

NORVESTIA VUOSIKERTOMUS

2003



NORVESTIA
NORVESTIA OYJ

SISÄLTÖ

Norvestia lyhyesti	1
Vuosi 2003	1
Toimitusjohtajan katsaus	2
Osakepääoma ja omistusrakenne	4
Norvestian B-osake	5
Tunnusluvut	6
Konsernin substanssiarvo	7
Sijoitukset 31. joulukuuta 2003	8
Tilinpäätös 2003	
Hallituksen toimintakertomus	10
Tuloslaskelmia	14
Taseita	15
Rahoituslaskelmia	16
Tilinpäätöksen liitetiedot	17
Voitonjakoehdotus	22
Tilintarkastuskertomus	23
Corporate Governance	24
Konsernin rakenne ja Norvestia Oyj:n henkilöstö	26
Avainsanoja	27
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet	28

YHTIÖKOKOUS

Varsinainen yhtiökokous pidetään torstaina 11. maaliskuuta 2004 klo 12.00 Adams-salissa, Erottajankatu 15–17, Helsinki. Voidakseen osallistua yhtiökokoukseen osakkeenomistajan on ilmoittauduttava viimeistään maanantaina 8. maaliskuuta 2004 mennessä, joko puhelimitse numeroon (09) 6226 380, telefaxilla (09) 6222 080 tai kirjallisesti osoitteeseen Norvestia Oyj, Pohjoisesplanadi 27 C, 00100 Helsinki. Mahdolliset valtakirjat, joiden nojalla valtuutettu haluaa käyttää osakkeenomistajan äänioikeutta yhtiökokouksessa, pyydetään toimittamaan yhtiön toimistoon ennen ilmoittautumisajan päättymistä.

OSINKO

Osinko vuodelta 2003 maksetaan 23. maaliskuuta 2004 niistä osakkeista, jotka ovat rekisteröitynä arvo-osuusrekisterissä 16. maaliskuuta 2004.

OSAVUOSIKATSAUKSET JULKAISTAAN

- 23. huhtikuuta 2004
- 10. elokuuta 2004
- 19. lokakuuta 2004

sekä ennakkotieto tammi – kesäkuun osavuosisikatsauksesta 28. heinäkuuta 2004.

SUBSTANSSILASKELMA

Substanssilaskelma julkaistaan kuukausittain

Vuosikertomus ja osavuosisikatsaukset, jotka ilmestyvät suomeksi, ruotsiksi ja englanniksi, ovat saatavissa Norvestian kotisivuilta www.norvestia.fi. Kotisivuiltamme löytyvät myös kuluneen vuoden pörssitiedotteet sekä valikoima aikaisempia pörssitiedotteita.

Painetun vuosikertomuksen ja tulosteita osavuosisikatsauksista voi tilata puhelimitse 09-6226 380, sähköpostitse info@norvestia.fi tai kotisivujen kautta, josta voitte myös tilata kaikki Norvestian pörssitiedotteet omaan sähköpostiinne.

NORVESTIA LYHYESTI

- Norvestia Oyj on pörssinoteerattu sijoitusyhtiö. Norvestia-konserni sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin osakkeisiin, osakerahastoihin, hedge-rahastoihin sekä rahamarkkinoille. Tytäryhtiö Neomarkalla on sen lisäksi sijoituksia noteeraamattomissa yhtiöissä telealalla.
- Norvestian sijoitustoiminnan päämääränä on hyvä riskikorjattu tuotto.
- Norvestia Oyj, joka nykyään kuuluu Kaupthing Bankiin, on Norventures Oy:n ja pörssinoteeratun sijoitusyhtiön Neomarkka Oyj:n emoyhtiö.

VUOSI 2003

- Substanssi per osake piilevän verovelan jälkeen oli vuoden lopussa 21,02 € (edellisvuonna 21,03 € josta jaettiin 1,40 € osinkona).
- Osinko-oikaistu substanssi kasvoi katsauskauden aikana 6,6 % (0,3 %).
- Hallitus ehdottaa osingoksi 1,60 € osakkeelta (1,40).
- Norvestia sai uuden emoyhtiön vuoden aikana kun ruotsalainen Havsfrun-konserni myi omistamansa osakkeet islantilaiselle Kaupthing Bankille.
- Pääomistajavaihdoksen myötä Norvestialle valittiin lokakuussa uusi hallitus, joka nimitti Juha Kasasen Norvestia Oyj:n virkaatekeväksi toimitusjohtajaksi.
- Norvestia pyrkii jatkossa nostamaan sijoitustensa tuottoa nykyisestä tasosta.

KONSERNIN AVAINLUKUJA VUONNA 2003

Substanssinousu, osinko-oikaistu:	7,0 milj. €
Tulos:	4,4 milj. €
Liikevaihto:	32,1 milj. €
Oma pääoma:	95,4 milj. €

OSAKEKOHTAISET AVAINLUVUT VUONNA 2003

Substanssinousu, osinko-oikaistu:	1,39 €
Tulos:	0,85 €
Substanssi per osake:	21,02 €
Oma pääoma:	18,69 €
Omavaraisuusaste:	98,8 %



TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS



*Norvestia
pyrkii jatkuvasti
sopeutumaan muuttuviin
markkinaolosuhteisiin
ja tarttumaan
hyviin tilaisuuksiin silloin,
kun niitä on tarjolla.*

Norvestian tavoitteena on ollut antaa pitkällä aikavälillä osakkeenomistajilleen hyvä tuotto rajoitetulla riskillä sekä maksaa vuosittain kilpailukykyinen osinko. Voinkin todeta, että Norvestia onnistui tässä tavoitteessaan verrattain hyvin myös vuonna 2003. Norvestian osinkokorjattu substanssi nousi vuoden aikana 6,6 % ja tämä substanssinousu saavutettiin alhaisella riskillä eli volatiliiteetilla. Norvestian substanssituoton volatiliiteetti oli vuositasona noin 3 %.

Norvestian osakkeenomistajat voivat olla varsin tyytyväisiä sijoitukseensa myös pitkällä aikavälillä. Norvestia on viime vuosina ollut yksi Helsingin pörssin parhaista osingonmaksajista ja sen osakkeen osinkotuotto on ollut noin 10 % vuodessa. Viimeisen viiden vuoden periodilla Norvestian substanssituotto osingot huomioiden on ollut 8,8 % vuodessa. Samanaikaisesti HEX-portfoliotuottoindeksin vuosituotto on ollut 3,2 % ja HEX-yleisindeksin 1,6 %.

UUSI PÄÄOMISTAJA JA HALLITUS

Kaupthing Bank osti syyskuussa Havsfryn S.A:lta kaikki sen omistamat Norvestian osakkeet. Kaupan seurauksena Norvestiasta tuli osa Kaupthing Bankia. Kaupthing Bank on Islannin suurin pankki. Kaupthing omistaa Suomessa myös Kaupthing Sofi Oyj:n, jonka se osti vuonna 2001. Kaupthing Sofin toiminta on sen jälkeen laajentunut nopeasti ja sen tavoitteena on tulla merkittäväksi toimijaksi Suomen pääomamarkkinoilla. Osana suurempaa konsernia Norvestialla on jatkossa hyvät mahdollisuudet kehittää sijoitustoimintaansa. Kaupthing Bank on kasvanut voimakkaasti viime vuosina ja sillä on ammattitaitoista henkilöstöä ja yhteistyökumppaneita kaikilla maailman tärkeimmillä pääomamarkkinoilla, joiden taitoja Norvestia voi jatkossa hyödyntää sijoitustoiminnassaan.

Pääomistajan vaihdon myötä Norvestialle valittiin uusi hallitus ylimääräisessä yhtiökokouksessa 20. lokakuuta 2003. Uusi hallitus koostuu yritysammattilaisista joilla on kokemusta niin pääomamarkkinoilta, suurten yritysten johtamisesta kuin teknologiastakin. Lisätietoja hallituksesta vuosikertomuksen Corporate Governance sivuilla 24–25.

SIJOITUSTOIMINTA

Vuosi 2003 oli, heikosta alkuvuodesta huolimatta, lopulta varsin hyvä vuosi osakemarkkinoilla ja useimmat maailman osakeindeksit päätyivät koko vuoden osalta selvään nousuun. Kurssinousu olikin helpotus monelle jo uskonsa menettäneelle osakesijoittajalle, nousivathan tärkeimmät osakeindeksit nyt vuositasona ensimmäistä kertaa tällä vuosikymmenellä.

Yli kolme vuotta jatkuneen kurssilaskun seurauksena useiden osakkeiden arvostus oli keväällä 2003 historiallisesti alhaisella tasolla. Norvestia lisäsi suorien osakesijoitusten painoa salkussaan kevästä alkaen ja oli osakkeiden netto-ostaja vuositasolla ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1999. Osakeostojen ajoitus oli onnistunut, mikä osaltaan näkyi Norvestian positiivisena substanssikehityksenä.

OSINKO- JA VAALIVUOSI 2004

Osakekurssit ovat nousseet voimakkaasti viime keväästä, mutta yhtiöiden tulostulokset eivät ole nousseet samassa tahdissa. Tämä on johtanut siihen, että osakkeet ovat yleisesti ottaen kalliita tämän hetkisiin tulostulosteisiin suhteutettuna. Tällä perusteella osakekurssien ei pitäisi enää nousta vaan pikemminkin laskea. On kuitenkin muita seikkoja, jotka saattavat tukea osakemarkkinoita siten, että vuonna 2003 alkanut nousutrendi jatkuu myös vuonna 2004. Maailmantalouden kasvunäkymät ovat nyt ainakin lyhyellä aikavälillä aikaisempaa paremmat ja poikkeuksellisen alhainen korkotaso ohjaa jatkuvasti lisää varallisuutta osakemarkkinoille.

Ehdotetun osinkoverouudistuksen myötä vuosi 2004 tulee todennäköisesti olemaan ennätyksellinen osinkovuosi Helsingin pörssissä. Tämä tukee korkeaa osinkoa maksavien osakkeiden osakekurssia ainakin vuoden alkupuolella. Osinkojen maksun jälkeinen kurssikehitys on tosin vaikeasti arvioitavissa. Saattaa olla, että sijoittajat eivät pidä perinteisesti hyvää osinkoa maksavia osakkeita jatkossa enää yhtä kiinnostavana kuin aikaisemmin ja niiden kurssit laskevat selvästi maksettua osinkoa ja verohyötyä enemmän.

Mielenkiintoinen lisä pörssivuoteen 2004 on USA:n marraskuun presidentin vaalit. Tilastollisesti tarkastellen vaalivuodet ovat olleet hyviä vuosia osakesijoittajille. S&P 500-indeksi on laskenut ainoastaan yhden kerran viimeisen 40 vuoden aikana sinä vuonna jolloin presidentinvaalit on järjestetty. Tämä yksityiskohta voi olla puhdas sattuma, mutta voidaan myös ajatella, että vallassa oleva presidentti käyttää vaalivuosina kaiken käytettävissä


olevan finanssipoliittisen elvytysvaran vaalityönsä tukemiseen. Tätä näkökantaa tukisi se seikka, että vaalivuotta seuraavana vuonna S&P 500-indeksi on laskenut selvästi useammin kuin pelkkä sattuma edellyttäisi. Tällä hetkellä näyttäisikin siltä, että yhdysvaltalaisen osakkeiden hinnoissa heijastuu vaalivuoden toiveikkuus, mutta dollarin heikkoon valuuttakurssiin on diskontattu USA:n talouden pidemmän aikavälin tasapaino-ongelmat ja epävarmuus.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Norvestia on tähän mennessä onnistunut toimimaan suhteellisen hyvin sekä laskevalla että nousevilla osakemarkkinoilla. Tämä ei kuitenkaan takaa sitä, että pystymme samaan jatkossa, vaikka siihen pyrimmekin.

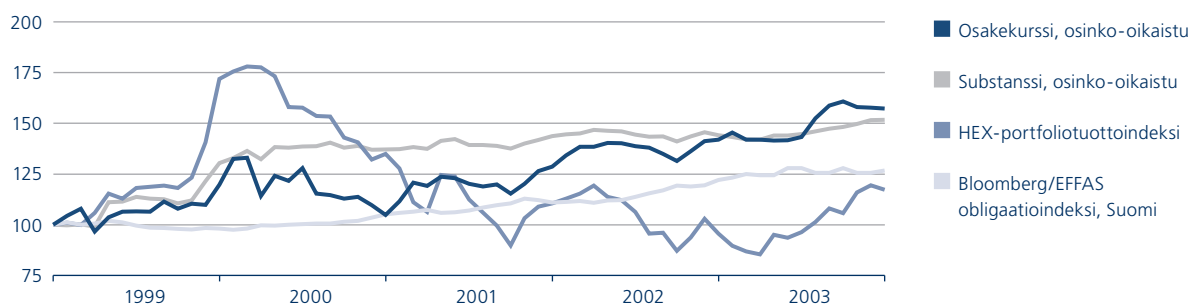
Norvestia pyrkii jatkuvasti sopeutumaan muuttuviin markkinaolosuhteisiin ja tarttumaan hyviin tilaisuuksiin silloin, kun niitä on tarjolla. Norvestian sijoitussalkun koostumus voi vuoden aikana muuttua merkittävästikin, jos se näyttää salkun riskituotosuhteen kannalta perustellulta.

