

Értékelési jelentés

A Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft. piaci értékének megállapításáról 2026.06.30. fordulónapra

BDO Magyarország Pénzügyi Tanácsadó Zrt.

2026.09.21.

TERVEZET

Disclaimer

A BDO Magyarország Pénzügyi Tanácsadó Zrt. (továbbiakban „BDO”) a XII. kerület Hegyvidéki Önkormányzat megbízásából (továbbiakban „Megbízó”) elvégezte a Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft . (továbbiakban „Társaság”) 100%-os saját tőke értékének megállapítását az értékelésre vonatkozó nemzetközi sztenderdek és szakirodalom figyelembevételével. Jelen értékelés elsődleges célja a Társaság 100%-os saját tőkéjének piaci értékmeghatározása, másodlagos célja pedig döntéstámogatás nyújtása a megbízó számára, a Társaság által bérelt ingatlan lehetséges hasznosítási opcióinak áttekintéséhez, a Társaság esetleges értékesítés értékesítéséhez kapcsolódóan.

A BDO által készített értékeléshez a Társaságtól kapott adatok, információk szolgáltak bázisul. A BDO a megbízás teljesítése során a rendelkezésre álló iparági tapasztalat és nyilvánosan elérhető információk alapján értékelte a piaci környezetet.

Általános figyelemfelhívás

- Az értékelői munka természeténél fogva nem tekinthető egzakt tudománynak, a bemutatott eredmények számos esetben szükségszerűen szubjektívek, illetve egyéni ítélettől függhetnek. Ezt figyelembe véve nem létezik egyetlen vitathatatlan érték. Jelen értékelés a 2026.09.18-i dátumig bezárólag tudomásunkra jutott üzleti, piaci ill. stratégiai megfontolások eredményeképpen előálló értékmeghatározásunk eredményeit mutatja be.
- Felhívjuk a figyelmet, hogy a munkánk során a várhatóan bekövetkező események az értékelés készítésekor rendelkezésünkre álló információk alapján, a szakértői jelentés idején érvényes jogszabályozási környezet fennállásának feltételezése mellett tett legjobb becslésünket tükrözik.
- Felhívjuk a figyelmet, hogy munkánkat 2026.06.30-i (továbbiakban „Fordulónap) vonatkozási dátummal végeztük. A Jelentés készítése 2026.09.15. napján zárult le. A Jelentés tárgyát kizárólag a 2026.09.18. napig keletkezett és a BDO rendelkezésére bocsátott információk képezik.
- A BDO kizárólag a megbízási szerződésében meghatározott tárgykör keretében járt el, a megbízás körébe nem tartozó kérdéseket a BDO nem vizsgált, a megbízás tárgykörét a Megbízó határozta meg akként, hogy a megbízás tárgya minden, a Megbízó számára releváns kérdéskörre kiterjed.

Információk, adatok minősége

- Értékelésünk során a Megbízó által szolgáltatott, valamint nyilvánosan elérhető adatokra és információkra támaszkodtunk anélkül, hogy azok hitelességét külön megvizsgáltuk volna. Az értékelés során a következő adatokat bocsátották rendelkezésre: mérleg, eredménykimutatás, főkönyvi kartonok és kivonatok, korosítások, készletinformációk, értékesítési adatok, ingatlanra vonatkozó műszaki adatok, szerződések, munkavállalói kimutatások.
- A Megbízó által számunkra átadott információkat és adatokat teljeskörűnek, valósnak és hiánytalannak fogadtuk el. Ezen – jórészt pénzügyi - jellegű információk pontosságára és teljességére vonatkozóan a BDO felelősséget nem vállal.

A szakértői jelentés felhasználhatósága

- A szakértői jelentés a Megbízó által döntéselőkészítő anyagként korlátozás nélkül felhasználható. Az indikatív értékelés nem használható fel ettől eltérő célra, beleértve annak nyilvánosságra hozatalát más felek részére, a BDO előzetes hozzájárulása nélkül, kivéve, ha azt jogszabály alapján valamely illetékes bíróság, állami intézmény vagy felügyeleti szerv elrendeli.
- A megbízási szerződésünk keretében nyújtott üzletviteli tanácsadás és annak eredménye nem minősül a Megbízó üzleti döntésére vonatkozó ajánlásnak, csupán a döntéshozatali folyamatot elősegíteni, megtámogatni hivatott, a BDO véleményét tartalmazó állásfoglalás egy nem egzakt, nehezen mérhető és számos értelmezési lehetőséggel bíró tárgykörben, mely áttekintése, mérlegelése alapján és a rendelkezésre álló további információk figyelembevételével a Megbízó hozza meg üzleti döntéseit. Az üzleti döntések meghozatala a Megbízó vezetőségének felelőssége.
- Értékelésünk eredménye kizárólag az indikatív értékelésben kifejtett feltételezések mentén vehető figyelembe és az indikatív értékelésben meghatározott korlátozások érvényesek a használatára. A BDO nem vállal jogi felelősséget a jelen értékelési jelentésben bemutatott adatok felhasználásából származó esetleges károkért.

Korlátozások

- A jövőre vonatkozó iparági környezet előre jelezhetőségének bizonytalanságára, valamint az értékelés információs bázisául szolgáló adatok korlátozott körére való tekintettel a jelen értékelési riport megállapításai, így különösen az értékelés eredménye csak korlátozások mellett vehetőek figyelembe, továbbá a BDO nem vállal jogi felelősséget a jelen értékelési jelentésben bemutatott adatok felhasználásából származó esetleges károkért.

2026.09.21

TERVEZET

© BDO

Tartalomjegyzék

1	Vezetői összefoglaló	4
2	Társaság bemutatása	6
3	Az alkalmazott értékelési módszertanok bemutatása	10
4	A nettó eszközalapú értékelés eredményei	15

TERVEZET

© BDO

1. Vezetői összefoglaló

Értékelési összefoglaló

A Társaság 100%-os piaci saját tőke értékét 2026.06.30. fordulónappal 68 M Ft-ban állapította meg a BDO

A megállapított 100%-os saját tőke piaci érték levezetése (M Ft)



Mérleg - 2026.06.30 (ezer Ft)	Könyv sz. érték	Korrekció	Korrigált érték
Befektetett eszközök	93 010	-46 389	46 621
Forgóeszközök	234 148	1 108	235 256
Aktív időbeli elhatárolások	679	0	679
Eszközök összesen	327 837	-45 281	282 556
Saját tőke	113 278	-45 281	67 997
Kötelezettségek	214 554	0	214 554
Passzív időbeli elhatárolások	5	0	5
Források összesen	327 837	-45 281	282 556

A 2026.06.30-as fordulónapra történő értékelés során -46,4 M Ft negatív korrekciót számított a befektetett eszközökre, amelyből -78,4 M Ft az idegen ingatlanon végzett beruházásokra, 32,0 M Ft pedig a munkaerő-állomány piaci értékére irányult. A készletek értékére 1,3 M Ft pozitív korrekció, a vevőkövetelésekre azonban negatív, -216 ezer Ft korrekció került alkalmazásra.

