233 087
Libesúlyozott ártárgyak	1 215	1 580	1 706	1 757	1 810	1 864	1 920	1 978	2 037	2 098	2 161	2 226	2 293
Nettó árbevétel libesúlyozott	42 529 153	76 850 180	115 367 490	149 723 928	194 311 714	226 159 404	263 226 930	271 123 738	279 257 450	287 635 174	296 284 229	305 152 156	314 306 720
Árindex 2020-tól (vételárindex)		7,0%	4,0%	4,0%	5,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Vendégforgalom bevétel-súlyozás	1 846	1 984	2 074	2 157	2 232	2 299	2 368	2 439	2 512	2 588	2 665	2 745	2 828
Nettó árbevétel vendégforgalom	92 296 808	102 195 640	109 998 277	117 830 155	124 393 294	130 687 595	137 300 387	141 419 399	145 661 981	150 031 840	154 532 796	159 168 779	163 943 843
Árindex 2020-tól (szokásos)		5,0%	5,0%	7,0%	7,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Szokásos bevétel-súlyozás	690	725	761	814	871	958	1 054	1 159	1 275	1 403	1 543	1 698	1 867
Nettó árbevétel - szokásos	34 506 491	37 318 770	40 360 250	44 481 031	48 546 598	54 469 282	61 114 535	67 225 988	73 948 587	81 343 446	89 477 791	98 425 570	108 268 127
Árindex 2020-tól (költségek)		3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Költségek bevétel-súlyozás	1 175	1 210	1 246	1 284	1 322	1 362	1 403	1 445	1 488	1 533	1 579	1 626	1 675
Nettó árbevétel - költségek	58 732 968	62 309 805	66 104 473	70 130 235	73 678 825	77 406 973	81 323 766	83 763 479	86 276 384	88 864 675	91 530 615	94 276 534	97 104 830
Árindex 2020-tól (vételárindex nyári)		24,0%	24,0%	18,0%	12,0%	8,4%	6,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Vendégforgalom bevétel libesúlyozás	676	839	1 040	1 227	1 375	1 490	1 579	1 627	1 676	1 726	1 778	1 831	1 886
Nettó árbevétel - libesúlyozás	23 674 535	40 805 428	70 332 236	104 569 969	147 569 140	180 760 393	216 514 797	223 010 240	229 700 548	236 591 564	243 689 311	250 999 990	258 529 990
Árindex 2020-tól (nettó shop)		3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Shop - Járásos árbevétel-súlyozás	53	54	56	58	59	61	62	63	65	67	69	71	73
Shop - Járásos árbevétel	2 639 138	2 799 925	2 970 440	3 151 340	3 310 798	3 478 324	3 654 327	3 763 957	3 876 876	3 993 182	4 112 978	4 236 367	4 363 548
<b>SZÁMMA - FŐTEVEKÉNYSÉG</b>	<b>483 429 358</b>	<b>565 279 112</b>	<b>662 931 190</b>	<b>763 384 582</b>	<b>879 147 288</b>	<b>974 838 137</b>	<b>1 080 285 844</b>	<b>1 116 972 437</b>	<b>1 155 187 429</b>	<b>1 195 019 453</b>	<b>1 236 564 078</b>	<b>1 279 924 445</b>	<b>1 325 211 968</b>
Egyéb bevétel	36 000 000	37 500 000	39 000 000	40 500 000	42 000 000	43 500 000	45 000 000	46 500 000	48 000 000	49 500 000	51 000 000	52 500 000	54 000 000
Egyéb: Autóbérlés, optikai hálózati bérlet, továbbítások	15 000 000	15 450 000	15 913 500	16 390 500	16 882 324	17 389 111	17 910 784	18 448 108	19 001 551	19 571 598	20 158 746	20 763 508	21 386 413
<b>Összes nettó árbevétel - meglevő üdültégek</b>	<b>534 429 358</b>	<b>618 229 112</b>	<b>717 844 690</b>	<b>820 275 487</b>	<b>938 029 920</b>	<b>1 035 727 248</b>	<b>1 143 196 628</b>	<b>1 181 920 544</b>	<b>1 222 188 980</b>	<b>1 264 091 051</b>	<b>1 307 722 823</b>	<b>1 353 187 953</b>	<b>1 400 598 382</b>
<b>Egyéb bevétel</b>	<b>33 558 234</b>	<b>6 708 092</b>	<b>6 696 618</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>	<b>6 675 953</b>
<b>Árnyalás / Előfordulás</b>	<b>213 428 351</b>	<b>249 508 438</b>	<b>294 000 207</b>	<b>340 890 448</b>	<b>395 107 248</b>	<b>439 657 368</b>	<b>488 372 818</b>	<b>504 448 463</b>	<b>521 172 747</b>	<b>538 537 907</b>	<b>556 578 385</b>	<b>575 331 843</b>	<b>594 831 311</b>
Rendkívények egyéb bevételből vendégforgalomból (beccsolt)	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>ELÁBE (vendégforgalom árbevétel alapján)</b>	<b>37 067 116</b>	<b>45 492 831</b>	<b>57 111 459</b>	<b>70 199 538</b>	<b>85 610 355</b>	<b>97 897 376</b>	<b>111 077 707</b>	<b>114 414 688</b>	<b>117 850 384</b>	<b>121 387 755</b>	<b>125 029 853</b>	<b>128 779 819</b>	<b>132 640 888</b>
Egyéb anyagilag is ráfordított (ELÁBE nélkül)	31%	176 361 688	204 015 607	236 888 748	270 690 911	309 549 874	341 789 992	377 254 887	390 033 780	403 322 363	417 150 047	431 548 532	446 552 025
Érték évek alapján	33%												
<b>Árnyalás</b>	<b>111 000 000</b>	<b>122 100 000</b>	<b>128 200 000</b>	<b>134 615 250</b>	<b>141 346 013</b>	<b>148 413 313</b>	<b>155 833 979</b>	<b>163 625 678</b>	<b>171 806 962</b>	<b>180 397 310</b>	<b>189 417 175</b>	<b>198 888 034</b>	<b>208 832 436</b>
Személyi jellegű ráfordítások	2,7%												
Egyéb ráfordítások	12 826 305	14 837 499	17 228 273	19 686 612	22 532 718	24 857 454	27 436 719	29 166 093	29 332 536	30 338 185	31 385 348	32 476 511	33 614 361
IPA, Turizmusfejlesztési hozzájárulás, építési költség, gptj.árműködés	2,4%												
<b>EBITDA</b>	<b>210 732 483</b>	<b>238 491 267</b>	<b>285 107 828</b>	<b>331 759 129</b>	<b>385 686 914</b>	<b>429 445 066</b>	<b>478 269 289</b>	<b>492 156 258</b>	<b>506 552 688</b>	<b>523 493 706</b>	<b>537 017 868</b>	<b>553 167 518</b>	<b>569 835 230</b>
<b>ECS</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>	<b>80 000 000</b>
Üzemi eredmény	130 732 483	158 491 267	205 107 828	251 759 129	305 686 914	349 445 066	398 269 289	412 156 258	426 552 688	441 493 706	457 017 868	473 167 518	489 835 230
Pénzügyi eredmény	-39 615 000	-2 812 670	-1 987 730	-1 162 790	-337 580	-200 000	-200 000	-200 000	-200 000	-200 000	-200 000	-200 000	-200 000
Adósság előtti eredmény	91 117 483	155 678 597	203 120 098	250 596 339	305 349 334	349 245 066	398 069 289	411 956 258	426 352 688	441 293 706	456 817 868	472 967 518	489 635 230
Adó	2 437 000	14 011 074	18 280 809	22 553 671	27 481 440	31 432 056	35 826 236	37 076 063	38 371 742	39 716 434	41 113 608	42 567 077	44 072 171
Korrigált EBITDA-Adó	194 737 249	217 772 101	260 139 402	302 529 506	351 529 521	391 337 058	435 767 100	448 404 243	461 504 994	475 101 320	489 228 307	503 924 489	519 056 060
<b>CAPEX</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>	<b>14 000 000</b>
Nettó forgóeszköz változás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FCF</b>	<b>180 737 249</b>	<b>203 772 101</b>	<b>246 139 402</b>	<b>288 529 506</b>	<b>337 529 521</b>	<b>377 337 058</b>	<b>421 767 100</b>	<b>434 404 243</b>	<b>447 504 994</b>	<b>461 101 320</b>	<b>475 228 307</b>	<b>489 924 489</b>	<b>505 056 060</b>
2019-es FCF június végén	0												
Diszkont hatványok — 2019-es FCF június végén	24 195 533												
2019. június 28.	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25	11,46
2019. november 29.	0,46	1,46	2,46	3,46	4,46	5,46	6,46	7,46	8,46	9,46	10,46	11,46	11,67
<b>DFCF</b>													
2019. június 28.	0	173 782 453	184 805 724	190 734 541	196 444 484	199 351 031	199 273 669	172 539 689	156 488 273	141 961 061	128 814 316	116 917 612	48 130 656
2019. november 29.	22 894 896	170 919 259	183 001 521	190 161 604	197 191 197	195 440 718	193 613 120	176 766 232	161 415 893	147 430 702	134 690 521	123 085 541	50 741 622





7 sz. melléklet: Eplény, Sáréna „A létesítmény és berendezéseinek fenntartási költségbececlése, Használati élettartam bececlése” (2019.06.12.)

## Eplény, Sáréna

### A létesítmény és berendezéseinek fenntartási költségbececlése

#### Használati élettartam bececlése

##### Bececlés vagyonsoportok szerint

Bizonyos vagyonelemeknél nem lehet objektív bececlést készíteni, mert annyiféle tényezőtől függenek a kiadások. Ezek esetében az elmúlt évek átlag ráfordításait vettük alapul, melyek a következőképpen alakultak. Itt a bruttó anyagértékek ill. szolgáltatás értékek szerepelnek. Egyes munkákat, pl. hóágyúk javítása, karbantartása a létesítmény saját személyzete végez munkaidőben, tehát annak költsége a munkabérekénél jelentkezik, (utóbbi költségek vizsgálata évek nem voltak a megbízás tárgya.)

A berendezések nagy részénél jellemző, hogy szabad térben vannak egész évben, különféle hatásoknak kitéve, nem csak elemi csapásnak. Ugyancsak vonatkozik ez az eltakart részekre, nevezetesen leginkább a hóágyúk csövezésére. Nem áll rendelkezésünkre olyan rá vonatkozó talajmechanikai vizsgálat, illetve védelmük mikéntje, amiből esetleges korróziós folyamatokat valamennyire is bececlni lehetne. Karbantartásuk értelem szerűen lehetetlen. Így a csövezetek, kötélpályák tekintetében a már régebben üzemelő külföldi berendezések tapasztalatait vettük alapul, de nem vállalunk felelősséget azért, hogy az ugyanezekhez hasonló szerkezetek az eplényi körülmények között a leírt élettartamot valóban elérik.

#### 1. Fenntartási költségek

<b>Épületek és berendezésük (1. vagyonsoport)</b> Faburkolatok festése, javítása, térburkolat javítások, sérült berendezési tárgyak és eszközök javítása pótlása	<b>1 millió Ft/év</b>
<b>Elektromos ellátó rendszer (2. vagyonsoport)</b> Csatlakozó szekrényekben kötések ellenőrzése, javítása, korróziómentesítés	<b>100 eFt/év</b>
<b>Víz és csapadékvíz vezetékek, szennyvíz (3. vagyonsoport)</b>	<b>20 eFt/év</b>
<b>Víztorolók és fenntartásuk eszközei (4. vagyonsoport)</b> Tavak kotrása, főliák javítása, elkerítések javítása	<b>1 millió Ft/év</b>
<b>Hóágyú rendszer és csövezetek (5. vagyonsoport)</b> Szivattyúk ellenőrzése, központi szűrők tisztítása, vízkő mentesítés	<b>200 eFt/év</b>
<b>Hóágyúk karbantartása (6. vagyonsoport)</b> Szűrők tisztítása, kopott fűvókák cseréje, kompresszorokban olajcsere, kábel-sérülések javítása, megrongálódott hydrantok javítása, az összes berendezésre együtt	<b>3 millió Ft/év</b>
<b>Pályakarbantartó gépek („Ratrac”) (7. vagyonsoport)</b> Olajcserek motorban, hidraulikában, sérült talpak javítása, festés javítása	<b>2 millió Ft/év</b>
<b>Pályakarbantartó gépek és szerszámok (8. vagyonsoport)</b>	<b>100 eFt/év</b>

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz

 1



Gépjárművek, nem pályagépek (9. vagyonscsoport) Olajcserék kisebb esetleges javítások, kenések	200 eFt/év
Hírközlési és biztonságtechnikai hálózat és tartozékai (10. vagyonscsoport)	200 eFt/év
Pénztárak és felszerelésük (11. vagyonscsoport)	100 eFt/év
Számítógépek és szoftverek (12. vagyonscsoport) Esetlegesen szükséges szoftvercserék stb.	300 eFt/év
Köleszönzök kompletten (13. vagyonscsoport)	300 eFt/év
Parkolók fenntartása (14. vagyonscsoport) Gaztalanítás, murvázás pótlása, kátyúk töltése, világítás esetleges javítása	500 eFt/év
Nyári attrakciós elemek (15. vagyonscsoport)	10 eFt/év
Kerékpáros pályák és tartozékok (16. vagyonscsoport) Nyomvonalak, táblák javítása	100 eFt/év
Sípályák (17. vagyonscsoport) Fűnyírás kb. kétszer, vízmosások betömése, garuló kövek begyűjtése, Információs táblák rendben tartása, védőpárnázások javítása, pótlása	1 millió Ft/év

A fenntartási költségbecslések alapja sífelvonók és kötélpályák esetében :

Az listában szerepeltetett alkatrészek és vizsgálati költségek legutóbbi (1-2 éven belüli) árai illetve elérhető árajánlatai. A mennyiségek az egyes berendezések tervrajzaiból származnak.

