

NORVESTIA

DELÅRSÖVERSIKT

1.1 – 31.3.2006

Den dividendkorrigerade substansen ökade under perioden med 13,9 milj. euro, vilket motsvarar 9,3 %.

Under samma period föregående år ökade substansen med 5,6 milj. euro, vilket motsvarar 4,7 %.

Den 31 mars 2006 var substansen per aktie 10,09 €.

Vid samma tidpunkt föregående år var substansen per aktie 8,09 €.

Utdelning lämnades i mars 2006 med 0,60 € per aktie.



NORVESTIA
N O R V E S T I A A B P

Delårsöversikt 1.1 – 31.3.2006

AKTIEMARKNADEN

Kursutvecklingen på Helsingfors Börs var exceptionellt bra under årets första kvartal. OMX Helsinki CAP -avkastningsindexet steg med 20,1 % under årets tre första månader. En så här stor indexförändring under ett kvartal är synnerligen sällsynt. Senast uppnåddes dylika stegringstal under det sista kvartalet år 2001, då indexet steg med 23 %.

Av de stora bolagen på Helsingfors Börs utvecklades Rautaruukis aktiekurs bäst under början av året. Aktiekursen steg med 55 % under det första kvartalet, med beaktande av vinstutdelningen. Nokias dividendjusterade aktiekurs steg med 12,9 %. Den allmänna goda utvecklingen på aktiemarknaderna kompletterades under årets början av skogsindustri företagens stigande kursutveckling. Denna utveckling grundade sig närmast på några bolags meddelanden om att stänga olönsamma enheter. I priset på skogsindustriaktier ingår nu en förväntning om att det kommer fler dylika lösningar inom en nära framtid och att den överkapacitet som funnits inom pappersindustrin under flera år så småningom skall försvinna.

Av de bolag som hör till OMX Helsinki -indexet har endast fyra bolags aktiekurs sjunkit med mer än 10 % under det första kvartalet. Sämst klarade sig Perlos, som tillverkar skal till mobiltelefoner, vars resultat var en klar besvikelse för marknaden. Försäljningen av mobiltelefoner har ökat snabbt de senaste månaderna och det verkar därför mer handla om bolagsspecifika problem än en recession i branschen.

På basen av dividendutdelningen våren 2006 kan man bedöma att förnyelsen av dividendbeskattningen som trädde i kraft föregående år knappt har haft någon betydelse för finländska bolags dividendutdelning. Under förberedelserna av förnyelsen uppskattades att finska bolags dividendbetalningar kunde sjunka i jämförelse med tidigare år. Detta har dock inte hänt.

Direktavkastningen för OMX Helsinki CAP -avkastningsindexet beräknad med vårens dividendutdelning var cirka 3,9 %, d.v.s. nästan lika stor som våren 2005. Totalbeloppet i euro för utbetalda dividender var i själva verket större än under våren 2005, men p.g.a. aktiernas prisstegring blev direktavkastningen i proportion till aktiepriserna ändå något lägre. Direktavkastningen är fortfarande högre än t.ex. penningmarknadsräntan, vilket i sin tur har styrt medel till aktiemarknaden.

Bloomberg European 500 -indexet, som i stor utsträckning beskriver europeiska aktiers kursutveckling steg med 8,8 % från årets början. Utvecklingen på aktiemarknaderna i USA var också bra i början av året.

I följande tabell beskrivs indexutvecklingen för olika börser under de första tre månaderna år 2006:

Finland / OMX Helsinki -index	15,2 %
Finland / OMX Helsinki CAP -avkastningsindex	20,1 %
Sverige / OMX Stockholm -index	12,0 %
Norge / OBX -index	18,1 %
Danmark / OMX Copenhagen -index	4,2 %
USA / Nasdaq Composite -index	6,1 %
USA / S&P 500 -index	3,7 %
Bloomberg European 500 -index	8,8 %
Japan / Nikkei 225 -index	5,9 %
Norvestias dividendjusterade börskurs	6,4 %
Norvestias dividendjusterade substans	9,3 %

SUBSTANSVÄRDE OCH BÖRSKURS

Norvestias substansvärde uppgick den 31 mars 2006 till 10,09 euro per aktie (8,09 samma tid föregående år) mot 9,78 euro per aktie vid slutet av år 2005. Med beaktande av utdelningen om 0,60 euro, vilken lämnades i mars 2006, var substansvärdeökningen 0,91 euro per aktie (0,37) under översiktsperioden, vilket motsvarar en ökning på 9,3 % (4,7 %).

