

Sisältö

Vuosi 2011.....	4
Norvestia lyhyesti	5
Toimitusjohtajan katsaus.....	6
Markkinakatsaus teollisuussijoituksiin.....	8
Osakepääoma ja omistus rakenne	10
Konsernin substanssiarvo	11
Sijoitukset 31. joulukuuta 2011	12

Tilinpäätös 2011

Hallituksen toimintakertomus.....	16
Konsernin laaja tuloslaskelma	19
Konsernin tase.....	20
Konsernin rahavirtalaskelma.....	21
Konsernin oman pääoman muutokset	22
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot.....	23
Tunnusluvut	34
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet	35
Emoyhtiön tuloslaskelma	36
Emoyhtiön tase	37
Emoyhtiön rahoituslaskelma.....	38
Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot.....	39
Voitonjakoehdotus	43
Tilintarkastuskertomus.....	45
Hallitus ja johto.....	46
Selvitys Norvestia-konsernin hallinto- ja ohjausjärjestelmästä.....	48
Henkilöstö.....	51
Avainsanoja.....	52

2011

Norvestia on olemassa, jotta kuka tahansa voisi osallistua ammattimaiseen sijoitustoimintaan tasavertaisesti, tavoitteenaan tasaisen hyvä tuotto ilman, että sijoituksille täytyy uhrata aikaa tai ajatuksia.



Norvestian pelkistetyn liiketoimintamallin takia sijoittaja voi olla varma siitä, että Norvestian etu on aina yhtenevä sijoittajan omaisuuden kasvattamisen kanssa.

2011

Vuosi 2011

Substanssi per osake oli vuoden lopussa 8,90 € (10,13 € vuonna 2010).

Tilikauden tulos oli -11,2 milj. € (+13,6 milj. €).

Osinko-oikaistu substanssi laski kauden aikana 7,6 % (+9,5 %).

Hallitus ehdottaa osingoksi 0,30 € osakkeelta (0,50 €).



Norvestia lyhyesti

Norvestia Oyj on pörssinoteerattu sijoitusyhtiö. Norvestia-konserni sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin osakkeisiin, osakerahastoihin, hedgerahastoihin sekä rahamarkkinoille ja muihin arvopapereihin.

Norvestian sijoitustoiminnan päämääränä on hyvä riskikorjattu tuotto.

Norvestia Oyj on emoyhtiö Norvestia-konsernissa, johon kuuluvat Norvestia Industries Oy sekä Norventures Oy.

KONSERNIN AVAINLUVUT 2011

Substanssimuutos, osinko-oikaistu:	-11,3 milj. €
Tulos:	-11,2 milj. €
Oma pääoma:	136,3 milj. €
Omavaraisuusaste:	95,8 %

OSAKEKOHTAISET AVAINLUVUT 2011

Substanssimuutos, osinko-oikaistu:	-0,73 €
Tulos:	-0,73 €
Substanssi:	8,90 €
Oma pääoma:	8,90 €

YHTIÖKOKOUS

Varsinainen yhtiökokous pidetään perjantaina 16. maaliskuuta 2012 klo 13.00 Pörssisalissa osoitteessa Fabianinkatu 14, Helsinki. Voidakseen osallistua yhtiökokoukseen osakkeenomistajan on ilmoittauduttava viimeistään tiistaina 13. maaliskuuta 2012 klo 16.00 mennessä, joko sähköpostitse osoitteeseen info@norvestia.fi, puhelimitse numeroon (09) 6226 380, faksilla numeroon (09) 6222 080 tai kirjallisesti osoitteeseen Norvestia Oyj, Pohjoisesplanadi 35 E, 00100 Helsinki. Mahdolliset valtakirjat, joiden nojalla valtuutettu haluaa käyttää osakkeenomistajan äänioikeutta yhtiökokouksessa, pyydetään toimittamaan yhtiön toimistoon ennen ilmoittautumisaajan päättymistä.

OSINKO

Osinko vuodelta 2011 maksetaan 28. maaliskuuta 2012 niille osakkeille, jotka ovat rekisteröityinä arvo-osuusrekisterissä 21. maaliskuuta 2012.

OSAVUOSIKATSAUKSET JULKISTETAAN

26. huhtikuuta 2012

19. heinäkuuta 2012

24. lokakuuta 2012

Substanssilaskelma julkistetaan kuukausittain.

WWW.NORVESTIA.FI

Vuosikertomus ja osavuosisikatsaukset, jotka ilmestyvät suomeksi, ruotsiksi ja englanniksi, ovat saatavilla sähköisinä versioina yhtiön kotisivuilla osoitteessa www.norvestia.fi. Kotisivuilta löytyvät myös sekä kuluneen vuoden että aikaisemmat pörssitiedotteet.

Kotisivuilta voi myös tilata painetun vuosikertomuksen osoitteesta www.norvestia.fi/tilaus. Samassa osoitteessa voi ilmoittautua vuosikertomuksen ja osavuosisikatsausten kesto-tilaajaksi. Tilauksen voi tehdä myös puhelimitse numerosta (09) 6226 380.

Toimitusjohtajan katsaus



Vuosi 2011 oli Euroopan taloudelle ja pääomamarkkinoille poikkeuksellisen vaikea. Vuonna 2010 alkanut eurooppalaisten valtioiden velkakriisi syveni viime vuonna entisestään ja iski voimalla ylivelkaantuneiden valtioiden talouksiin. Syvimmässä kriisissä on Kreikka, jonka talous ajautui täysin ulkopuolisen avun varaan. Muita ongelmavaltioita ovat muun muassa Espanja, Portugali, Irlanti ja Italia.

Vuoden aikana euroalue ajautui kriisistä toiseen ja hätäkokoukset seurasivat toisiaan. Kriisivaltioiden joukkovelkakirjamarkkinat olivat ajoittain kaotillisessa tilassa. Etenkään vuoden jälkipuoliskolla sijoittajat eivät uskaltaneet lainata lisää rahaa ylivelkaantuneille valtioille ja niiden joukkovelkakirjalainojen korot nousivat hyvin korkeiksi. Lokakuussa tilanne kärjistyi erityisen pahaksi ja yhteisen valuutta-alueen pelättiin silloin olevan lähellä romahdusta. Kovan paineen alla euroalueen huippukokous onnistui lokakuun 26. päivänä aikaansaamaan julkilausuman, jonka piti rauhoittaa markkinat ja estää maailmanlaajuisen finanssikriisin syntyminen. Tämä toimikin hetkellisesti, mutta muutaman päivän jälkeen osakemarkkinat kääntyivät taas laskuun ja liikkuivat ilman selvää suuntaa vuoden loppupuolella.

Eurokriisin perusongelma on yksinkertainen. Euroalue koostuu valtioista, joiden taloudet ovat rakenteeltaan hyvin erilaisia eivätkä ne muodosta optimaalista valuutta-alueutta. Tämä oli hyvin tiedossa jo aluetta perustettaessa. Valuutta-alueen perustamis-sopimukseen asetettiin niin sanotut yhteiset lähentymiskriteerit, joita eurovaltioiden tuli noudattaa. Kriteerit säätelivät muun muassa valtioiden velkaantumista. Ongelmana on kuitenkin ollut se, että useat valuutta-alueen maat eivät ole noudattaneet näitä sopimuksia, vaan ne ovat velkaantuneet rajusti yli asetettujen tavoitteiden. Myös EU:n perustajamaista Saksa ja Ranska rikkoiivat sopimuksen valtionalouden alijäämätavoitteita jo vuonna

2003. Tämän on myöhemmin katsottu merkinneen lopullista moraalikatoa euroalueelle. Ongelma on siis ollut syvästi poliittinen ja hieman yksinkertaistaen voidaan sanoa, että poliitikot ovat luvanneet liian paljon äänestäjilleen velkaantumisen kustannuksella.

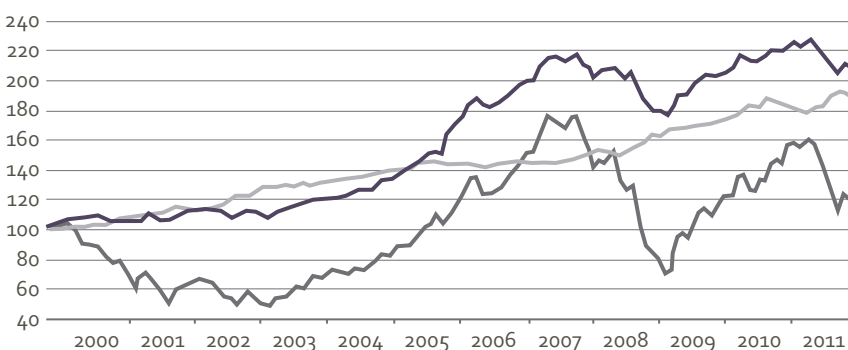
Massiivisen velkaongelman tekee erityisen hankalaksi se, että siihen ei ole olemassa nopeaa ratkaisua. Valtioiden velkaantuminen on kestänyt vuosia eikä valtionalouksien tasapainottaminen tapahdu hetkessä. Velat eivät katoa ellei niitä jollain tavoin anneta anteeksi tai mitätöidä, mikä ei myöskään ole toimiva ratkaisu. Jo spekulatio tällaisesta romuttaa nopeasti eurooppalaisten valtioiden velkakirjamarkkinat. Lokakuun huippukokouksen julkilausuman yksi päätöseh-dotuksista oli, että yksityisten sijoittajien

tulisi antaa ”vapaaehtoisesti” anteeksi puolet Kreikan valtiolle myöntämistä lainoistaan. Ehdotus oli virhe. Se on herättänyt voimakasta kritiikkiä ja sen toteuttamistavasta kiistellään edelleen. Ehdotus ei yksittäisenä toimenpiteenä ratkaise mitään, mutta voi asettaa muidenkin eurooppalaisten kriisivaltioiden lainat kyseenalaisiksi. Jos Kreikan valtion lainat voidaan mitätöidä, miksi sama ei voisi koskea myös muita valtioita, esimerkiksi Portugalia? Tällainen ajattelu voi kaataa koko eurojärjestelmän.