Sífelvonók (18. vagyonscsoport)

Mikeska gyártmányú alacsony kötélfelvezetésű „oktató” sífelvonók fenntartási költségbecslése, anyag és külső ráfordítások /db	
	éves költség/lift
Kötél felülvizsgálat 1x/év csak szemrevételezés	
Szakértői vizsgálat 5 évente 60 eFt/5	12 000
ÉVÉ , tűzvédelem , vizsgálat 3 évente 60000 eFt/3	12 000
Geodéziai ellenőrző mérések évente, nem kell	
Roncsolás mentes vizsgálatok nem előírás	
Munkavédelmi hevederek felülvizsgálata, nem kell	
Olajcserék kb 5 évente 15000 Ft	3 000
Zárzás, festés javítás stb.	2 000
Gumibetétek cserék, korongokban, esetleg tolókar csere	15 000
Kötélfelvezető kb. 10 év után, 500 Ft/m (180 m)	9 000
Csapágycsere 10 év alatt fordítóban kb.	500
Egyéb kopó alkatrészek cseréje	2 000
<b>Összes becsült várható költség</b>	<b>55 500</b>

Ezekből 3 gyakorlatilag egyforma felvonó van összesen kerekítve : **0,166 mill Ft/év**

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz

*Handwritten signature and number 2*

1 és 2 jelű magas kötélvezetésű sífelvonók fenntartási költségbevétele anyag és külső ráfordítások /db	
	éves költség
Kötél felülvizsgálat 1x/év csak szemrevételezés	
Szakértői vizsgálat 5 évente 300 eFt/5	60 000
ÉVÉ, tűzvédelem, vizsgálat 3 évente 270 eFt/3	90 000
Geodéziai ellenőrző mérések évente nem kell	
Roncsolás mentes vizsgálatok nem előírás	
Munkavédelmi hevederek felülvizsgálata évente	20 000
Olajcserék kb. 5 évente 60000 Ft	12 000
Zsírzsák, festés javítás stb.	50 000
Gumibetétek cserék, kb. 10 évente, 56 db x23000 Ft/db	128 800
Kötélcserék kb. 10 év után, 1,9 mFt (1000 m)	190 000
Csappágycsere 10 év alatt mind 112x1500 Ft	16 800
Egyéb kopó alkatrészek cseréje, vonszolók kötele, rugók	80 000
<b>Összes becsült várható költség</b>	<b>647 600</b>

2 db gyakorlatilag azonos berendezés van, összesen kerekítve : **1,29 mill Ft/év**

3 jelű magas kötélvezetésű sífelvonók fenntartási költségbevétele anyag és külső ráfordítások /db	
	éves költség
Kötél felülvizsgálat 1x/év csak szemrevételezés	
Szakértői vizsgálat 5 évente 300 eFt/5	60 000
ÉVÉ, tűzvédelem, vizsgálat 3 évente 270 eFt/3	90 000
Geodéziai ellenőrző mérések évente nem kell	
Roncsolás mentes vizsgálatok nem előírás	
Munkavédelmi hevederek felülvizsgálata évente	20 000
Olajcserék kb. 5 évente 60000 Ft	12 000
Zsírzsák, festés javítás stb.	80 000
Gumibetétek cserék, kb 10 évente, 92 db x23000 Ft/db	211 600
Kötélcserék kb. 10 év után, 2,8 mFt (1450 m)	280 000
Csappágycsere 10 év alatt mind 184x 1800 Ft	33 200
Egyéb kopó alkatrészek cseréje, vonszolók kötele, rugók	90 000
<b>Összes becsült várható költség</b>	<b>876 800</b>

3-as sífelvonó:

**0,88 mill Ft/év**

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz

*M2*  
*10.12.13*

Függópályák (kötélpályák) ( 19. vagyonscsoport)

Kötélpálya fenntartási költségbeclés 4 üléses kötélpályára, anyag és külső ráfordítások	
	éves költség
Kötél felülvizsgálat 1x/év	360 000
Szakértői vizsgálat 5 évente 900 eFt/5	180 000
ÉVÉ , tűzvédelem , vizsgálat 3 évente 270 eFt/3	90 000
Geodéziai ellenőrző mérések évente	250 000
Roncsolás mentes vizsgálatok, csapok, tengelyek stb évente	500 000
Mentőeszközök felülvizsgálata évente	120 000
Olajcserék kb. 5 évente 400000Ft	80 000
Zsírzás, festés javítás stb.	50 000
Gumibetét cserék, kb. 10 évente, 202 db x52000 Ft/db	1 050 000
Kötélcseré kb. 20 év után, 30 mFt	1 500 000
Egyéb kopó alkatrészek cseréje kb.	300 000
<b>Összes becsült várható költség</b>	<b>4 480 000</b>

4 üléses kötélpálya

4,48 mill Ft/év

Kötélpálya fenntartási költségbeclés 2 üléses kötélpályára, anyag és külső ráfordítások	
	éves költség
Kötél felülvizsgálat 1x/év	360 000
Szakértői vizsgálat 5 évente 900 eFt/5	180 000
ÉVÉ , tűzvédelem , vizsgálat 3 évente 270 eFt/3	90 000
Geodéziai ellenőrző mérések évente	250 000
Roncsolás mentes vizsgálatok, csapok, tengelyek stb évente	500 000
Mentőeszközök felülvizsgálata évente	120 000
Olajcserék kb. 5 évente 300000Ft	60 000
Zsírzás, festés javítás stb.	50 000
Gumibetét cserék, kb. 10 évente, 176 db x43000 Ft/db	756 000
Kötélcseré kb. 20 év után, 26 mFt	1 300 000
Csapágycsere 10 év alatt mind 352x 2400 Ft	85 000
Egyéb kopó alkatrészek cseréje kb.	300 000
<b>Összes becsült várható költség</b>	<b>4 051 000</b>

2 üléses kötélpálya

4,05 mill Ft/év

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz

*duz*  
*4*

## Érintés és villámvédelmi mérések

3 évente kötelező

200 eFt/év

**Műszaki fenntartási anyagjellegű költségek összesen kb. : 21,196 millió Ft/év**

### Nem feltüntetett tételek

Villamos áram, szennyvízszippantás, telefon, hírközlés, bérleti díjak és egyéb költségek.

Ezek nehezen becsülhetők, erősen függenek az időjárástól, látogató számtól. (Vizsgálatuk nem volt a megbízás tárgyán) Az elmúlt évek adatai a könyvelésben rendelkezésre állnak.

A közeli jövőben esedékes, pontosabban ajánlott lenne mindkét székes kötélpálya ülésburkoló műanyag felületeinek cseréje, mivel eléggé elhasználódtak, úgy az időjárásnak kitettség, mint a használat miatt (karmolások, stb. sérülések) Ezt nem tettük bele a fenti táblázatokba, mert nagyon függ a tényleges körülményektől, de tapasztalatok alapján egy csere után 15-20 évig bírniuk kell „rendeltetés szerű használat” mellett. Utolsó érvényes áron az alábbiakra kell számítani:

4 üléses pálya, 106 db székre: 41000 Ft/db = 4,35 mill Ft

2 üléses pálya, 191 db székre: 19800 Ft/db = 3,78 mill Ft

A jelenlegi felületekkel a székek biztonságosan üzemképesek még egyébként, de utas komfort és vonzerő szempontjából meggondolandó a csere a közeljövőben. Figyelembe kell venni a másik legnagyobb hazai sípályát, ahol új berendezést építettek, és sok síző mindkettőt látogatja.

Vélhetően a vendégkör megtartása szempontjából ez indokoltnak látszik, mivel a síző a kötélpályán az ülésel találkozik közvetlenül.

## 2. Használati élettartam becslése

Feltételezve, hogy az 1. pont alatti munkákat a vélhető anyagi ráfordítással együtt gondosan elvégzik, az egyes berendezések élettartama az alábbiak szerint várható.

<b>Épületek és berendezésük</b> (1. vagyonscsoport)	<b>80 év</b>
A berendezési tárgyak nehezen becsülhetők, a közönség magatartásától is függ, cseréjük kb. 15-20 évente indokolt. Figyelembe vettük, hogy sok a fa szerkezet.	
<b>Elektromos ellátó rendszer</b> (2. vagyonscsoport)	<b>50 év</b>
<b>Víz és csapadékvíz vezetékek, szennyvíz</b> (3. vagyonscsoport)	<b>50 év</b>
<b>Viztárolók és fenntartásuk eszközei</b> (4. vagyonscsoport)	<b>30 év</b>
Kevés a tapasztalat, lényegében Ausztriában kb. ennyi idősök a legrégebbi tározó tavak, ennyit a fóliázás tehát várhatóan kibír.	
<b>Hóágý rendszer és csővezetékeik</b> (5. vagyonscsoport)	<b>30 év</b>
Ld. az előbbi pont, valamint a bevezetőben írt ismertető megjegyzését	
<b>Hóágýk</b> (6. vagyonscsoport)	<b>20 év</b>
Figyelembe vettük, hogy több berendezés már használaton érkezett, sok műanyag alkatrészük van, melyek öregedésre hajlamosabbak.	
<b>Pályakarbantartó gépek („Ratrac”) (7. vagyonscsoport)</b>	<b>10 év</b>
Kivétel nélkül használt berendezések, előfordulhat, hogy javításuk már nem	

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz

*idv*  
*hgm* 5

lesz gazdaságos, és a csere lesz kedvezőbb	
<b>Pályakarbantartó gépek és szerszámok</b> (8. vagyonsoport)	<b>10 év</b>
<b>Gépjárművek, nem pályagépek</b> (9. vagyonsoport)	<b>5 év</b>
<b>Hírközlési és biztonságtechnikai hálózat és tartozékai</b> (10. vagyonsoport)	<b>25 év</b>
Rendkívül nehezen becsülhető, mert ha az átviteli technológia világ- vagy országos szinten változik, kényszerűségből csere vagy átépítés szükséges	
<b>Pénztárak és felszerelésük</b> (11. vagyonsoport)	<b>10 év</b>
<b>Számítógépek és szoftverek</b> (12. vagyonsoport)	<b>3- 5 év</b>
Rendkívül gyors a számítástechnikai termékek avulása, sokszor kényszerből kell cserélni (ld. szoftverek)	
<b>Kölcsonzók kompletten</b> (13. vagyonsoport)	
Épületek, konténerek	<b>50 év</b>
Silőcek és felszerelések	<b>5 év</b>
<b>Parkolók fenntartása</b> (14. vagyonsoport)	<b>80 év</b>
<b>Nyári attrakciós elemek</b> (15. vagyonsoport)	<b>5 év</b>
<b>Kerékpáros pályák és tartozékok</b> (16. vagyonsoport)	<b>25 év</b>
Folyamatos gondozást igényelnek. Ha érdeklődés hiányában felhagynak a karbantartással, tisztítással, 2-3 év alatt a cserjék benővik !	
<b>Sípályák</b> (17. vagyonsoport)	<b>100 év</b>
Szigorúan csak folyamatos karbantartás mellett érvényes, egyébként a növényzet visszaveszi, 2-3 év alatt bokrok, cserjék megjelennek, 20-30 év alatt beerdősül.	
<b>Sífelvonók</b> (18. vagyonsoport)	<b>30-40 év</b>
<b>Kötélpályák</b> (19. vagyonsoport)	<b>30-40 év</b>

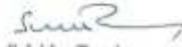
A sífelvonók és kötélpályák használt berendezésként érkeztek.

Korróziós, fáradásos elhasználódás miatt hosszabb időre nem lehet felelősséggel becsülni.  
Erkölcsei avulás is várható, ha a bevétel lehetővé teszi, komfortosabb berendezésre való teljes, vagy részleges csere tulajdonosi döntés kérdése, mivel a közönség a külföldi színvonalat megközelítőt vár el (párnázott ülés, stb.)

2019.jún.12.



Ványik László



Schéder Tamás

Műszaki vagyon-és értékbecslő, ingatlan értékelő  
9027 Győr, Pestí u.17.  
Eng. Sz. ÜVH 2016/92

Sífelvonó és flggópálya szakértő  
9081 Győrújbarát, Fenyves u.47.  
MK-08-0483

**SCHÉDER TAMÁS E.V.**  
Nyisz.: 50997500

Ez a dokumentum 6 számozott oldalt tartalmaz.

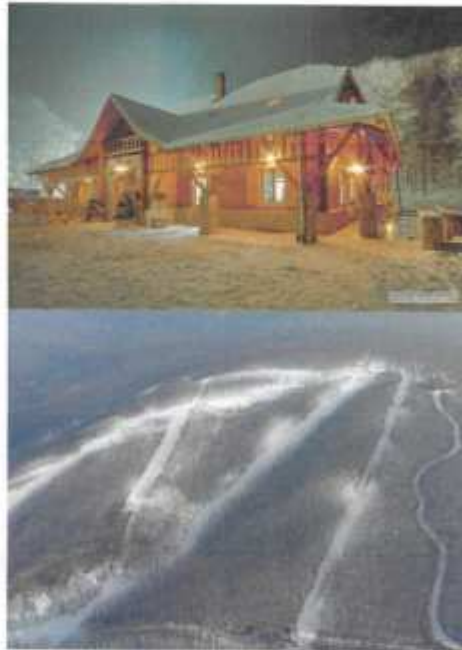
9081 Győrújbarát, Fenyves u. 47.  
tel.: 00-36-20-4214854  
A.sz.: 72241389-1-29

6

8. sz. melléklet: Vagyonértékelés (2019.06.12.) – a nagyobb terjedelem okán az 1, 2 és 11. oldalak kerültek bemásolásra

## Eplény, Síaréna

### A létesítmény és berendezéseinek vagyonértékelése



**Az értébecslést készítette:**

**Ványik László**

Műszaki vagyon-és értébecslő, ingatlan értékelő  
Jogosultság száma: Bp. Fővárosi ÚV Hivatal 2016/92 (BM 8/1990 IL I Rend alapján),  
Tevékenység kezdete: 1972

**Schéder Tamás**

Sífelvonó és függőpálya szakértő MK-08-0483

Kelt: 2019.június 12.

**Előzmények**

Ez a dokumentum 11 számozott oldalt tartalmaz. 4 eredeti aláírt példányban készült

1  
*L. Mészáros*



„Az eplényi Siaréna” kialakítása 2005 év folyamán vett lendületet, az első „csákányos sífelvonó építése 2006-ban kezdődött, és ez után történtek folyamatosan a különböző eszközbeszerzések és építkezések. Maga a sípálya földterület nem képezi a Siaréna tulajdonát, az a Magyar Állam tulajdona, a Honvédelmi Minisztérium a vagyonkezelője és a Veszprémi Erdőgazdaság Zrt. a szakmai kezelője. A Siaréna Kft Eplény Község Önkormányzatával áll közvetlen szerződéses viszonyban a területeket illetően. Ugyanez vonatkozik a víztározó tavakra és vízhasználatra. A tavak természetes talajszerkezettel rendelkeztek, bélelésüket és műszaki felszerelésüket már a Siaréna építette ki.

Ugyancsak adottság volt az 1-es és 2-es jelű sípálya, ezeken a Siaréna állagjavítást végzett, a többi pályát pedig már a területtulajdonossal és kezelővel egyeztetve saját erőből alakította ki.

A terület használati joga szerződéssel 2031-ig biztosított a Siaréna részére.

#### **Az értékbecslés tárgya**

Az értékbecslő feladatuk kapta a teljes létesítmény értékének megállapítását, bele értve a sípályákat, épületeket, berendezéseket és kiszolgáló létesítményeket. Sajátos körülmény az „eltakart részek”, nevezetesen a hóágyú rendszer csövei és egyéb szerelvényei, melyek nélkül azonban az egész létesítmény rentábilis működtetése nem lenne biztosítható. Ily módon - bár ezek nem könnyen mobilizálható vagyonelemek - mégis fontos részét képezik a létesítménynek.

Ugyancsak „nem látható” de a sípályák nem földterületi értéket képviselnek elő sorban, hanem azokat földmunkával, tereprendezéssel ki kellett alakítani, értékükben ez a befektetett munka tükröződik.

A bérleti és egyéb vagyoni jellegű jogok és kötelezettségek nem képezték az értékbecslési felkérés tárgyát.

A vizsgált terület a sítérképen látható valamennyi pálya és létesítményeik.

#### **Az értékbecslés módszere**

Az értékbecslés kiinduló alapja a Siaréna tárgyi eszköz leltára, melynek valóságtartalmát helyszíni szemle útján ellenőriztük. Kivételt képeznek ez alól az „eltakart” részek, például hóágyú csővezetéke, földkábelek stb. melyek természetben értelem szerűen nem megmérhetőek jelenleg, de a pályahosszak ismeretében az értékelt nagyságrend igazságtartalma vélelmezhető.

Az egyes eszközöket aránylag jól elhatárolható csoportokba rendeztük, viszont bizonyos eszközöket egy csoportba gyűjtöttünk, mivel funkciójuk aránylag szétválaszthatatlan: példa: parkolók a világítással együtt szerepelnek, nem vettük külön csoportnak a lámpaoszlopokat, holott nem kérdés, hogy egyedileg leszerelhető, forgalomképes tárgyak.

Bizonyos eszközök külön szerepelnek, (hóágyúk) mivel beszerzési állapotuk, koruk miatt értelmezhetőek némi értékbeli eltérések.

