



NORDISKA INVESTERINGSBANKEN
NORDIC INVESTMENT BANK

Delårsrapport 1–8/2004

Interim report 1–8/2004



DELÅRSRAPPORT JANUARI-AUGUSTI 2004

PERIODEN I KORTHET

NIB uppvisar ett gott resultat för årets åtta första månader. Verksamhetsperiodens överskott ökade med 11 % till 111 miljoner euro (motsvarande period år 2003: 100 miljoner euro). Räntenettot ökade till 109 miljoner euro (102).

Konjunkturuppgången ledd av USA och de stora länderna i Asien har under innevarande år varit märkbar. I euroområdet har uppgången hittills ändå varit relativt svag och främst drivits av stigande export. De nordiska ländernas ekonomiska tillväxt har varit något starkare än tillväxten i det övriga Europa, främst tack vare en ökning i den inhemska konsumtionen. Hur stark och varaktig konjunkturuppgången kan bli är fortfarande osäkert, vilket medför att investeringarna än så länge visar en blygsam ökning.

Bankens avtal om nya lån låg under de åtta första månaderna 2004 på samma nivå som året innan och uppgick till 1 031 miljoner euro (1 029), medan utbetalade lån uppgick till 779 miljoner euro (910) under perioden. Det utestående lånebeloppet uppgick per 31/8 2004 till 10 472 miljoner euro jämfört med 10 522 miljoner euro vid årsskiftet. Under perioden gjordes betydande förtida återbetalningar av bankens lån, såväl inom den nordiska som den internationella utlåningen.

Balansomslutningen uppgick till 16,9 miljarder euro mot 16,7 miljarder euro vid årsskiftet. Nettolikviditeten steg till 3 189 miljoner euro mot 2 744 miljoner euro vid årsskiftet. Det egna kapitalet motsvarade vid periodens slut 1 719 miljoner euro jämfört med 1 650 miljoner euro vid årsskiftet. Till bankens ägare, de nordiska länderna, betalade banken under verksamhetsperioden 41,3 miljoner euro i utdelning av överskottet för 2003.

Kvaliteten på bankens låneportföljer och finansiella motparter håller fortsättningsvis en hög nivå. Återföringar av tidigare gjorda reserveringar för befarade kreditförluster var större än nya reserveringar och nettoeffekten blev ett positivt bidrag till resultatet på 3,3 miljoner euro.

Banken förväntas göra ett gott resultat för år 2004 i sin helhet, vilket är i linje med fjolårets resultat.

Nya medlemsländer

NIB:s ägarkrets utvidgas i början av år 2005, då de tre baltiska länderna blir fullvärdiga medlemmar i banken. Den 11 februari 2004 undertecknade representeranter för de nordiska och baltiska länder-

nas regeringar en ny överenskommelse om NIB. Överenskommelsen, som skall ratificeras av alla åtta medlemsländer, innebär att Estland, Lettland och Litauen blir medlemmar i NIB på lika villkor som de nuvarande fem medlemmarna Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige.

Medlemskapsförhandlingarna, som de nordiska och baltiska finans- och ekonomiministrarna ansvarat för, slutfördes vid årsskiftet 2003–2004. Förhandlingsparterna har förutom den nya överenskommelsen enats om nya stadgar för banken.

PIL-ramen förhöjdes

Ramen för bankens projektinvesteringslåneordning (PIL) höjdes från 3 300 miljoner euro till 4 000 miljoner euro den 1 juli 2004. Samtidigt trädde nya riktlinjer för tillämpningen av PIL-garantierna i kraft. Utvidgningen av PIL-ramen innebär ökade möjligheter för banken att ge lån till länder utanför medlemskretsen.

UTLÅNING

Norden

Årets åtta första månader karaktäriserades såväl av en ökad försiktighet i investeringsbesluten som av god likviditet hos bankens nordiska kunder. Volymen på bankens nyutlåning inom Norden, som utgörs av lån med långa löptider, var fortsatt stabil och i nivå med tidigare år. NIB ingick låneavtal för 731 miljoner euro (667) och totalt utbetalades lån inom Norden för 625 miljoner euro (599). Jämfört med tidigare år återbetalade fler kunder sina lån i förtid. De förtida återbetalningarna ökade markant och uppgick till 434 miljoner euro jämfört med 87 miljoner euro under samma period i fjol.

