

*2004*

NORVESTIA VUOSIKERTOMUS



**NORVESTIA**  
NORVESTIA OYJ

# SISÄLTÖ

Norvestia lyhyesti .....	1
Vuosi 2004 .....	1
Toimitusjohtajan katsaus .....	2
Osakepääoma ja omistusrakenne .....	4
Norvestian B-osake .....	5
Tunnusluvut .....	6
Konsernin substanssiarvo .....	7
Sijoitukset 31. joulukuuta 2004.....	8
<b>Tilinpäätös 2004</b>	
Hallituksen toimintakertomus.....	10
Tuloslaskelmia .....	14
Taseita .....	15
Rahoituslaskelmia .....	16
Tilinpäätöksen liitetiedot.....	17
Voitonjakoehdotus.....	22
Tilintarkastuskertomus .....	23
Hallitus ja johto .....	24
Corporate Governance .....	25
Konsernin rakenne ja Norvestia Oyj:n henkilöstö .....	27
Avainsanoja .....	28
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet .....	29

## YHTIÖKOKOUS

Varsinainen yhtiökokous pidetään torstaina 10. maaliskuuta 2005 klo 12.00 Adams-salissa, Erottajankatu 15–17, Helsinki. Voidakseen osallistua yhtiökokoukseen osakkeenomistajan on ilmoittauduttava viimeistään maanantaina 7. maaliskuuta 2005 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 2004 maksetaan 22. maaliskuuta 2005 niistä osakkeista, jotka ovat rekisteröitynä arvo-osuusrekisterissä 15. maaliskuuta 2005.

## OSAVUOSIKATSAUKSET JULKISTETAAN

- 20. huhtikuuta 2005
- 9. elokuuta 2005
- 19. lokakuuta 2005

sekä ennakkotieto tammi – kesäkuun osavuosisikatsauksesta 27. heinäkuuta 2005.

## SUBSTANS SILASKELMA

Substanssilaskelma julkistetaan kuukausittain.

Vuosikertomus ja osavuosisikatsaukset, jotka ilmestyvät suomeksi, ruotsiksi ja englanniksi, ovat saatavissa Norvestian kotisivuilta [www.norvestia.fi](http://www.norvestia.fi). Kotisivuiltamme löytyvät myös kuluneen vuoden pörssitiedotteet sekä aikaisempia pörssitiedotteita.

Painetun vuosikertomuksen ja osavuosisikatsauksia voi tilata puhelimitse 09-6226 380, sähköpostitse [info@norvestia.fi](mailto: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 ja muihin arvopapereihin. Tytäryhtiö Neomarkalla on sen lisäksi sijoituksia noteeraamattomissa yhtiöissä telealalla.
- Norvestian sijoitustoiminnan päämääränä on hyvä riskikorjattu tuotto.
- Norvestia Oyj, joka kuuluu Kaupthing Bank -konserniin, on Norventures Oy:n ja pörssinoteeratun sijoitusyhtiön Neomarkka Oyj:n emoyhtiö.

## VUOSI 2004

- Substanssi per osake piilevän verovelan jälkeen oli vuoden lopussa 9,60 € (edellisvuonna 10,51 €, oikaistu rahastoannin antikertoimella).
- Osinko-oikaistu substanssi kasvoi kauden aikana 10,8 % (6,6 %).
- Hallitus ehdottaa osingoksi 0,30 € osakkeelta (2,05 € vuonna 2004, oikaistu rahastoannin antikertoimella).
- Juha Kasanen nimitettiin Norvestia Oyj:n toimitusjohtajaksi.
- Ylimääräinen yhtiökokous päätti joulukuussa 2004 jakaa lisäosinkoa ja korottaa osakepääomaa rahastoannilla sekä valtuutti hallituksen päättämään osakeannista.
- Osakeanti toteutettiin tammikuussa 2005, jolloin kahdella merkintäoikeudella sai merkitä yhden uuden osakkeen hintaan 5,00 €.

### KONSERNIN AVAINLUKUJA VUONNA 2004

Substanssinousu, osinko-oikaistu:	11,6 milj. €
Tulos:	6,6 milj. €
Liikevaihto:	72,4 milj. €
Oma pääoma:	81,0 milj. €
Omavaraisuusaste:	73,6 %

### OSAKEKOHTAISET AVAINLUVUT VUONNA 2004

Substanssinousu, osinko-oikaistu:	1,14 €
Tulos:	0,64 €
Substanssi per osake:	9,60 €
Oma pääoma:	7,94 €

## TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS



*Norvestia lisäsi suorien osakesijoitusten painoa vuoden 2004 aikana ja oli toisena vuonna peräkkäin osakkeiden netto-ostaja.*

Vuosi 2004 oli Norvestialle hyvä vuosi. Norvestian osinkokorjattu substanssi nousi vuoden aikana 10,8 % ja tämä nousu saavutettiin alhaisella riskillä eli volatiliteetilla. Norvestian kuukausituottojen volatiliteetti vuonna 2004 oli noin 4 %, mikä oli alle puolet esimerkiksi HEX-portfoliotuottoindeksin volatiliteetista.

Norvestian tavoitteena on pitkällä aikavälillä antaa osakkeenomistajilleen hyvä tuotto rajoitetulla riskillä sekä maksaa kilpailukykyinen osinko. Voidaankin sanoa, että tässä on myös varsin hyvin onnistuttu. Oheisessa kuviossa on esitetty HEX-portfoliotuottoindeksin, EFFAS obligaatioindeksin, Norvestian osakkeen ja Norvestian substanssin tuotto vuoden 2000 alusta. Ajanjaksoon on mahtunut vaihtelevia pörssivuolia, mutta Norvestian substanssi on kuitenkin tuottanut koko ajan suhteellisen hyvin. HEX-portfoliotuottoindeksin tuotto on sen sijaan ollut varsin epätasainen ja sen kokonaistuotto ko. ajanjaksolla verrattain heikko.

Vuosi 2004 oli monessa mielessä erityinen vuosi Norvestian osakkeenomistajille. Norvestia maksoi vuonna 2004 osakkeenomistajilleen historiansa suurimman osingon. Norvestian osakkeen osinkotuotto olikin yli 27 %. Tämän lisäksi yhtiö järjesti rahastoinnin sekä teki päätöksen osakkeenomistajien merkintäoikeuden mukaisesta osakeannista. Näillä toimilla Norvestia pyrki parhaalla mahdollisella tavalla huomioimaan osakkeenomistajiensa edun sekä varmistamaan yhtiölle hyvät toimintaedellytykset myös jatkossa. Vuoden 2005 tammikuussa järjestetty osakeanti oli menestyksenkäs ja kaikki osakkeenomistajat hyötyivät huolimatta siitä, osallistuivatko he osakeantiin vai myivätkö he merkintäoikeutensa osakemarkkinoilla.

Valtaosa osakkeenomistajista käytti heille kuuluvat merkintäoikeudet ja merkitti kahdella vanhalla osakkeella yhden uuden osakkeen hintaan 5 euroa osakkeelta. Osakeanti yllätyksellisesti siten, että toissijaiseen merkintään osallistuneet osakkeenomistajat saivat vain pienen osan haluamistaan osakkeista. Osakeanti onnistuikin erittäin hyvin ja haluan vielä tässä yhteydessä kiittää osakkeenomistajia heidän osoittamastaan luottamuksesta yhtiötämme ja sen johtoa kohtaan.

### OSAKEMARKKINAT VUONNA 2004

Vuosi 2004 oli kokonaisuutena verrattain hyvä vuosi Helsingin Pörssissä, vaikka pörssin tärkeimmän yhtiön Nokian kurssilasku jatkui. HEX-portfoliotuottoindeksi tuotti vuoden aikana 21,4 %, ja yli kaksi kolmasosaa indeksin osakkeista nousi. Varsinainen kurssinousu painottui loppuvuodelle. Suuri osa hyvästä indeksituotosta perustui maksettuihin osinkoihin. Verolain muutosta ennakoivien pörssiyhtiöiden jakoivat vuonna 2004 ennätyksellisesti osinkoa, yhteensä 6,3 miljardia euroa. Tämä oli lähes 30 prosenttia enemmän kuin edellisenä vuonna. Vuodesta 2005 alkaen pörssiyhtiöiden maksamat osingot ovat pääsääntöisesti saajalleen veronalaisista tuloa. Onkin mielenkiintoista nähdä, millaiseksi suomalaisten pörssiyhtiöiden osingonjakokäytäntö muodostuu tulevina vuosina. Pörssiyhtiöt saattavat jatkossa esimerkiksi käyttää aikaisempaa useammin omien osakkeiden hankintaa suoran osingonjaon sijasta.

Norvestia lisäsi suorien osakesijoitusten painoa vuoden 2004 aikana ja oli toisena vuonna peräkkäin osakkeiden netto-ostaja. Osakevalinnat olivat varsin onnistuneita, mikä näkyi Norvestian positiivisena substanssikehityksenä.

## NORVESTIAN OSAKKEENOMISTAJAT JA OSAKEVAIHTO

Suuri osa Norvestian yli 5 000 osakkeenomistajasta on ollut yhtiön osakkeenomistajana jo usean vuoden ajan, monet jopa aivan yhtiön perustamisesta alkaen. Tämä pitkälti selittää Norvestian osakkeen suhteellisen alhaisen pörssivaihdon.

Kaikkien osakkeenomistajien kannalta on kuitenkin hyvä, että Norvestian osakkeen likviditeetti selvästi parani vuonna 2004. Norvestian osakkeiden lukumäärä kolminkertaistui rahasto- ja osakeannin seurauksena, mikä toivottavasti pitää yllä osakkeen likviditeettiä myös jatkossa.

## MATALA KORKOTASO

Euroalueen korkotasoa on edelleen poikkeuksellisen matala. Myös USA:ssa korot ovat edelleen historiallisesti alhaiset, vaikka ne ovatkin jo nousseet jonkin verran vuoden 2003 pohjalukemista. Teoreettisesti tarkastellen matalan korkotason tulisi tukea osakekursseja. Nykyisessä tilanteessa pitkään jatkunut matala korkotasoa on kuitenkin lähinnä huolestuttava tekijä ja osoitus talouden heikoista näkymistä varsinkin euroalueella. Elvyttävä korkopolitiikka on perustunut inflaatiopaineiden vähäisyyteen, mutta se on ollut varsin tehottomaa, koska moniin länsimaiden ongelmiin ei voida rahapolitiikalla juuri vaikuttaa.

Yksi alhaisen korkotason seuraus on ollut asuntolainakantojen viime vuosien nopea kasvu useassa maassa. Esimerkiksi Suomessa asuntolainakanta on miltei kaksinkertaistunut vuodesta 2000 ja kasvaa edelleen n. 15 % vuosivauhtia. Lainakannan kasvu on siirtynyt lähes suoraan asuntojen hintoihin. On ilmeistä, että asuntolainojen kasvu taittuu jossain vaiheessa, millä saattaa olla arvaamattomia vaikutuksia asuntomarkkinoihin. Nykyisestä nopeasta asuntolainakannan kasvusta hyötyvät kuitenkin asuntoluottoja myöntävät pankit. Vakuuskäytännöstä johtuen asuntolainoista ei ole juuri odotettavissa luottotappiota, vaikka asuntojen hinnat laskevat selvästikin nykyisestä tasosta.

## TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Osakkeiden arvostustaso on tällä hetkellä varsin korkea. Useiden osakkeiden kurssit nousivat viime vuonna siten, että niiden hinnoissa on jo nyt odotus varsin hyvästä tuloskehityksestä. Jos verrataan osakkeiden tämän hetkisiä hintoja Helsingin Pörssissä parin vuoden takaiseen tilanteeseen havaitaan, että monet osakkeet ovat nyt suhteessa selvästi kalliimpia kuin silloin. Runsas likviditeetti ja vaihtoehtoisten sijoituskohteiden puute voivat kuitenkin edelleen nostaa osakkeiden hintoja.

