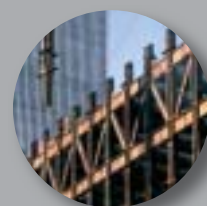


VUOSIKERTOMUS 2003 ANNUAL REPORT



Sisältö

Finnfund lyhyesti	3
Toimitusjohtajan katsaus	4
Finnfundin strategia 2002-2007	6
Johtokunnan puheenjohtajan puheenvuoro	7
Viisivuotiskatsaus	8
Osakkeenomistajat	10
Tunnusluvut 2002 - 2003	10
Johtokunnan toimintakertomus	11
Tilintarkastuskertomus	17
Hallintoneuvoston lausunto	18
Tilinpäätös*	19
■ Tuloslaskelma	20
■ Tase	22
■ Rahoituslaskelma	24
■ Tuloslaskelman liitetiedot	28
■ Taseen liitetiedot	32
Finnfundin rahoittamia hankkeita	36
Hallinto	41
Johto ja investointiasiantuntijat	42
Investoinnit 31.12.2003	44
Toiminta-alue	46

*Lyhennelmä virallisesta tilinpäätöksestä

Contents

Finnfund in brief	3
Managing Director's report	4
Finnfund's strategy 2002-2007	6
Chairman of the Board's message	7
Five years in review	8
Shareholders	10
Figures at a glance, 2002 and 2003	10
Report of the Board of Directors	11
Report of the Auditors	17
Statement of the Supervisory Board	18
Financial statements*	19
■ Profit and loss account	21
■ Balance sheet	23
■ Cash flow statement	25
■ Notes to the profit and loss account	30
■ Notes to the balance sheet	34
Highlights of Finnfund's investments	36
Administration	41
Management and Investment Managers	42
Investments, 31 December 2003	44
Operational area	46

*resumé of the official financial statements

■ Finnfund lyhyesti

Finnfund on suomalainen kehitysrahoitusyhtiö, joka tarjoaa pitkäaikaisia investointilainoja ja riskipääomaa suomalaisyritysten hankkeisiin kehitys- ja siirtymätalousmaissa. Tuemme kannattavia hankkeita haastavilla markkinoilla, joilla kaupallista rahoitusta on vaikea saada.

Investointikohteina suomalaisyritysten hankkeet

Finnfund investoi ensisijaisesti suomalaisen yritysten tai niiden yhteistyökumppaneiden kohteisiin. Voimme rahoittaa myös muita hankkeita, joissa käytetään suomalaista teknologiaa tai osaamista, parannetaan merkittävästi ympäristön tilaa tai tuetaan kohdemaan taloudellista ja sosiaalista kehitystä.

Markkinaehtoista riskirahoitusta

Rahoituksemme ehdot ovat markkinaperusteiset ja riippuvat hankkeiden riskeis-

tä. Pitkäaikaisten investointilainojen ohella voimme tehdä oman pääoman ehtoisia sijoituksia ja tarjota asiakkaillemme pääomalainaa tai muuta välirahoitusta. Rahoitusmuodosta riippumatta olemme aina mukana vähemmistösjoittajana.

Rahoituksen lisäksi asiakkaidemme käytössä ovat Finnfundin vakiintuneet kontaktit muihin rahoittajiin sekä kokemuksemme yhteisyritysten perustamisesta kehitysmaissa. Valtion omistaman Finnfundin mukanaolo helpottaa usein myös viranomaissuhteiden hoitamista ja vähentää poliittisia riskejä.

Kehitysmaiden lisäksi Finnfund toimii eräissä siirtymätalousmaissa, muun muassa Venäjällä. Viime vuosina huomattava osa rahoituksesta on kohdistunut Kiinaan. Myös Kaakkois-Aasia on tärkeä toimialue. Finnfundilla on aluetoimisto Kuala Lumpurissa, Malesiassa ja neuvonantaja Intiassa.

Useimmat investointimme ovat teollisia hankkeita mutta rahoitamme myös muita

toimialoja kuten energiantuotantoa ja televiestintää.

Finnfundin verkostot asiakasyritysten käytössä

Finnfund osallistuu valikoivasti kehitysmaiden yksityisen sektorin rahoittamiseen myös pääomasijoitusrahastojen kautta. Yhteistyö kehitysmaissa toimivien rahastojen ja kehitysrahoituslaitosten kanssa antaa meille arvokkaita kontakteja ja tietoa paikallisista markkinoista. Uusia investointeja valmisteleville asiakkaillemme näistä verkostoista on hyötyä esimerkiksi Vietnamin kaltaisissa maissa, joissa suomalaisyritysten läsnäolo on nyt vähäistä mutta kiinnostus investointeihin on kasvussa.



■ Finnfund in brief

Finnfund is a Finnish development finance company that provides long-term investment loans and risk capital for private projects in developing and transitional economies. We support profitable projects in challenging markets where commercial financing is hard to obtain.

Projects with links to Finland

Finnfund invests mainly with Finnish companies or their partners. We can also provide financing for other projects that use Finnish technology or know-how, or generate significant environmental or social benefits.

Market terms and minority stake

Our financing is on market terms and depends on the project's risk. In addition to long-term investment loans, we can make

equity investments and provide customers with subordinated loans or other mezzanine financing. Regardless of the form of finance, we always participate as a financial investor with a minority stake.

Finnfund's customers have access to our contacts with other financial institutions and our experience in setting up joint ventures in developing countries. Because Finnfund is state-owned, our participation frequently facilitates interaction with local authorities and reduces political risks.

We operate in developing countries and certain transition economies such as Russia. In recent years, a large proportion of our finance has been for projects in China. Southeast Asia is another important operating area. Finnfund has a regional office in Kuala Lumpur, Malaysia and adviser in India.

While most of our investments are in manufacturing, we also invest in other sectors

such as power generation and telecommunications.

Our network at your disposal

Apart from the projects of Finnish companies and their partners, Finnfund selectively finances the private sector in developing countries, mainly via venture capital funds. Cooperation with funds and development finance institutions provides us with valuable contacts and information about local markets in developing countries. These networks are useful for our customers when they are planning new investments, especially in places like Vietnam, where few Finnish companies yet have a presence but where interest in investment is growing.

■ Toimitusjohtajan katsaus

Kehitysmaista kertovia uutisia hallitsivat vuonna 2003 Irakin sota, SARS ja talouskriisit. Otsikoiden perusteella voisi luulla, että kehitysmailla meni huonosti. Tosiasiassa 2003 oli kuitenkin varsin hyvä vuosi useimmille kehitysmaissa asuville ihmisille ja niissä toimiville yrityksille.

SARS säikäytti mutta ei suistanut raiteiltaan Aasian kiihkeää kehitystä. Taudista ja sen pelosta huolimatta talous kasvoi, köyhyys väheni ja elinolot paranivat nopeasti etenkin Kiinassa, mutta myös monissa muissa Aasian maissa. Iso osa Latinalaista Amerikkaa ponnisteli irti talouskriisistään. Afrikkaa auttoi vientihintojen nousu, joka perustui paljolti muiden kehitysmaiden kasvavaan kysyntään.

Yritysten toimintamahdollisuudet useimmissa kehitysmaissa paranivat oleellisesti sekä maiden oman talouspolitiikan että maailmantalouden näkyvien ansiosta. Yksityiset pääomavirrat kehitysmaihin puolitoistakertaistuivat. Rahoittajien luottamuk-

sen kasvaessa kehitysmaat ja niissä toimivat yritykset saivat maailmanmarkkinoilta lainaa ennätyksellisen edullisesti.

Ulkomaisten yritysten suorat sijoitukset kehitysmaihin kuitenkin laskivat. Yhtäältä tämä johtui monien kehitysmaiden epävarmasta tilanteesta ja toisaalta teollisuusmaiden hitaasta talouskasvusta, joka sai kansainväliset yritykset jarruttelemaan investointeja.

Myös suomalaisten yritysten investoinnit Aasiaan romahtivat murto-osaan edellisvuotisesta. Etenkin Kiinaan suuntautuvia investointisuunnitelmia jäädytettiin SARSin vuoksi. Toisaalta suomalaisyritysten investoinnit Venäjälle ja Baltiaan kasvoivat selvästi vuonna 2003.

Myös Finnfundin valmistelussa olleista hankkeista usean eteneminen pysähtyi, kun yritykset jäivät odottamaan tilanteen selkiytymistä. Vaikka investoinnit Aasiaan lähtivät liikkeelle vuoden lopulla, rahoituspäätöksiä suomalaisten yritysten investointeihin osallistumisesta tehtiin vuonna 2003 ennakoitua vähemmän.

Yhteensä vuonna 2003 hyväksyttiin kuitenkin 15 rahoituspäätöstä yhteiseltä arvoltaan runsaat 34 miljoonaa euroa, mikä on selvästi edellisen vuoden tasoa enemmän. Kasvu perustui paljolti hankkeisiin, joihin Finnfund osallistui yhdessä muiden kehitysrahoittajien kanssa. Osassa näistä hankkeista suomalaiset yritykset olivat mukana teknologian toimittajina.

Vuodelle 2004 ennakoimme selvää lisäystä sekä rahoituspäätöstemme kokonaismäärään että yhteistyöhön suomalaisten yritysten kanssa. Uskomme, että jo kansainvälistyneiden suuryritysten lisäksi myös monilla pienemmillä suomalaisilla yrityksillä on paljon annettavaa kehitysmailla ja siksi myös mahdollisuuksia kannattaviin investointeihin. Olemme panostaneet keskisuurten suomalaisten yritysten tavoittamiseen ja valmistelussa on useita kiinnostavia hankkeita.

Lisäksi näemme kehitysmaissa kasvavia mahdollisuuksia hankkeissa, joissa suomalaiset yritykset eivät ole niinkään investoijina,



■ Managing Director's report

Judging from the news headlines about the war in Iraq, SARS, and various economic crises, one would think that in 2003 the developing countries were on hard times. In actual fact, 2003 was a good year for most of the people living in developing countries and the companies operating in them.

SARS caused a scare but did not derail Asia's swift development. Despite the epidemic and the fear it triggered, the economies grew, poverty declined and living conditions improved, particularly in China, but also in many other Asian countries. A large part of Latin America threw off the fetters of economic crisis. Africa benefited from rising export prices brought about by strong demand from other developing countries.

Companies' operating fundamentals in most of the developing countries improved substantially thanks to both the countries' own economic policies and the outlook for the world economy. Private capital inflows increased fast and as lenders gained

confidence, the developing countries and companies operating in them received loans from the world markets at record-low costs.

Nonetheless, foreign companies' direct investments in developing countries declined. One factor behind this was the uncertain situation of many developing countries, and another was the slow economic growth in the industrial countries. These considerations prompted international corporations to put the brakes on capital expenditures.

Finnish companies' investments in Asia also shrank to a fraction of what they were a year earlier. Plans for investing in China in particular were halted due to SARS. On the other hand, Finnish companies' investments in Russia and the Baltic countries grew substantially in 2003.

Also some projects in Finnfund's pipeline were temporarily shelved as their promoters paused to take stock of the situation. Although investments in Asia got under way towards the end of the year, fewer-than-anticipated financing commitments for

participation in the investments of Finnish companies were made in 2003.

All in all, 15 financing commitments were nevertheless approved in 2003, amounting to an aggregate value of just over EUR 34 million, a marked increase on the previous year's level. The growth was attributable largely to projects in which Finnfund participated together with other development finance institutions. In many of these projects, the role of Finnish companies was to supply the required technology.

For 2004, we are forecasting a marked increase in both the total amount of our financing commitments and the co-operation we carry on with Finnish companies. We believe that in addition to the large corporations that have already gone global, there are also many smaller Finnish companies that have a good deal to offer and much to gain in the developing countries. We have made reaching medium-sized Finnish companies a priority, and a number of interesting projects are in preparation.

vaan teknologian osajoina. Yksittäisten laite-toimitusten sijasta kyse on usein pitkäaikaisesta yhteistyöstä, kuten huollosta, operoinnista ja teknisestä tuesta.

Esimerkkinä voi mainita Thaimaassa sijaitsevan biovoimalan, jonka rahoittamiseen Finnfund lähti mukaan vuonna 2003. A.T. Biopower polttaa maatalousjätettä (riisin-akanoita) ja tuottaa sähköä ja teollisuuden käyttämää erikoistuhkaa. Hankkeella ei ole suomalaista pääomistajaa, mutta sen teknologiatoimituksesta vastaa suomalainen yritys. Lisäksi hankkeella on merkittäviä ympäristö- ja kehitysvaikutuksia, etenkin jos se johtaa muihin vastaaviin hankkeisiin Thaimaassa ja muualla.

Energiateknologian lisäksi suomalaisilla yrityksillä on kehitysmaiden kannalta hyödyllistä huippuosaamista muun muassa viestintä-, kaivos- ja puunjalostusteknologiassa. Usein kyse on ympäristöystävällisestä teknologiasta, jonka siirtoa kehitysmaihin Suomi on kansainvälisestikin sitoutunut edistämään.

Lähivuosina Finnfund pyrkii tekemään osansa rahoittamalla etenkin köyhissä maissa ja yhdessä muiden kehitysrahoittajien kanssa sellaisiakin kehitysvaikutuksiltaan hyviä hankkeita, joissa suomalaiset yritykset eivät ole sponsoreina. Hankkeissa tulee kuitenkin toteutua lain edellyttämä ”suomalainen intressi” esimerkiksi suomalaisen teknologian käytön tai merkittävien ympäristövaikutusten kautta.

Vuonna 2003 Finnfundin olemassa olevia lainoja maksettiin pois ennätysvauhtia. Maksatuksia uusiin hankkeisiin oli kuitenkin vielä enemmän, lähes 35 miljoonaa euroa, joten sijoitusomaisuuden määrä kasvoi selvästi. Noin puolet maksatuksista kohdistui hankkeisiin, joissa vetovastuu on suomalaisella sponsorilla.

Taloudellinen tulos oli odotetusti vaatimaton, mikä johtui lähinnä poikkeuksellisen suurista arvonalennuksista, matalasta korkotasosta ja myyntivoittojen vähäisyydestä. Vuonna 2004 tuloksen ennakoidaan kohe-

nevan. Finnfundin tase on edelleen vahva ja riskinotto kyky hyvä.

Lähivuosina haasteenamme on löytää rahoitettavaksi kehitysvaikutuksiltaan ja kannattavuudeltaan hyviä hankkeita, joihin Finnfundin osallistuminen tuo todellista lisäarvoa. Yhtäältä haluamme edistää sellaisten hyvien hankkeiden toteutumista, jotka muuten saattaisivat viivästyä tai jäädä toteutumatta. Toisaalta korostamme erityisesti hankkeita, joissa on mukana suomalaisia osapuolia, joille Finnfund on muita kehitysrahoittajia luontevampi yhteistyökumppani. Kaikille asiakkaillemme pyrimme tarjoamaan joustavaa ja ammattitaitoista palvelua.

Kiitän lämpimästi Finnfundin asiakkaita, henkilöstöä ja muita sidosryhmiä hyvästä yhteistyöstä vuonna 2003.

Jaakko Kangasniemi
toimitusjohtaja



In our view, the developing countries offer increasing opportunities for projects in which the participation of Finnish companies is more by way of technology know-how than through putting in capital. This not only refers to equipment deliveries, but also to long-term collaboration in servicing, operation and technical support.

A noteworthy example is a bioenergy power plant in Thailand, in which Finnfund joined in the financing in 2003. A.T. Biopower burns agricultural waste (rice husks) to generate electricity and also to produce special ash that is sold for industrial use. The project does not have a Finnish sponsor, but a Finnish company is responsible for supplying the technology for it. In addition, the project has significant environmental and development-related benefits, especially if it leads to other similar projects in Thailand and elsewhere.

Apart from energy, Finnish companies have world class expertise relevant to developing countries in other fields such as

communications, mining and wood processing technology. Over the next few years, Finnfund will seek to do its part, especially in poor countries and together with other development finance institutions, in financing the kinds of projects that have desirable development impacts. The projects need not have Finnish sponsors but must meet the requirement of a “Finnish interest” as prescribed in the Finnfund Act, for example, via the use of Finnish technology or through significant environmental benefits.

In 2003, Finnfund’s clients repaid their loans at a record rate. There were nevertheless even more disbursements for new projects – nearly 35 million euros worth – which meant that the investment portfolio grew markedly. About half of the disbursements went for projects in which the Finnish sponsor has the lead role.

As expected, Finnfund’s financial result was fairly weak due to large write-offs, the low level of interest rates and the small amount of capital gains realized in

2003. Better results are forecast for 2004. Finnfund’s balance sheet remains strong and it has ample capacity for risk-taking.

