



1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

1	1
---	---

**Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság**

Éves beszámoló MÉRLEG "A" változat

Eszközök (aktívák)

adatok E Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
<b>01 .</b>	<b>A. Befektetett eszközök (2.+10.+18. sor)</b>	<b>1 324 786</b>		<b>1 579 734</b>
02 .	I. IMMATERIÁLIS JAVAK (03.-09.sorok)	174		83
03 .	Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
04 .	Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
05 .	Vagyon értékű jogok			
06 .	Szellemi termékek	174		83
07 .	Üzlet, vagy cégérték			
08 .	Immateriális javakra adott előlegek			
09 .	Immateriális javak érték helyesbítése			
10 .	II.TÁRGYI ESZKÖZÖK (11.-17. sorok)	4 382		199 906
11 .	Ingtatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok			195973
12 .	Műszaki berendezések, gépek járművek	4 279		3550
13 .	Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	103		103
14 .	Tenyészállatok			
15 .	Beruházások, felújítások			280
16 .	Beruházásokra adott előlegek			
17 .	Tárgyi eszközök érték helyesbítése			
18 .	III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK (19.-25. sorok)	1 320 230		1 379 745
19 .	Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban	1 281 280		1 283 980
20 .	Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
21 .	Egyéb tartós részesedés	35 000		95 765
22 .	Tartósan adott kölcsön egyéb rsz.visz. Vállalkozásban			
23 .	Egyéb tartósan adott kölcsön	3 950		
24 .	Tartós hitelviszony megtestesítő értékpapír			
25 .	Befektetett pénzügyi eszközök érték helyesbítése			

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

1	2
---	---

## Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság

Éves beszámoló MÉRLEG "A" változat

Eszközök (aktívák)

adatok E Ft-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
<b>26 .</b>	<b>B. Forgóeszközök (27.+34.+40.+45. sor)</b>	<b>1 455 973</b>		<b>769 161</b>
27 .	I. KÉSZLETEK (28.-33. sorok)	344 027		362 027
28 .	Anyagok			
29 .	Befejezetlen termelés és félkész termékek			
30 .	Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
31 .	Késztermékek			
32 .	Áruk	344 027		362 027
33 .	Készletekre adott előlegek			
34 .	II. KÖVETELÉSEK (35.-39. sorok)	72 612		86 751
35 .	Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	1 807		615
36 .	Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
37 .	Követelések egyéb rész.visz. Vállalkozással szemben			
38 .	Váltókövetelések			
39 .	Egyéb követelések	70 805		86 136
40 .	III. ÉRTÉKPAPÍROK (41.-44. sorok)	1 038 165		312 850
41 .	Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
42 .	Egyéb részesedés	974 033		238 946
43 .	Saját részvények, saját üzletrészek			
44 .	Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	64 132		73 904
45 .	IV. PÉNZESZKÖZÖK (46.-47. sorok)	1 169		7 533
46 .	Pénztár, csekkek	977		2 858
47 .	Bankbetétek	192		4 675
<b>48 .</b>	<b>C. Aktív időbeli elhatárolások (49.-51. sorok)</b>	<b>2 217</b>		<b>19 727</b>
49 .	Bevételek aktív időbeli elhatárolása	2 030		19 307
50 .	Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	187		420
51 .	Halasztott ráfordítások			
<b>52 .</b>	<b>ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN (1.+26+48. sor)</b>	<b>2 782 976</b>		<b>2 368 622</b>

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

1	3
---	---

**Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság**

Éves beszámoló MÉRLEG "A" változat

Források (passzívák)

adatok E Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
<b>53 .</b>	<b>D. Saját tőke (54.+56.+57.+58.+59.+60.+61. sor)</b>	<b>2 188 581</b>		<b>2 176 531</b>
<b>54 .</b>	<b>I. JEGYZETT TŐKE</b>	1 750 000		1 750 000
<b>55 .</b>	16.sorból: a) visszavásárolt tulajdonosi részesedés névértéken			
<b>56 .</b>	<b>II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)</b>			
<b>57 .</b>	<b>III. TŐKETARTALÉK</b>	343 818		343 818
<b>58 .</b>	<b>IV. EREDMÉNYTARTALÉK</b>	94 763		82 713
<b>59 .</b>	<b>V. LEKÖTÖTT TARTALÉK</b>			
<b>60 .</b>	<b>VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK</b>			
<b>61 .</b>	<b>VII. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY</b>			
<b>62 .</b>	<b>E. Céltartalékok (63.-65. sorok)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>63 .</b>	Céltartalék a várható kötelezettségekre			
<b>64 .</b>	Céltartalék a jövőbeni költségekre			
<b>65 .</b>	Egyéb céltartalék			
<b>66 .</b>	<b>F. Kötelezettségek (67.+71.+80. sor)</b>	<b>593 469</b>		<b>186 356</b>
<b>67 .</b>	<b>I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK (68.-70. sorok)</b>	0		0
<b>68 .</b>	Hátrasorolt kötelezettségek kapcs. váll. szemben			
<b>69 .</b>	Hátrasorolt köt. egyéb rész. viszonyban lévő váll. szemben			
<b>70 .</b>	Hátrasorolt köt. egyéb gazdálkodóval szemben			

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

1	4
---	---

## Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság

Éves beszámoló MÉRLEG "A" változat

Források (passzívák)

adatok E Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
71 .	II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (72.-79. sorok)	0		0
72 .	Hosszú lejáratra kapott kölcsönök			
73 .	Átváltoztatható kötvények			
74 .	Tartozások kötvénykibocsátásból			
75 .	Beruházási és fejlesztési hitelek			
76 .	Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
77 .	Tartós kötelezettségek kapcsolt váll. szemben			
78 .	Tartós köt. egyéb rész. visz. lévő váll. szemben			
79 .	Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
80 .	III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (81. és 83.-89. sorok)	593 469		186 356
81 .	Rövid lejáratú kölcsönök			
82 .	81. sorból: az átváltoztatható kötvények			
83 .	Rövid lejáratú hitelek	81 791		
84 .	Vevőktől kapott előlegek			
85 .	Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	304 669		1 180
86 .	Váltótartozások			
87 .	Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll. szemben			
88 .	Rövid lejáratú köt. egyéb rész. visz. lévő váll. szemben			
89 .	Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	207 009		185 176
90 .	<b>G. Passzív időbeli elhatárolások (91.-93. sorok)</b>	<b>926</b>		<b>5 735</b>
91 .	Bevételek passzív időbeli elhatárolása			
92 .	Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	926		5 735
93 .	Halasztott bevételek			
94 .	<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN (53.+62.+66.+90.sor)</b>	<b>2 782 976</b>		<b>2 368 622</b>