A Társaság 100%-os tulajdonrészre vetített saját tőkéjének piaci értéke a 2026.06.30-i fordulónapon 68,0 M Ft-ra becsülhető, amely a könyv szerinti 113,2 M Ft-os saját tőkéhez képest 45,3 M Ft-os lefelé irányuló értékkorrekciót jelent.

ÉRTÉKELÉSI MÓDSZERTAN

- Az értékelést a BDO a 2026.06.30-i fordulónapra rendelkezésre álló információk alapján, korrigált nettó eszközérték módszerrel végezte el, amelynek célja a Társaság meglévő vagyonelemeinek értékmeghatározása. Ennek során a BDO a mérlegtételek értékét felülvizsgálta, és a rendelkezésre álló adatok függvényében korrekciókat alkalmazott.
- Külön megvizsgálásra került az esetleges továbbműködést támogató munkaerő-állomány, az idegen ingatlanon végzett beruházás, valamint a forgóeszközállomány. A többi mérlegsor értékét a BDO nem módosította, a korrekciók nettó hatása az értékelési tartalék soron került átvezetésre a saját tőkébe a korrigált saját tőke érték meghatározása céljából.
- A diszkontált cash-flow alapú módszer alkalmazása nem volt lehetséges többek között a Társaság hosszú távú és rentábilis működést feltételező üzleti tervének hiányában, a Társaság jelenlegi működési modelljének jövedelmezősége pénzügyi szempontok alapján nem indokolja a működés folytonosságát (“going-concern”) . A 2024-2025. években a növekvő árbevétel ellenére üzemi eredmény és EBITDA szinten is veszteség keletkezett, és 2026. első féléve is negatív volt, így a pozitív jövőbeni cash-flow termelő képesség feltételezése a meglévő működési modell alapján bizonytalan, és megbízhatóan nem jelezhető előre.
- Az értékelés jövedelemalapú módszerrel történő elvégzése az egyes vagyonelemek elkülönített értékelésével (a rentábilisan üzemeltethető, pozitív jövedelemtermelő képességgel rendelkező vagyonelemekhez kapcsolódó tevékenységeket a meglévő - kapott információk alapján vélhetően veszteséges - uszoda működtetéssel kapcsolatos tevékenység értékelésétől elkülönítve), valamint a jelenleg veszteségesen üzemeltetett egység(ek)re vonatkozóan optimális működésre való fejlesztés és hatékonyságnövelő intézkedések kidolgozása és végrehajtása esetén lehetséges.
- Jelen megbízás során a Társaság költségeinek tevékenység szintű megbontása, valamint optimális hasznosítási terv nem állt rendelkezésre, így a Társaság potenciális értékének jövedelemtermelő képesség alapján történő meghatározására nem volt lehetőség. A fenti információk rendelkezésre állását követően javasoljuk az értékelés felülvizsgálatát.

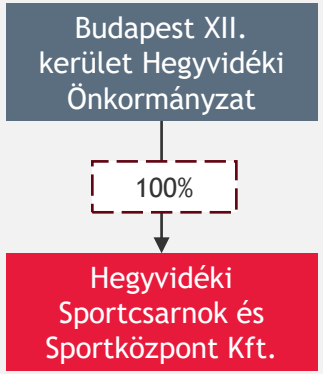
TERVEZET

© BDO

2. Társaság bemutatása

A Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft. bemutatása

Társaság bemutatása



- A Társaság 2013. február 4-én került megalapításra.
- Kizárólagos alapítója és jelenlegi 100%-os tulajdonosa a XII. kerület Hegyvidéki Önkormányzat.

Szolgáltatások



Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft.	
Alapítás időpontja	2013.02.04
Főtevékenység	Sportlétesítmény működtetése
Tulajdonosok	Budapest XII. kerület Hegyvidéki Önkormányzat
Székhely	1123 Budapest, Csörsz utca 14.

Pénzügyi adatok (ezer Ft)	**2023**	**2024**	**2025**	**2026H1**
Árbevétel	1 130 404	1 414 465	1 436 894	633 022
EBITDA	54 926	-183 387	-61 353	-27 345
Adózott eredmény	**30 930**	**-205 145**	**-81 455**	**-36 350**

A **MOM Sport Uszoda és Sportközpont** Budapest XII. kerületében, a Csörsz utcában működő multifunkcionális sport és rendezvényközpont, amelynek üzemeltetője a **Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft.**

Fő tevékenysége az úszás, úszásoktatás, vízilabda, aquafitness és egyéb sport- és rekreációs szolgáltatások biztosítása, amelyet wellness-szolgáltatások egészítenek ki. A létesítmény sportpályák és rendezvényterek bérbeadásával, valamint sport- és vállalati események lebonyolításával is foglalkozik. Az uszoda és sportközpont így a lakossági szabadidősport, a versenysport és a rendezvények számára egyaránt komplex infrastruktúrát biztosít.

MINTA

© BDO

A Társaság historikus pénzügyi kimutatásai | Eredménykimutatás

Eredménykimutatás főbb elemei (e Ft)		2023	2024	2025	2026 H1
Értékesítés nettó árbevétele	A	**1 130 404**	**1 414 465**	**1 436 894**	**633 022**
Aktivált saját teljesítmények értéke		0	0	0	0
Egyéb bevételek		81 242	5 796	4 681	524
Anyagjellegű ráfordítások	B	835 888	1 293 608	1 173 665	502 618
Személyi jellegű ráfordítások	C	306 353	296 143	311 865	158 149
Értékcsökkenési leírás	D	23 289	20 561	18 521	9 371
Egyéb ráfordítások		14 480	13 897	17 398	124
EBIT		**31 636**	**-203 948**	**-79 874**	**-36 716**
Pénzügyi műveletek eredménye		872	1 360	1 016	367
Adózás előtti eredmény		32 508	-202 588	-78 858	-36 350
Adózott eredmény	E	**30 930**	**-205 145**	**-81 455**	**-36 350**
EBITDA		**54 926**	**-183 387**	**-61 353**	**-27 345**

A
- A Társaság árbevételét a 2024. évi kiemelkedő, több mint 25%-os növekedés után, 1,59%-os bővülés jellemezte 2025-ben. A rendelkezésre bocsátott analitika alapján a 2026. év első felének árbevétele 633 M Ft, amely mintegy 14 M Ft-tal meghaladja a 2025. év azonos időszakában realizált 619 M Ft-ot.