Jelen értékbecsléshez csak jelzés értékűen csatoltunk fotókat és egyéb dokumentumokat. Ennek oka, hogy az itt felsorolt eszközök a helyszínen a valóságban megtekinthetők. A felvonó berendezések hatósági felügyelet alatt álló létesítmények, valamennyinek a részletes műszaki dokumentációja az engedélyokiratokkal a Siaréna irattárában szintén rendelkezésre áll.

#### **Vagyoncsoportok:**

Ez a dokumentum 11 számozott oldalt tartalmaz. 4 eredeti aláírt példányban készült

2

*J. Cs. K. K.*

19.2 2 üléses kötélpálya, hossza 980 m szintkülönbség 127 m (2017) 310.000.000,-Ft



9.kép A kétüléses pálya kiszálló helye

### A vagyontértékelés összefoglalása

Az 1-19 vagyonsoportok becsértéke összesen: 2.012.100.000,-Ft  
(Kettőmilliárd-tizenkétmillió-százezer,-Ft)

2019.jún.12.

  
Ványik László

Műszaki vagyon-és értékbecslő, ingatlan értékelő  
9027 Győr, Pesti u.17.  
Eng. Sz. ÖVH 2016/92

  
Schéder Tamás

Sífelvonó és függőpálya szakértő  
9081 Győrújbarát, Fenyves u.47.  
MK-08-0483

**SCHÉDER TAMÁS E.V.**  
Nyisz: 50697500  
9081 Győrújbarát, Fenyves u. 47.  
tel: 00-36-20-9214884  
A.sz: 72241389-1-28

Ez a dokumentum 11 számozott oldalt tartalmaz. 4 eredeti aláírt példányban készült.

11



# INGATLANVAGYON-ÉRTÉKELÉS



**1138 Budapest XIII. ker. Meder utca 8. B. épület  
25910/2/A/198, 199, 200. helyrajzi szám alatti,  
„üzlethelyiség” megnevezésű ingatlanok  
valamint a  
25910/2/A/128 hrsz. alatt felvett  
G055,G064,G066,G068,G070,G077,G078,G085,G092,  
G094,G096,G100,G101,G110  
számú garázsokról.**

Készítette:

Gubicza Ferenc  
8230 Balatonfüred  
Petőfi út 48.  
T:20/8000006

Az értékelés kelte: 2020 szeptember 12.

# TARTALOMJEGYZÉK

Címsor megnevezése	Oldalszám
Címoldal	
Tartalomjegyzék	1
1A. Értékelési bizonyítvány	2
1B. Értékelési bizonyítvány	4
2. Megbízó megnevezése	6
3. Az értékelés céljának meghatározása	6
4. Az ingatlan környezetének leírása	6
5. A vizsgált ingatlan	7
5.1. Ingatlan-nyilvántartás szerinti állapot	8
5.2. Műszaki adatok	8
5.3. Helyiségjegyzék	11
5.4. Jellemző épületszerkezetek	15
5.5. Helyszíni szemle tapasztalatainak összefoglalása	16
6. Szakértői értékelés	16
6.1. Irodák érték számítása	17
6.2. Garázsok érték számítás	21
6.3. Ingatlan teljes értékének számítása	26
7. Alapfeltételezések, korlátozások, szabályozások	27
Mellékletek	
➤ Tulajdoni lapok	

## **1A. Értékelési bizonyítvány**

**A vizsgált ingatlanvagyon:** üzlethelyiség  
1138 Budapest XIII. Ker. Meder utca 8. B.ép. fsz.  
Helyrajzi szám: 25910/2/A/198, 199, 200

**Az értékelés célja:** forgalmi érték megállapítása

**Az értékelés módszere:** Piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés

**A helyszíni szemle időpontja:** 2020. szeptember 12.

**Az értékelés fordulónapja:** 2020. szeptember 12.

**A szakvélemény érvényessége:** 90 nap

**Az értékelő neve:** Gubicza Ferenc

Az értékelési szakvéleményemben szereplő állítások – amelyekre az Értékelés Bizonyítványban szereplő eredmények alapulnak – a legjobb tudásom szerint igazak és valóságok.

A szakértői becslés elkészítéséhez 2020. szeptember. 12.-én helyszíni szemlét tartottam. A megbízó rendelkezésemre bocsátotta az ingatlan adatait, melynek megtekintésekor arról külső és belső fényképeket készítettem, valamint információt és összehasonlító adatokat gyűjtöttem a hasonló adottságú ingatlanok forgalmi értékéről. A szemle időpontja egyben az értékelés fordulópontja.

Az értékeléskor diagnosztikai, épületszerkezeti, műszeres vizsgálatot nem végeztem, megállapításaimat szemrevételezéssel, illetve a megrendelő adatszolgáltatásai alapján hoztam. Mindezeket figyelembe véve nem zárható ki, hogy az ingatlan szemmel nem látható hibákat, rendellenességeket is tartalmaz. Nem végeztem a helyszínen környezetvédelmi vizsgálatot, és nem elemeztem azt sem, hogy az ingatlan pillanatnyilag vagy a múltban bármikor szennyezett volt-e.

Ezen Értékelési Bizonyítvány és Vagyonértékelés Szakvélemény a Megrendelő és az értékelő együttes beleegyezésével adható csak ki harmadik személynek. A Vagyonértékelési Szakvélemény csak teljes egészében értelmezhető, abból egyes megállapításokat vagy részleteket kiragadni és önmagukban felhasználni nem szabad. Az értékelés készítőjének díjazása nincsen semminemű kapcsolatban a megállapított értékkel.

Megerősítem, hogy személyem megfelel az ingatlanvagyon-értékelő (szakértő) definícióban meghatározott követelményeknek. Bizonyítványszám: PTL197608

A jelen értékelés tárgyát képező ingatlanvagyon forgalmi értéke az értékelés fordulónapján, 2020 szeptember 12.-én:

A vonatkozó okmányok, a piaci viszonyok tanulmányozása után a helyszíni bejárás után és az értékelési számítások alapján megállapítottam, hogy a Budapest XIII. ker. Medert utca 8. szám, B. épület földszint 25910/2/A/198,199,200 helyrajzi számok alatti üzlethelyiségek

**együttes piaci nettó forgalmi értéke 625.920.000.- forint  
azaz: hatszázhuszonötmillió-kilencszázhuszezer forint**

Balatonfüred, 2020 szeptember 12.

Gubicza Ferenc  
ingatlanszakértő

## **1B. Értékelési bizonyítvány**

**A vizsgált ingatlanvagyon:** garázs  
25910/2/A/128 hrsz. alatt felvett  
G055,G064,G066,G068,G070,G077,G078,G085,G  
092,G094,G096,G100,G101,G110 számú garázsok

**Az értékelés célja:** forgalmi érték megállapítása

**Az értékelés módszere:** Piaci összehasonlító adatok alapján történő  
értékelés

**A helyszíni szemle időpontja:** 2020. szeptember 12.

**Az értékelés fordulónapja:** 2020. szeptember 12.

**A szakvélemény érvényessége:** 90 nap

**Az értékelő neve:** Gubicza Ferenc

Az értékelési szakvéleményemben szereplő állítások – amelyekre az Értékelés Bizonyítványban szereplő eredmények alapulnak – a legjobb tudásom szerint igazak és valóságok.

A szakértői becslés elkészítéséhez 2020. szeptember. 12.-én helyszíni szemlét tartottam. A megbízó rendelkezésemre bocsátotta az ingatlan adatait, melynek megtekintésekor arról külső és belső fényképeket készítettem, valamint információt és összehasonlító adatokat gyűjtöttem a hasonló adottságú ingatlanok forgalmi értékéről. A szemle időpontja egyben az értékelés fordulópontja.

Az értékeléskor diagnosztikai, épületszerkezeti, műszeres vizsgálatot nem végeztem, megállapításaimat szemrevételezéssel, illetve a megrendelő adatszolgáltatásai alapján hoztam. Mindezeket figyelembe véve nem zárható ki, hogy az ingatlan szemmel nem látható hibákat, rendellenességeket is tartalmaz. Nem végeztem a helyszínen környezetvédelmi vizsgálatot, és nem elemeztem azt sem, hogy az ingatlan pillanatnyilag vagy a múltban bármikor szennyezett volt-e.

Ezen Értékelési Bizonyítvány és Vagyonértékelés Szakvélemény a Megrendelő és az értékelő együttes beleegyezésével adható csak ki harmadik személynek. A Vagyonértékelési Szakvélemény csak teljes egészében értelmezhető, abból egyes megállapításokat vagy részleteket kiragadni és önmagukban felhasználni nem szabad. Az értékelés készítőjének díjazása nincsen semminemű kapcsolatban a megállapított értékkel.

Megerősítem, hogy személyem megfelel az ingatlanvagyon-értékelő (szakértő) definícióban meghatározott követelményeknek. Bizonyítványszám: PTL197608

A jelen értékelés tárgyát képező ingatlanvagyon forgalmi értéke az értékelés fordulónapján, 2020 szeptember 12.-én:

A vonatkozó okmányok, a piaci viszonyok tanulmányozása után a helyszíni bejárás után és az értékelési számítások alapján megállapítottam, hogy a Budapest XIII. ker. Medert utca 8. szám, B. épület 25910/2/A/128 hrsz. alatt felvett G055,G064,G066, G068,G070,G077,G078,G085,G092,G094,G096,G100,G101,G110 számú garázsok

**együttes piaci nettó forgalmi értéke 41.888.000.- forint**  
**azaz: negyvenegymillió-nyolcszáznyolcvannyolcezer forint**

Balatonfüred, 2020 szeptember 12.

Gubicza Ferenc  
ingatlanszakértő

## 2. A MEGBÍZÓ MEGNEVEZÉSE

**A megrendelő neve:** Petykó Zoltán ENEFI NYRT IG. tag

**Címe:** 1134 Budapest, Klapka utca 11.

**Telefonszáma:** +3630/354-2223

**Kapcsolata az értékelt vagyontárggyal:** ENEFI NYRT IG. tag

## 3. AZ ÉRTÉKELÉS CÉLJÁNAK MEGHATÁROZÁSA

Az ENEFI NYRT ingatlanokat és cég üzletrészeket vásárolt, melyek ellenértékét tőkeemelésből származóan keletkeztetett részvényekkel fizetett meg.

A közgyűlés jóváhagyta a tranzakciókat, érintett részvényesek nem szavaztak , a cégbíróság bejegyezte a tőkeemelést.

Mivel NYRT, így a keletkezett új részvényeket be kell vetni a BÉT-re , ehhez az MNB engedélye kell. Az MNB előírta az adásvételben szereplő vagyontárgyak értékelését

## 4. AZ INGATLAN KÖRNYEZETÉNEK LEÍRÁSA

Budapest XIII. kerülete Budapest főváros egyik kerülete a pesti oldalon. Az Angyal-föld, Göncz Árpád városközpont, Újlipótváros, Vizafogó városrészekből és a Népsziget déli részéből álló kerület a 19. század végéig jórészt vidékies jellegű kültelek volt, a század végén és a 20. század elején végbement gyors fejlődés azután a 20. századi Magyarország egyik legfontosabb gépipari központjává változtatta. A rendszerváltás után az ipar háttérbe szorulásával a jó közlekedésnek is köszönhetően viszonylag gyorsan a kereskedelem és szolgáltatás vette át a vezető szerepet, és mára a főváros egyik leggyorsabban fejlődő kerületévé vált.

A hozzá tartozó Újlipótváros déli részének századeleji építészete jelentős turisztikai vonzerőt jelent, a kerület középső régiójában pedig közintézmények sora rendezte be székhelyét. 2013-ig a Margit-sziget is a kerület része volt, 2013 júniusában közvetlenül Budapest önkormányzatának igazgatása alá került.

A terület, főleg a Váci út szűkebb környezetének hagyományos ipari jellege rohamtempóban adta át a helyét egy kereskedelemre, szolgáltatásra építő gazdasági struktúrának. A nagy gyárak helyén, azok üzemépületeinek lebontása vagy átépítése után irodaházak sora épült a kerület fő útvonalai mentén. Az átalakulás egyik szimbolikus állomása volt az első nyugati típusú bevásárlóközpont, a Duna Plaza 1996-os átadása a korábbi hajógyári területen. A terület vonzó volt a lakásépítő vállalkozásoknak is, a 90-es években éppúgy, mint a 2000-et követő időben. Foghíjbeépítésre, mint a Cézár-ház esetében, korábbi épületek felújítására és zöldmezős beruházásokra, mint a Marina-partnál egyaránt van példa. 2000 és 2006 között mintegy 8000, 2006 és 2010 között 6.634 új építésű lakást adtak át a kerületben. Miután a rendszerváltozást

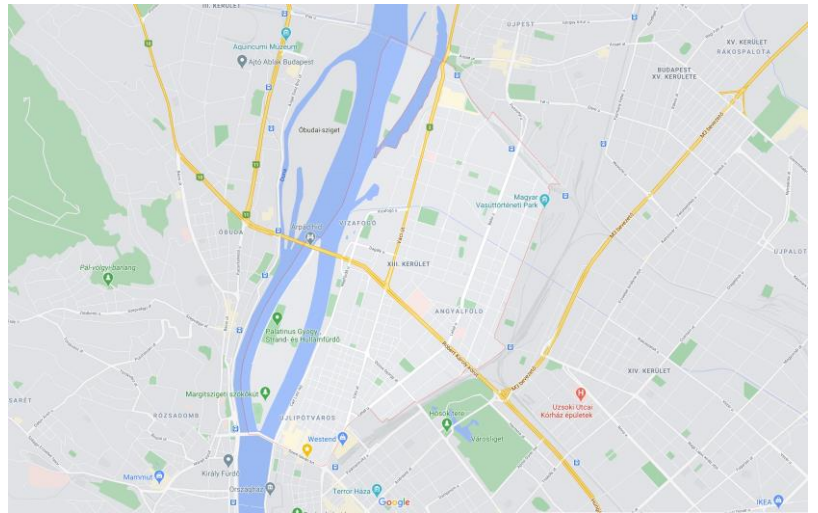


követően a kerületi önkormányzat is a tanácsi lakások jelentős részének eladása mellett döntött, az utóbbi években saját tulajdonú bérházak építésébe kezdett.

A kerület céltudatos, fenntartható, integrált, stratégiai fejlesztéséért tett két évtizedes erőfeszítését a Magyar Urbanisztikai Társaság 2012-ben Hild János-díjjal ismerte el.