Euroalueen velkakriisin ratkaiseminen on hyvin vaikeaa. Ainoa pysyvä ratkaisu on tasapainottaa euromaiden budjetit. Erilaiset säästötoimet aiheuttavat kuitenkin poliittista levottomuutta, mikä entisestään vaikeuttaa euroalueen vakauttamista. Ratkaisua ei ole

Substanssi- ja indeksikehitys

■ Norvestian substanssi, osinko-oikaistu ■ OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi
■ Bloomberg/EFFAS -obligaatioindeksi, Suomi



näköpiirissä ja kriisi tulee todennäköisesti jatkumaan vielä vuosia.

OSAKEMARKKINAT

Eurojärjestelmän kriisin seurauksena viime vuosi oli osakemarkkinoilla vaikea. Muutamaa pienyhtiön osaketta lukuun ottamatta kaikkien osakkeiden hinnat laskivat Helsingin pörssissä. OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin tuotto oli -24,9 % ja noin neljäsosa pörssin osakkeista menetti arvostaan enemmän kuin 40 %. Vaikka osakekurssit laskivat enemmän, siitä huolimatta vuosi 2011 oli sijoittajille hankalampi. Tämä johtui markkinoiden valtavista hintavaihteluista, eli volatilitteetista, ja riskittömien sijoitusvaihtoehtojen puuttumisesta.

Rahoitusteorian ja sijoittamisen perusperiaaleihin kuuluu, että sijoittajilla on tarjolla riskitön sijoitusvaihtoehto, johon muiden sijoitusten tuottoa verrataan. Nykyolosuhteissa on kuitenkin hyvin vaikea sanoa, mikä instrumentti toimii riskittömänä sijoituksena. Aikaisemmin näitä ovat olleet juuri sijoitukset valtioiden lainoihin tai pankkitalletukset, mutta enää näistä ei ole täyttä varmuutta. Jos euroalue kaikkien ennakoitujen vastaisesti hajoaisi, tämä tapahtuisi todennäköisesti täydellisessä kaaoksessa. On vaikea ennakoita, mikä sijoitusmuoto olisi tällaisessa tilanteessa vähäriskisin. Sijoittajien työtä vaikeuttaa merkittävästi se, että eri yhtiöiden kehityksen arvioimisen lisäksi he joutuvat ottamaan kantaa koko euroalueen tulevaisuuden näkymiin.

NORVESTIA VUONNA 2011

Vuosi 2011 oli vaikea myös Norvestialle. Yhtiön osinko-oikaistu substanssi laski vuositasolla 7,6 %. Tämä on toinen kerta, kun Norvestian substanssi laski vuosituhannen vaihteen jälkeen. Edellisen kerran substanssituotto oli negatiivinen vuonna 2008. Suhteisissa vertailussa viime vuoden tuotto oli tyydyttävä ja Norvestian pitkän aikavälin tuottoero indeksiin kasvoi. Absoluuttisesti viime vuoden tulos ei vastannut odotuksia. Norvestia pyrkii positiiviseen tulokseen

markkinaolosuhteista huolimatta, mutta tässä ei viime vuonna onnistuttu. Olosuhteet olivat poikkeuksellisen haastavat. Helsingin pörssissä ei millään osakevalinnoilla olisi päässyt positiiviseen tulokseen. Lisäksi lähes kaikki maailman osakemarkkinat laskivat, eivätkä lyhyet korkosijoituksetkaan tuottaneet juuri mitään.

Epävarmassa markkinatilanteessa Norvestian teollisuussijoitustoiminnan asema korostuu. Sen tuottojen korrelaatio on matala muun sijoitustoiminnan kanssa, mikä tasapainottaa hyvin Norvestian substanssituottoa. Teollisuussijoitustoiminnan uutena vetäjänä aloitti elokuussa Juha Mikkola, joka on yksi maamme kokeneimpia pääomasijoittajia. Uskomme, että teollisuussijoitukset auttavat jatkossa osaltaan Norvestiaa saavuttamaan hyviä tuloksia.

Vuoden 2011 aikana Norvestian kotisivut uudistettiin ja niistä pyrittiin tekemään aikaisempaa selkeämmät. Kotisivuille perustettiin myös "Punainen muki" -niminen blogi, jossa eri kirjoittajat käsittelevät sijoittamiseen ja sijoitusmarkkinoihin liittyviä kysymyksiä hieman tavallisuudesta poikkeavasta näkökulmasta. Uudistuneet kotisivut ovat saaneet hyvän vastaanoton ja toivomme, että kaikilla osakkeenomistajilla on ajoittain mahdollisuus käydä tutustumassa niihin.

NÄKYMÄT VUODELLE 2012

Kaikesta päätellen myös vuodelle 2012 tulee pääomamarkkinoilla haastava ja vaikeasti arvioitava. Eurokriisissä on todennäköisesti vielä monta yllättävää ja ennalta arvaamatonta käännettä. Ennusteen mukaan Euroopan talouskasvu on negatiivinen tänä vuonna ja monet euromaat ovat edelleen pahassa ahdingossa. Näillä kaikilla tekijöillä on osakekurssia laskeva vaikutus.

Päinvastainen vaikutus voi olla sillä, että Euroopan keskuspankki EKP on sitoutunut pitämään eurooppalaisen pankkijärjestelmän pystyssä kaikissa olosuhteissa takaamalla pankkien rahoituksen. EKP on jo tähän mennessä antanut pankkeille lähes 500 miljardia

euroa rahoitusapua ja sen odotetaan antavan vielä 1 000 miljardia euroa lisää lähikuukausina. Rahasummat ovat valtavia ja vastaavat esimerkiksi yli kymmenkertaisesti Helsingin pörssin koko markkina-arvoa. Käytännössä nämä eurot ovat setelirahoitusta eurooppalaisille talouksille, vaikka sitä ei sillä nimellä halutakaan nimittää. On vaikea arvioida, miten nämä tukirahat päätyvät, miten selvästi ne tulevat vaikuttamaan pääomamarkkinoilla ja missä vaiheessa nämä tukisummat näkyvät myös osakemarkkinoilla ja inflaatioluvuissa.

Vuosien kuluessa Norvestia on pärjännyt verrattain hyvin erilaisissa markkinaolosuhteissa. Norvestian substanssituotto on ylittänyt pitkällä aikavälillä selvästi OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin tuoton, vaikka Norvestian sijoitusten riskitaso on ollut alle kolmasosan pörssin tasosta. Tämä on hieno saavutus. Vastaavien tuloksien saavuttaminen myös jatkossa vaatii onnistumista haastavissa olosuhteissa ja myös hieman tuuria, sekä paljon työtä. Norvestian osakkeenomistajat voivat olla varmoja siitä, että teemme parhaamme, jotta yhtiön sijoitustoiminnan tulos olisi myös tulevina vuosina mahdollisimman hyvä.



Juha Kasanen
Toimitusjohtaja

 WWW.NORVESTIA.FI/BLOGI
Selkeä ote sijoittamiseen!

Norvestian substanssi, osinko-oikaistu

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2000-2011
Tuotto, p.a.	5,3 %	5,4 %	0,2 %	7,2 %	11,4 %	26,5 %	16,0 %	6,0 %	-14,3 %	14,2 %	9,5 %	-7,6 %	6,1 %
Volatilitteetti	5,0 %	5,2 %	4,6 %	3,2 %	4,3 %	10,1 %	6,4 %	6,0 %	7,8 %	7,4 %	5,6 %	5,5 %	6,6 %
Sharpe	0,3	0,1	neg.	1,4	2,1	2,4	2,0	0,3	neg.	1,7	1,5	neg.	0,5

OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2000-2011
Tuotto, p.a.	-21,5 %	-18,2 %	-13,5 %	22,7 %	21,4 %	34,5 %	29,9 %	8,1 %	-47,3 %	45,5 %	29,8 %	-24,9 %	1,3 %
Volatilitteetti	12,5 %	33,0 %	22,1 %	18,9 %	10,2 %	12,7 %	14,2 %	13,7 %	23,4 %	32,0 %	17,8 %	17,9 %	21,3 %
Sharpe	neg.	neg.	neg.	1,1	1,9	2,5	1,9	0,3	neg.	1,4	1,6	neg.	neg.

Markkinakatsaus teollisuussijoituksiin

Sijoitukset listaamattomiin yrityksiin
Skuuluvat Norvestian teollisuussijoitus-
salkkuun, jota hallinnoi Norvestian
tytäryhtiö Norvestia Industries Oy. Näissä
sijoituksissa Norvestia toimii aktiivisena
omistajana ja pyrkii kehittämään yhtiöitä
pitkäjänteisesti yhdessä muiden omistajien
kanssa.



Vuosi 2011 oli suomalaisille ja eurooppalaisille rahastomuotoisille kasvuyritys-sijoittajille (venture capital) vaikea. Vuonna 2010 yli 30 % eurooppalaisista venture capital -yhtiöistä lopetti toimintansa ja ennuste vuodelle 2011 oli yhtä synkkä. Myös suomalaisten rahastojen sijoitettava pääoma on pienimmällä tasolla yli kymmeneen vuoteen. Suomen pääomasijoitus-yhdistyksen (FVCA) mukaan yksityisten rahastojen kasvuyrityksiin varattu pääoma on vain noin 40 % siitä, mitä se oli vielä 10 vuotta sitten. On selvää, että markkinoilla tarvitaan enemmän pitkäjänteistä pääomaa ja aktiivisia toimijoita, jotka pystyvät tarjoamaan nopeasti kasvaville yrityksille oman pääoman ehtoista rahoitusta niiden kasvua ja kansainvälistymistä varten. Tarve korostui erityisesti vuoden 2011 loppupuolella, jolloin eurokriisi kiristi pankkien vakuusvaatimuksia ja vaikeutti kasvuyritysten rahoituksen saantia.