Avslutskursen i Norvestias B-aktie den 31 mars 2006 var 8,50 euro per aktie (6,15), vilket motsvarar en substansrabatt om 15,8 % (24 %). Vid årsskiftet var kursen 8,55 euro per aktie.

INTERNATIONELLA BOKSLUTSSTANDARDER

Denna delårsrapport är uppgjord enligt IAS 34. Övergången till de internationella bokslutsstandarderna (IFRS) har haft en betydande inverkan på uppställningen av koncernens resultat och balans. Omsättning, inköp av värdepapper samt lagerförändring ingår inte längre i ett investeringsbolags koncernresultaträkning. Istället anges vinster och förluster från värdepappersverksamheten. Dessa består av försäljnings-, dividend- och ränteintäkter samt därtill av den realiserade värdeförändringen.

RESULTAT

Under perioden januari – mars 2006 uppgick koncernens resultat till 13,9 miljoner euro (5,6) och rörelsekostnaderna var 0,5 miljoner euro (0,6).

I koncernens värdepappersportfölj ingick realiserade övervärden om 32,7 miljoner euro före latent skatt vid periodens slut (27,8). Den latent skatten på övervärdena uppgick till 8,6 miljoner euro (7,2).

PLACERINGAR

De direkta aktieplaceringarna utgjorde 58 % (63 %) av moderbolagets placeringar. Norvestiakoncernens investeringsgrad var 77 % (102 %) i slutet av mars.

Av moderbolagets placeringar var placeringsobjektens andelar enligt följande: direkta aktieplaceringar 60 % (63 %), aktiefonder 7 % (7 %), hedgefonder 15 % (26 %), penningmarknadsplaceringar 17 % (1 %) samt kassa och banktillgodohavanden 1 % (3 %). Av Norvestia Abp:s placeringar är 82 % i euro, 15 % i svenska kronor och 3 % i annan valuta.

Den totala avkastningen på Norvestias placeringar var klart positiv under det första kvartalet. Direkta aktieplaceringar avkastade bäst och även fondplaceringarnas totala avkastning var god.

NORVESTIAKONCERNEN

Norvestia Abp är moderbolag till Norventures Ab. Norvestia ingår i Kaupthing Bank -koncernen, vars moderbolag är isländska Kaupthing Bank hf. med hemort i Reykjavik.

Norvestia investerar huvudsakligen i nordiska noterade aktier, aktiefonder, hedgefonder samt på penningmarknaden.

ORDINARIE BOLAGSSTÄMMA

Vid Norvestias ordinarie bolagsstämma den 6 mars 2006 beslutades att utdelning för år 2005 skulle lämnas med 0,60 euro per aktie.

Till styrelsen omvaldes:

J.T. Bergqvist, ny ordförande
Hreidar Már Sigurdsson, vice ordförande
Stig-Erik Bergström, medlem
Sidurdur Einarsson, medlem (f.d. ordförande)
Robin Lindahl, medlem

Till revisor valdes CGR Rabbe Nevalainen och till revisorssuppleant Ernst & Young Ab.

Stämman befullmäktigade styrelsen att besluta om förvärv av bolagets egna aktier genom offentlig handel på Helsingfors

Börs. Bemyndigandet berättigar till förvärv av sammanlagt högst 765 828 B-aktier före den 5 mars 2007. Styrelsen har tillsvidare inte utnyttjat bemyndigandet.

PERSONAL

Under årets första tre månader sysselsatte Norvestiakoncernen i genomsnitt 5 personer (7).