Nyutlåningens valutfördelning följer samma mönster som föregående år. Euron var den dominerande utlåningsvalutan med en andel på 53 % (54) av periodens utbetalningar. Övriga betydande valutor var svenska och danska kronor med andelar på 22 % respektive 18 %.

Stocken av utestående nordiska lån och garantier uppgick till 8 287 miljoner euro vid slutet av augusti 2004 mot 8 379 miljoner euro vid årsskiftet.

Utbetalningarna dominerades i likhet med föregående år av investeringar i infrastruktur med en andel på 45 %. Lån till miljörelaterade investeringar inom Norden stod för 12 % och lån till gränsöverskridande investeringar för 19 % av utbetalningarna.

Energisektorn var under perioden

den största mottagaren av lån. NIB finansierade bland annat investeringar i vattenkraft och geotermiska kraftverk på Island, i biokraftverk i Österrike, samt i miljövänlig energiproduktion i Norge och Sverige. I Finland och Danmark finansierade banken förbättringar av eldistributionsnäten. Periodens största enskilda utbetalning gick till investeringar i ett vattenkraftverk på östra Island.

Lånen till tillverkningsindustrin, som de senaste åren har varit den största sektorn, minskade under perioden till 23 % (36) av utbetalningarna. Av lånen till denna sektor gick merparten till finansiering av företagsförvärv över gränserna, av dessa var drygt en tredjedel lån till livsmedelsindustrin.

Internationell utlåning

Efterfrågan på bankens internationella lån var svagare under årets åtta första månader än under motsvarande period föregående år. Totalt beviljades nya lån för 355 miljoner euro (443); 167 miljoner euro till elva enskilda projekt och 187 miljoner euro till sju låneprogram i samarbete med finansiella och andra intermediärer.

Banken ingick avtal om totalt sjutton lån motsvarande 300 miljoner euro (362) under årets åtta första månader. Låneutbetalningarna för perioden minskade till 154 miljoner euro mot 310 miljoner euro under motsvarande period förra året. De största låntagarregionerna var fortsättningsvis Asien, Latinamerika och Baltikum.

De utestående lånen uppgick till 2 214 miljoner euro jämfört med 2 172 miljoner euro vid årsskiftet. Avtalade, icke utbetalade lån uppgick till 874 miljoner euro mot 764 miljoner euro vid årsskiftet.

Banken har för närvarande utestående lån i 30 länder utanför Norden. Samarbetet med dessa länder är långsiktigt och bygger på avtal som oftast ingås med respektive lands regering. Avtalen gör det vanligtvis möjligt för NIB att delta i finansieringen av projekt både inom den offentliga och den privata sektorn.

Utlåningen utanför Norden sker i stor utsträckning till stater eller mot statsgaranti för viktiga offentliga projekt. En ökande andel lån ges numera också för projekt inom privatsektorn. Det handlar då vanligtvis om projekt inom privatiserad infrastruktur, exempelvis telekommunikation och energi.

Banken har även ett allt mer omfattande samarbete med finansiella intermediärer i de flesta av samarbetsländerna.

Antalet intermediärer utanför Norden är i dag 38. Av dessa är 26 finansiella intermediärer, oftast statsägda utvecklingsbanker eller lokala kommersiella banker. Att kanalisera en del av bankens utlåning via finansiella intermediärer är ett effektivt sätt för NIB att delta framför allt i finansieringen av små och medelstora företags investeringar. Övriga intermediärer utgörs av ministerier eller stora företag inom infrastruktur. Lån med program- eller kreditlinjekaraktär till dessa låntagare, med ett kontinuerligt investeringsbehov inom sina respektive ansvarsområden, har visat sig vara ett snabbt och effektivt sätt för NIB att delta i finansieringen av nya projekt.

Den internationella utlåningen domineras fortsättningsvis av lån till infrastrukturinvesteringar, främst inom energi, transport och telekommunikation. Bland annat har banken gett lån för investeringar i en utbyggnad av det tunisiska mobiltelefonnätet samt finansieringen av en uppgradering av det statliga kraftnätet i Rumänien. Genom direkta lån och framför allt genom lån via intermediärer deltar banken också i finansieringen av projekt inom industrisektorn och servicenäringarna samt i ökande utsträckning inom miljö-, hälso- och sjukvårdssektorn.

