

## A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2004. évi Éves Beszámolójának részét képező Üzleti jelentés

### A/ Általános céginformációk

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 üdülpart 102. I/B.

Az érvényes alapszabály kelte: 2004. április 26.

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 tőkeműveletek, értékpapír befektetések
70.11 03	Ingyenberuházás, -eladás
70.20 03	Ingyen bérbeadása, üzemeltetése
74.15 03	Vagyonkezelés
74.87 03	Máshová nem sorolt, egyéb gazdasági szolgáltatás

A társaság határozatlan időtartamra jött létre. Üzleti év : 2004. január 1. - december 31.

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

A hirdetések közzétételének 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	12,63	%

### B/ A társaság jelenlegi értékpapír struktúrájának bemutatása

A társaság a 2004. áprilisi éves rendes közgyűlés határozata alapján 2004. szeptemberében dematerializált értékpapírokká alakította a névre szóló törzsrészcsevényeit. Ennek keretében 1.750.000 darab, egyenként 1.000 Ft névértékű, névre szóló, azonos jogokat biztosító dematerializált törzsrészcsevényt bocsátott ki. A forgalomban lévő részvényekhez kapcsolódó jogok év közben nem módosultak. Az alapításkor kibocsátott részvények a részvénycserével érvénytelenné váltak. A kibocsátás időpontja: 2004. szeptember 20. Ennek megfelelően a Társaság a nyomdai úton előállított részvényeket (ISIN: HU0000010467) érvénytelenné nyilvánította. A dematerializált részvény új ISIN azonosítója: HU0000072434. Az átalakításra érvényesen be nem nyújtott részvényeket a Társaság a vonatkozó törvényi előírásoknak megfelelően befektetési szolgáltató közreműködésével a Budapesti Értéktőzsdén értékesítette. Az

eladási átlagár 576,75-Ft, az egy részvényre számított értékesítési költség 1,45,-Ft. Egy darab 1.000,-Ft névértékű érvénytelenített törzsrészvény pénzbeli ellenértéke ily módon 575,30,-Ft, mely iránti igény 2005. április 4-től kezdődő időszakban a társaság megváltozott ügyfélszolgálati irodájában az elévülési időn belül érvényesíthető.

#### 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. Az 2004. évi rendes közgyűlésen a igazgatóság és a felügyelő bizottság összetételében is jelentősebb változások következtek be. A jegybank tanácsba történő beválasztása miatt lemondott igazgatósági tagságáról Pintérné Hardy Ilona, továbbá lemondott igazgatósági tagságáról Völgyi Tamás és Szoboszlai Attila. Új igazgatósági tagja lett a társaságnak Dr. Botos Balázs személyében.

A társaság Felügyelő Bizottsági tagságáról a közgyűlésen lemondott Dr. Zala László illetőleg Dr. Vallyon Zsolt. Helyettük megválasztásra került a felügyelő bizottságba a Társaság korábbi két igazgatósági tagja Völgyi Tamás és Szoboszlai Attila. A társaság vezető állású munkavállalója Szlávik László vezérigazgató.

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

Az alkalmazottak száma egész évben három fő volt. A tárgyidőszaki bérköltség 8.065 eFt volt, a személyi jellegű kifizetések összege 1.117 eFt.

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

##### **Befektetési politika**

A PANNON-VÁLTÓ Rt. tevékenységét 2004-ben a már megszokott értékpapír- és ingatlanpiaci befektetések jellemezték.

A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2004. évi tevékenységét a korábban tervezetteknek megfelelően az eszközök szerkezetének minimális átalakítása kísérte. Egy ingatlan a portfolióból értékesítésre került, más ingatlanon kisebb beruházás jelenleg is folyamatban, melynek terhei már érintették a 2004. évet. Az eszközökön belül az értékpapírok állománya a korábbi évhez képest némileg növekedett.

A Budapesti Értéktőzsde 2004. évi szárnyalásának köszönhetően az értékpapír állományon belül a részvénybefektetések minőségileg magasabb eredményt hoztak a tavalyi évben, mint az azt megelőző időszakban. A részvénytőzsdák közül a tavalyi évben kiemelkedő teljesítményt nyújtott a Budapesti Értéktőzsde illetőleg az azon forgó magyar részvények, amelyeknek kimagasló, éves szinten 57 %-os áremelkedését a társaságnak is sikerült kihasználnia. Jóval szerényebb mértékű emelkedés volt ugyanakkor a társaság által preferált nemzetközi piacokon, hiszen német piacon éves szinten csak alig 7 %-os, míg az amerikai piacokon csak 10 % körüli emelkedés volt a

tavalyi évben. Ez utóbbi két piacon elérhető hozamok realizálását ráadásul tovább nehezítette az, hogy a forint mindkét devizához képest erősödött az év folyamán.