Our challenge in the years ahead will be to find and finance profitable projects that foster development – and in which Finnfund’s participation brings real added value. Our dual objective is to promote the implementation of good projects which might otherwise be delayed or left unimplemented, whilst also stressing projects involving Finnish parties, for which Finnfund is a natural partner. For all our clients, we seek to offer flexible and professional service.

My warmest thanks to Finnfund’s customers, staff and other stakeholders for your good co-operation in 2003.

Jaakko Kangasniemi
Managing Director

■ Finnfundin strategia 2002-2007

Missio

Finnfund edistää kehitysmaiden taloudellista ja sosiaalista kehitystä rahoittamalla niissä itsekannattavasti vastuullista yksityistä yritystoimintaa.

Visio

Viiden vuoden aikana Finnfund

- vahvistaa toimintaansa matalatuloisissa ja alemman keskitulon maissa pyrkien siihen, että vähintään kaksi kolmasosaa uusista sitoumuksista kohdistuu näihin maihin,
- syventää osaamistaan kansainvälistyvien suomalaisyritysten toimialoilla ja hakee uusia asiakkaita erityisesti keskisuurista suomalaisyrityksistä ja niiden kehitysmaissa toimivista yhteistyökumppaneista,

- edistää lähinnä matalatuloisissa kehitysmaissa paikallista pienyritteliäisyyttä ja muuta yritystoimintaa välillisesti osallistamalla rahoitusalan ja perusrakenteiden rahoittamiseen,
- valmistelee yhdessä ulkoasiainministeriön kanssa kehityshankkeita, joissa kustannustehokkuutta ja tulosten kestävyttä parannetaan yritysten pitkäaikaisen sitoutumisen avulla,
- tiivistää yhteistyötään muiden kehitysrahoittajien kanssa,
- keskittyy osaamisen ja yhteyksien kehittämiseen niihin toimialoihin ja maihin, joissa se pystyy tehokkaasti tuottamaan lisäarvoa suomalaisille sidosryhmilleen,

- painottaa rahoituksensa yhteiskunnallisia vaikutuksia mm. vahvistamalla rahoittamiensa hankkeiden sosiaalisten ja ympäristövaikutusten arviointia sekä edellyttämällä asiakkailtaan vastuullista yritystoimintaa,
- edistää toimintansa julkista arviointia kertomalla siitä mahdollisimman avoimesti erityisesti rahoitettujen hankkeiden ympäristövaikutusten osalta, ja
- kasvattaa oleellisesti oman rahoituksensa ja katalysoimansa yksityisen rahoituksen kokonaismäärää.

Strategia on kokonaisuudessaan luettavissa Finnfundin kotisivuilta
<http://www.finnfund.fi/Finnfund> lyhyesti.



■ Finnfund's strategy 2002-2007

Mission

Finnfund promotes economic and social development by financing socially responsible and profitable private projects in developing countries.

Vision

During the five years Finnfund will

- expand its operations in low-income and lower middle-income countries with the aim of allocating at least two-thirds of its new commitments to these countries,
- add value to its stakeholders by building capacity in sectors and countries relevant to internationally oriented Finnish companies,

- seek new customers, particularly amongst medium-sized Finnish companies and their local partners,
- finance local businesses indirectly through investments in financial intermediaries and infrastructure, particularly in low-income countries,
- cooperate with the Ministry for Foreign Affairs to make externally supported projects more sustainable and cost-effective through public-private partnerships,
- cooperate closely with other development finance institutions,

- emphasize social and environmental issues through impact assessments and the conditions attached to its financing,
- enhance accountability through the public disclosure of as much information as possible, especially regarding the environmental impacts of the projects financed, and
- increase substantially the total amount of its own financing and the private financing it catalyses.

The strategy is published in full at our website <http://www.finnfund.fi/Finnfund> in brief.

Finnfundin johtokunta hyväksyi vuonna 2002 strategian, jonka tavoitteena oli saada Finnfundin riskirahoitus yksityisen sektorin hankkeille palvelemaan entistä paremmin sitä, mitä Suomi haluaa kehityspolitiikassaan edistää. Tarkoituksena on tuoda yritysten näkökulmasta sellaista rahoituksellista lisäarvoa, jota yksityinen rahoitus ei pysty tarjoamaan. Lähes kahta vuotta myöhemmin voin todeta, että Finnfundilla on nyt monin tavoin uusi ilme.

Yhtäältä Finnfund on määrätietoisesti lisännyt rahoitustaan Afrikan, Keski-Amerikan ja Aasian köyhiin kehitysmaihin. Yhdessä muiden kehitysrahoittajien kanssa rahoitusta on kohdistettu esimerkiksi hankkeisiin, joissa parannetaan talouden perusrakenteita tai kohennetaan ympäristön tilaa suomalaisen osaamisen tai teknologian avulla.

Toisaalta Finnfund on panostanut kansainvälistyvien keskisuurten suomalaisyritys-

ten tavoittamiseen. Asiakkaiksi on haettu kehitysmaainvestointeja harkitsevia yrityksiä, joita Finnfundin osaaminen, rahoitus ja riskinjako voisi kiinnostaa. Suomessa on suuri joukko osaavia yrityksiä, joiden investoinnit olisivat kehitysmailla arvokkaita. Jos Finnfund voi alentaa näiden yritysten investointikynnystä, hyötyjiä voivat olla sekä kehitysmaat että nämä yritykset.

Vaikka uutta polkua on raivattu ahkerasti, tehtävä ei ole helppo. Kun painopistettä siirretään kohti köyhempiä maita ja suurempia riskejä, hankkeiden valmisteluun ja seurantaan kohdistuvat vaatimukset kasvavat. Muuten niin itsekannattavuus kuin kehitystavoitteetkin jäävät helposti saavuttamatta. Myös hankealoitteiden ja yhteistyökumppaneiden etsinnässä sekä investointikynnyksen alentamisessa on kyettävä avaamaan uusia uria, sillä nykyisellään suomalaisten yritysten investointikiinnostus köy-

himpiin kehitysmaihin on varsin vaatimattonta.

Jo nyt on kuitenkin näkyvässä, että uuden strategian myötä Finnfundin toiminnan volyymi on kasvussa niin rahoituspäästösten, maksatusten, kuin sijoitusomaisuudenkin osalta. Hankevalmistelussa on lisätty panostusta esimerkiksi ympäristövaikutusten arviointiin.

Finnfundin onnistumisen mahdollisuuksia parantaa se, että sillä on strategiaan yksimielisesti sitoutunut hallintoneuvosto, johtokunta ja toimiva johto sekä osaava ja ammattitaitoinen henkilökunta. Uskon, että sekä Finnfundin yhteistyö suomalaisyritysten kanssa että sen rooli Suomen kehityspolitiikan osana vahvistuu selvästi lähivuosina.

Pertti Majanen
johtokunnan puheenjohtaja



Chairman of the Board's message ■

In 2002, Finnfund's Board of Directors approved a strategy setting out the objective of aligning Finnfund's risk financing for private sector projects more closely with the fundamental aims of Finland's development policy. Finnfund seeks to provide, from companies' perspective, the kind of value-added financing which private lenders are not able to offer. Nearly two years on, we can observe that Finnfund now has, in many ways, a new image.

On the one hand, Finnfund has purposefully increased its financing for the poor developing countries in Africa, Central America and Asia. Together with other development finance institutions, financing has been directed, for example, towards projects that improve the economic infrastructure or improve the state of the environment by means of Finnish expertise or technology.

On the other hand, Finnfund has striven to reach out to medium-sized Finnish companies that are growing internationally. The

potential clients being sought are companies contemplating investments in developing countries. For these companies, Finnfund's know-how, financing and ability to share risk can be of great interest. In Finland there is a large number of capable companies whose investments would be valuable to developing countries. If Finnfund can lower the investment threshold for these companies, the beneficiaries can well be both the developing countries and these companies.

Although we have worked hard to clear a new path, the task has not been easy. As the emphasis is moved towards poorer countries and greater risks, project preparation and monitoring must meet higher standards. Otherwise we might both lose money and fail to achieve development objectives. We must also be able to break new ground in seeking out new projects and partners in co-operation and in lowering the investment threshold. Presently few Finnish companies

are interested in undertaking investments in the poorest developing countries.

Nonetheless, it can already be seen that in step with the new strategy, the volume of Finnfund's operations is on the increase in terms of financing commitments, disbursements and investment assets as well. In project preparation, more emphasis has been given, for example, to the assessment of environmental effects.

Finnfund's prospects are enhanced by the strong commitment of its Supervisory Board, Board of Directors, management and its competent staff. I believe that both Finnfund's co-operation with Finnish companies and its role as part of Finland's development policy will strengthen substantially over the next few years.

Pertti Majanen
Chairman of the Board

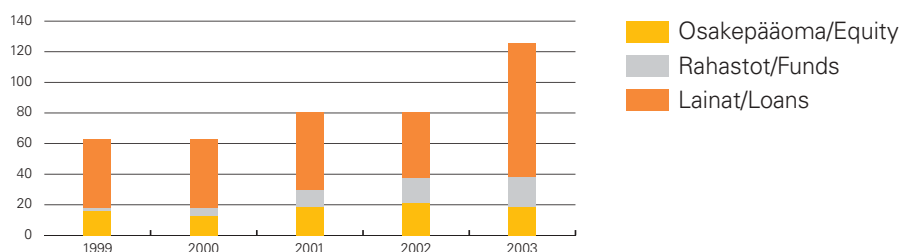
■ Viisivuotiskatsaus

milj. EUR

TULOSLASKELMA	1999	2000	2001	2002	2003
Rahoitustoiminnan tuotot	18,9	16,3	14,5	15,5	15,1
Rahoitustoiminnan kulut	-8,8	-7,9	-7,4	-12,6	-12,2
Rahoitustoiminnan kate	10,1	8,4	7,1	2,9	2,9
Liiketoiminnan nettokulut	-3,2	-3,5	-3,2	-3,1	-3,0
Määrärahat	1,0	1,5	0,7	0,1	0,0
Voitto / tappio ennen satunnaisia eriä	7,9	6,4	4,6	-0,1	-0,1

Investoinnit /Investment portfolio

milj. euroa / EUR million



■ Five years in review

EUR million

PROFIT AND LOSS ACCOUNT	1999	2000	2001	2002	2003
Income from financing activities	18.9	16.3	14.5	15.5	15.1
Costs from financing activities	-8.8	-7.9	-7.4	-12.6	-12.2
Net income from financing activities	10.1	8.4	7.1	2.9	2.9
Net operating costs	-3.2	-3.5	-3.2	-3.1	-3.0
Appropriations	1.0	1.5	0.7	0.1	0.0
Profit / loss before extraordinary items	7.9	6.4	4.6	-0.1	-0.1

milj. EUR

TASE	1999	2000	2001	2002	2003
Vastaavaa					
Käyttöomaisuus	2,3	2,2	2,0	2,5	2,5
Sijoitukset*	49,4	51,3	59,3	58,6	71,2
Vaihtuvat vastaavat	61,9	67,6	64,1	50,5	37,0
	113,6	121,1	125,4	111,6	110,7
Vastattavaa					
Oma pääoma	74,5	74,5	75,2	75,2	81,2
Vieras pääoma	40,6	46,6	50,2	36,4	29,5
	115,1	121,1	125,4	111,6	110,7

* Tilikaudella on tehty kirjauskäytännön muutos. Vertailutiedot on muutettu vastaavasti.



EUR million

BALANCE SHEET	1999	2000	2001	2002	2003
Assets					
Fixed assets	2.3	2.2	2.0	2.5	2.5
Portfolio*	49.4	51.3	59.3	58.6	71.2
Current assets	61.9	67.6	64.1	50.5	37.0
	113.6	121.1	125.4	111.6	110.7
Liabilities					
Capital	74.5	74.5	75.2	75.2	81.2
Creditors	40.6	46.6	50.2	36.4	29.5
	115.1	121.1	125.4	111.6	110.7

* The accounting practice for booking investments has been changed during the financial year. Previous year's figures have been restated accordingly.

Osakkeenomistajat ja osakepääoma 31.12.2003

Suomen valtio	79,9 %
Finnvera Oyj	20 %
Teollisuuden ja Työntantajain Keskusliitto	0,1 %

Tunnusluvut	2002	2003
Kohdemaat, kpl	21	20
Hankkeet, kpl	60	62
Uudet rahoituspäätökset, milj. euroa	31	34
Uudet rahoituspäätökset, kpl	13	15
Maksatukset, milj. euroa	15	35
Maksatukset, kpl	17	24
Portfolio, milj. euroa	80	87
Laskennalliset arvonalennukset	-21	-16
Portfolio netto, milj. euroa	59	71
Maksamattomat päätökset, milj. euroa	63	51
Rahoitustoiminnan tuotot, milj.euroa	16	15
Taseen loppusumma, milj.euroa	112	111
Omavaraisuusaste, %	67	73
Oman pääoman tuotto/v, %	0	7
Henkilöstön määrä keskimäärin	26	25



Shareholders and share capital, 31 December 2003

Finnish State	79.9 %
Finnvera Plc	20 %
Confederation of Finnish Industry and Employers	0.1 %

Figures at a glance	2002	2003
Number of target countries	21	20
Number of investments	60	62
New financing commitments	31	34
Number of new financing commitments	13	15
Disbursements, EUR million	15	35
Number of disbursements	17	24
Portfolio, EUR million	80	87
Imputed write-offs	-21	-16
Portfolio, net, EUR million	59	71
Undisbursed commitments, EUR million	63	51
Income from financing operations, EUR million	16	15
Total assets, EUR million	112	111
Solidity ratio, %	67	73
Return on equity p.a., %	0	7
Number of personnel on average	26	25

Toimintaympäristö

Taloudellinen kasvu oli kertomusvuonna edelleen vaisua teollistuneissa maissa, joskin talouden elpymistä ennakoitiin entistä yleisemmin. Yhdysvaltain taloudessa oli nähtävissä piristymistä, mutta kasvun kestäväydestä ei vielä olla vakuuttuneita. Euroopan ja Japanin taloudellisessa kehityksessä ei ollut vielä nähtävissä selkeää käännettä.

Kehittyvien maiden taloudellinen kehitys oli epäyhtenäistä. Monet Aasian maat, kuten Kiina, Malesia ja Thaimaa, jatkoivat nopeaa taloudellista kasvuaan, samoin Venäjä. Toisaalta monet kehittyvät maat kärsivät yksittäisten tapahtumien kuten Irakin sodan ja SARS-epidemian aiheuttamasta epävarmuudesta. Latinalaisen Amerikan taloudellisessa tilanteessa oli vakiintumisen merkkejä. Myös useiden Afrikan maiden talous elpyi jonkin verran.

Sekä dollarin että euron korkotasoa oli kertomusvuonna ennätyskellisen alhaalla. Euron

vahvistuminen suhteessa dollariin jatkui vuoden lopulla erityisen voimakkaasti. Vuoden lopussa euro olikin korkeimmalla tasolla suhteessa dollariin vuoden 1999 alun jälkeen.

Myös Suomen taloudellinen kasvu oli hidasta, joskin hieman muuta euroaluetta nopeampaa. Suomen taloudellinen kasvu perustui pitkälti yksityiseen kulutukseen ja vahvana säilyneeseen kuluttajien luottamukseen. Suomen taloudellinen kehitys oli muutoinkin vakaa inflaation pysyessä alhaisena ja vaihtotaseen ollessa selvästi ylijäämäinen. Vuonna 2004 taloudellisen kasvun ennustetaan nopeutuvan.

Globalisaation vaikutukset tulivat esiin Suomessakin useiden yritysten laajentaessa tuotantoaan kehittyvissä maissa tai siirtäessä tuotantoaan Suomesta näihin maihin, ennen kaikkea Kiinaan. Globalisaatio merkitsee jatkuvaa haastetta Suomen kansantaloudelle, mutta toisaalta se tarjoaa yrityksille uusia ja kasvavia mahdollisuuksia.

Toiminnan kehittäminen

Kansainvälistyvien keskisuurten yritysten investoinnit olivat edelleen Finnfundin toiminnan keskeisin alue. Nämä muodostavat Finnfundille luontevan asiakaskunnan, jolle pyritään aktiivisesti kehittämään ja tarjoamaan rahoituspalveluja. Finnfundin tunnettuutta näiden yritysten keskuudessa pyrittiin lisäämään osallistumalla yhdessä Finnveran ja Finpron kanssa useisiin markkinointitilaisuuksiin eri puolella Suomea.