Nordens närområden

Utlåningsaktiviteterna i Baltikum och Polen inriktades särskilt på miljösektorn och infrastruktur. NIB har ett antal viktiga projekt under beredning i regionen. Bankens totala engagemang i Baltikum och Polen uppgick till 795 miljoner euro. Under perioden avtalade NIB bland annat om ett lån för utveckling av hamnanläggningarna i Muuga, Paldiski och Tallinn. Ett lån undertecknades med en intermediärbank för uppgradering av bostadsbeståndet i Baltikum.

NIB har allokera resurser för att stödja miljöinvesteringar i små och medelstora städer och kommuner i Baltikum och Polen. De nationella baltiska miljöfinansiärer som NIB och de nordiska länderna aktivt stött under flera år och som agerar som intermediärer för projekt inom miljöområdet har fortsatt sitt arbete för miljön kring Östersjön. Under perioden har tretton miljöprojekt i Estland och fem projekt i Polen erhållit finansiering från NIB.

Bankens verksamhet i närområdena fokuseras, förutom på miljö- och energiinvesteringar, även på finansiering av små

och medelstora företag, kvinnligt företagande och byggnadsrenovering inom ramen för olika låneprogram till finansiella intermediärer.

MILJÖFINANSIERING

Finansiering av miljöinvesteringar som är viktiga för Norden och Nordens närområden är ett prioriterat område i bankens utlåningsverksamhet. Under perioden beviljade banken nio nya miljölån på totalt 145 miljoner euro. Av bankens totala utbetalade lån under perioden var nästan 15 % miljölån. Bland annat beviljade banken ett lån för investeringar i ett svenskt massabruk för minskade utsläpp av föroreningar till vatten och luft samt ett lån till investeringar i ett nytt avloppssystem i Reykjavik.

I Nordens närområden har banken finansierat en mängd miljöförbättrande projekt såväl inom den offentliga som den privata sektorn. Flera av dessa projekt är under implementering.

I juli övertog NIB ordförandeskapet i styrgruppen för Nordliga dimensionens miljöpartnerskap (NDEP), som syftar till att koordinera och effektivisera finansieringen av miljöprojekt med gränsöverskridande effekter inom den nordliga dimensionens område. Tretton stora miljöprojekt som inledningsvis beretts inom partnerskapet är under beredning eller implementering. NIB ansvarar för beredningen och samordningen av sju av projekten. En del av förstudierna till dessa projekt samfinansieras med finska miljöministeriet och svenska Sida.

Sydvästra reningsverket i S:t Petersburg, som med en totalinvestering på ca 190 miljoner euro är det största projektet inom NDEP, är inne i en aktiv implementeringsfas. Reningsverket beräknas stå färdigt i juli 2005 så som planlagt. Investeringen minskar avsevärt utsläppen av förorenande avloppsvatten i Finska viken och påverkar vattenkvaliteten i hela Östersjön. NIB har sedan år 2000 verkat som ledande bank för finansieringen inom bankkonsortiet, samt också koordinerat projektets gåvofinansiering.

Ett viktigt led i arbetet med att minska miljöbelastningen i Nordens närområden är ett miljöinvesteringsprogram för området kring sjöarna Ladoga och Onega. Sjöarna utgör källor för floden Neva som rinner ut i Östersjön. Programmet, som NIB lanserade inom NDEP i slutet av 2003, riktas främst till stora privata företag inom pappers-, massa- och metallindustrin i området. Projektet tar sikte

på finansiering av produktivitetsökande investeringar som samtidigt leder till betydande miljöförbättringar. Programmet förväntas leda till att skadliga utsläpp från industriverksamheten i regionen reduceras och väntas medföra positiva miljöeffekter för Östersjön. Under 2004 har lån beviljats till flera projekt bl.a. inom träförädlingsindustrin.

UPPLÅNING

Under årets åtta första månader gjordes 13 (74) upplåningstransaktioner i 6 (11) olika valutor till ett belopp motsvarande 1 545 miljoner euro (2 759). Sammanlagt 630 miljoner euro av tidigare utställda obligationer med möjlighet till förhandsinlösnings förlängdes, vilket betyder att den totala upplåningen under perioden utgjorde 2 175 miljoner euro.