Yrityskaupoissa (buyouts) aktiviteetti oli alkuvuodesta 2011 vilkasta ja loppuvuodesta aktiviteettia kasvatti päätös pääomaveron nostamisesta vuodesta 2012 alkaen. Eurokriisin vaikutus yrityskauppoihin näkyy tilastoissa viiveellä siten, että rahoitusmielessä jo päätetyt yrityskaupat pystyttiin vielä toteuttamaan, mutta kokonaan uusien hankkeiden saattaminen päätökseen on selvästi hidastunut. Tehty-

jen yrityskauppojen määrä 2011 (yritysarvo yli 1 miljoonaa euroa) oli noin 600, joka vastaa noin 10 %:in kasvua edellisvuoteen verrattuna. Näistä kaupoista noin 28 % oli ulkomaalaisten ostajien toteuttamia kauppia.

Yksityisen pääoman puute, pankkien kiristyneet rahoituskriteerit sekä Norvestian tunnettuuden kasvattaminen teollisuussijoituskentässä näkyi yhtiölle esitettyjen sijoitusehdotusten kasvuna. Heinäkuun 2011 jälkeen näiden määrä kasvoi selvästi ja vuoden toisella puoliskolla Norvestia analysoi noin 40 eri yhtiön sijoituspotentiaalia. Neuvottelua on viety pidemmälle neljän lupaavan yrityksen kanssa. Heinäkuussa Norvestia toteutti sijoituksen viestintäalan yritys Miltton Oy:hyn, jonka kasvua Norvestia tukee aktiivisen ja strategisen hallitustyöskentelyn avulla.

SIJOITUSSTRATEGIA

Teollisuussijoitusten strategiaa tarkennettiin syyskuussa 2011. Tavoitteena on löytää mielenkiintoisia sijoitusmahdollisuuksia yrityksiin, joilla on tuotteistettuja palvelukokonaisuuksia tai joiden tuotteet tarjoavat selkeää lisäarvoa jo markkinoilla testatuilla ratkaisulla. Norvestia tavoittelee kohdeyritysten merkittävää arvonnousua ja siten tuottoa Norvestian osakkeenomistajille. Norvestia haluaa investoida

yrityksiin, joilla on hyvät kilpailuedellytykset pitkällä aikavälillä, ja jotka toimivat riittävän suurilla tai nopeasti kasvavilla markkinoilla.

Kohdeyrityksiltä edellytetään ammattitaitoista johtoa sekä selkeää visiota yhtiön suunnasta. Norvestia haluaa tukea yrityksiä, joissa johdolla on omistususuuksia tai riittävät kannusteet sitoutua kehittämään yrityksen arvonnousua pitkäjänteisesti yhdessä Norvestian ja muiden omistajien kanssa.

Norvestia etsii mahdollisia sijoituskohteita yrityksistä, joilla on joustava ja kustannustehokas liiketoimintamalli. Kohteiksi haetaan yrityksiä, joihin investoimalla voidaan saavuttaa merkittävää lisäkasvua ja kannattavaa liiketoimintaa. Mahdollisuuksien mukaan sijoitukset toteutetaan vaiheittain siten, että lisäinvestointeihin ryhdytään saavutettujen tavoitteiden myötä. Norvestia tekee myös yhteissijoituksia muiden ammattimaisesti toimivien sijoittajien kanssa. Norvestia sijoittaa pääsääntöisesti vähemmistöosuksiin kuitenkin niin, että yhtiö toimii aktiivisena omistajana strategisen hallitustyöskentelyn kautta.

“Norvestia tavoittelee kohdeyritysten merkittävää arvonnousua ja siten tuottoa Norvestian osakkeenomistajille.”

PORTFOLIOYHTIÖT

Coronaria Hoitoketju Oy

Vuonna 2008 Norvestia sijoitti 2,5 miljoonaa euroa Coronaria Hoitoketjuun ja omistaa yhtiöstä 20,2 %. Coronaria Hoitoketjun liiketoiminta koostuu kahdesta päätoimialasta eli hoiva- ja päiväkotipalveluista sekä perus- ja erikoisterveydenhuollon palveluista julkiselle ja yksityiselle sektorille. Coronaria Hoitoketju-konsernin liikevaihto kehittyi myönteisesti vuonna 2011. Yhtiön liikevaihto kasvoi 17 prosenttia edellisvuodesta 23,4 miljoonaan euroon ja tulos oli voitollinen.

Perus- ja erikoisterveydenhuollon palveluihin kuuluvat lääkäri-, hammaslääkäri- ja silmälääkäripalvelut. Coronaria Hoitoketju Oy omistaa 70 % Coronaria Silmäklinikka Oy:stä sekä 72 % Coronaria Päivähoito Oy:stä. Coronaria Silmäklinikka vastaa muun muassa merkittävästä osasta Helsingin ja Uudenmaan sairaanhoitopiirin vuotuisista noin 11 000 silmätautien avohoitokäynnistä sekä Tampereen kehyskuntien glaukoomapotilaiden seurannasta.

GSP Group Oy

GSP Group on rakennuttamisen palveluihin ja kiinteistökehitykseen keskittynyt asiantuntijaorganisaatio. Norvestia omistaa 25,0 % GSP Groupista. Haastava markkinatilanne rakennuttamispalveluissa jatkuu ja rakentamisen aloitukset hidastuivat loppuvuoden 2011 aikana. Yhtiö teki voitollisen tuloksen vuonna 2011 ja on nettovelaton. Toimialan epävarmasta tulevaisuudesta johtuen olemme oikaisseet GSP Groupin kirjanpitoarvon vastaamaan

tämänhetkistä sijoituksesta kerrytettävissä olevaa rahamäärää. Kassavirtapohjaisen ja verrokkiperusteisen arvostuksen perusteella Norvestia alensi GSP Groupiin liittyvää tasearvoa 0,4 miljoonalla eurolla.

Miltton Oy

Norvestia sijoitti viestintäyhtiö Milttoniin heinäkuussa 2011. Järjestelyn kautta Norvestian omistusosuus Milttonista on 50,0 %. Yhtiön perustaja ja toimitusjohtaja Mathias Järnström omistaa yhtiöstä toiset 50,0 %. Norvestia sijoitti yhtiön osakepääomaan 1,5 miljoonaa euroa sekä 2,4 miljoonaa euroa mezzanine-lainaa välirahoituksen muodossa. Lainalle maksetaan neljännesvuosittain korkoa.

Vuonna 2001 perustettu Miltton on nousut nopeasti maamme johtavaksi viestintätoimistoksi. Sen asiakkaina on merkittävä osa Suomen johtavista yrityksistä sekä joukko kansainvälisiä brändejä. Miltton tarjoaa suomalaisille asiakkailleen oman itsenäisen toimistoverkostonsa kautta kansainvälisiä palveluita yli 20 maassa. Yrityksen myyntikate oli vuonna 2011 noin 4,5 miljoonaa euroa, jossa oli kasvua edellisvuodesta liki 21 %. Yhtiön palveluksessa on noin 60 henkilöä. Miltton jatkaa kannattavan ja kasvuhakuisen strategiansa toteuttamista.

Polystar Instruments AB

Norvestian vuonna 2000 toteuttama sijoitus ruotsalaiseen Polystar Instruments AB:hen tulee siirtymään osaksi teollisuus-sijoitussalkkua. Polystar kehittää ja markkinoi liiketoimintatiedon (business intelligence) ohjelmistoratkaisuja kansain-

välisille teleoperaattoreille. Yhtiöllä on noin sata asiakasta ympäri maailmaa ja on tässä kohdemarkkinassa yksi alansa johtavista toimijoista. Yhtiön liikevaihto oli huhtikuussa 2011 päättyneellä tilikaudella 2,48 miljoonaa kruunua.



Juha Mikkola
Senior Investment Director

MUUTOKSET NORVESTIAN TEOLLISUUS-SIJOITUS-TOIMINNASSA 2011

Kauppätieteiden kandidaatti, MBA Juha Mikkola aloitti Norvestian teollisuus-sijoitustoiminnasta vastaavana johtajana 1.8.2011. Hän on toiminut pääomasijoitustoiminnan johtotehtävissä Suomessa yli 18 vuotta, ja on ollut mukana rakentamassa kolmea itsenäistä pääomasijoitusyhtiötä. Hän on ollut toteuttamassa vuosien varrella lukuisia sijoituksia sekä menestyksekkäitä irtautumisia, ja toiminut yli 25 kasvuyrityksen hallituksessa.

Osakepääoma ja omistusrakenne

Norvestia Oyj:n osakepääoma 31.12.2011 oli 53 607 960 euroa. Osakepääoma jakautuu 900 000 A-osakkeeseen, joilla on kymmenen ääntä, ja 14 416 560 B-osakkeeseen, joilla on yksi ääni. Osakepääoma koostuu yhteensä 15 316 560 osakkeesta (15 316 560). Osakkeilla ei ole nimellisarvoa. B-osakkeiden ISIN-koodi on Floo09000160 ja A-osakkeet ovat noteeraamattomia.

Norvestia Oyj:n noteerattujen osakkeiden pörssiarvo 31.12.2011 oli 94,9 milj. euroa (120,7). Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa omistivat 54,54 % osakkeista (54,49 %) ja 70,25 % osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä (70,23 %). Hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja omistivat yhteensä 20 700 yhtiön osaketta (-).

Yksityishenkilöt omistivat keskimäärin 1 175 Norvestia Oyj:n osaketta (1 177). Vastaava luku yhteisöillä oli 14 019 osaketta (13 933). Hallintarekisteröityjen osakkeiden osuus osakkeista oli 1,20 % (1,17 %) ja äänistä 0,79 % (0,76 %). Osakkeenomistajien lukumäärä oli 31.12.2011 yhteensä 5 960 (5 959).

Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa 31. joulukuuta 2011

Osakkeenomistaja	A-sarja lkm	%	B-sarja lkm	%	Yhteen- laskettu lkm	Osuus osakkeista %	Osuus äänistä %
Kaupthing hf.	900 000	100,00	4 113 976	28,54	5 013 976	32,74	56,00
Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö			1 820 050	12,62	1 820 050	11,88	7,77
Laakkonen Mikko			310 704	2,16	310 704	2,03	1,33
Onninen-sijoitus Oy			300 000	2,08	300 000	1,96	1,28
Laakkonen Hannu			222 346	1,54	222 346	1,45	0,95
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva			189 700	1,32	189 700	1,24	0,81
Immonen Jukka			162 424	1,13	162 424	1,06	0,69
Wild Cat Capital Ab			128 378	0,89	128 378	0,84	0,55
Pasanen Matti			122 222	0,85	122 222	0,80	0,52
Turpeinen Urho			83 000	0,58	83 000	0,54	0,35
	900 000	100,00	7 452 800	51,71	8 352 800	54,54	70,25
Hallintarekisteröityjä			184 488	1,28	184 488	1,20	0,79

Osakkeet ja äänioikeus

Osakesarja	Ääniä/ osake	Osakkeiden lkm	Äänten lkm	Osake- pääoma, euroa
Sarja A	10	900 000	9 000 000	3 150 000
Sarja B	1	14 416 560	14 416 560	50 457 960
Yhteensä		15 316 560	23 416 560	53 607 960

Omistusten suuruus

Osakeomistus	Osuus osakkeista	Osuus äänistä	Osuus osakkeen- omistajista
1-100	0,4 %	0,3 %	17,5 %
101-1 000	9,9 %	6,5 %	59,9 %
1 001-5 000	15,6 %	10,2 %	18,6 %
5 001-10 000	6,2 %	4,0 %	2,2 %
10 001 -	67,8 %	79,0 %	1,8 %
Ei ao-järjestelmässä	0,1 %	-	-
	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Osakepääoman jakautuminen omistajaryhmittäin 31.12.2011



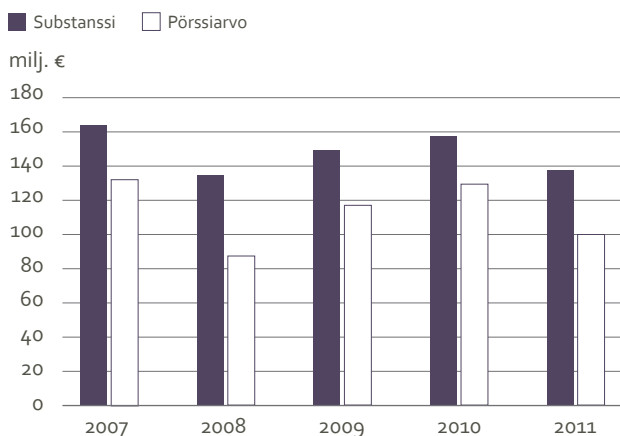
Konsernin substanssiarvo

milj. €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Varat					
Pitkäaikaiset varat					
Aineettomat hyödykkeet	0,1	0,1	-	-	-
Aineelliset hyödykkeet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	7,4	5,8	6,9	9,0	-
Osuudet osakkuusyrittämissä	4,7	3,4	3,7	3,5	1,1
Lainasaamiset osakkuusyrittämissä	2,4	-	-	-	-
Muut sijoitukset	2,0	2,0	1,8	1,7	1,8
Lyhytaikaiset varat					
Kaupankäyntisalkku	48,4	60,5	48,6	48,8	71,5
Muut rahoitusvarat käypään arvoon	50,8	56,6	43,2	30,9	39,8
Rahavarat ja saamiset	26,5	36,0	51,9	43,5	59,1
Varat yhteensä	142,3	164,4	156,1	137,4	173,3
Lyhytaikaiset velat					
Laskennalliset verovelat	-1,4	-1,0	-0,9	-0,5	-3,5
Substanssi	136,3	155,2	149,1	134,3	164,5
Substanssiarvo/osake, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substanssimuutos, osinko-oikaistu	2011	2010	2009	2008	2007
Muutos, milj. €	-11,3	13,7	18,6	-22,5	9,6
Osakekohtainen muutos, €	-0,73	0,90	1,21	-1,47	0,63

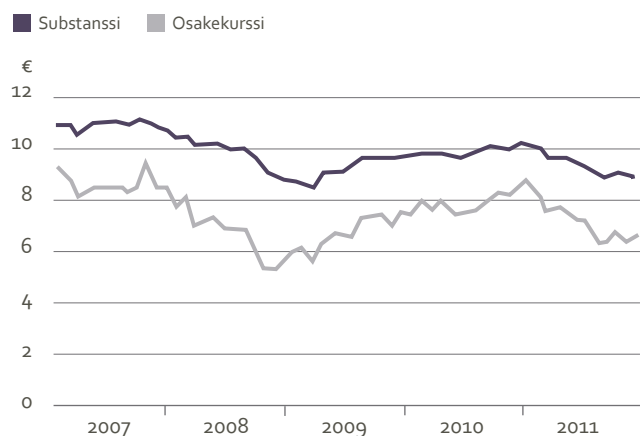
Laskentaperusteet

Julkisesti noteeratut arvopaperit, sijoitusrahastot ja johdannaissopimukset on arvostettu viimeiseen kaupantekokurssiin. Jos kaupantekokurssia ei ole ollut saatavilla, on käytetty ostonoteerausta. Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet on arvostettu käypään arvoon käyttäen laskennallisia arvonmäärittämenetelmiä.

Konsernin substanssi ja pörssi-arvo



Osakekurssi ja substanssi per osake



Sijoitukset 31. joulukuuta 2011

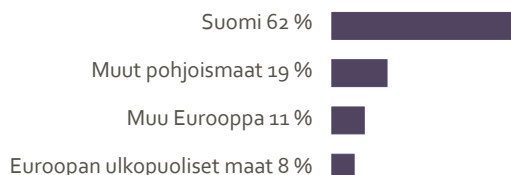
	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Hankinta-arvo 1 000 €	Käypä arvo 1 000 €	Osuus sijoituksista
NORVESTIA OYJ				
PÖRSSINOTEERATUT YHTIÖT				
Ahlstrom Oyj	53 455	706	668	0,6 %
Amer Sports Corporation	62 770	425	565	0,5 %
Atria Yhtymä Oyj	130 734	1 733	778	0,7 %
Cargotec Oyj	14 500	289	333	0,3 %
Elisa Oyj	19 894	334	321	0,3 %
Finnair Oyj	349 751	1 962	804	0,8 %
Fortum Oyj	113 769	2 355	1 876	1,8 %
HKScan Oyj sarja A	83 875	541	473	0,4 %
Honkarakenne Oyj	461 889	1 777	1 460	1,4 %
Huhtamäki Oyj	106 647	719	977	0,9 %
Kemira Oyj	116 349	1 213	1 068	1,0 %
Kesko Oyj sarja B	34 946	1 022	907	0,9 %
Konecranes Oyj	60 531	945	880	0,8 %
Lännen Tehtaat Oyj	74 294	914	1 092	1,1 %
Metso Oyj	63 753	1 676	1 827	1,8 %
M-Real Oyj sarja B	260 000	294	346	0,3 %
Neste Oil Oyj	109 160	1 185	852	0,8 %
Nokia Oyj	1 287 527	6 728	4 856	4,6 %
Nokian Renkaat Oyj	21 254	205	529	0,5 %
Oriola-KD Oyj sarja A	11 807	13	22	0,0 %
Oriola-KD Oyj sarja B	91 100	145	157	0,1 %
Orion Oyj sarja A	18 600	150	282	0,3 %
Orion Oyj sarja B	31 445	459	473	0,4 %
Outokumpu Oyj	454 518	4 702	2 309	2,2 %
Pohjola Pankki Oyj sarja A	147 717	1 001	1 109	1,0 %
Raisio Oyj sarja V	273 400	493	653	0,6 %
Ramirent Oyj	80 897	297	445	0,4 %
Rapala VMC Oyj	95 700	617	541	0,5 %
Rautaruukki Oyj sarja K	126 318	1 534	899	0,8 %
Sampo Oyj sarja A	32 158	725	616	0,6 %
Sanoma Oyj	107 070	1 185	949	0,9 %
Sponda Oyj	393 945	1 309	1 229	1,2 %
Stockmann Oyj sarja B	122 009	2 439	1 462	1,4 %
Stora Enso Oyj sarja R	325 533	1 744	1 507	1,4 %
Tikkurila Oyj	81 311	1 284	1 048	1,0 %
UPM-Kymmene Oyj	371 752	3 905	3 164	3,0 %
Uponor Oyj	50 826	686	349	0,3 %
YIT Oyj	117 585	1 250	1 456	1,4 %
AstraZeneca plc	6 600	254	235	0,2 %
BP plc	28 100	234	155	0,1 %
Deutsche Telekom AG	19 750	227	175	0,2 %
ETFS Crude Oil	66 000	1 264	1 362	1,3 %
ETFS Natural Gas	1 650 000	619	217	0,2 %
France Telekom S.A.	12 500	206	152	0,1 %
Nordea Bank AB FDR	617 852	3 758	3 692	3,5 %
Powershares QQQ	29 100	1 123	1 256	1,2 %
SPDR S&P 500 ETF Trust	4 000	366	388	0,4 %
StatoilHydro ASA	8 000	200	158	0,1 %
TeliaSonera AB	200 000	721	1 047	1,0 %
Valeo S.A.	9 420	260	289	0,3 %
		58 193	48 408	45,6 %
JOHDANNAISSOPIMUKSET				
Outokumpu myyntioptioita (asetettu)	-1 000	0	17	0,0 %
UPM-Kymmene myyntioptioita (asetettu)	-1 000	0	28	0,0 %
		0	45	0,0 %