Vuonna 2004 todennäköisesti jatketaan suorien osakesijoitusten määrän lisäämistä Norvestian sijoitussalkussa silloin, kun sitä pidetään analyttisesti perusteltuna. Mahdollisuuksien mukaan noteeraamattomien osakkeiden ja erilaisten pääomasijoitusten määrää voidaan myös lisätä nykyisestä tasosta. Tällaiset muutokset lisääisivät toteutuessaan Norvestian sijoitussalkun riskitasoa. Muutos näkyisi Norvestian substanssituoton suurempana volatiliiteettina ja toivottavasti myös Norvestian kaikkia osakkeenomistajia tyydyttävänä entistä parempana pitkän aikavälin tuotona.



Juha Kasanen
vt. toimitusjohtaja

SUBSTANSSI- JA KURSSIKEHITYS



OSAKEPÄÄOMA JA OMISTUSRAKENNE

Norvestia Oyj:n osakepääoma 31.12.2003 oli 17 869 320 euroa. Osakepääoma jakautuu 300 000 A-osakkeeseen, joilla on 10 ääntä, ja 4 805 520 B-osakkeeseen, joilla on 1 ääni. Osakepääoma koostuu yhteensä 5 105 520 osakkeesta (5 105 520), joiden nimellisarvo on 3,50 euroa (3,50). B-osakkeiden ISDN-koodi on FI0009000160 ja pörssiä 100 kpl. A-osakkeet ovat noteeraamattomia.

Norvestia Oyj:n noteerattujen osakkeiden pörssiarvo oli 72,1 milj. euroa (68,2). Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa omistivat 49,90 % osakkeista (49,63 %) ja 67,23 % osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä (67,06 %). Hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja omistivat yhteensä 2 000 yhtiön osaketta (-). Norvestian hallitus ja johto omistavat yhteensä 3 087 298 osaketta emoyhtiö Kaupthing Bunadbankissa (-).

Yksityishenkilöt omistivat keskimäärin 430 Norvestia Oyj:n osaketta (423). Vastaava luku yhteisöillä oli 13 684 osaketta (15 835). Hallintarekisteröityjen osakkeiden osuus osakkeista oli 5,69 % (5,92 %) ja äänistä 3,72 % (3,87 %). Osakkeenomistajien lukumäärä oli 31. joulukuuta 2003 yhteensä 4 980 (5 021).

KYMMENEN SUURINTA OSAKKEENOMISTAJAA 31. JOULUKUUTA 2003

Osakkeenomistaja	A-sarja, lukumäärä	Osuus A-osakkeista	B-sarja lukumäärä	Osuus B-osakkeista	Yhteenlaskettu lukumäärä	Osuus osake- pääomasta	Osuus äänistä
Kaupthing Bunadbanki hf.	300 000	100,00 %	1 249 617	26,00 %	1 549 617	30,35 %	54,44 %
Vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampo			688 646	14,33 %	688 646	13,49 %	8,82 %
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva			64 400	1,34 %	64 400	1,26 %	0,83 %
Turun kaupungin vahinkorahasto			53 900	1,12 %	53 900	1,06 %	0,69 %
Laakkonen Reino			53 700	1,12 %	53 700	1,05 %	0,69 %
EQ Pikkujätkäläiset/EQ Rahastoyhtiö Oy			35 000	0,73 %	35 000	0,69 %	0,45 %
Immonen Jukka			30 400	0,63 %	30 400	0,60 %	0,39 %
Pasanen Matti			25 500	0,53 %	25 500	0,50 %	0,33 %
Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas			24 600	0,51 %	24 600	0,48 %	0,32 %
Haapanen Ritva			22 133	0,46 %	22 133	0,43 %	0,28 %
	300 000	100,00 %	2 247 896	46,78 %	2 547 896	49,90 %	67,23 %
Hallintarekisteröityjä			290 033	6,04 %	290 033	5,69 %	3,72 %

OSAKKEET JA ÄÄNIOIKEUS

Osakesarja	Ääniä/ osake	Osakkeiden lkm	Äänten lkm	Osakepääoma, euroa
Sarja A	10	300 000	3 000 000	1 050 000
Sarja B	1	4 805 520	4 805 520	16 819 320
Yhteensä		5 105 520	7 805 520	17 869 320

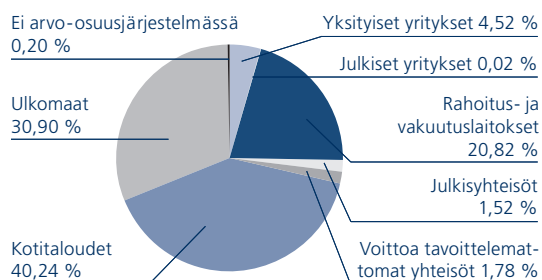
OMISTUSTEN SUURUUS

Osakeomistus kpl	Osakkeista	Osakkeen- omistajista
1-100	2,02 %	39,90 %
101-1 000	17,36 %	51,78 %
1 001-5 000	13,93 %	6,81 %
5 001-10 000	6,88 %	0,99 %
10 001-	59,61 %	0,52 %
Ei arvo-osuusjärjestelmässä	0,20 %	-
	100,00 %	100,00 %

OSAKEOMISTUS OMISTAJARYHMITÄIN

osuu osakepääomasta	
Yksityiset yritykset	4,52 %
Julkiset yritykset	0,02 %
Rahoitus- ja vakuutuslaitokset	20,82 %
Julkisyhteisöt	1,52 %
Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt	1,78 %
Kotitaloudet	40,24 %
Ulkomaat	30,90 %
Ei arvo-osuusjärjestelmässä	0,20 %
	100,00 %
Joista hallintarekisteröityjä	5,69 %

OSAKEPÄÄOMAN JAKAANTUMINEN



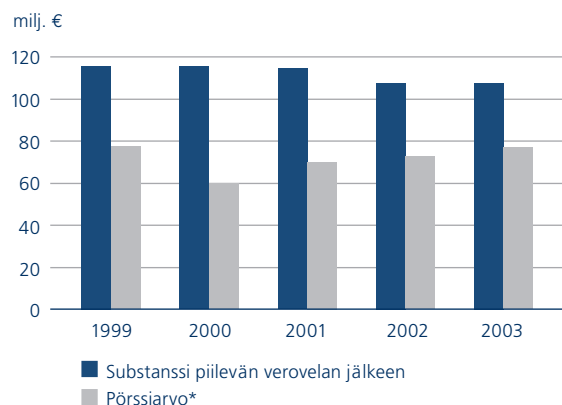
NORVESTIAN B-OSAKE

	2003	2002	2001	2000	1999
Osakepääoma ja osakkeiden lukumäärä					
Osakepääoma, milj. €	17,9	17,9	17,9	17,9	17,8
Osakkeiden nimellisarvo, €	3,50	3,50	3,50	3,50	3,36
Osakkeiden lukumäärä					
Vuoden lopussa	5 105 520	5 105 520	5 105 520	5 105 520	5 105 520
Vuoden keskiarvo	5 105 520	5 105 520	5 105 520	5 105 520	5 105 520
Osakkeiden pörssikurssi, €					
Vuoden lopussa	15,00	14,20	13,70	11,70	15,10
Vuoden ylin	16,50	16,19	15,14	18,00	15,60
Vuoden alin	12,50	12,50	11,20	11,55	12,01
Vuoden keskiarvo	14,41	14,54	13,66	14,45	13,70
Pörssi-arvo vuoden lopussa, milj. € *	76,6	72,5	69,9	59,7	77,1
Pörssikauppa					
Vaihdettujen osakkeiden lukumäärä	937 821	479 112	431 288	622 838	951 926
Vaihdettuja osakkeita/osakkeiden kokonaismäärä	18,4 %	9,4 %	8,4 %	12,2 %	18,6 %
Vaihdettuja osakkeita/B-osakkeiden kokonaismäärä	19,5 %	10,0 %	9,0 %	13,0 %	19,8 %
Vaihto pörssissä, milj. €	13,5	7,0	5,9	9,0	13,0
P/E-luku	17,6	neg	9,9	4,1	3,0
Osinkotuotto	10,7 %**	9,9 %	10,2 %	12,0 %	8,3 %
Osakkeenomistajien lukumäärä vuoden lopussa	4 980	5 021	4 967	5 034	5 256

*) A-osakkeet ovat noteeraamattomia. A-osakkeet on taulukossa arvostettu B-osakkeen kurssin mukaan.

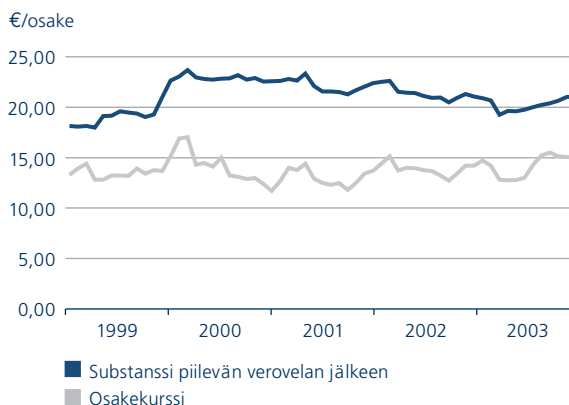
***) Hallituksen ehdotus

KONSERNIN SUBSTANSSI JA PÖRSSIARVO*



* A-osakkeet ovat noteeraamattomia. Ne on arvostettu B-osakkeen kurssin mukaan.

PÖRSSIKURSSI JA SUBSTANSSI PER OSAKE

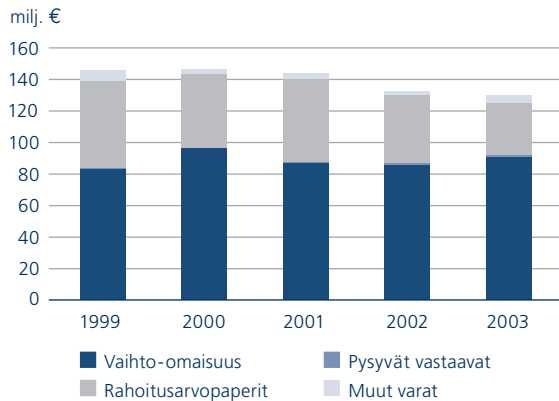


TUNNUSLUVUT

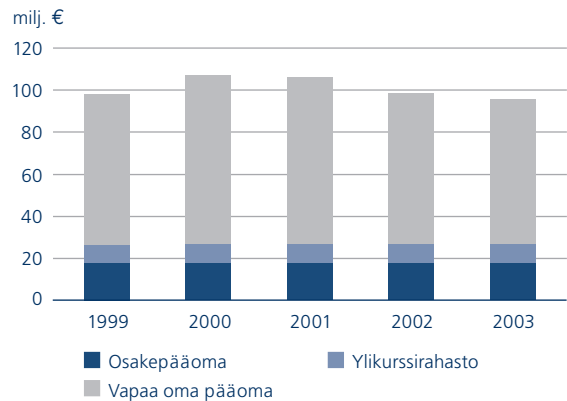
	2003	2002	2001	2000	1999
Konsernin tuloslukuja					
Liikevaihto, milj. €	32,1	44,9	74,0	70,6	77,7
Liikevoitto, milj. €	7,2	-1,7	8,6	18,9	35,6
Osuus liikevaihdosta	22,4 %	-3,8 %	11,6 %	26,8 %	45,8 %
Voitto ennen varauksia ja veroja, milj. €	7,1	-1,7	8,6	19,1	35,6
Osuus liikevaihdosta	22,1 %	-3,8 %	11,6 %	27,1 %	45,8 %
Oman pääoman tuotto	4,2 %	-1,3 %	3,8 %	9,3 %	23,9 %
Sijoitetun pääoman tuotto	5,5 %	-1,2 %	6,1 %	13,6 %	33,3 %
Konsernin taselukuja					
Omanvaraisuusaste	98,8 %	98,7 %	98,2 %	97,9 %	94,4 %
Bruttoinvestoinnit pysyviin vastaaviin, milj. €	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Osingonjako, milj. €	8,2*	7,1	7,1	7,1	6,4
Osakekohtaiset tunnusluvut					
Tulos/osake, €	0,85	-0,07	1,38	2,82	5,01
Oma pääoma/osake, €	18,69	19,22	20,70	20,72	19,16
Substanssi/osake ennen piilevää verovelkaa, €	21,87	21,73	23,02	23,30	23,96
Substanssi/osake piilevän verovelan jälkeen, €	21,02	21,03	22,36	22,56	22,61
Substanssialennus	28,6 %	32,5 %	38,7 %	48,1 %	33,2 %
Osinko/osake, €	1,60*	1,40	1,40	1,40	1,26
Osinko/tulos	187,3 %*	n/a	101,2 %	49,7 %	25,2 %
Henkilöstö					
Keskimääräinen lukumäärä konsernissa	10	13	15	18	12