US-dollar var bankens viktigaste upplåningsvaluta under årets åtta första månader. Banken genomförde fem transaktioner i US-dollar på totalt 1 084 miljoner euro, vilket motsvarar 70 % av periodens upplåning. Banken upptog under våren sitt tredje globala benchmarklån på 1 miljard US-dollar i form av fem års obligationer. Obligationerna såldes på grund av sitt globala format och sin likviditet till investerare över hela världen, fördelat på Asien 52 %, Nordamerika 22 %, Europa 12 % samt Afrika och Mellanöstern 14 %.

Australiska dollar, kanadensiska dollar, brittiska pund, euro och Hongkongdollar utgjorde övriga upplåningsvalutor under perioden.

Framöver förväntas att en betydande del av bankens obligationslån med möjlighet till förhandsinlösnings kommer att förlängas. Detta tillsammans med ett lägre likviditetsbehov från utlåningsavdelningarna innebär att en avsevärd del av årets totala upplåningsbehov redan har tillgodosetts. Den totala upplåningen mot skuldbevis utgjorde vid utgången av perioden 13 415 miljoner euro mot 13 087 miljoner euro vid årsskiftet.

Helsingfors i oktober 2004



Jón Sigurðsson
Verkställande direktör

Resultaträkning (1 000 EUR)

	1/1-31/8 2004	1/1-31/8 2003	1/1-31/12 2003
Ränteintäkter	296 709	322 695	469 341
Räntekostnader	-187 793	-220 444	-313 912
Räntenetto	108 916	102 251	155 429
Provisionsintäkter och erhållna avgifter	6 454	3 495	4 876
Provisionskostnader och erlagda avgifter	-897	-1 099	-1 470
Resultat av finansiella transaktioner	9 464	10 783	14 569
Valutakursdifferenser	43	-65	-23
Summa intäkter	123 979	115 365	173 381
Kostnader			
Administrationskostnader	14 158	13 471	19 753
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	1 936	1 649	2 600
Reservering för befarade kreditförluster, återföring (-)	-3 348	-124	-307
Summa kostnader	12 747	14 995	22 047
Periodens resultat	111 232	100 369	151 334

Balansräkning (1 000 EUR)

	31/8 2004	31/8 2003	31/12 2003
Tillgångar			
Likvida medel	3 480 964	4 056 790	2 996 669
Finansiella placeringar			
Placeringar hos kreditinstitut	125 987	131 315	124 364
Fordringsbevis	1 181 193	1 109 485	1 254 377
Övrigt	8 683	9 813	8 152
	1 315 863	1 250 613	1 386 893
Utestående lån, netto efter reserveringar för kreditförluster	10 472 177	10 323 495	10 522 411
Immateriella tillgångar	4 670	2 004	2 570
Materiella tillgångar	35 663	34 517	34 631
Övriga tillgångar			
Derivatinstrument	1 263 773	1 286 894	1 387 480
Övriga tillgångar	4 591	4 811	5 083
	1 268 363	1 291 706	1 392 563
Upplupna räntor och provisioner	330 041	343 931	330 519
Summa tillgångar	16 907 743	17 303 055	16 666 256
Skulder och eget kapital			
Skulder			
Upplåning från kreditinstitut			
Kortfristig upplåning från kreditinstitut	291 642	254 978	252 373
Långfristig upplåning från kreditinstitut	125 911	131 281	114 364
	417 554	386 258	366 738
Upplåning mot skuldbevis			
Emissionslån	13 176 296	13 951 973	12 822 379
Övrig upplåning	238 542	283 724	264 300
	13 414 838	14 235 697	13 086 679
Övriga skulder			
Derivatinstrument	1 061 421	774 729	1 266 571
Övriga skulder	6 029	5 540	15 066
	1 067 450	780 269	1 281 638
Upplupna räntor och provisioner	288 773	302 238	281 592
Summa skulder	15 188 614	15 704 462	15 016 646
Eget kapital			
Grundkapital	4 000 000		
varav garantikapital	-3 595 740		
Inbetalat grundkapital	404 260	404 260	404 260
Reservfond	644 983	644 983	644 983
Kreditriskfonder	549 500	439 500	439 500
Andra värdejusteringar	9 154	9 481	9 532
Periodens resultat	111 232	100 369	151 334
Summa eget kapital	1 719 129	1 598 593	1 649 610
Summa skulder och eget kapital	16 907 743	17 303 055	16 666 256
Garantiåtaganden	28 443	31 662	28 572

Nordiska Investeringsbankens räkenskaper förs i euro. 1,00 EUR per 31/8 2004 = 7,44 DKK / 87,60 ISK / 8,40 NOK / 9,13 SEK / 1,21 USD.