AKTIEÄGARE

Vid utgången av mars 2006 hade Norvestia 5.863 aktieägare (5.505). Av aktierna var 30,8 % i utländsk ägo (30,8 %).

Bolagets största aktieägare är Kaupthing Bank med 30,6 % (30,6) av aktierna i Norvestia Abp motsvarande 54,6 % (54,6) av rösterna. Norvestias näst största aktieägare, Försäkringsaktiebolaget Sampo Liv, ägde 11,7 % (11,7 %) av aktierna och 7,6 % (7,6 %) av rösterna. De tio största aktieägarna innehar 54,4% (48,5 %) av aktierna och 70,2 % (66,4 %) av rösterna.

FRAMTIDSUTSIKTER

Situationen på aktiemarknaden är fortsättningsvis intressant. Aktiepriserna på Helsingfors Börs har varit på uppgång i snart tre års tid. Genom att granska kvartalen kan man upptäcka att kursuppgången i praktiken har pågått under 12 kvartal, vilket är ovanligt. En lika långvarig och jämn tillväxtperiod har inte ägt rum på Helsingfors Börs under de senaste 20 åren.

Den låga räntenivån och bolagets goda framtidsutsikter stöder fortfarande aktiekurserna, men statistiskt sett är det inte särskilt sannolikt att kursuppgången fortsätter lika stabil som under de senaste kvartalen. Dessutom är värderingsnivån för många aktier redan mycket hög.

Enligt den strategi som Norvestia fastställt kommer bolaget även i fortsättningen att huvudsakligen koncentrera sig på aktier i s.k. värdeföretag. En värdeaktie är en aktie med lågt pris i förhållande till substans och förväntade vinster samt med en historiskt låg kurs. Bolaget kan dock placera i s.k. tillväxtbolag då det är analytiskt motiverat. Investeringsgraden, liksom fördelningen mellan aktier, fonder och räntebärande placeringar, kommer att anpassas till de bedömningar som görs vid varje tidpunkt.

Koncernens resultaträkning, IFRS

1 000 €	1.1-31.3.2006	1.1-31.3.2005	1.1 -31.12.2005
Vinster och förluster från värdepappersverksamhet	15 266	7 918	31 856
Personalkostnader	-322	-258	-1 008
Avskrivningar och värdeminskningar	-8	-6	-24
Övriga rörelsekostnader	-163	-373	-1 310
RÖRELSEVINST	14 773	7 281	29 514
Finansiella intäkter och kostnader	-6	-180	-855
VINST FÖRE SKATTER OCH MINORITETSANDEL	14 767	7 101	28 659
Inkomstskatt*	-881	-1 222	-5 755
Vinst från försäljning av dotterbolag	-	-	10 611
Minoritetsandel	-	-292	-2 089
RÄKENSKAPSPERIODENS VINST	13 886	5 587	31 426
*Baserat på räkenskapsperiodens resultat			
Resultat/aktie, €	0,91	0,36	2,05
Antal aktier	15 316 560	15 316 560	15 316 560

Koncernens balansräkning, IFRS

1 000 €	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Tillgångar			
LÅNGFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Materiella tillgångar	49	39	54
Latent skattefordran	0	224	0
	49	263	54
KORTFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Värdepappersportfölj	91 715	78 739	71 437
Övriga finansiella instrument till verkligt värde	33 574	93 510	31 827
Övriga placeringar	2 240	17 624	2 240
Fordringar	15 108	6 666	124
Kassa och bank	29 450	6 521	57 183
	172 087	203 060	162 811
	172 136	203 323	162 865
Eget kapital och skulder			
EGET KAPITAL			
Aktiekapital	53 608	53 608	53 608
Överkursfond	6 896	6 896	6 896
Balanserad vinst från tidigare räkenskapsperioder	80 122	57 885	57 885
Räkenskapsperiodens vinst	13 886	5 587	31 426
Minoritetsandel	-	37 272	-
	154 512	161 248	149 815
LATENT SKATTESKULD	8 597	5 507	6 326
KORTFRISTIGT FRÄMMANDE KAPITAL	9 027	36 568	6 724
	172 136	203 323	162 865