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Hankinta-arvo 1 000 €	Käypä arvo 1 000 €	Osuus sijoituksista
RAHASTOT				
Brummer & Partners Nektar	29 674	5 495	7 412	7,0 %
Brummer & Partners Zenit	1 005	360	5 688	5,4 %
Didner & Gerge Aktiefond	26 269	1 840	3 192	3,0 %
eQ Active Hedge 2 K	84 700	1 000	971	0,9 %
eQ Eurobond 2 K	21 991	3 024	3 555	3,4 %
eQ High Yield Bond 2 K	14 308	2 130	2 510	2,4 %
Fourton Hannibal A	14 482	1 000	938	0,9 %
Futuris	17 813	2 589	7 327	6,9 %
OP-Suomi Arvo A	10 245	704	1 313	1,2 %
RAM One	25 372	2 104	3 160	3,0 %
Seligson & Co. Rahamarkkinarahasto AAA	1 623 179	4 000	4 003	3,8 %
Taaleritehdas Arvo Markka	8 930	1 004	768	0,7 %
		25 250	40 837	38,6 %
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT				
	nimellisarvo			
Hellenic Republic, erääntyy 20.8.2012	1 000	952	328	0,3 %
Nordea Bank AB, erääntyy 17.6.2013	2 000	1 997	2 000	1,9 %
Pohjola, erääntyy 25.2.2013	5 000	4 996	5 006	4,7 %
Sponda, erääntyy 27.6.2013	2 500	2 660	2 612	2,5 %
		10 605	9 946	9,4 %
NORVESTIA OYJ YHTEENSÄ		94 048	99 236	93,6 %
NORVESTIA INDUSTRIES OY				
NOTEERAAMATTOMAT OSAKKUUSYHTIÖT*				
Coronaria Hoitoketju Oy	31 011	2 533	2 683	2,5 %
GSP Group Oy	5 039	1 296	471	0,5 %
Miltton Oy	5 000	1 500	1 548	1,5 %
		5 329	4 702	4,5 %
NORVESTIA INDUSTRIES OY YHTEENSÄ		5 329	4 702	4,5 %
NORVENTURES OY				
NOTEERAAMATTOMAT YHTIÖT				
Polystar Instruments AB	266 000	1 717	1 989	1,9 %
NORVENTURES OY YHTEENSÄ		1 717	1 989	1,9 %
NORVESTIA-KONSERNI YHTEENSÄ		101 094	105 927	100,0 %

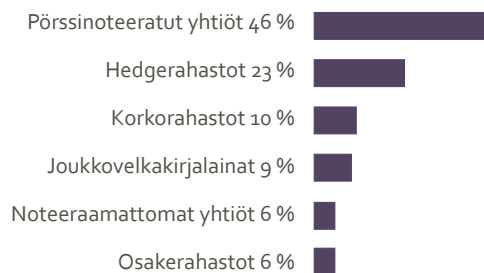
Taulukossa ei ole mukana konsernin rahavaroja.

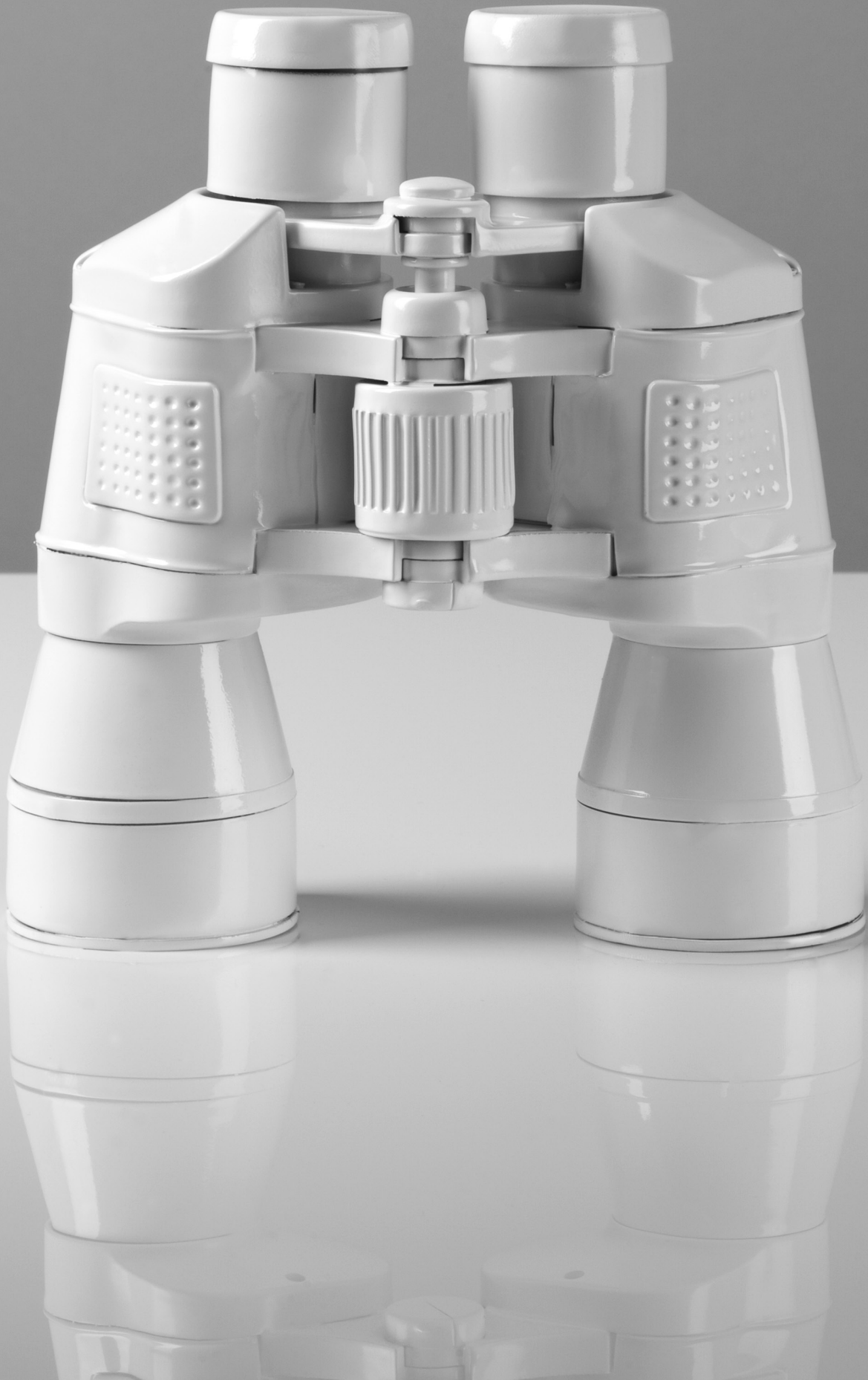
* Osakkuusyhtiöiden käypänä arvona esitetään konsernin tasearvo.

Norvestia-konsernin sijoitusten maantieteellinen jakauma 31.12.2011



Norvestia-konsernin sijoitukset 31.12.2011





Tilinpäätös 2011

Hallituksen toimintakertomus	16
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	19
Konsernin tase	20
Konsernin rahavirtalaskelma	21
Konsernin oman pääoman muutokset	22
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot.....	23
Tunnusluvut.....	34
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet	35
Emoyhtiön tuloslaskelma.....	36
Emoyhtiön tase.....	37
Emoyhtiön rahoituslaskelma.....	38
Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot	39
Voitonjakoehdotus.....	43

2011

Hallituksen toimintakertomus 1.1.–31.12.2011

OSAKEMARKKINAT

Vuosi 2011 oli pääomamarkkinoilla hyvin vaikea. Jo edellisenä vuonna alkanut euroalueen taluskriisi kärjistyi voimakkaasti vuoden aikana. Euroalueen perusongelma on useiden eurooppalaisten valtiontalouksien ylivelkaantumisen, joka on vaikeuttanut niiden rahoituksen saantia kohtuullisilla kustannuksilla kansainvälisiltä velkajärjestelmiltä. Tällaisia maita ovat muun muassa Italia, Espanja, Irlanti ja Kreikka. Kreikan valtio ajautui vuoden aikana tilanteeseen, jossa sen rahoitusasema romahti täysin. Sen lainansaanti kansainvälisiltä markkinoilta ehtyi käytännössä kokonaan, eikä Kreikka olisi selvinnyt edes päivittäisistä maksuistaan ilman muiden euromaiden, Euroopan keskuspankin EKP:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n väliintuloa.

Euromaiden velkakiiriä on pyritty ratkomaan useilla erilaisilla poliittisilla päätöksillä ja euromaiden hallitusten välisillä hätäkoko- uksilla. Julkilausumien ja toimenpide-ehdotusten lisäksi kokousten annit ja käytännön hyödyt ovat jääneet vaatimattomiksi, eivätkä ne ole onnistuneet rauhoittamaan pääomamarkkinoita. Poliittisia päätöksiä vaikeuttaa myös se, että ne pitää yleensä hyväksyttävä jokaisen euromaan parlamentissa erikseen, mikä voi kestää kuu- kausia. Ristiriita pääomamarkkinoiden nopean toiminnan vaati- musten kanssa on ilmeinen.

Poliittisten päätösten ja niiden toimeenpanon haastavuutta kuvaa hyvin se, että lokakuussa pidetyssä kokouksessa päätettiin Kreikan lainakannan leikkaamisesta puolella ”vapaaehtoisuuteen” perus- tuen. Edelleen on epävarmaa, kuinka tämä käytännössä toteutet- taiseen ja keiden tulisi osallistua näihin vapaaehtoisin järjesty- tyihin. Tällaiset epäselvät päätökset ovat omiaan entisestään lisäämään epävarmuutta pääomamarkkinoilla.

