

Könyvvizsgálói jelentés

ALTERA Vagyonkezelő Nyrt. és a WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft. tulajdonosai részére

nem pénzbeli hozzájárulás mértékéről készült jelentés

Az apport leírása:

AZ ALTERA Vagyonkezelő Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (1124 Budapest, Lejtő utca 17/A., cégjegyzékszám: 01-10-047350, adószám: 23846085-2-43; képviseli: Prutkay Zoltán ügyvezető) 2018. április 26-i közgyűlésén a 1/2018 (IV.26.) sz. határozata alapján elhatározásra került tőkeemelése során a

- **WALLIS ASSET MANAGEMENT Zártkörűen Működő Részvénytársaság** (székhely: 1055 Budapest, Honvéd utca 20.; cégjegyzékszám: 01-10-046529, nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága; a továbbiakban: „**Apportáló 1**”), és
- **Antal Péter** (lakcím: 1037 Budapest, Erdőalja út 113/B. 2. ép., anyja neve: Mandl Julianna, a továbbiakban: „**Apportáló 2**”), továbbá
- **ANTONY-Invest Korlátolt Felelősségű Társaság** (székhely: 1037 Budapest, Erdőalja út 113/B.; cégjegyzékszám: 01-09-291820, nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, továbbiakban: „**Apportáló 3**”), továbbá
- **DL Target Korlátolt Felelősségű Társaság** (székhely: 2132 Göd, Patak utca 14.; cégjegyzékszám: 13-09-184691, nyilvántartja a Budapest Környéki Törvényszék Cégbírósága, továbbiakban: „**Apportáló 4**”), továbbá
- **MARKETWATCH Szolgáltató és Kereskedelmi Korlátolt Felelősségű Társaság** (székhely: 1025 Budapest, Özgida utca 17/3.; cégjegyzékszám: 01-09-915014, nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, továbbiakban: „**Apportáló 5**”)

által az ALTERA Vagyonkezelő Nyrt. rendelkezésére bocsátott nem pénzbeli hozzájárulása a következő:

1. **Apport: WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft. (székhely: 1097 Budapest, Könyves Kálmán krt. 5., cégjegyzékszám: 01-09-700391, adószám: 12724400-2-43, képviseli: Antal Péter ügyvezető) 100,00 %-os üzleti részesedése, amelyben**

Apportáló:

1. „**Apportáló 1**” (WALLIS ASSET MANAGEMENT Zrt.)
2. „**Apportáló 2**” (Antal Péter)
3. „**Apportáló 3**” (ANTONY-Invest Kft.)
4. „**Apportáló 4**” (DL Target Kft.)
5. „**Apportáló 5**” (MARKETWATCH Szolgáltató és Kereskedelmi Kft.)

WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Korlátolt Felelősségű Társaság tulajdonosi szerkezete			
Üzletrész tulajdonosa	Üzletrész mértéke		Üzletrész/apport megjelölése
Apportáló 1	82,5040 %	130.958.750,- Ft	„Üzletrész 6”
Apportáló 2	4,9960 %	7.930.000,- Ft	„Üzletrész 7”
Apportáló 3	5,0000 %	7.936.500,- Ft	„Üzletrész 8”
Apportáló 4	5,0000 %	7.936.500,- Ft	„Üzletrész 9”
Apportáló 5	2,5000 %	3.968.250,- Ft	„Üzletrész 10”
Összesen	100,0000 %	158.730.000,- Ft	

Apportot befogadó: **ALTERA Vagyonkezelő Nyrt.**

Apport érték meghatározásának a fordulónapja dátuma: 2017. december 31.

Az alapító felelőssége:

Az alapító vagy a tag által rendelkezésre vagyon pénzből és nem pénzbeli hozzájárulásból állhat. Nem pénzbeli vagyoni hozzájárulásként az alapító dolog tulajdonjogát vagy vagyonértékű jogot ruházhat át jogi személyre. Az alapító felel azért, hogy a nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás átruházásakor fennálló értéke a létesítő okiratban megjelölt értéket elérje. Az a tulajdonos, aki nem pénzbeli vagyoni hozzájárulását tudomása ellenére a szolgáltatási értéket meghaladó értékkel fogadja el, az ebből eredő károkért a nem pénzbeli vagyoni hozzájárulást teljesítővel egyetemlegesen felel a társasággal szemben a szerződészegéssel okozott károkért való felelősség szabályai szerint.