Koncernens finansieringsanalys, IFRS

1 000 €	1.1-31.3.2006	1.1-31.3.2005	1.1-31.12.2005
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE			
Vinst före extraordinära poster	14 767	7 101	28 659
Justering:			
Poster som inte ingår i kassaflöde	-7 286	6	-7 420
	7 481	7 107	21 239
Förändringar i rörelsekapital			
Förändring i värdepappersportfölj och övriga placeringar	-13 273	-20 886	-26 743
Förändring i fordringar	-14 984	-2 449	4 091
Förändring i kortfristigt främmande kapital	2 304	-5 177	3 158
	-25 953	-28 512	-19 494
Erhållna och betalda skatter	-67	-225	-901
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE	-18 539	-21 630	844
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE			
Sålda dotterbolag	-	-	28 238
Investeringar i materiella tillgångar	-4	-	-50
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE	-4	-	28 188
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE			
Utbetalda dividender	-9 190	-5 814	-5 814
Aktieemission	0	24 488	24 488
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE	-9 190	18 674	18 674
PERIODENS KASSAFLÖDE	-27 733	-2 956	47 706
Likvida medel vid periodens början	57 183	9 477	9 477
Likvida medel vid periodens slut	29 450	6 521	57 183
Ökning/minskning likvida medel	-27 733	-2 956	47 706

Förändringar i koncernens eget kapital

1000 €	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserad vinst	Periodens vinst	Totalt
Ingående balans 1.1	53 608	6 896	57 885	31 426	149 815
Disposition			31 426	-31 426	0
Dividender			-9 189		-9 189
Periodens vinst				13 886	13 886
Utgående balans 31.3	53 608	6 896	80 122	13 886	154 512

Nyckeltal

	1.1-31.3.2006	1.1-31.3.2005	1.1-31.12.2005
Resultat/aktie, €	0,91	0,36	2,05
	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Soliditet	94,9 %	79,3 %	92,0 %
Eget kapital/aktie, €	10,09	8,09	9,78
Substans/aktie, €	10,09	8,09	9,78
B-aktiens börskurs, €	8,50	6,15	8,55
Antal aktier	15 316 560	15 316 560	15 316 560

Derivatavtal

Norvestia har använt sig av standardiserade derivatavtal för att effektivera portföljförvaltningen. Nedan anges derivatavtalens marknadsvärde samt underliggande instruments marknadsvärde. Marknadsvärdena har korrigerats med motsvarande dividendintäkter för aktierna. Alla värden anges brutto. Derivatavtalen har bokats till verkligt värde och därmed har förändringar bokförts i resultatet. Säkringsredovisning har ej använts.

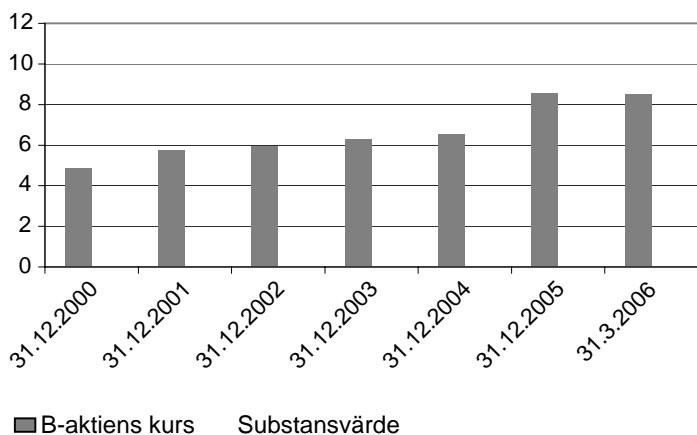
Aktiederivat, 1 000 €	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Terminskontrakt			
Sålda terminskontrakt, öppna positioner			
Underliggande värde	-	5 651	-
Marknadsvärde	-	-59	-
Optionskontrakt			
Köpta köpoptioner, öppna positioner			
Underliggande värde	2 221	340	874
Marknadsvärde	95	18	22
Köpta säljoptioner, öppna positioner			
Underliggande värde	919	-	-
Marknadsvärde	21	-	-
Utställda köpoptioner, öppna positioner			
Underliggande värde	-964	-351	-
Marknadsvärde	5	14	-