Toimiva infrastruktuuri on taloudellisen ja sosiaalisen kehityksen perusedellytys. Tästä syystä Finnfund osallistui useiden energia-, telekommunikaatio- ja muiden infrastruktuurihankkeiden rahoitukseen. Näissä tapauksissa Finnfundin osallistuminen perustui suuressa määrin hankkeen kehitysvaikutuksiin. Osa sijoituksista tapahtui infrastruktuurihankkeisiin erikoistuneiden rahastojen ja sijoitusyhtiöiden kautta.



Report of the Board of Directors, 2003 ■

Operating environment

Economic growth remained subdued in the industrialised countries during the report year, though a rebound began to be forecast more widely. The United States' economy showed signs of a pick-up, but the markets are still not convinced that the growth is sustainable. No clear upturn in economic growth in Europe and Japan was yet to be seen.

The economic trend of emerging countries was uneven. Many Asian countries, such as China, Malaysia and Thailand, enjoyed continued fast economic growth, as did Russia. By contrast, many emerging countries suffered from the uncertainty caused by certain occurrences, such as the war in Iraq and the SARS epidemic. The economic situation in Latin America showed signs of stabilising. The economies of many African countries also revived somewhat.

Both dollar and euro interest rates were at record low levels during the report year. The strengthening in the euro against the dollar was especially pronounced towards the end of the year. At year-end, the euro was at the highest level against the dollar since 1999.

Finland's economic growth was slow too, though it was slightly faster than the rest of the eurozone. The expansion of the Finnish economy was largely dependent on private consumption and continued strong consumer confidence. Finland's economic development was stable in other respects too, with continuing low inflation and a sizeable current account surplus. Economic growth is forecast to accelerate in 2004.

The effects of globalisation were apparent in Finland, as elsewhere, as a number of companies set up production facilities in emerging countries or moved plants from Finland to these countries, above all

to China. Globalisation poses a deep-seated challenge for the Finnish economy, yet it also offers companies new and ever-growing opportunities.

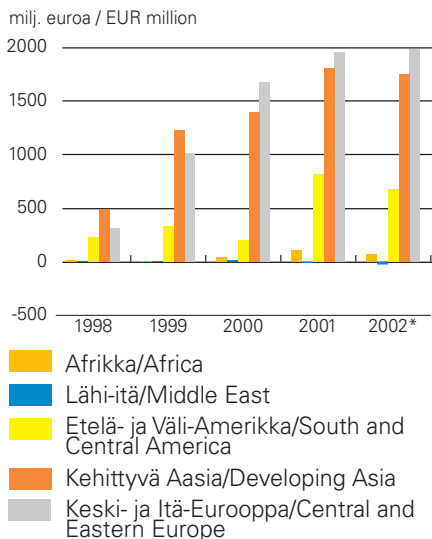
Development of operations

Investments by medium-sized companies seeking an international presence are still the central area of Finnfund's operations. These companies constitute for Finnfund a natural clientele for whom the Corporation seeks actively to develop and offer financing services. Efforts were made to boost Finnfund's profile amongst these companies by participating together with Finnvera and Finpro in a number of marketing events.

Well-functioning infrastructure is a fundamental requirement for economic and social development. For this reason, Finnfund took part in the financing of a

Suorat sijoitukset Suomesta kehitysmaihin ja Keski- ja Itä-Eurooppaan -sijoituskanta

Finnish direct investment in developing countries and in Central and Eastern Europe -stock of assets



*ennakkotieto/*preliminary information
Lähde: Suomen Pankki lokakuu 2003
Source: Bank of Finland, October 2003

Yksi Finnfundin rahoitustoiminnan erityisalue oli uudistuva energia. Kertomusvuonna tehtiin kaksi uutta sijoituspäätöstä näihin hankkeisiin. Yhdessä useiden suomalaisyritysten kanssa Finnfund on mukana ulkoasiainministeriön tukemassa Keski-Amerikan uusiutuvan energian kumppanuusohjelmassa.

Rahoitustoiminta

Vuoden aikana tehtiin 15 uutta rahoituspäätöstä, joiden yhteinen arvo oli 34,3 milj. euroa. Tästä summasta oli osakepääomasijoituksia (ml. rahastosijoitukset) 13,8 milj. euroa ja lainoja 20,5 milj. euroa. Lainojen osuus uusista sijoituspäätöksistä oli suurempi kuin viime vuosina keskimäärin.

Kertomusvuonna Finnfund teki päätöksen osallistua eurooppalaisten kehitysrahoitusyhtiöiden ja Euroopan Investointipankin yhdessä perustamaan European Financing Partners (EFP)-rahoitusyhtiöön 5 milj. eu-

ron summalla. EFP:n toiminta käynnistyy vuonna 2004. EFP tulee rahoittamaan investointeja Afrikan, Karibian ja Tyynen meren alueen maissa. Osallistumalla EFP:hen Finnfund tiivistää yhteistyötään muiden eurooppalaisten kehitysrahoittajien kanssa. Lisäksi EFP muodostaa lisärahoituslähteen Finnfundin hankkeisiin, erityisesti Afrikassa.

Maksamattomien sijoituspäätösten määrä oli vuoden lopussa 50,9 milj. euroa, mikä vastaa noin 18 %:n supistumista vuoden 2002 lopusta.

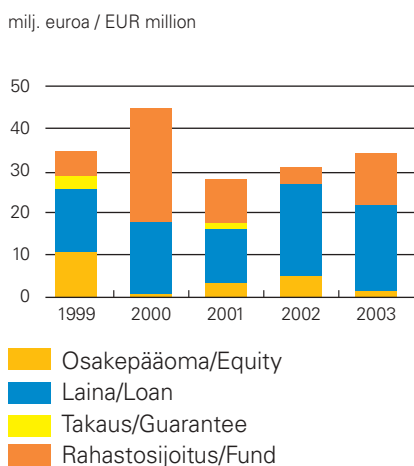
Maksatuksia oli yli 20 hankkeeseen ja rahastoon yhteensä 34,6 milj. euroa, josta osakepääomasijoitusten osuus oli 1,5 milj. euroa, lainojen 26,5 milj. euroa ja sijoitusrahastojen 6,6 milj. euroa. Maksatusten määrä oli Finnfundin historian suurin. Lainojen osuus maksatuksista oli poikkeuksellisen suuri.

Kiina muodosti edelleen yhden painopistealueen. Muita kohdemaita olivat mm. Thai-



Vuosittaiset sijoituspäätökset instrumenteittain 1999-2003 (alkuperäisin arvoin)

Annual board approvals in 1999-2003 (at original value)



number of energy, telecommunications and other infrastructure projects. In these cases, Finnfund's participation was based to a large extent on the project's development impacts. Part of the investments was made by way of funds and investment companies that are specialised in infrastructure projects.

Renewable energy is a special area of Finnfund's financing activities. In the report year, two new investment commitments were made for these projects. Together with several Finnish companies, Finnfund is involved in the renewable energy partnership programme in Central America that is supported by the Ministry for Foreign Affairs.

Financing operations

During the year, 15 new financing commitments were made to a total value of EUR 34.3 million. Of this amount, EUR 13.8 million consisted of equity investments (including

investments in funds), with loans accounting for EUR 20.5 million. Loans accounted for a greater proportion of new investment commitments than on average in recent years.

In the report year, Finnfund took a decision to invest 5 million euros as a participation in European Financing Partners (EFP), a financing company that is to be founded jointly by European development finance companies and the European Investment Bank. EFP's operations are scheduled for start-up in 2004. EFP will finance investments in countries in Africa, the Caribbean and the Pacific region. By participating in EFP, Finnfund will pursue closer cooperation with other European development finance institutions. In addition, EFP will be an additional source of financing for Finnfund's projects, especially in Africa.

Undisbursed investment commitments amounted to EUR 50.9 million at the end of the year, representing a decrease of about 18 % since the end of 2002.

maa ja Nicaragua. Keskeisiä toimialoja ovat olleet mm. elektroniikkateollisuus, energiantuotanto ja televiestintä.

Vuoden lopussa Finnfundilla oli yhteensä 17 voimassa olevaa sijoituspäätöstä rahastoihin. Sijoituspäätösten arvo on yhteensä noin 50 milj. euroa. Rahastojen toiminta-alueita ovat mm. Thaimaa, Vietnam, Turkki, Balkanin alue, Afrikka ja Latinalainen Amerikka ja toimialoja mm. telekommunikaatio ja energia.

Kertomusvuonna tehtiin neljä rahoitussijoituspäätöstä yhteiseltä arvoltaan 7,4 milj. euroa. Näistä kaksi kohdistui rahastoihin, jotka kanavoivat varoja pienrahoitusta harjoittaville pankeille ja muille rahoituslaitoksille. Uusia rahoitussijoituksia tehdään jatkossa erittäin pidättyvästi, ja toiminta keskittyy jo tehtyjen sijoitusten seurantaan ja arviointiin.

Talous

Tulos ennen satunnaisia eriä oli noin 0,1 milj. euroa tappiollinen ja satunnaisten erien jälkeen noin 6 milj. euroa voitollinen. Pääsyyt heikkoon tulokseen olivat korkotason alhaisuus, realisoituneitten myyntivoittojen vähäisyys ja tavanomaista selvästi suuremmat arvonalennukset.

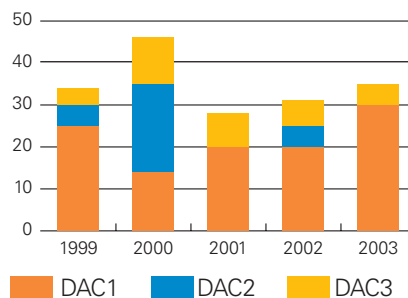
Sijoitusomaisuuden korkotuotot olivat 3,1 milj. euroa ja osinkotuotot 0,7 milj. euroa eli yhteensä 3,8 milj. euroa eli samaa suuruusluokkaa kuin vuonna 2002. Sijoitusten myyntivoittoja saatiin kahdesta irtautumisesta yhteensä 0,2 milj. euroa. Muut sijoitustoiminnan tuotot (0,9 milj. euroa) muodostuivat pääasiassa järjestelypalkkioista ja muista rahoituspalkkioista. Sijoitustoiminnan tuotot olivat yhteensä 4,9 milj. euroa.

Likvidivarojen korkotuotoksi muodostui 1,6 milj. euroa eli 25 % vähemmän kuin edellisellä vuonna. Muut rahoitustuotot (0,7 milj. euroa) sisältävät erilaisia palkkioita.

Vuosittaiset sijoituspäätökset DAC-ryhmittäin* 1999-2003 (alkuperäisin arvoin)

Annual board approvals by DAC-groups* in 1999 - 2003 (at original value)

milj. euroa / EUR million



* DAC 1 Matalan ja alemman keskitulotason maat / Low and lower middle-income countries
 DAC 2 Ylemmän keskitulotason maat / Upper middle-income countries
 DAC 3 Siirtymävaiheen maat / Countries in transition



Disbursements for over 20 projects and funds totalled EUR 34.6 million, of which equity investments accounted for EUR 1.5 million, loans for EUR 26.5 million and investments in funds for EUR 6.6 million. The amount of disbursements was the largest in Finnfund's history. Loans accounted for an exceptionally large proportion of the disbursements.

China was again a priority area. Other target countries included Thailand and Nicaragua. The main industries financed were the electronics industry, energy production and telecommunications.

At the end of the year Finnfund had a total of 17 investment commitments for funds. The value of the investment commitments totalled about EUR 50 million. The areas where the funds operate include Thailand, Vietnam, Turkey, the Balkan region, Africa and Latin America, and telecommunications and energy are key sectors for financing activities.

In the report year, four commitments for investing in funds were made to a total value of EUR 7.4 million. Two of these commitments were for funds that channel assets towards banks and other financing institutions that are engaged in microfinancing. In future, new fund investments will be made with considerable restraint and the focus will be on monitoring and assessing investments that have already been made.

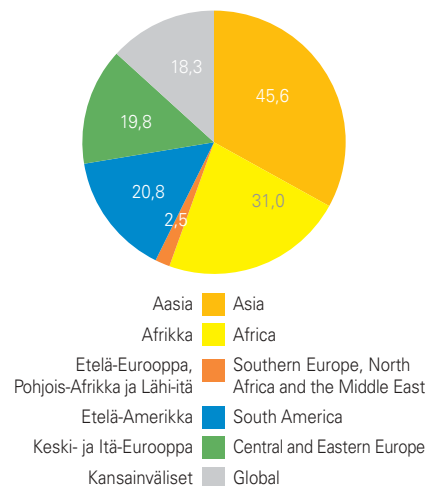
Finances

Finnfund's result before extraordinary items was a loss of about EUR 0.1 million and after extraordinary items a profit of about EUR 6 million. The main reasons for the weak earnings were the low level of interest rates, the small amount of realised capital gains on the sale of equity investments and substantially larger write-offs than usual.

Portfolio ja maksamattomat sitoumukset maanosittain 31.12.2003

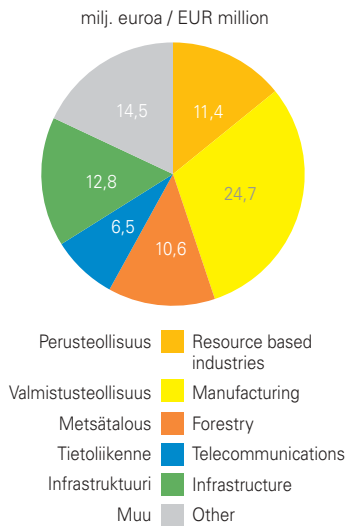
Portfolio and undisbursed commitments on 31 December 2003 geographical distribution

milj. euroa / EUR million



Portfolio ja maksamattomat sitoumukset sektoreittain -suorat sijoitukset

Portfolio and undisbursed commitments - direct investments by sector



Pitkäaikaisten likvideettisijoitusten realisoinnista saatiin luovutusvoittoja 0,6 milj. euroa. Likvideetin tuotoksi muodostui yhteensä 2,9 milj. euroa.

Rahoitustuottojen yhteismäärä oli 7,8 milj. euroa eli suurin piirtein yhtä paljon kuin vuonna 2002. Muiden tuottojen määrä oli 0,2 milj. euroa.

Valuuttakurssivoitot ja -tappiot (ml. tuotot valuuttariskin suojaamiseksi tehdyistä johdannaissovimuksista) olivat noin 7,3 milj. euroa.

Sijoitusomaisuuden pysyvät arvonalennukset olivat yhteensä 4,2 milj. euroa, minkä lisäksi realisoitui takaustappiota 1,8 milj. euroa, yhteensä 6 milj. euroa. Tämä vastaa noin 7 % sijoitusomaisuuden määrästä kertomusvuoden lopussa. Pysyviä arvonalennuksista 0,2 milj. euroa kohdistui lainoihin ja 4,0 milj. euroa osakepääoma- ja rahastosijoituksiin.

Vuoden 2003 tilinpäätöksessä on arvonalennuskäytäntöä muutettu siten,

että sijoitukset arvostetaan taseessa maa- ja hankeriskin huomioonottavaan arvioituun käypään arvoon. Arvonalennuskäytännön muutosta selostetaan tarkemmin liitetiedoissa (s. 26). Kirjauskäytännön muutoksesta johtuvat tuotot sisältyvät tuloslaskelmassa satunnaisiin eriin.

Korkokulut muodostuivat 0,5 milj. euroksi, mikä on noin 50 % vähemmän kuin edellisenä vuotena. Korkokulujen aleneminen johtuu pääasiassa Yhdysvaltain dollarin korkotason alenemisesta.

Kiinteät kulut olivat yhteensä 3,1 milj. euroa eli suunnilleen edellisen vuoden suuruiset.

Tase

Finnfundin taseen loppusumma oli kertomusvuoden lopussa 110,7 milj. euroa säilyen edellisen vuoden tasolla.

Finnfundin sijoitusten hankinta-arvo (pysyvillä arvonalennuksilla vähennettynä)



Interest income on investment assets amounted to EUR 3.1 million and dividend income to EUR 0.7 million, or a total of EUR 3.8 million, on a par with 2002. A total of EUR 0.2 million of capital gains was obtained on exiting two investments. Other investment income (EUR 0.9 million) consisted mainly of arranging fees and other financing commissions. Investment income totalled 4.9 million.

Interest income on liquid assets amounted to EUR 1.6 million, or 25 % less than a year earlier. Other financial income (a total of EUR 0.7 million) includes various commissions and fees. The winding down of long-term liquidity investments resulted in capital gains of EUR 0.6 million. Income from liquid assets totalled EUR 2.9 million.