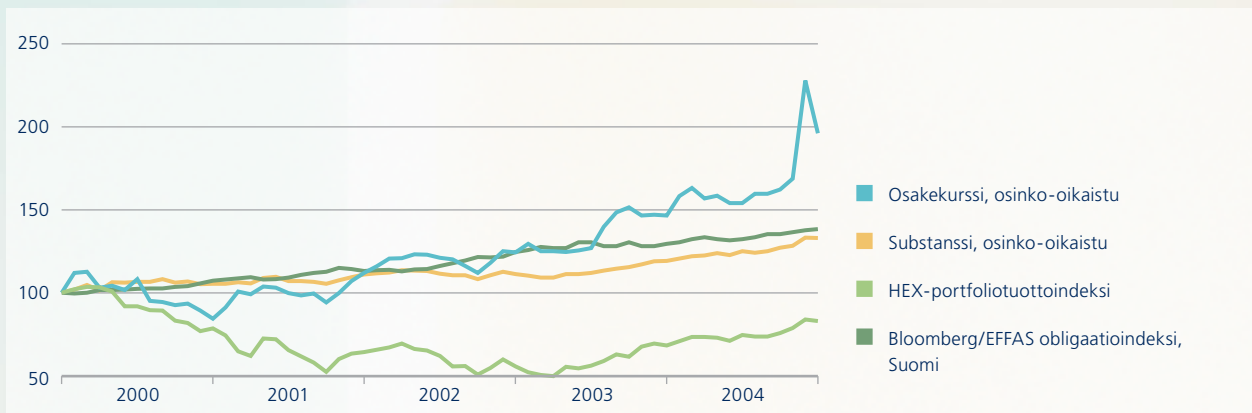
Helsingin Pörssissä ei ole enää monta yhtiötä, jotka olisi hinnoiteltu alle niiden oman pääoman arvon. Vielä pari vuotta sitten tällaisia yhtiöitä oli lukuisia. Itse asiassa monien yhtiöiden osakkeilla käydään tällä hetkellä kauppaa lähes niiden historiallisesti korkeimpaan P/B-arvoonsa, joka vertaa yhtiön markkina-arvoa sen oman pääoman arvoon. Tämä on tietysti ainoastaan yksi tapa mitata osakkeiden arvostusta, mutta se antaa kuitenkin varsin hyvän kuvan osakkeiden arvostustason kehityksestä pitkällä aikavälillä.

Norvestian suorien osakesijoitusten painoa on tasaisesti kasvatettu vuoden 2003 keväästä alkaen. Suorien osakesijoitusten lisäämistä todennäköisesti jatketaan myös vuonna 2005, silloin kun sitä pidetään analyyttisesti perusteltuna. Osakeriskin lisääminen ei ole itsetarkoituksellista, vaan riskin lisäämisen toivotaan näkyvän myös Norvestian nykyistäkin parempana tuottona.

Norvestian sijoitustoiminta on ollut varsin menestyksekkästä viime vuosina. Aikaisemmin saavutettu hyvä tuotto ei kuitenkaan ole tae hyvästä tuotosta tulevaisuudessa. Norvestian osakkeenomistajat voivat kuitenkin olla varmoja siitä, että teemme parhaamme, jotta Norvestian riskikorjattu pitkän aikavälin tuotto olisi mahdollisimman hyvä myös jatkossa.

Juha Kasanen  
toimitusjohtaja

## SUBSTANSSI- JA KURSSIKEHITYS



# OSAKEPÄÄOMA JA OMISTUSRAKENNE

Norvestia Oyj:n osakepääoma 31.12.2004 oli 35 738 640 euroa. Osakepääoma jakautui 600 000 A-osakkeeseen, joilla on 10 ääntä, ja 9 611 040 B-osakkeeseen, joilla on 1 ääni. Osakepääoma koostui yhteensä 10 211 040 osakkeesta (5 105 520), joiden nimellisarvo on 3,50 euroa per osake (3,50). B-osakkeiden ISDN-koodi on FI0009000160 ja pörssierä 100 kpl. A-osakkeet ovat noteeraamattomia.

Norvestia Oyj:n noteerattujen osakkeiden pörssi-arvo oli 31.12.2004 62,8 milj. euroa (72,1). Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa omistivat 45,85 % osakkeista (49,90 %) ja 64,59 % osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä (67,23 %). Hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja omistivat yhteensä 6 000 yhtiön osaketta (4 000\*). Norvestian hallitus ja johto omistavat yhteensä 4 630 461 osaketta emoyhtiö Kaupthing Bunadbankissa (3 087 298).

Yksityishenkilöt omistivat keskimäärin 908 Norvestia Oyj:n osaketta (860\*). Vastaava luku yhteisöillä oli 23 871 osaketta (27 368\*). Hallintarekisteröityjen osakkeiden osuus osakkeista oli 5,65 % (5,69 %) ja äänistä 3,70 % (3,72 %). Osakkeenomistajien lukumäärä oli 31. joulukuuta 2004 yhteensä 5 353 (4 980).

\* Oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

## KYMMENEN SUURINTA OSAKKEENOMISTAJAA 31.12.2004

Osakkeenomistaja	A-sarja, lukumäärä	Osuus A-osakkeista	B-sarja lukumäärä	Osuus B-osakkeista	Yhteenlaskettu lukumäärä	Osuus osake- pääomasta	Osuus äänistä
Kaupthing Bunadbanki hf.	600 000	100,00 %	2 499 234	26,00 %	3 099 234	30,35 %	54,44 %
Vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampo			1 044 992	10,87 %	1 044 992	10,23 %	6,69 %
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva			128 800	1,34 %	128 800	1,26 %	0,83 %
Laakkonen Reino			109 000	1,13 %	109 000	1,07 %	0,70 %
Immonen Jukka			75 700	0,79 %	75 700	0,74 %	0,48 %
Pasanen Matti			47 800	0,50 %	47 800	0,47 %	0,31 %
Oyj Leo Longlife Plc			46 400	0,48 %	46 400	0,45 %	0,30 %
Haapanen Ritva			44 266	0,46 %	44 266	0,43 %	0,28 %
Köresaar Kiinteistöt Oy			43 500	0,45 %	43 500	0,43 %	0,28 %
Oy Finnbulk Ab			43 364	0,45 %	43 364	0,42 %	0,28 %
	600 000	100,00 %	4 083 056	42,47 %	4 683 056	45,85 %	64,59 %
Hallintarekisteröityjä			576 966	6,00 %	576 966	5,65 %	3,70 %

## OSAKKEET JA ÄÄNIOIKEUS

Osakesarja	Ääniä/ osake	Osakkeiden lkm	Äänten lkm	Osakepääoma, euroa
Sarja A	10	600 000	6 000 000	2 100 000
Sarja B	1	9 611 040	9 611 040	33 638 640
Yhteensä		10 211 040	15 611 040	35 738 640

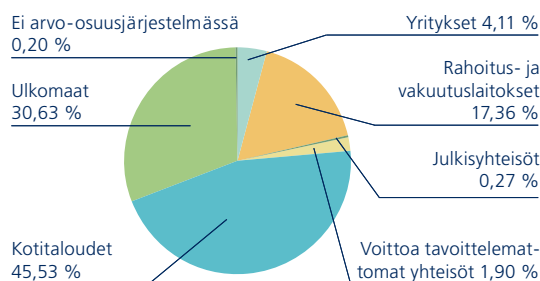
## OMISTUSTEN SUURUUS

Osakeomistus kpl	Osakkeista	Osakkeen- omistajista
1–100	0,60 %	20,24 %
101–1 000	13,40 %	61,54 %
1 001–5 000	17,48 %	15,09 %
5 001–10 000	6,57 %	1,74 %
10 001–	61,75 %	1,39 %
Ei arvo-osuusjärjestelmässä	0,20 %	-
	100,00 %	100,00 %

## OSAKEOMISTUS OMISTAJARYHMITÄIN

osuus osakepääomasta	
Yritykset	4,11 %
Rahoitus- ja vakuutuslaitokset	17,36 %
Julkisyhteisöt	0,27 %
Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt	1,90 %
Kotitaloudet	45,53 %
Ulkomaat	30,63 %
Ei arvo-osuusjärjestelmässä	0,20 %
	100,00 %
joista hallintarekisteröityjä	5,65 %

## OSAKEPÄÄOMAN JAKAANTUMINEN





# NORVESTIAN B-OSAKE

	2004	2003	2002	2001	2000
<b>Osakepääoma ja osakkeiden lukumäärä</b>					
Osakepääoma, milj. €	35,7	17,9	17,9	17,9	17,9
Osakkeiden nimellisarvo, €	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Osakkeiden lukumäärä, antioikaistu					
Vuoden lopussa*	10 211 040	10 211 040	10 211 040	10 211 040	10 211 040
Vuoden keskiarvo*	10 211 040	10 211 040	10 211 040	10 211 040	10 211 040
<b>Osakkeiden pörssikurssi, €</b>					
Vuoden lopussa*	6,53	7,50	7,10	6,85	5,85
Merkintäoikeuden laskennallinen arvo	0,77	-	-	-	-
Vuoden ylin*	9,85 ****	8,25	8,10	7,57	9,00
Vuoden alin*	5,93 ****	6,25	6,25	5,60	5,78
Vuoden keskikurssi*	7,88	7,21	7,27	6,83	7,23
Pörssi-arvo vuoden lopussa, milj. €**	66,7	76,6	72,5	69,9	59,7
Pörssi-arvo vuoden lopussa sisältäen merkintäoikeuksien arvon, milj. €**	74,5	76,6	72,5	69,9	59,7
<b>Pörssikauppa</b>					
Vaihdettujen osakkeiden lukumäärä*	4 753 010	1 875 642	958 224	862 576	1 245 676
Vaihdettuja osakkeita/osakkeiden kokonaismäärä	46,5 %	18,4 %	9,4 %	8,4 %	12,2 %
Vaihdettuja osakkeita/B-osakkeiden kokonaismäärä	49,5 %	19,5 %	10,0 %	9,0 %	13,0 %
Vaihto pörssissä, milj. €	40,1	13,5	7,0	5,9	9,0
P/E-luku	10,2	17,6	neg	9,9	4,1
Osinkotuotto	4,6 % ***	27,3 %	9,9 %	10,2 %	12,0 %
Osakkeenomistajien lukumäärä vuoden lopussa	5 353	4 980	5 021	4 967	5 034

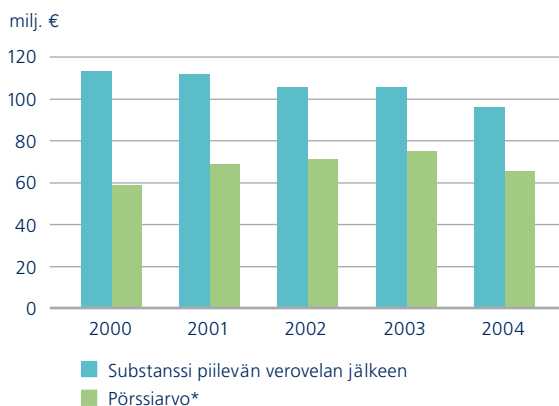
\*) Oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