Koncernens substansvärde

milj. €	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
TILLGÅNGAR			
LÅNGFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Materiella tillgångar	0,0	0,0	0,1
Latent skattefordran	0,0	0,2	0,0
KORTFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Värdepappersportfölj	91,7	78,7	71,4
Övriga finansiella instrument till verkligt värde	33,6	93,5	31,8
Övriga placeringar	2,2	18,0	2,2
Kassa och bank samt fordringar	44,6	13,2	57,3
TILLGÅNGAR SAMMANLAGT	172,1	203,6	162,8
Kortfristigt främmande kapital	-9,0	-36,9	-6,7
Latent skatteskuld	-8,6	-5,5	-6,3
SUBSTANS FÖRE MINORITETSANDEL	154,5	161,2	149,8
Minoritetsandel	-	-37,2	-
SUBSTANS	154,5	124,0	149,8
Substans/aktie, €	10,09	8,09	9,78
Dividendjusterad substansförändring			
Förändring, milj. €	1,1-31.3.2006	1,1-31.3.2005	1,1-31.12.2005
Förändring per aktie, €	13,9	5,6	31,4
	0,91	0,37	2,05

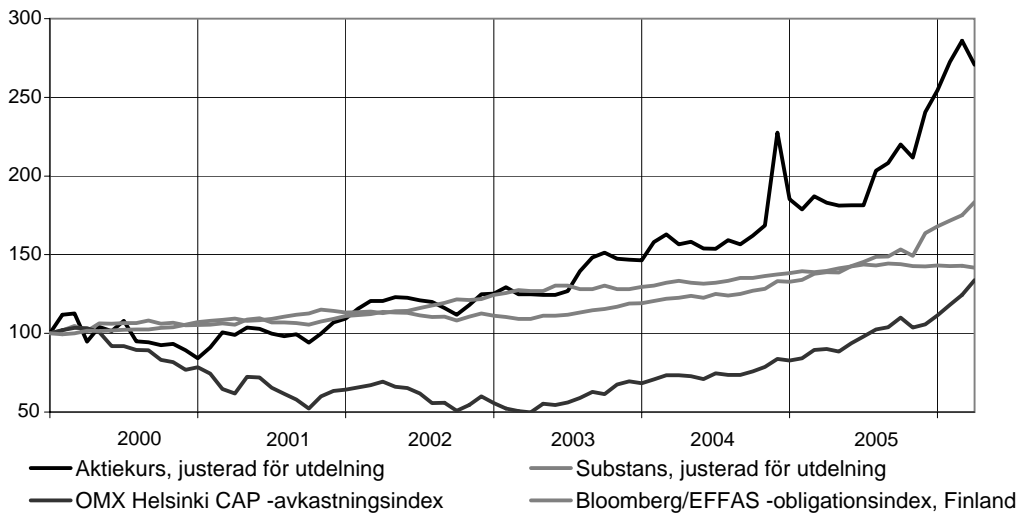
Aktiekurs och substansvärde, emissionskogöred

Kalkyleringsprinciper



Offentligt noterade värdepapper, placeringsfonder och derivatinstrument har värderats till den sista avslutskursen. I fall att det inte funnits någon sista avslutskurs, har köpnoteringsen använts. Onoterade aktier och andelar har värderats till verkligt värde med hjälp av kalkylmässiga värderingsmetoder.