The total amount of financial income was EUR 7.8 million, roughly at the level of 2002. Other income amounted to EUR 0.2 million.

Gains and losses on foreign exchange (including income from derivative contracts taken out to hedge currency risk) amounted to EUR 7.3 million.

Permanent write-offs on investment assets amounted to EUR 4.2 million. In addition, EUR 1.8 million of guarantee losses was booked. The total amount of write-offs at the end of the year was 7 % of the amount of investment assets. Of the write-offs, EUR 0.2 million was for loans and EUR 4.0 million for equity and fund investments.

In the 2003 financial statements, the policy applied to write-offs has been changed such that investments are valued in the balance sheet at the fair value estimated by taking into account the country and project risk. The change in the accounting policy applied to write-offs is discussed in greater detail in the Notes to the financial statements (p. 27). Income due to the change in accounting

policy is included in extraordinary items in the profit and loss account.

Interest expenses came to EUR 0.5 million, down about 50 % on the previous year. The lower interest expenses are due mainly to the lowering in the U.S. dollar interest rate.

Fixed costs totalled EUR 3.1 million, and were roughly the same as a year ago.

Balance sheet

Finnfund's total assets at the end of the report year stood at EUR 110.7 million, remaining at the previous year's level.

The acquisition cost of Finnfund's investments (less permanent write-offs) was EUR 87.1 million at the end of 2003, of which investment loans accounted for EUR 48.4 million, investments in funds for EUR 19.8 million and equity investments for EUR 18.5 million. During the report year, the propor-

oli vuoden 2003 lopussa 87,1 milj. euroa, josta sijoituslainojen osuus oli 48,8 milj. euroa, rahastosijoitusten osuus 19,8 milj. euroa ja osakepääomasijoitusten osuus 18,5 milj. euroa. Kertomusvuoden aikana lainojen osuus kasvoi hieman ja osakepääomasijoitusten laski.

Sijoitusomaisuuden tasearvo, josta siis on vähennetty laskennalliset arvonalennukset, oli kertomusvuoden lopussa 71,2 milj. euroa. Tästä summasta lainojen osuus oli 41,5 milj. euroa (58 %), osakepääomasijoitusten 15 milj. euroa (21 %) ja rahastosijoitusten 14,7 milj. euroa (21 %). Sijoitusten tasearvo kasvoi edellisen vuoden lopusta 22 %.

Yhtiön maksuvalmius oli hyvä koko vuoden. Rahoitusomaisuuden määrä oli kertomusvuoden lopussa 37 milj. euroa, mikä merkitsee 27 %:n supistumista edellisen vuoden lopusta. Likviditeetti on sijoitettu pääasiassa kotimaisiin raha- ja pääomamarkkinainstrumentteihin. Valtaosa sijoituksista

on pankkien liikkeelle laskemissa sijoitustodistuksissa ja joukkovelkakirjalainoissa.

Tilikauden päättyessä yhtiön omat varat (osakepääoma ja vapaa oma pääoma) olivat yhteensä 81,2 milj. euroa eli 73 % taseen loppusummasta. Yhtiö on edelleen erittäin vakavarainen.

Kertomusvuoden lopussa yhtiön pitkäaikaiset korolliset velat olivat 2,4 milj. euroa ja lyhytaikaiset 26,6 milj. euroa, yhteensä 29 milj. euroa. Velkojen määrä supistui 15 % edellisestä vuodesta.

Hallinto

Vuonna 2003 yhtiön hallintoneuvosto kokoontui 5 kertaa ja johtokunta 10 kertaa.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 9.5.2003 käsiteltiin yhtiöjärjestyksen 17 §:ssä mainitut asiat. Yhtiökokous valitsi hallintoneuvoston jäseniksi johtaja Erik Forsmanin, kansanedustaja Susanna Haapojan, kansanedustaja Risto Kuisman ja diplomiekonomi Göran Åhmanin,

kaikki seuraavaksi kolmivuotiskaudeksi, joka päättyy vuoden 2006 varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä.

Hallintoneuvosto valitsi kokouksessaan 2.6.2003 keskuudestaan puheenjohtajaksi Paula Kokkosen ja varapuheenjohtajaksi Seppo Kallion, molemmat uudelleen.

Hallintoneuvosto valitsi kokouksessaan 20.1.2003 johtokunnan jäseneksi finanssineuvos, apulaisosastopäällikkö Anne Brunilan Seppo Suokon tilalle ja varajäseneksi yksikönpäällikkö Laura Kansikas-Debraisen Heidi Pihlatien tilalle jäljellä olevaksi toimikaudeksi eli vuoden 2003 loppuun saakka.

Hallintoneuvosto täydensi kokouksessaan 26.9.2003 johtokuntaa valitsemalla johtokunnan jäseneksi yksikön päällikkö Sinikka Antilan ja varajäseneksi lähetystöneuvos Merja Lindroos-Binhamin johtokunnasta eronneiden Seija Kinnin ja Laura Kansikas-Debraisen tilalle jäljellä olevaksi vuoden 2003 lopussa päättyväksi toimikaudeksi. Johtokunnan varapuheenjohtajaksi nimi-



tion of loans grew slightly, whereas equity investments showed a relative decline.

The balance sheet value of investment assets – deducting imputed write-offs – was EUR 71.2 million at the end of the report year, of which loans accounted for EUR 41.5 million (58 %), equity investments for EUR 15 million (21 %) and investments in funds for EUR 14.7 million (21 %). The balance sheet value of investments grew by 22 % from the end of the previous year.

The Corporation's liquidity was good throughout the year. The amount of liquidity at the end of the report year was EUR 37 million, a decrease of 27 % from the end of the previous year. Liquid assets are invested mainly in domestic money and capital market instruments. The bulk of the investments is held in certificates of deposit issued by banks as well as in bonds and notes.

The Corporation's own funds at the close of the financial year (share capital and non-

restricted equity) totalled EUR 81.2 million, or 73 % of total assets. The Corporation's capital adequacy remains very good.

At the end of the report year, the Corporation's long-term interest-bearing liabilities amounted to EUR 2.4 million and short-term liabilities to EUR 26.6 million, or a total of EUR 29 million. The amount of liabilities decreased by 15 % on the previous year.

Administration

In 2003 the Corporation's Supervisory Board met 5 times and the Board of Directors 10 times.

At the Annual General Meeting on 9 May 2003, the matters mentioned in Article 17 of the Articles of Association were dealt with. The members elected to seats on the Supervisory Board at the Annual General Meeting were Erik Forsman, Director, Susanna Haapojä, Member of Parliament, Risto Kuisma, Member of Parliament, and

Göran Åhman, M.Sc. (Econ.), all for the next three-year term which will end at the close of the Annual General Meeting in 2006.

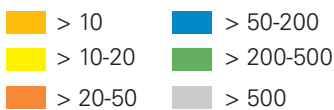
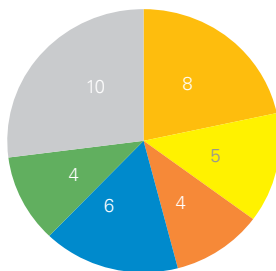
At its meeting held on 2 June 2003, the Supervisory Board elected from amongst its number Paula Kokkonen Chairman and Seppo Kallio Vice Chairman, both being re-elected.

At its meeting held on 20 January 2003 the Supervisory Board elected Anne Brunila, Financial Counsellor, Director General a member of the Board of Directors in place of Seppo Suokko, and Laura Kansikas-Debraise, Head of Unit, was elected a deputy member in place of Heidi Pihlatie for the remaining term of office, i.e. until the end of 2003.

At its meeting of 26 September 2003, the Supervisory Board augmented the Board of Directors by electing Head of Unit Sinikka Antila to a seat on the Board and Counsellor Merja Lindroos-Binham a deputy member in place of Seija Kinni and Laura Kansikas-

Finnfundin asiakasrakenne 31.12.2003*
Finnfund's clientele on 31 December 2003*

Yrityksiä kpl / Number of clients



* asiakasyritysten liikevaihdon mukaan, milj. EUR
* clients' turnover, EUR million

teitti Sinikka Antila johtokunnan jäljellä olevaksi toimikaudeksi.

Hallintoneuvosto valitsi kokouksessaan 8.12.2003 johtokunnan jäsenet ja varajäsenet kaksivuotiskaudelle 2004 - 2005 seuraavasti:

Pertti Majanen, pj.	Maria Serenius
Sinikka Antila, varapj.	Merja Lindroos-Binham
Antti Kuosmanen	Päivi Luostarinen
Anne Brunila	Raine Vairimaa
Topi Vesteri	Ritva Hara
Christian Andersson	Mika Halttunen

Henkilöstö

Yhtiön palveluksessa oli kertomusvuonna keskimäärin 25 henkilöä (edellisenä vuonna 26 henkilöä).

Näkymät vuodelle 2004

Finnfund pyrkii edelleen aktiivisesti kasvattamaan toimintavolyymiaan sekä uusien päätösten että maksatusten ja sijoitusomaisuuden määrän muodossa. Hyvä maksuvalmius ja korkea omavaraisuusaste osaltaan turvaavat rahoitustoiminnan edellytyksiä.

Tuloksellisesti vuodesta 2004 ennakoidaan vuotta 2003 parempaa. On todennäköistä, että eräiden sijoitusten myynti toteutuu kuluvan vuoden aikana. Korkotason odotetaan kääntyvän nousuun vuoden loppupuolella, mikä kasvattaa korkotuottojen määrää.



Debraise – both of whom had resigned from the Board of Directors – for the remaining term of office ending at the close of 2003. Sinikka Antila was appointed Vice Chairman of the Board of Directors for the remaining term of office.

At its meeting held on 8 December 2003, the Supervisory Board elected the members and alternate members of the Board of Directors for a two-year term of office during 2004–2005 as follows:

Pertti Majanen, Chairman	Maria Serenius
Sinikka Antila, Vice Chairman	Merja Lindroos-Binham
Antti Kuosmanen	Päivi Luostarinen
Anne Brunila	Raine Vairimaa
Topi Vesteri	Ritva Hara
Christian Andersson	Mika Halttunen

Personnel

During the report year the Corporation employed an average of 25 people (26 employees in 2002).

Outlook for 2004

Finnfund will endeavour actively to increase its volume of operations within both new commitments and disbursements as well as the volume of investment assets. Good liquidity and a high equity ratio are important factors that provide a solid basis for financing activities.

In terms of profits, 2004 is forecast to be a better year than 2003. It is probable that disposals of certain investments will be carried out during the current year. The level of interest rates is expected to head upwards towards the end of the year, thus lifting the amount of interest income.

Board of Directors' proposal for the disposal of profits

The net profit for the year is 6 021 585,12 euros. The Board of Directors proposes that the profit be transferred to the retained earnings account and disposed of according to §3 of the Articles of Association.

Helsinki, 25 March 2004

Pertti Majanen
Christian Andersson
Anne Brunila
Seija Kinni
Antti Kuosmanen
Topi Vesteri
Jaakko Kangasniemi, Managing Director

The audit has been conducted in accordance with Finnish standards on auditing and a report of the audit is enclosed.

Johtokunnan esitys jakokelpoisten varojen käsittelystä

Yhtiön voitto on 6 021 585,12 euroa. Johtokunta ehdottaa, että voitto siirretään voittovarojen tilille ja varataan käytettäväksi yhtiöjärjestyksen 3 §:n edellyttämällä tavalla.

Helsingissä 25. päivänä maaliskuuta 2004

Pertti Majanen
Christian Andersson
Anne Brunila
Seija Kinni
Antti Kuosmanen
Topi Vesteri
Jaakko Kangasniemi, toimitusjohtaja

Edellä oleva tilinpäätös on laadittu hyvän kirjanpito-tavan mukaisesti.

Suoritusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Tilintarkastuskertomus

Teollisen yhteistyön rahasto Oy:n osakkeenomistajille

Olemme tarkastaneet Teollisen yhteistyön rahasto Oy:n kirjanpidon, tilinpäätöksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1. - 31.12.2003. Johtokunnan ja toimitusjohtajan laatima tilinpäätös sisältää toimintakertomuksen, tuloslaskelman, taseen ja liitetiedot. Suoritamamme tarkastuksen perusteella annamme 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 hallintoneuvoston ja johtokunnan jäsenten sekä toimitusjohtajan toiminnan lainmukaisuutta osakeyhtiölain säännösten perusteella.

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös on laadittu kirjanpitolain sekä tilinpäätöksen laatimista koskevien muiden säännösten ja määräysten mukaisesti. Tilinpäätös antaa kirjanpitolaissa tarkoitettulla tavalla oikeat ja riittävät tiedot yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilinpäätös voidaan vahvistaa sekä vastuuvapaus myöntää hallintoneuvoston ja johtokunnan jäsenille sekä toimitusjohtajalle tarkastamaltamme tilikaudelta. Johtokunnan esitys tuloksen käsittelystä on lain ja yhtiöjärjestyksen mukainen.

Helsingissä 26. päivänä maaliskuuta 2004

PricewaterhouseCoopers Oy
KHT-yhteisö
Juha Tuomala



Report of the auditors

To the shareholders of Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.

We have audited the accounting, the financial statements and the corporate governance of Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. for the period 1 January - 31 December 2003. The financial statements, which include the report of the Board of Directors, income statement, balance sheet and notes to the financial statements, have been prepared by the Board of Directors and the Managing Director. Based on our audit we express an opinion on these financial statements and on corporate governance.

We have conducted the audit in accordance with Finnish Standards on Auditing. Those standards require that we perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit

includes examining on a test basis evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by the management as well as evaluating the overall financial statement presentation. The purpose of our audit of corporate governance is to examine that the members of the Supervisory Board and the Board of Directors and the Managing Director have legally complied with the rules of the Companies' Act.

In our opinion the financial statements have been prepared in accordance with the Accounting Act and other rules and regulations governing the preparation of financial statements. The financial statements give a true and fair view, as defined in the Accounting Act, of the company's result of operations as well as of the financial position. The financial statements can be adopted and the members of the Supervisory Board and

the Board of Directors and the Managing Director can be discharged from liability for the period audited by us. The proposal by the Board of Directors regarding the distribution of retained earnings is in compliance with the Articles of Association.

Helsinki, 26 March 2004

PricewaterhouseCoopers Oy
Authorized Public Accountants
Juha Tuomala
APA

■ Hallintoneuvoston lausunto

Teollisen yhteistyön rahasto Oy:n hallintoneuvosto on tänään pitämässään kokouksessa tutustunut yhtiön tilinpäätökseen ja tilintarkastuskertomukseen vuodelta 2003. Hallintoneuvosto ilmoittaa lausunnossaan varsinaiselle yhtiökokoukselle, ettei sillä ole huomauttamista tilinpäätöksen johdosta eikä johtokunnan jakokelpoisten varojen käsittelyä koskevaan esitykseen.

Hallintoneuvostossa ovat erovuorossa Turo Bergman, Kalle Laaksonen, Tuija Maaret Pykäläinen ja Paula Kokkonen.

Helsingissä 26. maaliskuuta 2004

<i>Paula Kokkonen</i>	<i>Risto Kuisma</i>
<i>Turo Bergman</i>	<i>Kalle Laaksonen</i>
<i>Erik Forsman</i>	<i>Heljä Misukka</i>
<i>Susanna Haapoja</i>	<i>Outi Ojala</i>
<i>Seppo Kallio</i>	<i>Tuija Maaret Pykäläinen</i>
<i>Tarja Kantola</i>	<i>Göran Åhman</i>



■ Statement of the Supervisory Board

At the meeting held today, the Supervisory Board of the Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. examined the Corporation's financial statements and the Auditors' Report for 2003. The Supervisory Board reports to the Annual General Meeting of Shareholders that the accounts give no cause for comment neither does the proposal of the Board of Directors on how to deal with the distributable funds for the year.

The terms of office of the following members of the Supervisory Board expire this year: Turo Bergman, Kalle Laaksonen, Tuija Maaret Pykäläinen and Paula Kokkonen.