*) Hallituksen ehdotus

KONSERNIN VARAT



KONSERNIN OMA PÄÄOMA



KONSERNIN SUBSTANSSIARVO

Substanssiarvo, milj. €	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Varat					
Pysyvät vastaavat	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Vaihtuvat vastaavat					
Vaihto-omaisuus	110,0	99,6	99,5	109,6	107,8
Rahoitusomaisuus	38,7	46,7	56,2	50,0	62,1
Varat yhteensä	148,8	146,4	155,8	159,8	170,0
Lyhytaikainen vieras pääoma	-1,6	-1,7	-2,2	-3,0	-8,1
Bruttosubstanssi	147,2	144,7	153,6	156,8	161,9
Vähemmistöosuus	-35,5	-33,8	-36,1	-37,8	-39,6
Substanssi ennen piilevää verovelkaa	111,7	110,9	117,5	119,0	122,3
Piilevä verovelka	-4,4	-3,5	-3,3	-3,8	-6,8
Substanssi piilevän verovelan jälkeen	107,3	107,4	114,2	115,2	115,5

Substanssiarvo/osake, €	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Ennen piilevää verovelkaa	21,87	21,73	23,02	23,30	23,96
Piilevän verovelan jälkeen	21,02	21,03	22,36	22,56	22,61

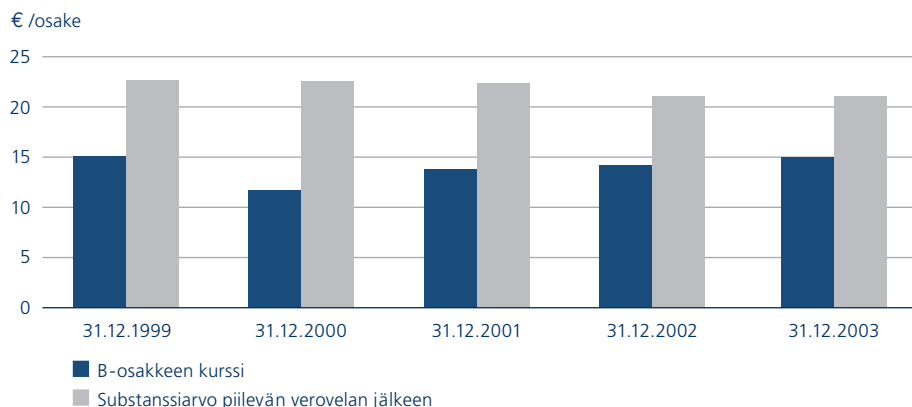
Osinko-oikaistu substanssinousu	2003	2002	2001	2000	1999
Muutos, milj. €	7,0	0,3	6,1	6,1	28,2
Osakekohtainen muutos, €	1,39	0,07	1,20	1,21	5,50

LASKENTAPERUSTEET

Julkisesti noteeratut arvopaperit, sijoitusrahastot ja johdannaiset on arvostettu viimeiseen kaupantekokurssiin. Mikäli kaupantekokurssia ei ollut, on käytetty ostonoteerausta. Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet on arvostettu hankintahintaan tai sitä alempaan todennäköiseen myyntihintaan. Piilevä verovelka on 29 % markkina- ja kirjanpitoarvojen välisestä erosta.

Piilevällä verovelalla tarkoitetaan Norvestia Oyj:n realisoitumattomaan arvonnousuun kohdistuvaa veroa. Kirjaamaton laskennallinen verosaaminen on Neomarkassa kohdistettu samansuuruisia piileviä verovelkoja vastaan. Ylijäävää osuutta realisoitumattomista verosaamisista ei kirjata varoiksi. Neomarkan piilevä verovelka realisoitumattomalle arvonnousulle on 1,2 miljoonaa euroa, josta Norvestian osuus on 0,4 miljoonaa euroa.

OSAKEKURSSI JA SUBSTANSSIARVO



SIJOITUKSET 31. JOULUKUUTA 2003

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Kirjanpitoarvo 1 000 €	Markkina-arvo 1 000 €	Osuus markkina-arvosta
NORVESTIA OYJ				
PÖRSSINOTEERATUT YHTIÖT				
Comptel Oyj	83 975	170	170	0,2 %
Elisa Oyj sarja A	198 987	2 076	2 109	1,9 %
Finnair Oyj	100 000	417	530	0,5 %
Fortum Oyj	185 000	859	1 513	1,4 %
Huhtamäki Oyj	93 500	755	874	0,8 %
KCI Konecranes Oyj	17 100	472	472	0,4 %
Lännen Tehtaat Oyj	99 300	1 115	1 167	1,1 %
Metso Oyj	49 000	397	474	0,4 %
M-Real Oyj sarja B	30 000	211	211	0,2 %
Nokia Oyj	95 800	1 313	1 313	1,2 %
Okmetic Oyj	29 200	45	96	0,1 %
Orion-yhtymä Oyj sarja A	9 300	158	158	0,1 %
Orion-yhtymä Oyj sarja B	69 100	1 171	1 176	1,1 %
Outokumpu Oyj sarja A	125 500	1 006	1 352	1,2 %
Perlos Oyj	63 150	264	400	0,4 %
Pohjola-Yhtymä Oyj	44 000	933	933	0,8 %
Raisio Yhtymä Oyj sarja V	202 400	178	251	0,2 %
Rautaruukki Oyj sarja K	147 100	518	859	0,8 %
Sampo Oyj sarja A	136 700	1 078	1 121	1,0 %
Scanfil Oyj	40 800	129	227	0,2 %
Tecnomen Oyj	275 000	117	377	0,3 %
UPM-Kymmene Oyj	116 000	1 754	1 754	1,6 %
Wärtsilä Oyj Abp sarja B	148 200	2 173	2 253	2,0 %
3Com CP Nnm	15 000	63	97	0,1 %
Compuware Corp Nnm	10 000	44	48	0,0 %
Fiat Spa	33 100	182	201	0,2 %
J Sainsbury	67 000	259	297	0,3 %
KLM Royal Dutch Airlines	7 000	49	90	0,1 %
Nasdaq 100 UTS	29 100	840	840	0,8 %
Nordea AB FDR	115 000	569	681	0,6 %
Optimum Optik AB	1 886 980	297	405	0,4 %
Scottish&Newcastle	38 000	203	204	0,2 %
Strålfors AB sarja B	39 000	183	219	0,2 %
TeliaSonera AB	379 588	1 341	1 572	1,4 %
		21 339	24 444	22,2 %
PRIVATE EQUITY RAHASTO				
Sponsor Fund I Ky		2 370	2 370	2,2 %
		2 370	2 370	2,2 %
RAHASTOT				
Pohjola Euro Value B	17 237	1 203	1 203	1,1 %
Pohjola Finland Value B	24 913	1 582	2 164	2,0 %
Ramsay & Tuutti Avenir B	2 417	2 523	3 065	2,8 %
Brummer & Partners Nektar	25 802	4 230	5 643	5,2 %
Brummer & Partners Zenit	2 665	3 337	11 176	10,1 %
Didner & Gerge Aktiefond	32 882	2 075	2 153	1,9 %
Futuris	18 554	2 733	4 127	3,7 %
RAM One	35 432	3 515	3 515	3,2 %
		21 198	33 046	30,0 %
JOHDANNAISSOPIMUKSET				
Nokia osto-optio	Optio-sopimuksia 800	19	19	0,0 %
NORVESTIA OYJ YHTEENSÄ				
		44 926	59 879	54,4 %
NORVENTURES OY				
NOTEERAAMATTOMAT YHTIÖT				
NSD Products Oy	4 189	0	0	0,0 %
Polystar Instruments AB	266	1 717	1 717	1,6 %
NORVENTURES OY YHTEENSÄ				
		1 717	1 717	1,6 %

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Kirjanpitoarvo 1 000 €	Markkina-arvo 1 000 €	Osuus markkina-arvosta
NEOMARKKA-KONSERNI				
NEOMARKKA OYJ				
PÖRSSINOTEERATUT YHTIÖT				
Osuuspankkien Keskuspankki Oyj sarja A	13 000	207	235	0,2 %
Aspocomp Group Oyj	25 000	194	290	0,3 %
Atria Yhtymä Oyj sarja A	20 000	176	181	0,2 %
Finnair Oyj	76 900	330	408	0,4 %
Finnlines Oyj	9 900	223	285	0,3 %
Fiskars Oyj sarja A	20 000	178	188	0,2 %
Fortum Oyj	20 000	112	164	0,1 %
HK Ruokatalo Oyj sarja A	40 000	160	260	0,2 %
Huhtamäki Oyj	27 000	209	252	0,2 %
Kemira Oyj	35 000	226	322	0,3 %
Kesko Oyj sarja B	25 000	257	347	0,3 %
Metso Oyj	15 000	145	145	0,1 %
M-Real Oyj sarja B	43 000	302	302	0,3 %
Okmetic Oyj	65 100	188	215	0,2 %
Olvi Oyj sarja A	10 000	90	132	0,1 %
Orion-yhtymä Oyj sarja B	3 000	47	51	0,0 %
Outokumpu Oyj sarja A	42 700	375	460	0,4 %
Pohjola-Yhtymä Oyj	8 000	110	170	0,2 %
Polar Kiinteistöt Oyj	600 000	260	462	0,4 %
Raisio-Yhtymä Oyj sarja V	185 300	177	230	0,2 %
Rautaruukki Oyj sarja K	40 000	187	234	0,2 %
Stora Enso Oyj sarja R	30 000	307	320	0,3 %
Tecnomen Oyj	135 000	58	185	0,2 %
UPM-Kymmene Oyj	22 000	311	333	0,3 %
Wärtsilä Oyj sarja B	18 200	238	277	0,3 %
3Com CP Nnm	7 000	29	45	0,0 %
Compuware Corp Nnm	5 500	24	26	0,0 %
Fiat Spa	16 400	90	100	0,1 %
KLM Royal Dutch Airlines	3 750	26	48	0,0 %
Nordea AB FDR	75 000	332	444	0,4 %
J Sainsbury	33 000	128	146	0,1 %
Scottish&Newcastle	19 000	101	102	0,1 %
Strålfors AB sarja B	19 700	92	111	0,1 %
		5 889	7 470	6,7 %
RAHASTOT				
Brummer & Partners Nektar	11 263	2 293	2 463	2,2 %
Brummer & Partners Zenit	304	1 058	1 273	1,2 %
E&R Global Markets Sub Fund E	990	1 000	1 011	0,9 %
Futuris	12 247	2 203	2 724	2,5 %
GLG Market Neutral Fund D	18 336	3 500	4 160	3,8 %
Lunden Eikos	142	2 440	2 706	2,5 %
Lynx Asset Management	101 662	1 978	2 123	1,9 %
Ramsay & Tuutti Avenir B	1 720	2 000	2 181	2,0 %
Tanglin	21 746	3 095	3 358	3,0 %
Vega Feeder Fund Ltd	276	2 864	2 864	2,6 %
		22 431	24 863	22,6 %
NOVALIS OYJ				
NOTEERAAMATTOMAT YHTIÖT				
Kymen Puhelin Oy	135	111	111	0,1 %
Lännen Puhelin Oy	569	717	717	0,7 %
Oulun Puhelin Oyj	746 250	3 081	3 081	2,9 %
Satakunnan Puhelin Oy	81 700	920	920	0,8 %
Tikka Communications Oy	830	822	822	0,7 %
Puhelinosuuskunta KPY	7 618	10 667	10 667	9,7 %
		16 318	16 318	14,9 %
NEOMARKKA-KONSERNI YHTEENSÄ				
		44 638	48 651	44,2 %
Konsernieliminoinnit		-235	-235	-0,2 %
NORVESTIA-KONSERNI YHTEENSÄ				
		91 046	110 012	100,0 %

HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

NORVESTIALLE UUSI PÄÄOMISTAJA

Islantilainen Kaupthing Bank osti 29.9.2003 kaikki Havsfrun S.A:n omistamat 300.000 A-osaketta ja 1.249.617 B-osaketta Norvestiassa, jonka johdosta Kaupthing Bankista tuli yhtiön uusi pääomistaja. Kaupthing Bank on yksi pohjoismaiden kymmenestä suurimmasta pankista ja on noteerattu Islannin arvopaperipörssissä ja Tukholman pörssissä. Konsernin palveluksessa on kaiken kaikkiaan noin 1.300 henkeä kymmenessä eri maassa.

NORVESTIAN SIOITUSSTRATEGIA

Norvestia pyrkii jatkossa nostamaan sijoitustensa tuottoa nykyisestä tasosta. Tämä johtaa sijoitusten nykyisen erittäin alhaisen riskitason nostamiseen. Ensisijaisesti tämä tapahtuu korkosijoitusten painoa vähentämällä ja siirtämällä varallisuutta osakesijoitukseen silloin, kun se on analyttisesti perusteltua. Tämä voi myös tarkoittaa sitä, että mahdollisuuksien mukaan aikaisempaa suurempi osa varallisuudesta sijoitetaan noteeraamattomiin arvopapereihin ja erilaisiin pääomasijoituksiin.