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

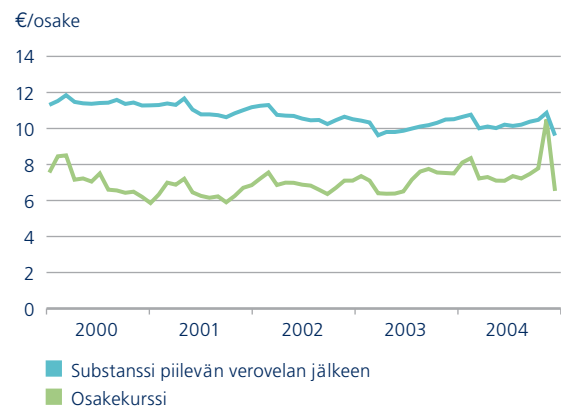
\*\*\*) Hallituksen ehdotus

\*\*\*\*) Oikaistu merkintäoikeuden laskennallisella arvolla

## KONSERNIN SUBSTANSSI JA PÖRSSIARVO\*



## PÖRSSIKURSSI JA SUBSTANSSI PER OSAKE



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

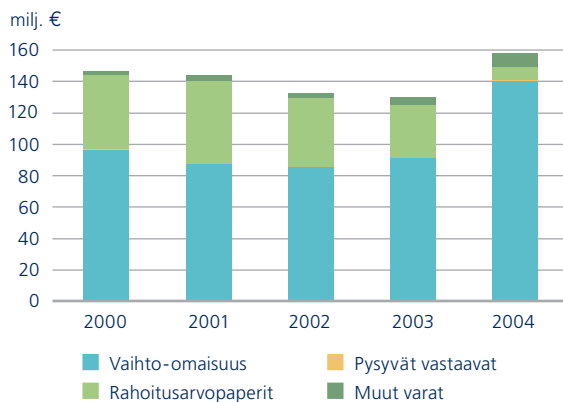
# TUNNUSLUVUT

	2004	2003	2002	2001	2000
<b>Konsernin tuloslukuja</b>					
Liikevaihto, milj. €	72,4	32,1	44,9	74,0	70,6
Liikevoitto, milj. €	10,8	7,2	-1,7	8,6	18,9
Osuus liikevaihdosta	14,9 %	22,4 %	-3,8 %	11,6 %	26,8 %
Voitto ennen varauksia ja veroja, milj. €	10,8	7,1	-1,7	8,6	19,1
Osuus liikevaihdosta	14,9 %	22,1 %	-3,8 %	11,6 %	27,1 %
Oman pääoman tuotto	7,5 %	4,2 %	-1,3 %	3,8 %	9,3 %
Sijoitetun pääoman tuotto	7,6 %	5,5 %	-1,2 %	6,1 %	13,6 %
<b>Konsernin tase-lukuja</b>					
Omavaraisuusaste	73,6 %	98,8 %	98,7 %	98,2 %	97,9 %
Bruttoinvestoinnit pysyviin vastaaviin, milj. €	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Osingonjako, milj. €	4,6**	20,9	7,1	7,1	7,1
<b>Osakekohtaiset tunnusluvut</b>					
Tulos/osake, €*	0,64	0,43	-0,04	0,69	1,41
Oma pääoma/osake, €*	7,94	9,35	9,61	10,35	10,36
Substanssi/osake ennen piilevää verovelkaa, €*	10,30	10,94	10,87	11,51	11,65
Substanssi/osake piilevän verovelan jälkeen, €*	9,60	10,51	10,52	11,18	11,28
Substanssialennus	24,0 %	28,6 %	32,5 %	38,7 %	48,1 %
Osinko/osake, €*	0,30**	2,05	0,70	0,70	0,70
Osinko/tulos	46,9 %	479,9 %	n/a	101,2 %	49,7 %
<b>Henkilöstö</b>					
Keskimääräinen lukumäärä konsernissa	7	10	13	15	18

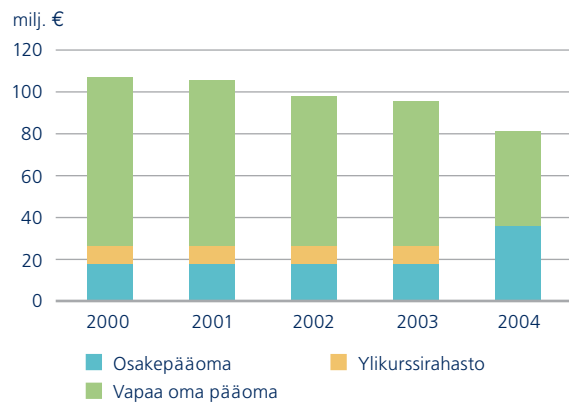
\*) Oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

\*\*\*)Hallituksen ehdotus

## KONSERNIN VARAT



## KONSERNIN OMA PÄÄOMA





# KONSERNIN SUBSTANSSIARVO

Substanssiarvo, milj. €	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
<b>Varat</b>					
Pysyvät vastaavat	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Vaihtuvat vastaavat					
Vaihto-omaisuus	167,5	110,0	99,6	99,5	109,6
Rahoitusomaisuus	17,3	38,7	46,7	56,2	50,0
<b>Varat yhteensä</b>	<b>184,8</b>	<b>148,8</b>	<b>146,4</b>	<b>155,8</b>	<b>159,8</b>
Lyhytaikainen vieras pääoma	-41,5	-1,6	-1,7	-2,2	-3,0
<b>Bruttosubstanssi</b>	<b>143,3</b>	<b>147,2</b>	<b>144,7</b>	<b>153,6</b>	<b>156,8</b>
Vähemmistöosuus	-38,2	-35,5	-33,8	-36,1	-37,8
Substanssi ennen piilevää verovelkaa	105,1	111,7	110,9	117,5	119,0
Piilevä verovelka	-7,1	-4,4	-3,5	-3,3	-3,8
<b>Substanssi piilevän verovelan jälkeen</b>	<b>98,0</b>	<b>107,3</b>	<b>107,4</b>	<b>114,2</b>	<b>115,2</b>

Substanssiarvo/osake, €*	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Ennen piilevää verovelkaa	10,30	10,94	10,86	11,51	11,65
Piilevän verovelan jälkeen	9,60	10,51	10,52	11,18	11,28

Osinko-oikaistu substanssinousu	2004	2003	2002	2001	2000
Muutos, milj. €	11,6	7,0	0,3	6,1	6,1
Osakekohtainen muutos, €*	1,14	0,69	0,04	0,60	0,60

\* Oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

## 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 26 % markkina- ja kirjanpitoarvojen välisestä erosta.

Alkaen 31.12.2001 ja päättyen 31.10.2004 laskennallisia verosaamisia ei ole kirjattu Neomarkassa. Samalla on piilevästä verovelasta vähennetty kirjaamattomia verosaamisia.

# SIJOITUKSET 31. JOULUKUUTA 2004

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Kirjanpitoarvo 1 000 €	Markkina-arvo 1 000 €	Osuus markkina-arvosta
<b>NORVESTIA OYJ</b>				
<b>PÖRSSINOTEERATUT YHTIÖT</b>				
Comptel Oyj	73 975	138	138	0,1 %
Elisa Oyj sarja A	93 487	667	1 109	0,7 %
Finnair Oyj	84 600	397	470	0,3 %
Fortum Oyj	213 200	1 604	2 904	1,7 %
Huhtamäki Oyj	193 100	2 013	2 292	1,4 %
KCI Konecranes Oyj	15 400	453	501	0,3 %
Kesko Oyj sarja B	143 800	2 454	2 581	1,5 %
Lännen Tehtaat Oyj	99 300	1 115	1 221	0,7 %
Metso Oyj	34 000	349	396	0,2 %
M-Real Oyj sarja B	45 000	212	212	0,1 %
Nokia Oyj	166 750	1 938	1 938	1,2 %
Okmetic Oyj	29 200	45	71	0,0 %
OKO Osuuspankkien Keskuspankki Oyj sarja A	291 600	2 847	3 038	1,8 %
Orion-yhtymä Oyj sarja A	18 600	175	224	0,1 %
Orion-yhtymä Oyj sarja B	144 400	1 604	1 720	1,0 %
Outokumpu Oyj sarja A	180 000	1 949	2 367	1,4 %
Perlos Oyj	149 900	1 382	1 764	1,1 %
Pohjola-Yhtymä Oyj	171 560	1 457	1 457	0,9 %
Raisio Yhtymä Oyj sarja V	1 334 900	2 240	2 536	1,5 %
Rautaruukki Oyj sarja K	278 500	1 551	2 434	1,5 %
Sampo Oyj sarja A	190 700	1 601	1 938	1,2 %
Scanfil Oyj	25 800	74	118	0,1 %
Stora Enso Oyj sarja R	248 000	2 636	2 795	1,7 %
Tecnomen Oyj	137 500	59	183	0,1 %
Tietoenator Oyj	11 000	257	257	0,2 %
UPM-Kymmene Oyj	174 000	2 669	2 847	1,7 %
Wärtsilä Oyj Abp sarja B	182 400	2 154	2 860	1,7 %
YIT-Yhtymä Oyj	56 650	881	1 040	0,6 %
3Com CP Nnm	65 000	199	199	0,1 %
AT&T Corporation	6 500	91	91	0,1 %
Bayer AG	3 500	77	87	0,1 %
Compuware Corp Nnm	72 000	300	339	0,2 %
Nasdaq 100 UTS	29 100	853	853	0,5 %
Nordea AB FDR	481 000	2 666	3 593	2,1 %
Röttneros AB	230 000	185	193	0,1 %
Skandia Försäkrings AB	120 000	404	440	0,3 %
Strålfors AB sarja B	39 000	183	257	0,2 %
Sun Microsystems Inc	100 000	307	396	0,2 %
TDC A/S	7 500	231	234	0,1 %
TeliaSonera AB	464 588	1 588	2 035	1,2 %
Valeo SA	5 200	144	160	0,1 %
Winn-Dixie Stores Inc	13 500	45	45	0,0 %
		<b>42 194</b>	<b>50 333</b>	<b>30,1 %</b>
<b>PRIVATE EQUITY RAHASTO</b>				
Sponsor Fund I Ky		1 062	1 062	0,6 %
		<b>1 062</b>	<b>1 062</b>	<b>0,6 %</b>
<b>RAHASTOT</b>				
Pohjola Euro Value B	17 294	1 311	1 311	0,8 %
Pohjola Finland Value B	24 913	1 582	2 699	1,6 %
Ramsay & Tuutti Avenir B	2 424	2 523	3 212	1,9 %
Brummer & Partners Nektar	27 493	4 570	5 622	3,4 %
Brummer & Partners Zenit	2 674	3 337	11 076	6,6 %
Didner & Gerge Aktiefond	33 277	2 104	2 615	1,6 %
Futuris	18 818	2 733	4 397	2,6 %
RAM One	35 432	3 707	3 707	2,2 %
		<b>21 867</b>	<b>34 639</b>	<b>20,7 %</b>
<b>JOHDANNAISSOPIMUKSET</b>				
Nokia osto-optio	Optio-sopimuksia 3 000	45	45	0,0 %
		<b>65 168</b>	<b>86 079</b>	<b>51,4 %</b>
<b>NORVESTIA OYJ YHTEENSÄ</b>				
<b>NORVENTURES OY</b>				
<b>NOTEERAAMATTOMAT YHTIÖT</b>				
Polystar Instruments AB	266	1 717	1 717	1,0 %
		<b>1 717</b>	<b>1 717</b>	<b>1,0 %</b>
<b>NORVENTURES OY YHTEENSÄ</b>				

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Kirjanpitoarvo 1 000 €	Markkina-arvo 1 000 €	Osuus markkina-arvosta
<b>NEOMARKKA-KONSERNI</b>				
<b>NEOMARKKA OYJ</b>				
<b>PÖRSSINOTEERATUT YHTIÖT</b>				
Aspocomp Group Oyj	28 000	94	136	0,1 %
Atria Yhtymä Oyj sarja A	24 000	211	271	0,2 %
Elisa Oyj	23 400	209	278	0,2 %
Finnair Oyj	50 000	226	278	0,2 %
Finnlines Oyj	16 000	184	205	0,1 %
Fiskars Oyj sarja A	21 000	135	166	0,1 %
Fortum Oyj	40 000	330	545	0,3 %
HK Ruokatalo Oyj sarja A	40 000	172	294	0,2 %
Honkarakenne Oyj	10 000	55	55	0,0 %
Huhtamäki Oyj	25 000	193	297	0,2 %
Kemira Oyj	25 000	165	254	0,1 %
Kemira Growhow Oyj	10 050	53	57	0,0 %
Kesko Oyj sarja B	6 000	68	108	0,1 %
Metso Oyj	12 000	140	140	0,1 %
M-Real Oyj sarja B	75 165	353	353	0,2 %
Okmetic Oyj	65 100	145	159	0,1 %
OKO Osuuspankkien Keskuspankki Oyj sarja A	23 000	184	240	0,1 %
Olvi Oyj sarja A	8 000	45	105	0,1 %
Outokumpu Oyj sarja A	30 000	314	394	0,2 %
Pohjola-Yhtymä Oyj	15 000	67	127	0,1 %
Raisio-Yhtymä Oyj sarja V	279 800	326	532	0,3 %
Rautaruukki Oyj sarja K	25 000	116	218	0,1 %
Stora Enso Oyj sarja R	38 000	400	428	0,3 %
Tecnomen Oyj	67 500	29	90	0,1 %
UPM-Kymmene Oyj	30 000	366	491	0,3 %
3Com CP Nnm	48 500	148	148	0,1 %
AT&T Corporation	3 200	45	45	0,0 %
Bayer AG	3 700	81	92	0,1 %
BE Semiconductor Industry	27 532	109	111	0,1 %
Compuware Corp Nnm	52 500	218	247	0,1 %
Nordea AB FDR	75 000	347	560	0,3 %
Rottneros AB	170 000	136	142	0,1 %
Strålfors AB sarja B	19 700	92	130	0,1 %
Sun Microsystems Inc	75 000	231	297	0,2 %
TDC A/S	6 000	178	187	0,1 %
Teliasonera AB	145 000	496	635	0,4 %
Valeo SA	3 850	106	119	0,1 %
Winn-Dixie Stores Inc	6 800	23	23	0,0 %
		<b>6 790</b>	<b>8 957</b>	<b>5,5 %</b>
<b>RAHASTOT</b>				
Ashmore Emerging Markets	801 752	4 232	4 399	2,6 %
Brummer & Partners Nektar Bermuda	3 889	4 230	4 356	2,6 %
Clinton Multistrategy Opportunity	2 978	3 232	3 232	1,9 %
ER Global Markets XL Euro D	1 466	1 466	1 590	0,9 %
Fourton Odysseus A	18 430	2 000	2 184	1,3 %
Futuris	18 837	3 603	4 401	2,6 %
GLG Market Neutral Fund D	18 336	3 500	4 433	2,6 %
Greylock Global Opportunity	10 255	2 677	2 677	1,6 %
Halcyon Offshore E-D Strategies CL	3 515	3 314	3 314	2,0 %
Latitude Bermuda	2 000	2 000	2 000	1,2 %
Lunden Eikos	229	3 931	4 536	2,7 %
Lynx Bermuda	3 222	3 200	3 496	2,1 %
Morley Alternative Investments Strategy	165 198	3 000	3 000	1,8 %
Tanglin	31 917	4 191	5 080	3,0 %
Thames River EDO	2 353	2 990	3 041	1,8 %
Vega Feeder Fund	375	3 671	3 671	2,2 %
		<b>51 237</b>	<b>55 410</b>	<b>32,9 %</b>
<b>NOVALIS OYJ</b>				
<b>NOTEERAAMATTOMAT YHTIÖT</b>				
Kymen Puhelin Oy	135	111	111	0,1 %
Oulun Puhelin Oyj	746 250	3 081	3 081	1,8 %
Satakunnan Puhelin Oy	81 700	920	920	0,5 %
Tikka Communications Oy	830	822	822	0,5 %
Puhelinosuuskunta KPY	7 618	10 667	10 667	6,4 %
		<b>15 601</b>	<b>15 601</b>	<b>9,3 %</b>
<b>NEOMARKKA-KONSERNI YHTEENSÄ</b>				
Konsernieliminoinnit		-235	-235	-0,1 %
<b>NORVESTIA-KONSERNI YHTEENSÄ</b>				
		<b>140 278</b>	<b>167 529</b>	<b>100,0 %</b>

# HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

## YLMÄÄRÄINEN YHTIÖKOKOUS

Norvestian hallitus kutsui koolle ylimääräisen yhtiökokouksen 2.12.2004. Yhtiökokous teki seuraavat päätökset hallituksen esityksen mukaisesti:

- päätettiin jakaa lisäosinkoa 2,50 euroa osakkeelta (ennen rahastoantia)
- päätettiin muuttaa yhtiöjärjestyksen 3 §:n vähimmäis- ja enimmäispääomaa
- päätettiin kaksinkertaistaa yhtiön osakepääoma rahastoannilla. Rahastoannissa yhdellä A-osakkeella sai vastikkeetta yhden A-osakkeen ja yhdellä B-osakkeella sai vastikkeetta yhden B-osakkeen. Uusia osakkeita annettiin yhteensä 5 105 520 kappaletta. Rahastoanti suoritettiin siirtämällä korotusmäärä ensisijaisesti ylikurssirahastosta ja toissijaisesti vapaasta omasta pääomasta osakepääomaan
- päätettiin valtuuttaa yhtiön hallitus päättämään osakepääoman korottamisesta osakkeenomistajien merkintäetuoikeuden mukaisella uusmerkinnällä enintään 25 527 600 eurolla. Osakkeenomistajille tarjottiin merkittäväksi enintään 428 571 uutta A-sarjan osaketta sekä enintään 6 865 029 uutta B-sarjan osaketta nimellisarvoltaan 3,50 euroa osakkeelta. Hallitus valtuutettiin myös päättämään merkintähinnan määrittämisperusteista, merkintähinnasta sekä osakeannin muista ehdoista.

## OSAKEANTI

Norvestian hallitus teki 20.12.2004 päätöksen osakeannin käynnistämisestä ylimääräisen yhtiökokouksen antaman valtuutuksen nojalla. Osakeannissa Norvestia tarjosi osakkeenomistajilleen merkittäväksi osakkeenomistajien merkintäetuoikeuden perusteella enintään 300 000 uutta A-osaketta ja enintään 4 805 520 uutta B-osaketta merkintähintaan 5,00 euroa A-osakkeelta ja B-osakkeelta. Osakeannin seurauksena Norvestian osakepääomaa voidaan korottaa enintään 17 869 320 eurolla.

Norvestian osakkeenomistajat olivat osakeannissa oikeutettut saamaan yhden vapaasti luovutettavissa olevan A-merkintäoikeuden jokaista omistamaansa A-osaketta kohden ja/tai yhden B-merkintäoikeuden jokaista omistamaansa B-osaketta kohden osakeannin täsmäytyspäivänä 23.12.2004. Merkintäoikeuden haltijalla oli merkintäajan kuluessa oikeus ensisijaisen merkintäetuoikeutensa perusteella merkitä kahdella A-merkintäoikeudella yksi uusi A-osake ja kahdella B-merkintäoikeudella yksi uusi B-osake. 21.1.2005 päättyneen osakeanti ylikokouksen.

## OSAKEMARKKINAT

Vuosi 2004 oli osakemarkkinoilla tyydyttävä vuosi. Vaikka kurssit vaihtelivat voimakkaasti vuoden aikana, korostaen kauppohen ajoituksen merkitystä, jatkui vuoden 2003 keväällä alkanut noususuuntaus myös vuonna 2004. Bloomberg European 500-indeksi nousi vuoden aikana 9,4 %. USA:n osakkeiden kurssikehitystä kuvaava S&P 500-indeksi nousi 9,0 %. Eurooppalaiselle sijoittajalle valuuttasuojamattoman S&P 500-indeksin tuotto olisi tosin ollut ainoastaan 1 %, koska dollari heikkeni suhteessa euroon.

HEX-portfoliotuottoindeksi tuotti 21,4 %. Monet osakkeet kehittyivät kuitenkin indeksiä paremmin. Kurssinousun laajuutta kuvaa se, että Helsingin pörssin 16 toimialasta 13 nousi vuoden 2004 aikana. Parhaiten toimialoista menestyi energia, jonka kehitys tosin käytännössä vastaa Fortumin kurssikehitystä. Fortumin osakkeen kurssi nousi vuoden aikana 66 % ja sen nousu oli suurin yksittäinen tekijä HEX-portfolioindeksin kokonaistuotossa. Heikoin toimiala oli tietoliikenne ja elektroniikka päätyen 12,2 % laskuun.

Vuosi 2004 oli Nokian osakkeelle neljäs peräkkäinen laskuvuosi. Erilaisten kurssikehitysvaiheiden jälkeen Nokian osakkeen kurssi on nyt palannut suunnilleen samalle tasolle kuin missä se oli vuoden 1999 alussa ja se on menettänyt noin 80 % vuoden 2000 huippunoteerauksestaan. Kurssilaskusta huolimatta Nokian markkina-arvo on yhä suurempi kuin esim. suomalaisten metsäyhtiöiden ja Fortumin markkina-arvot yhteensä. Näin ollen Nokian kurssikehitys on edelleen keskeisessä asemassa Helsingin pörssissä.

Vuosi 2004 oli ennätysellinen osinkovuosi Helsingin pörssissä. Pörssiyhtiöt jakoivat yhteensä osinkoa noin 6,3 miljardia euroa. Osinkosumma kasvoi lähes 30 % edellisestä vuodesta. Runsas osingonjako ei ollut yllätys. Vuoden 2004 aikana vahvistetun verolain muutoksen mukaisesti osinkotulo on vuoden 2005 alusta saajalleen pääsääntöisesti veronalaista tuloa. Onkin todennäköistä, että tämä muuttaa yhtiöiden osingonjakoa maltillisempaan suuntaan ja vuosi 2004 jää tilastoihin poikkeuksellisen vuotena.

Verolain muutos ei vaikuta Norvestian saamiin osinkoihin. Listattujen yhtiöiden, joitakin yhtiöitä lukuun ottamatta, saamat osingot muilta listatuilta yhtiöiltä säilyvät verovapaina. Sen sijaan Norvestian osakkeenomistajat ovat jatkossa verovelvollisia saamistaan osingoista uuden verolain mukaisesti.

Eri pörssien tuottoja kuvaavat indeksit kehittyivät vuoden 2004 aikana seuraavasti:

Suomi / HEX-yleisindeksi	3,3 %
Suomi / HEX-portfoliotuottoindeksi	21,4 %
Ruotsi / SAX-indeksi	17,6 %
Norja / OBX-indeksi	31,3 %
Tanska / KFX-indeksi	17,3 %
USA / Nasdaq Composite-indeksi	8,6 %
USA / S&P 500-indeksi	9,0 %
USA / Bloomberg European 500-indeksi	9,4 %
Japani / Nikkei 225-indeksi	7,6 %

Norvestian osinko- ja merkintäoikeuskorjattu pörssikurssi	24,7 %
Norvestian osinkokorjattu substanssi	10,8 %

## SUBSTANSSIARVO JA PÖRSSIKURSSI

Norvestia-konsernin substanssiarvo piilevän verovelan jälkeen 31.12.2004 oli 9,60 euroa osakkeelta (10,51 euroa\* vuoden 2003 lopussa). Norvestian substanssiarvoon sisältyy 32,5 % (32,5 %)

\* oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

# 1.1.–31.12.2004

Neomarkan substanssista, mikä vastaa Norvestian omistusosuutta osakkeiden kokonaismäärästä.

Maaliskuussa 2004 jaettiin osinkoa 0,80 euroa\* ja joulukuussa 2004 lisäosinkoa 1,25 euroa\* osaketta kohden. Kun osingonjako otetaan huomioon, yhtiön substanssiarvo nousi katsauskaudella 1,14 euroa (0,70\*), mikä vastaa 10,8 %:n substanssinousua vuoden alusta (6,6 %). Viimeisen vuosineljänneksen aikana osinkokorjattu nousu oli 0,47 euroa osaketta kohden (0,21\*).

Norvestian B-osakkeen osinko- ja merkintäoikeuskorjattu kurssi nousi vuoden aikana 24,7 % ollen 30. joulukuuta 2004 6,53 euroa (7,50\*). Substanssialennus oli vuoden lopussa 24,0 % (28,6 %).

## LIKEVAIHTO JA TULOS

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

Vuonna 2004 konsernin liikevaihto oli 72,4 miljoonaa euroa (32,1) ja liiketoiminnan kustannukset 2,5 miljoonaa euroa (2,5). Konsernin liiketoiminnan kustannukset olivat 2,5 % substanssiarvosta piilevän verovelan jälkeen (2,3 %). Koko vuoden tulos oli 6,6 miljoonaa euroa (4,4), kun taas viimeisen vuosineljänneksen tulos oli 2,3 miljoonaa euroa (2,1). Emoyhtiön liikevaihto vuonna 2004 oli 54,4 miljoonaa euroa (16,2) ja tulos oli 5,5 miljoonaa euroa (3,9).

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

## EMOYHTIÖN SIOJITUSTOIMINTA

Yhtiön substanssinousu vuoden aikana kulujen ja verojen jälkeen oli 10,8 % ja tämä saavutettiin 4,2 % volatiliiteilla. Sijoitustoiminnan riskiin suhteutettu tuotto oli siis erinomainen.

Norvestian sijoitussalkku voidaan jakaa karkeasti viiteen eri osaan: suoriin osakesijoituksiin, osakerahastoihin, hedge-rahastoihin, korkosijoituksiin sekä tytäryhtiösijoituksiin Norventuresiin ja Neomarkkaan. Näiden painotuksia voidaan vaihdella kulloisenkin markkinanäkemyksen mukaisesti.

Emoyhtiön sijoitukset jakautuvat seuraavasti: suorat osakesijoitukset 53 % (26 %), osakerahastot 8 % (8 %), hedge-rahastot 30 % (29 %), rahamarkkinasijoitukset 7 % (35 %) sekä kassa ja pankkisaatavat 2 % (2 %). Norvestia Oyj:n sijoituksista 71 % on euromääräisiä, 25 % Ruotsin kruunuissa ja 4 % muussa valuutassa.

Suorat osakesijoitukset tuottivat katsauskaudella sekä absoluuttisesti että prosentuaalisesti parhaiten. Norvestia jatkoi suorien osakesijoitusten nettomäärän lisäämistä myös vuonna 2004.