A könyvvizsgáló felelőssége:

A mi felelősségünk a nem pénzbeli vagyoni szolgáltatás hozzájárulása esetén az adott vagyontárgy értékeléséhez jelentés készítése, amely tartalmazza a nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás leírását, értékét értékelését, az alkalmazott értékelési módszer leírását, és azt, hogy az értékelést érintő új befolyásoló körülmény nem merült fel. A jelentésben nyilatkozni kell arról, hogy a nem pénzbeli vagyoni szolgáltatás hozzájárulásnak az alapítók által megállapított értéke egyensúlyban van-e az alapító okiratban megjelölt értékkel.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyítékok elegendő és megfelelő alapot nyújtanak könyvvizsgáló véleményünk megadásához.

Az apport értékelése:

Tanúsítjuk, hogy **2018. szeptember 07-én az 1. pont szerinti apport** az 1. pontban felsorolt 5 apportáló tulajdona, következő részesedések mellett:

WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Korlátolt Felelősségű Társaság tulajdonosi szerkezete			
Üzletrész tulajdonosa	Üzletrész mértéke		Üzletrész/apport megjelölése
Apportáló 1	82,5040 %	130.958.750,- Ft	„Üzletrész 6”
Apportáló 2	4,9960 %	7.930.000,- Ft	„Üzletrész 7”
Apportáló 3	5,0000 %	7.936.500,- Ft	„Üzletrész 8”
Apportáló 4	5,0000 %	7.936.500,- Ft	„Üzletrész 9”
Apportáló 5	2,5000 %	3.968.250,- Ft	„Üzletrész 10”
Összesen	100,0000 %	158.730.000,- Ft	


Maximális értékét a jelenleg érvényben lévő értékelési irányelvek, előírások, valamint hasznosítási lehetőségek figyelembevételével

960.000.000,-Ft-ban, azaz Kilencszázhatvanmillió forintban

állapítottuk meg. Az apport érték megállapításának alapja a jelen tanúsítvány mellékletét képező a WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft. 2017. december 31. napjára elvégzett cégértékelés, amely jelen tanúsítvány **elválaszthatatlan része**.

Az értékelés célja a cégbírószági eljárás számára történő értékigazolás volt. A jelentés felhasználását az előző szakaszban megjelölt cégértékeléssel együtt erre a célra korlátozzuk.

Budapest, 2018. szeptember 07.


Hímbér Péter Lajos
kamarai tag könyvvizsgáló, ügyvezető igazgató
kamarai tagsági szám: 005363
AUDIT-H Kft.
1125 Budapest Varázs u. 16.
nyilvántartási szám: MKVK 000029

AUDIT-H KFT.
1125 Bp., Varázs u. 16.
Adószám: 12103234343

A

WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft.
(1097 Budapest, Könyves Kálmán krt. 5.)

cégtértékelése

2017. december 31-i fordulónapra

Az ALTERA Vagyonkezelő Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (1124 Budapest, Lejtő utca 17/A.) a következő feladattal bízta meg társaságunkat:

I. végezzük el a következő társaság 100 %-os üzletrészáértékének cégértékelését:

WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft.

Székhely: 1097 Budapest, Könyves Kálmán krt. 5.

Cégjegyzék szám: 01 09 700391

Az értékelést az ALTERA Nyrt., a forgalmi érték meghatározását apportként történő tőkeemeléshez kívánja felhasználni.

A vagyonértékelés során alapvetően két súlyponti kérdésre keressük a választ:

1. Helytállóak-e a WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft. éves beszámolóiban feltüntetett adatok, illetve ezeken túlmenően milyen, a beszámolóiban számszakilag meg nem jelenő vagyonértékekkel, ill. kockázati tényezőkkel kell számolni?
2. A rendelkezésünkre álló adatok alapján meghatározzuk különböző értékbecslő módszerekkel a társaság piaci értékét.