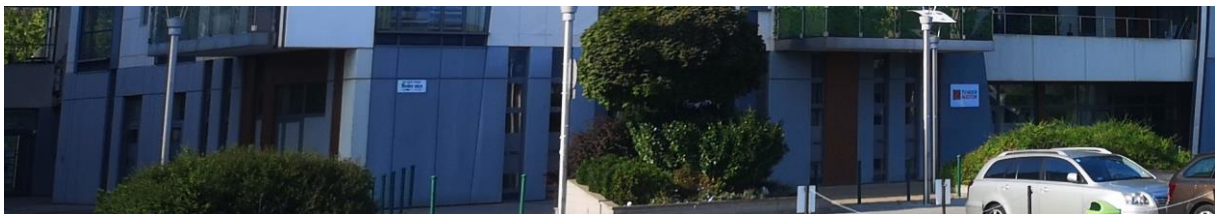


**Budapest**



**Bp. XIII. ker.**

## 5. A VIZSGÁLT INGATLAN



1138 Budapest XIII. Ker. Meder utca 8. B.ép. fsz.

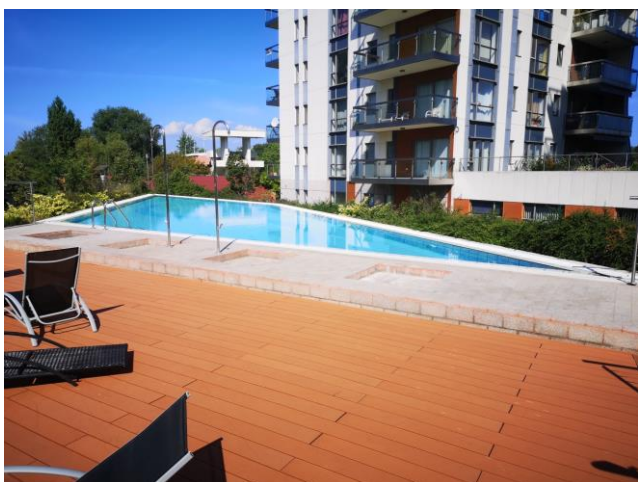
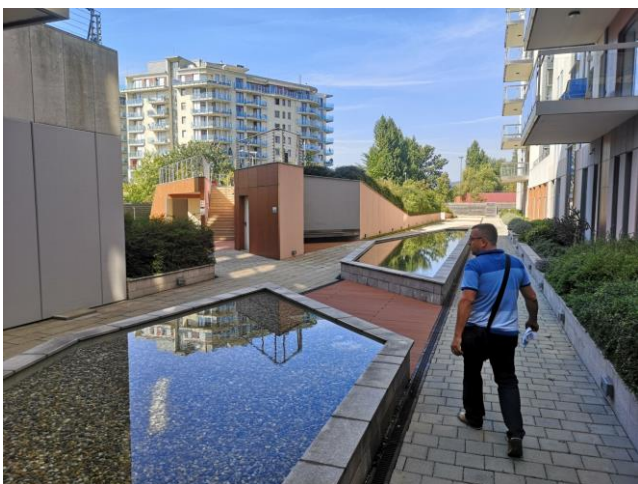
Helyrajzi szám: 25910/2/A/198, 199, 200



### 5.1. Ingatlan-nyilvántartás szerinti állapot

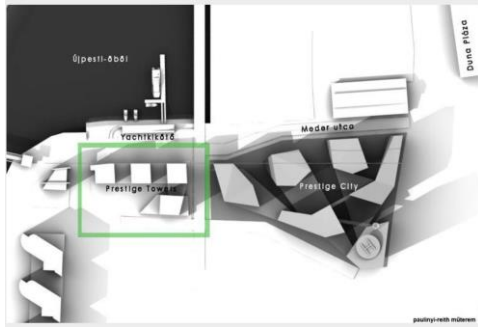
A tulajdoni lap másolat(ok) kiállítója:	Budapest Főváros Kormányhivatala
A kiállítás kelte:	2020.09.10
Az ingatlan(ok) címe:	1138 Budapest XIII. Ker. Meder utca 8. B.ép.
Helyrajzi szám:	25910/2/A/198, 199, 200
Fekvés:	belterület
Az ingatlan megnevezése, jellege:	üzlethelyiség
Irodák mérete:	114+49+326 = 489 m <sup>2</sup>
Tulajdoni forma:	részvénytársaság /Nyrt./
Tulajdonos neve:	ENEFI VAGYONKEZELŐ NYRT.
Tulajdoni hányad:	1/1

### 5.2. Műszaki adatok

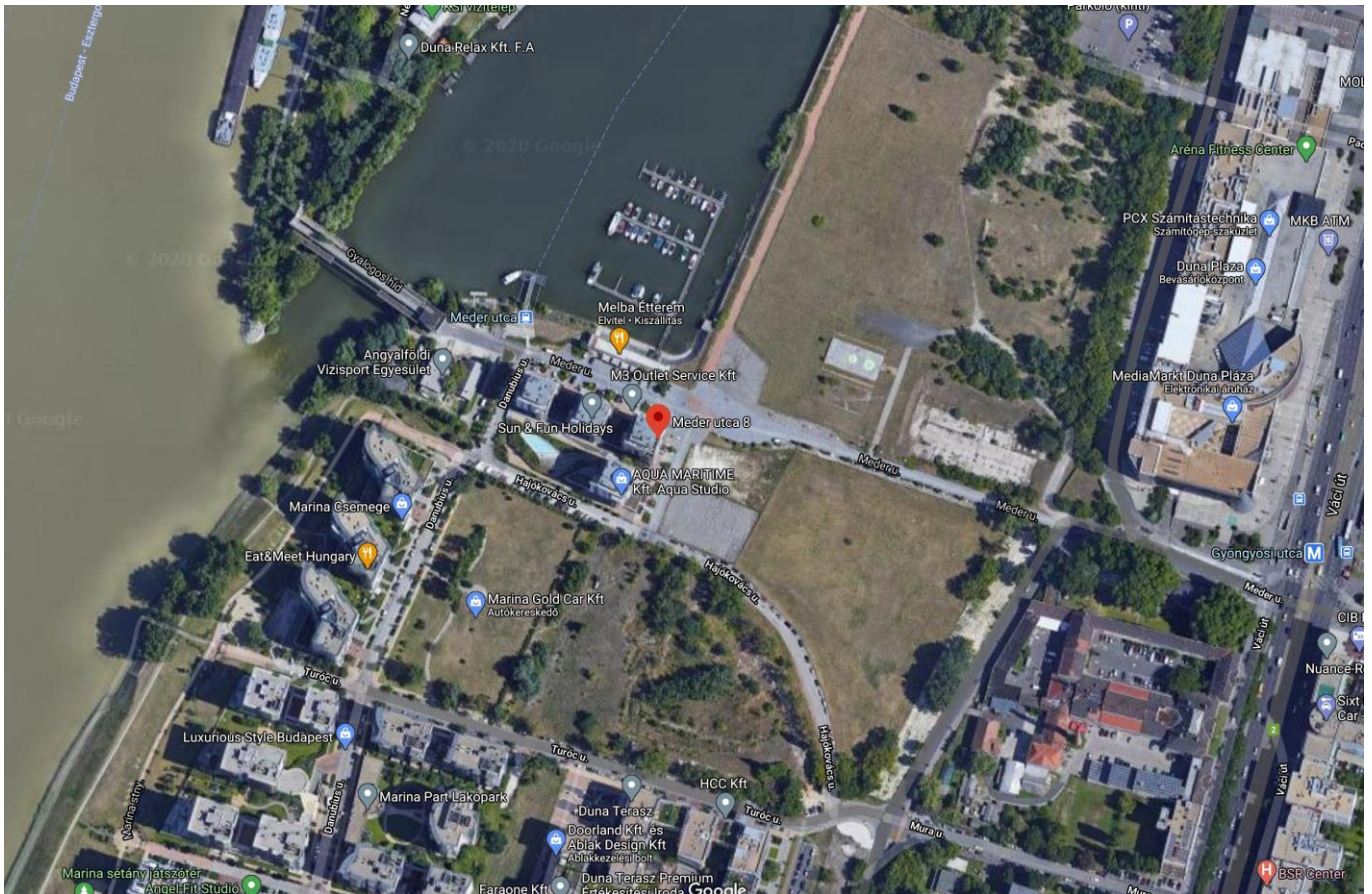


*Az ingatlan környezete:* A Duna Plaza mögött a Duna parton 4 egyedi stílusú, 7-8-9 szintes torony épült fel, amelyben összesen 136 db, 32-133 nm-es lakás kapott helyet és 4 db iroda.. A tervezők egy impozáns, külföldön már jól ismert, "waterfront" épületegyüttest álmodtak a helyszínre, amely 2008. tavaszára készült el.

Egy városnegyed nemcsak áraitól lesz luxus negyed, hanem az épített környezet minőségétől, annak haladószellemű arculatától, architektúrájától és az ott elérhető szolgáltatások színvonalától. Ilyen értelemben a luxus már nem is luxus, hanem inkább egy magasabb és modernebb életminőséget jelent. A Prestige Towers lakó és irodaépület az Újpesti öböl partján helyezkedik el. Tervei több fejlesztéssel együtt készültek, az egész városrészt rehabilitálni kívánó luxusberuházások első ütemeként. Az épület egy olyan egyedi formavilágot és anyaghasználatot ki-



vánt megjeleníteni, ami a lakókat a városi legmagasabb komfortérzettel tölti el. A Dunapart közvetlen közelében a kikötővel szemben, a Duna Plázától 350 m-re a Váci útról nyíló Meder utcában épült tízemeletes társasházban a 8-as szám B épületének földszintjén 3 egybefüggő egymás melletti helyrajzi számokon lévő irodakomplexum. Az épületben 136 db lakás, 4 db üzlet, az épület lakói által használható wellness, négy épület torony által közrefogott udvaron pedig napozóterasz, úszó és látványmedencék kaptak helyet.



A Prestige Towers lakó és irodaépület és környezete





portaszolgálat



szaunák



A környezet dinamikusan fejlődő képet mutat, a műholdas felvételen még üresen álló szomszédos telek beépült, hamarosan elkészül, lakásait és irodáit már aktívan hirdetik.

*Elhelyezkedés:*

jól megközelíthető

*Beépítettség:*

maximális

*Terepviszonyok:*

gyakorlatilag sík

*Az épület kora:*

2008

*Szintszáma:*

többszintes

*Parkolás:*

mélygarázsban

*Az ingatlan bővítési lehetőségei:*

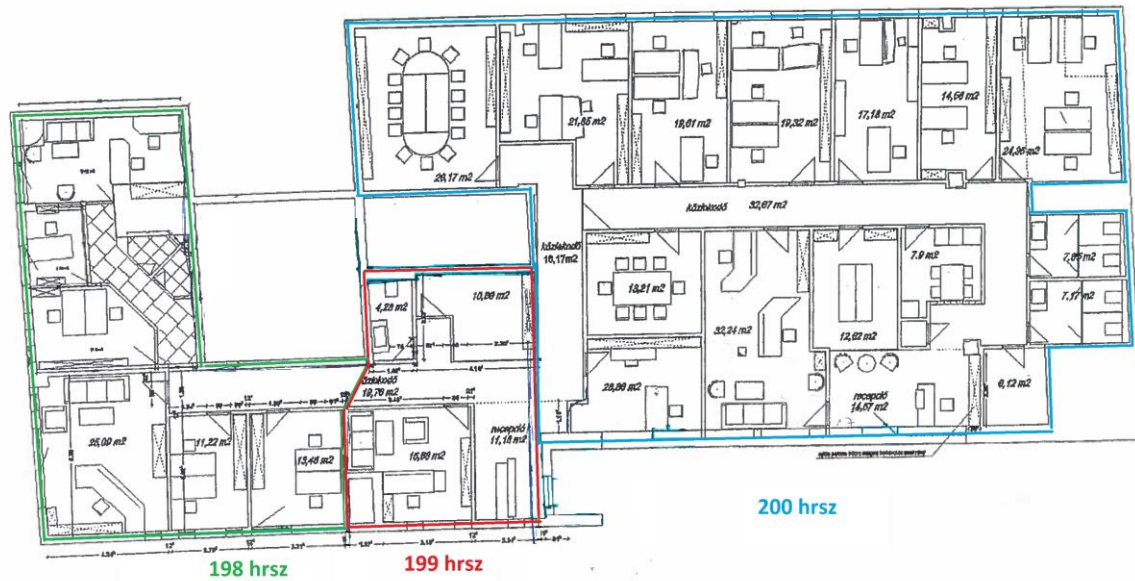
nem bővíthető

*Közművesítettség:*

összközműves

<b>Épületgépészet:</b>	központi fűtés, hűtés
<b>Megközelíthetőség:</b>	szilárd burkolatú útról.
<b>Tömegközlekedés:</b>	a település tömegközlekedési hálózata, buszmegálló az épülettől kb. 300 m-re.
<b>Környező ingatlanok, épületek:</b>	társasházi lakások, irodák
<b>Hulladékkezelés:</b>	közüemi szemétyűjtés és elszállítás

### 5.3. Helyiségjegyzékek



irodák elhelyezkedése helyrajzi szám felbontás szerint

### 198. hrsz iroda helyiségei

Sorsz	Megnevezés	Nettó alapterület, m <sup>2</sup>	Padlóburkolat	Burkolat állapota	Falak	Állapota
1	iroda	16,44	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
2	iroda	5,90	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
3	közlekedő	14,0	padlócsempe	Jó	Meszelt	Jó
4	WC	4,40	padlócsempe	jó	Csempézett	jó
5	iroda	9,80	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
6	iroda	25,00	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
7	közlekedő	13,78	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
7	iroda	11,22	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
8	iroda	13,46	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
<b>Nettó összes terület:</b>		<b>114</b>	<b>(hasznos alapterület)</b>			

*Nettó összes terület:* az épület helyiségeinek az OÉSZ szerint számított nettó alapterülete, vagyis a burkolt falsíkoktól mért összes belső terület. Piaci összehasonlító adatokon alapuló értékeléskor alkalmazandó.



198 hrsz irodahelyiség



198 hrsz női mosdó



198 hrsz közlekedő



198 hrsz irodahelyiség

Sorsz	Megnevezés	Nettó alapterület, m2	Padlóburkolat	Burkolat állapota	Falak	Állapota
1	mosdó	3,49	padlócsempe	Jó	Csempézett	Jó
2	iroda	10,88	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
3	közlekedő	2,57	padlócsempe	Jó	Meszelt	Jó
4	közlekedő		padlócsempe	jó	Meszelt	jó
5	iroda	16,88	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
6	Recepció	15,88	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
<b>Nettó összes terület:</b>		<b>49</b>	<b>(hasznos alapterület)</b>			

**199. hrsz iroda helyiségei**

199 hrsz irodahelyiség



199 hrsz mosdó

Sorsz	Megnevezés	Nettó alapterület, m2	Padlóburkolat	Burkolat állapota	Falak	Állapota
1	iroda	28,17	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
2	iroda	21,85	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
3	iroda	18,61	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
4	iroda	18,32	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
5	iroda	17,18	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
6	iroda	14,68	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
7	iroda	21,36	Szalagparketta	Jó	Meszelt	Jó
8	közlekedő	15,47	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
9	közlekedő	32,67	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
10	iroda	18,21	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
11	iroda	32,21	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
12	iroda	12,82	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
13	konyha	7,80	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
14	mosdó	7,85	padlócsempe	Jó	Csempézett	Jó
15	mosdó	7,17	padlócsempe	Jó	Csempézett	Jó
16	iroda	28,88	Szalagparketta	jó	Meszelt	jó
17	iroda	14,57	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
18	szerverterem	8,16	padlócsempe	jó	Meszelt	jó
<b>Nettó össz. terület:</b>		<b>326</b>	<b>(hasznos alapterület)</b>			

### 200. hrsz iroda helyiségei



200 hrsz tárgyaló



200 hrsz közlekedő





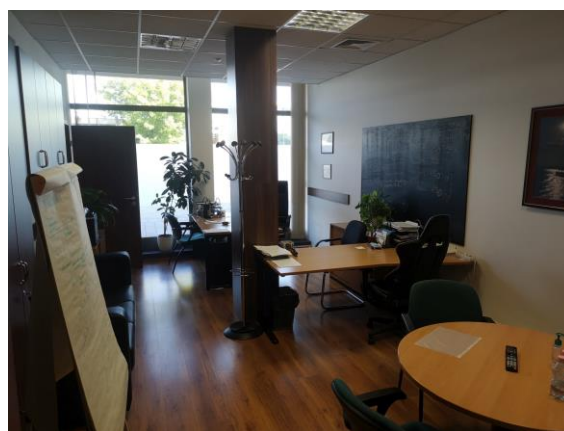
200 hrsz irodahelyiség



200 hrsz irodahelyiség



200 hrsz konyha-étkező



200 hrsz irodahelyiség

#### 5.4. Jellemző épületszerkezetek

Sorsz.	Szerkezet	Anyaga, jellemzői	Állapot
1.	Alapozás	Sávalap	nem ellenőrizhető
2.	Teherhordó rendszer	tégla falazattal	jó
3.	Beslő falazatok	Válaszfaltégla	jó
4.	Födémek	Vasbeton	károsodás nem látható
5.	Tetőszerkezet	Összetett	jó
8.	Hőszigetelések	szigezelt	nem vizsgálható
9.	Nyílászárók	műanyag szigetelt	megfelelő
10.	Bádogos szerkezetek	Horganylemez	átlagos
11.	Burkolatok, felületképzések	lásd a helyiségjegyzékben	jó
12.	Közművek	Vezetékes víz, villany, csatorna, gáz	jó



### **5.5. A helyszíni szemle tapasztalatainak összefoglalása**

Az értékelendő ingatlan újszerű állapotú, praktikusan irodai kialakításra optimalizált igényesen kivitelezett világos, tágas helyiségei megfelelnek a legmagasabb elvárásoknak. Ugyanakkor megjegyzendő, hogy a becsült ingatlan a maga nemében egyedülálló. hasonló színvonalút, nagyságút és felépítésűt alig találni a piacon.