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

3	1
---	---

**Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság**

Éves beszámoló "A" EREDMÉNYKIMUTATÁSA

(összköltség eljárással)

adatok E Ft-ban

Tétel-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév	
a	b	c	d	e	
01 .	Belföldi értékesítés nettó árbevétele	4 006		19 900	01
02 .	Exportértékesítés nettó árbevétele				02
<b>I .</b>	<b>Értékesítés nettó árbevétele (01.+02.)</b>	<b>4 006</b>		<b>19 900</b>	<b>03</b>
03 .	Saját termelésű készletek állományváltozása				04
04 .	Saját előállítású eszközök aktivált értéke				05
<b>II .</b>	<b>Aktivált saját teljesítmények értéke (+03.+04.)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>06</b>
<b>III .</b>	<b>Egyéb bevételek</b>	<b>1 703</b>		<b>4 054</b>	<b>07</b>
	III. sorból: visszaírt értékvesztés				08
05 .	Anyagköltség	649		652	09
06 .	Igénybe vett szolgáltatások értéke	22 703		22 862	10
07 .	Egyéb szolgáltatások értéke	21 185		13 951	11
08 .	Eladott áruk beszerzési értéke				12
09 .	Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	964		2 904	13
<b>IV .</b>	<b>Anyagjellegű ráfordítások (05.+06.+07.+08.+09.)</b>	<b>45 501</b>		<b>40 369</b>	<b>14</b>
10 .	Béreköltség	19 297		19 134	15
11 .	Személyi jellegű kifizetések	15 850		480	16
12 .	Bérfelrakások	10 195		6 472	17
<b>V .</b>	<b>Személyi jellegű ráfordítások (10.+11.+12.)</b>	<b>45 342</b>		<b>26 086</b>	<b>18</b>
<b>VI .</b>	<b>Értékcsökkenési leírás</b>	<b>3 743</b>		<b>2 124</b>	<b>19</b>
<b>VII .</b>	<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>4 302</b>		<b>15 935</b>	<b>20</b>
	VII.sorból: értékvesztés				21
<b>A .</b>	<b>ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE (I.+II.+III.-IV.-V.)</b>	<b>-93 179</b>		<b>-60 560</b>	<b>22</b>

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

1	1	1	3	7	6	6	5	7	0	1	2	1	1	4	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Statistikai számjel

0	1	-	1	0	-	0	4	2	8	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Cégjegyzék száma

3	2
---	---

**Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Részvénytársaság**

Éves beszámoló "A" EREDMÉNYKIMUTATÁSA

(összköltség eljárással)

adatok E Ft-ban

Tétel-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév	
a	b	c	d	e	
13.	Kapott (járó) osztalék és részesedés	61 875		40 705	23
	13. sorból: kapcsolt vállalkozástól kapott	48 072		34 730	24
14.	Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége				25
	14. sorból: kapcsolt vállalkozástól kapott				26
15.	Befektetett püi. eszk. kamatai, árfolyamnyeresége				27
	15. sorból: kapcsolt vállalkozástól kapott				28
16.	Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	31 994		9 368	29
	16. sorból: kapcsolt vállalkozástól kapott	67		961	30
17.	Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	253 277		170 628	31
<b>VIII.</b>	<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>347 146</b>		<b>220 701</b>	<b>32</b>
18.	Befektetett püi. eszközök árfolyamvesztése				33
	18. sorból: kapcsolt vállalkozásnak adott				34
19.	Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	2 462		914	35
	19. sorból: kapcsolt vállalkozásnak adott				36
20.	Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése	19 820			37
21.	Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	164 329		89 428	38
<b>IX.</b>	<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai (18.+19.-20.+21.)</b>	<b>186 611</b>		<b>90 342</b>	<b>39</b>
<b>B.</b>	<b>PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE (VIII.-IX.)</b>	<b>160 535</b>		<b>130 359</b>	<b>40</b>
<b>C.</b>	<b>SZOKÁSOS VÁLLALKOZÁSI EREDMÉNY (+-A.-+B.)</b>	<b>67 356</b>		<b>69 799</b>	<b>41</b>
<b>X.</b>	<b>Rendkívüli bevételek</b>	2 934		5 651	42
<b>XI.</b>	<b>Rendkívüli ráfordítások</b>				43
<b>D.</b>	<b>RENDKÍVÜLI EREDMÉNY (X.-XI.)</b>	<b>2 934</b>		<b>5 651</b>	<b>44</b>
<b>E.</b>	<b>ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY (+-C.-+D.)</b>	<b>70 290</b>		<b>75 450</b>	<b>45</b>
<b>XII.</b>	<b>Adófizetési kötelezettség</b>	854			46
<b>F.</b>	<b>ADÓZOTT EREDMÉNY (+-E.-XII.)</b>	<b>69 436</b>		<b>75 450</b>	<b>47</b>
22.	Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre	35 564		12 050	48
23.	Jóváhagyott osztalék, részesedés	105 000		87 500	49
<b>G.</b>	<b>MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY (+-F.-+22.-23.)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>50</b>

Keltezés: Budapest, 2004. március 23.

a vállalkozás vezetője  
(képviselője)

P.H.

## A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2003. évi Éves Beszámolójának részét képező Üzleti jelentés

### A/ Általános cégalapítás

A PANNON-VÁLTÓ Rt. 1994. november 1-én átalakulás útján jött létre a Váltó Kft. jogutódjaként. A részvénytársaságot a Győr-Moson-Sopron Megyei Bíróság, mint Cégbíróság 1995. január 16.-án jegyezte be 08-10-001647 számon a cégjegyzékbe. A társaság jelenleg cégjegyzékbe bejegyzett székhelye: 1039 Budapest, Kossuth üdülőpart 102. I/B.

Az érvényes alapszabály kelte: 2003. április 23.

Alapításkori és aktuális jegyzett tőke : 1.750.000.000 Ft

Tevékenységi kör :

70.12 03	Ingyenforgalmazás (főtevékenység)
65.23 03	Máshová nem sorolt egyéb pénzügyi tevékenység körébe tartozó, kizárólag a Társaság saját eszközeivel végzett pénzügyi és tőkeüzemek, értékpapír befektetések
70.11 03	Ingyenberuházás, -eladás
70.20 03	Ingyen bérbeadása, üzemeltetése
74.15 03	Vagyongazdálkodás
74.87 03	Máshová nem sorolt, egyéb gazdasági szolgáltatás

A társaság határozatlan időtartamra jött létre. Üzleti év : 2003. január 1. - december 31.

Auditor : Régel Könyvvizsgáló és Pénzügyi Tanácsadó Kft., 6500 Baja, Deák F. u. 9.

A hirdetések közzétételi helye: A Magyar Tőkepiac c. országos lap és annak elektronikus internetes változata.

Az üzleti évet lezáró közgyűlés időpontjában ismert tulajdonosi struktúra :

Pannon Investor Rt.	49,97	%
Pannon Consulting Kft.	24,99	%
Pannon Consultline Kft	12,4	%
Egyéb hazai befektetők	10,22	%

### B/ A társaság jelenlegi értékpapír struktúrájának bemutatása

A társaság a 2000. áprilisi éves rendes közgyűlés határozata alapján 2000. júliusában lecserélte az alapításkor kibocsátott valamennyi részvényét. Ennek keretében 1.750.000 darab, egyenként 1.000 Ft névértékű, névre szóló, azonos jogokat biztosító törzsrészvényt bocsátott ki. A tárgyévben új részvény előállítására nem került sor. A forgalomban lévő részvényekhez kapcsolódó jogok év közben nem módosultak. Az alapításkor kibocsátott részvények a részvénycserével érvénytelenné váltak, s valamennyi begyűjtött részvény megsemmisítése közjegyző jelenlétében megtörtént. A kibocsátás időpontja: 2000. július 24.



A részvéncsere során 119.217 db részvényt a felhívás ellenére nem nyújtottak be a részvényesek. Az ezek helyett újraelőállított teljes mennyiséget a társaság 2001. januárjában a 2000. évi forgalommal súlyozott tőzsdei ár felett értékesítette. A társaság 2001. február 1-én a székhelyén ügyfélszolgálati időben megkezdte a részvények ellenértékének kifizetését, melyhez az elévülési időn belül juthatnak hozzá az arra jogosultak.