Az **átvilágítás** során a mérleg esetében elsősorban a 2017. évi beszámoló mérleg adatainak és a 2017. december 31-i főkönyvi kivonatának a vizsgálatára koncentráltunk. A korábbi évek adatait elsősorban az összefoglaló elemzéseknél, az egyes tendencia kimutatások során használtuk fel. Az eredménykimutatás esetén, már az egyes mérlegsorok alakulásánál is bevontuk az előző két év adatait az értékelésbe. A korábbi évek kiegészítő melléklet adatainak értékelését alapvetően a megfelelő mérleg-, vagy eredménykimutatás sor értékelésénél egybevonva végeztük el, de külön kitérünk – ha vannak – a mérlegen kívüli tételek részletes bemutatására is.

Valamennyi mérlegsor elemzésénél alapvetően három területet vizsgáltuk meg:

- Az adott mérleg-, vagy eredménykimutatás sor alátámasztottsága megfelel-e a számviteli törvény és a társaság számviteli politikája előírásainak? A rendelkezésre álló dokumentumok kellően alátámasztják-e az abban szereplő értékeket? *(szabályszerűsége irányuló ellenőrzés)*

- Az adott terület számszaki elemzésével áttekintettük az egyes társaságok gazdálkodásának eredményeit, várható jövőbeli problémáit. *(gazdálkodásra, hatékonyságra irányuló ellenőrzés)*
- Meghatároztuk az adott mérlegsor könyvszerinti értékének és piaci értékének eltérését, illetve kimutattuk az eredménykimutatás egyes sorainak torzító hatásait *(a vagyoneértékelés előkészítése).*

Az értékbecslést

- A számviteli törvény és egyéb számviteli jogszabályok,
- A magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok,
- Az idevonatkozó egyéb jogszabályok

szerint végeztük.

A piaci érték definíciója¹: „A piaci érték azt az árat jelenti, amely összegért egy vagyontárgyban való érdekeltség méltányosan, magánjogi szerződés keretében és az értékelés időpontjában várhatóan eladható, feltételezve a következőket:

- a) az eladó hajlandó az eladásra,
- b) az adásvételi tárgyalások lebonyolításához, figyelembe véve a vagyontárgy jellegét és a piaci helyzetet, ésszerű hosszúságú időtartam áll rendelkezésre,
- c) a tárgyalás időszakában az érték nem változik,
- d) a vagyontárgy szabadon kerül piacra, meghirdetése megfelelő nyilvánossággal történik,
- e) az átlagostól eltérő, speciális vevői különajánlat, figyelembevételére nem kerül sor.”

A társaság vagyoneértékelését három különböző módszerrel határoztuk meg:

1) A saját tőke módszer alapján

Ennél az eszközalapú módszernél a saját tőke nagyságából következtetünk a vizsgált társaság értékére. Az értékelés során a könyv szerinti értékből kiindulva, vagyis a társaság éves beszámolóiban szereplő adatok alapján határozzuk meg a vállalkozás üzleti értékét. Tekintettel

¹ TEGOVOFA (The European Group of Valuers of Fixed Assets, a Tárgyi Eszköz Értékelők Európai Csoportja) útmutató: http://hu.wikipedia.org/wiki/Ingatlan_%C3%A9rt%C3%A9kbecsl%C3%A9s

azonban arra, hogy az éves beszámolókat előírt számviteli és adó szabályok szerint kell összeállítani, így az éves kimutatásokban megjelenő értékek eltérhetnek azok piaci értékétől. (Pl. egyes tárgyi eszközök, különösen az ingatlanok, vagy egyes részesedések könyvszerinti értéke, stb.) Az így kapott eltérésekkel megfelelően korrigálni fogom a saját tőke könyvszerinti értékét. Az ingatlan felértékeléseket külső szakértő bevonásával végeztük.