B
- A Társaság költségszerkezetében a költségek legnagyobb hányadát az anyagjellegű ráfordítások adják. A 2025. évben az anyagköltségek között 110 M Ft gázdíj és 133 M Ft villamosenergia-költség került kimutatásra. Az igénybe vett szolgáltatásokon belül meghatározó tételek a takarítás 56 M Ft-os költsége, a szennyvíz- és csatornaszolgáltatások 64 M Ft-os díja, valamint a táborok szervezéséhez kapcsolódó 81 M Ft-os ráfordítás.

C
- A Társaság éves bérköltsége stabil a vizsgált időszakban, tekintve, hogy 2023-tól az alkalmazotti létszám 28-32 fő között alakult.

D
- A Társaság értékcsökkenési leírása viszonylag alacsony, mivel a Hegyvidéki Sportcsarnok és Sportközpont Kft. csak üzemelteti az ingatlanokat, bérleti szerződése van az ingatlanok tulajdonosával, a XII. kerületi önkormányzattal.

E
- A Társaság az elmúlt két üzleti évben üzemi eredmény szinten is veszteséget realizált. Az eredményesség alakulását döntően az anyagjellegű ráfordítások befolyásolják, különös tekintettel az üzemeltetéshez kapcsolódó, fentebb részletezett kiemelkedő költségtételekre.

TERVEZET

© BDO

A Társaság historikus pénzügyi kimutatásai | Mérleg

Mérleg főbb elemei (e Ft)		2023	2024	2025	2026 H1
Befektetett eszközök		**91 052**	**107 771**	**97 146**	**93 010**
Immateriális javak	A	7 236	5 392	5 171	3 988
Tárgyi eszközök	B	83 817	102 379	91 975	89 022
Befektetett pénzügyi eszközök		0	0	0	0
Forgóeszközök		**238 515**	**373 636**	**213 510**	**222 754**
Készletek		4 511	7 322	7 266	7 266
Követelések	C	52 810	124 748	57 736	67 902
Pénzeszközök	D	181 193	241 566	148 507	158 980
Aktív időbeli elhatárolások		**18 455**	**3 859**	**2 981**	**679**
Eszközök		**348 022**	**485 267**	**313 636**	**327 837**
Saját tőke	E	156 228	151 083	119 628	113 278
Kötelezettségek	F	152 455	329 223	192 084	214 554
Passzív időbeli elhatárolások		39 340	4 961	1 925	5
Források		**348 022**	**485 267**	**313 636**	**327 837**

A
- Az immateriális javak értéke nem jelentős, vagyoni értékű jogokból és szoftverekből áll.

B
- A tárgyi eszközök túlnyomó része idegen létesítményen végzett beruházásokból áll, mivel a Társaság nem tulajdonolja a sportlétesítmény különböző ingatlanjait. A műszaki és egyéb berendezések nettó értéke 5-5 M Ft volt 2026. júniusában.

C
- A Társaság követelései között vevőkövetelések szerepelnek 31 M Ft értékkel 2026 H1-ben, valamint jelentős tétel volt a folyamatos szolgáltatás elszámolása okán fennálló 16 M Ft-os követelés.

D
- Pénzeszközök között 2025 végén 116 M Ft szerepelt a Raiffeisen bankszámlán, amely 2026 júniusra 124 M Ft-ra emelkedett, amely mellett 31 M Ft található egy kamatozó betétszámlán. A pénztárban további 2 M Ft készpénz volt 2025-ben, 4 M Ft 2026-ban.

E
- A Társaság jegyzett tőkéje 4 M Ft volt 2025-ben, az eredménytartalék negatív volt, 129 M Ft-tal, a korábbi évek veszteségének köszönhetően. A lekötött tartalékok között 326 M Ft szerepel pótbefizetésekből.

F
- A kötelezettségek között 2025 végén 26 M Ft egyéb hosszú lejáratú kötelezettség szerepelt, amely értéke 2026-ra nem változott.
- A rövid lejáratú kötelezettségek értéke 165 M Ft volt 2025-ben, amely közül a szállítók 110 M Ft-ot tettek ki. A 2026. évben a szállítók állománya 119 M Ft-ot tesz ki.