Helsinki, 26 March 2004

<i>Paula Kokkonen</i>	<i>Risto Kuisma</i>
<i>Turo Bergman</i>	<i>Kalle Laaksonen</i>
<i>Erik Forsman</i>	<i>Heljä Misukka</i>
<i>Susanna Haapoja</i>	<i>Outi Ojala</i>
<i>Seppo Kallio</i>	<i>Tuija Maaret Pykäläinen</i>
<i>Tarja Kantola</i>	<i>Göran Åhman</i>

■ **Tilinpäätös**



■ **Financial statements**

■ Tuloslaskelma 1 000 EUR

	1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2002
Liiketoiminnan muut tuotot (1)	156	208
Henkilöstökulut		
Palkat ja palkkiot (2)	-1 449	-1 550
Henkilösivukulut		
Eläkekulut	-231	-216
Muut henkilösivukulut	-72	-77
Henkilösivukulut	-303	-293
Henkilöstökulut yhteensä	-1 752	-1 843
Poistot (3)	-173	-167
Liiketoiminnan muut kulut (4)	-1 221	-1 173
LIIKETAPPIO	-2 990	-2 975
Rahoitustuotot		
Tuotot osuuksista omistusyhteisyrityksissä	658	980
Tuotot muista sijoituksista	879	463
Muut korko- ja rahoitustuotot	13 584	14 033
Rahoitustuotot yhteensä	15 121	15 476
Rahoituskulut		
Sijoitusomaisuuden arvonalennukset	-2 437	-2 264
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-9 762	-10 326
Rahoituskulut yhteensä	-12 199	-12 590
Rahoitustuotot ja kulut (5)	2 922	2 886
TAPPIO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	-68	-89
Satunnaiset tuotot (6)	6 090	
VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA	6 022	-89
Tilinpäätössiirrot		
Vapaaehtoisten varausten muutos		95
TILIKAUDEN VOITTO	<u>6 022</u>	<u>6</u>

Profit and loss account EUR 1 000 ■

	1 Jan. - 31 Dec. 2003	1 Jan. - 31 Dec. 2002
Other operating income (1)	156	208
Staff expenses		
Wages and salaries (2)	-1 449	-1 550
Social security expenses		
Pension expenses	-231	-216
Other social security expenses	-72	-77
Social security expenses	-303	-293
Staff expenses	-1 752	-1 843
Depreciation according to plan (3)	-173	-167
Other operating charges (4)	-1 221	-1 173
OPERATING LOSS	-2 990	-2 975
Financial income		
Income from participating interests	658	980
Income from other investments	879	463
Other interest and financial income	13 584	14 033
Financial income	15 121	15 476
Financial expenses		
Reduction in value of investments	-2 437	-2 264
Interest and other financial expenses	-9 762	-10 326
Financial expenses	-12 199	-12 590
Financial income and expenses (5)	2 922	2 886
LOSS BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS	-68	-89
Extraordinary income (6)	6 090	
PROFIT / LOSS BEFORE APPROPRIATIONS	6 022	-89
Appropriations		
Change in untaxed reserves		95
PROFIT FOR THE FINANCIAL YEAR	<u>6 022</u>	<u>6</u>

■ Tase 1 000 EUR

	31.12.2003	31.12.2002
VASTAAVA		
PYSYVÄT VASTAAVAT		
Aineettomat hyödykkeet (7)		
Aineettomat oikeudet	6	6
Muut pitkävaikutteiset menot	63	74
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	69	80
Aineelliset hyödykkeet (8)		
Maa-alueet	214	214
Rakennukset ja rakennelmat	1 934	1 994
Koneet ja kalusto	174	182
Muut aineelliset hyödykkeet	43	40
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	2 365	2 430
Sijoitukset (9)		
Osuudet omistusyhteisyrityksissä	16 408	14 678
Lainasaamiset omistusyhteisyrityksiltä	663	363
Muut osakkeet ja osuudet	13 257	11 025
Muut lainasaamiset	40 891	32 496
Sijoitukset yhteensä	71 219	58 562
PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ	73 653	61 072
VAIHTUVAT VASTAAVAT		
Saamiset		
Pitkäaikaiset		
Muut saamiset	13 639	13 922
Lyhytaikaiset		
Saamiset omistusyhteisyrityksiltä (10)	25	35
Muut saamiset	0	18
Siirtosaamiset (11)	1 413	1 904
Lyhytaikaiset yhteensä	1 438	1 957
Saamiset yhteensä	15 077	15 879
Rahoitusarvopaperit		
Muut arvopaperit	21 801	34 329
Rahat ja pankkisaamiset	157	309
VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ	37 035	50 517
VASTAAVA YHTEENSÄ	110 688	111 589
VASTATTAVA		
OMA PÄÄOMA (12)		
Osakepääoma	53 846	53 846
Edellisten tilikausien voitto	21 335	21 329
Tilikauden voitto	6 022	6
OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	81 203	75 181
VIERAS PÄÄOMA		
Pitkäaikainen		
Lainat rahoituslaitoksilta	2 375	0
Lyhytaikainen		
Saadut ennakot	10	1
Ostovelat	82	57
Muut velat	26 697	33 861
Siirtovelat (13)	321	2 489
Lyhytaikainen yhteensä	27 110	36 408
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ	29 485	36 408
VASTATTAVA YHTEENSÄ	110 688	111 589

Balance sheet EUR 1 000 ■

	31 Dec. 2003	31 Dec. 2002
A S S E T S		
NON-CURRENT ASSETS		
Intangible assets (7)		
Intangible rights	6	6
Other capitalised long-term expenses	63	74
Intangible assets	69	80
Tangible assets (8)		
Land	214	214
Buildings	1 934	1 994
Machinery and equipment	174	182
Other tangible assets	43	40
Tangible assets	2 365	2 430
Investments (9)		
Participating interests	16 408	14 678
Loan receivables from participating interest undertakings	663	363
Other shares and similar rights of ownership	13 257	11 025
Other loan receivables	40 891	32 496
Investments	71 219	58 562
NON-CURRENT ASSETS	73 653	61 072
CURRENT ASSETS		
Debtors		
Long-term		
Other debtors	13 639	13 922
Short-term		
Amounts owned by participating interest undertakings (10)	25	35
Other debtors	0	18
Prepayments and accrued income (11)	1 413	1 904
Short-term	1 438	1 957
Debtors	15 077	15 879
Investments		
Other investments	21 801	34 329
Cash in hand and at banks	157	309
CURRENT ASSETS	37 035	50 517
A S S E T S	110 688	111 589
LIABILITIES		
CAPITAL (12)		
Share capital	53 846	53 846
Retained earnings	21 335	21 329
Profit for the financial year	6 022	6
CAPITAL	81 203	75 181
CREDITORS		
Long-term		
Loans from credit institutions	2 375	0
Short-term		
Advances received	10	1
Trade creditors	82	57
Other creditors (13)	26 697	33 861
Accruals and prepaid income	321	2 489
Short-term	27 110	36 408
CREDITORS	29 485	36 408
LIABILITIES	110 688	111 589

■ Rahoituslaskelma 1 000 EUR

	2003	2002
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Saadut maksut liiketoiminnasta	26 458	22 890
Tehdyt sijoitukset liiketoimintaan	-43 062	-22 026
Saadut osingot liiketoiminnasta	649	802
Saadut korot liiketoiminnasta	9 853	11 659
Maksetut korot liiketoiminnasta	-2 536	-3 663
Saatu korkotuki	0	255
Saadut maksut liiketoiminnan muista tuotoista	1 843	1 108
Maksut liiketoiminnan kuluista	-2 988	-3 081
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA (A)	-9 782	7 945
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin	-97	-641
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA (B)	-97	-641
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Lyhytaikaisten lainojen nostot	28 636	35 864
Lyhytaikaisten lainojen takaisinmaksut	-33 797	-17 294
Pitkäaikaisten lainojen nostot	2 485	0
Pitkäaikaisten lainojen takaisinmaksut	0	-29 176
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA (C)	-2 676	-10 605
RAHAVAROJEN MUUTOS (A+B+C)		
LISÄYS(+)/VÄHENNYS(-)	-12 555	-3 302
RAHAVARAT TILIKAUDEN ALUSSA (1.1.)	34 638	37 939
RAHAVARAT TILIKAUDEN LOPUSSA (31.12.)	<u>22 083</u>	<u>34 638</u>
	<u>-12 555</u>	<u>-3 302</u>

Cash flow statement EUR 1 000 ■

	2003	2002
CASH FLOW FROM OPERATIONS		
Decrease of operating receivables	26 458	22 890
Increase in operating receivables	-43 062	-22 026
Dividends received	649	802
Interest received	9 853	11 659
Interest paid	-2 536	-3 663
Interest subsidy received	0	255
Payments received on other operating income	1 843	1 108
Payment of operating expenses	-2 988	-3 081
CASH FLOW FROM OPERATIONS (A)	-9 782	7 945
CASH FLOW FROM INVESTMENTS		
Investments in tangible and intangible assets	-97	-641
CASH FLOW FROM INVESTMENTS (B)	-97	-641
CASH FLOW FROM FINANCING		
Short-term loans drawn	28 636	35 864
Short-term loans repaid	-33 797	-17 294
Long-term loans drawn	2 485	0
Long-term loans repaid	0	-29 176
CASH FLOW FROM FINANCING (C)	-2 676	-10 605
CHANGE IN LIQUID ASSETS (A+B+C)		
INCREASE (+) / DECREASE (-)	-12 555	-3 302
LIQUID ASSETS AT THE START OF THE FINANCIAL YEAR (1 Jan.)	34 638	37 939
LIQUID ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR (31 Dec.)	<u>22 083</u>	<u>34 638</u>
	<u>-12 555</u>	<u>-3 302</u>

Tilinpäätöksen liitetiedot

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

Sijoitukset

Sijoituksiin liittyvää kirjauskäytäntöä on sekä taseen että tuloslaskelman osalta muutettu tilikaudella. Osakkeet ja rahastosijoitukset sekä lainasaamiset on tilinpäätöksessä merkitty alkuperäiseen hankintamenuon tai sitä alempaan todennäköiseen arvoon. Sijoituksen todennäköisen arvon katsotaan olevan hankintamenua alempi silloin, kun hankkeessa on jo näkyvissä konkreettisia ongelmia, joiden arvioidaan johtavan luottotapioon tai sijoituksen ainakin osittaiseen menettämiseen. Tällöin puhutaan pysyvästä arvonalennuksesta. Lisäksi hankkeista tehdään jatkuvas- ti riskiarvioita. Näiden sekä tilastollisen materiaalin perusteella tehdään arvio sijoitussalkun yhteenlasketusta todennäköisestä riskistä, jonka perusteella tehdään laskennallinen arvonalennus. Sijoitusten tasearvona on hankkeiden alkuperäinen hankintamenu vähennettynä pysyvillä ja laskennallisilla arvonalennuksilla.

Aiemman käytännön mukaan sijoitukset merkittiin taseeseen alkuperäiseen hankintamenuon tai sitä alempaan todennäköiseen arvoon ja sijoitusten arvojen alentumiseen varauduttiin tekemällä vapaaehtoisia arvonalentumisvarauksia taseen vastattavaa-puolelle.

Tuloslaskelmassa sekä laskennalliset että pysyvät arvonalennukset on nyt kirjattu erään sijoitusomaisuuden arvonalennukset. Aikaisemman käytännön mukaan näin olisi kirjattu vain pysyvät arvonalennukset. Käytännön muutos aiheuttaa siirtymävuonna satunnaisen tuottokirjauksen, joka johtuu nyt pysyviksi arvonalennuksiksi kirjattuihin hankkeisiin aikaisemmin tehtyjen vapaaehtoisten varausten purkamisesta. Aiem- pina vuosina vastaava erä on esitetty varausten muutoksena, jatkossa vastaavaa erää ei tuloslaskelmassa esiinny. Taseen osalta edellisen vuoden luvut on muutettu vertailukelpoisiksi.

Osake- ja rahastosijoitukset sekä lainasaamiset on tilinpäätöksessä merkitty alkuperäiseen hankintamenuon, kuitenkin enintään todennäköi- seen arvoon. Sijoitusten arvonalennusten kirjauskäytäntöä on muutettu tilikaudella. Kaikki arvonalennukset on nyt kirjattu tuloslaskelmassa erään sijoitusomaisuuden arvonalennukset ja asianomaisen tase-erän vähennykseksi. Aikaisemmin pysyvät arvonalennukset kirjattiin tuloslaskel- massa sijoitusten arvonalennuksiin ja taseessa sijoitusten vähennykseksi. Lisäksi sijoitusten arvojen alentumiseen varauduttiin tekemällä vapaa- ehtoisia arvonalentumisvarauksia. Kirjauskäytännön muutos on esitetty satunnaisissa tuotoissa. Taseen osalta edellisen vuoden luvut on muutet- tu vertailukelpoiseksi.

Rahoitusarvopaperit

Rahoitusarvopaperit on arvostettu hankintamenuon tai sitä alempaan todennäköiseen luovutushintaan. Rahoitusarvopapereiden ryhmittelyä on muutettu siten, että valtion joukkovelkakirjalainat on siirretty vaihtuvien vastaavien pitkäaikaisista saamisista rahoitusarvopapereihin. Taseen osalta edellisen vuoden luvut on muutettu vertailukelpoiseksi.

Valuuttamääräiset erät

Ulkomaanrahämääräiset saamiset, velat ja vastuut on muutettu euromääräisiksi tilinpäätöspäivän kurssiin. Poikkeuksena ovat koron- ja valuutan- vaihtosopimuksin suojatut lainasaamiset, jotka on arvostettu sopimusten mukaiseen kurssiin. Niihin liittyvät korot on tilinpäätöksessä jaksotet- tu suoriteperusteen mukaisesti ja ne on esitetty rahoitustoiminnan tuotoissa ja kuluissa.

Käyttöomaisuus

Käyttöomaisuus on merkitty taseeseen hankintamenuon vähennettynä suunnitelman mukaisilla poistoilla. Poistosuunnitelma on sama kuin edellisenä vuonna.

Poistosuunnitelma:

Muut pitkävaikutteiset menot	5 vuotta
Rakennukset ja rakennelmat	3 % jäännösarvopoisto
Koneet ja kalusto	25 % jäännösarvopoisto

Eläkkeet

Yhtiön henkilökunnan eläketurva on hoidettu ulkopuolisessa eläkevakuutusyhtiössä. Eläkemenot kirjataan kuluksi kertymisvuonna.

ACCOUNTING POLICY

Portfolio

The accounting practice for booking investments has been changed in both the balance sheet and profit and loss account during the financial year. Equities and fund investments as well as loan receivables are entered at the lower of the acquisition cost or fair value in the financial statements. The fair value of an investment is considered to be lower than the acquisition cost when the project already faces concrete problems that are judged to lead to a credit loss or at least to a partial loss on the investment. This is termed a permanent write-off. In addition, projects are continuously subject to risk assessments. On the basis of them as well as statistical material, an estimate is made of the portfolio's aggregate probable risk, on the basis of which an imputed write-off is made. The balance sheet value of investments is the original acquisition cost of the projects less permanent write-offs and imputed write-offs.

According to the previous accounting policy, investments were entered in the balance sheet at the original acquisition cost or the fair value, whichever is lower, and provision was made for a lowering in the values of investments by making voluntary reserves for write-offs on the shareholders' equity and liabilities side of the balance sheet.

In the profit and loss account, both imputed and permanent write-offs are now entered in the item reduction in value of investment. According to the previous practice, only permanent write-offs would have been entered in this way. In the transition year, the change in accounting policy will lead to the recording of an extraordinary income item which is due to the discharging of voluntary reserves that were made previously for projects that have now been entered as permanent write-offs, whereas in previous years the corresponding item was stated as a change in reserves; henceforth a corresponding item will no longer appear in the profit and loss account. In the balance sheet, the previous year's figures have been restated to reflect the new practice.

Equity and fund investments as well as loan receivables are entered at the original acquisition cost, however at the maximum the fair value. The accounting practice of write-offs has been changed during the financial year. All write-offs have now been entered in the profit and loss account in the item write-offs of investments and as a reduction of the corresponding item in the balance sheet. Previously, permanent write-offs were entered in the profit and loss account as write-offs of investments and in the balance sheet as a reduction of the investments. In addition, the reduction of the value of the investments was provided for by entering voluntary reserves for write-offs. The change of the accounting practice is presented in incidental income. In the balance sheet, the previous year's figures have been restated to reflect the new practice.

Other investments in current assets

Securities have been valued at the acquisition cost or the probable transfer price, whichever is lower. The grouping of securities has been changed by moving government bonds from long-term current assets to securities. In the balance sheet, the previous year's figures have been restated to reflect the new practice.

Foreign currency items

Receivables, debts and liabilities denominated in foreign currency have been translated into euros at the exchange rate on the balance sheet date. An exception to this is loans and liabilities that are hedged through interest rate and currency swap contracts, which have been valued at the rate of the relevant contract. In the financial statements the interest on these items has been periodised in accordance with the accrual principle and stated in financial income and expenses.