## **6. SZAKÉRTŐI ÉRTÉKELÉS**

### **Piaci összehasonlító adatokon alapuló forgalmi értékelés folyamata**

Az értékelés alapja a TEGOVA (Állóeszköz Értékelők Európai Csoportja) által meghatározott nyílt piaci érték, amely azt a legjobb árat jelenti, amely összegért egy vagyontárgyban való érdekeltség méltányosan, magánjogi szerződés keretében, az értékelés időpontjában várhatóan eladható.

Az értékelés a piaci környezet tanulmányozásából indul ki: a létrejött korábbi adásvételek, illetve az aktuális piaci kínálat képezik az összehasonlítás alapját. Az összehasonlító adatok egy alaphalmazt képeznek, melyek az értékelt vagyontárgyhoz hasonló ingatlanárból származnak. Az alaphalmazra jellemző átlagos piaci érték az **alapérték**. Tekintettel arra, hogy az értékelendő és összehasonlított ingatlanok között eltérések mutatkoznak, beiktatjuk a módosító tényezőket, amelyek az eltérésekből származó értékkülönbségeket hivatottak képviselni. Ezeket a tényezőket számításba véve, az alapárból meghatározhatjuk az értékelendő vagyontárgy piaci forgalmi értékét.

A piaci összehasonlító adatokon alapuló értékelés fő lépései:

Az alaphalmaz kiválasztása.

Összehasonlításra alkalmas ingatlanok kiválasztása, adatainak elemzése.

1. Fajlagos alapérték meghatározása.
2. Értékmódosító tényezők elemzése.
3. A fajlagos alapérték módosítása, fajlagos érték számítása.
4. Végő érték számítása a fajlagos érték és az ingatlan mérete szorzataként.

### **Az értékelés módja:**

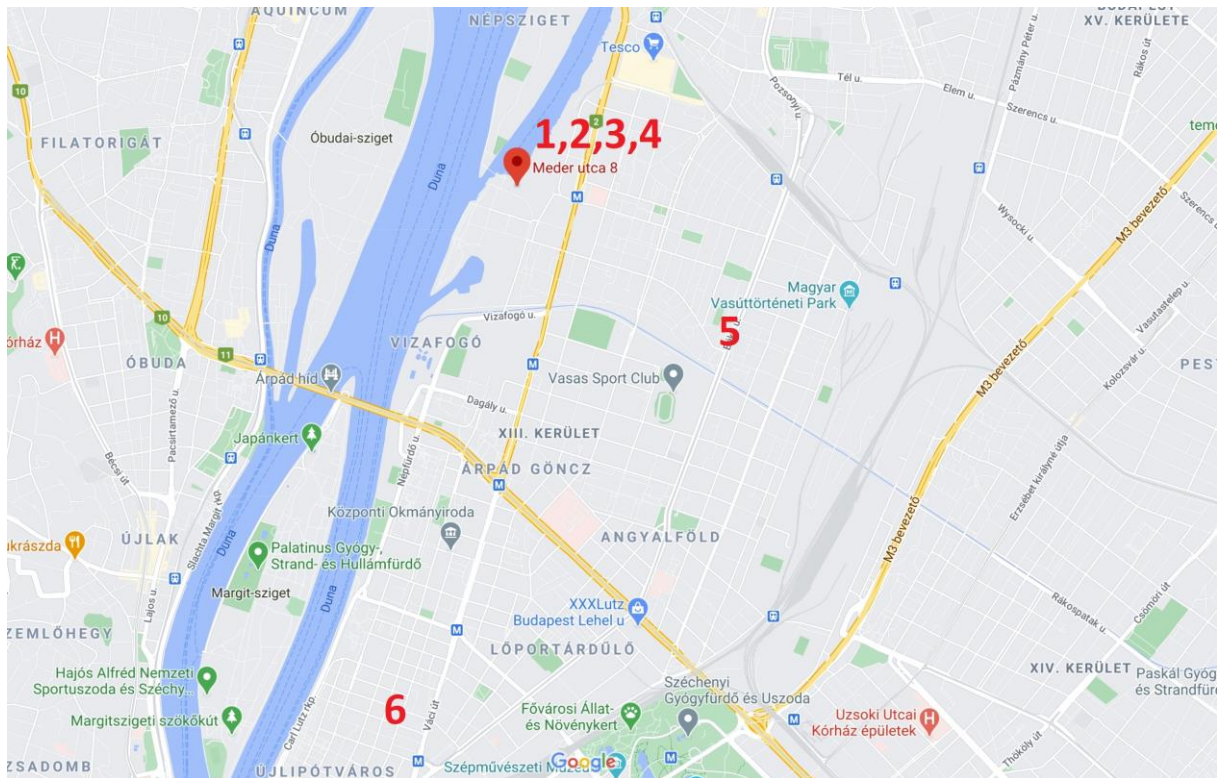
A megrendelő kérésére az ingatlan piaci értékét szeretnénk megkapni. Ennek legáltalánosabb és leginkább elfogadott formája a piaci összehasonlító adatok alapján tör-

ténő értékelés. Referencia adatbázist a piacon fellelhető eladásra kínált ingatlanokból állítottam össze, melyek hasonlóságuknál fogva leginkább alkalmasak a feladatra.

## 6.1 IRODA ÉRTÉK SZÁMÍTÁS

**1138 Budapest XIII. ker. Meder utca 8. B. épület  
25910/2/A/198, 199, 200. helyrajzi szám alatti,  
„üzlethelyiség” megnevezésű irodák értékbecslése.**

### Összehasonlításra kiválasztott irodák adatai



A referencia ingatlanok kiválasztásakor szempont volt az értékelendő ingatlan relatív közelsége és hasonlósága, amivel minimálisra csökkenthető a különbségekből fakadó áringadozás.

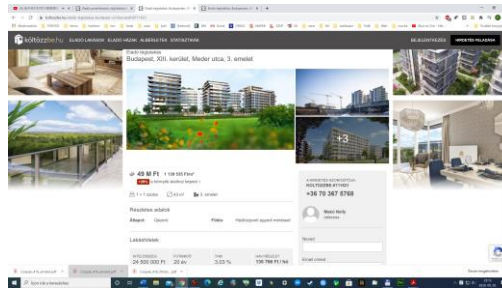
Első lépésben ingatlanonként meghatározom a realizálható fajlagos árat, melyet a hirdetések jellemzően túlárzotttsága okán a kínálati árból kalkulálok. A szakmában elfogadott 5 % -al számolok, mely az irányár és kialakított vételár közötti különbséget hivatott annullálni.

sz	ár eFt	alapterület m2	ingatlan helye	kínálati fajlagos ár eFt/m2	realizálható fajlagos ár eFt/m2
1	84.900	75	XIII. ker. Meder u.	1.132	1.075
2	49.000	43	XIII. ker. Meder u.	1.139	1.082
3	108.000	90	XIII. ker. Meder u.	1.200	1.140
4	61.000	43	XIII. ker. Meder u.	1.418	1.347
5	181.000	144	XIII. ker. Újlipótváros	1.256	1.193
6	46.500	42	XIII. ker. Béke u	1.107	1.052

A következőkben röviden bemutatom a referenciatelkeket, néhány képpel illusztrálva.



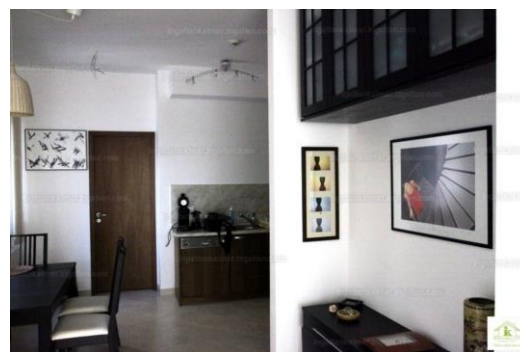
1. ref. XIII. ker. Meder utca



2. ref. XIII. ker. Meder utca



2. ref. XIII. ker. Meder utca



4. ref. XIII. ker. Meder utca

Megállapítható, hogy az alpbázis ingatlanainak mindegyike a XIII. kerületben található, a többségük az értékelendő ingatlannal azonos, vagy közeli épületegyüttesben, ami által a különbségek minimálisak, ideális alpbázist képezve az értékelendő ingatlanunk számára.

### **Korrektációs tényezők (az összehasonlító átlagárhoz képest)**

Az összehasonlítás alapjául szolgáló, valamint az értékelt ingatlan közötti jelentősebb különbségeknek értékben is kifejezhető módosító hatásuk van.

Ideális esetben a bázisingatlanok hasonlósága olyan mérvű, hogy az eltérésekből származó értékkülönbség elhanyagolható, ez azonban a legritkább esetben áll fent. Feladatunk megtalálni és számszerűsíteni ezen különbségekből adódó pozitív és negatív ármódosító tényezőket, majd ezeket összesítve felhasználni a forgalmi érték megállapításához.

Megállapítom, hogy az összehasonlítás alapját képező, valamint az értékelendő ingatlan között a következő értékmódosító tényezők vehetők figyelembe:

- panoráma
- elhelyezkedés
- épület kora
- extra szolgáltatások

sz	ingatlan címe	panoráma	elhelyezkedés	épület kora	extra szolgáltatások
0	XIII. ker. Meder u.	nincs	Dunaparton földszinti	12	van
1	XIII. ker. Meder u.	van	Dunaparton emeleti	0	nincs
2	XIII. ker. Meder u.	van	Dunaparton emeleti	0	nincs
3	XIII. ker. Meder u.	van	Dunaparton emeleti	12	van
4	XIII. ker. Meder u	van	Dunaparton emeleti	12	van
5	XIII. ker. Újlipótváros	nincs	földszint + emelet	12	nincs
6	XIII. ker. Béke u	nincs	földszinti	3	nincs

irodák / lakások legfőbb jellemzői

Az értékmódosító tényezőket táblázatba foglalom, és a páros összehasonlítás módszerével kiszámítom a módosított fajlagos árat.

A páros összehasonlítás módszer lényege, hogy minden egyes ingatlant egyesével hasonlítok össze az értékelendő ingatlannal, ezáltal pontosabb eredményt kapok. A korrekciókkal az alap fajlagos árat szorozva megkapom a módosított fajlagos árat minden egyes ingatlan esetében, majd ezek számtani átlaga eredményezi az össze-sített fajlagos árat, amely már az értékel ingatlanunk fajlagos árát adja eredményül. Ezt követően kiszámolható a kapott fajlagos m<sup>2</sup> ár és az értékelendő ingatlanom m<sup>2</sup>-einek szorzatával az értékelt ingatlan becsült ára.

sz	ingatlan címe	alap fajlagos ár eFt	panoráma	elhelyezkedés	épület kora	extra szolgál-tatások	Módosított fajlagos ár eFt/m <sup>2</sup>
1	XIII. ker. Meder u.	1.075	0	5	-5	10	1.183
2	XIII. ker. Meder u.	1.082	0	5	-5	10	1.190
3	XIII. ker. Meder u.	1.140	0	5	0	0	1.197
4	XIII. ker. Meder u	1.347	0	5	0	0	1.414
5	XIII. ker. Újlipót-város	1.193	5	10	0	10	1.431
6	XIII. ker. Béke u	1.052	5	10	-5	10	1.262
<b>összesített átlagolt fajlagos (1m<sup>2</sup>) ár:</b>							<b>1.280</b>

Módosított fajlagos m<sup>2</sup> ár számítása korrekciós tényezőkkel

Megállapítom, hogy a piaci összehasonlító módszerrel a becsült ingatlan számított fajlagos értéke **1.280.- eFt/m<sup>2</sup>**.

A teljes **értékét** megkapom, ha megszorom az alapterülettel, ami 489 m<sup>2</sup>, az így kapott 198,199,és 200 hrsz-ú irodák együttes értéke  $1.280 \text{ eFt/m}^2 * 489 \text{ m}^2 = 625.920.000.- \text{ eFt}$

**Az értékelt 198,199 és 200 hrsz-ú irodák piaci alapú nettó forgalmi értéke összehasonlító módszerrel, kerekítve: 625.920.000.- Ft**

## 6.2 KOCSIBEÁLLÓK ÉRTÉKSZÁMÍTÁSA

**Értékbecslés a 1138 Budapest XIII. ker. Meder utca 8. B. épület mélygarázsában a 25910/2/A/128 hrsz. alatt felvett**

**G055,G064,G066,G068,G070,G077,G078,G085,G092,G094,G096,G100,G101,G110 számú kocsibeállókról.**



Meder utca 8 mélygarázsok



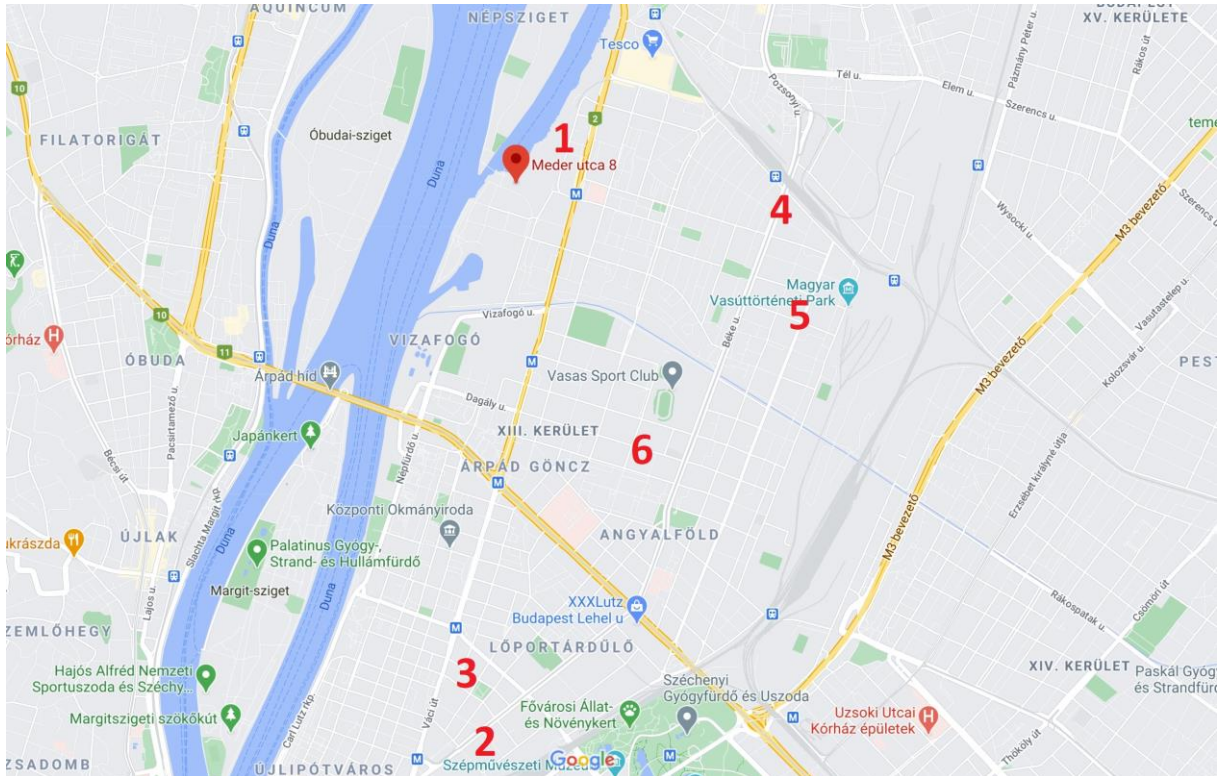
G055 számú garázs



garázsbeállók működtető elektronika



## Összehasonlításra kiválasztott kocsibeállók adatai



A kocsibeállók kiválasztásakor szempont volt a mélygarázs jelleg és az alapingatlan relatív közelsége, a minél nagyobb hasonlóság elérése érdekében. A referencia ingatlanok árai 2500e és 4600e forint között mozognak attól függően, hogy mennyire keresett a környék, mikor épültek és mennyire használhatóak.