Első lépésben elsődlegesen a 2017. évi éves tény beszámoló egyes mérleg és eredménykimutatás sorainak ellenőrzésével azt vizsgáltuk meg, hogy a saját tőke értéke egyáltalán alkalmas-e a cégérték megállapítására. Második lépésben az egyes tervezett mérlegsorok könyvszerinti és piaci érték szerinti viszonyát határoztuk meg, és eltérés esetén előjelhelyesen korrigáltuk a kimutatott saját tőke könyvszerinti értékét. A saját tőke értékét, és így az éves beszámoló mérlegének átvilágítását 2017. december 31.-i időpontra határoztuk meg, illetve végeztük el.

2) A tőkehozadék módszerével

Ennek a jövedelemalapú módszernek a lényege, hogy a várható jövedelmezőséget meghatározva értékelik a céget. Ez feltételezi, hogy a cég működése legalább középtávon (3-5) év előre látható, továbbá, hogy a piaci, makrogazdasági környezet alakulása és a vállalat működési jellemzőinek várható változásai előre jelezhetők, és a számítás alapjául szolgáló adózás előtti eredmény alkalmas a cégértékelésre. (Pl. nem negatív értékű.)

A módszer alapelve az, hogy az adott befektetési piacon elvárt tőkehozadék és a tervezett befektetés várható tőkehozadékának összevetésével határozza meg jelen esetben az eladásra felkínált üzletrész piaci értékét. Az elvárt tőkehozadék alapján megtérülési időt számolhatunk. Ebben az esetben a tőke megtérülése azt jelenti, hogy az élettartam alatti hozadék legalább akkora legyen, mint amekkora összeget más, alternatív befektetéssel ugyanakkora idő alatt el lehetne érni. (**Megtérülési idő = beruházott összeg / éves jövedelem**) Ezután a megtérülési idő és a tervezett befektetés várható tőkehozadékával visszaszámolva határoztuk meg a cégértéket.

Az első lépésben tekintettel a társaság 2015. tény, 2016. tény 2017. év tény és 2018. év tervezett eredménykimutatását világitottuk át. Amennyiben az átvilágítás eredményeképpen úgy ítéltük meg, hogy az adózás előtti eredmények lehetőséget adnak a tőkehozadék módszerének alkalmazására, akkor ennek a négy év adatainak átlaga alapján számítottuk az átlagos tőkehozadékot.

Döntő jelentőségű ennél a módszernél a megtérülési idő meghatározása. Jelenleg a pénzpiacon tartós lekötésként elérhető kamatlábak is csak 0,01 % körül mozognak, a jegybanki alapkamat 0,9

%.

Így ebből nem érdemes kiindulni. Az KSH által kiadott a jelenlegi inflációs ráta 2018. februárjában 1,9 %, de a középtávú várakozás 3% (± 1 százalékpont toleranciasáv)². A kedvezőtlenebb várakozás (4 %) és hozamban - tekintettel a befektetés kockázatára - ennek kétszeresével, azaz 8 %-os évi megtérüléssel számoltunk. Ennek figyelembevételével a szükséges megtérülési időt 12 évben becsültük meg. A cégértéket az átlagos adózás előtti eredmény és a megtérülési idő szorzataként számítottuk ki.

3) Az EBITDA vizsgálatával

Ennek a jövedelemalapú módszernek a lényege, hogy a társaság pénztermelő képességét meghatározva értékeli a céget. Hasonlóan a tőkehozadék módszeréhez ez is feltételezi, hogy a cég működése legalább középtávon (3-5) év előrelátható, továbbá, hogy a piaci, makrogazdasági környezet alakulása és a vállalat működési jellemzőinek várható változásai előre jelezhetőek.