OSAKEMARKKINAT

Kolme vuotta jatkunut poikkeuksellisen voimakas trendinomainen osakekurssien lasku päättyi keväällä 2003 ja pörssikurssit kääntyivät nousuun useimmissa maailman pörseissä. Vuoden alussa monet merkit viittasivat tosin vielä siihen, että kurssilasku jatkuisi myös vuonna 2003. Pörssikurssit laskivat voimakkaasti tammi- ja helmikuussa ja esimerkiksi S&P 500-indeksi oli maaliskuun alussa laskenut jo yli 15 %. Irakin tilanteen ratkaisun myötä osakemarkkinoilla tapahtui mielialoissa nopea muutos ja osakekurssit kääntyivät nousuun maaliskuun keskivaiheilla. Nousu oli niin voimakasta, että alkuvuoden lasku korjaantui ennen kesää ja käytännössä kaikki maailman keskeiset osakeindeksit päättyivät koko vuoden osalta selvään nousuun.

Nousun käynnistäjänä toimivat USA:n osakemarkkinat. S&P 500-indeksin dollareissa laskettu vuosituotto oli 26 % ja Nasdaq-teknologiaindeksin tuotto peräti 50 %. Eurooppalaiselle sijoittajalle ko. indeksien tuotot eivät olleet kuitenkaan näin hyviä, koska dollarin arvo euroa vastaan heikkeni lähes 20 % vuoden aikana.

HEX-yleisindeksin kehitys on pitkälti sidoksissa tietoliikenne ja elektroniikka-toimialan sekä metsäteollisuuden kurssikehitykseen. Molemmat toimialat kehittyivät vaatimattomasti vuonna 2003. Tämä heikensi HEX-yleisindeksin tuottoa, vaikka monet indeksiin kuuluvat osakkeet tuottivat selvästi indeksiä paremmin. HEX-indeksi nousi vuonna 2003 4,4 % ja HEX-portfoliotuottoindeksi 22,7 %.

Vuoden 2003 noususta huolimatta useimmat osakeindeksit ovat edelleen selvästi aikaisempien huipputasojensa alapuolella. Esimerkiksi HEX-yleisindeksin arvo vuoden 2003 päättyessä oli suunnilleen samalla tasolla kuin viisi vuotta aikaisemmin tammikuussa 1999. On hyvä muistaa, että HEX-yleisindeksin täytyy

edelleen nousta noin 200 % saavuttaakseen vuoden 2000 huippuarvonsa. Suuri osa Helsingin Pörssissä vuonna 2000 ja sen jälkeen tehdyistä osakesijoituksista on edelleen tappiolla.

Vaikka maailmantalouden lähiajan näkymät ovat viimeisten ennusteiden mukaan parantuneet selvästi, liittyy pidemmän aikavälin kehitykseen merkittäviä epävarmuustekijöitä. Poikkeuksellisen matala korkotaso ja voimakas finanssipoliittinen elvytys ovat tähän mennessä tukeneet USA:n talouskasvua, mutta tähän perustuva kasvu voi tuskin olla pysyvää. Kestävälle nousu-uralle maailman talous pääsee vasta sitten, kun yritysten kysyntänäkymät kohenevat niin paljon, että yritysten investoinnit käynnistyvät ja ovat kannattavia myös normaalissa korkoympäristössä. Tästä ei ole vielä varmuutta. Huolta maailmantaloudelle aiheuttaa mm. Yhdysvaltojen vaihtotaseen ja julkisen talouden korkea alijäämäisyys sekä kotitalouksien korkea velkaantuneisuus. Nämä tekijät voivat jatkossa vaikeuttaa maailman talouden kasvunäkymiä.

Dollarin kurssikehitys tulee olemaan keskeisessä asemassa orastavan Euroopan talouskasvun kannalta. Jos USA:n talouden uskottavuusongelmat heikentävät dollarin kurssia edelleen voimakkaasti, joutuvat monet eurooppalaiset yhtiöt korjaamaan tuolosennusteitaan alaspäin. Tämä todennäköisesti laskisi eurooppalaisten osakkeiden hintoja ainakin hetkellisesti.

Eri pörssien tuottoja kuvaavat indeksit kehittyivät vuoden 2003 aikana seuraavasti:

Suomi / HEX-yleisindeksi	4,4 %
Suomi / HEX-portfoliotuottoindeksi	22,7 %
Ruotsi / SAX-indeksi	29,8 %
Norja / OBX-indeksi	41,2 %
Tanska / KFX-indeksi	22,5 %
USA / Nasdaq Composite-indeksi	50,0 %
USA / S&P 500-indeksi	26,4 %
Japani / Nikkei 225-indeksi	24,5 %

Norvestian osinkokorjattu pörssikurssi	15,5 %
Norvestian osinkokorjattu substanssi	6,6 %

SUBSTANSSIARVO JA PÖRSSIKURSSI

Norvestia-konsernin substanssiarvo piilevän verovelan jälkeen 31.12.2003 oli 21,02 euroa osakkeelta (21,03 euroa vuoden 2002 lopussa). Norvestian substanssiarvoon sisältyy 32,5 % (31,6 %) Neomarkan substanssista, mikä vastaa omistettujen osakkeitten osuutta osakkeiden kokonaismäärästä.

Maaliskuussa 2003 jaettiin osinkoa 1,40 euroa osaketta kohden. Kun osingonjako otetaan huomioon, yhtiön substanssiarvo nousi katsauskaudella 1,39 euroa (0,07), mikä vastaa 6,6 %:n substanssinousua vuoden alusta (0,3 %). Viimeisen vuosineljänneksen aikana nousu oli 0,41 euroa osaketta kohden (0,55).

1.1.-31.12.2003

Norvestian B-osakkeen kurssi nousi vuoden aikana 5,6 % ol-
len 30. joulukuuta 2003 15,00 euroa (14,20). Substanssialennus
oli vuoden lopussa 28,6 % (32,5 %).

LIKEVAIHTO JA TULOS

Norvestia-konsernin liikevaihto koostuu pääasiassa arvopaperei-
den myynnistä, saaduista osingoista sekä korkotuotoista.

Vuonna 2003 konsernin liikevaihto oli 32,1 miljoonaa euroa
(44,9) ja liiketoiminnan kustannukset 2,5 miljoonaa euroa (2,7).
Konsernin liiketoiminnan kustannukset olivat 2,3 % substanssi-
arvosta piilevän verovelan jälkeen (2,5 %). Koko vuoden tulos oli
4,4 miljoonaa euroa (-0,4), kun taas viimeisen vuosineljänneksen
tulos oli 2,1 miljoonaa euroa (2,4). Emoyhtiön liikevaihto vuon-
na 2003 oli 16,2 miljoonaa euroa (35,9) ja tulos oli 3,9 miljoonaa
euroa (0,0).

Sijoitusyhtiön, kuten Norvestian, olennaisin tunnusluku on
substanssin muutos, joka kuvaa yhtiön sijoitusten tuottoa niin
realisoitumattomat voitot kuin realisoitumattomat tappiotkin
huomioon ottaen. Kirjanpidollinen tulos sisältää realisoitumatto-
mat tappiot mutta ei realisoitumattomia voittoja. Erotus voi ajoit-
tain olla merkittävä.

EMOYHTIÖN SIOITUSTOIMINTA

Yhtiön substanssinousu vuoden aikana kulujen ja verojen jälkeen
oli 6,6 % ja tämä saavutettiin 3,0 % volatiliiteetilla. Sijoitustoimin-
nan riskiin suhteutettu tuotto oli siis erinomainen.

Vaikka Norvestian sijoitussalkkua tuleekin käsitellä yhtenä ko-
konaisuutena voidaan se jakaa karkeasti viiteen eri osaan: suoriin
osakesijoituksiin, osakerahastoihin, hedge-rahastoihin, korkosijoi-
tuksiin sekä tytäryhtiösijoituksiin Norventuresiin ja Neomarkkaan.
Näiden painotuksia voidaan vaihdella kulloisenkin markkinanäke-
myksen mukaisesti.

Suorat osakesijoitukset tuottivat katsauskaudella sekä abso-
luuttisesti että prosentuaalisesti parhaiten. Norvestia lisäsi suorien
osakesijoitusten nettomäärää ensimmäistä kertaa kolmeen vuoteen.
Osakeostot aloitettiin alkukevällä ja niitä jatkettiin vähitel-
len koko vuoden ajan aina silloin kun sitä pidettiin analyttisesti
perusteltuna. Ostojen ajoitus osoittautui hyväksi ja näin päästiin
hyödyntämään nousevia osakekursseja.

Osakerahastot tuottivat myös hyvin ja niiden tuotto oli kil-
pailukykyinen HEX-portfoliaindeksin tuoton kanssa. Aikaisem-
mista vuosista poiketen Norvestian hedge-rahastosalkun tuotto
ei vuonna 2003 vastannut sille asetettuja odotuksia. Tuotto oli
valuuttakurssimuutokset huomioon ottaen kuitenkin niukasti po-
siitiivinen. Norvestian korkosijoitusten tuotto oli odotusten mukai-
nen ja vastasi noin yhden kuukauden euribor-koron tuottoa. Kor-
kosijoitusten maturiteetti on pidetty lyhyenä, koska korkotason ei
uskota enää juurikaan laskevan.

Suurimmat ostot vuoden aikana kohdistuivat Nokian ja UPM-
Kymmenen osakkeisiin. Suurimmat myynnit puolestaan Seligson
Phoenixin ja Taiwan Opalsin rahastoihin.

KONSERNIN ARVOPAPERISALKKU

Konsernin osake- ja osuussijoitusten markkina-arvo jakaantui seu-
raavasti:

	2003		2002	
	MEUR	%	MEUR	%
Pörssinoteeratut yhtiöt	31,9	29,0	22,7	22,8
Noteeraamattomat yhtiöt	17,8	16,2	17,9	18,0
Hedge-rahastot	52,4	47,6	45,8	46,0
Muut rahastot	7,9	7,2	13,2	13,2
Yhteensä	110,0	100 %	99,6	100 %

Konsernin osake- ja osuussijoitusten kirjanpitoarvo 31.12.2003
oli 91,0 miljoonaa euroa (85,6). Emoyhtiön osake- ja osuussijoi-
tusten arvo oli 59,9 miljoonaa euroa (52,8) ja kirjanpidollinen arvo
44,9 miljoonaa euroa (40,5). Realisoitumaton yliarvo piilevän ve-
rovelan jälkeen oli emoyhtiössä 10,6 miljoonaa euroa (8,7).

SIOITUSTOIMINNAN RISKIT

Yksi Norvestian sijoitustoiminnan periaatteista on hajauttaa sijoi-
tukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa sekä samalla tavoitella
tasaista omaisuuden kasvua.

Kuten kaikkien liiketoimintaan, myös Norvestian sijoitustoi-
mintaan sisältyy riskejä. Taloudellinen kehitys sekä pörssikurssien
muutokset koti- ja ulkomailla vaikuttavat olennaisesti tulokseen.
Tämän lisäksi mm. valuuttakurssimuutokset ja erityisesti Ruotsin
kruunun ja euron välinen vaihtosuhte vaikuttavat yhtiön tulok-
seen, koska suuri osa yhtiön hedge-rahastosijoituksista on teh-
ty kruunumääräisinä. Näin ollen Ruotsin kruunun vahvistuminen
suhteessa euroon parantaa Norvestian tuottoa ruotsalaisista ra-
hastosijoituksista. Muiden maiden valuuttakurssimuutokset ovat
kuitenkin puolestaan voineet vaikuttaa rahastojen kruunumää-
räisiin tuloksiin.

NORVESTIA-KONSERNI

Kaupthing Bankiin nykyään kuuluva Norvestia Oyj on Neomark-
ka Oyj:n ja Norventures Oy:n emoyhtiö. Norvestian omistusosuus
Neomarkasta oli vuoden lopussa 32,5 % (31,6 %) pääomasta ja
53,1 % (52,5 %) äänistä. Norvestian hankintahinta Neomarkan
osakkeista oli 17,2 miljoonaa euroa (16,9).

Norvestia Oyj sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin noteerattui-
hin osakkeisiin ja rahastoihin sekä rahamarkkinoille ja muihin arvopapereihin.
Norvestia Oyj:n B-osake on noteerattu Helsingin
Pörssin päälistalla ja Neomarkka Oyj:n osake I-listalla.

Norvestian kokonaan omistamassa Norventures Oy:ssä ei tapahtunut vuoden aikana muutoksia ja sen varat on arvostettu Norvestian substanssilaskelmassa lähes samaan arvoon kuin tilikauden alussa.