INTERIM REPORT JANUARY–AUGUST 2004

THE PERIOD IN BRIEF

NIB shows good results for the year's first eight months. Profits for the period under review rose by 11% to EUR 111 million (corresponding period in 2003: EUR 100 million). Net interest income rose to EUR 109 million (102).

The economic upturn led by the US and the large Asian countries has been noteworthy this year. The upturn has so far been relatively weak in the euro area, and has in the main been driven by rising exports. Economic growth in the Nordic countries has been somewhat stronger than growth in the rest of Europe, primarily due to a rise in domestic consumption. Just how strong the economic upturn will turn out to be, and how long it will last, is still surrounded by a large degree of uncertainty. This uncertainty may explain the modest rise in investments so far.

In the first eight months of 2004, new loan agreements entered into by the Bank were at the same level as last year, amounting to EUR 1,031 million (1,029), while loans disbursed amounted to EUR 779 million (910) during this period. Loans outstanding amounted to EUR 10,472 million on 31 August 2004, compared with EUR 10,522 million at year-end 2003. Considerable prepayments of the Bank's loans were made during the period, within both Nordic lending and international lending.

Total assets amounted to EUR 16.9 billion, compared with EUR 16.7 billion at year-end 2003. Net liquidity rose to EUR 3,189 million, compared with EUR 2,744 million at year-end. Equity reached EUR 1,719 million at period-end, compared with EUR 1,650 million at year-end. During the period under review, the Bank paid its owners, the Nordic countries, EUR 41.3 million in dividends out of profits for year 2003.

The quality of the Bank's loan portfolios and of its financial counterparties continues to be maintained at a high level. Reversals of previously made provisions for possible loan losses were larger than new provisions made during the period, so the net effect was a positive contribution to the Bank's profit of EUR 3.3 million.

The Bank expects to show good profits for the year 2004 as a whole, in line with the results achieved last year.

New member countries

NIB's ownership base will be broadened in the beginning of 2005, when the three Baltic countries will become full members of the Bank. On 11 February 2004, representatives of the Nordic and Baltic countries' governments signed a new Agreement on NIB. The Agreement is to be ratified by all eight member countries, and means that

Estonia, Latvia, and Lithuania will become NIB members on an equal footing with NIB's present five members: Denmark, Finland, Iceland, Norway, and Sweden.

The negotiations on membership, carried out by the Nordic and Baltic Ministers of Finance and Economy, were concluded at year-end 2003. In addition to the new Agreement, the parties agreed on the terms of new Statutes for the Bank.

Increased PIL facility

On 1 July 2004, the Bank's Project Investment Loan facility (PIL) was increased from EUR 3,300 million to EUR 4,000 million. New guidelines for the PIL guarantees also became effective on that date. The increase provides greater possibilities for the Bank to grant loans to countries that are not members of NIB.

LENDING

Nordic countries

For the Bank's Nordic clients, the first eight months of 2004 were characterised both by greater caution in their investment decisions and by ample liquidity. The volume of the Bank's new lending within the Nordic area, consisting of long-term loans, continued at a steady rate at the same level as in previous years. NIB entered into loan agreements for EUR 731 million (667), and a total of EUR 625 million (599) was disbursed under Nordic lending. More clients prepaid their loans before maturity than was the case in previous year. Prepayments increased noticeably, amounting to EUR 434 million compared with EUR 87 million during the same period last year.

The currency distribution of new lending follows the same pattern as in years past. The euro was the dominant lending currency, with a 53% (54) share of disbursements during the period under review. Other important lending currencies were the Swedish krona and the Danish krone, accounting for 22% and 18%, respectively.

The portfolio of outstanding Nordic loans and guarantees amounted to EUR 8,287 million at the end of August 2004, compared with EUR 8,379 million at year-end.

As in previous years, disbursements were dominated by investments in infrastructure, which accounted for 45% of the total. Loans made for environment-related investments within the Nordic countries comprised 12% of total disbursements, while loans to cross-border investments comprised 19%.