TERVEZET

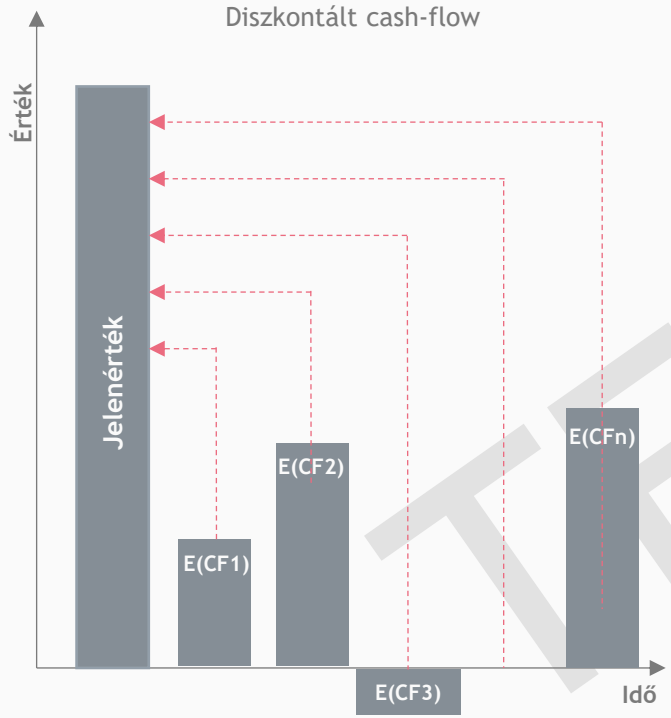
© BDO

3. Az alkalmazott értékelési módszertanok bemutatása

Értékelési módszertanok általános áttekintése

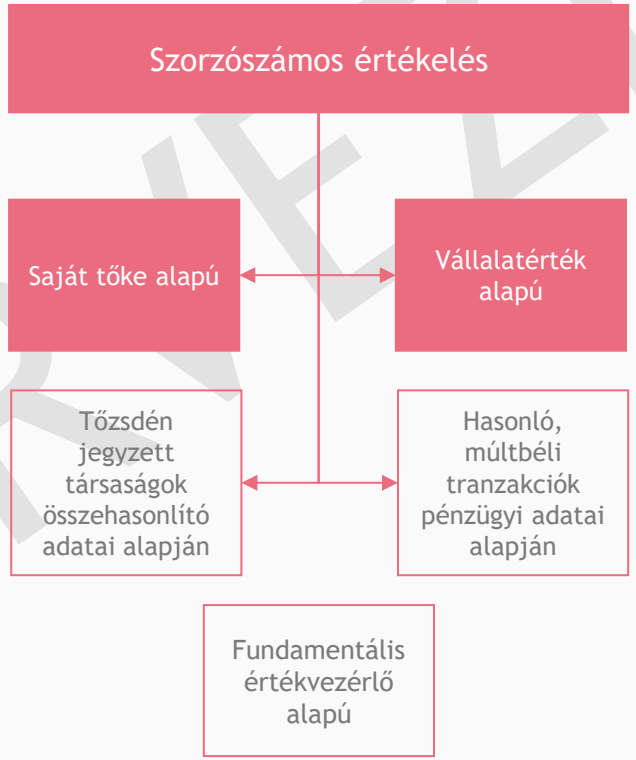
1. Jövedelem alapú értékelés

A Társaság saját tőkéjének piaci értékét a Társaság jövőbeni várható cash-flow termelő képessége és az ahhoz rendelt kockázatokat is tartalmazó diszkontráta segítségével határozza meg. A pénzáram jellege lehet a vállalat, a tulajdonosok által elérhető pénzáram is (FCFE, FCFF, osztalék).



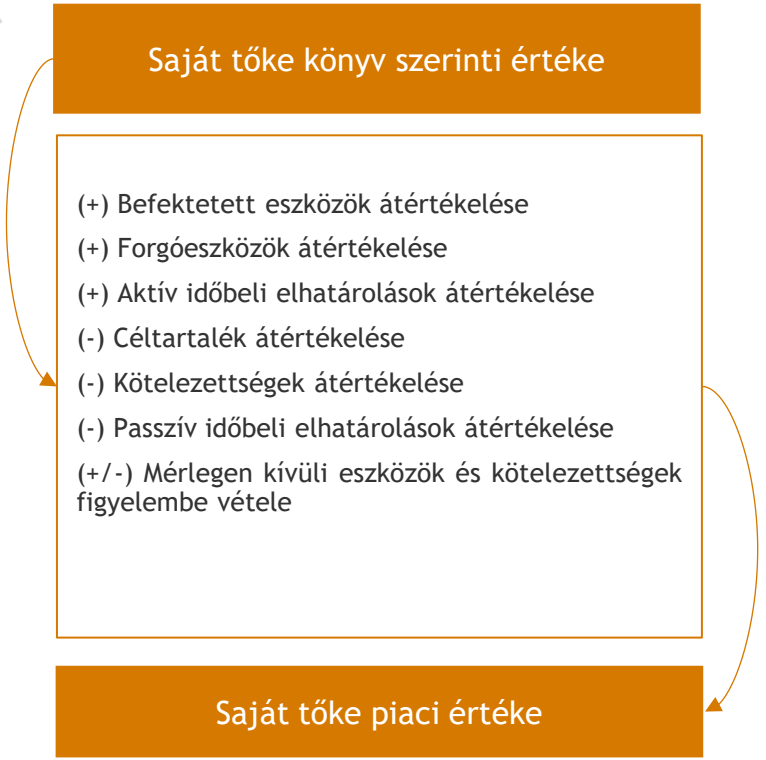
2. Piaci összehasonlító értékelés

A vállalat értékét valamely számviteli vagy operatív mutató (EV/S, EV/EBITDA) többszöröseként határozza meg. Ezt korrigálva az idegen tőkével határozható meg a Társaság saját tőkéjének piaci értéke.



3. Nettó eszközérték alapú értékelés

A Társaság saját tőkéjének piaci értéke a Társaság eszközeinek és kötelezettségeinek piaci értékre történő átértékelése alapján határozható meg.



TERVEZET

© BDO

Értékelési módszertanok – Nettó eszközérték alapú értékelés 1/2

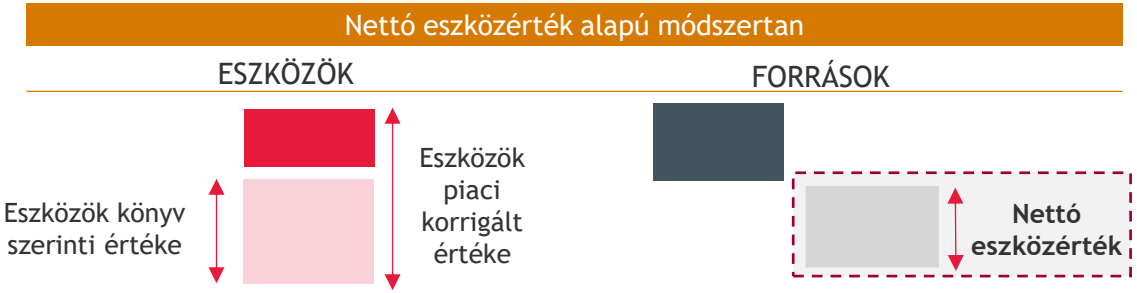
Saját tőke könyv szerinti értéke

(+) Befektetett eszközök átértékelése
(+) Immateriális javak
(+) Tárgyi eszközök
(+) Befektetett pénzügyi eszközök
(+) Forgóeszközök átértékelése
(+) Készletek
(+) Követelések
(+) Pénzeszközök
(+) Aktív időbeli elhatárolások átértékelése
(-) Céltartalék átértékelése
(-) Kötelezettségek átértékelése
(-) Hátra sorolt kötelezettségek
(-) Hosszú lejáratú kötelezettségek
(-) Rövid lejáratú kötelezettségek
(-) Passzív időbeli elhatárolások átértékelése
(+/-) Mérlegen kívüli eszközök és kötelezettségek figyelembe vétele