#### C/ Vállalatvezetés, foglalkoztatás

Az üzleti év során a társaság Igazgatóságának tagjai Dr. Scheuer Gyula elnök, Dr. Hardy Ilona, Dr. Makra Ágnes, Dr. Szoboszlai Attila, Dr. Völgyi Tamás és Szlávik Lászlót vezérigazgató volt. Dr. Hardy Ilona összeférhetlenség miatt 2004. március 1-i hatállyal lemondott igazgatósági tagságáról. A társaság vezető állású munkavállalója Szlávik László vezérigazgató és 2003. december 31-ig Csiki Attila befektetési manager.

A Társaság vezető tisztségviselői, ill. vezető állású munkavállalói nem rendelkeztek és jelenleg sem rendelkeznek Pannon-Váltó részvényekkel.

Az alkalmazottak száma egész évben négy fő volt. Egy fő alkalmazott belépett és egy fő kilépett az év során. A tárgyidőszaki bérköltség 11.274 eFt volt, tiszteletdíjként 7.860 eFt került kifizetésre, a személyi jellegű kifizetések összege 480 eFt.

#### D/ A kibocsátó tevékenységének és gazdálkodásának leírása

##### **Befektetési politika**

A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2003. évi tevékenységét az eszközök szerkezetének jelentős átalakítása kísérte, így éves eredménye nehezen hasonlítható a korábbi évek eredményeihez. A korábbi évekhez képest az értékpapírok állománya jelentős mértékben csökkent, miközben az ingatlan típusú befektetések komolyabb mértékű emelkedése volt tapasztalható.

A társaság eredményének jelentősebb részét „hozó” nemzetközi részvényt piacok a tavalyi évben jó teljesítményt nyújtottak. A fontosabb piaci indexek közül éves szinten a DJIA 20 %-ot, a Nasdaq 47 %-ot, a DAXEX 30 %-ot meghaladó mértékben növekedett, igaz ez a jelentősebb növekedés csak az év utolsó 3 hónapban következett csak be. Ennek ellenére a korábbiakhoz képest kisebb összegű nemzetközi értékpapír portfólió jelentősebb eredményt hozott a társaság számára.

Az elérhető nagyobb eredményt sajnos jelentősen akadályozta ugyanakkor az, hogy év közben a dollár a forinthez képest jelentősen gyengült, így árfolyamnyereségünk nagy részét a dollár gyengülése miatt elvesztettük.

A hazai piac éves szinten szintúgy 20 % feletti növekedést mutatott. A kisebb értékpapír portfólió méret mellett azonban ezt az általános piaci növekedést nem sikerült a reményeinkhez mérten kihasználni.

Az állampapírpiacra referenciahozamok az év eleji 6,5-7,9 %-os szintről 7,5-11,8 %-ra növekedtek az év utolsó szakaszában. Ezt a befektetési politikánk azon tétele miatt, hogy a fix kamatozású portfólió elemeket csak a határidős pozícióhoz szükséges mértékben tartjuk állományban, nem lehetett jelentős előnyre váltani. Ennek következtében a magyar piacon végzett tevékenységünk eredménye nem nyújtotta a korábbi években megszokott mértékű hozamot.

## A 2003. üzleti év teljesítménye.

A PANNON-VÁLTÓ Rt. tőkepiaci működését 2003-ban a megelőző évekhez képest kevésbé aktív magatartás jellemezte. Működésének elsődleges célja 2003-ban is a mind nagyobb pénzügyi eredmény elérése volt, árfolyamnyereség, illetve kamat jellegű bevétel révén, azonban a portfólió átalakítása miatt az ingatlanok nagyobb arányt képviseltek a teljes portfólión belül. Ezek jövedelmezősége azonban hosszabb távon mérhető. Az ingatlanpiacon a korábbi évek jelentősebb áremelkedése után a tavalyi évben gyakorlatilag stagnáltak az árak. A társaság a 2003. év során is jelentős súllyal szerepelt a tőzsdei kereskedelemben.

Összességében tehát a társaság számára fontos piaci területeken a tavalyi év felemás feltételek mellett telt el.

A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2003. évi **adózás előtti eredménye 75,45 millió Ft** volt, mely az előző évihez képest 7,34 %-os növekedést jelent, ami elsősorban annak köszönhető, hogy a pénzügyi műveletek bevételei alacsonyabb összegben csökkentek mint a pénzügyi műveletek ráfordításai, és a társaságnak értékesítésből fakadó nettó árbevétele is megközelítette a 20 M Ft-ot.

A **Mérleg** sorait vizsgálva, az **eszközök** között a szellemi termékek értékének változása nem rendkívüli, csupán a szoftverek értékcsökkenésének időarányosan elszámolt részével egyezik meg. A tárgyi eszközök értékét az év elején nem áruként megvásárolt ingatlanok növelték, a gépjárművek értékét az elszámolt amortizáció csökkentette. A beruházások, felújítások során szereplő összeg a társaság új székhelyre költözéséhez kapcsolódik. A befektetett pénzügyi eszközök sor értékének növekedését alapvetően egy ingatlan-projekthez kapcsolódó miskolci érdekltségben történt tőkeemelés okozta, mely az egyéb tartós részesedés során szerepel. A tartósan adott kölcsön 2003-ban visszafizetésre került. Az áruk soron megjelenő tétel az egyik áruként kezelt ingatlan 2002. évi megvásárlásának tárgyévét érintő fizetési részletével növekedett. Az egyéb követelések között befektetési szolgáltatóval szembeni, ügyletből származó követelések, egy éven belül lejáráó dolgozói hitelek, egyéb követelések, valamint fennálló adókövetelések szerepelnek.

A korábbi évekhez képest jelentős mértékű változás tapasztalható az értékpapírok fajtankénti megoszlása terén. A fix kamatozású értékpapírok hozamának csökkenése miatt - továbbá a részvényt piac erősödésére alapozva – az értékpapír állományon belül a korábbi évekhez képest a társaság nagyobb kitettséget vállalt részvényekben, amelyeknek megoszlása kb. egyenlő a hazai és külföldi részvények között.

A magyar részvények közül a blue chippek mellett áramszolgáltató részvényekkel rendelkezünk, míg a külföldiek esetében az indexeket követő instrumentumokat helyeztük előtérbe.

A pénzeszközök aránya év végére ugyan megnövekedett, a folyósámlára érkezett bérleti bevételek miatt, de ez év elején befektetésre kerültek. A pénzeszközök értékét éves szinten a továbbiakban is a működéshez szükséges minimum értéken tartjuk, a társaság eszközei után kapott hozambevételek maximálása érdekében. Az aktív időbeli elhatárolások elsősorban mérlegkészítésig lezárt, de 2004. évi fizetési esedékességű határidős ügyletek nyereségeinek elhatárolásait, ill. államkötvények 2003. december 31-ig számított időarányos kamatait tartalmazzák.

A **forrás** oldalt vizsgálva megállapítható, hogy a saját tőke a 2003-as évi eredményt meghaladó mértékű osztalék kifizetése miatt csökkent.

A kötelezettségek között szereplő rövid lejáratú hitelek 2002-ben az értékpapírvásárlásra igénybevett folyószámla hitel összegét mutatták, ez 2003. év során lezárásra került, aktuálisan nincs folyóhitelünk. A kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból soron a korábban említett ingatlanvásárlás 2002. december 31-ig még ki nem fizetett hátraléka szerepelt, mely 2003-ban rendezésre került. Az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek a 2003-ban kifizetett osztalékok révén csökkentek. Jelenlegi összege elsősorban a korábbi évek még fel nem vett osztalékait, a korábbi részvénytársaság során át nem vett részvények értékesítéséből befolyt összeget valamint minimális mértékben az év utolsó napjaiban vásárolt de csak 2004-ben fizetendő részvények vételárát tartalmazza.