Az EBITDA módszer alapelve, hogy a vállalat értékét az általa a jövőben termelt jövedelmek értéke határozza meg. A jövedelemtermelő képesség mértéke ebben az esetben azonban nem a számvitelileg kimutatott nyereség, hanem az, hogy a cég üzemi (üzleti) működése során mekkora pénztermelésre képes. Az EBITDA: a társaság üzemi (üzleti) eredménye megnövelve a tárgyidőszaki értékcsökkenés (amortizáció) összegével, tekintettel arra, hogy ez az elszámolt ráfordítás a tárgyidőszakban már nem jár pénzkidással. Az így kapott érték az EBITDA, amely azt mutatja meg, hogy mennyi az adott társaság üzemi működésének pénztermelő képessége. Ez a mutató nem egyenlő a szabad cash flow-val, azaz azzal a pénzmennyiséggel, amit a cég tulajdonosai a folyamatos működés mellett a cégből ki tudnak vonni. Az EBITDA számításakor a cég normál működését nem veszik figyelembe, azaz nem számolnak a szükséges beruházások és a működéshez szükséges forgóeszközök finanszírozási igényével.

A módszer első lépésben a 2015. tény, 2016. tény 2017. év tény és 2018. év tervezett átlagos EBITDA értékének számtani átlagát határoztuk meg. Szintén meghatározó jelentőségű a megtérülési idő meghatározása. Itt a szakmai tapasztalatok és elvárások alapján 6,5 év a reális időtartam. A cégértéket az EBITDA és a megtérülési idő szorzataként számítjuk ki.

² <https://www.mnb.hu/> 2018.04.03.

4) A 2017. december 31-i számított piaci érték meghatározása

A három különböző módszerrel megállapított vagyoneérték számtani átlagaként határoztuk meg a társaság számított piaci értékét.

5) A 2017. december 31-i piaci érték meghatározása

A vagyoneértékelés zárásaként a számított piaci értékből alapján a 2017. évi gazdálkodási adatok és a 2018. évi tervszámok figyelembevételével indokolt esetben korrigáljuk a számított értéket, és így határoztuk meg a társaság 2017. december 31-i megközelítő piaci értékét.

6) A vizsgálat során, a következő adatok álltak a rendelkezésemre:

- A társaság éves beszámolója 2015.; 2016.; 2017. évekre. A 2017. évi éves beszámolót Mobilconsult Kft. (1106 Budapest, Fehér út 10. MKVK eng. sz.: 001168) nevében Sághy Andrásné kamarai tag könyvvizsgáló (nyilvántartási szám: 001320) ellenőrizte, és az éves beszámolóról minősítés nélküli könyvvizsgálói jelentést adott ki. A munkánk során konzultáltunk a könyvvizsgáló asszonnyal.
- A társaság 2015.; 2016.; 2017. tényleges évi főkönyvi kivonatai az adatokat alátámasztó számviteli bizonylatokkal, adó és járulék bevallásai (2017-re még nem leadott), továbbá a főkönyvi adatai 2017. december 31-ig.
- A társaság 2015.; 2016.; 2017. december 31-ig tényleges főkönyvi kivonataihoz tartozó különböző analitikák, jellemzően a fordulónaphoz kapcsolódó befektetett eszközök részletes mozgástükre, árukészletek, vevők, szállítók korosított analitikája, hatályos szerződések teljes köre.

A társaság cégértékelése

1.1. A saját tőke módszer alapján

E.1. A 2017. december 31-i saját tőke korrekciója

adatok ezer Ft-ban

	2017.12.31-i mérleg adat	csökkenés	növekedés	2017.12.31-i korrigált adat
MÉRLEG Eszközök (aktívák)				
A. Befektetett eszközök	411 270	0	0	411 270
B. Forgóeszközök	2 113 825	0	0	2 113 825
C. Aktív időbeli elhatárolások	60 295	0	0	60 295
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	2 585 390	0	0	2 585 390
MÉRLEG Források (passzívák)				
D. Saját tőke	537 874	0	0	537 874
E. Céltartalékok	0	0	0	0
F. Kötelezettségek	2 021 544	0	0	2 021 544
C. Passzív időbeli elhatárolások	25 972	0	0	25 972
FORRÁSOK ÖSSZESEN	2 585 390	0	0	2 585 390

Társaság piaci értékét a saját tőke módszerével a
2017. december 31-i fordulónapi értéke 537.874 ezer Ft.