NEOMARKKA

Neomarkan sijoitukset keskitetään pääasiassa absoluuttisen tuoton rahastoihin, eli hedge-rahastoihin. Pienempi osa substanssista voidaan myös sijoittaa osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin, johdannaisiin ja muihin arvopapereihin. Yhtiö voi lisätä sijoituksiaan myös ottamalla velkaa. Neomarkan kokonaan omistama tytäryhtiö Novalis hallinnoi suomalaisia noteeraamattomia puhelin-osakkeita.

Neomarkan osinkokorjattu substanssi piilevän verovelan jälkeen nousi katsauskaudella 7,7 % 8,74 euroon osaketta kohden (8,19). Tulos oli 1,6 miljoonaa euroa (-2,1). Neomarkka Oyj:n tulos oli positiivinen ensimmäisen kerran sitten vuoden 1998. Neomarkan osinko-oikaistu substanssi nousi vuoden aikana noin 3,8 milj. euroa, josta 32,5 % eli 1,2 milj. euroa kirjautuu Norvestian substanssinousuksi.

NEOMARKAN TELEKOM-SIJOITUKSET

Neomarkan tytäryhtiön Novalis Oyj:n sijoitussalkku muodostuu osakkeista noteeraamattomissa suomalaisissa puhelinyhtiöissä. Noteeraamattomien sijoitusten hankinta-arvo oli vuoden 2003 päättyessä 16,3 miljoonaa euroa (16,3 milj. euroa). Kuluneen vuoden aikana Novalis ei tehnyt uusia sijoituksia eikä irtautumisia. Novalis Oyj sai osinkoina 0,5 miljoonaa euroa ennen verohyvytyksiä (0,4 milj. euroa). Noteeraamattomien sijoitusten osinkotuotto oli 3,0 % (2,7 %).

Neomarkan hallitus on teettänyt ulkopuolisen riippumattoman arvonmäärityksen Novalis Oyj:n arvostuksen tueksi. Tammikuussa 2004 antamassaan lausunnossa FIM Corporate Finance totesi, että Novalis Oyj:n vaihto-omaisuuden arvo vastasi arviointiajankohtana vähintään sen hankinta-arvoa. Arvonmääritykset

perustuvat oletuksiin ja niihin sisältyvät epävarmuustekijöitä. Novaliksen puhelinyhtiösijoitusten arvot voivat tulevaisuudessa kehittyä kumpaankin suuntaan nyt kirjatuista arvoista.

MAKSUVALMIUS JA VAKAVARAISUUS

Konsernin likvidit varat rahamarkkinasijoitukset mukaan lukien olivat 36,1 miljoonaa euroa (44,8). Omavaraisuusaste oli 98,8 % (98,7 %). Omaa pääomaa oli 95,4 miljoonaa euroa (98,1). Norvestia on kirjannut velkoihin 1,1 miljoonaa euroa jäljellä olevasta sitoumuksestaan sijoittaa Sponsor Fund Ky:hyn (1,1).

HENKILÖSTÖ JA INVESTOINNIT

Vuoden aikana oli konsernin palveluksessa keskimäärin 10 henkilöä (13) joista 7 emoyhtiössä (8).

Vuoden 2003 aikana ei tehty investointeja koneisiin ja kalustoon (-).

OSAKKEENOMISTAJAT

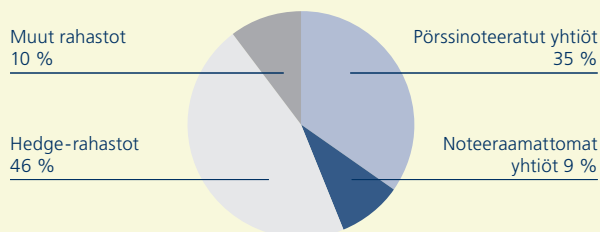
Norvestialla oli 4.980 osakkeenomistajaa joulukuun 2003 lopussa (5.021). Osakkeista oli ulkomaisessa omistuksessa 30,9 % (30,9 %).

Yhtiön suurin osakkeenomistaja on islantilainen Kaupthing Bank, joka omisti katsauskauden lopussa 30,4 % (-) osakkeista, mikä vastaa 54,4 % (-) äänistä. Yhtiön toiseksi suurin omistaja Vakuutusyhtiö Henki-Sampo omisti vuoden lopussa 13,5 % (14,6 %) osakkeista ja 8,8 % (9,5 %) äänistä. Kymmenellä suurimmalla osakkeenomistajalla oli hallussaan vuoden lopussa yhteensä 49,9 % (49,6 %) osakkeista ja 67,2 % (67,1 %) osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä.

MUKAUTUMINEN IFRS-SÄÄNTÖIHIN

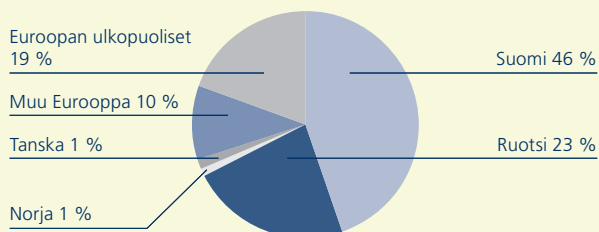
Kaikkien EU-maiden pörssi-yhtiöiden tulee 1. tammikuuta 2005 lähtien laatia tilinpäätöksensä ja kirjanpitoa kansainvälisten IFRS-sääntöjen ja käytännön mukaan. Hyvin tunnettu IAS-tilinpäätös on muuttanut nimensä IFRS-tilinpäätökseksi. Norvestia-

NORVESTIA-KONSERNIN* SIJOITUKSET 31.12.2003



* sis. Norvestian pääomaosuuden (32,5 %) Neomarkan sijoituksista

NORVESTIA-KONSERNIN* SIJOITUSTEN MAANTIE-TEELLINEN JAKAUMA 31.12.2003



* sis. Norvestian pääomaosuuden (32,5 %) Neomarkan sijoituksista

konsernissa mukautuminen aloitettiin vuoden 2003 aikana ja ensimmäisessä osavuositarkastuksessa vuodelta 2005 tullaan tilinpäätös julkaisemaan IFRS:n mukaisesti. Konsernin osalta uudet säännöt tarkoittavat tiivistetyksi sitä, että rahoitusinstrumentit tullaan kirjaamaan markkina-arvoon eikä hankintahinnan tai alimman arvon periaatteen mukaan. Piileviä verosaatavia tullaan kirjaamaan voimassaolevien varovaisuuden periaatteiden mukaisesti.

Norvestian substanssilaskelmassa, joka julkaistaan kuukausittain, sijoitukset arvostetaan markkina-arvoon jo tänä päivänä. Tämä tarkoittaa, että IAS-tuloslaskelma vastaa pääpiirteittäin muutosta raportoiduissa substanssiarvoissa osingot huomioidaan ottaen. Norvestia-konsernin tulos vuonna 2003 IAS-säännösten mukaan oli 7,0 miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 148,8 miljoonaa euroa. Norvestia-konsernin oma pääoma IAS:n mukaan vastaa nettosubstanssia ja oli näin ollen vuoden lopussa 107,3 miljoonaa euroa. On ehkä hyvä korostaa että erotus omassa pääomassa, joka koostuu realisoitumattomista yliarvoista, on 11,9 miljoonaa euroa verrattuna tämänhetkiseen kirjanpitoikäntäntöön. Tarkempaa tietoa vuosittaisesta substanssimuutoksesta ja substanssista vuosikertomuksen sivulla 7.

YHTIÖLLE UUSI JOHTO

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 19. päivänä maaliskuuta 2003 valittiin uudelleen puheenjohtajaksi Olle Isaksson, varapuheenjohtajaksi Bo C E Ramfors sekä jäseniksi Claes Werkell, Stig-Erik Bergström ja Håkan Gartell.

Yhtiökokous päätti muuttaa yhtiöjärjestyksen 9 § koskien tilintarkastajien lukumäärää. Tilintarkastajien lukumäärä vahvistettiin yhdeksi ja varamiesten lukumäärä yhdeksi. Tilintarkastajaksi valittiin uudelleen KHT Carl Gustaf af Hällström. Varatilintarkastajaksi valittiin uudelleen Ernst & Young Oy.

Yhtiökokous päätti yksimielisesti myöntää vastuuvapauden hallitukselle ja toimitusjohtajalle vuodelta 2002. Kokous päätti myös valtuuttaa hallituksen hankkimaan yhtiön omia osakkeita, yhteensä enintään 255 276 yhtiön B-osaketta. Hallitus valtuutettiin 18.3.2004 saakka toteuttamaan ostot yhtiön nimissä. Hallituksella on voitonjakoon käytettävissä olevilla varoilla oikeus hankkia yhtiön B-osakkeita enintään määrä, joka vastaa viittä prosenttia yhtiön kaikista B-sarjan osakkeista yhtiökokoushetkellä. Osakkeita voidaan hankkia yhtiön pääomarakenteen kehittämiseksi, käytettäväksi yhtiön kannustinjärjestelmässä, vastikkeena mahdollisissa yrityskaupoissa tai muissa järjestelyissä tai mitätöitäväksi. Osakkeiden mitätöiminen edellyttää yhtiökokouksen erillistä päätöstä. Mitään ostoja ei ole tehty.

Norvestian pääomistaja Havsfrun S.A:n myytyä kaikki omistamansa osakkeet Kaupthing Bankille, järjestettiin ylimääräinen yhtiökokous 20.10.2003, jossa yhtiölle valittiin uusi hallitus.

Uusi hallitus koostuu seuraavista henkilöistä:

Sigurdur Einarsson, puheenjohtaja
Mika Lehto, varapuheenjohtaja
J.T. Bergqvist, jäsen
Stig-Erik Bergström, jäsen
Hreidar Már Sigurdsson, jäsen.

Uusi hallitus nimitti Juha Kasasen virkaatekeväksi toimitusjohtajaksi 20.10.2003, kun Claes Werkell erosi tehtävästään pääomistajavaihdon myötä.

EHDOTUS OSINGONJAKSI

Hallitus ehdottaa, että emoyhtiön jakokelpoisista varoista jaetaan osakkeenomistajille osinkoina 8,2 miljoonaa euroa (7,1), joka vastaa 1,60 euroa (1,40) osakkeelta.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

On erittäin todennäköistä, että osinkoverotus Suomessa muuttuu vuoden 2004 jälkeen. Ehdotuksen mukaisesti yksityishenkilöiden osinkotulojen vero olisi ensi vuoden alusta 19,6 %. Osinkotulo on vielä tänä vuonna käytännössä verovapaata.

Osinkoverouudistuksella voi olla tiettyjä vaikutuksia Suomen osakemarkkinoilla. Perinteisesti hyvää osinkoa maksavien yhtiöiden arvostus saattaa laskea, koska osinkotulo ei ole enää yhtä kiinnostavaa kaikille sijoittajille kuin aikaisemmin. Toisaalta on mahdollista, että suomalaisten yhtiöiden osingonjakopoliittikka muuttuu ja omia osakkeita ostetaan suoran osingonjaon sijasta aikaisempaa enemmän. Joka tapauksessa näyttäisi siltä, että vuodesta 2004 tulee ennätyksellinen osinkovuosi Helsingin Pörssissä. On todennäköistä, että vuoden 2004 kuluessa monet pörssiyrityöt jakavat ylimääräisinä osinkoina aikaisemmin kertyneitä voittovaroja, kun se on voimassa olevan verolainsäädännön puitteissa vielä mahdollista.

Tilanne osakemarkkinoilla jatkuu kaksijakoisena. Viimeisiin tulosenustuksiin suhteutettuna osakkeet ovat pikemminkin neutraalisti hinnoiteltuja tai kalliita kuin halpoja. Tästä päätellen osakkeiden hinnat eivät ainakaan nousisi lähitulevaisuudessa.

Valitettavasti asia ei ole näin yksinkertainen. Osakkeiden hinnat eivät perustu puhtaasti matematiikkaan ja on myös hyvin mahdollista, että nykyinen nousu osakemarkkinoilla jatkuu. Osakemarkkinoilla tapahtui vuonna 2003 selkeä trendimuutos ja tällaisilla trendeillä on taipumus vahvistaa itse itseään, vaikka se ei olisikaan analyttisesti tarkastellen perusteltua. Lisäksi historiallisen alhainen korkotaso lisää sijoittajien kiinnostusta allokoida lisää varoja osakemarkkinoille, millä myös on osakekursseja nostava vaikutus.

Sijoitusaste, kuten myös pörssiosakkeiden, noteeraamattomien arvopapereiden, rahastojen ja korkoa tuottavien sijoitusten välinen suhde arvioidaan voimassaolevan markkinatilanteen mukaisesti.