Osakerahastot tuottivat myös hyvin ja niiden tuotto oli HEX-portfolioiden tuottoa parempi. Norvestian hedge-rahastosalikon tuotto ei vuonna 2004 vastannut sille asetettuja odotuksia. Tuotto oli valuuttakurssimuutokset huomioon ottaen niukasti po-

sitiivinen. Norvestian korkosijoitusten tuotto oli odotusten mukainen ja vastasi noin yhden kuukauden euribor-koron tuottoa. Korkosijoitusten maturiteetti on pidetty lyhyenä, koska korkotason ei uskota juuri laskevan.

Suurimmat ostot ja myynnit vuoden aikana kohdistuivat Nokian ja Sammon osakkeisiin.

## KONSERNIN ARVOPAPERISALKKU

Konsernin osake- ja osuussijoitusten markkina-arvo jakaantui seuraavasti:

	2004		2003	
	MEUR	%	MEUR	%
Pörssinoteeratut yhtiöt	59,3	35,4	31,9	29,0
Noteeraamattomat yhtiöt	17,1	10,2	17,8	16,2
Hedge-rahastot	81,2	48,5	52,4	47,6
Muut rahastot	9,9	5,9	7,9	7,2
Yhteensä	167,5	100 %	110,0	100 %

Konsernin osake- ja osuussijoitusten kirjanpitoarvo 31.12.2004 oli 140,3 miljoonaa euroa (91,0). Emoyhtiön osake- ja osuussijoitusten markkina-arvo oli 86,1 miljoonaa euroa (59,9) ja kirjanpidollinen arvo 65,2 miljoonaa euroa (44,9). Konsernin arvopaperisalkkuun kohdistui realisoitumatonta arvonnousua 27,3 miljoonaa euroa ennen piilevää verovelkaa (19,0). Vähemmistön osuus yliarvosta oli 4,3 miljoonaa euroa (2,7). Piilevää verovelkaa realisoitumattomalle arvonnousulle oli 7,1 miljoonaa euroa (4,4) josta vähemmistön osuus 1,1 milj. euroa (-).

## NORVESTIA-KONSERNI

Kaupthing Bank -konserniin kuuluva Norvestia Oyj on pörssinoteeratun sijoitusyhtiön Neomarkka Oyj:n ja Norventures Oy:n emoyhtiö. Norvestian omistusosuus Neomarkasta oli vuoden lopussa 32,5 % (32,5 %) pääomasta ja 53,1 % (53,1 %) äänistä. Norvestian hankintahinta Neomarkan osakkeista oli 17,2 miljoonaa euroa (17,2).

Norvestia Oyj sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin osakkeisiin, osakerahastoihin, hedge-rahastoihin sekä rahamarkkinoille ja muihin arvopapereihin. Norvestia Oyj:n ja Neomarkka Oyj:n B-osakkeet on noteerattu Helsingin Pörssin päälistalla.

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

DI, KTL Juha Kasanen nimitettiin 19.10.2004 Norvestian toimitusjohtajaksi. Hän on ollut yhtiön palveluksessa vuodesta 2000, aluksi sijoituspäällikkönä ja lokakuusta 2003 vt. toimitusjohtajana.

## NEOMARKKA

Neomarkan sijoitukset keskitetään pääasiassa menestyksekkäiksi osoittautuneiden sijoittajien absoluuttisen tuoton rahastoihin, eli hedge-rahastoihin. Hedge-rahastot on yleensä suunnattu ammatillisille sijoittajille ja niiden minimisijoitukset voivat olla hyvin

\* oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)

suuria. Pienempi osa varoista voidaan sijoittaa suoraan tai epäsuorasti osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin, johdannaisiin ja muihin arvopapereihin. Yhtiö voi säädellä sijoitustasettaan ottamalla velkaa. Neomarkan kokonaan omistama tytäryhtiö Novalis hallinnoi suomalaisia noteeraamattomia puhelinosa- osakkeita.

Neomarkan osinkokorjattu substanssi piilevän verovelan jälkeen nousi katsauskaudella 8,5 % 9,40 euroon osaketta kohden (8,74). Tulos oli 3,8 miljoonaa euroa (1,6). Neomarkan osinko-oikaistu substanssi nousi vuoden aikana noin 4,5 milj. euroa, josta 32,5 % eli 1,5 milj. euroa kirjautuu Norvestian substanssinousuksi.

#### NEOMARKAN NOTEERAAMATTOMAT SIOITUKSET

Neomarkan kokonaan omistaman tytäryhtiön Novalis Oyj:n sijoitussalkku muodostui noteeraamattomista osakkeista suomalaisissa puhelinyhtiöissä. Vuoden 2004 lopussa noteeraamattomien sijoitusten hankinta-arvo oli 15,6 miljoonaa euroa (16,3). Novalis myi vuoden aikana osuutensa Lännen Puhelin Oy:stä 0,8 miljoonalla eurolla. Osakkeet hankittiin vuosina 1999 ja 2001. Tämän sijoituksen kokonaistuotto saadut osingot mukaan lukien oli n. 30 %. Novalis ei tehnyt uusia sijoituksia.

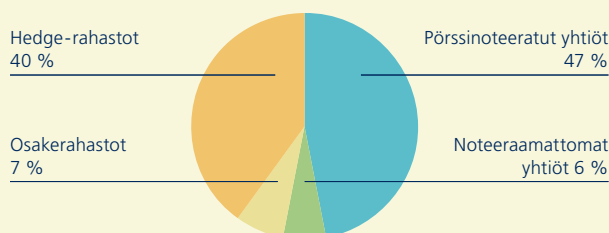
Vuonna 2004 Novalis sai osinkoina 0,6 miljoonaa euroa (0,5) ennen yhtiöverohyvytyksiä. Noteeraamattomien sijoitusten osinkotuotto oli 3,5 % (3,0 %).

Taseessa noteeraamattomat sijoitukset arvostetaan hankintahintaan, koska todennäköisen myyntihinnan katsotaan olevan vähintään yhtä suuri kuin hankintahinta. Arvostukseen sisältyy tietty epävarmuus. Novaliksen omistuksia koskevan arviointinsa tueksi hallitus on pyytänyt FIM Corporate Finance Oy:ltä riippumattoman lausunnon. Lausunnossa joka annettiin joulukuussa 2004 todettiin, että Novaliksen vaihto-omaisuus arvostusajankohtana vastasi vähintään sen hankintahintaa.

#### MAKSUVALMIUS JA VAKAVARAISUUS

Konsernin likvidit varat rahamarkkinasijoitukset mukaan lukien olivat 11,3 miljoonaa euroa (36,1). Omavaraisuusaste oli 73,6 % (98,8 %). Konsernilla oli vuoden lopussa lyhytaikaisia lainoja 40,0 miljoonalla eurolla (-). Omaa pääomaa oli 81,0 miljoonaa euroa (95,4).

#### NORVESTIA-KONSERNIN SIOITUKSET 31.12.2004\*



#### HENKILÖSTÖ JA INVESTOINNIT

Vuoden aikana oli konsernin palveluksessa keskimäärin 7 henkeä (10) joista 4 emoyhtiössä (7).

Vuoden 2004 aikana ei tehty investointeja koneisiin ja kalustoon (-).

#### OSAKKEENOMISTAJAT

Norvestialla oli 5 353 osakkeenomistajaa joulukuun 2004 lopussa (4 980). Osakkeista oli ulkomaisessa omistuksessa 30,6 % (30,9 %).

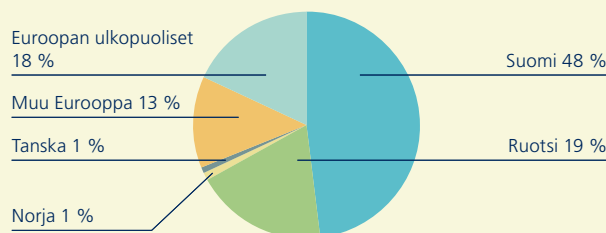
Yhtiön suurin osakkeenomistaja on Kaupthing Bank, joka omistaa 30,4 % (30,4) osakkeista vastaten 54,4 % (54,4) äänistä Norvestia Oyj:ssä. Yhtiön toiseksi suurin omistaja Vakuutusyhtiö Henki-Sampo omisti vuoden lopussa 10,2 % (13,5 %) osakkeista ja 6,7 % (8,8 %) äänistä. Kymmenellä suurimmalla osakkeenomistajalla oli hallussaan vuoden lopussa yhteensä 45,9 % (49,9 %) osakkeista ja 64,6 % (67,2 %) osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä.

#### MUKAUTUMINEN IFRS-SÄÄNTÖIHIN

Norvestia-konserni siirtyi suomalaisesta tilinpäätöskäytännöstä (FAS) kansainväliseen tilinpäätösstandardiin (IFRS) 1.1.2005 alkaen. Yhtiö tulee julkistamaan ensimmäisen osavuositilinsäntönsä vuodelta 2005 IFRS:n mukaisesti ja IFRS vertailutiedot vuodelta 2004 julkistetaan 25.2.2005.

IFRS:n siirtymisellä on olennainen vaikutus yhtiön ja konsernin tuloksen ja taseen esittämiseen vastaisuudessa. IFRS:n soveltaminen vaikuttaa yhtiön tulos-, tase- ja tunnuslukuihin sekä taseen mukaiseen omaan pääomaan. Konsernin osalta uudet säännöt tarkoittavat pääasiallisesti sitä, että rahoitusinstrumentit tullaan kirjaamaan käypään arvoon eikä hankintahinnan tai alimman arvon periaatteen mukaan. Tämä vaikuttaa tulokseen positiivisesti, koska siihen on mahdollista kirjata myös rahoitusinstrumentteihin kohdistuva realisoitumaton yliarvo, vähennettynä piilevällä verovelalla. Konsernin oma pääoma tulee pääpiirteistään vastamaan nettosubstanssia ja avaavan taseen oma pääoma tulee siten olemaan IFRS:n mukaan paljon suurempi johtuen yliarvojen lisäyksestä. Kuukausittain julkistettavassa substanssilaskelmassa sijoit-

#### NORVESTIA-KONSERNIN SIOITUSTEN MAANTIETEELLINEN JAKAUMA 31.12.2004\*



\* sis. Norvestian osuuden (32,49 %) Neomarkan sijoituksista



tukset arvostetaan jo nykyisin markkina-arvoon. Tämä tarkoittaa, että IFRS-tuloslaskelma vastaa pääpiirteittäin muutosta raportoiduissa substanssiarvoissa osingot huomioon ottaen.

### **VARSINAINEN YHTIÖKOKOUS**

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 11.3.2004 valittiin uudelleen puheenjohtajaksi Sigurdur Einarsson, varapuheenjohtajaksi Mika Lehto sekä jäseniksi J.T. Bergqvist, Stig-Erik Bergström ja Hreidar Már Sigurdsson. Mika Lehto erosi Norvestian hallituksesta 2.9.2004.

Tilintarkastajaksi valittiin uudelleen KHT Carl Gustaf af Hällström ja varatilintarkastajaksi Ernst & Young Oy.

Yhtiökokous päätti yksimielisesti myöntää vastuuvapauden hallitukselle ja toimitusjohtajalle vuodelta 2003. Kokous päätti myös valtuuttaa hallituksen hankkimaan yhtiön omia osakkeita, yhteensä enintään 255 276 yhtiön B-osaketta. Hallitus valtuutettiin 10.3.2005 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, ja käytettäväksi vastikkeena mahdollisissa yrityskaupoissa tai muissa järjestelyissä tai mitä-töitäväksi. Osakkeiden mitä-töiminen edellyttää yhtiökokouksen erillistä päätöstä. Mitään ostoja ei ole tehty.

### **NORVESTIAN SIIJOITUSSTRATEGIA**

Norvestian sijoituspäätökset tehdään vallitsevien markkinaolosuhteiden mukaisesti. Tällä hetkellä yhtiön sijoitusstrategiasta voidaan todeta seuraavaa:

Norvestia jatkaa suorien osakesijoitusten lisäämistä, silloin kun se on analyttisesti perusteltua. Tämä kasvattaa sijoitusten nykyistä, alhaista riskitasoa, mutta kokonaisriskitaso pyritään kuitenkin pitämään osakemarkkinoiden riskitasoa matalampana.

Korkosijoitusten paino pidetään suhteellisen alhaisena ja varallisuutta siirretään osakesijoituksiin silloin, kun se on osakemarkkinoiden kannalta perusteltua. Varoja osakesijoituksiin voidaan siirtää myös hedge-rahastosalkusta.