Substans- och kursutveckling



Placeringar den 31 mars 2006

	Antal aktier/andelar	Anskaffningsvärde 1 000 €	Marknadsvärde 1 000 €	Andel av marknadsvärde
NORVESTIA ABP				
BORSNOTERADE BOLAG				
Andelsbankernas Centralbank Abp serie A	298 755	2 518	3 997	3,1 %
Amer Sports Abp	76 250	1 081	1 284	1,0 %
Aspocomp Group Oyj	62 500	230	219	0,2 %
Atria Koncern Abp	32 000	515	614	0,5 %
Cargotec Oyj	29 200	669	987	0,8 %
Comptel Oyj	163 975	299	277	0,2 %
Elisa Abp serie A	21 987	100	360	0,3 %
EQ	30 000	94	108	0,1 %
Finnair Oyj	24 600	115	318	0,2 %
Fortum Abp	306 300	5 788	6 377	5,0 %
Huhtamäki Oyj	186 000	2 282	2 902	2,3 %
KCI Konecranes Oyj	81 400	683	1 156	0,9 %
Kemira Oyj	56 100	755	807	0,6 %
Kemira Growthow Oyj	377 600	2 424	2 228	1,7 %
Kesko Oyj serie B	83 100	1 525	2 140	1,7 %
Kone Oyj serie B	28 400	705	965	0,8 %
Lännen Tehtaat Abp	58 150	653	1 333	1,0 %
Metso Abp	91 000	1 739	2 898	2,3 %
M-Real Abp serie B	263 000	1 053	1 439	1,1 %
Neste Oil Oyj	54 800	1 323	1 555	1,2 %
Nokia Abp	291 750	4 767	4 983	3,9 %
Nokian Tyres plc	45 000	537	655	0,5 %
Okmetic Abp	29 200	45	78	0,1 %
Orion-yhtymä Oyj serie A	18 600	175	369	0,3 %
Orion-yhtymä Oyj serie B	101 100	1 394	2 011	1,6 %
Outokumpu Abp serie A	266 200	3 235	4 437	3,5 %
Perlos Oyj	170 950	1 394	1 181	0,9 %
Pohjola-Gruppen Abp	63 000	836	895	0,7 %
Raisio Yhtymä Oyj serie V	591 900	1 117	1 255	1,0 %
Rautaruukki Oyj serie K	87 300	1 126	2 661	2,1 %
SanomaWSOY serie B	35 000	781	769	0,6 %
Sampo Abp serie A	361 400	4 795	6 277	4,9 %
Stora Enso Abp serie R	222 600	2 395	2 827	2,2 %
UPM-Kymmene Abp	269 200	4 536	5 249	4,1 %
Wärtsilä Oyj Abp serie B	82 600	2 078	2 528	2,0 %
YIT Abp	81 300	929	1 819	1,4 %
3Com Corp NNM	79 700	250	337	0,3 %
BE Semiconductor Industries	26 200	101	134	0,1 %
Benetton Group	11 800	89	145	0,1 %
Compuware Corp NNM	32 300	131	209	0,2 %
DAXEX GR	67 500	3 640	3 877	3,0 %
Deutsche Lufthansa	50 000	562	738	0,6 %
East Asiatic Company	31 500	2 652	1 068	0,8 %
Infineon Technologies AG	61 000	458	517	0,4 %
Merck & Co. Inc.	2 400	61	70	0,1 %
Nasdaq 100 U'S	29 100	1 123	1 008	0,8 %
Nordea AB FDR	661 000	4 567	6 769	5,3 %
Norske Skogindustrier ASA	11 571	135	161	0,1 %
Rottneros AB	230 000	184	179	0,1 %
St Microelectronics	16 500	258	252	0,2 %
Sun Microsystems NNM	100 000	307	424	0,3 %
Telent	99 999	2 077	724	0,6 %
TeliaSonera AB	980 000	4 164	4 861	3,8 %
Valeo SA	4 710	130	163	0,1 %
		75 580	91 594	71,7 %
DERIVATAVTAL				
	Optionskontrakt			
Fortum köpoptioner (sållda)	-1 000	0	5	0,0 %
Nokia köpoptioner	5 000	91	95	0,1 %
OESX säljoptioner	75	25	21	0,0 %
		116	121	0,1 %
FONDER				
Avenir B	2 477	2 523	3 996	3,1 %
Pohjola Euro Value B	17 365	1 700	2 047	1,6 %
Pohjola Finland Value B	24 913	1 582	3 983	3,1 %
Brummer & Partners Nektar	29 623	4 929	5 809	4,5 %
Brummer & Partners Zenit	934	0	4 274	3,4 %
Didner & Gerge Aktiefond	33 845	2 151	3 772	3,0 %
Brummer & Partners Futuris	19 424	2 733	4 932	4,0 %
RAM One	38 662	3 991	4 293	3,4 %
		19 609	33 106	26,1 %