TULOSLASKELMIA

1 000 €	Liite	Konserni		Emoyhtiö	
		1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2002	1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2002
LIKEVAIHTO	1)	32 056	44 906	16 248	35 872
Arvopapereiden ostot		-27 854	-42 854	-13 783	-21 328
Varaston muutos		5 408	-1 421	4 423	-12 921
Henkilöstökulut	2)	-1 116	-1 237	-716	-786
Suunnitelman mukaiset poistot		-25	-39	-16	-18
Negatiivisen goodwillin poistot	3)	105	394	-	-
Liiketoiminnan muut kulut		-1 329	-1 478	-760	-846
LIKEVOITTO/-TAPPIO		7 245	-1 729	5 396	-27
Rahoitustuotot ja -kulut	4)	-125	18	89	167
VOITTO/TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		7 120	-1 711	5 485	140
Konserniavustus	5)	-	-	-	-112
VOITTO/TAPPIO ENNEN VEROJA JA VÄHEMMISTÖN OSUUTTA		7 120	-1 711	5 485	28
Tuloverot	6)	-1 703	-111	-1 601	-8
Vähemmistön osuus		-1 055	1 439	-	-
TILIKAUDEN VOITTO/TAPPIO		4 362	-383	3 884	20
Tulos/osake perus, €		0,85	-0,07	0,76	0,00
Tulos/osake laimennettu, €		0,85	-0,07	0,76	0,00
Osakkeiden lukumäärä		5 105 520	5 105 520	5 105 520	5 105 520

TASEITA

1 000 €	Liite	Konserni		Emoyhtiö	
		31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Vastaavaa					
PYSYVÄT VASTAAVAT					
Aineelliset hyödykkeet	7)	59	83	31	46
Osuudet saman konsernin yrityksissä	8)	-	-	17 406	17 153
Muut sijoitukset	9)	10	10	10	10
		69	93	17 447	17 209
VAIHTUVAT VASTAAVAT					
Vaihto-omaisuus	10)	91 046	85 638	44 926	40 503
Piilevä verosaaminen	11)	595	1 625	156	1 186
Lyhytaikaiset saamiset	12)	1 973	177	1 743	1 648
Rahoitusarvopaperit		33 528	43 744	32 418	40 390
Rahat ja pankkisaamiset		2 614	1 061	1 658	686
		129 756	132 245	80 901	84 413
		129 825	132 338	98 348	101 622
Vastattavaa					
OMA PÄÄOMA					
Osakepääoma	13)	17 869	17 869	17 869	17 869
Ylikurssirahasto		8 691	8 691	8 691	8 691
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta		64 494	71 929	66 546	73 674
Tilikauden voitto/tappio		4 362	-383	3 884	20
		95 416	98 106	96 990	100 254
VÄHEMMISTÖOSUUS					
		32 793	32 520	-	-
LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA					
	14)	1 616	1 712	1 358	1 368
		129 825	132 338	98 348	101 622

RAHOITUSLASKELMIA

1 000 €	Konserni		Emoyhtiö	
	1.1.–31.12.2003	1.1.–31.12.2002	1.1.–31.12.2003	1.1.–31.12.2002
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA				
Voitto/tappio ennen satunnaisia eriä	7 120	-1 711	5 485	140
Suunnitelman mukaiset poistot	25	39	16	18
Tytäryhtiöiden likvidoinnit	-	-	-	47
Avoir fiscal	-659	-1 271	-557	-1 193
Negatiivisen goodwillin poistot	-105	-394	-	-
	6 381	-3 337	4 944	-988
Käyttöpääoman muutos				
Lisäys (-) tai vähennys (+) vaihto-omaisuudessa	-5 408	1 421	-4 423	12 921
Lisäys (-) tai vähennys (+) lyhytaikaisissa saamisissa	-1 796	639	-95	2 277
Lisäys (-) tai vähennys (+) rahoitusomaisuudessa	10 216	9 630	7 972	-4 500
Lisäys (-) tai vähennys (+) lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	-96	-510	-11	-2 071
	2 916	11 180	3 443	8 627
Saadut ja maksetut verot	-14	237	-14	237
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA	9 283	8 080	8 373	7 876
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA				
Ostetut konserniyhtiön osakkeet	-253	-825	-253	-1 000
Investoinnit aineellisiin hyödykkeisiin	-	5	-	-1
Myydyt konserniyhtiön osakkeet	-	-	-	53
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-253	-820	-253	-948
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA				
Maksetut osingot	-7 477	-7 488	-7 148	-7 148
Saadut ja maksetut konserniavustukset	-	-	-	-112
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-7 477	-7 488	-7 148	-7 260
VUODEN RAHAVIRTA	1 553	-228	972	-332
Likvidit varat 1.1.	1 061	1 289	686	1 018
Likvidit varat 31.12.	2 614	1 061	1 658	686
Likvidien varojen lisäys/vähennys	1 553	-228	972	-332

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

Tilinpäätös on laadittu osakeyhtiö- ja kirjanpitolain sekä kirjanpitoasetuksen mukaan. Lisäksi on otettu huomioon Helsingin pörssissä noteerattuja yhtiöitä koskevat säännökset ja suositukset.

KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

Konsernitilinpäätöksessä ovat mukana emoyhtiö sekä sen suoraan tai välillisesti omistamat tytäryhtiöt ja osakkuusyhtiöt. Tytäryhtiöitä ovat ne yhtiöt, joiden äänistä tai osakepääomasta omistetaan enemmän kuin 50 %. Osakkuusyhtiöitä ovat puolestaan ne yhtiöt, joissa osuus äänistä on vähintään 20 % mutta ei enemmän kuin 50 %. Vuoden aikana hankitut yhtiöt on otettu mukaan konsernin tuloslaskelmaan hankinta-ajankohdasta alkaen.

Tytäryhtiöiden tulos on mukana konsernitilinpäätöksessä siltä osin, kuin se vastaa konsernin omistusta. Konsernitilinpäätös on laadittu hankintamenomenetelmän mukaan, mikä tarkoittaa sitä että hankintahetkenä tytäryhtiöiden oma pääoma eliminoidaan kokonaisuudessaan. Konsernin omaan pääomaan sisältyy vain se osuus joka on syntynyt hankintahetken jälkeen. Vuoden aikana syntynyt goodwill on poistettu tuloslaskelman kautta. Konsernin sisäiset kaupat sekä saamiset ja velat on eliminoitu tilinpäätöksessä.

Norventuresin yli 20-prosenttisesti omistama kohdeyritys ei ole käsitelty osakkuusyhtiönä, vaan on arvostettu Norventuresin osuuteen omasta pääomasta koska pääomasijoittaminen on Norventuresin toimintaa. Konserniin ei kuulu muita osakkuusyhtiöitä.

ARVOSTUSPERIAATTEET

Vaihto-omaisuus esitetään sekä fifo-periaatteen että alimman arvon periaatteen mukaisesti. Noteeratut osakkeet, muut arvopaperit, sijoitusrahastot ja joukkovelkakirjalainat arvostetaan joko hankintahintaan tai tilinpäätöspäivän pörssikurssiin riippuen siitä, kumpi on alhaisempi. Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet kirjataan hankintahintaan tai sitä alempaan todennäköiseen myyntihintaan.

Lyhytaikaiset saamiset arvostetaan siihen määrään, mitä niistä arvioidaan kertyvän. Rahoitusarvopaperit arvostetaan hankintahintaan tai, mikäli niiden markkina-arvo on alempi, tähän alempaan arvoon.

Saamiset ja velat ulkomaisessa valuutassa on arvostettu tilinpäätöspäivän kurssiin. Kaikki määrät ovat 1 000 €, ellei muuta erikseen mainita.

VEROT

Piilevät verosaamiset avoimien johdosta esitetään taseessa erikseen pitkäaikaisina saamisina. Tappiosta johtuvia piileviä verosaamisia ei kirjata varovaisuuden periaatteen mukaisesti. Alkaen vuodesta 2001 piileviä verosaamisia avoimien johdosta ei ole kirjattu tytäryhtiö Neomarkassa.

TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

1. Liikevaihto

Liikevaihtoon sisältyy lähinnä myynti-, korko- ja osinkotuottoja.

	Konserni		Emoyhtiö	
	2003	2002	2003	2002
Arvopapereiden myynti	27 396	38 502	13 239	30 656
Osinkotuotot	2 624	3 696	1 657	2 822
Hyvitys yhtiö- ja lähdeverosta	659	1 271	494	1 136
Korkotuotot	1 021	1 379	855	1 200
Muut tuotot	356	58	3	58
	32 056	44 906	16 248	35 872

2. Henkilöstö- ja hallituskulut

	Konserni		Emoyhtiö	
	2003	2002	2003	2002
Palkat	854	941	542	607
Eläkekulut	94	120	51	59
Muut henkilösivukulut	168	176	123	120
	1 116	1 237	716	786
joista				
Toimitusjohtajille	179	161	92	74
Hallituspalkkiot	126	122	72	68
	305	283	164	142

Toimitusjohtajan eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Yhtiön henkilöstölle ei maksettu bonusta (68). Norvestian hallituksen puheenjohtajan palkkiot konsernissa olivat 29 (27), josta 18 (17) emoyhtiössä. Palkat ja palkkiot Norvestia Oyj:n toimitusjohtajille olivat konsernissa 109 (92), josta emoyhtiössä 102 (83). Norvestian toimitusjohtajan irtisanomisaika on kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa 8 kuukauden palkkaa.

3. Negatiivisen goodwillin poistot

Negatiivinen goodwill on vuoden aikana hankittuiden osakkeiden hankintahinnan ja oman pääoman osuuden erotus Neomarkan osakkeista. Summa 105 (394) on kokonaisuudessaan poistettu tuloslaskelmassa.

4. Rahoitustuotot ja -kulut

	Konserni		Emoyhtiö	
	2003	2002	2003	2002
Osingot konserniyhtiöltä	-	-	217	201
Osuudet tytäryhtiöiden tuloksista	-	-	-	-47
Korkotuotot	43	29	40	22
Korkotuotot konserniyhtiöltä	-	-	-	2
Korkokulut	-15	-11	-15	-11
Kurssierot	-153	0	-153	0
	-125	18	89	167

5. Konserniavustus

Norvestia Oyj ei ole tänä vuonna myöntänyt konserniavustuksia (viime vuonna Norventuresille myönnettiin 112).

6. Tuloverot

Konsernin verokustannukset ovat 1 703 (111), josta Norvestia Oyj:n osuus on 1 601 (8).

TASEEN LIITETIEDOT

Käyttöomaisuus

Suunnitelman mukaiset poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:n enimmäismäärää jäännösarvosta.

7. Aineelliset hyödykkeet

	Konserni		Emoyhtiö	
	2003	2002	2003	2002
Hankintahinta 1.1.	267	317	170	187
Lisäykset	-	1	-	-
Vähennykset	-32	-51	-32	-17
Hankintahinta 31.12.	235	267	138	170
Kertyneet poistot 1.1.	-184	-190	-124	-123
Tilikauden poistot	-25	-39	-16	-18
Vähennysten poistot	33	45	33	17
Kertyneet poistot 31.12.	-176	-184	-107	-124
Suunnitelman mukainen jäännösarvo 31.12.	59	83	31	46

8. Osuudet konserniyrityksissä

	Y-tunnus	Osakepääoma 1 000 €	Osake- määrä	Osuus osakeista, %	Osuus äänistä, %	Kirjanpitoarvo 1 000 €
Norventures Oy, Helsinki	1604596-7	200	200 000	100,0	100,0	221
Neomarkka Oyj, Helsinki	0693494-7	24 081	1 955 787	32,5	53,1	17 185
Novalis Oyj, Helsinki	1642820-4	2 000	-	-	-	-
Alnus Oy, Helsinki	0762281-4	168	-	-	-	-

Neomarkan A-osake ei ole noteerattu. B-osakkeen kurssi 31.12.2003 oli 6,45 euroa. Norvestialla oli samana ajankohtana 139 400 A-osaketta ja 1 816 387 B-osaketta. Jos nämä osakkeet arvostetaan B-osakkeen pörssikurssin mukaan, tulee laskennalliseksi arvoksi 12,6 miljoonaa euroa. Mikäli omistus arvostetaan Norvestian osuuteen Neomarkan substanssiarvosta, tulee laskennalliseksi arvoksi 17,1 miljoonaa euroa.

9. Muut sijoitukset

	Osuuksia	Kirjanpitoarvo
OKR-Liikkeeseenlaskijat Osuuskunta	3	10

10. Vaihto-omaisuuteen kuuluvat arvopaperit

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Markkina-arvo	110 012	99 609	59 879	52 755
Kirjanpitoarvo	91 046	85 638	44 926	40 503
Arvonnousu	18 966	13 971	14 953	12 252

Konsernin noteeraamattomat sijoitukset

	Kausi	Osuus osake/osuus-pääomasta	Kirjanpito-arvo	Osuus oikaistusta omasta pääomasta	Osuus tuloksesta
Novalis Oyj					
Kymen Puhelin Oy	1.1.–31.12.2002	0,6 %	111	228	22
Lännen Puhelin Oy	1.1.–31.12.2002	0,8 %	717	817	54
Oulun Puhelin Oyj	1.1.–31.12.2002	2,0 %	3 081	2 115	104
Satakunnan Puhelin Oy	1.1.–31.12.2002	1,8 %	920	787	42
Tikka Communications Oy	1.1.–31.12.2002	3,3 %	822	960	94
Puhelinosuuskunta KPY	1.1.–31.12.2002	13,7 %	10 667	11 800	168
			16 318	16 707	484
Norventures Oy					
Polystar Instruments AB	1.5.2002–30.4.2003	12,6 %	1 717	832	51
NSD Products Oy	1.1.–31.12.2002	27,0 %	0	24	-78
			1 717	856	-27
Konsernin noteeraamattomat sijoitukset			18 035	17 563	457

Kaikki tiedot perustuvat viimeisiin julkaistuihin tietoihin. Oikaistulla omalla pääomalla tarkoitetaan omaa pääomaa, johon on lisätty laskennallisella verolla vähennetyt verottomat varaukset.