Pitkällä aikavälillä euroalueen tilanne voidaan rauhoittaa ainoas- taan tasapainottamalla eri maiden budjetit ja vähentämällä valtioiden ylivelkaantumista. Tämä vie vuosia ja on monien mielestä liian hidas prosessi. Nykytilanteessa EKP on ainoa taho, jolla on riittävät resurssit rauhoittaa tämän hetkinen markkinoiden turbulenssi ja pelastaa euroalue tarjoamalla suoraan likviditeettiä ylivelkaan- tuneille maille. Ongelmana on, että tämä ei ole keskuspankin toimintaohjeiden mukaista, ja se voisi aiheuttaa hallitsemattoman inflaation kasvun.

Osakemarkkinat ovat reagoineet voimakkaasti euroalueen valtioiden velkaongelmiin. Lähes kaikki maailman osakemarkkinat laskivat vuonna 2011 ja osakkeiden päivittäiset hintamuutokset, eli volatiliiteetti, oli ajoittain poikkeuksellisen suurta. Joinakin päi- vinä esimerkiksi Euro Stoxx 50 -indeksin päivän sisäinen hintamu- tos oli lähes 10 %. Tämä on hyvin epätavallista, ja normaaliolo- suhteissa näin suuret muutokset ovat viikkotasollakin harvinaisia.

Vuosi 2011 oli huono vuosi myös Helsingin pörssissä. Muutamia pienten yhtiöiden osakkeita lukuun ottamatta kaikkien OMX Helsinki -indeksiin kuuluvien osakkeiden kurssit laskivat. Osinko- oikaistun OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin vuosituotto oli -24,9 % ja mediaanituotto -20,1 %. Eniten laskivat perusteellisuusyhtiöt, joista monien osakekurssit laskivat yli 50 %. Sijoittajien tuskaa lisäsi se, että perinteisiä riskittömiä sijoitusvaihtoehtoja oli hyvin vaikea löytää, tai ainakaan ne eivät tuottaneet juuri mitään. Nykytilan- teessa ei edes käteistä rahaa voida pitää täysin riskittömänä. Pieniriskisimpänä sijoittajat pitävät tällä hetkellä Saksan valtion velkapapereita, joihin he ovat valmiita sijoittamaan jopa negatiivi- sella korolla.

Eri pörssien tuottoja kuvaavat indeksit kehittyivät vuoden 2011 aikana seuraavasti:

Suomi / OMX Helsinki -indeksi	-30,1 %
Suomi / OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi	-24,9 %

Ruotsi / OMX Stockholm -indeksi	-16,7 %
Norja / OBX-indeksi	-10,7 %
Tanska / OMX Copenhagen -indeksi	-17,7 %
USA / Nasdaq Composite -indeksi	-1,8 %
USA / S&P 500 -indeksi	0,0 %
Bloomberg European 500 -indeksi	-12,4 %
MSCI World -indeksi	-7,6 %
Japani / Nikkei 225 -indeksi	-17,3 %

Norvestian osinko-oikaistu pörssikurssi	-15,4 %
Norvestian osinko-oikaistu substanssi	-7,6 %

SUBSTANSSIARVO JA PÖRSSIKURSSI

Norvestian substanssiarvo 31.12.2011 oli 8,90 euroa osakkeelta (10,13 euroa vuoden 2010 lopussa). Maaliskuussa 2011 jaettiin osinkoa 0,50 euroa osaketta kohden. Kun osingonjako otetaan huomioon, yhtiön substanssiarvo laski katsauskaudella 0,73 euroa osaketta kohden (+0,90), mikä vastaa 7,6 %:in substanssilaskua vuoden alusta (+9,5 %). Viimeisen vuosineljänneksen aikana subs- tanssi per osake nousi 0,06 euroa (0,16).

Norvestian B-osakkeen osinko-oikaistu kurssi laski vuoden aikana 15,4 %. B-osakkeen päätöskurssi 31.12.2011 oli 6,58 euroa per osake (8,37), mikä vastasi 26,1 %:in substanssialennusta (17,4 %). Norvestian B-osakkeiden pörssiarvo 31.12.2011 oli 94,9 milj. euroa (120,7).

KONSERNIN TULOS

Konsernin tulos vuonna 2011 oli -11,2 miljoonaa euroa (13,6/2010; 18,5/2009) ja liiketoiminnan kulut olivat 1,9 miljoonaa euroa (2,0/2010; 1,9/2009). Kulut olivat 1,4 % substanssiarvosta (1,3/2010; 1,3/2009). Viimeisen vuosineljänneksen tulos oli 0,9 miljoonaa euroa (2,3/2010; 0,9/2009). Tunnusluvut esitetään sivulla 34.

MAKSUVALMIUS JA VAKAVARAISSUUS

Konsernin rahavarat olivat 25,9 miljoonaa euroa vuoden lopussa (35,7/2010; 51,9/2009). Omavaraisuusaste oli 95,8 % (94,4/2010; 95,5/2009). Konsernin oma pääoma oli 136,3 miljoonaa euroa (155,2/2010; 149,1/2009).

HENKILÖSTÖ

Vuoden aikana Norvestia-konsernin palveluksessa oli keskimäärin 6 henkeä (6/2010; 6/2009). Henkilöstökulujen määrä oli 0,9 miljoonaa euroa (1,2/2010; 1,2/2009).

NORVESTIAN SIIJOITUKSET

Norvestia-konsernin sijoitukset voidaan jakaa viiteen eri osaan: suorat osakesijoitukset, osakerahasto-, hedgerahasto- ja korkosi- joitukset sekä teollisuussijoitukset.

Norvestian sijoitukset, lukuun ottamatta korkopapereita ja kassavaroja, olivat vuoden lopussa 73 % (70 %) kokonaisvaroista. Sijoitukset jakaantuivat markkina-arvon perusteella seuraavasti:

	2011		2010	
	MEUR	%	MEUR	%
Pörssinoteeratut yhtiöt	48,5	36,1 %	60,4	38,2 %
Noteeraamattomat yhtiöt	9,1	6,8 %	5,4	3,4 %
Hedgerahastot	24,6	18,3 %	27,7	17,5 %
Osakerahastot	6,2	4,6 %	7,8	5,0 %
Korkorahastot	10,1	7,5 %	11,5	7,3 %
Joukkovelkakirjalainat	9,9	7,4 %	9,5	6,0 %
Rahavarat	25,9	19,3 %	35,8	22,6 %
Yhteensä	134,3	100,0 %	158,1	100,0 %

Yhtiön substanssituotto vuoden aikana kuluja ja verojen jälkeen oli -7,6 %. Tämä tuotto saavutettiin kuukausihavainnoista lasketulla 5,5 %:in volatiliiteetilla. Samanaikaisesti OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin tuotto oli -24,9 % ja volatiliiteetti 17,9 %.

Norvestian substanssituotto eri kuukausien välillä vaihteli selvästi yleistä osakemarkkinakehitystä vähemmän. Yhtiö suojasi ajoittain sijoituksiaan myyntioptioilla ja myydyillä indeksitermiineillä, sekä vaihteli lyhytaikaisten korkosijoitustensa määrää markkinanäkemyksensä mukaisesti. Osakesijoitusten, osakerahastojen ja hedge-rahastojen tuotto ei ollut tyydyttävä vuonna 2011. Korkosijoitusten tuotto oli varsin alhainen johtuen historiallisen matalasta korkotasosta. Norvestian käteisvaluuttaposition määrä kasvoi vuoden aikana 10,9 miljoonalla eurolla.

Konsernin varoista 70 % oli euromääräisiä, 16 % Ruotsin kruunuissa, 8 % Yhdysvaltain dollareissa ja 6 % muussa valuutassa.

TEOLLISUUSSIJOITTAMINEN

Sijoitukset listaamattomiin yrityksiin kuuluvat Norvestian teollisuussijoitussalkkuun, jota hallinnoi Norvestian tytäryhtiö Norvestia Industries Oy. Sijoitustoiminnan tavoitteena on löytää mielenkiintoisia, hyvän kasvupotentiaalin yrityksiä, joiden pitkjänteisellä ja aktiivisella kehittämisellä voidaan saada aikaan merkittävää arvonnousua, ja siten tuottoa Norvestian osakkeenomistajille. Sijoitusstrategian mukaan Norvestia pyrkii löytämään kohteiksi yrityksiä, jotka toimivat riittävän suurilla markkinoilla, ja joilla on mahdollisuus hyödyntää palvelu- tai ratkaisunnovaatioitaan sekä Suomessa että kansainvälisesti.

Norvestia sijoittaa vähemmistöosuuksiin, ja voi olla enemmistössä yhdessä toisen sijoittajan kanssa. Vuoden 2011 lopussa teollisten sijoitusten salkku koostui neljästä noteeraamattomasta yrityksestä, jotka ovat terveydenhoitopalveluja tarjoava Coronaria Hoitoketju Oy, innovatiivisia viestintäpalveluja tarjoava Miltton Oy, rakennuttamiskonsultointia tarjoava GSP Group Oy sekä liiketoimintatiedon ohjelmistoratkaisuja kehittävä Polystar Instruments AB. Näiden omistusten arvo oli yhteensä 6,7 miljoonaa euroa. Lisäksi Norvestia omisti vuoden 2011 lopussa 8,9 % Honkarakenne Oyj:stä vastaten 1,5 miljoonaa euroa.

Teollisuussijoitusten tuotto oli negatiivinen. Norvestian omistus GSP Group Oy:ssä on alakirjattu 0,4 miljoonalla eurolla.