Passzív időbeli elhatárolásként a határidős ügyletek mérlegkészítésig lezárt, de 2004. évi fizetési esedékességű határidős ügyletek veszteségeinek elhatárolásait tartalmazza, valamint a tárgyévet terhelő de a következő évben felmerülő költségeket (könyvvizsgálat díja, igénybevett, de még ki nem számlázott szolgáltatások).

Az **Eredménykimutatást** vizsgálva megállapítható, hogy a társaságnak értékesítésből fakadó nettó árbevétele megközelítette a 20 M Ft-ot. Ez az összeg ingatlanok hasznosításából származott. Az egyéb bevételek egy gépjármű tárgyévi értékesítéséből származik.

Az anyagköltség és az igénybevett szolgáltatások értéke alig változott. Ez utóbbi között a szolgáltatók díja, könyvvizsgálói, ügyvédi díj, közzétételi díj szerepel. Az egyéb szolgáltatások között az ún. brókeri díjak szerepelnek. Összegének ilyen mértékű csökkenése az értékpapír portfólió mértékében és a piaci aktivitásban bekövetkezett változás következménye. Az eladott szolgáltatások értéke soron az egyes hasznosításra bérbeadott, de a szolgáltatóktól hozzánk beérkező számlák bérlő felé továbbszámlázott tételei szerepelnek. A társaság csak olyan szolgáltatók esetében tartotta meg a fogyasztói helyzetét, ahol a szolgáltatás bérlő részére történő átadása a bérleti jogviszony vitás kérdéseket követő esetleges megszűnése esetén a jogok visszaszámításának akadályai a bérbeadót kiszolgáltató helyzetbe hozná (bevezetett telefonszám, internet-megjelenés, domain), vagy ahol eleve csak a tulajdonossal kötnek szerződést (távűtés).

A bérköltség összességében alig változott. A személyi jellegű kifizetések 2002. évihez mért jelentős csökkenésének a prémiumok 2003. évi elmaradása az oka.

Az értékcsökkenés értéke azért csökkent, mert egyrészt kevesebb új beszerzés volt, másrészt azoknak viszonylag magas a maradványértéke, így az amortizációja kisebb. Az egyéb ráfordítások növekedése részben egy gépjármű értékesítése, részben késedelmi kamat fizetés miatt növekedett jelentősen.

Összességében a társaság üzleti eredménye - a tevékenység jellege miatt érthető módon - 60 M Ft-os veszteség lett. Ez 35,01 %-os javulás a korábbi évhez képest.

A pénzügyi műveletek bevételei az értékpapír portfólió méretének csökkenése miatt az előző évhez képest 36,42 %-os visszaesést mutatnak. Ugyanez az oka a kapott osztalékok valamint a pénzügyi műveletek egyéb bevételei sorok csökkenésének. Csökkentette a kamat és kamatjellegű bevételeket az, hogy e kategóriában csak a határidős ügyletek fedezetének mértékében tartunk állományt. A kapcsolt vállalkozástól kapott kamat sor értékének növekedése ugyan nagy, de összességében nem éri el az 1 M Ft-ot.

A pénzügyi műveletek ráfordításai a tavalyi évben közel 51,59 %-kal csökkentek. Ezt egyrészt a folyószámlahitel megszűnése miatt a fizetett kamatok csökkenése és nagyjából a piaci aktivitás csökkenése okozta. Értékvesztést részvények után a tárgyidőszakban nem számoltunk el.

A pénzügyi műveletek eredménye összességében a tavalyi évben meghaladta a 130 M Ft-ot ami 18,8 %-os csökkenés a 2002. évihez képest.

Rendkívüli bevételként az 1997. évi felosztott eredményből 2003. augusztus 3-ig, az elévülés napjáig fel nem vett osztalék került elszámolásra.

A működés eredményességét vizsgálva összességében elmondható, hogy a társaság éves eredményét és befektetési stratégiáját jelentősen befolyásolta, hogy egyrészt az átstrukturált portfólió hozama az értékpapírok arányának csökkenése miatt csökkenő volt – mértéke az előző évi 160 M Ft-hoz képest úgy mond „portfólióméret-arányos” - másrészt az ingatlanfejlesztési célú befektetés portfólió hozama egyenlőre még korlátozottan jelentkezett a tavalyi évben.

A társaság az ingatlan beszerzés révén folyamatban lévő beruházásokkal rendelkezik.

A társaság konszolidált beszámoló készítésére nem kötelezett.

A társaság részvényeinek likviditása a Budapesti Értéktőzsdén nem jelentős.

Külföldi befektetők elsősorban az alacsony likviditás, valamint az alaptőke csekély nagysága miatt nem mutattak érdeklődést a részvény iránt.

Budapest, 2004. március 23.

.....  
PANNON-VÁLTÓ Rt.

## **Felelősségvállaló nyilatkozat**

**A PANNON-VÁLTÓ Rt. képviselőjében kijelentjük, hogy a 2003. Éves jelentés a valóságnak megfelelő adatokat és állításokat tartalmaz, nem hallgat el olyan tényt, amely a társaság helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.**

**A társaságnak tudomása van azon körülményről, hogy a rendszeres és rendkívüli tájékoztatás elmaradásával, félrevezető tartalmával okozott kár megtérítéséért felelősséggel tartozik.**

**Budapest, 2004. március 23.**

.....  
**PANNON-VÁLTÓ Rt.**



# "Régel"

## Könyvvizsgáló és Pénzügyi Tanácsadó KFT

### FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pannon Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Rt. tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pannon Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Rt. /a „Társaság”/ 2003. december 31.-i mérlegének – melyben az eszközök és források egyező végösszege 2368622 eFt. a mérleg szerinti eredmény 0 eFt. – valamint a 2003. évre vonatkozó eredmény kimutatásának és kiegészítő mellékletének /továbbiakban a mérleg, az eredmény kimutatás és a kiegészítő melléklet, együtt: pénzügyi kimutatás/ vizsgálatát, melyeket a Társaság 2003. évi éves beszámolója tartalmaz. Az éves beszámoló elkészítése az ügyvezetés felelőssége. A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése.

A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek értelmében a könyvvizsgálat tervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyítékot kell szerezni arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat. Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalta az éves beszámoló tényezőit alátámasztó bizonylatok mintavételen alapuló vizsgálatát, emellett tartalmazta az alkalmazott számviteli alapelvek és az ügyvezetés lényegesebb becsléseinek, valamint az éves beszámoló bemutatásának értékelését. Meggyőződésünk, hogy munkánk megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói záradék /vélemény/ megadásához.

#### Záradék:

A könyvvizsgálat során a Pannon Váltó Rt. éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el.

Véleményünk szerint az éves beszámoló a Pannon Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Rt. 2003. december 31.-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Baja, 2004. március 27

Régel Könyvvizsgáló és Pénzügyi  
Tanácsadó KFT MKK 001670

  
Könyvvizsgáló és Pénzügyi Tanácsadó KFT  
MKK 001670

*Nercz Ferenc*  
bejegyzett könyvvizsgáló  
002204

Nercz Ferenc  
bejegyzett könyvvizsgáló  
002204

BAJA, Deák F. u. 9.

Telefon/fax: (79) 422-323 H-6500

## Kiegészítő melléklet

### 1. A gazdálkodó bemutatása

A Pannon-Váltó Vagyonkezelő és Kereskedelmi Rt. 1994. november 1-én átalakulás útján jött létre a jogelőd Váltó Kft-ből. A részvénytársaságot a Győr-Moson-Sopron Megyei Bíróság, mint Cégbíróság 1995. január 16-án jegyezte be 08-10-001647 számon a cégjegyzékbe. A Fővárosi Bíróság, mint Cégbíróság pedig 1995. március 22-én jegyezte be 01-10-042842 számon.