A korrekciós tényezőket is ezen jellemzők alapján tudjuk kiválasztani, hogy minél reálisabb végeredményt kapjunk.

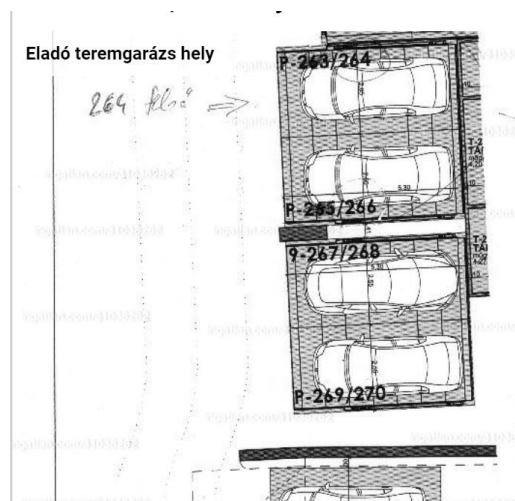
Első lépésben ingatlanonként meghatározom a kiindulási árat, melyet a hirdetések jellemzően túlárazottsága okán a kínálati árból kalkulálok. A szakmában elfogadott 10 % -al számolok, mely az irányár és kialakított vételár közötti különbséget hivatott annullálni

A következőkben röviden bemutatom a referenciagarázsokat, néhány képpel illusztrálva.

<b>sz</b>	<b>ár eFt</b>	<b>ingatlan helye</b>	<b>realizálható ár eFt</b>
1	4000	XIII. Ker. Meder utca 8	3600
2	4600	XIII. Ker. Szabolcs u	4140
3	3570	XIII. Ker. Taksony u.	3213
4	3500	XIII. Ker. Béke u.	3150
5	3180	XIII. Ker. Rokolya u.	2862
6	2500	XIII. Ker. Petneházy u.	2250



2.ref. XIII ker. Szabolcs u.



2.ref. XIII. ker. Taksony utca



5. ref. Rokolya ut



6. ref. Petneházy ut



### **Korrekción tényezők (az összehasonlító átlagárhoz képest)**

Az összehasonlítás alapjául szolgáló, valamint az értékelt ingatlan közötti jelentősebb különbségeknek értékben is kifejezhető módosító hatásuk van.

Ideális esetben a bázisingatlanok hasonlósága olyan mérvű, hogy az eltérésekből származó értékkülönbség elhanyagolható, ez azonban a legritkább esetben áll fent. Feladatunk megtalálni és számszerűsíteni ezen különbségekből adódó pozitív és negatív ármódosító tényezőket, majd ezeket összesítve felhasználni a forgalmi érték megállapításához.

Megállapítom, hogy az összehasonlítás alapját képező, valamint az értékelendő ingatlan között a következő értékmodosító tényezők vehetők figyelembe:

- környék kereslet
- épület kora
- használhatóság

sz	ingatlan címe	környék kereslet	épület kora	használhatóság
0	Értékelendő	magas	12	közepes
1	XIII. Ker. Meder utca 8	magas	12	jó
2	XIII. Ker. Szabolcs u	magas	15	magas
3	XIII. Ker. Taksony u.	átlagos	0	közepes
4	XIII. Ker. Béke u.	átlagos	0	magas
5	XIII. Ker. Rokolya u.	átlagos	5	jó
6	XIII. Ker. Petneházy u.	átlagos	15	közepes

garázsok legfontosabb jellemzői

Az értékmodosító tényezőket táblázatba foglalom, és a páros összehasonlítás módszerével kiszámítom a módosított fajlagos árat. A korrekciókkal az alap fajlagos árat szorozva megkapom a módosított fajlagos árat minden egyes ingatlan esetében, majd ezek számtani átlaga eredményezi az összesített fajlagos árat, amely már az értékelt ingatlanunk fajlagos árát adja eredményül. Ezt követően kiszámolható a ka-

pott fajlagos m2 ár és az értékelendő ingatlanom m2-einek szorzatával az értékelt ingatlan becsült ára.

sz	ingatlan címe	alap ár eFt	kereslet %	épület kora %	használhatóság %	Módosított ár eFt
1	XIII. Ker. Meder utca 8	3600	0	0	-10	3240
2	XIII. Ker. Szabolcs u	4140	0	0	-20	3726
3	XIII. Ker. Taksony u.	3213	5	-5	0	3213
4	XIII. Ker. Béke u.	3150	5	-5	-10	2835
5	XIII. Ker. Rokolya u.	2862	5	-5	-10	2575
6	XIII. Ker. Petneházy u.	2250	5	0	0	2362
<b>összesített átlagolt ár:</b>						<b>2992</b>

Módosított ár számítása korrekciós tényezőkkel

Megállapítom, hogy a piaci összehasonlító módszerrel a becsült kocsibeállók számított értéke **2.992 eFt/db**

Az összes garázs **értékét** megkapom, ha megszorzom a darabárat a garázsok számával, ami 14 db, az így kapott kocsibeállók összértéke  $2.992 \text{ eFt} * 14 \text{ db} = 41.888.- \text{ eFt}$

**A 14 db értékelt garázsok piaci alapú nettó forgalmi értéke összehasonlító módszerrel, kerekítve: 41.888.000.- Ft**

### 6.3 INGATLAN TELJES ÉRTÉK SZÁMÍTÁS

Az értékelés során kapott irodák és kocsibeállók értékét összeadom, amivel megkapom az ingatlan teljes becsült értékét 2020.09.12 fordulónappal.

**Becsült irodák összértéke: 625.920.000.-**

**Becsült garázsok összértéke: 41.888.000.-**

**Becsült teljes nettó ingatlanérték: 667.808.000.- Ft.**

2019.11.29-én az ingatlan értéke a mérvadó szakmai szervezetek véleménye szerint a jelenlegivel nagyjából azonos, tekintettel a március óta tartó vírushelyzet miatti kereslet csökkenésre, ami megtorpanásra, helyenként némi korrekcióra kényszerítette az ingatlanpiac szereplőit. Ugyanakkor megjegyzendő, hogy a becsült ingatlan a maga nemében egyedülálló. Hasonló színvonalút, nagyságút és felépítésút szinte lehetetlen találni a piacon, amit az csodálatos dunaparti környezet még egyedibbé tesz.

**Megállapítom, hogy a 2020.09.12-i fordulónappal becsült ingatlanérték megegyezik az adásvétel, azaz 2019.11.29-i ingatlanértékkel, ami 667.808.000.- Ft.**

Balatonfüred, 2020.09.14

*Gubicza Ferenc  
ingatlanszakértő*

## 7. ALAPFELTÉTELEZÉSEK, KORLÁTOZÁSOK, SZABÁLYOZÁSOK

1. Kijelentem, hogy a piaci érték meghatározása során a vonatkozó jogszabályok, elsősorban a „termőföldnek nem minősülő ingatlanok hitelbiztosítéki értékének meghatározására vonatkozó módszertani elvekről” szóló 25/1997. (VIII. 1.) PM rendelet és az EVS 2003. szabványai és útmutatói szerint jártam el.
2. A szakvéleményemben meghatározott érték az ingatlan per- teher és igénymentes, rendeltetésszerű használatra alkalmas állapotára vonatkozik.
3. A meghatározott érték(ek) nem tartalmazzák a berendezés és a bútortzat, valamint a jelenlegi funkcióhoz szükséges telepített gépek és berendezések értékét, valamint a jelenlegi rendeltetéshez tartozó esetleges eszmei értékeket.
4. Az ingatlan és a felépítmény nem látható paramétereit és egyéb körülményeket a tulajdonos(ok), illetve az ügyfél nyilatkozata alapján rögzítettem, feltárást, statikai vizsgálatot nem végeztem.
5. A szakvéleménnyel és a vizsgált ingatlannal, annak adataival kapcsolatban titoktartási felelősséget vállalok, a szakvélemény részeit vagy egészét a megbízás céljának megfelelően túlmenően harmadik személy tudomására nem hozom.
6. A szakvéleményben meghatározott ingatlanértékekhez semmi érdekem nem fűződik, díjazásom nem áll összefüggésben ezen értékekkel.
7. A vizsgált ingatlannal, annak tulajdonosaival, illetve az ügyféllel kapcsolatban elfogultságom kizárható.
8. A becstérték a szakmában szokásos módon lett megállapítva, a leírt következtetések azonban abszolút módon nem garantálhatók és nem bizonyíthatóak.

Balatonfüred, 2020.09.14

*Gubicza Ferenc*  
*ingatlanszakértő*

# INGATLANVAGYON-ÉRTÉKELÉS



**8646 Balatonfenyves, Mária utca 33-34. szám,  
987/5. helyrajzi szám alatti,  
„kivett lakóház, udvar” megnevezésű ingatlanról.**

Készítette:

Gubicza Ferenc  
8230 Balatonfüred  
Petőfi út 48.  
T:20/8000006

Az értékelés kelte: 2020 szeptember 12.

# TARTALOMJEGYZÉK

Címsor megnevezése	Oldalszám
Címoldal	
Tartalomjegyzék	1
1. Értékelési bizonyítvány	2
2. Megbízó megnevezése	4
3. Az értékelés céljának meghatározása	4
4. Az ingatlan környezetének leírása	4
5. A vizsgált ingatlan	5
5.1. Ingatlan-nyilvántartás szerinti állapot	6
5.2. Műszaki adatok	6
5.3. Helyiségjegyzék	9
5.4. Jellemző épületszerkezetek	11
5.5. Helyszíni szemle tapasztalatainak összefoglalása	11
6. Szakértői értékelés	12
6.1. Telek érték számítás	13
6.2. Felépítmény érték számítás	17
6.3. Ingatlan teljes értékének számítása	20
7. Alapfeltételezések, korlátozások, szabályozások	21
Mellékletek	
➤ Tulajdoni lap	
➤ helyszínrajz	

## **1. Értékelési bizonyítvány**

<b>A vizsgált ingatlanvagyon:</b>	Kivett lakóház, udvar 8646 Balatonfenyves, Mária utca 33-34. Helyrajzi szám: 987/5
<b>Az értékelés célja:</b>	forgalmi érték megállapítása
<b>Az értékelés módszere:</b>	Piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés
<b>A helyszíni szemle időpontja:</b>	2020. szeptember 12.
<b>Az értékelés fordulónapja:</b>	2020. szeptember 12.
<b>A szakvélemény érvényessége:</b>	90 nap
<b>Az értékelő neve:</b>	Gubicza Ferenc

Az értékelési szakvéleményemben szereplő állítások – amelyekre az Értékelés Bizonyítványban szereplő eredmények alapulnak – a legjobb tudásom szerint igazak és valóságok.

A szakértői becslés elkészítéséhez 2020. szeptember. 12.-én helyszíni szemlét tartottam. A megbízó rendelkezésemre bocsátotta az ingatlan adatait, melynek megtekintésekor arról külső és belső fényképeket készítettem, valamint információt és összehasonlító adatokat gyűjtöttem a hasonló adottságú ingatlanok forgalmi értékéről. A szemle időpontja egyben az értékelés fordulópontja.

Az értékeléskor diagnosztikai, épületszerkezeti, műszeres vizsgálatot nem végeztem, megállapításaimat szemrevételezéssel, illetve a megrendelő adatszolgáltatásai alapján hoztam. Mindezeket figyelembe véve nem zárható ki, hogy az ingatlan szemmel nem látható hibákat, rendellenességeket is tartalmaz. Nem végeztem a helyszínen környezetvédelmi vizsgálatot, és nem elemeztem azt sem, hogy az ingatlan pillanatnyilag vagy a múltban bármikor szennyezett volt-e.

Ezen Értékelési Bizonyítvány és Vagyonértékelés Szakvélemény a Megrendelő és az értékelő együttes beleegyezésével adható csak ki harmadik személynek. A Vagyonértékelési Szakvélemény csak teljes egészében értelmezhető, abból egyes megállapításokat vagy részleteket kiragadni és önmagukban felhasználni nem szabad. Az értékelés készítőjének díjazása nincsen semminemű kapcsolatban a megállapított értékkel.

Megerősítem, hogy személyem megfelel az ingatlanvagyon-értékelő (szakértő) definícióban meghatározott követelményeknek. Bizonyítványszám: PTL197608

A jelen értékelés tárgyát képező ingatlanvagyon (telek, épület) forgalmi értéke az értékelés fordulónapján, 2020 szeptember 12.-én:

A vonatkozó okmányok, a piaci viszonyok tanulmányozása után a helyszíni bejárás után és az értékelési számítások alapján megállapítottam, hogy a Balatonfenyves, Mária utca 33-34. szám, 987/5. helyrajzi szám alatti ingatlan, azon lévő felépítmény

**piaci forgalmi értéke 312.858.000.- forint**

**azaz: háromszáztizenkétmillió-nyolcszázötvennyolcezer forint**

Balatonfüred, 2020 szeptember 12.

Gubicza Ferenc  
ingatlanszakértő



## 2. A MEGBÍZÓ MEGNEVEZÉSE

**A megrendelő neve:** Petykó Zoltán ENEFI NYRT IG. tag

**Címe:** 1134 Budapest, Klapka utca 11.

**Telefonszáma:** +3630/354-2223

**Kapcsolata az értékelte vagyontárggyal:** ENEFI NYRT IG. tag

## 3. AZ ÉRTÉKELÉS CÉLJÁNAK MEGHATÁROZÁSA

Az ENEFI NYRT ingatlanokat és cég üzletrészeket vásárolt, melyek ellenértékét tőkeemelésből származóan keletkeztetett részvényekkel fizetett meg.

A közgyűlés jóváhagyta a tranzakciókat, érintett részvényesek nem szavaztak , a cégbíróság bejegyezte a tőkeemelést.