1.2. A tőkehozadék módszerével

E.2. A vizsgált négy év december 31-i adózás előtti eredményének korrekciója

adatok ezer Ft-ban

	12.31-i mérleg adat	csökkenés	növekedés	12.31-i korrigált adat
Adózás előtti eredmény 2015.	81 338	0	0	81 338
Adózás előtti eredmény 2016.	105 338	0	0	105 338
Adózás előtti eredmény 2017.	89 820	0	0	89 820
Adózás előtti eredmény 2018. terv	33 877	0	0	33 877
A 4 év átlaga	77 593	0	0	77 593
Az elvárt megtérülési idő és az átlag szorzata				962 156

A tőkehozadék vizsgálatával meghatározott cégértéke

2017. december 31-én 962.156 ezer Ft.

1.3. Az EBITDA vizsgálatával

E3. A vizsgált 4 év december 31-i EBITDA korrekciója

adatok ezer Ft-ban

	12.31-i mérleg adat	csökkenés	növekedés	12.31-i korrigált adat
EBITDA 2015.	145 572	0	0	145 572
EBITDA 2016.	173 643	0	0	173 643
EBITDA 2017.	108 389	0	0	108 389
EBITDA 2018. terv	140 189	0	0	140 189
A 4 év átlaga	141 948	0	0	141 948
Az elvárt megtérülési idő és az átlag szorzata				922 664

A Társaság EBITDA vizsgálatával meghatározott cégértéke

2017. december 31-én 922.664 ezer Ft.

1.4. A Társaság 2017. december 31-i számított piaci értékének meghatározása

A következő lépés egy egyszerű matematikai művelet eredménye:

E.4. 2017. december 31-i számított piaci értékének meghatározása

adatok ezer Ft-ban

A saját tőke módszer alapján	537 874
A tőkehozadék módszerével	931 119
Az EBITDA vizsgálatával	922 664
A három módszer átlaga	797 219

Ennek figyelembevételével a WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi Kft. számított piaci értéke 2017. december 31-én legalább 537.874 ezer Ft, legfeljebb 931.119 ezer Ft,

a legvalószínűbb értéke 797.219 ezer Ft.

1.5. A 2017. december 31-i piaci érték meghatározása

A számított piaci érték meghatározása után át kell tekinteni, hogy a 2017. évi eredmények, és a 2018. évi várható adatok milyen irányban mozdították el a Társaság vagyoni helyzetét. Ha jelentősen, akkor a egy tendencia értékeléssel kell következtetni arra, hogy az elfogadott piaci várakozások módosíthatják-e a 2017. december 31-i számított piaci értéket.

A Társaság esetében a leglényegesebb adatok a következőképpen alakultak:

E.5. Társaság tény és terv adatai 2015. és 2018. között

	2015. tény	2016. tény	2017. tény	2018. terv
Árbevétel	5 089 540	6 274 790	6 435 494	6 739 271
Üzemi eredmény (EBIT)	95 554	118 309	32 187	73 957
Adózás előtti eredmény	81 388	105 338	89 820	33 877

adatok eFt-ban

		Bázisindex	Bázisindex	Bázisindex
Árbevétel		123,3%	102,6%	104,7%
Üzemi eredmény (EBIT)		123,8%	27,2%	229,8%
Adózás előtti eredmény		129,4%	85,3%	37,7%

adatok %-ban

2017-ben a Társaság az árbevételét szerény mértékben növelte, viszont az üzemi eredménye és az adózás előtti eredménye jelentősen csökkent. A csökkenések jelentős részben a 2017. évi tárgyi eszköz aktiválások következtében megnövekedett értékcsökkenés és a pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai adták. A középtávú tervekben kismértékű árbevétel növekedése mellett a korábbi évek eredmény szintjeivel számolnak. Nem indokolt a számított cégértéktől való eltérés.

**Ennek figyelembevételével a WALLIS MOTOR DUNA Autókereskedelmi
Kft. legvalószínűbb piaci értéke 800.000 ezer Ft,
maximális értéke 960.000 ezer Ft.**

Budapest, 2018. szeptember 07.

Himber Péter