Tämänhetkisen sijoitusstrategian mukaan teollisuussijoituksiin on käytettävissä noin 20–30 % sijoitusvarallisuudesta. Sijoituksia toteutetaan ilman ennalta määriteltyä aikarajaa sopivien tilaisuuksien tullen.

NORVESTIA-KONSERNI

Norvestia Oyj on Norvestia Industries Oy:n ja Norventures Oy:n emoyhtiö. Koko konsernin emoyhtiö on Kaupthing hf., jonka kotipaikka on Reykjavik, Islanti.

Norvestia sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin osakkeisiin, osakerahastoihin, hedgerahastoihin sekä rahamarkkinoille ja muihin arvopapereihin. Norvestia Oyj:n B-osake on noteerattu Nasdaq OMX Helsinki Oy:ssä.

Tytäryhtiö Norvestia Industries Oy perustettiin syyskuussa 2007 toteuttamaan konsernin teollisuussijoitusstrategiaa. Norvestian toisessa, kokonaan omistamassa tytäryhtiössä Norventures Oy:ssä ei tapahtunut vuoden aikana muutoksia. Norventures Oy:llä on yksi sijoitus ruotsalaisessa noteeraamattomassa yhtiössä Polystar Instruments AB:ssa.

OSAKKEET JA OSAKEPÄÄOMA

Norvestia Oyj:n osakepääoma jakautuu 900 000 A-osakkeeseen, joilla on 10 ääntä, ja 14 416 560 B-osakkeeseen, joilla on yksi ääni. Osakepääoma koostuu yhteensä 15 316 560 osakkeesta ja kaikkien osakkeiden yhteinen äänimäärä on 23 416 560. Kaikilla osakkeilla on samanlainen oikeus osinkoon ja yhtiön varoihin.

OSAKKEENOMISTAJAT

Norvestia Oyj:llä oli 5 960 osakkeenomistajaa joulukuun 2011 lopussa (5 959). Osakkeista oli ulkomaisessa omistuksessa 33,1 % (33,2 %) ja 1,2 % hallintarekisteröitynä (1,2 %).

Yhtiön suurin osakkeenomistaja on Kaupthing hf., joka omisti 32,7 % (32,7 %) osakkeista vastaten 56,0 % (56,0 %) äänistä vuoden lopussa. Yhtiön toiseksi suurin omistaja Mandatum Henkivakuutus-osakeyhtiö omisti vuoden lopussa 11,9 % (11,9 %) osakkeista ja 7,8 % (7,8 %) äänistä. Kymmenellä suurimmalla osakkeenomistajalla oli hallussaan yhteensä 54,5 % (54,5 %) osakkeista ja 70,3 % (70,2 %) osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä. Lisätietoja osakkeenomistajista löytyy sivulta 10.

VARSINAINEN YHTIÖKOKOUS

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 14.3.2011 päätettiin jakaa vuodelta 2010 osinkoa 0,50 euroa osaketta kohden. Osinko maksettiin 24.3.2011.

Hallitukseen valittiin uudelleen:

J.T. Bergqvist, puheenjohtaja
Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja
Georg Ehrnrooth, jäsen
Robin Lindahl, jäsen

Hallituksen uudeksi jäseneksi valittiin:

Freyr Thordarson, jäsen

Tilintarkastajaksi valittiin uudelleen KHT Rabbe Nevalainen ja varatilintarkastajaksi Ernst & Young Oy.

Yhtiökokous päätti yksimielisesti myöntää vastuuvapauden hallitukselle ja toimitusjohtajalle vuodelta 2010. Lisäksi päätettiin muuttaa yhtiöjärjestyksestä hallituksen ehdotuksen mukaisesti.

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankinnasta julkisessa kaupankäynnissä Helsingin pörsissä. Valtuutus oikeuttaa ostamaan yhteensä 4 500 000 B-osaketta 31.5.2012 mennessä. Ostoja ei tehty vuonna 2011. Hallitus valtuutettiin myös päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden erityisten oikeuksien antamisesta. Maksimimäärä osakkeita, joita voidaan laskea liikkeelle, on 4 500 000 osaketta. Valtuutus on voimassa 31.5.2012 asti.

SIJOITUSTOIMINNAN RISKIT

Yksi Norvestian sijoitustoiminnan periaatteista on hajauttaa sijoitukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa, sekä samalla tavoitella tasaista omaisuuden kasvua. Merkittävä osa sijoituksista voidaan ajoittain kuitenkin keskittää tiettyihin sijoitustyyppisiin ja arvopapereihin, joiden mahdollinen epäedullinen kehitys voi heikentää merkittävästi Norvestian tulosta. Norvestia pyrkii ajoittain suojaamaan sijoituksiaan optioilla ja termiineillä. Saattaa kuitenkin syntyä tilanteita, joissa suojaus ei ole tehokas.

Norvestia-konsernin viisi suurinta sijoitusta 31.12.2011 olivat rahastot Futuris, Nektar ja Zenit, Pohjolan joukkovelkakirjalaina sekä Nokian osake.

Taloudellinen kehitys sekä pörssikurssien muutokset koti- ja ulkomailla vaikuttavat olennaisesti Norvestian tulokseen. Tämän lisäksi myös valuuttakurssimuutokset vaikuttavat yhtiön tulokseen. Norvestia lisäsi vuoden loppupuolella käteistalletusten määrää eri valuutoissa, minkä tarkoituksena oli tasapainottaa ja hajauttaa yhtiön valuuttapositiona. Yleinen epävarmuus pääomamarkkinoilla lisää Norvestian sijoitusten volatiliiteettiä ja kasvattaa siten myös riskiä.

SISÄINEN VALVONTA JA RISKIENHALLINTA

Yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan periaatteista kerrotaan tarkemmin erillisessä selvityksessä Norvestia-konsernin hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sivulla 48.

OSINGONJAKOPOLITIikka

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

EHDOTUS OSINGONJAKSI

Hallitus ehdottaa, että emoyhtiön jakokelpoisista varoista jaetaan osakkeenomistajille osinkona 0,30 euroa (0,50) osakkeelta eli yhteensä 4,6 miljoonaa euroa (7,7).

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Talouden riskit ovat viimeisen vuoden aikana kasvaneet merkittävästi, kun euroalueen velkakriisi on syventynyt ja epävarmuus velkaantuneiden maiden kyvystä selviytyä veloistaan on lisääntynyt. Joissakin euroalueen maissa julkisten talouksien alijäämiä on pystytty jonkin verran leikkaamaan, mutta nämä toimet eivät ole vielä riittäviä ratkaisemaan käsillä olevaa ongelmaa. Velkaantuneiden euromaiden uudelleenrahoituskierröksistä on odotettavissa vaikeita, koska yksityiset sijoittajat eivät enää juuri uskalla sijoittaa näiden maiden velkapapereihin. Pelkästään Espanjalla ja Italialla erääntyy vuonna 2012 runsaan 550 miljardin euron edestä valtion lainoja, joille tulisi löytyä rahoitus pääomamarkkinoilta ja vieläpä sellaisella korkotasolla, joka ei entisestään vaikeuttaisi niiden maksuvalmiutta.

Seuraava eurojärjestelmän koetinkivi on jo maaliskuun 20. päivänä, kun Kreikalla erääntyy 15 miljardin euron velka. Siihen mennessä täytyy saada selvyyttä siihen, millä järjestelyllä Kreikan lainat jatkossa hoidetaan. Kreikalla ei ole nykynäkymien valossa varoja maksaa luottojaan takaisin. Jotta markkinoiden luottamus valtioiden kykyyn hoitaa velkansa palautuisi, täytyisi Euroopan talouden kääntyä taas selvään kasvuun. Ainakaan toistaiseksi tästä ei ole näyttöä, vaan arvioiden mukaan Euroopan talouskasvu on tänä vuonna -0,3 %. USA:n ja maailmantalouden kasvunusteet ovat hieman parempia. USA:n odotetaan kasvavan tänä vuonna 2,2 % ja maailmantalouden 2,3 %. Parhaassa tapauksessa Euroopan ulkopuolinen talouskasvu auttaisi myös Euroopan takaisin kasvu-uralle.

Euroopan keskuspankki on keskeisessä asemassa eurojärjestelmän toimivuuden varmistamisessa. EKP onkin jo tehnyt mittavia toimenpiteitä tukeakseen pankkien luotonantoa ja likviditeettitilannetta, ja se on käytännössä antanut eurooppalaisille pankeille rajattoman luottolimitin. Eurooppalaiset pankit nostivat ensimmäisellä EKP:n luottokierroksella joulukuussa 2011 kolmevuotisia keskuspankkilainoja lähes 500 miljardilla eurolla. Näin ollen niin sanotun luottolaman todennäköisyys Euroopassa on vähentynyt

selvästi. Voidaan myös ennakoita, että ainakin osa tästä rahasta ohjautuu eurooppalaisten maiden valtionlainoihin tai osakemarkkinoille.

Sijoittajille vuodesta 2012 voidaan ennakoita hankalaa. Yllättävät käännteet ja suuret hintavaihtelut markkinoilla ovat vuoden 2011 tapaan todennäköisiä, kun euroalue suurella todennäköisyydellä ajautuu kriisistä toiseen. Lisähankaluutta sijoittajille aiheuttaa riskittömien sijoitusvaihtoehtojen puuttuminen lähes kokonaan sekä niiden olematon tai jopa negatiivinen tuotto-odotus. Aikaisemmin suurten eurooppalaisten maiden, kuten Ranskan ja Italian, valtion velkapapereita voitiin pitää riskittöminä. Enää näin ei voida kuitenkaan ajatella. Jos koko eurojärjestelmä yleisten ennako-odotusten vastaisesti murtuisi paineen alla, ei edes lyhytaikaisia eurolaituksia voisi pitää täysin riskittöminä. Eurojärjestelmän hajoaminen aiheuttaisi todennäköisesti ainakin hetkellisesti lähes täydellisen kaaoksen pääomamarkkinoilla, mihin olisi hyvin vaikea ennakoita varautua.