Valuation of fixed assets

Fixed assets have been entered in the balance sheet at their acquisition cost less depreciation according to plan. The depreciation plan is the same as in the previous year.

Planned depreciations:

Other capitalised long-term expenses	5 years, straight-line
Buildings	3 % declining balance
Machinery and equipment	25 % declining balance

Pensions

The pension plan for the company's personnel is covered through an external pension insurance company. Pension expenditure is entered as an expense in the year it is accrued.

■ Tuloslaskelman liitetiedot 1 000 EUR

	2003	2002
1 Liiketoiminnan muut tuotot		
Tuotot omistusyhteisyrityksiltä	65	63
Korkotuki	0	86
Muut tuotot	91	59
	156	208
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä		
Toimihenkilöitä	25	26
2 Palkat ja palkkiot		
Johtokunnan ja hallintoneuvoston jäsenet	142	131
Yhtiön toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta.		
3 Poistot		
Muut pitkävaikutteiset menot	55	53
Rakennukset	60	50
Koneet ja kalusto	58	64
	173	167
4 Liiketoiminnan muut kulut		
Vapaaehtoiset henkilöstökulut	156	96
Vuokrat ja vastikkeet	47	52
Käyttö- ja ylläpitokulut	121	116
Ajoneuvokulut	5	8
Kalusto- ja laitehankinnat	103	82
Matka-, majoitus- ja neuvottelukulut	312	353
Edustuskulut	34	43
PR- ja tiedotuskulut	54	74
Ulkopuoliset palvelut	196	133
Muut kulut	193	216
	1 221	1 173
5 Rahoitustuotot ja kulut		
Rahoitustuotot		
Osinkotuotot		
Omistusyhteisyrityksiltä	587	802
Muilta	62	0
Osinkotuotot yhteensä	649	802
Myyntivoitot pitkäaikaisista sijoituksista		
Omistusyhteisyrityksiltä	0	0
Muilta	817	463
Myyntivoitot pitkäaikaisista sijoituksista yhteensä	817	463
Korkotuotot pitkäaikaisista sijoituksista		
Omistusyhteisyrityksiltä	98	37
Muilta	2 998	3 051

	2003	2002
Korkotuotot pitkäaikaisista sijoituksista yhteensä	3 096	3 088
Muut korko- ja rahoitustuotot		
Omistusyhteisyrityksiltä	77	180
Muilta	10 482	10 943
Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä	10 559	11 123
Rahoitustuotot yhteensä	15 121	15 476
Pitkäaikaisten sijoitusten pysyvät arvonalennukset		
Osakkeet	-3 410	-419
Rahastosijoitukset	-681	0
Lainasaamiset	-151	-1 850
Arvonalennusten palautukset osakkeet	0	5
Pitkäaikaisten sijoitusten pysyvät arvonalennukset	-4 242	-2 264
Pitkäaikaisten sijoitusten laskennalliset arvonalennukset		
Osakkeet	-619	0
Rahastosijoitukset	-546	0
Lainasaamiset	2 970	0
Pitkäaikaisten sijoitusten laskennalliset arvonalennukset	1 805	0
Korkokulut ja muut rahoituskulut		
Korkokulut muille	-508	-957
Muut rahoituskulut	-9 254	-9 369
Korkokulut ja muut rahoituskulut yhteensä	-9 762	-10 326
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	2 922	2 886
Kurssivoitot (sis. rahoitustuottoihin)	6 714	8 086
Kurssitappiot (sis. rahoituskuluihin)	-7 286	-7 985
Sijoitustoiminnan rahoitustuotot tulotasoluokituksen mukaan		
Matalan ja alemman keskitulotason maat	4 505	1 273
Ylemmän keskitulotason maat	331	3 626
Muut maat	638	405
	5 474	5 304
Sijoitustoiminnan rahoitustuotot alueittain		
Kehitysmaat	4 836	4 899
Keski- ja Itä-Eurooppa	638	405
	5 474	5 304
6 Satunnaiset erät		
Satunnaiset tuotot / varausten purku pysyvät arvonalennukset	6 090	0
Satunnaiset kulut	0	0
	6 090	0

■ Notes to the profit and loss account EUR 1 000

	2003	2002
1 Other operating income		
Operating income from participating interests	65	63
Interest subsidy	0	86
Other operating income	91	59
	156	208
Average number of staff employed		
Employees	25	26
2 Wages and salaries		
The Board of Directors and the Supervisory Board	142	131
The retirement age of the Managing Director, CEO is set at 60 years.		
3 Depreciation		
Other capitalised long-term expenses	55	53
Buildings	60	50
Machinery and equipment	58	64
	173	167
4 Other operating charges		
Voluntary staff expenses	156	96
Rents and building management fees	47	52
Operating and maintenance expenses	121	116
Vehicles	5	8
Purchases of furnishings and equipment	103	82
Travel, accommodation and negotiation expenses	312	353
Entertainment expenses	34	43
PR expenses	54	74
External services	196	133
Other expenses	193	216
	1 221	1 173
5 Financial income and expenses		
Financial income		
Dividends received		
From participating interests	587	802
From other sources	62	0
Dividends received	649	802
Sales profit from investments		
From participating interests	0	0
From other sources	817	463
Sales profit from investments	817	463
Interest income from investments		
From participating interests	98	37
From other sources	2 998	3 051

	2003	2002
Interest income from investments	3 096	3 088
Other interest income		
From participating interests	77	180
From other sources	10 482	10 943
Other interest income	10 559	11 123
Financial income	15 121	15 476
Permanent write-offs of investments		
Equity	-3 410	-419
Funds	-681	0
Loans	-151	-1 850
Revaluation cancelled	0	5
Write-offs of investments	-4 242	-2 264
Imputed write-offs of investments		
Equity	-619	0
Funds	-546	0
Loans	2 970	0
Imputed write-offs of investments	1 805	0
Interest and other financial expenses		
Interest expenses to other sources	-508	-957
Other financial sources	-9 254	-9 369
Interest and other financial expenses	-9 762	-10 326
Financial income and expenses	2 922	2 886
Exchange rate gain (including financial income)	6 714	8 086
Exchange rate loss (including financial expenses)	-7 286	-7 985
Income from financing operations by income level classification		
Low and lower middle-income countries	4 505	1 273
Upper middle-income countries	331	3 626
Other countries	638	405
	5 474	5 304
Income from financing operations by region		
Developing countries	4 836	4 899
Central and Eastern Europe	638	405
	5 474	5 304
6 Extraordinary items		
Extraordinary income / discharge of reserves for permanent write-offs	6 090	0
Extraordinary expenses	0	0
	6 090	0

■ Taseen liitetiedot 1 000 EUR

	Aineettomat oikeudet	Muut pitkäv. menot	Yhteensä
7 Aineettomat hyödykkeet			
Hankintameno 1.1.2003	6	266	272
Lisäykset	0	44	44
Hankintameno 31.12.2003	6	310	316
Kertyneet poistot 1.1.2003		-192	-192
Tilikauden poisto		-55	-55
Kertyneet poistot 31.12.2003		-247	-247
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	6	63	69
Kirjanpitoarvo 31.12.2002	6	74	80
8 Aineelliset hyödykkeet / Kiinteistö	Maa-alueet	Rakennukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2003	214	2 471	2 685
Lisäykset	0	0	0
Hankintameno 31.12.2003	214	2 471	2 685
Kertyneet poistot 1.1.2003		-477	-477
Tilikauden poisto		-60	-60
Kertyneet poistot 31.12.2003		-537	-537
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	214	1 934	2 148
Kirjanpitoarvo 31.12.2002	214	1 994	2 208
8 Aineelliset hyödykkeet / Muut	Koneet ja kalusto	Muut aineelliset hyödykkeet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2003	797	40	837
Lisäykset	51	2	53
Hankintameno 31.12.2003	848	42	890
Kertyneet poistot 1.1.2003	-615	0	-615
Tilikauden poisto	-58	0	-58
Kertyneet poistot 31.12.2003	-673	0	-673
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	175	42	217
Kirjanpitoarvo 31.12.2002	182	40	222
9 Sijoitukset / Osakkeet	Omistusyhteisyritykset osakkeet	Muut osakkeet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2003	18 314	7 933	26 247
Lisäykset	709	768	1 477
Vähennykset	-128	-500	-628
Hankintameno 31.12.2003	18 895	8 201	27 096
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 1.1.2003	-760	-4 509	-5 269
Palautuneet arvonalennukset	128	0	128
Tilikauden arvonalennukset	-3 222	-188	-3 410
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 31.12.2003	-3 854	-4 697	-8 551
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 1.1.2003	0	0	0
Tilikauden arvonalennukset	-3 216	-338	-3 554
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 31.12.2003	-3 216	-338	-3 554
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	11 825	3 166	14 991
9 Sijoitukset / Rahastot	Omistusyhteisyritykset rahastot	Muut rahastot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2003	4 075	12 185	16 260
Lisäykset	2 269	4 361	6 630
Vähennykset	-374	-2 066	-2 440
Hankintameno 31.12.2003	5 970	14 480	20 450
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 1.1.2003	0	0	0
Tilikauden arvonalennukset	0	-681	-681

	Omistusyhteisyritykset rahastot	Muut rahastot	Yhteensä
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 31.12.2003	0	-681	-681
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 1.1.2003	0	0	0
Tilikauden arvonalennukset	-1 387	-3 723	-5 110
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 31.12.2003	-1 387	-3 723	-5 110
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	4 583	10 076	14 659
9 Sijoitukset / Saamiset	Omistusyhteisyritykset saamiset	Muut saamiset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2003	1 503	45 647	47 150
Lisäykset	2 558	25 966	28 524
Vähennykset	-83	-20 732	-20 815
Hankintameno 31.12.2003	3 978	50 881	54 859
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 1.1.2003	-945	-3 159	-4 104
Tilikauden arvonalennukset	-1 831	-152	-1 983
Kertyneet pysyvät arvonalennukset 31.12.2003	-2 776	-3 311	-6 087
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 1.1.2003	0	0	0
Tilikauden arvonalennukset	-539	-6 679	-7 218
Kertyneet laskennalliset arvonalennukset 31.12.2003	-539	-6 679	-7 218
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	663	40 891	41 554
10 Saamiset omistusyhteisyrityksiltä		2003	2002
Korkosaamiset		53	0
Muut siirtosaamiset		26	35
		79	35
11 Siirtosaamiset			
Korot		1 061	1 654
Muut		299	250
		1 360	1 904
12 Oma pääoma			
Osakepääoma 1.1.		53 846	53 846
Voitto edellisiltä tilikausilta 31.12.		21 335	21 329
Tilikauden voitto / tappio		6 022	6
		81 203	75 181
12 Osakepääoma			
Osakkeet kpl		316 742	316 742
Nimellisarvo, EUR		170	170
13 Siirtovelat			
Palkat sosiaalikuluihin		251	304
Korkovelat		68	140
Takausvastuu			2 035
Muut		2	10
		321	2 489
MUUT LIITETIEDOT (1 000 EUR)			
Muut vastuusitoumukset			
Johdannaissopimukset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset (nimellisarvo)		7 762	8 624
Maksamattomat investointisitoumukset			
Johtokunnan päättämät, mutta maksamattomat investointisitoumukset		50 860	62 500
Käytetyt valuuttakurssit			
		EUR/USD	1,2630
		EUR/HKD	9,8049
		EUR/EEK	15,6466
		EUR/MYR	0,2084

■ Notes to the balance sheet EUR 1 000

7 Intangible assets	Intangible rights	Other long-term expenses	Intangible assets
Acquisition cost 1 Jan. 2003	6	266	272
Increases	0	44	44
Acquisition cost 31 Dec. 2003	6	310	316
Accumulated depreciations 1 Jan. 2003		-192	-192
Depreciation of the accounting period		-55	-55
Acquisition cost 31 Dec. 2003		-247	-247
Book value 31 Dec. 2003	6	63	69
Book value 31 Dec. 2002	6	74	80

8 Tangible assets / Buildings	Land	Buildings	Total
Acquisition cost 1 Jan. 2003	214	2 471	2 685
Increases	0	0	0
Acquisition cost 31 Dec. 2003	214	2 471	2 685
Accumulated depreciations 1 Jan. 2003		-477	-477
Depreciation of the accounting period		-60	-60
Acquisition cost 31 Dec. 2003		-537	-537
Book value 31 Dec. 2003	214	1 934	2 148
Book value 31 Dec. 2002	214	1 994	2 208

8 Tangible assets / Other	Machinery and equipment	Other tangible assets	Total
Acquisition cost 1 Jan. 2003	797	40	837
Increases	51	2	53
Acquisition cost 31 Dec. 2003	848	42	890
Accumulated depreciations 1 Jan. 2003	-615	0	-615
Depreciation of the financial year	-58	0	-58
Acquisition cost 31 Dec. 2003	-673	0	-673
Book value 31 Dec. 2003	175	42	217
Book value 31 Dec. 2002	182	40	222

9 Investments / Shares	Participating interests	Others	Total
Acquisition cost 1 Jan. 2003	18 314	7 933	26 247
Increases	709	768	1 477
Decreases	-128	-500	-628
Acquisition cost 31 Dec. 2003	18 895	8 201	27 096
Accumulated permanent write-offs 1 Jan. 2003	-760	-4 509	-5 269
Reversals of write-offs	128	0	128
Write-offs during the financial year	-3 222	-188	-3 410
Accumulated permanent write-offs 31 Dec. 2003	-3 854	-4 697	-8 551
Accumulated imputed write-offs 1 Jan. 2003	0	0	0
Write-offs during the financial year	-3 216	-338	-3 554
Accumulated imputed write-offs 31 Dec. 2003	-3 216	-338	-3 554
Book value 31 Dec. 2003	11 825	3 166	14 991

9 Investments / Funds	Participating interests	Others	Total
Acquisition cost 1 Jan. 2003	4 075	12 185	16 260
Increases	2 269	4 361	6 630
Decreases	-374	-2 066	-2 440
Acquisition cost 31 Dec. 2003	5 970	14 480	20 450
Accumulated permanent write-offs 1 Jan. 2003	0	0	0
Write-offs during the financial year	0	-681	-681

	Participating interests	Others	Total
Accumulated permanent write-offs 31 Dec. 2003	0	-681	-681
Accumulated imputed write-offs 1 Jan. 2003	0	0	0
Write-offs during the financial year	-1 387	-3 723	-5 110
Accumulated imputed write-offs 31 Dec. 2003	-1 387	-3 723	-5 110
Book value 31 Dec. 2003	4 583	10 076	14 659
9 Investments / Loans	Participating interests	Others	Total
Acquisition cost 1 Jan. 2003	1 503	45 647	47 150
Increases	2 558	25 966	28 524
Decreases	-83	-20 732	-20 815
Acquisition cost 31 Dec. 2003	3 978	50 881	54 859
Accumulated permanent write-offs 1 Jan. 2003	-945	-3 159	-4 104
Write-offs during the financial year	-1 831	-152	-1 983
Accumulated permanent write-offs 31 Dec. 2003	-2 776	-3 311	-6 087
Accumulated imputed write-offs 1 Jan. 2003	0	0	0
Write-offs during the financial year	-539	-6 679	-7 218
Accumulated imputed write-offs 31 Dec. 2003	-539	-6 679	-7 218
Book value 31 Dec. 2003	663	40 891	41 554
10 Debts from participating interests		2003	2002
Interests		53	0
Other		26	35
		79	35
11 Prepayments and accrued income			
Interests		1 061	1 654
Other		299	250
		1 360	1 904
12 Shareholders' equity			
Share capital 1 Jan.		53 846	53 846
Retained earnings 31 Dec.		21 335	21 329
Profit/loss for the financial year		6 022	6
		81 203	75 181
12 Share capital			
Number of shares		316 742	316 742
Nominal value, EUR		170	170
13 Accruals and prepaid income			
Wages		251	304
Interest		68	140
Guarantees			2 035
Other		2	10
		321	2 489
OTHER SUPPLEMENTARY INFORMATION (EUR 1 000)			
Other contingent liabilities			
Derivatives			
Interest and exchange rate swaps (nominal value)		7 762	8 624
Undisbursed commitments			
Approved by the Board of Directors but undisbursed		50 860	62 500
Exchange rates			
		EUR/USD	1,2630
		EUR/HKD	9,8049
		EUR/EEK	15,6466
		EUR/MYR	0,2084

■ Finnfundin investointeja

Akanoiden poltosta ympäristöystävällistä energiaa Thaimaassa

Riisi on Thaimaan tärkein maataloustuote, mutta jyvistä erotettavista akanoista on tullut maassa merkittävä ympäristöongelma. Oikein käsiteltynä viljantuotannon sivutuotteet voivat kuitenkin olla myös käyttökelpoinen ja ympäristöystävällinen energialähde.