Saját tőke piaci értéke

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK ALAPÚ ÉRTÉKELÉS

- Azoknál a vállalatoknál jellemző az eszközalapú értékelési módszer használata, ahol értékes eszközállomány szerepel a társaság tulajdonában, vagy az üzletmenet tendenciái eltérnek a historikusan kialakult trendektől.
- Ilyen nagymértékű változás lehet, ha a korábbi veszteséges működést generáló üzletmenet nagymértékben átalakul a piaci tendenciák miatt és jövedelmezővé válik. Ebben az esetben a múltban fennálló feltételezések és szabályszerűségek nem elegendők egy üzleti modell elkészítéséhez. Továbbá gyakori eset lehet a vállalkozás folytonosságát kockáztató csődhelyzet, mely során likvidációs (végelszámolási érték) kerül meghatározásra.
- A piaci eszközérték alapú értékelés arra épít, hogy megvizsgálja, a jelenleg társaság tulajdonában lévő eszközök, követelések és kötelezettségek mennyit érnének, ha azokat értékesíteni kellene egy adott pillanatban piaci körülmények között, ahol a vevők és eladók is egyenrangú felek (nem csődhelyzet áll fenn). A piaci értékelés során a vállalat eszközeinek átértékelése zajlik.



TERVEZET

© BDO

Értékelési módszertanok – Nettó eszközérték alapú értékelés 2/2

ÉRTÉKTÍPUSOK AZ IVS* SZERINT

Piaci érték	„Az a becsült összeg, melyen egy eszköz vagy kötelezettség az értékbecslés napján gazdát cserélhet, egy határozott szándékot mutató eladó és egy tőle független, határozott szándékot mutató vevő között megfelelő értékesítési időtartamot és nyilvános piacra bocsátást feltételezve, ahol a felek jól informáltan, körültekintően és kényszertől mentesen járnak el.”
Befektetési érték	„A befektetési érték valamely eszköz meghatározott befektetési vagy működési célok esetén érvényes értéke egy adott tulajdonos vagy leendő tulajdonos számára.”

A Piaci érték azt feltételezi, hogy „nyilvános piacra bocsátást feltételezve” kerül értékesítésre a vizsgált eszköz, a Befektetési érték pedig egy meghatározott befektetési-, vagy működési célok esetére vonatkozik.

ÉRTÉKELÉSI MÓDSZERTANOK

Piaci összehasonlító megközelítés

Alkalmazhatóságának feltétele: Az eszköz rendelkezik tényleges likvid piaccal.

Módszer: Hasonló eszközök tranzakciója során felmerült árak vizsgálata. Az összehasonlítás alapját képző eszközök és az értékelt eszközök között lévő különbségek elemzése, korrekciós tételek beazonosítása, majd ezek után az érték meghatározása.

Likvidációs érték: Speciális piaci összehasonlító értékelés, amely kényszerértékesítést feltételez (pl. felszámolás esetén) így a gyors eladást lehetővé tevő diszkontot feltételez.

Hozamszámítás

Alkalmazhatóságának feltétele: Az eszköz rendelkezik stabil és hosszútávú jövedelemtermelő képességgel.

Módszer: Az értékelés a vagyontárgy hosszútávú jövedelem termelő képességére irányul, tehát hogy mennyi bevételt és milyen költségek mellett képes termelni tulajdonosa számára évente. Az időszaki megtermelt szabad pénzeszközöket DCF módszerrel, vagy egyszerű jövedelemtőkésítéssel határozzuk meg egy elvárt hozamráta (yield) segítségével

Költségalapú megközelítés

Alkalmazhatóságának feltétele: Nincs erős feltétele. Abban az esetekben alkalmazható, ha más módszer nem áll rendelkezésre.

Módszer: Az ingatlan újra-előállítási, vagy pótlási költségéből le kell vonni az idő múlása miatti avulást, majd ehhez kell hozzáadni a felépítményekhez tartozó földterület értékét.

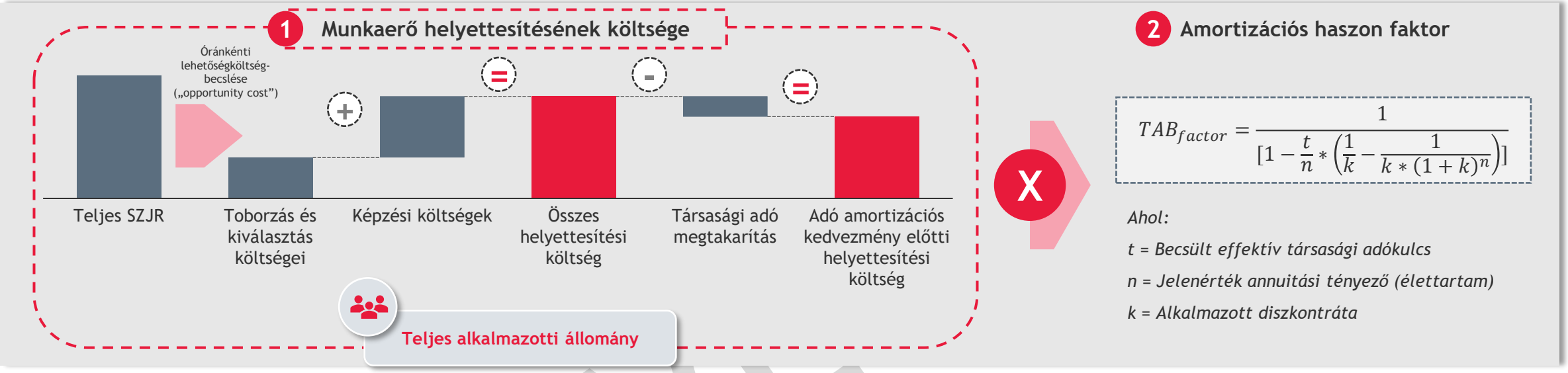
Korlátozások: Ez a módszer fejezi ki legkevésbé a tényleges piaci viszonyokat..