11. Piilevä verosaaminen

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Piilevä verosaaminen, pitkäaikainen	595	1 625	156	1 186

Piilevät verosaamiset koostuvat avoimista verosaamisista. Neomarkka Oyj:ssä on kirjaamattomia piileviä verosaamisia nettomäärältään yhteensä 789 (1 749). Kirjaamattomat verosaamiset ovat avoimista verosaamisista vuodesta 2001 alkaen ja tappioista johtuvia verosaamisia vuosilta 1999–2002 vähennettynä ylliarvojen piilevällä verovelalla.

12. Lyhytaikaiset saamiset

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Myyntisaamiset	1 621	21	118	15
Konsernin sisäiset myyntisaamiset	-	-	5	6
Konsernin sisäiset lainasaamiset	-	-	1 532	1 532
Siirtosaamiset	352	156	88	95
	1 973	177	1 743	1 648

13. Oman pääoman muutokset

Konserni	Osakepääoma	Ylikurssi- rahasto	Kertyneet voittovarot	Vuoden tulos	Yhteensä
Aloittava tase	17 869	8 691	71 929	-383	98 106
Siirrot			-383	383	0
Osingot			-7 148		-7 148
Omien osakkeiden mitätöinti tytäryhtiössä			96		96
Tilikauden voitto				4 362	4 362
	17 869	8 691	64 494	4 362	95 416

Emoyhtiö	Osakepääoma	Ylikurssi- rahasto	Kertyneet voittovarot	Vuoden tulos	Yhteensä
Aloittava tase	17 869	8 691	73 674	20	100 254
Siirrot			20	-20	0
Osingot			-7 148		-7 148
Tilikauden voitto				3 884	3 884
	17 869	8 691	66 546	3 884	96 990

14. Lyhytaikainen vieras pääoma

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Ostovelat	86	169	19	98
Konsernin sisäiset ostovelat	-	19	-	16
Muut lyhytaikaiset velat	1 317	1 415	1 172	1 201
Siirtovelat	213	109	167	53
	1 616	1 712	1 358	1 368

MUUT LIITETIEDOT

Johdannaissopimukset

Alla olevassa taulukossa esitetään johdannaissopimusten markkina-arvo sekä kohde-etuuden markkina-arvo. Kaikki arvot ovat bruttosummia. Johdannaisista maksettavat hinnat on kirjattu vaihto-omaisuuteen, johon sovelletaan alimman arvon periaatetta.

Osakejohdannaiset	31.12.2003	31.12.2002
Optiosopimukset		
Ostetut osto-optiot		
Kohde-etuuden arvo	330	-
Markkina-arvo	19	-
Tytäryhtiön johdannaissopimukset, milj. €	31.12.2003	31.12.2002
Valuuttatermiinisopimukset		
Nimellismäärä	15,6	10,1
Markkina-arvo	0,2	0,1

Terminien kurssierot kirjataan sijoituksia suojaavien valuuttatermiinien osalta siirtosaamisiin tai siirtovelkoihin. Valuuttatermiinien nimellismäärällä tarkoitetaan sovitun valuuttakaupan kohteena olevaa valuutan määrää.

Pantit, milj. €	31.12.2003	31.12.2002
Shekkilimiitin vakuutena 3,0 milj. € (3,0 milj. €), joka oli kokonaan käyttämättä 31.12.2003		
Rahamarkkinasijoitukset	3,0	3,0
Shekkitili	0,0	0,1
Muut pantit		
Osakkeet markkinahintaan	0,4	0,3
Pantit yhteensä	3,4	3,4

VOITONJAKOEHDOTUS

Konsernin jakokelpoiset varat 31.12.2003 olivat 68 855 921 euroa. Emoyhtiön käytettävissä olevat varat olivat 70 430 018 euroa. Yhtiökokouksen käytettäväksi jää 68 855 921 euroa.

Hallitus ehdottaa, että voittovarot käytetään seuraavasti:

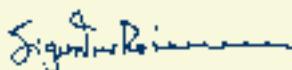
- 5 105 520 osakkeelle jaetaan osinkona 1,60 euroa/osake	8 168 832 €
- kertyneiden voittovarojen tilille jätetään	60 687 089 €
	<hr/>
	68 855 921 €

Jos hallituksen ehdotus hyväksytään, Norvestia Oyj:llä on osingonjaon jälkeen omaa pääomaa seuraavasti:

- osakepääoma	17 869 320 €
- vararahasto	8 690 527 €
- kertyneet voittovarot	60 687 089 €
	<hr/>
	87 246 936 €

Osingonmaksun täsmäytyspäivä on 16. maaliskuuta 2004. Vahvistettu osinko maksetaan täsmäytysajan päätyttyä 23. maaliskuuta 2004.

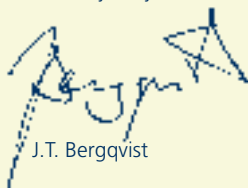
Helsingissä helmikuun 11. päivänä 2004



Sigurdur Einarsson
Puheenjohtaja



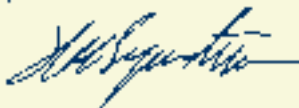
Mika Lehto
Varapuheenjohtaja



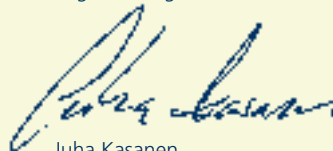
J.T. Bergqvist



Stig-Erik Bergström



Hreidar Már Sigurdsson



Juha Kasanen
vt. toimitusjohtaja

TILINTARKASTUSKERTOMUS

NORVESTIA OYJ:N OSAKKEENOMISTAJILLE

Olen tarkastanut Norvestia Oyj:n kirjanpidon, tilinpäätöksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.–31.12.2003. Hallituksen ja toimitusjohtajan laatima tilinpäätös sisältää toimintakertomuksen sekä konsernin ja emoyhtiön tuloslaskelman, taseen, rahoituslaskelman ja liitetiedot. Suorittamani tarkastuksen perusteella annan lausunnon tilinpäätöksestä ja hallinnosta.

Tilintarkastus on suoritettu hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Kirjanpitoa sekä tilinpäätöksen laatimisperiaatteita, sisältöä ja esittämistä tapaa on tällöin tarkastettu riittävässä laajuudessa sen toteamiseksi, ettei tilinpäätös sisällä olennaisia virheitä tai puutteita. Hallinnon tarkastuksessa on selvitetty hallituksen jäsenten sekä toimitusjohtajien toiminnan lainmukaisuutta osakeyhtiölain säännösten perusteella.

Lausuntonani esitän, että tilinpäätös, joka emoyhtiön osalta osoittaa voittoa 3 884 312,85 euroa, on laadittu kirjanpitolain sekä tilinpäätöksen laatimista koskevien muiden säännösten ja määräysten mukaisesti. Tilinpäätös antaa kirjanpitolaissa tarkoitetulla tavalla oikeat ja riittävät tiedot konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilinpäätös konsernitilinpäätökseen voidaan vahvistaa ja vastuuvapaus myöntää hallituksen jäsenille sekä toimitusjohtajille tarkastamaltani tilikaudelta. Hallituksen esitys tuloksen käsittelystä on osakeyhtiölain mukainen.

Helsinki 12. helmikuuta 2004



Carl Gustaf af Hällström
KHT

CORPORATE GOVERNANCE



Hallituksen jäsenet
Sigurdur Einarsson



Mika Lehto



J.T. Bergqvist



Stig-Erik Bergström



Hreidar Mar Sigurdsson

HALLITUKSEN JÄSENEN VALINTA

Norvestian yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön hallitus koostuu 3–8 varsinaisesta hallituksen jäsenestä sekä korkeintaan 4 varajäsenestä. Hallitus koostuu tällä hetkellä 5 varsinaisesta jäsenestä. Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet vuosittain seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti. Yhtiökokous nimittää puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan yhtiön hallituksen jäsenistä.

HALLITUKSEN TEHTÄVÄT

Hallituksen tehtävänä on vastata yhtiön hallinnon ja toiminnan tarkoituksenmukaisesta organisoinnista sekä siitä, että lakeja ja muita sääntöjä noudatetaan. Hallituksen tulee valvoa kirjanpitoa ja huolehtia myös varainhoidon toiminnan tarkoituksenmukaisesta järjestämisestä.

HALLITUKSEN TYÖRUTIINIT

Hallitus vahvistaa vuosittain, yleensä varsinaisen yhtiökokouksen jälkeen pidettävässä kokouksessa työjärjestyksen sekä toimitusjohtajan ohjesäännön. Hallituksen työjärjestys sisältää mm. ohjeita hallituksen kokousten muodosta ja sisällöstä, yhtiön taloudellisesta raportoinnista, sijoituksista, ulkoisesta tiedottamisesta sekä muusta. Hallitus vahvistaa ja tarkistaa hyväksymis- ja valtuutusluettelot sekä toiminimen kirjoitusoikeudet. Hallitus valitsee keskuudestaan tilintarkastusvaliokunnan.

Hallituksen puheenjohtaja vastaa siitä, että hallitus kokoontuu aina tarvittaessa. Varsinaisissa hallituksen kokouksissa käsitellään mm. sisäisiä raportteja toiminnan kehityksestä ja tuloksesta ja vahvistetaan ulkoiset raportit, kuten osavuosikatsaukset, tilinpäätöstiedotteet ja vuosikertomukset. Strategisia kysymyksiä hallitus käsittelee tarpeen vaatiessa. Hallituksen jokaista kokousta varten laaditaan esityslista, joka jaetaan etukäteen hallituksen jäsenille. Kaikista hallituksen kokouksista pidetään pöytäkirjaa, jotka tarkistetaan ja jaetaan hallituksen jäsenille ja tilintarkastajille.

KOKOONTUMISET

Hallitus kokoontuu vähintään neljä kertaa, yleensä viidestä kahdeksaan kertaan, vuodessa. Hallitus kokoontui kymmenen kertaa vuonna 2003, joissa osallistumisaktiiviteetti oli 96 %.

TOIMITUSJOHTAJA

Toimitusjohtaja vastaa juoksevasta hallinnosta hallituksen antamien neuvojen ja määräysten mukaisesti. Toimitusjohtaja huolehtii yhtiön kirjanpidon lainmukaisesta hoidosta ja muiden pakollisten säännöksiä noudattamisesta. Toimitusjohtaja vastaa myös siitä, että yhtiön varainhoito on turvallisesti järjestetty.

TILINTARKASTUSVALIOKUNTA

Tilintarkastusvaliokunnan ensisijaisena tehtävänä on tilintarkastajien työn sekä sen yhteydessä ilmenevien asioiden tiivis seuranta. Tilintarkastusvaliokunta raportoi hallitukselle säännöllisesti. Tilintarkastusvaliokunta kokoontui kaksi kertaa vuonna 2003.

SISÄINEN TARKASTUS

Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiöllä ja sen tytäryhtiöillä on sisäinen tarkastus, joka toimii tarkoituksenmukaisesti. Emoyhtiö tarkastaa oman kirjanpidon ja raportoinnin sekä mm. tytäryhtiöiden tilinpäätökset, markkina-arvot ja salkkuraportit. Sisäinen tarkastus on järjestetty siten, että jokin toinen taho kuin laatija aina tarkastaa työn. Emoyhtiö raportoi koko Norvestia-konsernista edelleen Kaupthing Bankille.

SISÄPIIRIREKISTERI

Yhtiö noudattaa pörssinoteerattuna yhtiönä Helsingin Pörssin edellyttämiä sisäpiiriohjeita. Yhtiön hallitus kuten myös koko henkilöstö ovat sisäpiirirekisteröitynä. Tämän lisäksi ne henkilöt konsernissa, jotka saavat säännöllisesti haltuunsa sisäpiiritietoa, kuuluvat myös sisäpiiriin.

Lisätietoa yhtiöstä ja sen hallinnosta kotisivuillamme www.norvestia.fi.