Mivel NYRT, így a keletkezett új részvényeket be kell vetni a BÉT-re , ehhez az MNB engedélye kell. Az MNB előírta az adásvételben szereplő vagyontárgyak értékelését

## 4. AZ INGATLAN KÖRNYEZETÉNEK LEÍRÁSA

Balatonfenyves a Balaton déli partján fekszik, Keszthelytől 30 km-re. A mellette lévő községgel, Balatonmárfürdővel nyugatra határos, Dél-Nyugat Balatonon. A 7-es főút a település déli szélén húzódik. A Székesfehérvár–Gyékényes-vasútvonal pedig kettévágja teljes hosszában

1958-ban jött létre Balatonmárfürdő, Balatonkeresztúr, Fonyód és Somogyszentpál egyes területeiből. (Például Balatonkeresztúrnak a Józseftelep, Somogyszentpálnak Imremajor és Pálmajor nevű részeiből.) Előtte kevésbé lakott vidék volt tanyákkal, vadászházakkal, mivel a közeli Nagy-Berek és mellette lévő erdői máig gazdag élővilággal büszkélkedhetnek. Napjainkra azonban az erdőirtások és a vadászat jelentős méretet öltöttek.

A korábban Fonyódoz tartozó település az 1991. május 12-én megtartott népszavazás eredményeként kapott önállóságot. Sikerült megőriznie azt az arculatát, mely minden más Balaton-parti településtől előnyösen megkülönbözteti. Fenyves nem lett zsúfolt üdülőváros, bár hatalmas és kényelmes strandjai, pihenőpartjai, egyre bővülő kulturális programkínálata vonzzák a vendégeket. Egy-egy nyári hétvégén húszezer

ember is megfordul kétezer fő feletti állandó lakosú településen, ahol a másfél ezret meghaladó fenyőfának köszönhetően, egyedi klíma fogadja a vendéget.



## 5. A VIZSGÁLT INGATLAN



8646 Balatonfenyves, Mária utca 33-34.

Helyrajzi szám: 987/5

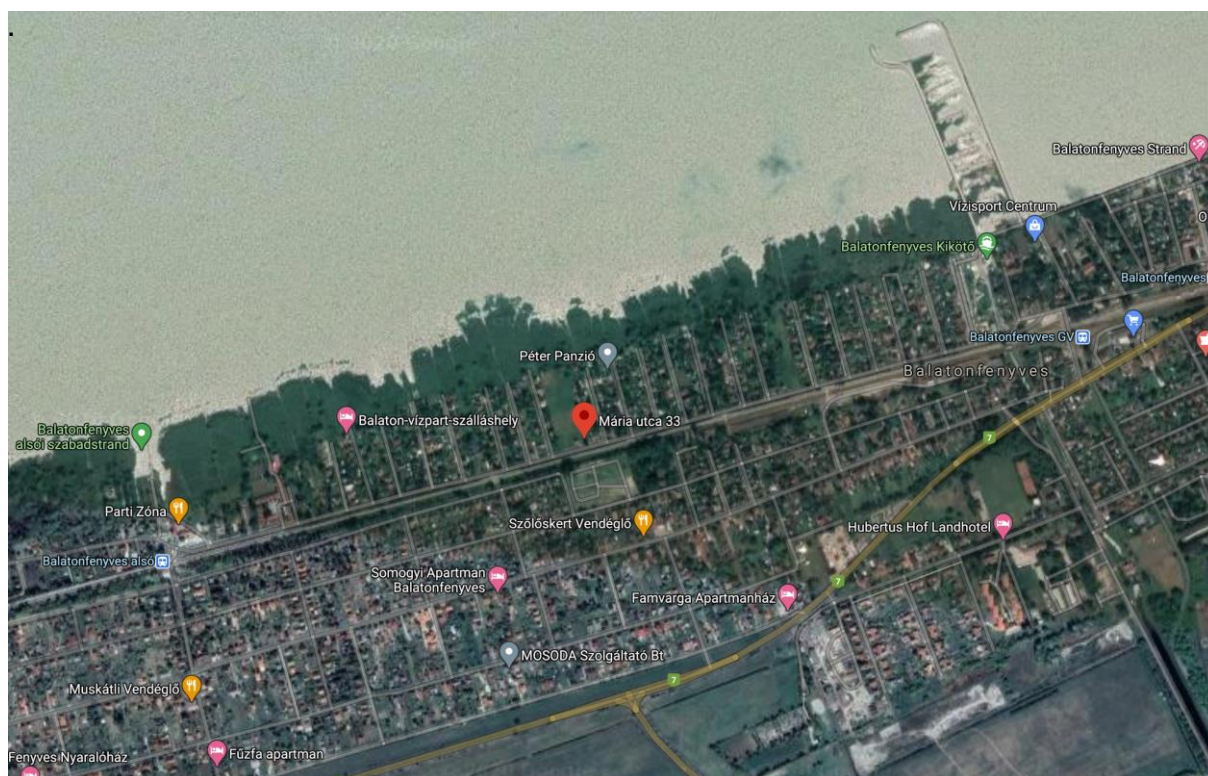


### 5.1. Ingatlan-nyilvántartás szerinti állapot

A tulajdoni lap másolat(ok) kiállítója:	Somogy Megyei Kormányhivatal
A kiállítás kelte:	2020.03.16
Az ingatlan(ok) címe:	8646 Balatonfenyves, Mária utca 33-34
Helyrajzi szám:	987/5
Fekvés:	belterület
Az ingatlan megnevezése, jellege:	kivett lakóház, udvar
Telek mérete:	10.445.- m2
Tulajdoni forma:	részvénytársaság /Nyrt./
Tulajdonos neve:	ENEFI VAGYONKEZELŐ NYRT.
Tulajdoni hányad:	1/1
Bejegyzett jogok:	Vezetékjog E.ON 33 m2 0,4 kV-os földkábel
Széljegyek:	nincs
Egyéb részletes adatok:	lásd a mellékelt tulajdoni lap másolaton

### 5.2. Műszaki adatok

*Az ingatlan környezete:* Balatonfenyvesen a Mária utca és a Balaton által határolt telek a Balatonfenyves alsó szabadstrand és a Balatonfenyves kikötő között nagyjából félúton helyezkedik el. Szűkebb és tágabb környezetében állandó lakók és nyaralók vegyesen találhatóak.





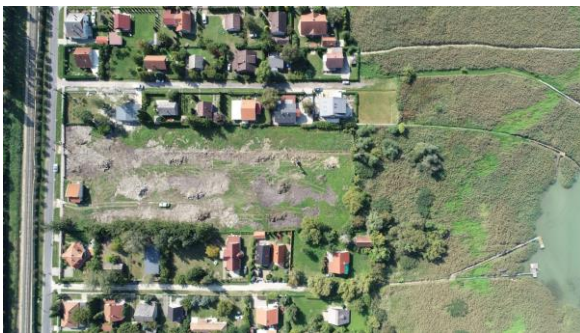
A telek vízmederrel határolt oldalán védett összefüggő nádassal telített. Ezen oldalán 986 hrsz-ú 68 m<sup>2</sup> nagyságú állami tulajdonban lévő „kivett hajóállomás”, valamint a 987/4 hrsz-ú 112 m<sup>2</sup> nagyságú „kivett vízalás” határolja, melyek tulajdoni lapjait a mellékletek tartalmazzák. A rendezési terv szerint itt feltöltés után zöldparkot alakítanak ki gyalogúttal.



keleti környezete



nyugati környezete

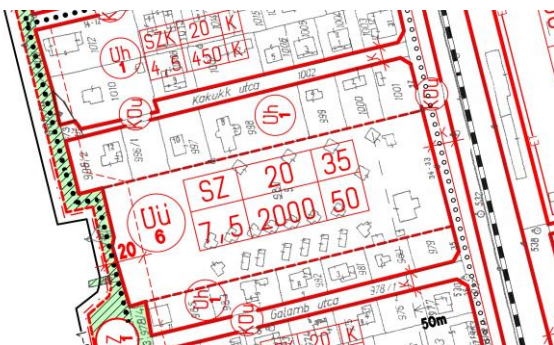


telek nádasal



nádas

*Az ingatlan övezeti besorolása:*



Üü6

Üdülőházas üdülőterület, Szabadon álló telep szerű elrendezéssel, maximális beépíthetősége: 20 %, megengedett építménymagasság: max. 7,5 m, minimális beépíthető teleknagyság: 2000 m<sup>2</sup>; telekszélesség min: 35 m, telekmélység min: 50 m

Övezet jele	Beépítési mód	Építmény magasság max. m	Beépítettség max %	Legkisebb telekméret m <sup>2</sup>	Telekszélesség min. m	Telekmélység min. m
Üü6	SZ	7,5	20	2000	35	50

<i>Műemléki vagy egyéb védettség:</i>	nincs
<i>Legutóbbi felújítás:</i>	Az épületet jelenleg építés alatt áll, befejezettlen állapotban.
<i>A beépítés módja:</i>	szabadon álló telep szerű
<i>Elhelyezkedés:</i>	jól megközelíthető
<i>Beépítettség:</i>	minimális
<i>Terepviszonyok:</i>	gyakorlatilag sík
<i>Az épület kora:</i>	építés alatt
<i>Szintszáma:</i>	földszintes
<i>Parkolás:</i>	A telken és az utcafronton
<i>Az ingatlan bővítési lehetőségei:</i>	Az teleknagyság tovább már nem bővíthető, a beépítettsége jelentősen növelhető.
<i>Közművesítettség:</i>	Vezetékes víz, elektromos áram, szennyvízcsatorna. Gázcsatlakozás telken belül kiépítve, de az épületbe nincs bekötve.
<i>Épületgépészet:</i>	fűtés nincsen
<i>Kerítettség:</i>	utcafronton kiépített kő-vas kerítés kapuval
<i>Megközelíthetőség:</i>	szilárd burkolatú útról.
<i>Tömegközlekedés:</i>	a település tömegközlekedési hálózata, buszmegálló a telephelytől kb. 500 m-re.



*Környező ingatlanok, épületek:* családi házak, nyaralók

*Hulladékkezelés:* közüzemi szemétygyűjtés és elszállítás

*Az épületek környezetének  
növényzeti fedettsége:* füvesítés

*Környezeti hatások, ártalmak:* vasút közelsége védőfallal semlegesítve

*Az ingatlan értékét befolyásoló egyéb  
tényezők:* vízközei telek, megosztható

### 5.3. Helyiségjegyzék

Sorsz	Megnevezés	Nettó alapterület, m <sup>2</sup>	Padlóburkolat	Burkolat állapota	Falak	Állapota
1	Előszoba	3,63	Padlócsempe	Jó	Meszelt	Jó
2	Konyha	5,36	padlócsempe	Jó	Meszelt	Jó
3	Fürdőszoba	1,71	padlócsempe	Jó	Csempézett	Jó
4	WC	1,6	padlócsempe	jó	Csempézett	jó
5	Hálósoba	15,9	simított beton	jó	Meszelt	jav.
6	Közlekedő	4,3	simított beton	jó	Meszelt	jav.
7	Nappali	14,6	simított beton	jó	Meszelt	jav.
<b>Nettó összes terület:</b>		<b>47,1</b>	<b>(hasznos alapterület)</b>			

*Nettó összes terület:* az épület helyiségeinek az OÉSZ szerint számított nettó alapterülete, vagyis a burkolt falsíkoktól mért összes belső terület. Piaci összehasonlító adatokon alapuló értékeléskor alkalmazandó.



épület külső képe utcáfrontról



épület képe Balaton felől



előtér



konyha



nappali és hálószoza



fürdőszoba

#### 5.4. Jellemző épületszerkezetek

Sorsz.	Szerkezet	Anyaga, jellemzői	Állapot
1.	Alapozás	Sávalap	nem ellenőrizhető
2.	Téherhordó rendszer	Tömör téglafalazattal	jó
3.	Beslő falazatok	Válaszfaltégla	jó
4.	Födémek	Vasbeton	károsodás nem látható
5.	Tetőszerkezet	Összetett	jó
6.	Tetőfedés	cserép	jó
7.	Szigetelések	bitumenes talajnedvesség elleni	nem vizsgálható
8.	Hőszigetelések	Nincsen	nem vizsgálható
9.	Nyílászárók	műanyag szigetelt	megfelelő
10.	Bádogos szerkezetek	Horganylemez	átlagos
11.	Burkolatok, felületképzések	lásd a helyiségjegyzékben	jó
12.	Közművek	Vezetékes víz, villany, csatorna	jó, hibára utaló jelek nem tapasztalhatók. Gáz csanak az udvarban.

#### 5.5. A helyszíni szemle tapasztalatainak összefoglalása

Az értékelendő ingatlan jó állapotú, jelenleg felújítás alatt áll, szokványos kialakítású egyszobás nappalis épület. Jellegéből adódóan fűtési rendszerrel nem rendelkezik, ezért szezonon kívüli időszakban az egész épületet víztelenítik, jellemzően november 10-től március 5-ig. Ez idő alatt tartózkodásra csak korlátozottan alkalmas. Melegvízellátása villanyboylerről történik. A környezet csendes, nyugodt, pihenésre alkalmas. Megbízott gondnok szervezi meg a víztelenítést, a karbantartási munkákat, a kertrendezést, és esetleges egyéb feladatokat.



## 6. SZAKÉRTŐI ÉRTÉKELÉS

### **Piaci összehasonlító adatokon alapuló forgalmi értékelés folyamata**

Az értékelés alapja a TEGOVA (Állóeszköz Értékelők Európai Csoportja) által meghatározott nyílt piaci érték, amely azt a legjobb árat jelenti, amely összegért egy vagyontárgyban való érdekeltség méltányosan, magánjogi szerződés keretében, az értékelés időpontjában várhatóan eladható.

Az értékelés a piaci környezet tanulmányozásából indul ki: a létrejött korábbi adásvételek, illetve az aktuális piaci kínálat képezik az összehasonlítás alapját. Az összehasonlító adatok egy alaphalmazt képeznek, melyek az értékelt vagyontárgyhoz hasonló ingatlanárakból származnak. Az alaphalmazra jellemző átlagos piaci érték az **alapérték**. Tekintettel arra, hogy az értékelendő és összehasonlított ingatlanok között eltérések mutatkoznak, beiktatjuk a módosító tényezőket, amelyek az eltérésekből származó értékkülönbségeket hivatottak képviselni. Ezeket a tényezőket számításba véve, az alapárból meghatározhatjuk az értékelendő vagyontárgy piaci forgalmi értékét.

A piaci összehasonlító adatokon alapuló értékelés fő lépései:

Az alaphalmaz kiválasztása.

Összehasonlításra alkalmas ingatlanok kiválasztása, adatainak elemzése.

1. Fajlagos alapérték meghatározása.
2. Értékmódosító tényezők elemzése.
3. A fajlagos alapérték módosítása, fajlagos érték számítása.
4. Végző érték számítása a fajlagos érték és az ingatlan mérete szorzataként.

### **Az értékelés módja:**

A megrendelő kérésére az ingatlan piaci értékét szeretnénk megkapni. Ennek legáltalánosabb és leginkább elfogadott formája a piaci összehasonlító adatok alapján történő értékelés. Referencia adatbázist a piacon fellelhető eladásra kínált ingatlanokból állítottam össze, melyek hasonlóságuknál fogva leginkább alkalmasak a feladatra. Az értékelendő ingatlan speciális abban a tekintetben, hogy nagyméretű és nagyértékű telken kisméretű, viszonylag

kisértékű épület áll, mely a kínálati piacra egyáltalán nem jellemző, hasonlókat gyakorlatilag nem találtam. Ezért döntöttem úgy, hogy külön értékelem a telket és külön az épületet, melyhez már elegendő kiindulási adat található.

Elsőként a vízközeli telkekre vonatkozó referenciákat, majd második lépésben a vízközeli apartmanokat veszem górcső alá.

## 6.1 TELEK ÉRTÉK SZÁMÍTÁS

### Összehasonlításra kiválasztott vízpart közeli telkek adatai



Megállapítható, hogy a közvetlen vízparti telkek rendkívül ritkák, a legnagyobb hazai ingatlan portálokon is mindösszesen kevesebb mint egy tucat található.