On myös mahdollista, että aikaisempaa suurempi osa varallisuudesta sijoitetaan noteeraamattomiin arvopapereihin ja erilaisiin pääomasijoituksiin.

### **SIIJOITUSTOIMINNAN RISKIT**

Yksi Norvestian sijoitustoiminnan periaatteista on hajauttaa sijoitukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa sekä samalla tavoitella tasaista omaisuuden kasvua. Ajoittain merkittävä osa sijoituksista voi kuitenkin olla keskittetty tiettyihin sijoitustyyppihin ja arvopapereihin, joiden epäedullinen kehitys voi heikentää merkittävästi Norvestian tulosta.

Kuten kaikkeen liiketoimintaan, myös Norvestian sijoitustoimintaan sisältyy riskejä. Taloudellinen kehitys sekä pörssikurssien

muutokset koti- ja ulkomailta vaikuttavat olennaisesti tulokseen. Tämän lisäksi mm. valuuttakurssimuutokset ja erityisesti Ruotsin kruunun ja euron välinen vaihtosuhte vaikuttavat yhtiön tulokseen, koska suuri osa yhtiön hedge-rahastosijoituksista on tehty kruunumääräisinä. Näin ollen Ruotsin kruunun vahvistuminen suhteessa euroon parantaa Norvestian ruotsalaisten rahastosijoitusten tuottoa. Muiden maiden valuuttakurssimuutokset ovat kuitenkin puolestaan voineet vaikuttaa rahastojen kruunumääräisiin tuloksiin.

### **OSINGONJAKOPOLITIIKKA**

Norvestia pyrkii luomaan mahdollisuuden sellaiseen vuosittaiseen tasaiseen osingonjakoon, jonka taso on korkeampi kuin Suomen osakemarkkinoilla keskimäärin. Tarkoituksena on pitkällä aikavälillä jakaa noin puolet verojen jälkeisestä voitosta osinkoina.

### **EHDOTUS OSINGONJAKSI**

Hallitus ehdottaa, että emoyhtiön jakokelpoisista varoista jaetaan osakkeenomistajille osinkoina 0,30 euroa (2,05\*) osakkeelta eli yhteensä 4,6 miljoonaa euroa (20,9).

### **TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT**

Maailmantalouden näkymät eivät ole juurikaan muuttuneet viime vuodesta. Yhdysvaltojen talouskasvun ennakoidaan jatkuvan suhteellisen hyvänä. Uhkakuvana on kuitenkin jatkuvasti maan suuret vajeet julkisessa taloudessa ja vaihtotaseessa.

Viimeisten käytettävissä olevien arvioiden mukaan Euroopan talous kasvaa vuositasolla nyt alle 2 %. Tämä on perin vaatimaton kasvuvauhti, ja se vaikeuttaa erityisesti niiden yhtiöiden toimintaa, joiden päämarkkina-alue on Eurooppa. Kiinan talouskasvu on ollut erittäin voimakasta, mutta sekun on hieman tasaantunut viimeisinä kuukausina.

Historiallisesti tarkastellen osakkeet eivät ole erityisen halpoja. Vuoden 2004 kurssinousun myötä selvästi alihinnoiteltuja osakkeita on tällä hetkellä varsin vähän. Monien yhtiöiden kohdalla niiden osakkeiden hintoihin sisältyy jo nyt varsin voimakas kasvuoletus. Öljyn hinta ja dollarin kurssi ovat kaksi tekijää, jotka suurella todennäköisyydellä, yrityskohtaisten tunnuslukujen lisäksi, määräävät osakemarkkinoiden suunnan vuonna 2005.

Valitsemansa strategian mukaisesti Norvestia keskittyy myös jatkossa pääosin ns. arvo-osakkeisiin. Arvo-osake on osake, jonka kurssi on historiallisesti alhaisella tasolla ja jonka hinta suhteessa yhtiön substanssiin sekä odotettuun tulokseen on alhainen. Norvestia voi kuitenkin tehdä sijoituksia myös ns. kasvuyhtiöihin, jos se on analyttisesti perusteltua. Sijoitusaste, kuten myös osakkeiden, rahastojen ja korkoa tuottavien sijoitusten välinen suhte, arvioidaan sen hetkisen tilanteen mukaan. Suorien osakesijoitusten painoa on viimeisen vuoden aikana tasaisesti kasvatettu Norvestian salkussa, ja näin ollen Norvestian substanssikehitys on aikaisempaa enemmän sidoksissa osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen.

\* oikaistu rahastoannin antikertoimella (2)



# TULOSLASKELMIA

1 000 €	Liite	Konserni		Emoyhtiö	
		1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003
LIKEVAIHTO	1)	72 419	32 056	54 423	16 248
Arvopapereiden ostot		-107 811	-27 854	-65 736	-13 783
Varaston muutos		49 232	5 408	20 243	4 423
Henkilöstökulut	2)	-833	-1 116	-496	-716
Suunnitelman mukaiset poistot		-15	-25	-8	-16
Negatiivisen goodwillin poistot	3)	-	105	-	-
Liiketoiminnan muut kulut		-1 605	-1 329	-878	-760
<b>LIKEVOITTO</b>		<b>11 387</b>	<b>7 245</b>	<b>7 548</b>	<b>5 396</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	4)	-553	-125	139	89
<b>VOITTO ENNEN VEROJA JA VÄHEMMISTÖN OSUUTTA</b>		<b>10 834</b>	<b>7 120</b>	<b>7 687</b>	<b>5 485</b>
Tuloverot	5)	-1 714	-1 703	-2 232	-1 601
Vähemmistön osuus		-2 561	-1 055	-	-
<b>TILIKAUDEN VOITTO</b>		<b>6 559</b>	<b>4 362</b>	<b>5 455</b>	<b>3 884</b>
Tulos/osake perus, €		0,64	0,43	0,53	0,38
Tulos/osake laimennettu, €		0,64	0,43	0,53	0,38
Osakkeiden lukumäärä, antioikaistu		10 211 040	10 211 040	10 211 040	10 211 040

# TASEITA

1 000 €	Liite	Konserni		Emoyhtiö	
		31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
<b>Vastaavaa</b>					
PYSYVÄT VASTAAVAT					
Aineelliset hyödykkeet	6)	44	59	23	31
Osuudet saman konsernin yrityksissä	7)	-	-	17 406	17 406
Muut sijoitukset		-	10	-	10
		44	69	17 429	17 447
VAIHTUVAT VASTAAVAT					
Vaihto-omaisuus	8)	140 278	91 046	65 168	44 926
Piilevä verosaaminen	9)	2 050	595	43	156
Lyhytaikaiset saamiset	10)	3 967	1 973	1 564	1 743
Rahoitusarvopaperit		8 640	33 528	6 855	32 418
Rahat ja pankkisaamiset		2 622	2 614	1 599	1 658
		157 557	129 756	75 229	80 901
		157 601	129 825	92 658	98 348
<b>Vastattavaa</b>					
OMA PÄÄOMA					
Osakepääoma	11)	35 739	17 869	35 739	17 869
Ylikurssirahasto		-	8 691	-	8 691
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta		38 744	64 494	40 318	66 546
Tilikauden voitto		6 559	4 362	5 455	3 884
		81 042	95 416	81 512	96 990
VÄHEMMISTÖOSUUS					
		35 028	32 793	-	-
LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA					
	12)	41 531	1 616	11 146	1 358
		157 601	129 825	92 658	98 348

# RAHOITUSLASKELMIA

1 000 €

	Konserni		Emoyhtiö	
	1.1.–31.12.2004	1.1.–31.12.2003	1.1.–31.12.2004	1.1.–31.12.2003
<b>LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA</b>				
Voitto ennen satunnaisia eriä	10 834	7 120	7 687	5 485
Suunnitelman mukaiset poistot	15	25	8	16
Avoir fiscal	-3 173	-659	-2 123	-557
Negatiivisen goodwillin poistot	-	-105	-	-
	7 676	6 381	5 572	4 944
<b>Käyttöpääoman muutos</b>				
Lisäys (-) tai vähennys (+) vaihto-omaisuudessa	-49 232	-5 408	-20 242	-4 423
Lisäys (-) tai vähennys (+) lyhytaikaisissa saamisissa	-1 994	-1 796	179	-95
Lisäys (-) tai vähennys (+) rahoitusomaisuudessa	24 887	10 216	25 563	7 972
Lisäys (+) tai vähennys (-) lyhytaikaisessa vieraassa pääomassa	39 915	-96	9 788	-11
	13 576	2 916	15 288	3 443
Saadut ja maksetut verot	4	-14	4	-14
<b>LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA</b>	<b>21 256</b>	<b>9 283</b>	<b>20 864</b>	<b>8 373</b>
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>				
Ostetut konserniyhtiön osakkeet	-	-253	-	-253
Luovutustulot muista sijoituksista	10	-	10	-
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>	<b>10</b>	<b>-253</b>	<b>10</b>	<b>-253</b>
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>				
Maksetut osingot	-21 258	-7 477	-20 933	-7 148
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>	<b>-21 258</b>	<b>-7 477</b>	<b>-20 933</b>	<b>-7 148</b>
<b>VUODEN RAHAVIRTA</b>	<b>8</b>	<b>1 553</b>	<b>-59</b>	<b>972</b>
Likvidit varat 1.1.	2 614	1 061	1 658	686
Likvidit varat 31.12.	2 622	2 614	1 599	1 658
Likvidien varojen lisäys/vähennys	8	1 553	-59	972

# 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.

## **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 johtuen avoir fiscalista ja vahvistetuista tappioista esitetään taseessa erillisenä eränä. Piilevät verosaamiset kirjataan siltä osin kuin arvioidaan, että niitä pystytään hyödyntämään tulevaisuudessa. Alkaen 31.12.2001 ja päättyen 31.10.2004 laskennallisia verosaamisia ei ole kirjattu Neomarkassa.

## TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

### 1. Liikevaihto

Liikevaihtoon sisältyy lähinnä myynti-, korko- ja osinkotuottoja.

	Konserni		Emoyhtiö	
	2004	2003	2004	2003
Arvopapereiden myynti	61 983	27 396	46 646	13 239
Osinkotuotot	6 931	2 624	5 443	1 657
Hyvitys yhtiö- ja lähdeverosta	3 173	659	2 059	494
Korkotuotot	326	1 021	269	855
Muut tuotot	6	356	6	3
	72 419	32 056	54 423	16 248

### 2. Henkilöstö- ja hallituskulut

	Konserni		Emoyhtiö	
	2004	2003	2004	2003
Palkat	692	854	415	542
Eläkekulut	88	94	58	51
Muut henkilöstömenot	53	168	23	123
	833	1 116	496	716
josta				
Toimitusjohtajille	355	179	243	92
Hallituspalkkiot	111	126	69	72
	466	305	312	164

Toimitusjohtajan eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Yhtiön henkilöstölle maksettiin bonusta 28 (-). Norvestian hallituksen puheenjohtajan palkkiot konsernissa olivat 29 (29), josta 18 (18) emoyhtiössä. Palkat ja palkkiot Norvestia Oyj:n toimitusjohtajalle olivat konsernissa 243 (109), josta emoyhtiössä 243 (102). Norvestian toimitusjohtajan irtisanomisaika on kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa 8 kuukauden palkkaa.

### 3. Negatiivisen goodwillin poistot

Negatiivinen goodwill on vuoden aikana hankittujen osakkeiden hankintahinnan ja oman pääoman osuuden erotus Neomarkan osakkeista vuodelta 2003, summa 105 kokonaisuudessaan poistettu tuloslaskelmassa. Vuonna 2004 ei tehty hankintoja.

### 4. Rahoitustuotot ja -kulut

	Konserni		Emoyhtiö	
	2004	2003	2004	2003
Osingot konserniyhtiöltä	-	-	220	217
Korkotuotot	34	43	27	40
Korkokulut	-496	-15	-18	-15
Kurssierot	-91	-153	-90	-153
	-553	-125	139	89

### 5. Tuloverot

Konsernin verokustannukset ovat 1 714 (1 703), josta Norvestia Oyj:n osuus on 2 232 (1 601).