The energy sector was the largest recipient of loans during the period. NIB financed for example investments in hydro- and geothermic power stations in Iceland, a biofuelled power station in Austria, as well

as investments in environment-friendly energy production in Norway and Sweden. In Finland and Denmark, the Bank financed improvements in the electric transmission networks. The largest single disbursement during the period went to investments in a hydropower station in eastern Iceland.

Loans to the manufacturing industry, which in recent years has been the largest sector, decreased to 23% (36) of disbursements during the period. Most of the loans to this sector went to financing cross-border corporate acquisitions; just over one-third of such loans went to the food industry.

International lending

Demand for the Bank's international loans was weaker during the first eight months of 2004 than it had been in the corresponding period last year. A total of EUR 355 million (443) new loans was granted: EUR 167 million to eleven individual projects and EUR 187 million to seven loan programmes in cooperation with financial and other intermediaries.

The Bank entered into agreements for a total of seventeen loans corresponding to EUR 300 million (362) in the first eight months of 2004. Loan disbursements for the period declined to EUR 154 million, compared with EUR 310 million during the same period last year. The largest borrower regions were still Asia, Latin America, and the Baltic countries.

Loans outstanding rose to EUR 2,214 million, compared with EUR 2,172 million at year-end. Loans agreed but not yet disbursed rose to EUR 874 million, compared with EUR 764 million at year-end.

At present, the Bank has loans outstanding in 30 countries outside the Nordic area. The Bank's cooperation with these countries is on a long-term basis, and is based on agreements most often made with the countries' governments. These agreements usually make it possible for NIB to participate in the financing of projects within both the public and the private sectors.

Lending outside the Nordic area is usually done to governments or with government guarantees for important public projects. An increasing share of loans is now also being made for projects within the private sector, usually within privatised infrastructure—telecommunications or energy, for example.

In addition, the Bank is continuing to increase its cooperation with financial intermediaries in most of the countries with which it has framework agreements. The number of intermediaries outside the Nordic area is 38 at present. Of that number, 26 are financial intermediaries—usually state-owned development banks or local

commercial banks. Channelling part of the Bank's lending operations through financial intermediaries is an efficient way for NIB to participate in the financing of small and medium-sized enterprises' investments, in particular. Ministries, or large companies in the infrastructure sector, also act as intermediaries. Loans with the character of lending programmes or credit lines to these borrowers, which have recurrent investment needs within their respective areas of concentration, have proven to be a quick, effective way for NIB to participate in the financing of new projects.

International lending continues to be dominated by loans to infrastructure investments, particularly within the energy, transportation, and telecommunications sectors. Among other loans, NIB has financed projects for an expansion of Tunisia's mobile telephone network, and an upgrading of the state-owned power network in Romania. By direct loans, and particularly by loans via intermediaries, the Bank also participates in the financing of projects within the industrial and services sectors, and, increasingly, within the environmental, health and healthcare sectors.

Neighbouring areas

Lending activities in the Baltic countries and Poland focused particularly on the environmental sector and infrastructure. NIB has many projects pending in the region. The Bank's total involvement in the Baltic countries and Poland amounted to EUR 795 million. During the period under review, NIB entered into, for example, a loan agreement for the development of port facilities in Muuga, Paldiski, and Tallinn. A loan was signed with an intermediary bank for upgrading housing conditions in the Baltic countries.

NIB has allocated resources with a view to supporting environmental improvement investments in small and medium-sized cities and municipalities in the Baltic countries and Poland. The national Baltic environmental financiers which NIB and the Nordic countries have actively supported for several years, and which act as intermediaries for loans within the environmental area, have continued their work for the environment around the Baltic Sea. Thirteen environmental projects in Estonia, and five projects in Poland, have received NIB financing during the period.

In addition to environmental and energy investments, the Bank's activities in the neighbouring areas are also focused on the financing of small and medium-sized enterprises, women entrepreneurship, and housing renovation. This lending takes place within the framework of various

lending programmes to financial intermediaries.

ENVIRONMENTAL FINANCING

In its lending activities, NIB gives priority to the financing of environmental investments that are important for the Nordic countries and their neighbouring areas. During the period under review, the Bank granted nine new environmental loans, totalling EUR 145 million. Of the Bank's total loans disbursed during the period, almost 15% were environmental loans. Among other loans, the Bank granted a loan for investments in a Swedish pulp factory for decreasing emissions of pollutants into the water and air, as well as a loan for investments in a new sewerage system in Reykjavik.