PUHEENJOHTAJA

Kauppatieteiden maisteri Sigurdur Einarsson, Islanti
Syntynyt 1960

Kaupthing Bunadbanki hf.:n hallituksen puheenjohtaja
Aikaisempi työkokemus: Johtotehtävissä Kaupthing Investment Bankissa, Kaupthing hf.:ssä, Islandsbanki hf.:ssä, Den Danske Bankissa sekä apulaisprofessori Islannin Yliopistolla
Hallituksen puheenjohtaja seuraavissa yhtiöissä: Kaupthing Bunadbanki hf., Arion Custody Services, Fjárfestingarfélagið Skeljar ehf., Kirna hf., Kaupthing Bank A/S, Kaupthing Bank Luxembourg S.A., Kaupthing Föroyar Virðisbrevamæklarafelag, Kaupthing New York ja Neomarkka Oyj
Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: Kaupthing Bank Sverige ja Kaupthing Sofi Oyj
Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003
Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: 988 005 osaketta yhtiöineen
Osakeomistus Norvestiassa: -

VARAPUHEENJOHTAJA

MBA Mika Lehto, Helsinki
Syntynyt 1966

Kaupthing Sofi Oyj:n hallituksen puheenjohtaja
Aikaisempi työkokemus: Sofi Oyj:n perustaja ja toimitusjohtaja Kaupthing Sofi Oyj:n ja Norventures Oy:n hallituksen puheenjohtaja
Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: Alnus Oy, Huurre Group Oy, Neomarkka Oyj ja Novalis Oyj
Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003
Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: 1 422 377 osaketta
Osakeomistus Norvestiassa: -

HALLITUKSEN MUUT VARSINAISET JÄSENET

Tekniikan tohtori J.T. Bergqvist, Helsinki
Syntynyt 1957

Executive Vice President, Nokia Networks
Aikaisempi työkokemus: Useampana markkinoinnin ja liiketoiminnan johtajana Nokia Networksissä vuodesta 1988. Nokian Executive Boardin jäsen vuodesta 2002. Opettaja Helsingin teknillisessä korkeakoulussa ja apulaisprofessorina tietotekniikan osastolla Helsingin kauppakorkeakoulussa.
Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003
Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: 95 393 osaketta
Osakeomistus Norvestiassa: -

Kauppatieteiden tohtori Stig-Erik Bergström, Espoo
Syntynyt 1941

Aikaisempi työkokemus: Stockmann Oyj:n varatoimitusjohtaja, Midland Montagu Aktiebankin toimitusjohtaja ja Rauma-

Repola Oy:n varatoimitusjohtaja

Citycon Oyj:n hallituksen puheenjohtaja

Svenska Handelsbanken, Suomen aluepankin varapuheenjohtaja
Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: Neomarkka Oyj, Svenska handelshögskolan, Stiftelsen Svenska handelshögskolan ja Hallitusammattilaiset r.y.

Aloitti Norvestian hallituksessa 27.3.2001

Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: -
Osakeomistus Norvestiassa: 2 000 B-osaketta

Kauppatieteiden maisteri Hreidar Már Sigurdsson, Islanti
Syntynyt 1970

Kaupthing Bunadbanki hf:n konsernijohtaja
Aikaisempi työkokemus: Kaupthing Bank hf. varatoimitusjohtaja ja Kaupthing New Yorkin toimitusjohtaja
GIR Fund Managementin hallituksen puheenjohtaja
Hallituksen jäsen seuraavissa: Arion Custody Service, Fjárfestingarfélagið Skeljar ehf., Fjárfestingarfélagið Vogar, Kaupthing Advisory Company, Kaupthing New York, Kaupthing Securities, Kirna, Ráðgjöf Kaupþings, Sparisjóður Kaupþings hf., Uppspretta Icelandic Capital Venture ja Neomarkka Oyj
Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003
Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: 581 523 osaketta yhtiöineen
Osakeomistus Norvestiassa: -

VT. TOIMITUSJOHTAJA

Diplomi-insinööri, kauppatieteiden lisensiaatti
Juha Kasanen, Espoo
Syntynyt 1957

Aikaisempi työkokemus: Norvestia Oyj 2000–2003: Sijoituspäällikkö; Suomen Pankki ja Rahoitustarkastus 1991–2000: Pääomamarkkinoiden valvonta, kehitys ja tutkimus; 1989–1991: Pörssi-mekleri ja analyytikko
Norventures Oy:n toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen
Aloittanut Norvestia Oyj:ssä 1.2.2000
Vt. toimitusjohtaja 20.10.2003 alkaen
Osakeomistus Kaupthing Bunadbankissa: -
Osakeomistus Norvestiassa: -

TILINTARKASTAJA

Diplomiekonomi, KHT Carl Gustaf af Hällström

Ernst & Young Oy, varatilintarkastaja

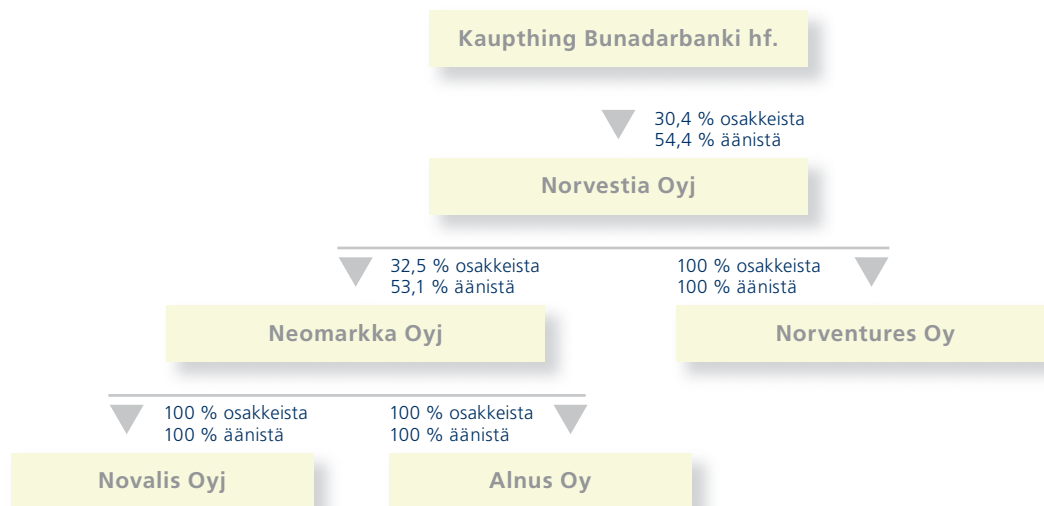
TILINTARKASTUSVALIOKUNTA

Stig-Erik Bergström

Mika Lehto



KONSERNIN RAKENNE



KAUPTHING BANK

Kaupthing Bank on noteerattu pohjoismainen pankki. Konsernin tavoite on kasvaa yhdeksi Pohjoismaiden johtavaksi investointipankiksi. Pankin keskeisiä liiketoiminta-alueita perinteisten pankkipalvelujen lisäksi ovat arvopaperivälitys, varainhoito ja corporate finance -toiminta.

Kaupthing Bankilla on toimintaa Reykjavikissä, Torshavnissa, Tukholmassa, Helsingissä, Kööpenhaminassa, Oslossa, Luxemburgissa, Genevessä, Lontoossa ja New Yorkissa. Pankki on noteerattu Islannin arvopaperipörssissä ja Tukholman pörssissä ja sen palveluksessa on yhteensä 1 300 henkilöä kymmenessä eri maassa. Norvestiasta tuli osa Kaupthing Bankia vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä. Norvestia-omistuksensa lisäksi konserni omistaa myös Kaupthing Sofi Oyj:n Suomessa.

NORVESTIA OYJ:N HENKILÖSTÖ



Juha Kasanen
vt. toimitusjohtaja

Minna Andberg
investor relations & talousasiat

Jonna Berg
talouspäällikkö

Joanna Gädda
assistentti

Yhtiön henkilöstö vasemmalta oikealle:
Jonna Berg, Minna Andberg, Juha Kasanen ja Joanna Gädda.

AVAINSANOJA

SUBSTANSSIARVO

Substanssiarvolla on keskeinen merkitys Norvestian kaltaiselle sijoitusyhtiölle. Substanssiraportissa lasketaan Norvestian varojen ja velkojen markkina-arvo. Näin substanssiarvon muutoksesta tiettyinä ajanjaksona ilmenee yhtiön sijoituksien tuotto kun realisoitumattomat voitot ja tappiot on huomioitu. Tuloslaskelmassa esitetty tulos sisältää realisoimattomat tappiot mutta ei realisoimattomia voittoja.

Julkisesti noteeratut arvopaperit, sijoitusrahastot ja johdannaiset arvostetaan substanssilaskelmassa ajanjakson viimeiseen kaupantekokurssiin. Mikäli viimeistä kaupantekokurssia ei ole, käytetään viimeistä ostonoteerausta. Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet arvostetaan kirjanpitoarvoon.

Norvestian substanssiarvoon sisältyy se osa Neomarkan substanssista, joka vastaa omistettujen osakkeitten lukumäärää. Osuus osakepääomasta oli 31.12.2003 32,5 %. Substanssiarvo sekä Norvestiassa että Neomarkassa lasketaan ja julkaistaan kuukausittain.

Substanssialennus on osakekohtaisen substanssiarvon ja B-osakkeen kurssin erotus.

VEROTUS

Kuukausittain julkistettava substanssiarvo lasketaan sekä ennen piilevää verovelkaa että piilevän verovelan jälkeen. Substanssiarvo ennen piilevää verovelkaa lasketaan tilikauden voittoon kohdistuvien verojen jälkeen. Sijoitusyhtiö maksaa realisoituneesta voitosta kulloisenkin yhteisöverokannan mukaisen veron. Piilevä verovelka lasketaan realisoitumattomalle arvonnousulle eli sille arvolle, jonka mukaan yhtiön arvopaperisalkun markkina-arvo ylittää sen kirjanpitoarvon. Vuoden 2003 laskennallinen verovelka on laskettu 29 %:n verokannan mukaan.

Verrattaessa Norvestian kaltaista sijoitusyhtiötä esim. sijoitusrahastoihin, on huomioitava verotuksen eroavaisuudet. Tämä koskee sekä voitonjaon että arvonmuutoksen verotusta. Norvestian substanssiraportissa verovaiikutukset on otettu täysin huomioon.

Myös voitonjaossa on sijoitusyhtiön ja sijoitusrahaston välillä verotuksellisia eroja. Yksinkertaistaen voidaan sanoa, että sijoitusyhtiö maksaa verot jo ennen voitonjakoa, kun taas sijoittajat maksavat verot sijoitusrahastojen voitonjaosta.

VOLATILITEETTI

Volatiliteetilla voi tilastollisesti mitata, miten paljon sijoituksen tai osakesalkun arvo päivittäin vaihtelee. Volatiliteetista ilmenee sijoituksen tai osakesalkun riskitaso. Yleisesti voidaan sanoa, että mitä korkeampi volatiliteetti on eli mitä suuremmat muutokset ovat, sitä korkeampi riski ja päinvastoin.

Vuonna 2003 HEX-portfolioindeksin keskimääräinen volatiliteetti oli 15 %, kun taas Norvestian osinkokorjatun substanssin volatiliteetti oli 3 %. Alhainen volatiliteetti kuuluu Norvestian strategiaan, minkä edellytyksenä yleensä on matala riski ja tasainen tuotto.

ABSOLUUTTINEN TUOTTO

Absoluuttisella tuottotavoitteella tarkoitetaan sitä, että yhtiön tavoitteena on substanssiarvon nostaminen joka vuosi markkina-tilanteesta riippumatta.



TUNNUSLUKUJEN LASKENTAPERIAATTEET

Oman pääoman tuotto	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja} - \text{verot}}{\text{Oma pääoma} + \text{vähemmistöosuus (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$
Sijoitetun pääoman tuotto	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja} + \text{korkokulut ja muut rahoituskulut}}{\text{Taseen loppusumma} - \text{korottomat velat (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$
Omavaraisuusaste	=	$\frac{\text{Oma pääoma} + \text{vähemmistöosuus}}{\text{Taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}}$
Tulos/osake	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja} -/+ \text{vähemmistöosuus} - \text{verot}}{\text{Osakkeiden keskimääräinen kappalemäärä}}$
Laimennettu tulos/osake	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja} -/+ \text{vähemmistöosuus} - \text{verot}}{\text{Osakkeiden keskimääräinen kappalemäärä} + \text{mahdolliset kantaosakkeiksi muutettavat osakeoptiot ja vaihto-velkakirjat}}$
Oma pääoma/osake	=	$\frac{\text{Oma pääoma} + \text{vähemmistöosuus}}{\text{Osakkeiden lukumäärä tilinpäätöspäivänä}}$
Efekttiivinen osinkotuotto	=	$\frac{\text{Osinko/osake}}{\text{Viimeinen pörssikurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}}$
P/E-luku	=	$\frac{\text{Viimeinen pörssikurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}}{\text{Tulos/osake}}$
Substanssialennus	=	$\frac{\text{Substanssiarvo} - \text{viimeinen pörssikurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}}{\text{Substanssiarvo}}$
Pörssi-arvo	=	$\text{Osakkeiden lukumäärä} * \text{viimeinen pörssikurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}$

NORVESTIA OYJ

Pohjoisesplanadi 27 C
00100 Helsinki

Puh. + 358 9 622 6380

Faksi + 358 9 622 2080

www.norvestia.fi

Y-tunnus: 0586253-1