A társaság székhelye 2003. február 10-től : 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.I/b.

A társaság részvényei: az Rt-nek 1.750.000 darab, egyenként 1000 Ft névértékű, névre szóló, egyenlő jogokat biztosító törzsrészvénye van.

A társaság tulajdonosi struktúrája a mérleg fordulónapján ( 2003.december 31.) az alábbi:

Tulajdonos neve, székhelye	Szav.arány
Pannon Investor Rt. 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.	49,98 %
Pannon Consulting Kft. 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.	24,99 %
Pannon Consultline Kft 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.	12,40 %
Egyéb hazai befektetők	12,63 %

A társaság leányvállalatai:

Pannon Consulting Kft.; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 315Mft; 49,01%-os szavazati arány .

Pannon-Property Kft.; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 860Mft; 99,87%-os szavazati arány.

Pannon Consultline Kft.; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 149,8 Mft; 20%-os szavazati arány .

Miskolci Ingatlanfejlesztő Kft; 3530 Miskolc Hunyadi u.21.; jegyzett tőke 171 Mft; 51,61%-os szavazati arány.

Pannon-Alfa Kft; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 3 Mft; 73%-os szavazati arány.

A társaság jelentős befolyással ( 25 % feletti szavazat ) rendelkezik az alábbi társaságban:

Pannon Consulting Kft.; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 315Mft; 49,01%-os szavazati arány .

A társaság többségi irányítást biztosító befolyással ( 50 % feletti szavazat ) rendelkezik az alábbi társaságban:

Miskolci Ingatlanfejlesztő Kft; 3530 Miskolc Hunyadi u.21.; jegyzett tőke 171 Mft; 51,61%-os szavazati arány.

Pannon-Alfa Kft; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart 102.; jegyzett tőke 3 Mft; 73%-os szavazati arány.

A társaság közvetlen irányítást biztosító befolyással ( 75 % feletti szavazat) rendelkezik:  
Pannon-Property Kft.; 1039 Budapest, Kossuth Lajos üdülőpart .; jegyzett tőke 860 Mft;  
99,87%-os szavazati arány.

### A számviteli politika alkalmazása

Az éves beszámoló együttes aláírására köteles személyek:  
Lukács Jánosné 1137 Budapest Radnóti M.u.11.  
Szlávik László 2040 Budaörs Liliom u.1.

A társaság könyveit magyar nyelven, forintban, a kettős könyvvitel elvei és szabályai szerint vezeti.

A társaság az éves beszámoló auditálásával a Régel Könyvvizsgáló és Pénzügyi Tanácsadó Kft-t, azon belül személy szerint Nercz Ferenc könyvvizsgálót bízta meg.

A társaság által választott beszámoló formája: éves beszámoló. Az eredménykimutatás választott formája: összköltség-eljárással készített eredménykimutatás. A Pannon-Váltó Rt a beszámolóban a mérleget A, az eredménykimutatást A változatban állította össze. Jelen beszámoló a 2003. január 1.- 2003. december 31. időszakot öleli fel, a mérleg fordulónapja 2003. december 31. A társaság a mérlegkészítés napját 2004. január 15-ben jelölte meg.

Jelentős összegűnek minősül az üzleti évben feltárt, egy üzleti évre vonatkozó hibák hatása, ha a saját tőke változásai abszolút értékének együttes összege a vizsgált üzleti évre készített beszámoló eredeti mérlegfőösszegének 2%-át, vagy 500 MFt-ot meghaladja. Ebben az esetben a feltárt hibák hatása a tárgyévi beszámolóban nem a tárgyévi adatok között, hanem elkülönítetten, előző évek módosításaként kerül bemutatásra.

A megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló hibáknak minősülnek a feltárt hibák, ha összevont és göngyöltett hatásukra a feltárás évét megelőző üzleti év mérlegében kimutatott saját tőke legalább 20%-kal változik.

A megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló, jelentős összegű hibák feltárása esetén a feltárás évét megelőző üzleti év beszámolóját az eredeti és a módosított adatok bemutatásával, a módosítások kiemelésével a tárgyévi beszámoló közzétételét megelőzően ismételtlen közzé kell tenni. A hibák egyes üzleti évekre gyakorolt hatását ebben az esetben a tárgyévi beszámoló kiegészítő mellékletében kell bemutatni.

Amennyiben a számviteli politika más része eltérően nem rendelkezik, úgy az egyes tételeknél a jelentős összegnek a 10 mFt-ot meghaladó összeg minősül. A fogalom alkalmazása az előző üzleti évhez képest változott.

Amennyiben a számviteli politika más része eltérően nem rendelkezik, úgy a tételenként nem jelentős különbözeteket is figyelembe kell venni, ha a különbözetek összehatása által valamely mérleg- vagy eredménykimutatás sor értéke 50 millió forintot meghaladó értékben változik. A fogalom alkalmazása az előző üzleti évhez képest változott.



Az évenként elszámolandó értékcsökkenés megtervezése – az egyedi eszköz várható használata, ebből adódó élettartama, fizikai és erkölcsi avulása, az egyéb körülmények és a tervezett maradványérték figyelembevételével – általában az eszköz bekerülési (bruttó) értékének arányában történik. Az értékcsökkenési leírás elszámolása időarányosan (lineáris leírási módszerrel) történik. Az 50 ezer forint alatti egyedi bekerülési értékkel bíró vagyoni értékű jogok, szellemi termékek, tárgyi eszközök bekerülési értéke a használatbavételkor értékcsökkenési leírásként egy összegben elszámolásra kerül. Ebben az esetben az értékcsökkenési leírást tervezni nem kell.

A maradványérték nulla összeggel vehető figyelembe az értékcsökkenési leírás tervezése során, ha az eszköz hasznos élettartama végén várhatóan realizálható értéke valószínűsíthetően nem haladja meg a 100 ezer forintot.

Terven felüli értékcsökkenési leírás elszámolása szempontjából a könyv szerinti érték akkor haladja meg jelentősen a piaci értéket, ha az egyes tételek esetében a különbözet meghaladja a 100 ezer forintot.

Az értékcsökkenési leírás módjában a jogszabályi változásokon túl további változások az előző üzleti évhez képest nem történtek.

Az értékvesztések elszámolásának gyakorlata az előző üzleti évhez képest a jogszabályi változásokon túl nem változott. Eszerint értékvesztés elszámolására akkor kerül sor, ha a könyv szerinti értékhez képest az egyes tételek esetében a veszteség-jellegű különbözet tartós és jelentős. A Pannon-Váltó Rt. az értékhelyesbítés lehetőségével nem kíván élni.

A Pannon-Váltó Rt. garanciális és egyéb kötelezettségek fedezetére, valamint a várható, jelentős, időszakonként ismétlődő jövőbeni költségekre céltartalékot az általános szabályok szerint képez.

Az előzőekben ki nem emelt mérlegtételek az általános szabályok szerint kerültek értékelésre, az értékelésben a jogszabályi változásokon túl módosítás nem történt.

A számviteli politika más, meghatározó elemeiben a jogszabályi változásokon túl jelentős módosítás nem történt.

Az eszközök és források leltározása az általános szabályok szerint történik, a leltározás szabályai az előző üzleti évhez képest nem változtak.

A pénzkezelés szabályai az előző üzleti évhez képest nem változtak.

A beszámoló összeállítása a számviteli törvény előírásainak megfelelően történt, a törvény előírásaitól való eltérésre okot adó körülmény nem merült fel.