## TASEEN LIITETIEDOT

### Käyttöomaisuus

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

### 6. Aineelliset hyödykkeet

	Konserni		Emoyhtiö	
	2004	2003	2004	2003
Hankintahinta 1.1.	235	267	138	170
Vähennykset	-	-32	-	-32
Hankintahinta 31.12.	235	235	138	138
Kertyneet poistot 1.1.	-176	-184	-107	-124
Tilikauden poistot	-15	-25	-8	-16
Vähennysten poistot	-	33	-	33
Kertyneet poistot 31.12.	-191	-176	-115	-107
Suunnitelman mukainen jäännösarvo 31.12.	44	59	23	31

### 7. Osuudet konserniyrityksissä

	Y-tunnus	Osakepääoma 1 000 €	Osake- määrä	Osuus osakkeista, %	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 30.12.2004 oli 7,35 euroa. Norvestialla oli samana ajankohtana 139 400 Neomarkan A-osaketta ja 1 816 387 B-osaketta. Jos nämä osakkeet arvostetaan B-osakkeen pörssikurssin mukaan, tulee laskennalliseksi arvoksi 14,4 miljoonaa euroa. Mikäli omistus arvostetaan Norvestian osuuteen Neomarkan substanssiarvosta, tulee laskennalliseksi arvoksi 18,4 miljoonaa euroa.

### 8. Vaihto-omaisuuteen kuuluvat arvopaperit

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Markkina-arvo	167 529	110 012	86 079	59 879
Kirjanpitoarvo	140 278	91 046	65 168	44 926
Arvonnousu	27 251	18 966	20 911	14 953

### Konsernin noteeraamattomat sijoitukset

	Kausi	Osuus osake/osuus- pääomasta	Kirjanpito- arvo	Osuus oikaistusta omasta pääomasta	Osuus tuloksesta
<b>Novalis Oyj</b>					
Kymen Puhelin Oy	1.1.–31.12.2003	0,6 %	111	240	9
Oulun Puhelin Oyj	1.1.–31.12.2003	2,0 %	3 081	2 175	168
Satakunnan Puhelin Oy	1.1.–31.12.2003	1,7 %	920	882	117
Tikka Communications Oy	1.1.–31.12.2003	3,3 %	822	1 081	152
Puhelinosuuskunta KPY	1.1.–31.12.2003	13,7 %	10 667	11 987	655
			15 601	16 365	1 101
<b>Norventures Oy</b>					
Polystar Instruments AB	1.5.2003–30.4.2004	12,6 %	1 717	871	57
			1 717	871	57
<b>Konsernin noteeraamattomat sijoitukset</b>			<b>17 318</b>	<b>17 236</b>	<b>1 158</b>

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

## 9. Piilevä verosaaminen

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Piilevä verosaaminen, tappioista	685	-	-	-
Piilevä verosaaminen, avoim fiscal	1 365	595	43	156
	2 050	595	43	156

Alkaen 31.12.2001 ja päättyen 31.10.2004 laskennallisia verosaamisia ei ole kirjattu Neomarkassa. 31.12.2003 kirjaamattomia verosaamisia Neomarkassa oli 2 108.

## 10. Lyhytaikaiset saamiset

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Myyntisaamiset	2 295	1 621	9	118
Konsernin sisäiset myyntisaamiset	-	-	5	5
Konsernin sisäiset lainasaamiset	-	-	1 532	1 532
Siirtosaamiset	1 672	352	18	88
	3 967	1 973	1 564	1 743

## 11. Oman pääoman muutokset

	Osakepääoma		Ylikurssirahasto	Kertyneet voittovarot	Vuoden tulos	Yhteensä
	Konserni	Emoyhtiö				
Aloittava tase	17 869	17 869	8 691	64 494	4 362	95 416
Siirrot				4 362	-4 362	0
Osingot				-20 933		-20 933
Rahastoanti	17 870	17 870	-8 691	-9 179		0
Tilikauden voitto					6 559	6 559
	35 739	35 739	0	38 744	6 559	81 042
Aloittava tase	17 869	17 869	8 691	66 546	3 884	96 990
Siirrot				3 884	-3 884	0
Osingot				-20 933		-20 933
Rahastoanti	17 870	17 870	-8 691	-9 179		0
Tilikauden voitto					5 455	5 455
	35 739	35 739	0	40 318	5 455	81 512

## 12. Lyhytaikainen vieras pääoma

	Konserni		Emoyhtiö	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Ostovelat	126	86	58	19
Konsernin sisäiset ostovelat	116	-	116	-
Lainat	10 000	-	10 000	-
Konsernin sisäiset lainat	30 000	-	-	-
Muut lyhytaikaiset velat	647	1 317	533	1 172
Siirtovelat	448	213	439	167
Konsernin sisäiset siirtovelat	194	-	-	-
	41 531	1 616	11 146	1 358



## MUUT LIITETIEDOT

### Johdannaissopimukset

Norvestia on käyttänyt standardisoituja johdannaissopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa.

Alla olevassa taulukossa esitetään johdannaissopimusten markkina-arvo sekä kohde-etuuden markkina-arvo. Markkina-arvo on oikaistu osakkeiden vastaavilla osinkotuotoilla. Kaikki arvot ovat bruttosummia. Johdannaisista saadut preemiot on kirjattu velaksi, johon sovelletaan alimman arvon periaatetta.

Osakejohdannaiset	31.12.2004	31.12.2003
Optiosopimukset		
Ostetut osto-optiot		
Kohde-etuuden arvo	724	330
Markkina-arvo	45	19
<b>Tytäryhtiön johdannaissopimukset, milj. €</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Valuuttatermiinisopimukset		
Nimellismäärä	32,1	15,6
Markkina-arvo	0,7	0,2

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

<b>Pantit, milj. €</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Shekkitililimiitin vakuutena 2,0 milj. € (3,0 milj. €) joka oli kokonaan käyttämättä 31.12.2004		
Osakkeet markkinahintaan	6,0	-
Rahamarkkinasijoitukset	-	3,0
Shekkitili	0,0	0,0
Lyhytaikaisen lainan vakuutena 10,0 milj. € (-)		
Osakkeet markkinahintaan	20,4	-
Muut pantit		
Osakkeet markkinahintaan	0,4	0,4
Pantit yhteensä	26,8	3,4

# VOITONJAKOEHDOTUS

Konsernin jakokelpoiset varat 31.12.2004 olivat 45 303 338 euroa. Emoyhtiön käytettävissä olevat varat olivat 45 773 161 euroa. Yhtiökokouksen käytettäväksi jää 45 303 338 euroa.

Hallitus ehdottaa, että voittovarot käytetään seuraavasti:

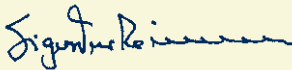
- 15 316 560 osakkeelle jaetaan osinkona 0,30 euroa/osake	4 594 968 €
- kertyneiden voittovarojen tilille jätetään	40 708 370 €
	45 303 338 €

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

- osakepääoma	35 738 640 €
- kertyneet voittovarot	40 708 370 €
	76 447 010 €

Osingonmaksun täsmäytyspäivä on 15. maaliskuuta 2005. Vahvistettu osinko maksetaan täsmäytysajan päätyttyä 22. maaliskuuta 2005.

Helsingissä tammikuun 25. päivänä 2005



Sigurdur Einarsson  
Puheenjohtaja



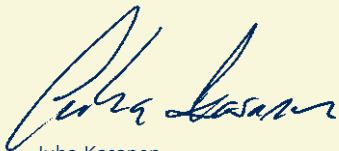
J.T. Bergqvist



Stig-Erik Bergström



Hreidar Már Sigurdsson



Juha Kasanen  
Toimitusjohtaja

# TILINTARKASTUSKERTOMUS

## **NORVESTIA OYJ:N OSAKKEENOMISTAJILLE**

Olen tarkastanut Norvestia Oyj:n kirjanpidon, tilinpäätöksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.–31.12.2004. 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 esittämistapaa on tällöin tarkastettu riittävässä laajuudessa sen toteamiseksi, ettei tilinpäätös sisällä olennaisia virheitä tai puutteita. Hallinnon tarkastuksessa on selvitetty hallituksen jäsenten sekä toimitusjohtajan toiminnan lainmukaisuutta osakeyhtiölain säännösten perusteella.

Lausuntonani esitän, että tilinpäätös, joka emoyhtiön osalta osoittaa voittoa 5 454 569,28 euroa, on laadittu kirjanpitolain sekä tilinpäätöksen laatimista koskevien muiden säännösten ja määräysten mukaisesti. Tilinpäätös antaa kirjanpitoaissa tarkoitetulla tavalla oikeat ja riittävät tiedot konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilinpäätös konsernitilinpäätöksineen voidaan vahvistaa ja vastuuvapaus myöntää hallituksen jäsenille sekä toimitusjohtajalle tarkastamaltani tilikaudelta. Hallituksen esitys tuloksen käsittelystä on osakeyhtiölain mukainen.

Helsingissä 26. tammikuuta 2005



Carl Gustaf af Hällström  
KHT

# HALLITUS JA JOHTO

## PUHEENJOHTAJA

Kauppatieteiden maisteri **Sigurdur Einarsson**, Lontoo  
Syntynyt 1960

Kaupthing Bunadarbanki 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 Bunadarbanki hf., Arion Custody Services, Kaupthing Bank A/S, Kaupthing Bank Luxembourg S.A., Kaupthing Föroyar Virðisbrevamæklarafelag, Kaupthing Ltd, Kaupthing New York, Kaupthing Securities, Kaupthing Bank Oyj, Kirna hf. ja Neomarkka Oyj.  
Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: FIH, Kaupthing Bank Sverige ja Kaupthing Norge.

Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003

Osakeomistus Kaupthing Bankissa: 2 506 127 osaketta yhtiöineen  
Osakeomistus Norvestiassa: -

## HALLITUKSEN MUUT VARSINAISET JÄSENET

Tekniikan tohtori **J.T. Bergqvist**, Helsinki  
Syntynyt 1957

Aikaisempi työkokemus: Liiketoiminnan ja markkinoinnin johtotehtävissä Nokia Networksissä vuosina 1988–2005. Nokian Executive Boardin jäsen 2002–2005. Opettaja Helsingin teknillisessä korkeakoulussa ja apulaisprofessorina tietotekniikan osastolla Helsingin kauppakorkeakoulussa.

Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003

Osakeomistus Kaupthing Bankissa: 119 243 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

Hallituksen puheenjohtaja Citycon Oyj:ssä

Varapuheenjohtaja Svenska Handelsbankenin Suomen aluepankissa

Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: European Renaissance Fund Ltd, Neomarkka Oyj, Svenska handelshögskolan, Stiftelsen Svenska handelshögskolan ja Hallitusammattilaiset r.y.

Aloitti Norvestian hallituksessa 27.3.2001

Osakeomistus Kaupthing Bankissa: -

Osakeomistus Norvestiassa: 6 000 B-osaketta

Kauppatieteiden maisteri **Hreidar Már Sigurdsson**, Reykjavik  
Syntynyt 1970

Kaupthing Bankin konsernijohtaja

Aikaisempi työkokemus: Kaupthing Bank hf, varatoimitusjohtaja ja Kaupthing New Yorkin toimitusjohtaja

Hallituksen puheenjohtaja: The Bankers' and Securities Dealers' Association of Iceland

Varapuheenjohtaja: Lýsing hf

Hallituksen jäsen seuraavissa yhtiöissä: Arion Custody Service, Eik fasteignafélag hf., FIH, Kaupthing Advisory Company, Kaupthing New York, Kaupthing Securities, Meiður ehf, Kaupthing Bank Sverige, Kaupthing Bank Luxembourg S.A. ja Neomarkka Oyj.

Aloitti Norvestian hallituksessa 20. lokakuuta 2003

Osakeomistus Kaupthing Bankissa: 2 005 091 osaketta yhtiöineen  
Osakeomistus Norvestiassa: -

## 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-meklari ja analyttikko

Norventures Oy:n toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen

Aloittanut Norvestia Oyj:ssä 1.2.2000

Vt. toimitusjohtaja 20.10.2003 alkaen

Toimitusjohtaja 19.10.2004 alkaen

Osakeomistus Kaupthing Bankissa: -

Osakeomistus Norvestiassa: -

## TILINTARKASTAJA

Diplomiekonomi, KHT **Carl Gustaf af Hällström**  
Ernst & Young Oy, varatilintarkastaja

## TILINTARKASTUSVALIOKUNTA

J.T. Bergqvist

Stig-Erik Bergström

# CORPORATE GOVERNANCE



Hallituksen jäsenet vasemmalta oikealle:  
Sigurdur Einarsson,  
J.T. Bergqvist,  
Stig-Erik Bergström ja  
Hreidar Már Sigurdsson.