Thaimaalaisen yhteisyrityksen A.T. Biopowerin liikeidea perustuu akanoiden hyödyntämiseen sähköntuotannossa. Yhtiön omistajat ovat japanilainen Chubu Electric Power Company, paikallinen Flagship Asia Corporation, Al Tayyar Energy Ltd. Yhdistyneistä Arabiemiraateista sekä brittiläinen Rolls Royce Power Ventures. Suomesta yrityksessä ovat mukana energia-alan investointihankkeita rahoittava Private Energy Market Fund ja Finnfund, jonka omistusosuus on noin kymmenen prosenttia.



Yhtiö rakentaa parhaillaan 20 megawatin tehoista biopolttoainevoimalaa Keski-Thaimaahan, lähelle Pichitin kaupunkia. Voimalaitoksen toimittamisesta vastaa Jaakko Pöyry -konserniin kuuluva Electrowatt-Ekono, jonka toimituksen arvo on noin 20 miljoonaa euroa.

Akanoiden polttaminen nykyaikaisessa voimalaitoksessa tuottaa sähköä ympäris-

töystävällisesti. Myös laitoksessa syntyvä tasalaatuinen tuhka myydään teollisuuden raaka-aineeksi. Ympäristöystävällisyyden ohella akanoiden käyttö tuo myös lisätuloja köyhän maaseudun asukkaille. A.T. Biopower maksaa akanoista käyvän hinnan riisimyllyille. Akanoiden kuljetus ja polttolaitos tarjoavat puolestaan uusia työtilaisuuksia.



■ Highlights of Finnfund's investments

Burning rice husks yields environmentally sound energy in Thailand

Rice is Thailand's most important agricultural product, but the husks that are separated out from grains of rice have become a major environmental problem for the country. Properly treated, the by-products of grain production can nevertheless also be a viable and environmentally friendly source of energy.

The business idea of A.T. Biopower, a Thai joint venture, is based on making use of

husks to generate electricity. The company is owned by Chubu Electric Power Company of Japan, local Flagship Asia Corporation, Al Tayyar Energy Ltd. of the United Arab Emirates and Britain's Rolls Royce Power Ventures. The Finnish partners in the company are Private Energy Market Fund, which finances investment projects in the energy sector, and Finnfund, with an interest of about ten per cent.

The company is presently building a 20 megawatt biofuel power plant in central Thailand near the city of Pichit. Electrowatt-Ekono, a part of the Jaakko Pöyry Group,

is in charge of delivering the power plant, which will cost about 20 million euros.

Burning husks in a modern power plant is an environmentally sound way of generating electricity. The even-quality ash that arises in the process is sold to industry as a raw material. Apart from its environmentally friendly aspects, the use of husks also brings additional income to the poor rural population. A.T. Biopower will pay rice mills the fair price for the husks. The incineration plant and transporting of the husks will furthermore offer new jobs.

Pietarin puhdistamo on Itämeren merkittävin ympäristöhanke

Pietarin lounaisen jätevedenpuhdistamon rakentaminen on päässyt täyteen vauhtiin. Hanke on ympäristövaikutustensa ohella myös rahoitusmalliltaan ainutlaatuinen. Niin sanotun Public Private Partnership (PPP) -mallin pohjalta toteutettavassa hankkeessa on mukana sekä julkisia että yksityisiä rahoittajia.

Puhdistamon toteuttamista varten perustettiin hankeyhtiö Nordvod, johon ovat sijoittaneet osakepääomaa Pietarin vesilaitos Vodokanal sekä pohjoismaiset rakennusyhtiöt YIT, Skanska ja NCC sekä Pohjoismaiden ympäristörahoitusyhtiö Nefco.

Noin 128 miljoonan euron arvoinen urakka rahoitetaan omalla pääomalla, lainoilla, avustuksilla ja paikallisella rahoituksella. Pohjoismaiden investointipankki NIB on rahoituksesta vastaavan pankkiryhmän pääjärjestäjä. Rahoittajaryhmään kuuluvat



Euroopan jälleenrakennus- ja kehityspankki EBRD, Euroopan investointipankki EIB, Finnfund ja Swedfund.

Finnfund osallistuu puhdistamohankkeen neljän miljoonan euron lainalla.

Hanke saa tukea myös Suomen ja Ruotsin valtioilta sekä pohjoisen ulottuvuuden ympäristökumppanuusohjelmalta NDEP:ltä. EU:n Tacis-ohjelma rahoittaa puhdistamolle rakennettavan lietteenpolttolaitoksen rinnakkaisena projektina. Lisäksi Pietarin kaupunki ja

Vodokanal osallistuvat hankkeen rahoitukseen.

Kesällä 2005 valmistuva laitos pystyy käsittelemään noin 715.000 asukkaan jätevedet.

”Laitoksen rakentamisen vaikutukset Itämeren veden laatuun ovat suuremmat kuin minkään muun valmisteltavana olevan yksittäisen hankkeen”, sanoo toimitusjohtaja Matti Rantala investointiyhtiö Nordvodista.

The St. Petersburg wastewater treatment plant is the Baltic Sea's key environmental project

Construction of the St. Petersburg South-west Wastewater Treatment Plant has got up to full speed. Apart from its positive ecological impact, the project also features a unique financing model. The project is to be implemented on the basis of the Public Private Partnership (PPP) model, with both public and private lenders taking part in it.

The special purpose company Nordvod was established for the implementation of the wastewater treatment plant. The share capital for Nordvod has been put up by Vodokanal – the St. Petersburg water company – and the Nordic construction

companies YIT, Skanska and NCC in conjunction with the Nordic Environment Finance Corporation (NEFCO).

With a price tag of about 128 million euros, the contract will be financed with equity capital, credits, grants and local funding. The Nordic Investment Bank, NIB, is the lead bank for the bank consortium in charge of the financing. The financing consortium comprises the European Bank for Reconstruction and Development, EBRD, the European Investment Bank, EIB, Finnfund and Swedfund.

Finnfund is participating in the wastewater treatment plant project with a loan of four million euros.

The project will also receive support from the Finnish and Swedish governments as well as the Northern Dimension Environmental

Partnership. The EU's Tacis programme will finance the sludge incineration plant that is to be built as a parallel project along with the wastewater treatment plant. In addition, the City of St. Petersburg and Vodokanal will participate in financing the project.

The wastewater treatment plant is to be completed in 2005 and it will be capable of purifying the wastewater for a population of about 715,000 people.

“The effects which construction of this plant will have on the quality of water in the Baltic Sea are greater than for any other single project that is in preparation,” says General Director Matti Rantala of the Nordvod project company.



■ Finnfundin investointeja

Elecsterin maitopakkaukset edistävät kansanterveyttä Kiinassa

Maidon kulutusta pyritään lisäämään Kiinassa, mutta herkästi pilaantuvan elintarvikkeen toimittaminen tuottajilta kuluttajille ei ole aina ongelmaton. Suomalaisen Elecsterin maidonpakkausjärjestelmien suosio kasvaa maassa nopeasti, sillä se ei vaadi katkaumatonta kylmäketjua. Elecsterin koneilla muovipusseihin pakataan UHT- eli iskukuumennettua maitoa, joka säilyy pakkausmateriaalista riippuen kaupan hyllyllä 1-3 kuukautta.

Elecster on toimittanut tähän mennessä Kiinaan 200 tuotantolinjaa, jotka pystyvät tuottamaan noin 10 miljoonaa pussipakkausta päivässä. Suomalaisyhtiö on myös rakentanut maahan kattavan huolto- ja varaosapalveluverkon.

Elecsterin seuraava askel Kiinan markkinoilla on pakkausissa käytettävän muovikal-



von valmistuksen käynnistäminen. Tianjiniin, lähelle Pekingiä rakennettava tuotantolaitos valmistuu kevään aikana.

Elecsterin investoinnin kokonaisarvo on viisi miljoonaa euroa. Työntekijöitä tuotantolaitokseen tulee 20-30. Finnfund osallistuu hankkeeseen 1,5 miljoonan euron investointilainalla.

”Maidon kulutus on valtiovallan kannustamana ja tukemana noussut noin kahdeksaan litraan henkeä kohden vuodessa. Jokainen yhden litran lisäys kesikulutuksessa tarkoittaa kolmen miljoonan litran päivittäisen kapasiteetin lisätarvetta eli noin 100 uuden tuotantolinjan pystyttämistä”, sanoo Elecsterin toimitusjohtaja Jarmo Halonen.



■ Highlights of Finnfund's investments

Elecster's milk packs boost public health in China

The Chinese want to increase milk consumption, but delivering the readily perishable food from producers to consumers is far from easy. The popularity of Finland's Elecster milk packaging systems is growing rapidly in the country, because it does not require an unbroken cold chain. Elecster machines fill the packs with ultra-heat treated (UHT) milk which depending on the packaging material has a shelf life of from 1 to 3 months.

Up to now Elecster has delivered 200 production lines to China. They are capable of producing about 10 million bags of milk a day. The Finnish company has also built a comprehensive servicing and spare parts network in the country.

Elecster's next step in the Chinese market is to start the manufacture of the plastic film that is used in making the packages. The production plant is to be built in Tianjin near Beijing and will be completed during the spring.

The total value of Elecster's investment is five million euros. The production plant will have 20 to 30 employees. Finnfund is participating in the project with an investment loan of 1,5 million euros.

“Thanks to state funding and support, milk consumption has risen to about eight litres per head of population annually. Each one litre increase in the average consumption means an additional requirement of three million litres of daily capacity, which translates into the setting up of about 100 new production lines,” says Jarmo Halonen, Elecster's Managing Director.



Finnfund rahoittaa nopeasti kasvavaa telealaa Nicaraguassa

Enitel (Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones S.A.) on entinen valtiollinen teleyhtiö, jonka yksityistäminen on ollut keskeinen osa Nicaraguan telealan uudistusprosessia. Finnfund myönsi yritykselle kolmen miljoonan Yhdysvaltain dollarin lainan, joka on osa hollantilaisen kehitysrahoitusyhtiön FMO:n järjestämää 30 miljoonan dollarin syndikoitua luottoa.

Enitelin myynti kuten muutkin yksityistämishankkeet ovat osa HIPC-aloitetta, joita Maailmanpankki on laatinut yhdessä raskaasti velkaantuneiden köyhien maiden kanssa.

Finnfundin rahoituspäällikkö Thomas Schmidt uskoo, että telealan uudistukset ja puhelinyhteyksien nopea kehittyminen ovat merkittävä piristysruiske Keski-Amerikan köyhimmän maan taloudelle ja sosiaaliselle kehitykselle.

”Vanhan järjestelmän tehottomuudesta kertoo se, että kiinteän puhelinliittymän tilaaja on joutunut odottamaan linjojen avautumista keskimäärin 8,4 vuotta”, Schmidt sanoo.

Yhtiön monopoliasema kiinteissä puhelinliittymissä säilyy vielä kaksi vuotta, mutta langattomassa teleliikenteessä kilpailu on vapautunut.

Enitelin muuttuminen valtionyhtiöstä yksityiseksi teleyhtiöksi tuo perusteellisia muutoksia yrityskulttuuriin. Henkilökunnan koulutus ja ammattitaitoisen työvoiman turvaaminen ovat suuria haasteita Nicaraguan kaltaisessa kehitysmaassa, Schmidt korostaa.

Yksityistämisen myötä Enitelin henkilöstön määrää vähennetään. Vähennykset on määrä toteuttaa vapaaehtoisten eläkepakettien kautta. Irtisanomisiin turvaututaan ainoastaan korruptioon tai muihin väärinkäyttöihin syyllistyneiden työntekijöiden kohdalla. Yhtiön johtoon on palkattu ammattijohtajat.



Mobiililiikenteessä Enitel kilpailee asiakkaista lähinnä kahden muun operaattorin, yhdysvaltalaisen BellSouthin ja meksikolaisen Telmexin kanssa. Enitelin tavoitteena on olla yksi suurimmista teleoperaattoreista. Myös Nokia parantaa asemiaan Nicaraguan matkapuhelinmyynnissä. Motorola on tosin vielä tällä hetkellä ykkönen paikallisilla kännykkämarkkinoilla.



Finnfund is financing the rapidly growing telecommunications sector in Nicaragua

Enitel (Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones S.A.) is a former state telecom company whose privatisation has played a central role in the process of revamping Nicaragua's telecoms sector. Finnfund granted the company a three million US dollar loan, which is part of the 30 million dollar syndicated loan that was arranged by the Dutch development finance company FMO.

The sale of Enitel and other privatization projects are part of the HIPC initiative which the World Bank has prepared together with heavily indebted poor countries.

Thomas Schmidt, Finnfund's Senior Investment Manager, believes that the

reforms taking place in the telecoms sector and the rapid development of telecommunications links will mean a big boost for the economy and social development of Central America's poorest country.

“An indication of the sorry state of the old system is that a fixed line subscriber has had to wait up to 8.4 years on average to have lines installed,” says Schmidt.

The company will retain its monopoly position in fixed lines for another two years, but wireless telecommunications have been deregulated.

Turning Enitel into a privatised telecom will bring far-reaching changes to the company culture. Providing for staff training and a professionally skilled workforce are big challenges in a developing country like Nicaragua, stresses Schmidt.

In step with the privatisation, the number of Enitel's personnel is to be reduced. The

staff cuts are to be carried out via voluntary pension packages. Redundancies will only be involved for employees who have been guilty of corruption or other abuses. The company is managed by professional managers.

In mobile traffic, Enitel competes for customers with foremost two other operators, BellSouth of the USA and Mexico's Telmex. Enitel expects to be one of the major operators in the fast-growing mobile market. Nokia is also improving its position in sales of mobile phones in Nicaragua, though Motorola is still number one in the local cellphone market.

■ Finnfundin investointeja

Yksityisrahoituksen osuus Afrikan infrastruktuurin kehittämisessä kasvaa

Kuoppaiset tiet, pätkivät tietoliikenneyhteydet, heikosti toimivat energianjakelujärjestelmät ja muu puutteellinen infrastruktuuri ovat Afrikan maiden taloudellisen kehityksen suurimpia jarruja. Ongelmien ratkomiseen haetaan nyt uusia malleja, joissa yksityisillä rahoittajilla ja yrityksillä on entistä keskeisempi rooli.

Hyvä esimerkki uudentyppisistä rahoituskalleista on AIG African Infrastructure Fund. Rahaston suurin sijoittaja on amerikkalainen vakuuttaja American International Group Inc. Mukana ovat myös muun muassa Maailmanpankki-ryhmään kuuluva IFC ja Afrikan kehityspankki.

Finnfund on sijoittanut 12 miljoonaa euroa rahastoon, jonka koko on vajaat 400 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria ja kestoaika kymmenen vuotta.



AIG African Infrastructure Fund etsii rahoituskohdeita kannattavista infrastruktuurihankkeista, joissa yksityisellä sektorilla on keskeinen osuus. Rahasto voi tehdä yhteistyötä myös sellaisten valtionyritysten kanssa, jotka toimivat kaupallisesti ja joissa valtio on sitoutunut vähentämään omistussuuttaan.

Keskeisimmiksi kohdemaiksi rahasto on määritellyt Marokon, Tunisian ja Egyptin Pohjois-Afrikassa, Nigerian ja Ghanan Länsi-Afrikassa, Tansanian ja Ugandan Itä-Afrikassa sekä Mosambikin ja Kongon demokraattisen tasavallan eteläisessä Afrikassa. Toimialoista keskeisellä sijalla ovat tietoliikenne- ja energia-alan hankkeet.



■ Highlights of Finnfund's investments

Private financing gains a rising share in the development of African infrastructure

Potholed roads, stuttering telecommunications links, poorly functioning energy supply systems and generally deficient infrastructure are the biggest obstacles in the way of African countries' economic development. To solve these problems, new models in which private financiers and companies play a more central role are now being sought.

A good example of the new types of financing models is the AIG African Infrastructure Fund. The fund's largest investor is the American insurance company American International Group Inc. Other participants include IFC, which belongs to the World Bank Group, and the African Development Bank.

Finnfund has invested 12 million euros in the fund, which has a total size of just under 400 million US dollars and a term of ten years.

AIG African Infrastructure Fund seeks to make investments in profitable infrastructure projects in which the private sector has a substantial participation. The fund can also carry on co-operation with state-owned companies in which the state is committed to reducing its holding in order to spur the company's development.