### 3.-4. Számszaki adatok, elemzések, mérleghez kapcsolódó kiegészítések

A társaság mérlegében az adatok összehasonlíthatóak az előző év megfelelő adatával.

A mérlegben az előző üzleti évhez képest az egyes eszközök és kötelezettségek minősítése nem változott.

Az előző üzleti év mérlegkészítésénél alkalmazott értékelési elvek nem változtak.

A társaság a mérleg arab számmal jelzett tételei összevonásának lehetőségével a tárgyévben nem élt.

A tárgyévi beszámolóban az előírt sémán túl új mérlegtételek nem szerepelnek.

## Értékvesztések

Megnevezés	Nyitó érték	Tárgyévi növekedés	Tárgyévi csökkenés	Záró érték
Bef.pü.eszk.össz.				
Készletek össz.				
Részesedés kapcs.				
Egyéb részesedés	19.820			19.820
Saját részv.				
Hitelv.megt.ért.				
Értékpapírok össz.	19.820			19.820

## Immateriális javak

adatok E Ft-ban

Megnevezés	Bruttó érték				Értékcsökkenés			
	Nyitó érték	Tárgyévi növekedés	Tárgyévi csökkenés	Záró érték	Nyitó értékcsökk.	Tárgyévi növekedés	Tárgyévi csökkenés	Záró értékcs.
Szellemi termékek	1.927	20		1.947	1.753	111		1.864
Alapítás akt.költs.	1.621			1.621	1.621			1.621
Vagyoni ért. jogok								
<b>Összesen</b>	<b>3.548</b>	<b>20</b>		<b>3.568</b>	<b>3.374</b>	<b>111</b>		<b>3.485</b>

A szellemi termékek különféle számítógépes programokból állnak ( befektetési eszközérték számítási, könyvelési és 2000. év kompatibilis Windows 98, valamint MS Office 2000.).

## Tárgyi eszközök

adatok E Ft-ban

Megnevezés	Bruttó érték				Értékcsökkenés			
	Nyitó érték	Tárgyévi Növekedés	Tárgyévi csökkenés	Záró érték	Nyitó értékcs.	Tárgyévi növekedés	Tárgyévi csökkenés	Záró értékcs.
Ingatlan		196.395		196.395		422		422
Műszaki, egyéb berend.	19.694	5.109	4.370	20.433	15.312	1.592	124	16.780
Beruházás		280		280				
<b>Összesen</b>	<b>19.694</b>	<b>201.784</b>	<b>4.370</b>	<b>217.108</b>	<b>15.312</b>	<b>2.014</b>	<b>124</b>	<b>17.202</b>

A tárgyi eszközök értékét az év elején nem áruként megvásárolt ingatlanok növelték.

A műszaki és egyéb berendezések értékének csökkenése gépjármű eladásból adódik.

Terven felüli értékcsökkenési leírás elszámolására nem került sor.

A terv szerint elszámolásra kerülő értékcsökkenés megváltoztatására a tárgyidőszakban nem került sor.

## Részesedések

A társaság érdekeltségeiben tőkeemelés történt a Miskolci Ingatlanfejlesztő Kft-ben, és az újonnan alakult Pannon-Alfa Kft is növelte a részesedések sorát.

## Követelések

Az egyéb követelések között szereplő értékpapír-forgalmazó társaságokkal szembeni, az év utolsó napján fennálló követelések értéke 52.089 eFt.

Az egyéb követelések között 4.797 eFt értékben munkavállalóknak adott kölcsön követelés is található.

Az egyéb követelések között szerepel 28 MFt-os befektetési szolgáltatóval határidős ügylet elszámolásával kapcsolatos követelés, 154 eFt-os IE-NY Bróker céggel kapcsolatos osztalékfizetési különbözet, 8 eFt téves osztalék kifizetés, 428 eFt-os társasági adó túlfizetés, 237eFt-os helyi adó túlfizetés, 32 Eft-os Tb túlfizetés, 441 eFt-os ÁFA követelés is .

## Értékpapírok

2003. december 31-én a portfólióban lévő értékpapírok az alábbiak szerint csoportosíthatók :

adatok E Ft-ban

<b>Értékpapír csoport</b>	<b>Záró könyv sz. érték</b>	<b>Elhatárolt kamat</b>	<b>Elszámolt értékvesztés</b>
Államkötvények	63.267	3.214	
Egyéb kötvények			
Részvények	238.946		
Diszkont kincstárjegy			
Egyéb értékpapírok	10.637		
Összesen :	312.850	3.214	

Az értékpapírok 2003. december 31-i könyv szerinti értéke FIFO módszerrel került megállapításra. Az ezen értékhez képest képzendő kamatelhatárolás, ill. értékvesztés a rendelkezésre álló piaci információk alapján került elszámolásra.

### Aktív időbeli elhatárolások összetétele:

Értékpapírok 2003. évre elhatárolt kamata	3.215 E Ft
Dolgozói kölcsön kamat	239 E Ft
2003.évi lezárt dev. hat. poz. időarányos része	15.853 E Ft
Előfizetési díjak	420 E Ft
Összesen :	19.727 E Ft

### Saját tőke:

Az 2003. üzleti évet lezáró közgyűlésen megszavazásra kerülő 87,5 M Ft osztalék következtében a saját tőke csökken, mivel a képződött 75,45 M Ft adózás utáni eredményhez az eredménytartalékból 12,05 M Ft-ot felhasznál a társaság.

Céltartalékok: A társaság 2003-ban céltartalékot nem képzett.

Kötelezettségek:

A társaság egyéb rövid lejáratú kötelezettségei között legjelentősebb tételek az év végén fennálló 2003-ban még ki nem fizetett 1998.évi osztalék 13.246 eFt-os, az 1999. évi osztalék 11.381 eFt-os, a 2000. évi osztalék 2.500 eFt-os, a 2001. évi osztalék 1.878 eFt-os, a 2002. évi osztalék 3.266 eFt-os valamint a 2003. évre előirányzott osztalék 87.500 eFt-os összege . A részvénytársaság során át nem vett részvények értékesítéséből befolyt összeget terhelően 55.551 eFt a részvényesek felé fennálló fizetési kötelezettség. Az adó jellegű, a 2003. évet, ill. a december hónapot terhelő kötelezettségek 2004. évben teljesítendő összege 2.247 eFt.

A kötelezettségek pénzügyi teljesítése, az osztalék kifizetés és a részvénytársaság kivételével a mérlegkészítés időszakában megtörtént.

Passzív időbeli elhatárolások :

Könyvvizsgálói díj elhatárolt összege	360 E Ft
Egyéb, 2003. évet terhelő költség	310 E Ft
2003.évi lezárt dev. hat. poz. időarányos része	5.065 E Ft
Összesen :	5.735 E Ft

Mérlegen kívüli tételek

A mérleg fordulónapjáig le nem zárt határidős ügyletek a következők:

Határidő	Dátum	Termék	Irány	Mennyiség	Árkülönbözet 2003.12.31-i	Mérlegkészítésig lezárt
2004.12.	2002.12.30	BUX	vétel	85	-578 000	nem
2004.	2003	EUR/HUF	eladás	2,2	1 831 960	igen
2004.03.	2003.12.17	EUR/USD	eladás	0,35	-350 000	nem

5. Eredménykimutatáshoz kapcsolódó információk

Üzleti tevékenység eredménye:

A társaság 2003. évi tevékenységét az eszközök szerkezetének jelentős átalakítása kísérte, így éves eredménye nehezen hasonlítható a korábbi évek eredményeihez. A korábbi évekhez képest az értékpapírok állománya jelentős mértékben csökkent. Az ingatlanok a portfólió átalakítása miatt

nagyobb arányt képviselnek a teljes portfólión belül. Az értékesítésből származó nettó árbevétel, amely összeg ingatlan hasznosításából származott 19,9 MFt volt, azonban ez az összeg a működéshez kapcsolódó anyag- és személyi jellegű ráfordítások fedezetére még mindig nem elegendő, ezért az üzleti tevékenység ismét negatív eredménnyel zárult.