In the Nordic countries' neighbouring areas, the Bank has financed several environmental improvement projects, both within the public and the private sectors. Several of these projects are in the implementation phase.

In July, NIB assumed the chairmanship of the Steering Group for the Northern Dimension Environmental Partnership (NDEP), whose aim is to coordinate and streamline the financing of environmental projects with cross-border effects within the Northern Dimension's area. Thirteen large environmental projects are either in the preparation or implementation stage within the partnership. NIB is responsible for preparing and coordinating seven of these projects. Some of these projects' feasibility studies are cofinanced with the Finnish Ministry of the Environment and the Swedish Sida.

The Southwest wastewater treatment plant in St. Petersburg—which, with a total investment of approximately EUR 190 million, is the largest project within NDEP—is in an active implementation phase. The treatment plant is estimated to be completed in July 2005, as planned. The investment will radically reduce emissions of polluted sewerage water into the Gulf of Finland, and will improve water quality throughout the Baltic Sea. Since the year 2000, NIB has acted as lead bank for the financing of this project within the bank consortium, and has also coordinated the grant aid to the project.

An important element in the effort aimed at decreasing environmental degradation in the Nordic countries' neighbouring areas is an environmental investment programme for the area around the Ladoga and Onega lakes. The lakes are sources for the Neva River, which flows into the Baltic Sea. The programme, which NIB launched within NDEP at the end of 2003,

is mainly geared toward large private companies within the paper, pulp, and metal industries in the area. The programme aims at financing investments that increase productivity and at the same time contribute to considerable environmental improvement. The programme is expected to lead to a reduction in the harmful emissions from industrial processes in the region, and will lead to positive environmental effects for the Baltic Sea. Loans have been granted to several projects in 2004, e.g. projects within the pulp and paper industry.

BORROWING

In the first eight months of the year, 13 (74) borrowing transactions were carried out in 6 (11) different currencies, in an amount corresponding to EUR 1,545 million (2,759). Call options on a total of EUR 630 million previously issued bonds were not exercised, thus bringing the total borrowing during the period to EUR 2,175 million.

The US dollar was NIB's most important borrowing currency during the first eight months of 2004. The Bank carried out five transactions in the US dollar, for a total of EUR 1,084 million, which corresponds to 70% of borrowing during the period. In the spring of 2004, the Bank launched its third global benchmark loan of USD 1 billion in the form of five-year bonds. The bonds were sold to investors around the world on the basis of their global format and their liquidity. Sales were distributed as follows: Asia 52%, North America 22%, Europe 12%, and Africa and the Middle East together 14%.

The Australian dollar, the Canadian dollar, the British pound, the euro, and the Hong Kong dollar were the other borrowing currencies during the period.

Looking forward, it is expected that a considerable part of call options on previously issued bonds will continue not to be exercised for the remaining months of 2004. This, taken together with a lower liquidity need by NIB's lending departments, means that a considerable part of the year's total borrowing need has already been met. Total debts evidenced by certificates constituted EUR 13,415 million at period-end, compared with EUR 13,087 at year-end 2003.

Helsinki, October 2004



Jón Sigurðsson
President and CEO

Profit and loss account (EUR 1,000)

	Jan.-Aug. 2004	Jan.-Aug. 2003	Jan.-Dec. 2003
Interest income	296,709	322,695	469,341
Interest expense	-187,793	-220,444	-313,912
Net interest income	108,916	102,251	155,429
Commission income and fees received	6,454	3,495	4,876
Commission expense and fees paid	-897	-1,099	-1,470
Net profit on financial operations	9,464	10,783	14,569
Foreign exchange losses	43	-65	-23
Operating income	123,979	115,365	173,381
Expenses			
General administrative expenses	14,158	13,471	19,753
Depreciation and write-down in value of tangible and intangible assets	1,936	1,649	2,600
Provision for possible loan losses, reversals (-)	-3,348	-124	-307
Total expenses	12,747	14,995	22,047
Profit for the period	111,232	100,369	151,334

Balance sheet (EUR 1,000)