OBLIGATIONER

KO VIII/2004 Pharma 6	428 000	440	468	0,4 %
		440	468	0,4 %

PRIVATE EQUITY FOND

Sponsor Fund I Ky		523	523	0,4 %
-------------------	--	-----	-----	-------

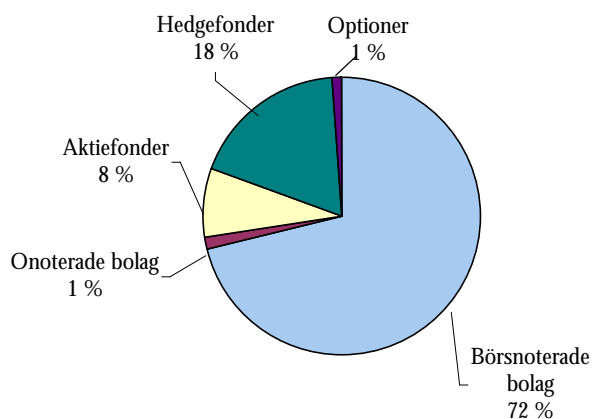
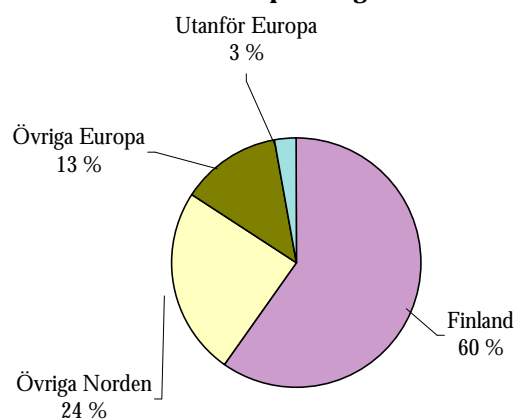
SUMMA NORVESTIA ABP		96 268	125 812	98,7%
----------------------------	--	---------------	----------------	--------------

NORVENTURES AB**ONOTERADE BOLAG**

Polystar Instruments AB	266 000	1 717	1 717	1,3 %
-------------------------	---------	-------	-------	-------

SUMMA NORVENTURES AB		1 717	1 717	1,3 %
-----------------------------	--	--------------	--------------	--------------

SUMMA NORVESTIAKONCERNEN		97 985	127 529	100,0 %
---------------------------------	--	---------------	----------------	----------------

Norvestiakoncernens placeringar 31.3.2006**Geografisk fördelning av Norvestiakoncernens placeringar 31.3.2006****Ansvarsförbindelser**

	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
--	-----------	-----------	------------

Panter, milj. €

Som säkerhet för checkkontolimit, 2,0 milj. €, varav inget utnyttjat 31.3.2006

Aktier till marknadsvärde	6,7	6,2	5,5
---------------------------	-----	-----	-----

Helsingfors 25.4.2006
Norvestia Abp
Styrelsen

Denna delårsöversikt har ej granskats av bolagets revisor.

Norvestia i korthet

- Norvestia Abp är ett börsnoterat investmentbolag. Norvestiakoncernen placerar huvudsakligen i nordiska aktier, aktiefonder, hedgefonder samt på penningmarknaden och i andra värdepapper.
- Placeringsverksamhetens mål i Norvestia är att med begränsad risk uppnå en god avkastning.
- Norvestia Abp, som ingår i Kaupthing Bank-koncernen, är moderbolag till Norventures Ab.



Norra esplanaden 35 E
00100 Helsingfors, Finland
Tel. +358 9 622 6380
Fax. +358 9 622 2080
www.norvestia.fi
info@norvestia.fi
FO-nr: 0586253-1