A társaság értékpapír eszközeinek viszonylag kisebb részét tartotta csak a tavalyi évben állampapír befektetéseiben. Ez a döntés - ismerve a részvényt piac 2004. évi teljesítményét - szerencsés döntésnek bizonyult. Az állampapír piaci befektetéseiben a társaság főként a hosszabb távú 2-3 éves állampapírokat helyezte előnyben, ami ismerve a piaci hozamok tavalyi éves alakulását jó döntésnek bizonyult.

A társaság tulajdonában lévő ingatlanok értéke a korábban említettek szerint jelentősebb mértékben nem változtak. Ezek jövedelmezősége azonban - a tavalyi évben jelzettek szerint - továbbra is csak hosszabb távon mérhető, hiszen ezen ingatlanok egy része spekulációs céllal került megvásárlásra.

Emellett a korábban említettek szerint a társaság egyes ingatlanainak minőségi átalakítására jelentősebb összeget volt kénytelen fordítani annak érdekében, hogy azok megfeleljenek a piaci elvárásoknak. Így összességben elmondható, hogy az ingatlanokra fordított kiadások egyelőre meghaladták az azokból származó bevételeket.

Összegezve tehát a társaság számára fontos két piaci területet gyökeresen eltérő lehetőségek jellemezték a tavalyi évben. Mindezek figyelembe vételével a tavalyi év a társaság szempontjából sikeresnek mondható.

#### **A 2004. üzleti év teljesítménye.**

A PANNON-VÁLTÓ Rt. 2004. évi **adózás előtti eredménye 163,296 millió Ft** volt, mely az előző évihez képest 116,43 %-os növekedést jelent, ami elsősorban annak köszönhető, hogy az értékpapír állományon belül a részvénybefektetések minőségileg magasabb eredményt hoztak a tavalyi évben, mint az azt megelőző időszakban.

A **Mérleg** sorait vizsgálva, az **eszközök** között a szellemi termékek értékének változása ugyan nagyarányú, de kis összegű, a szoftverek értékcsökkenésének időarányosan elszámolt részével egyezik meg. A tárgyi eszközök értékét a tárgyidőszakban aktivált, ingatlanokon végrehajtott beruházások értéke növeli, illetve szintén ehhez kapcsolódó műszaki berendezés felújítás és beszerzés. A még nem aktivált beruházások a beruházások, felújítások soron szerepelnek, ezek aktiválására 2005-ben sor kerül. Ugyanakkor tárgyi eszközök sor értékét némileg befolyásolta a gépjárművek elszámolt amortizációja. Az áruk sor értéke az egyik áruként kezelt ingatlan értékesítése miatt csökkent ilyen mértékben. Ugyancsak ingatlan ügylethez köthető a követelések kapcsolt vállalkozásokkal szemben sor értékének jelentős növekedése.

Az egyéb követelések között befektetési szolgáltatóval szembeni, ügyletből származó követelések, egy éven belül lejáró dolgozói hitelek, egyéb követelések, valamint fennálló adókövetelések szerepelnek.

A korábbi évekhez képest jelentős mértékű változás tapasztalható az értékpapírok fajtánkénti megoszlása terén. A fix kamatozású értékpapírok hozamának csökkenése miatt - továbbá a részvényt piac erősödésére alapozva - a korábbi évekhez képest a társaság nagyobb kitettséget vállalt részvényekben, elsősorban a hazai piacon.

A magyar részvények közül a blue chippek mellett áramszolgáltató részvényekkel rendelkezünk,

míg a külföldiek esetében az indexeket követő instrumentumokat helyeztük előtérbe.

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 2005. évi fizetési esedékességű határidős ügyletek nyereségeinek elhatárolásait, ill. államkötvények 2004. december 31-ig számított időarányos kamatait tartalmazzák.

A forrás oldalt vizsgálva megállapítható, hogy a saját tőke a 2004-ben 7,34 %-kal nőtt, mely több, mint kétszerese az előző időszakénak. Ez a növekedés - osztalékfizetést még figyelembe nem véve - 159,786 M Ft mérleg szerinti eredményt tartalmaz.