TERVEZET

* Forrás: rics.org – International Valuation Standards (IVS)

© BDO

Munkaerő értékelésének módszertana („Assembled workforce”)



1 Munkaerő helyettesítésének költség kalkulációja

- A módszer az emberi erőforrásokat, mint egy „összeállított eszközt” kezeli, amely a vállalat/üzletág működéséhez szükséges készségek, tapasztalatok, kompentenciák halmaza.
- A munkaerő értékének meghatározása a toborzás, kiválasztás, betanítás, képzés, illetve a tapasztalat megszerzéséhez szükséges költségek összegzésével történik, a főbb komponensek az alábbiak lehetnek:
  - **Toborzási költségek:** álláshirdetés költségei, interjúk lebonyolítása, kiválasztási folyamat költségei
  - **Képzési költségek:** alapvető képzések, beleértve a technikai és soft-skill tréningeket is
  - **Produktivitás-veszteség:** Az új munkavállalók teljesítményének felfutásáig eltelt időből fakadó bevételkiesés
  - **Egyéb költségek:** adminisztráció, onboarding
- A módszer a teljes munkaerő „újra összeállításának” költségével kalkulál, amely egyben az erőforrás értékét is adja.

2 Amortizációs haszon faktor

- Könyvelési célból, feltételezzük, hogy az immateriális javak teljes mértékben amortizálhatóak. Ezért az immateriális javak adózási célú amortizációjából származó adó megtakarítási haszonnal korrigálható az adó amortizációs kedvezmény előtti helyettesítési költség.
- Az egyenletben szereplő változókat a BDO a szakmai és adózási követelményeknek megfelelően becsülte meg.

A munkaerő helyettesítésének költsége és az amortizációs haszon faktor szorzatából határozható meg egy adott vállalat, vagy üzletág összevont munkaerejének valós piaci értéke.

TERVEZET

© BDO

4. A nettó eszközalapú értékelés eredményei

Befektetett eszközök értékelése

Megnevezés (ezer Ft)	Könyv szerinti érték	Korrekció	Korrigált érték
Immateriális javak	**3 988**	**32 019**	**36 006**
Vagyoni értékű jogok	1 896	0	1 896
Szellemi termékek	2 092	0	2 092
Egyéb*	0	32 019	32 019
Tárgyi eszközök	**89 022**	**-78 407**	**10 615**
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	78 407	-78 407	0
Műszaki berendezések, gépek, járművek	5 341	0	5 341
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	5 274	0	5 274
Befektetett pénzügyi eszközök	0	0	0
Befektetett eszközök - összesen	**93 010**	**-46 389**	**46 621**

Megnevezés (ezer Ft)	Bruttó érték	Terv szerinti ÉCS	Könyv szerinti érték
Berendezés	28 781	15 521	13 260
Egyéb	39 402	22 794	16 608
Sportpálya	93 973	55 756	38 217
Uszoda	19 542	9 219	10 323
Összesen	**181 698**	**103 291**	**78 407**

- Az immateriális javak mérlegsorán szereplő eszközök egyedi értéke nem tekinthető jelentősnek, ezért azok esetében külön értékhelyesbítés vagy részletes egyedi átértékelés nem történt. Az értékelés során a BDO elfogadja, hogy a könyv szerinti érték megegyezik a valós piaci értékkel.
- Megvizsgálásra került a Társaság munkavállalói állományának értéke is, mivel a Társaság negatív cash-flow termelő képessége mellett indokolt azon vagyonelemek azonosítása, amelyek egy esetleges részesedésértékesítés során gazdasági értéket képviselhetnek. A menedzsmenttel folytatott egyeztetések, valamint a rendelkezésre bocsátott információk alapján a munkavállalók meghatározó része hosszabb ideje a Társaságnál dolgozik. Az így felhalmozott szakmai kompetenciák, tapasztalat és helyismeret érdemben támogatják a zökkenőmentes működést és az üzletmenet-folytonosságot. Egy potenciális új tulajdonos számára a meglévő munkaerőállomány mérsékelheti a toborzás és a betanítás idő- és költségigényét. A munkavállalói állomány önállóan nem értékesíthető, ugyanakkor a Társaság részeként átadható, gazdasági értéket jelenthet.
- A Társaság munkavállalói állományának értékelése alapján a BDO az immateriális javak soron 32,0 M Ft összegű pozitív korrekciót számolt el; részletes kalkulációs levezetés a következő oldalon található.
- A tárgyi eszközök értékelése során a 2026.06.30-ai értékelési napra vonatkozóan a BDO kiemelten felülvizsgálta az idegen létesítményen végzett beruházások nyilvántartott értékét, és ezek esetében került sor átértékelésre.
- Az ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok könyv szerinti értékének legnagyobb hányada sportpályához köthető, az uszoda, berendezés, valamint egyéb tételek könyv szerinti értéke közel azonos.
- Az idegen ingatlanon végzett beruházások piaci értéke a korrigált nettó eszközérték meghatározásakor a könyv szerinti értékhez képest nullára korrigálandó, mivel ezek az eszközök általában fizikailag nem választhatók el az idegen ingatlantól, önállóan nem értékesíthetők, és a bérleti jogviszony megszűnése esetén jellemzően térítés nélkül az ingatlan tulajdonosánál maradnak.
- A vizsgált bérleti szerződés rendelkezései szerint a bérlő a bérbeadótól a létesítmény esetleges értéknövekedéséért főszabály szerint nem követelhet kártalanítást, továbbá a határozott idő lejárata miatti szerződésmegszűnés esetén az értéknövelő beruházások maradványértékét a felek kifejezetten 0 Ft-ban határozzák meg. A bérlő kizárólag az általa beépített, az ingatlan állagának jelentős sérelme nélkül eltávolítható berendezések és eszközök elvitelére jogosult. Mindezek alapján a beruházások nem képviselnek realizálható piaci értéket, ezért a BDO azok értékét 0 Ft-ra korrigálta.
- A fenti megállapítások alapján a Társaság befektetett eszközeinek piaci értéke az átértékelést követően megközelítőleg 46,6 M Ft, a 93,0 M Ft-os könyv szerinti értékhez viszonyítva -46,4 M Ft-os korrekció eredményeként.