## YHTIÖKOKOUS

Yhtiökokous on yhtiön ylin päätöksentekelin. Se kokoontuu sääntöisesti kerran vuodessa. Osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa päätösvaltaansa yhtiön asioissa. Yhtiökokous käsittelee osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen määräämät asiat, kuten tilinpäätöksen vahvistamisen, vastuuvapauden myöntämisen hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle, osingonjaosta päättämisen ja yhtiöjärjestyksen muuttamisen. Yhtiökokous valitsee hallituksen puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja muut jäsenet sekä tilintarkastajat ja päättää heille maksettavista palkkioista. Varsinainen yhtiökokous pidettiin 11.3.2004 ja ylimääräinen yhtiökokous 2.12.2004.

## OSAKKEET

Yhtiön B-osake noteerataan Helsingin Pörssin päälistalla. Yhtiöllä on kaksi osakesarjaa, noteeraamaton A-sarja ja noteerattu B-sarja. A-osakkeella on 10 ääntä ja B-osakkeella on yksi ääni.

## HALLITUKSEN JÄSENTEN VALINTA

Norvestian yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön hallitus koostuu 3–8 varsinaisesta hallituksen jäsenestä sekä korkeintaan 4 varajäsenestä. Hallitus koostui vuoden 2004 lopussa 4 varsinaisesta jäsenestä. Hallitusta tullaan täydentämään varsinaisessa yhtiökokouksessa vuonna 2005. Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet vuosittain seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti. Yhtiökokous nimittää puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan yhtiön hallituksen jäsenistä.

## HALLITUKSEN JÄSENTEN RIIPPUMATTOMUUS

Omistusrakenteen johdosta on pidetty tärkeänä että pääomistajalla on vahva asema hallituksessa. Sigurdur Einarsson ja Hreidar Már Sigurdsson edustavat pääomistajaa. J.T. Bergqvist ja Stig-Erik Bergström ovat riippumattomia jäseniä.

## 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. Hallitus noudattaa Helsingin Pörssin, Keskuskaupparikamarin sekä Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositusta pörssiyhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä (Corporate Governance-suositus).

## 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 valtuutusluetteloit sekä toiminimen kirjoitusoikeudet. Hallitus valitsee keskuudestaan tilintarkastusvaliokunnan.

## HALLITUKSEN TIEDONSAANTI

Hallitukselle annetaan kahdesti kuussa yhtiön salkkuraportti, jossa on yksityiskohtaisempaa tietoa yhtiön sijoituksista ja niiden tuotoista. Yhtiön kehitys esitetään jokaisessa hallituksen kokouksessa. Hallitus saa myös osavuosisikatsausten ja vuosikertomuksen luonnokset ennen vastaavaa hallituksen kokousta.

## KOKOONTUMISET

Hallitus kokoontuu vähintään neljä kertaa, yleensä viidestä kahdeksaan kertaan, vuodessa. Hallitus kokoontui 11 kertaa vuonna 2004, ja osallistumisaktiiviteetti oli 94 %.

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 osavuosisikatsaukset, 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, joka tarkistetaan ja jaetaan hallituksen jäsenille ja tilintarkastajille.

## 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. Toimitusjohtaja ei ole hallituksen jäsen.

## SISÄINEN VALVONTA JA RISKIENHALLINTA

Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiön toiminta on tehokasta ja tuloksellista, tuotettava taloudellinen informaatio on luotettavaa ja että säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan.

Sisäistä valvontaa toteuttavat yhtiössä ylin ja toimiva johto sekä koko muu henkilökunta. Ylin vastuu kirjanpidon ja varainhoidon valvonnasta kuuluu yhtiön hallitukselle. Toimitusjohtajan tehtävänä on huolehtia sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä käytännössä. Yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat yhtiön riskienhallinnasta ja päättävät riskienhallintaan liittyvistä asioista.

## SISÄINEN TARKASTUS

Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiöllä ja sen tytäryhtiöllä 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.

## PALKITSEMINEN

Yhtiökokous vahvistaa hallituksen jäsenten palkkiot vuosittain ja hallitus vahvistaa toimitusjohtajan palkat ja muut edut. Yhtiön toimitusjohtajan kannustepalkkioista päättää yhtiön hallitus. Hallituksen jäsenille ei makseta palkkiota muulla kuin hallituksen jäsenyyden perusteella.

Hallituksen jäsenille maksetaan palkkiota 11.3.2004 pidetyn yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti seuraavasti:

- Puheenjohtajalle maksetaan vuosipalkkio 18 300 euroa,
- varapuheenjohtajalle vuosipalkkio 14 600 euroa ja
- muille varsinaisille jäsenille vuosipalkkio 12 800 euroa.

Lisäksi työskentelystä hallituksen valiokunnissa maksetaan kokouspalkkiona 350 euroa. Hallituksen jäsenille maksetaan majoitus- ja matkakulut laskun mukaan.

Toimitusjohtajan eläke-edut määräytyvät työntekijäin eläkelain (TEL) mukaan. Toimitusjohtajan irtisanomisaika on yksi kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa.

## TILINTARKASTUSVALIOKUNTA

Hallituksen valitseman tilintarkastusvaliokunnan ensisijaisena tehtävänä on tilintarkastajien työn sekä sen yhteydessä ilmenevien asioiden tiivis seuranta. Lisäksi tilintarkastusvaliokunta seuraa yhtiön taloudellista asemaa ja valvoo sen taloudellista raportointia. Tehtäviin kuuluu myös sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan arviointi, lakien ja määräysten noudattamisen arviointi, yhteydenpito tilintarkastajaan sekä tilintarkastajan raporttien läpikäynti sekä tilintarkastajan antamien suositusten arviointi. Tilintarkastusvaliokunta raportoi hallitukselle säännöllisesti. Tilintarkastusvaliokunta kokoontui 3 kertaa vuonna 2004. Tilintarkastusvaliokunta koostuu kahdesta jäsenestä, mikä poikkeaa suosituksesta. Hallitus katsoo määrän olevan riittävä, koska yhtiö on suhteellisen pieni.

## TILINTARKASTUSVALIOKUNNAN JÄSENTEN RIIPPUMATTOMUUS

J.T. Bergqvist ja Stig-Erik Bergström ovat riippumattomia jäseniä.

## TILINTARKASTUS

Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiöllä on vähintään yksi varsinainen tilintarkastaja, jonka on oltava Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja. Yhtiökokous valitsee tilintarkastajan/tilintarkastajat, jonka/joiden toimikausi päättyy seuraavan varsinaisen toimikauden päättyessä. Yhtiön vuositilinpäätöksen yhteydessä tilintarkastajat antavat osakkeenomistajille tilintarkastuskertomuksen. Lakisääteisen tilintarkastuksen tehtävänä on todentaa, että tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot konsernin tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilintarkastuksen avulla osakkeenomistajat saavat riippumattoman lausunnon siitä, miten yhtiön kirjanpito, tilinpäätös ja hallinto on hoidettu.

Tilintarkastajien kulut korvataan laskun mukaisesti. Vuonna 2004 tilintarkastajille maksettiin 68 000 euroa tilintarkastustyöstä Norvestia-konsernissa ja 43 000 euroa Norvestia Oyj:ssä.

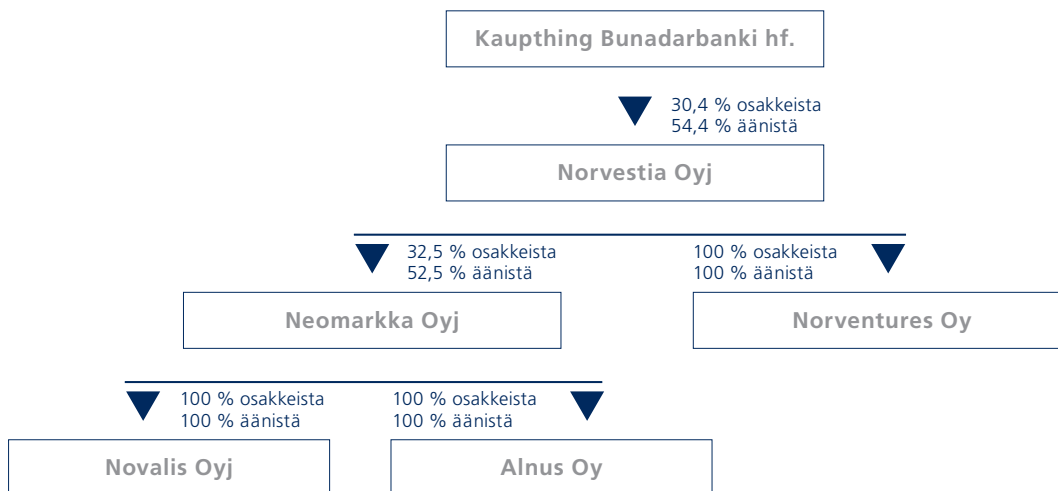
## SISÄPIIRIREKISTERI

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.

## CORPORATE GOVERNANCE-SELOSTUS INTERNET-SIVUILLA

Yhtiön corporate governance-selostusta päivitetään yhtiön kotisivuilla [www.norvestia.fi](http://www.norvestia.fi) jos muutoksia selostukseen tehdään.

# KONSERNIN RAKENNE



## KAUPTHING BANK

Kaupthing Bank on Islannin arvopaperipörssissä sekä Tukholman pörssissä noteerattu pohjoismainen pankki. Kaupthing Bank on Islannin suurin pankki sekä kuuluu Pohjoismaiden kahdeksan suurimman finanssiryhmän joukkoon. Konsernin tavoite on kasvaa yhdeksi Pohjoismaiden johtavaksi investointipankiksi. Kaupthing Bank panostaa kasvuun lähitulevaisuudessa erityisesti Suomessa, Isonsa-Britanniassa ja Norjassa. 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. Pankin palveluksessa on yhteensä 1 300 henkilöä kymmenessä eri maassa. Norvestia-konsernista tuli osa Kaupthing Bank -konsernia vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä. Norvestia-omistuksensa lisäksi konserni omistaa Suomessa myös Kaupthing Bank Oyj:n, jolle myönnettiin pankkitoimilupa joulukuussa 2004.

## NORVESTIA OYJ:N HENKILÖSTÖ

**Juha Kasanen**  
toimitusjohtaja

**Jonna Berg**  
taluspäällikkö

**Joanna Gädda**  
IR-assistentti

**Eerika Lehtilä-Vuorio**  
assistentti





# AVAINSAÑOJA

## SUBSTANSSIARVO

Substanssiarvolla on keskeinen merkitys Norvestian kaltaiselle sijoitusyhtiölle. Substanssiraportissa lasketaan Norvestian varojen ja velkojen markkina-arvo. Näin substanssiarvon muutoksesta tietynä ajanjaksona ilmenee yhtiön sijoitusten 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 osakkeiden lukumäärää. Osuus osakepääomasta oli 31.12.2004 32,5 %. Substanssiarvo sekä Norvestiassa että Neomarkassa lasketaan ja julkistetaan kuukausittain.

Substanssialennus on osakekohtaisen substanssiarvon ja B-osakkeen kurssin erotus. Vuonna 2004 merkintäoikeuden laskennallinen arvo lisättiin osakekurssiin, kun substanssialennusta laskettiin.

## 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 2004 laskennallinen verovelka on laskettu 29 %:n verokannan mukaan, vuoden 2005 lasketaan 26 %:n verokannan mukaan.

Verrattaessa Norvestian kaltaista sijoitusyhtiötä esim. sijoitusrahastoihin, on huomioitava verotuksen eroavaisuudet. Tämä koskee sekä voitonjaon että arvomuutoksen verotusta. Norvestian substanssiraportissa verovaikutukset on otettu täysin huomioon. Vuoden 2004 aikana vahvistetun verolain muutoksen mukaisesti osinkotulo on vuoden 2005 alusta saajalleen pääsääntöisesti veronalaista tuloa. Norvestian saamat osingot muilta listatuilta yhtiöiltä säilyvät kuitenkin verovapaana.

## 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 2004 HEX-portfoliotuottoindeksin keskimääräinen volatiliteetti oli 10 %, kun taas Norvestian osinkokorjatun substanssin volatiliteetti oli 4 %. 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 markkinatilanteesta riippumatta.

# TUNNUSLUKUJEN LASKENTAPERIAATTEET

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

NORVESTIA OYJ

Pohjoisesplanadi 27 C  
00100 Helsinki

Puh. +358 9 622 6380

Faksi +358 9 622 2080

[www.norvestia.fi](http://www.norvestia.fi)

Y-tunnus: 0586253-1