A kötelezettségek között szereplő rövid lejáratú hitelek 2004-ban is az értékpapír vásárlásra igénybevett folyószámla hitel összegét mutatták. A kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból soron a mérleg fordulónapján fennálló, 2005. január 20-ig kifizetett, egyes beruházásokhoz kapcsolódó, költségként elszámolt tételeket is figyelembe vevő tartozások ÁFÁ-val növelt értékét tartalmazza. Az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek a 2004-ban kifizetett osztalékok révén csökkentek. Jelenlegi összege elsősorban a korábbi évek még fel nem vett osztalékait, a korábbi részvénytcsere során át nem vett részvények értékesítéséből befolyt összeget valamint minimális mértékben az év utolsó napjaiban vásárolt de csak 2005-ben fizetendő részvények vételárát tartalmazza. Nem tartalmazza viszont a 2004. év utáni esetleges osztalékot, az eredményfelosztásról a közgyűlés dönt.

Passzív időbeli elhatárolásként a határidős ügyletek mérlegkészítésig lezárt, de 2005. 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 ingatlanértékesítésnek köszönhetően jelentősen növekedett. Emellett itt mutatkozik más ingatlanok hasznosításából származó bevétel is. Az egyéb bevételek között 12 M kapcsolt vállalkozástól kapott késedelmi kamat és két gépjármű tárgyévi értékesítésének bevétele szerepel.

Az anyagköltség csökkenése arányában nagy, mértékében nem jelentős. Az igénybevett szolgáltatások értéke a már említett ingatlan beruházáshoz kapcsolódik. Ez utóbbi között szerepel még az egyes szolgáltatók díja, könyvvizsgálói, ügyvédi díj, közzétételi díj is. 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 bérbe adott, 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 visszaszámaztatásának akadályai a bérbeadót kiszolgáltató helyzetbe hozná (bevezetett telefonszám, internet-megjelenés, domain), vagy ahol eleve csak a tulajdonossal kötnek szerződést (távfütés).

A bérköltség csökkenése az állomány létszámának csökkenését követi. A személyi jellegű kifizetések 2003. évihez mért jelentős csökkenésének a részben a létszámcsökkenés, részben a prémiumok 2003. évihez mért kisebb volta 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 csökkenése annak köszönhető, hogy míg 2003-ban a társaság jelentős késedelmi kamatot fizetett, 2004-ben ilyen alig volt.

Összességében a társaság üzleti eredménye - a tevékenység jellege miatt érthető módon - 72 M Ft-os veszteség lett. Ez 20,28 %-os csökkenés a korábbi évhez képest.

A pénzügyi műveletek bevételei a rövid lejáratú források felhasználásának köszönhetően megnövekedett értékpapír portfólió méretének változása miatt az előző évhez képest 31,79 %-os növekedést mutatnak. Ugyanez az oka a kapott osztalékok valamint a pénzügyi műveletek egyéb bevételei növekedésének. 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 ingatlanvásárlásokhoz kapcsolódó tagi hitelek kamatbevétele.

A pénzügyi műveletek ráfordításai a tavalyi évben közel 25,1 %-kal csökkentek. Ez az a tárgyévi ügyletek, pozíciók kisebb veszteségtartalma miatt van. Értékvesztést részvények után az előző időszakhoz hasonlóan 2004-ben sem számoltunk el.

A pénzügyi műveletek eredménye összességében a tavalyi évben meghaladta a 223 M Ft-ot ami 71,22 %-os növekedés a 2003. évihez képest.

Rendkívüli bevételként az 1998. évi felosztott eredményből 2004. május 28-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 a kedvező piaci feltételek miatt bevont külső forrásoknak köszönhetően megnövekedett értékpapír portfólió hozama jelentősen növekedett - mértéke az előző évi 130 M Ft-hoz képest a portfólióméret-aránysnál jelentősen kedvezőbbben, 223 M Ft-ra növekedett - másrészt az ingatlanfejlesztési célú befektetés portfólió hozama egyelőre még korlátozottan jelentkezett a tavalyi évben.

A társaság folyamatban lévő beruházásokkal nem rendelkezett. 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, 2005. március 2.

.....  
PANNON-VÁLTÓ Rt.

## **Felelősségvállaló nyilatkozat**

**A PANNON-VÁLTÓ Rt. képviseletében kijelentjük, hogy a 2004. 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, 2005. március 2.**

.....  
**PANNON-VÁLTÓ Rt.**