TERVEZET

** A munkaerő piaci értékének meghatározása az „Egyéb" soron került bemutatásra, mivel a számviteli kimutatásokban erre külön sor nem áll rendelkezésre; tartalma alapján azonban az immateriális javak körébe sorolandó.*

© BDO

A Társaság munkaerő-állományának piaci értéke

Megnevezés (ezer Ft)	Összesen	Kontroller vezető	Iroda vezető	Pénzügy asszisztens	Rendezvénys zervező	Uszodai dolgozó	Ügyvezető	Karbantartó	Karbantartó csoportvezető	Recepciós	Úszómester
Éves átlagkereset *(fő/év)*	**84 367**	**6 381**	**8 136**	**7 137**	**5 521**	**4 210**	**24 408**	**6 227**	**11 527**	**5 002**	**5 816**
Hirdetési költségek összesen	4 903	185	185	185	555	370	0	1 110	185	1 110	1 018
Teljes munkaközvetítői költség	12 164	1 129	1 440	1 263	2 932	0	5 400	0	0	0	0
Személyzeti felvételi költségek összesen	1 637	122	122	41	122	115	244	346	58	244	224
Toborzási és kiválasztási ktg. összesen	**18 704**	**1 436**	**1 747**	**1 489**	**3 609**	**485**	**5 644**	**1 456**	**243**	**1 354**	**1 241**
A nem produktív idő alternatív költsége	15 093	736	469	412	956	486	2 816	4 311	1 330	1 732	1 846
Összes egyéb képzési költség		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Teljes képzési költség	**15 093**	**736**	**469**	**412**	**956**	**486**	**2 816**	**4 311**	**1 330**	**1 732**	**1 846**
Teljes helyettesítési költség (adózás előtt)	**33 798**	**2 173**	**2 216**	**1 901**	**4 564**	**971**	**8 460**	**5 767**	**1 573**	**3 086**	**3 087**

Megnevezés	Érték
Helyettesítési költségek adózás előtti értéke	33 798
Társasági adó (9%)	3 042
Helyettesítési költségek adózás utáni értéke	30 756
Amortizációs haszon faktor*	1,04
A Társaság személyi állományának piaci értéke	**32 019**

Az amortizációs haszon faktor megállapításához felhasznált iparági adatokon alapuló tőkeköltség számítása:

Súlyozott átlagos tőkeköltség	Érték
Saját tőke elvárt hozama	21,93%
Teljes adósságszolgálati költség	6,38%
D/E ráta	26,09%
A Társaság személyi állományának piaci értéke	**18,71%**

- A munkaerő értékelése során a Társaságban foglalkoztatott munkavállalók munkakörük szerint besorolásra kerültek különféle kategóriákba. Az egyes kategóriák éves átlagkeresete tartalmazza a SZOCHO értékét is.
- A hirdetési költségek meghatározásakor a BDO a releváns piaci információk és saját szakmai tapasztalat együttese alapján, a vizsgált pozíciók esetében egységesen 185 ezer Ft/pozíció hirdetési költséget állapított meg. Az összeg meghatározásánál egy középkategóriás hirdetési csomag jellemző piaci árszintje került figyelembevételre.
- Az értékelés során a BDO abból a feltételezésből indult ki, hogy munkaerő-közvetítő ügynökség bevonására kizárólag a szellemi munkakörök esetében kerül sor, míg a fizikai munkakörök toborzása saját erőforrásból valósul meg. Az ügynöki díjakat a BDO piaci középérték alapján, az adott pozíció teljes éves átlagos javadalmazásának 20%-os mértékében határozta meg. A BDO szakmai tapasztalatai alapján a munkaerő-közvetítő ügynökségek jutaléka jellemzően 17-22% között alakul. Ettől eltérően az ügyvezetői pozíció esetében 25%-os díjszint került alkalmazásra, tekintettel a toborzás komplexitására.
- A személyzeti felvételi interjúkra ráfordított alternatív költsége az interjúztatással eltöltött idő, valamint az interjút végző személy éves átlagkeresetének óradíj alapú arányosításával került megállapításra.
- A BDO feltételezése szerint a nem produktív időszak hossza a pozíciók összetettségétől függően eltérő. Az irodavezető, rendezvényszervező, pénzügyi asszisztens, uszodai dolgozó, recepciós és úszómester esetében három hónapos időtartammal számolt, míg a karbantartók, kontroller vezető, valamint ügyvezető esetében hat hónapos időszakot feltételezett, amelynek elteltével az új belépők teljes értékű munkavállalóként tudnak funkcionálni. A karbantartók betanulási ideje azért tér el jelentősen a többi fizikai munkakörtől, mert az épületegyüttes teljes körű működésének ismerete szükséges, amely a BDO megítélése és feltételezései szerint időigényesebb folyamat.
- A BDO kalkulációi alapján a Társaság **munkaerő-állományának helyettesítési költsége adózás előtt 33,8 M Ft**, adózás után, de az amortizációs haszon faktor (TAB) alkalmazása előtt **30,8 M Ft, míg az 1,04-es TAB faktor figyelembevételével** (amely iparági adatokból előállított 18,71%-os WACC alkalmazásával került kalkulációra) **32,0 M Ft**, amely a személyi állomány becsült piaci értékének felel meg.

**Könyvelési célból feltételezhető, hogy az immateriális javak teljes mértékben amortizálhatóak. Ennek megfelelően a munkaszerződések adózási célú amortizációja révén elért adómegtakarító hatás felhasználásra került a munkaerő-helyettesítési költségek értéknövelő korrigálására.*

© BDO

TERVEZET

A Társaság készleteinek értékelése

Megnevezés (ezer Ft)	Bekerülési érték
Készletek értéke – 2025.12.31	7 266
Értékesített termékek értéke – 2026.06.30	4 421
Beszerzett készlet értéke (ELÁBÉ) – 2026.06.30	5 745
Készletek értéke - 2026.06.30	**8 590**

Megnevezés (ezer Ft)	Árbevétel - 2026.06.30	Bekerülési érték - 2026.06.30
Úszósapka	2 214	939
Úszószemüveg	3 318	2 171
Férfi fürdőruha	1 013	625
Női fürdőruha	460	285
Papucs	161	111
Egyéb	488	290
Összesen	**7 655**	**4 421**

- A készletértékelés során korosítási adatok hiányában nem az eladási ár értékesíthetőségi diszkonttal csökkentett értékéből indult ki a BDO, hanem beszerzési érték alapú megközelítést alkalmazott.
- A vizsgálat azért is volt szükséges, mert a Társaság év közben főkönyvi szinten nem vezeti a készletváltozást, így a 2026. június 30-i könyv szerinti készletérték változatlanul 7,3 M Ft volt.
- A készletek közbenső időszakra vonatkozó pontos értékeléséhez a BDO megvizsgálta a 2026. év első félévének értékesítési adatait, továbbá a készletbeszerzéshez kapcsolódó ELÁBÉ tételeket.
- A BDO a kapott analitikákban szereplő termékeket különböző csoportokba sorolta; a ritka kivételeknél, ahol nem állt rendelkezésre releváns értékesítési vagy beszerzési ár, az egységárakat a termékekre vonatkozó átlagos haszonkulcs alkalmazásával becsülte.
- A fenti módszertan alkalmazásával megállapított, 2026.06.30-i dátumú készletállomány hozzávetőlegesen 8,6 M Ft, amely a korábbi évek gyakorlatával összhangban beszerzési értéken alapul, ezzel 1,3 M Ft értékű pozitív korrekció eredményezve.