A gazdálkodás pozitív hatásai még 2003-ban is a pénzügyi eredmény alakulásában jelentek meg.

Az egyéb bevétel egy tárgyi eszköz értékesítéséből származik.

Az igénybe vett szolgáltatások között szolgáltatók díja, könyvvizsgálói, ügyvédi díj, közzétételi díj szerepel. Az egyéb szolgáltatások között az ún. brókeri díjak szerepelnek. Összegük csökkenését a társaság piaci aktivitásának csökkenése magyarázza.

A személyi jellegű ráfordítás összességében 42,47 %-al csökkent. Ennek oka, hogy a 2001. és a 2002. évi prémiumok is a tavalyi évben kerültek kifizetésre. Az értékcsökkenési leírás csökkenése egyrészt annak köszönhető, hogy kevesebb új beszerzés volt, másrészt a beszerzések magas maradványértéke miatt kevesebb amortizáció került elszámolásra.

Az egyéb ráfordítások értéke a már említett tárgyi eszköz nyilvántartási értékét, fizetett késedelmi kamatokat, valamint a tárgyévet érintő iparüzési adót is tartalmaz.

#### Pénzügyi műveletek bevétele:

2003-ban is az értékpapírügyletekből származott a társaság bevételeinek jelentős része. A társaság eredményének jelentősebb részét „hozó” nemzetközi részvénypiacok a tavalyi évben jó teljesítményt nyújtottak, igaz, hogy a fontosabb piaci indexek jelentősebb növekedése csak az év utolsó 3 hónapjában következett be. A korábbi évekhez képest kisebb nemzetközi értékpapír portfólió azonban jelentősebb eredményt hozott a társaság számára, annak ellenére, hogy év közben a dollár a forinthez képest jelentősen gyengült, így árfolyamnyereségünk nagy részét a dollár gyengülése miatt elveszítettük. A hazai piac éves szinten 20 % feletti növekedést mutatott. A kisebb értékpapír portfólió miatt ezt az általános piaci növekedést nem sikerült kihasználni.

A fix kamatozású értékpapírok – államkötvények, diszkont kincstárjegyek - hozamai is az év utolsó szakaszában növekedtek, amelyet szintén nem lehetett jelentős előnyre váltani a kisebb állomány miatt. Az ingatlanpiacon a korábbi évek jelentősebb áremelkedése után a tavalyi évben gyakorlatilag stagnáltak az árak, és az ingatlan portfólió jövedelmezősége hosszabb távon mérhető.

A 40,7 M Ft-os osztalékbevételekből 34,7 M Ft a társaság érdekeltségébe tartozó befektetésekből származik, míg mintegy 6 M Ft a kifejezetten osztalékszerzés érdekében vásárolt részvények utáni bevétel.

#### Pénzügyi műveletek ráfordításai:

A fizetett kamatok soron a tárgyidőszakban visszafizetett hitel után fizetett kamatot tartjuk nyilván. A pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai értékpapírok árfolyamvesztését tartalmazza 89.428 eFt értékben. A pénzügyi műveletek eredménye összességében 130,3 M Ft.

#### Rendkívüli eredmény:

Az 1997. évi felosztott eredményből 2003. augusztus 3-ig, az elévülés napjáig fel nem vett osztalék került rendkívüli bevételként elszámolásra.

A vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzet értékelése:

A 2003. évi működés eredményességét vizsgálva összességében elmondható, hogy a társaság éves eredményét és befektetési stratégiáját jelentősen befolyásolta, hogy egyrészt az átstrukturált portfólió hozama az értékpapírok arányának csökkenése miatt csökkenő volt – mértéke az előző évi 160 MFt-hoz képest úgymond „portfólióméret-arányos” – másrészt az ingatlanfejlesztési célú befektetés hozama egyenlőre még korlátozottan jelentkezett a 2003. évben.

Adózás előtti eredmény, adóalap, társasági adó számítás :

<b>I. Adózás előtti eredmény</b>	<b>75.450 E Ft</b>
Ért. TE sztv sz.nyilv.érték	+4.246 E Ft
Számviteli tv. szerinti értékcsökkenés	+2.124 E Ft
Támogatás	E Ft
APEH bírság	+569 E Ft
Hitelezési veszteség	E Ft
Egyéb adóalap növelő	+420 E Ft
<b>II. Adózás előtti eredményt növelő tételek összesen</b>	<b>+7.359 E Ft</b>
Értékvesztés felhasználás (164. eszközcsoport)	E Ft
Értékvesztés felhasználás ( 373. eszközcsoport )2001.előtti	-1.606 E Ft
Tőzsdei árf.nyer-veszt.50%	-39.361 E Ft
Ért. TE adótv.sz.nyilv.érték	-4.219 E Ft
Adó tv. Szerinti értékcsökkenés	-3.936 E Ft
Támogatás	E Ft
Kapott osztalék	-40.705 E Ft
<b>III. Adózás előtti eredményt csökkentő tételek összesen</b>	<b>-89.827E Ft</b>
<b>IV. Adóalap</b>	<b>-7.018E Ft</b>
<b>V. Adófizetési kötelezettség</b>	<b>E Ft</b>
<b>VI. Adózott eredmény</b>	<b>75.450E Ft</b>

6.Tájékoztató adatok

**Létszám alakulása 2003. 12. 31.**

	Nyitó létszám	Változás		Záró létszám
Megnevezés /fő/	2003. 01. 01.	Belépés	Kilépés	2003. 12. 31.
Vezető állású	2			2
Beosztott	2	1	1	2
Összesen:	4	1	1	4

A tárgyévben egy belépő dolgozó volt, aki ki is lépett.

A tárgyidőszaki bérköltés 11.274 eFt, melyből

- vezetők bérköltése : 9.700 eFt,
- beosztottak bérköltése : 1.528 eFt
- betegszabadság: 46 eFt

A tárgyidőszaki tiszteletdíjak: 7.860 eFt.

A bérköltés az előző évhez képest kicsit csökkent.

Egyéb személyi jellegű kifizetések :

Reprezentáció	61 eFt
Cégautóadó	252 eFt
Egyéb	167 eFt
Összesen :	480 eFt

A bérjárulékok 2003. évi összege 6.472 eFt.

Az Igazgatóság és a Felügyelő Bizottság tagjainak díjazása ( 2001.05.01-től):

Betöltött tisztség	Díjazás/hó (bruttó, Ft/fő)
IT elnök	80.000
IT tag /5 fő/	75.000
FB elnök	75.000
FB tag /3 fő/	50.000

A 2000-ben nyújtott munkavállalói kölcsöntartozás még fennálló része 4.797 eFt.

APEH és TB ellenőrzés 2003-ban nem volt, viszont az 1997-2002. évi helyi iparűzési adó ellenőrzésére sor került.

Budapest 2004. március 23.