A piacon fellelhető eladásra kínált ilyen területek árai jellemzően ötvenezer forint körül indulnak négyzetméterenként, az átlag hetven-nyolcvanezer forint mellett jócskán százezer felett is találunk eladót.

Tekintettel arra, hogy az értékelt ingatlan csak ideiglenesen rendelkezik vízkapcsolattal, mert a rendezési terv szerint feltöltéssel zöldparkot és gyalogos közlekedőt alakítanak ki, az összehasonlító adatokhoz is vízközeli, nem pedig vízparti ingatlanokat vettünk alapul.

Ezek árai már jócskán mérsékeltebbek a vízpartiakéhoz képest, jellemzően huszonöt és ötven ezer forint között mozognak négyzetméterenként. Első lépésben ingatlanként megha-

tározom a realizálható fajlagos árat, melyet a hirdetések jellemzően túlárazottsága okán a kínálati árból kalkulálok. A szakmában elfogadott 15 % -al számolok, mely az irányár és kialakított vételár közötti különbséget hivatott annullálni.

sz	ár eFt	telek alapt. m2	ingatlan helye	kínálati fajlagos ár eFt/m2	realizálható fajlagos ár eFt/m2
0	?	10.445	Értékelendő		
1	16.900	701	Balatonfenyves	24	20
2	48.000	1000	Balatonfenyves	48	41
3	265.000	8258	Szántód	32	27
4	58.000	1225	Szántód	47	40
5	33.100	752	Zamárdi	44	37
6	24.900	525	Zamárdi	47	40

A következőkben röviden bemutatom a referenciatelkeket, néhány képpel illusztrálva.



2. ref. Balatonfenyves



3. ref. Szántód



4. ref. Szántód



5. ref. Zamárdi

Megállapítható, hogy az alapbázis ingatlanainak mindegyike vízközeli, könnyen megközelíthető, beépíthető, közműekkel ellátott építési telek.

### **Korrekción tényezők (az összehasonlító átlagárhoz képest)**

Az összehasonlítás alapjául szolgáló, valamint az értékelt ingatlan közötti jelentősebb különbségeknek értékben is kifejezhető módosító hatásuk van.

Ideális esetben a bázisingatlanok hasonlósága olyan mérvű, hogy az eltérésekből származó értékkülönbség elhanyagolható, ez azonban a legritkább esetben áll fent. Feladatunk megtalálni és számszerűsíteni ezen különbségekből adódó pozitív és negatív ármódosító tényezőket, majd ezeket összesítve felhasználni a forgalmi érték megállapításához.

Megállapítom, hogy az összehasonlítás alapját képező, valamint az értékelendő ingatlan között a következő értékmódosító tényezők vehetők figyelembe:

- A parttól való távolság
- telekméret
- beépíthetőségi %
- megengedett max. építménymagasság

sz	ingatlan címe	Part táv m	telekméret m <sup>2</sup>	beépíthetőség %	megengedett max. épít- mény ma- gasság m
0	Értékelendő	20	10.445	20	7,5
1	Balatonfenyves	300	701	30	6
2	Balatonfenyves	600	1.000	20	4,5
3	Szántód	100	8.258	30	10
4	Szántód	250	1225	20	4,5
5	Zamárdi	280	752	20	6
6	Zamárdi	300	525	40	6,5

vízközeli építési telkek legfontosabb jellemzői

Az értékmódosító tényezőket táblázatba foglalom, és a páros összehasonlítás módszerével kiszámítom a módosított fajlagos árat.

A páros összehasonlítás módszer lényege, hogy minden egyes ingatlant egyesével hasonlítok össze az értékelendő ingatlannal, ezáltal pontosabb eredményt kapok. A korrekciókkal az alap fajlagos árat szorozva megkapom a módosított fajlagos árat minden egyes ingatlan esetében, majd ezek számtani átlaga eredményezi az össze-sített fajlagos árat, amely már az értékel ingatlanunk fajlagos árát adja eredményül. Ezt követően kiszámolható a kapott fajlagos m<sup>2</sup> ár és az értékelendő ingatlanom m<sup>2</sup>-einek szorzatával az értékelt ingatlan becsült ára.

sz	ingatlan címe	alap fajlagos ár eFt	Part táv %	telekméret %	beépíthetőség %	megengedett max. épít-mény ma-gasság %	Módosított fajlagos ár eFt/m <sup>2</sup>
1	Balatonfenyves	20	5	-20	-15	5	15
2	Balatonfenyves	41	5	-20	0	5	37
3	Szántód	27	5	-5	-15	-5	23
4	Szántód	40	5	-20	0	5	36
5	Zamárdi	37	5	-20	0	5	33
6	Zamárdi	40	5	-20	-15	0	28
<b>összesített átlagolt fajlagos (1m<sup>2</sup>) ár:</b>							<b>28,6</b>

Módosított fajlagos m<sup>2</sup> ár számítása korrekciós tényezőkkel

Megállapítom, hogy a piaci összehasonlító módszerrel a becsült ingatlan számított fajlagos telek értéke **28,6 eFt/m<sup>2</sup>**.

A teljes telek **értékét** megkapom, ha megszorozom a telek alapterülettel, ami 10.445 m<sup>2</sup>, az így kapott telek ár  $28,6 \text{ eFt/m}^2 * 10.445 \text{ m}^2 = 298.727.000.- \text{ eFt}$

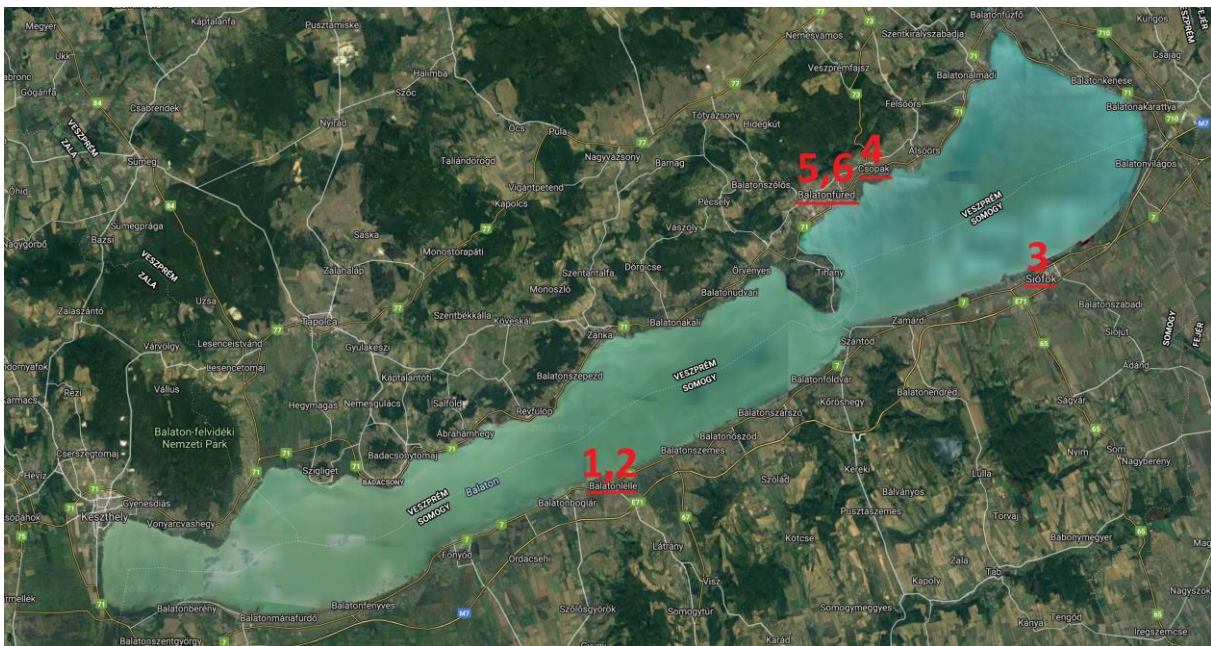
**Az értékelt ingatlan területének piaci alapú forgalmi értéke**  
**összehasonlító módszerrel, kerekítve: 298.700.000.- Ft nettó**



## 6.2 FELÉPÍTMÉNY ÉRTÉK SZÁMÍTÁS

Mint korábban utaltam rá, az értékelt ingatlan egyedisége folytán a becslés folyamatát felosztottam oly módon, hogy külön értékelem a telek, és külön a felépítmény értékét. Az üres telekárát már megállapítottuk, így a felépítmény számításhoz közös telken álló apartman lakásokat veszem alapul összehasonlításként, melyeknél a telekár a teljes vételár alig 10%-át teszi ki.

### Összehasonlításra kiválasztott vízpart közeli apartmanok adatai



Az apartmanok kiválasztásakor szempont volt a fűtés hiánya és a relatív vízközelség, a minél nagyobb hasonlóság elérése érdekében. A referencia ingatlanok fajlagos m<sup>2</sup> árai 300e és 600e forint között mozognak attól függően, milyen közel vannak a vízhez, mennyire kerestt a környék, mikor épültek és milyen állapotúak. A korrekciós tényezőket is ezen jellemzők alapján tudjuk kiválasztani, hogy minél realisabb végeredményt kapjunk.

Első lépésben ingatlanonként meghatározom a realizálható fajlagos árat, melyet a hirdetések jellemzően túlárazottsága okán a kínálati árból kalkulálok. A szakmában elfogadott 15 % -al számolok, mely az irányár és kialakított vételár közötti különbséget hivatott annullálni. Ezen felül 10% redukción alkalmazok az apartman telekár tartalmának annullálására.

sz	ár eFt	apartman alapt. m2	ingatlan helye	kínálati fajlagos ár eFt/m2	realizálható fajlagos ár eFt/m2
0	?	47	Értékelendő	?	
1	24.900	70	Balatonlelle	356	267
2	30.000	96	Balatonlelle	312	234
3	39.000	60	Siófok	650	487
4	16.000	26	Csopak	615	461
5	34.800	71	Balatonfüred	490	367
6	25.900	50	Balatonfüred	518	388

A következőkben röviden bemutatom a referenciaapartmanokat, néhány képpel illusztrálva.



1.ref. Balatonlelle



2.ref. Balatonlelle



3. ref. Siófok



6. ref. Balatonfüred

- parttól való távolság
- környék kereslet-kínálat
- épület kora
- apartman állapota

sz	ingatlan címe	Part táv m	környék kereslet	épület kora	lakás állapota
0	Értékelendő	20	átlagos	30	közepes
1	Balatonlelle	400	átlagos	70	kiváló
2	Balatonlelle	500	átlagos	30	jó
3	Siófok	500	jó	30	kiváló
4	Csopak	200	jó	40	jó
5	Balatonfüred	1300	kiváló	40	jó
6	Balatonfüred	500	kiváló	50	jó

vízközeli apartmanok legfontosabb jellemzői

Az értékmódosító tényezőket táblázatba foglalom, és a páros összehasonlítás módszerével kiszámítom a módosított fajlagos árat. A korrekciókkal az alap fajlagos árat szorozva megkapom a módosított fajlagos árat minden egyes ingatlan esetében, majd ezek számtani átlaga eredményezi az összesített fajlagos árat, amely már az értékel ingatlanunk fajlagos árát adja eredményül. Ezt követően kiszámolható a kapott fajlagos m<sup>2</sup> ár és az értékelendő ingatlanom m<sup>2</sup>-einek szorzatával az értékelt ingatlan becsült ára.

sz	ingatlan címe	alap fajlagos ár eFt	Part táv %	kereslet %	épület kora %	lakás állapota %	Módosított fajlagos ár eFt/m <sup>2</sup>
1	Balatonlelle	267	5	0	10	-15	267
2	Balatonlelle	234	5	0	0	-10	222
3	Siófok	487	5	-20	0	-15	341
4	Csopak	461	5	-15	0	-10	369
5	Balatonfüred	367	10	-20	0	-10	294
6	Balatonfüred	388	5	-20	5	-10	310
<b>összesített átlagolt fajlagos (1m<sup>2</sup>) ár:</b>							<b>300,6</b>



Módosított fajlagos m<sup>2</sup> ár számítása korrekciós tényezőkkel

Megállapítom, hogy a piaci összehasonlító módszerrel a becsült ingatlan számított fajlagos építmény értéke **300,6 eFt/m<sup>2</sup>**.

A teljes felépítmény **értékét** megkapom, ha megszorozom az épület alapterülettel, ami 47,1 m<sup>2</sup>, az így kapott építmény érték  $300,6 \text{ eFt/m}^2 * 47,1 \text{ m}^2 = 14.158.- \text{ eFt}$

**Az értékelt ingatlan épületének piaci alapú forgalmi értéke összehasonlító módszerrel, kerekítve: 14.158.000.- Ft nettó**

### 6.3 INGATLAN TELJES ÉRTÉK SZÁMÍTÁS

Az értékelés során kapott telek és felépítmény értékét összeadom, amivel megkapom az ingatlan teljes becsült értékét 2020.09.12 fordulónappal.

**Becsült telekérték: 298.700.000.-**

**Becsült építmény érték: 14.158.000.-**

**Becsült teljes ingatlanérték: 312.858.000.- Ft.**

2019.11.29-én az ingatlan értéke a mérvadó szakmai szervezetek véleménye szerint a jelenlegivel nagyjából azonos, tekintettel a március óta tartó vírushelyzet miatti kereslet csökkenésre, ami megtorpanásra, helyenként némi korrekcióra kényszerítette az ingatlanpiac szereplőit.

**Megállapítom, hogy a 2020.09.12-i fordulónappal becsült ingatlanérték megegyezik az adásvétel, azaz 2019.11.29-i ingatlanértékkel, ami 312.858.000.- Ft.**

Balatonfüred, 2020.09.14

*Gubicza Ferenc  
ingatlanszakértő*

## 7. ALAPFELTÉTELEZÉSEK, KORLÁTOZÁSOK, SZABÁLYOZÁSOK

1. Kijelentem, hogy a piaci érték meghatározása során a vonatkozó jogszabályok, elsősorban a „termőföldnek nem minősülő ingatlanok hitelbiztosítéki értékének meghatározására vonatkozó módszertani elvekről” szóló 25/1997. (VIII. 1.) PM rendelet és az EVS 2003. szabványai és útmutatói szerint jártam el.
2. A szakvéleményemben meghatározott érték az ingatlan per- teher és igénymentes, rendeltetészerű használatra alkalmas állapotára vonatkozik.
3. A meghatározott érték(ek) nem tartalmazzák a berendezés és a bútorzat, valamint a jelenlegi funkcióhoz szükséges telepített gépek és berendezések értékét, valamint a jelenlegi rendeltetéshez tartozó esetleges eszmei értékeket.
4. Az ingatlan és a felépítmény nem látható paramétereit és egyéb körülményeket a tulajdonos(ok), illetve az ügyfél nyilatkozata alapján rögzítettem, feltárást, statikai vizsgálatot nem végeztem.
5. A szakvéleménnyel és a vizsgált ingatlannal, annak adataival kapcsolatban titoktartási felelősséget vállalok, a szakvélemény részeit vagy egészét a megbízás céljának megfelelően túlmenően harmadik személy tudomására nem hozom.
6. A szakvéleményben meghatározott ingatlanértékekhez semmi érdekem nem fűződik, díjazásom nem áll összefüggésben ezen értékekkel.
7. A vizsgált ingatlannal, annak tulajdonosaival, illetve az ügyféllel kapcsolatban elfogultságom kizárható.
8. A becstérték a szakmában szokásos módon lett megállapítva, a leírt következtetések azonban abszolút módon nem garantálhatók és nem bizonyíthatóak.

Balatonfüred, 2020.09.14

*Gubicza Ferenc*  
*ingatlanszakértő*