The fund has defined its main target countries to be Morocco, Tunisia and Egypt in North Africa, Nigeria and Ghana in West Africa, Tanzania and Uganda in East Africa, and Mozambique and Democratic Republic of Congo in southern Africa. Telecommunications and energy projects occupy an important place among the sectors financed.



**Hallintoneuvosto /
Supervisory Board**

Paula Kokkonen
puheenjohtaja / Chairman
Ylijohtaja / Director General

Seppo Kallio
varapuheenjohtaja / Vice Chairman
Johtaja / Director

Erik Forsman
Johtaja / Director

Turo Bergman
Valtiot.lis. / Lic. (Pol.Sc.)

Tarja Kantola
Kansainvälisten asiain sihteeri /
Secretary for International Affairs

Jorma Kukkonen
Lähetys sihteeri / Mission Secretary
8.5.2003 asti / until 8 May 2003

Risto Kuisma
Kansanedustaja / Member of Parliament
9.5.2003 lähtien / as of 9 May 2003

Satu Procopé
Valtiot.maist. / M.Sc. (Pol.Sc.)
8.5.2003 asti / until 8 May 2003

Susanna Haapoja
Kansanedustaja / Member of Parliament
9.5.2003 lähtien / as of 9 May 2003

Kalle Laaksonen
Erikoistutkija / Senior Economist

Heljä Misukka
Eduskuntasihteeri / Secretary of Parliament

Outi Ojala
Kansanedustaja / Member of Parliament

Tuija Maaret Pykäläinen
Erityisopettaja / Special Teacher

Göran Åhman
Dipl.ekon. / M.Sc. (Econ.)

Johtokunta / Board of Directors

Varsinainen jäsen / Member

Pertti Majanen
puheenjohtaja / Chairman
Alivaltiosihteeri / Under-Secretary of State
Ulkoasiainministeriö / Ministry for Foreign
Affairs

Seija Kinni
varapuheenjohtaja / Vice Chairman
Yksikön päällikkö / Head of Unit
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs
31.7.2003 asti / until 31 July 2003

Sinikka Antila
varapuheenjohtaja /
Vice Chairman
Yksikön päällikkö / Head of Unit
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs
26.9.2003 lähtien /
as of 26 September 2003

Antti Kuosmanen
Osastopäällikkö / Director General
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs

Anne Brunila
Ylijohtaja, osastopäällikkö / Director
General
Valtiovarainministeriö /
Ministry of Finance

Topi Vesteri
Liiketoimintajohtaja / Director
Finnvera Oyj / Finnvera Plc

Christian Andersson
Johtaja / Vice President
Wärtsilä Corporation

Varajäsen / Alternate member

Maria Serenius
Osastopäällikkö / Director General
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs

Laura Kansikas-Debraise
Yksikön päällikkö / Head of Unit
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs
22.8.2003 asti / until 22 August 2003

Merja Lindroos-Binham
Lähetystöneuvos / Counsellor
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs
26.9.2003 lähtien / as of 26 September
2003

Päivi Luostarinen
Osastopäällikkö / Director General
Ulkoasiainministeriö /
Ministry for Foreign Affairs

Raine Vairimaa
Hallitusneuvos / Counsellor
Valtiovarainministeriö /
Ministry of Finance

Ritva Hara
Apulaisjohtaja / Assistant Director
Finnvera Oyj / Finnvera Plc

Mika Halttunen
Hallituksen puheenjohtaja /
Chairman of the Board
Halton Group

Johto / Management



**Toimitusjohtaja /
Managing Director**
Jaakko Kangasniemi



Lakiasiat / Legal Affairs
Jukka Ahmala
Lakiasiaintoiminnan johtaja,
toimitusjohtajan varamies /
Director, Legal Affairs, Alternate to the
Managing Director



**Investointitoiminta /
Investment Operations**
Helena Arlander
Investointijohtaja / Investment Director



Talous ja rahoitus / Finance
Jyrki Halttunen
Talousjohtaja / Finance Director

Investointiasiantuntijat / Investment Managers



Ilmi Aho



Matti Kerppola



Helena Korhonen

Investointiasiantuntijat / Investment Managers



Kari Laukkanen



Tarja Myllymäki



Sari Nikka



Thomas Schmidt



Paula Sundberg



Juha-Pekka Tuomipuu

Kaakkois-Aasian aluetoimisto (Malesia) / Southeast Asia regional office (Malaysia)



Pekka Juusela
Regional Director
puh. / tel. +60 3 2078 6355
finnfundkl@po.jaring.my

Yhteydenotot / Contact
puh. (09) 348 434 / tel. +358 9 348 434
etunimi.sukunimi@finnfund.fi / firstname.lastname@finnfund.fi

Investoinnit 31.12.2003 / Investments, 31 December 2003

Investointikohde / Investment	Tuotanto / Production	Suomalainen yritys/ Finnish partner
AASIA/ASIA		
KIINA/CHINA		
Beijing Elcoteq Electronics Co. Ltd.	Elektroniikka / Electronics	Elcoteq Network Oyj
Beijing Novo Information Technology Co. Ltd.	IT-karttasovellukset / IT map applications	Novo Group Oyj
Beijing Savcor Coatings Technologies Co. Ltd.	Pinnoitteet / Coatings	Savcor Group
Guangzhou Savcor Coatings Technologies Ltd.	Pinnoitteet / Coatings	Savcor Group
Elecster (Tianjin) Aseptic Packaging Co. Ltd.	Pakkausmateriaalit / Aseptic packaging materials	Elecster Oyj
Kaiyuan Greentech Chemical Recovery Co. Ltd.	Jäteliemen käsittely / Effluent treatment	Conox Oy
Latexia Chemical (Jiang Su) Co. Ltd.	Lateksin valmistus / Latex production	Raisio Chemicals
Nantong Evox Rifa Electrolytics Co. Ltd.	Kondensaattorit / Capacitors	Evox Rifa Group Oyj
Oilon Burners (Wuxi) Co. Ltd.	Polttimet / Burners	Oilon Oy
Polar (Guangzhou) Electronics Co. Ltd.	Sykemittarit / Heart rate monitors	Polar Electro Oy
SEW Industrial Gears (Tianjin) Co. Ltd.	Teollisuusvaihteet / Industrial gears	SEW Industrial Gears Oy
Shanghai Eltete Packaging Technology Co. Ltd.	Kulmasuojat / Edgeboards	Eltete TPM Oy Ab
Shanghai Fimet Medical Instrument Co.	Hammaslääkärin potilastuolit / Dental chairs	Fimet Oy
Valmet-Xian Paper Machinery Co.	Paperikoneet / Paper machinery	Metso Paper Oy
INTIA/INDIA		
Eltete India Packaging Co. Ltd.	Kulmasuojat / Edgeboards	Eltete TPM Oy Ab
Indo-Finnish Joint Venture Loan Facility (IFCI)	Kehitysrahoitus / Development financing	
INDONESIA		
P.T. Evox Rifa Indonesia	Kondensaattorit / Capacitors	Evox Rifa Group Oyj
MALESIA/MALAYSIA		
Halton Asia Holdings Ltd.	Ilmastointilaitteet / Air conditioning equipment	Halton-yhtiöt
Pan-Oston Sdn. Bhd.	Myymläkalusteet / Shop equipment	Pan-Oston Oy
Polar Twin Advance (M) Sdn. Bhd.	Elektroniikka / Electronics	Polar Electro Oy
THAIMAA/THAILAND		
A.T. Biopower Co., Ltd.	Biovoimala / Biopower plant	
Siam Investment Fund II L.P.	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund	
VIETNAM/VIET NAM		
The Mekong Enterprise Fund, Ltd.	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund	
AFRIKKA/AFRICA		
AIG African Infrastructure Fund	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund	
MSI Africa	Teleyhtiö / Telecommunications	
MOSAMBIK/MOZAMBIQUE		
Maputo Port	Satama / Port	Skanska
TANSANIA/TANZANIA		
Fedha Fund Ltd.	Kehitysrahoitus / Development financing	
Kilombero Valley Teak Company Ltd.	Tiikkiviljelmä / Teak plantation	
Tanira Ltd.	Käsipumput / Hand pumps	Vammalan Konepaja Oy
EUROOPPA, LÄHI-ITÄ JA POHJOIS-AFRIKKA/EUROPE, MIDDLE EAST AND NORTH AFRICA		
TURKKI/TURKEY		
AIG Blue Voyage Fund	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund	
Noksel A.S.	Teräsputket / Steel pipes	Nokia-yhtymä

LATINALAINEN AMERIKKA JA KARIBIA/LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN

BRASILIA/BRAZIL

Eltete do Brasil Ltda. Savcor Coatings de Amazonia Ltda.	Kulmasuojat / Edgeboards Pinnoitteet / Coatings	Eltete TPM Oy Ab Savcor Group
---	--	----------------------------------

KUUBA/CUBA

Caribbean Finance Investments Limited (CariFin)	Kehitysrahoitus / Development financing	
---	---	--

LATINALAINEN AMERIKKA/LATIN AMERICA

CEA Latin America Communication Partners Latin America Challenge Investment Fund (LACIF) Solidus Investment Fund S.A.	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund Pienrahoitus / Microfinance Pienrahoitus / Microfinance	
---	---	--

NICARAGUA

Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones S.A.	Teleyhtiö / Telecommunications	
--	-----------------------------------	--

URUGUAY

Forestal Oriental S.A.	Eukalyptusviljelmä / Eucalyptus plantation	Oy Metsä-Botnia Ab UPM-Kymmene Oyj
------------------------	--	---------------------------------------

BALTIA, ITÄ-EUROOPPA JA KESKI-AASIA/THE BALTICS, EASTERN EUROPE AND CENTRAL ASIA

KESKI- JA ITÄ-EUROOPPA/CENTRAL AND EASTERN EUROPE

SEAF CEE Growth Fund Trans-Balkan SME Equity Fund	Pääomasijoitusrahasto / Private equity fund Kehitysrahoitus / Development financing	
--	--	--

VIRO/ESTONIA

A/S Ferthal	Kliininen laboratorio / Clinical laboratory	Medix Diacor Laboratoriopalvelut Oy
RDS Hotelli AS	Hotelli / Hotel	SRV Development Oy

UNKARI/HUNGARY

OK-World Travel Rt	Hotelli / Hotel	OK-Matkat Oy
--------------------	-----------------	--------------

LATVIA

Stora Enso Packaging SIA	Aaltopahvipakkaukset / Corrugated packaging	Stora Enso Packaging Oy
--------------------------	---	----------------------------

LIETTUA/LITHUANIA

UAB Paroc	Vuorivilla / Rock wool	Paroc Group Oy Ab
-----------	------------------------	-------------------

PUOLA/POLAND

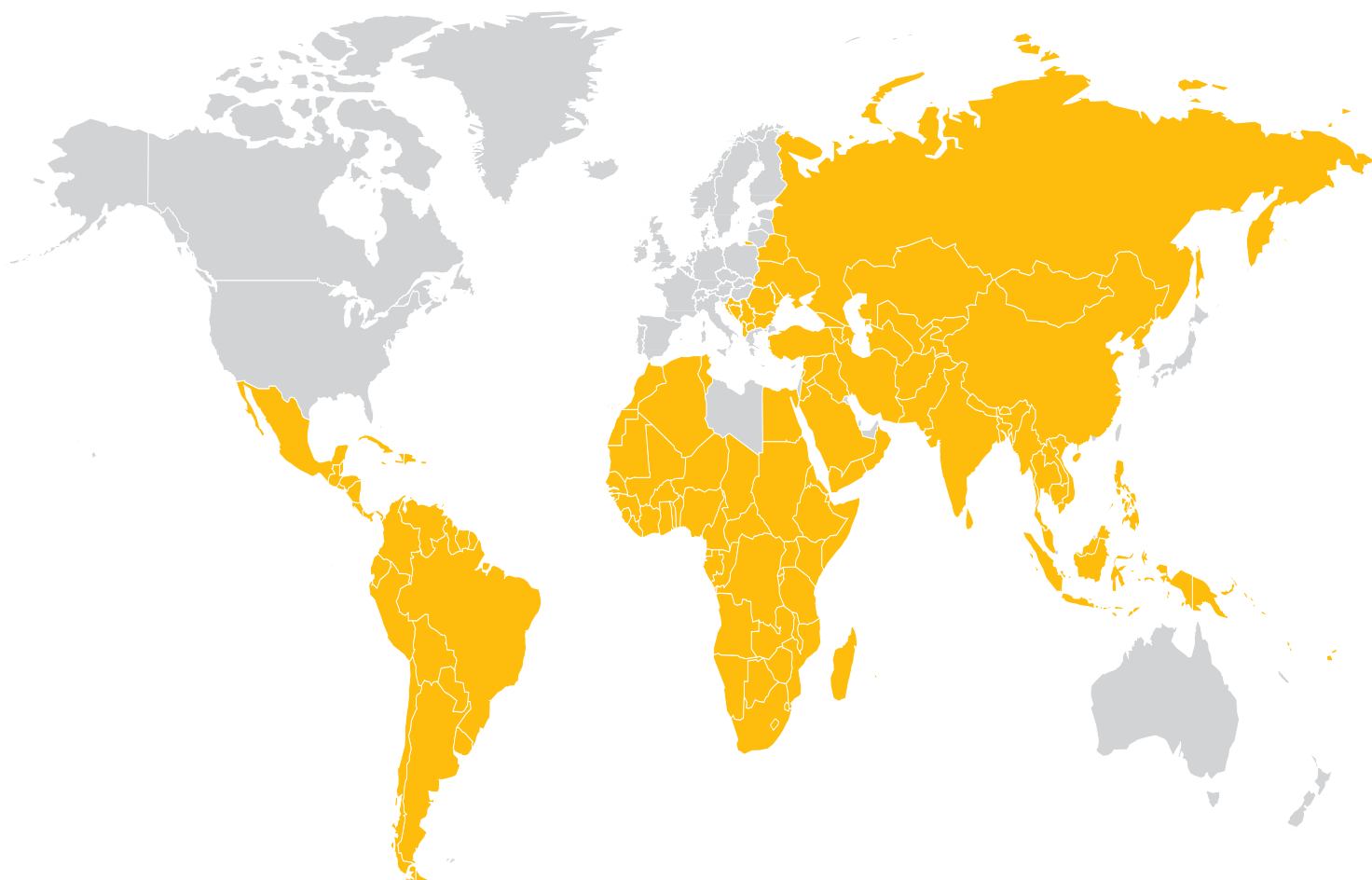
Pioneer Poland Fund	Kehitysrahoitus / Development financing	
---------------------	---	--

VENÄJÄ/RUSSIA

International Moscow Bank	Pankki / Bank	Nordea Bank Finland Plc Scanfert Oy
Clinic Scandinavia Oy Nordic Russian Management Co - NORUM OOO Rosavtokontrol Southwest Wastewater Treatment Plant	Sairaala / Clinic Kehitysrahoitus / Development financing Autokatsastus / Vehicle inspection Jätevedenpuhdistamo / Wastewater treatment plant	A-Katsastus Oy

KANSAINVÄLINEN/INTERNATIONAL

Accion Investments in Microfinance Private Energy Market Fund Ky ShoreCap International Ltd. WD Power Investment Ky	Pienrahoitus / Microfinance Energiarahasto / Energy fund Pienrahoitus / Microfinance Energiarahasto / Energy fund	Electrowatt-Ekono Oy Metra Oyj Abp
--	--	---------------------------------------



■ Finnfundin toiminta-alue/Finnfund's operational area



Graafinen suunnittelu ja taitto:
Innocorp Oy

Valokuvat:
Matti Remes,
Innocorpin kuva-arkisto

Painopaikka:
Sävypaino
2004



441 017
Painotuote

Teollisen yhteistyön rahasto Oy
PL 391 (Ratakatu 27)
00121 Helsinki
Puh. (09) 348 434
Faksi (09) 3484 3346
etunimi.sukunimi@finnfund.fi
www.finnfund.fi

Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.
P.O. Box 391 (Ratakatu 27)
FI-00121 Helsinki
Finland
Tel. +358 9 348 434
Fax +358 9 3484 3346
firstname.lastname@finnfund.fi
www.finnfund.fi

Kaakkois-Aasian aluetoimisto
Finnfund Regional Office
Letter Box 146, 17th Floor, UBN Tower
10 Jalan P. Ramlee
50250 Kuala Lumpur, Malaysia
Puh./tel. +60 3 2078 6355
Faksi/fax +60 3 2078 6360
finnfundkl@po.jaring.my