**Pannon-Váltó Rt.**

**Cash-flow kimutatás, 2003. december 31.**

**adatok eFt-ban**

Megnevezés	Előző év 2002	Tárgyév 2003
<b>I.Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás (Működési cashflow 1-13.sorok)</b>	<b>-157.182 eFt</b>	<b>304.742 e Ft</b>
1. Adózás előtti eredmény	70.290 eFt	75.450 e Ft
2. Elszámolt amortizáció	3.743 eFt	2.124 e Ft
3. Elszámolt értékvesztés	19.820 eFt	e Ft
4. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	eFt	e Ft
5. Befektetett eszközök értékesítésének eredménye	346 eFt	220 e Ft
6. Szállítói kötelezettség változása	304.495 eFt	-303.489 e Ft
7. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség változása	-41.670 eFt	-21.833 e Ft
8. Passzív időbeli elhatárolások változása	-4.245 eFt	4.809 e Ft
9. Vevőkövetelés változása	-1.807 eFt	1.192 e Ft
10.Forgóeszközök (vevő és pénzeszköz nélkül) változása	-427.334 eFt	651.279 e Ft
11.Aktív időbeli elhatárolások változása	25.034 eFt	-17.510 e Ft
12.Fizetett adó (nyereség után)	-854 eFt	e Ft
13.Fizetett osztalék,részesedés	-105.000 eFt	-87.500 e Ft
<b>II.Befektetési tevékenységből származó pénzeszközváltozás (14-16.sorok)</b>	<b>75.080 eFt</b>	<b>-216.587 e Ft</b>
14.Befektetett eszközök beszerzése	11.819 eFt	-261.318 e Ft
15.Befektetett eszközök eladása	1.386 eFt	4.026 e Ft
16.Kapott osztalék	61.875 eFt	40.705 e Ft
<b>III.Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás (17-24.sorok)</b>	<b>81.791 eFt</b>	<b>-81.791 eFt</b>
17.Részvénykibocsátás bevétele (tőkebevonás)		
18.Kötvénykibocsátás bevétele		
19.Hitel és kölcsön felvétele	81.791	
20.Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök törlesztése		
21.Véglegesen kapott pénzeszköz		
22.Részvénybevonás (tőkeleszállítás)		
23.Kötvény-visszafizetés		
24.Hiteltörlesztés,-visszafizetés		-81.791 eFt
25.Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök, elh.bankbetétek		
26.Véglegesen átadott pénzeszköz		
27. Alapítókkal szembeni, ill. egyéb hosszú lej.köt.vált.		
<b>IV.Pénzeszközök változása (I.+II.+III. sorok)</b>	<b>-311 eFt</b>	<b>6.364 e Ft</b>

Budapest, 2004. március 23.



## Általános cégadatok

A hatályos alapszabály kelte	2004. április 26.
Utolsó cégbírósági bejegyzés helye	Fővárosi Cégbíróság
Utolsó cégbírósági bejegyzés ideje	2003. június 4.
Utolsó cégbírósági bejegyzés száma	01-10-042842.
A társaság alaptőkéje a tárgyév zárásakor	1.750.000.000,-Ft
A társaság működésének időtartama	határozatlan
A társaság auditorának neve	RÉGEL Könyvvizsgáló és Pénzügyi Tanácsadó Kft. képviselőjében Nercz Ferenc /an.: Braun Katalin/
A társaság auditorának címe	6500 Baja, Deák F. u. 9.
A üzleti éve	január 1-december 31.
A társaságközleményeinek közzétételi helye	Magyar tőkepiac, valamint annak elektronikus internetes változata
A társaság tevékenységi köre	70.12 Ingatlanforgalmazás  65.23 Máshová nem sorolt egyéb pénzügyi tevékenység körébe tartozó, kizárólag a Társaság saját eszközeivel végzett pénzügyi- és tőkeműveletek, értékpapír befektetések 70.11 Ingatlanberuházás, -eladás 70.20 Ingatlan bérbeadása, üzemeltetése 74.15 Vagyonkezelői tevékenység 74.84 Máshová nem sorolt, egyéb gazdasági tevékenységet segítő szolgáltatás

Budapest, 2004. április 28.

... ..  
PANNON-VÁLTÓ Rt.

## A társaság értékpapír struktúrája

Jegyzett tőke	1.750.000.000,-Ft
Az értékpapír fajtája	törzsrészvény
Az értékpapír típusa	névre szóló
Előállítás módja	jelenleg fizikai, dematerializáció alatt
Névérték /alapcímlet	1.000,-Ft
Tőzsdei értékpapír	Igen
A bevezetés éve	1995.
Sorozat és sorszáma	csak egy fajta, azaz azonos jelzésű részvény került forgalomba
Az értékpapírhoz kapcsolódó jogok felsorolása	A részvényekhez teljes körű tagsági jogok kapcsolódnak, így vagyoni jogok, közgyűlési jogok, kisebbségi jogok egyaránt lásd. az Alapszabályban

Budapest, 2004. április 28.

... ..  
PANNON-VÁLTÓ Rt.

## A saját tulajdonban lévő részvények (db) mennyiségének alakulása

Január 31.	Március 31.	Június 30.	Szeptember 30.	December 31.
0	0	0	0	0

## Az 5 %-nál nagyobb tulajdonosok felsorolása, bemutatása

Név	Nemzetiség	Tevékenység	Mennyiség db	Részesedés %	Szavazati arány %	Megjegyzés
Pannon Investor Rt.	magyar	gazdasági tanácsadás	874.632	49,98	49,98	nincs
Pannon Consulting Kft.	magyar	ingatlan-forgalmazás	437.412	24,99	24,99	nincs
Pannon Consultline Kft.	magyar	Máshová nem sorolt, egyéb pénzügyi közvetítés	216.926	12,40	12,40	nincs

## Teljes munkaidőben foglalkoztatottak számának alakulása (fő)

2002. december 31.	2003. január 1.	2003. december 31.
4	4	4

Budapest, 2004. április 28.

.....  
PANNON-VÁLTÓ Rt.

## Tulajdonosi struktúra, a részesedés és szavazati arány mértéke

Tulajdonosi kör megnevezése	Teljes alaptőke					
	Tárgyév elején (január 1-én)			Időszak végén		
	%	%	db	%	%	db
Belföldi intézményi/társaság	87,38	87,38	1.528.970	87,38	87,38	1.528.970
Külföldi intézményi/társaság	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Belföldi magánszemély	12,39	12,39	216.910	12,39	12,39	216.910
Külföldi magánszemély	0,23	0,23	4.120	0,23	0,23	4.120
Munkavállalók, vezető tisztségviselők	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Saját tulajdon	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Államháztartás részét képező tulajdonos	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Nemzetközi Fejlesztési Intézmények	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Egyéb	-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>ÖSSZESEN</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1.750.000</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1.750.000</b>

Tájékoztatásul közöljük, hogy a tőzsdére bevezetett sorozat megegyezik a teljes alaptőkével.

### Vezető állású tisztségviselők, stratégiai alkalmazottak

jelleg	név	beosztás	megbízás kezdete	megbízás vége	saját részvény tulajdon (db)
IT	Dr. Scheuer Gyula	elnök	1995.01.01.	határozatlan	-----
IT	Dr. Botozs Balázs	tag	2004.04.06.	2009.04.26.	-----
IT	Dr. Makra Ágnes	tag	1996.06.01.	határozatlan	-----
IT	Szlávik László	tag	2001.05.01.	határozatlan	-----
FB	Völgyi Tamás	tag	2004.04.26.	2009.04.26.	-----
FB	Szoboszlai Attila	tag	2004.04.26.	2009.04.26.	-----
FB	Pap Géza	tag	1995.01.01.	határozatlan	-----

Budapest, 2004. április 28.

... ..  
PANNON-VÁLTÓ Rt.