TERVEZET

© BDO

A vevő- és szállító állomány értékelése

Vevőkövetelések - 2026.06.30 (ezer Ft)			
Kategória	**Összeg**	**Korrekció mértéke**	**Korrigált érték 2026.06.30-i fordulónapon**
Még nem lejárt követelések	27 612	0%	27 612
1-30 nap kintlévőség	3 198	0%	3 198
31-60 nap kintlévőség	0	30%	0
91-180 nap kintlévőség	1	50%	0
181-360 nap kintlévőség	308	70%	92
360+ nap kintlévőség	0	100%	0
Vevőkövetelések összesen	**31 118**		**30 902**

- A vevőállomány értékelése a vevőkorosítás alapján történt, az egyes lejárati intervallumok esetében a BDO által becsült befolyási valószínűséggel való korrekció után.
- Lejárt vevőkövetelésként a Társaság a 91-180 napos fizetési intervallumban 1 ezer Ft, míg a 181-360 napos fizetési intervallumban egy 308 ezer Ft-os tartozást tart nyilván, amelyre a BDO 50%-os és 70%-os korrekciót alkalmazott.

Szállítói kötelezettségek - 2026.06.30 (ezer Ft)			
Kategória	**Összeg**	**Korrekció mértéke**	**Korrigált érték 2026.06.30-i fordulónapon**
Belföldi szállítók	118 899	0	118 899
Külföldi szállítók	0	0	0
Szállítók összesen	**118 899**		**118 899**

- A BDO elvégezte a Társaság szállítói állományának összetételére vonatkozó vizsgálatot, amely alapján a szállítói állomány kizárólag belföldi forintban fennálló tételekből áll. Ennek megfelelően devizaalapú átértékelésből származó korrekció az értékelés során nem keletkezett.

TERVEZET

© BDO

A nettó eszközérték alapú értékelés eredményei

Mérleg - 2026.06.30 (ezer Ft)	Könyv szerinti érték	Korrekció	Korrigált érték
Befektetett eszközök	**93 010**	**-46 389**	**46 621**
Immateriális javak	3 988	32 019	36 006
Tárgyi eszközök	89 022	-78 407	10 615
Befektetett pénzügyi eszközök	0	0	0
Forgóeszközök	**234 148**	**1 108**	**235 256**
Készletek	7 266	1 324	8 590
Követelések	67 902	-216	67 686
Pénzeszközök	158 980	0	158 980
Aktív időbeli elhatárolások	**679**	**0**	**679**
Eszközök összesen	**327 837**	**-45 281**	**282 556**
Saját tőke	**113 278**	**-45 281**	**67 997**
Jegyzett tőke	4 100	0	4 100
Eredménytartalék	-210 152	0	-210 152
Lekötött tartalék	355 680	0	355 680
Értékelési tartalék	0	-45 281	-45 281
Adózott eredmény	-36 350	0	-36 350
Kötelezettségek	**214 554**	**0**	**214 554**
Hosszú lejáratú kötelezettségek	26 664	0	26 664
Rövid lejáratú kötelezettségek	187 890	0	187 890
Passzív időbeli elhatárolások	**5**	**0**	**5**
Források összesen	**327 837**	**-45 281**	**282 556**

- **Az értékelés eredményeképp a korrigált 100%-os saját tőke piaci értéke 68,0 M Ft-ot tesz ki. Ez 45,3 M Ft negatív korrekciót jelent a Társaság saját tőkéjének könyv szerinti értékéhez mérten.**
- A befektetett eszközök nettó korrekciója -46,4 M Ft. Ezen belül a munkaerő-állomány helyettesítési költségén alapuló 32,0 M Ft-os érték növeli az immateriális javakat, míg a tárgyi eszközök 78,4 M Ft-os leértékelése az idegen ingatlanon végzett, önállóan nem értékesíthető beruházások nullára való korrigálásából ered.
- A forgóeszközök nettó 1,1 M Ft-os növekedése a készletek 1,3 M Ft-os felértékeléséből és a vevőkövetelések -0,2 M Ft-os, korosítás és befolyási valószínűség alapján meghatározott korrekciójából áll.
- A pénzeszközök, az időbeli elhatárolások és a kötelezettségek nem kerültek módosításra az értékelés során.
- Az értékelési tartalék soron megjelenő -45,3 M Ft az eszközoldali korrekciók összesített, saját tőkén belüli ellenpárja: a nettó leértékelés teljes hatását itt vezeti át a kimutatás.

TERVEZET

‘BDO’, ‘we’, ‘us’, and ‘our’ refer to one or more of BDO International Limited, its network of independent member firms (‘the BDO network’), and their related entities.

The BDO network is an international network of independent public accounting, tax and advisory firms which are members of BDO International Limited and perform professional services under the name and style of BDO (hereafter: ‘BDO Member Firms’). BDO International Limited is a UK company limited by guarantee. It is the governing entity of the BDO network.

Service provision within the BDO network is coordinated by Brussels Worldwide Services BV, a limited liability company incorporated in Belgium. Each of BDO International Limited, Brussels Worldwide Services BV and the BDO Member Firms is a separate legal entity and has no liability for another entity’s acts or omissions. Nothing in the arrangements or rules of the BDO network shall constitute or imply an agency relationship or a partnership between BDO International Limited, Brussels Worldwide Services BV and/or the BDO Member Firms. Neither BDO International Limited nor any other central entities of the BDO network provide services to clients.
BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms.

© Brussels Worldwide Services