	31 Aug. 2004	31 Aug. 2003	31 Dec. 2003
Assets			
Cash and cash equivalents	3,480,964	4,056,790	2,996,669
Financial placements			
Placements with credit institutions	125,987	131,315	124,364
Debt securities	1,181,193	1,109,485	1,254,377
Other	8,683	9,813	8,152
	1,315,863	1,250,613	1,386,893
Loans outstanding, net after provisions	10,472,177	10,323,495	10,522,411
Intangible assets	4,670	2,004	2,570
Tangible assets	35,663	34,517	34,631
Other assets			
Derivatives	1,263,773	1,286,894	1,387,480
Other assets	4,591	4,811	5,083
	1,268,363	1,291,706	1,392,563
Accrued interest and fees receivable	330,041	343,931	330,519
Total assets	16,907,743	17,303,055	16,666,256
Liabilities and equity			
Liabilities			
Amounts owed to credit institutions			
Short-term amounts owed to credit institutions	291,642	254,978	252,373
Long-term amounts owed to credit institutions	125,911	131,281	114,364
	417,554	386,258	366,738
Debts evidenced by certificates			
Debt securities issued	13,176,296	13,951,973	12,822,379
Other debt	238,542	283,724	264,300
	13,414,838	14,235,697	13,086,679
Other liabilities			
Derivatives	1,061,421	774,729	1,266,571
Other liabilities	6,029	5,540	15,066
	1,067,450	780,269	1,281,638
Accrued interest and fees payable	288,773	302,238	281,592
Total liabilities	15,188,614	15,704,462	15,016,646
Equity			
Authorised and subscribed capital	4,000,000		
of which callable capital	-3,595,740		
Paid-in capital	404,260	404,260	404,260
Statutory reserve	644,983	644,983	644,983
Reserve funds	549,500	439,500	439,500
Other value adjustments	9,154	9,481	9,532
Profit for the period	111,232	100,369	151,334
Total equity	1,719,129	1,598,593	1,649,610
Total liabilities and equity	16,907,743	17,303,055	16,666,256
Guarantee commitments	28,443	31,662	28,572

The Nordic Investment Bank's accounts are kept in euro. On 31 August 2004, EUR 1.00 = DKK 7.44 / ISK 87.60 / NOK 8.40 / SEK 9.13 / USD 1.21.

Kassaflödesanalys / Cash flow statement (EUR 1 000)

	Jan.-Aug. 2004	Jan.-Aug. 2003	Jan.-Dec. 2003
Kassaflöde från rörelsen / Cash flows from operating activities	119 180	104 549	152 211
Investeringar / Investing activities	119 371	-402 477	-698 328
Finansiering / Financing activities	206 475	1 153 183	343 855
Förändring i nettolikviditet / Change in net liquidity	445 027	855 255	-202 262
Nettolikviditet vid periodens början / Net liquidity at beginning of period	2 744 295	2 946 558	2 946 558
Nettolikviditet vid periodens slut / Net liquidity at end of period	3 189 322	3 801 812	2 744 295

Förändringar i eget kapital / Changes in equity (miljoner EUR / EUR million)

	Jan.-Aug. 2004	Jan.-Aug. 2003	Jan.-Dec. 2003
Eget kapital per 1 jan. / Equity at 1 Jan.	1 650	1 540	1 540
Utdelning / Dividend payment	-41	-40	-40
Available-for-sale-portföljen / Available-for-sale portfolio	-	1	2
Säkringsredovisning / Hedge accounting	-	-2	-3
Periodens resultat / Profit for the period	111	100	151
Summa förändringar i eget kapital / Changes in equity, total	70	59	110
Eget kapital vid periodens slut / Equity at end of period	1 719	1 599	1 650

Nyckeltal / Key figures (miljoner EUR / EUR million)

	Jan.-Aug. 2004	Jan.-Aug. 2003	Jan.-Dec. 2003
Räntenetto / Net interest income	109	102	155
Överskott / Profit	111	100	151
Utbetalade lån / Loans disbursed	779	910	1 841
Avtalade lån / New loan agreements	1 031	1 029	1 859
Nyupplåning / New debt issues	1 545	2 759	3 258
Överskott/genomsnittligt eget kapital / Profit/average equity (%)	9,9	9,5	9,5
	31 Aug. 2004	31 Aug. 2003	31 Dec. 2003
Eget kapital / Equity	1 719	1 599	1 650
Eget kapital/balansomslutning / Equity/total assets (%)	10,2	9,2	9,9
(Eget kapital+garantikapital)/balansomslutning / (Equity+callable capital)/total assets (%)	31,4	30,0	31,5