Tässä haastavassa sijoitusympäristössä Norvestia pyrkii parhaansa mukaan ottamaan toiminnassaan huomioon erilaiset talouden ja osakemarkkinoiden kehitysvaihtoehdot viimeisimpään saatavilla olevaan taloudelliseen informaatioon perustuen.

NORVESTIAN SIIJOITUSSTRATEGIA 2012

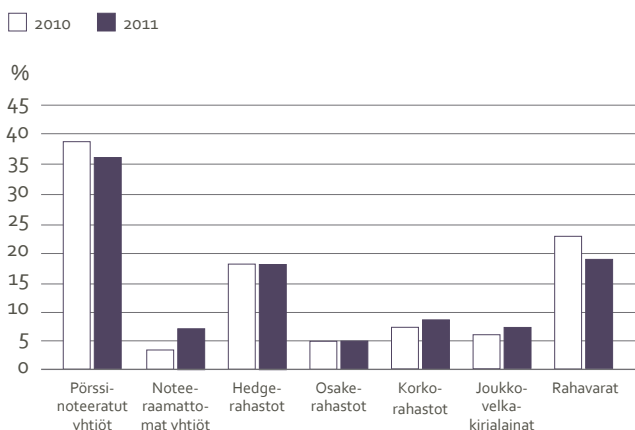
Norvestian sijoitusstrategia on kaksiosainen: lyhytkiertoinen salkku ja teollisuussijoitukset. Sijoitusten painotus eri sijoitusstrategioiden välillä arvioidaan tilannekohtaisesti.

Lyhytkiertoisien salkun sijoituksia tehdään vallitsevien markkinaolosuhteiden mukaisesti. Päämääränä on mahdollisimman hyvän riskikorjatun tuoton saavuttaminen. Vuodenvaihteessa suuri osa Norvestian varallisuudesta oli sijoitettu suoraan osakkeisiin Helsingin pörssissä. Riskin hajuttamismielessä ja tuotto-odotusten perusteella sijoituksia voidaan tehdä muissakin pörssissä, lähinnä euroaluetta painottaen.

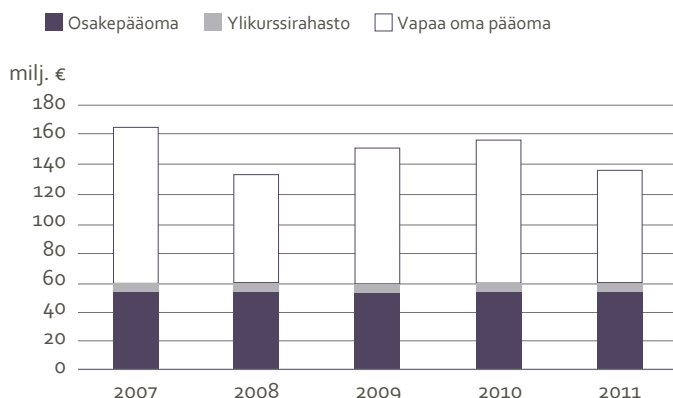
Norvestia tekee lyhytkiertoisien salkun osakesijoituksia pääosin niin sanottuihin arvo-osakkeisiin. Arvo-osake on osake, jonka kurssi on historiallisesti alhaisella tasolla ja jonka hinta suhteessa yhtiön substanssiin sekä odotettuun tulokseen on alhainen. Sijoitusaste osakkeiden, rahastojen ja korkoa tuottavien sijoitusten välillä arvioidaan kulloisenkin tilanteen mukaan.

Kevään 2011 yhtiökokous valtuutti hallituksen hankkimaan yhtiön omia osakkeita sekä päättämään mahdollisesta osakeannista. Molemmat valtuudet on tarkoitettu käytettäväksi teollisuussijoituksiin. Myös vieraan pääoman käyttöä teollisuussijoitusten rahoittamisessa voidaan harkita.

Konsernin sijoitukset



Konsernin oma pääoma



Konsernin laaja tuloslaskelma

1 000 €	Liite	1.1.-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot	3, 9	-14 856	18 964
Henkilöstökulut	4, 26	-939	-1 206
Poistot ja arvonalentumiset	5	-20	-20
Liiketoiminnan muut kulut	6	-909	-746
LIIKEVOITTO/-TAPPIO		-16 724	16 992
Osuus osakkuusyritysten tuloksista	13	-154	-343
Rahoitustuotot ja -kulut	7	466	-52
TULOS ENNEN VEROJA		-16 412	16 597
Tuloverot*	8	5 170	-3 035
TILIKAUDEN TULOS		-11 242	13 562
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen:			
Myytävissä olevien rahoitusvarojen arvonmuutos	12	-14	164
TILIKAUDEN LAAJA TULOS		-11 256	13 726
* Perustuu katsauskauden tulokseen			
Tulos/osake, €		-0,73	0,89
Osakkeiden lukumäärä, antioikaistu		15 316 560	15 316 560

Konsernin tase

1 000 €	Liite	31.12.2011	31.12.2010
Varat			
PITKÄAIKAISET VARAT			
Aineettomat hyödykkeet	10	53	64
Aineelliset hyödykkeet	11	11	7
Laskennalliset verosaamiset	12	7 404	5 833
Osuudet osakkuusyhtiöissä	13	4 702	3 377
Lainasaamiset osakkuusyhtiöiltä	14	2 421	-
Myytavissä olevat rahoitusvarat	15	1 989	2 007
		16 580	11 288
LYHYTAIKAISET VARAT			
Kaupankäyntisalkku	16	48 452	60 477
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	17	50 783	56 583
Saamiset	18	567	320
Rahavarat	19	25 920	35 721
		125 722	153 101
		142 302	164 389
Oma pääoma ja velat			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma	20	53 608	53 608
Ylikurssirahasto		6 896	6 896
Käyvän arvon rahasto		258	272
Kertyneet voittovarot		86 753	80 850
Tilikauden tulos		-11 242	13 562
		136 273	155 188
LASKENNALLISET VEROVELAT			
	12	4 603	8 230
LYHYTAIKAISET VELAT			
	21	1 426	971
		142 302	164 389

Konsernin rahavirtalaskelma

1 000 €	Liite	1.1-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA			
Tulos ennen veroja		-16 412	16 597
Oikaisut:			
Liiketoimet, joihin ei liity maksutapahtumaa		13 022	-7 625
Korkotuotot		-741	-408
Osinkotuotot		-5 216	-6 220
		-9 347	2 344
Käyttöpääoman muutokset			
Kaupankäyntisalkun ja muiden sijoitusten muutos		4 977	-17 308
Saamisten muutos		-122	-73
Lyhytaikaisten velkojen muutos		455	65
		5 310	-17 316
Saadut osingot		5 216	6 220
Saadut korot		741	408
Saadut ja maksetut verot		-150	-85
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		1 770	-8 429
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA			
Osakkuusyritysten hankinta		-1 479	-
Lainasaamiset osakkuusyrityksiltä		-2 421	-
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin		-13	-80
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		-3 913	-80
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA			
Maksetut osingot		-7 658	-7 658
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		-7 658	-7 658
RAHAVAROJEN MUUTOS			
Rahavarat kauden alussa	19	35 721	51 888
Rahavarat kauden lopussa	19	25 920	35 721

Konsernin oman pääoman muutokset

1 000 €	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Käyvän arvon rahasto	Kertyneet voittovarot	Tilikauden tulos	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2010	53 608	6 896	108	69 996	18 512	149 120
Siirrot				18 512	-18 512	0
Muut laajan tuloksen erät			164			164
Osingonjako				-7 658		-7 658
Tilikauden tulos					13 562	13 562
Oma pääoma 31.12.2010	53 608	6 896	272	80 850	13 562	155 188
Oma pääoma 1.1.2011	53 608	6 896	272	80 850	13 562	155 188
Siirrot				13 562	-13 562	0
Muut laajan tuloksen erät			-14			-14
Osingonjako				-7 659		-7 659
Tilikauden tulos					-11 242	-11 242
Oma pääoma 31.12.2011	53 608	6 896	258	86 753	-11 242	136 273

Konsernitilinpäätöksen liitetiedot

1. Konsernitilinpäätöksen laatimisperiaatteen

KONSERNIN PERUSTIEDOT

Norvestia on sijoitusyhtiö, joka sijoittaa pääasiassa pohjoismaisiin osakkeisiin, osakerahastoihin, hedgerahastoihin sekä rahamarkkinoille ja muihin arvopapereihin.

Konsernin emoyhtiö Norvestia Oyj on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka B-osake on noteerattu Nasdaq OMX Helsinki Oy:ssä. Yhtiön kotipaikka on Helsinki ja sen rekisteröity osoite on Pohjoisesplanadi 35 E, 00100 Helsinki.

Norvestia Oyj:n ja koko konsernin emoyhtiö on Kaupthing hf, jonka kotipaikka on Reykjavik, Islanti.

Norvestia-konsernin tilinpäätös 31.12.2011 päättyneeltä tilikaudelta hyväksyttiin julkistettavaksi hallituksen päätöksen mukaan 7.2.2012.

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERUSTA

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti ja sitä laadittaessa on noudatettu 31.12.2011 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaisissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa (EY) nro 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti EU:ssa sovellettaviksi hyväksytyt standardit ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisölaainsäädännön vaatimusten mukaiset.

Konsernitilinpäätös on laadittu alkuperäisiin hankintamenoihin perustuen, lukuun ottamatta standardien edellyttämällä tavalla käypään arvoon arvostettuja eriä. Tilinpäätöstiedot esitetään tuhansina euroina.

1.1.2011 alkaen voimaan tulleet uudet ja uudistetut standardit ja tulkinnat eivät ole konsernitilinpäätöksen kannalta merkityksellisiä eikä niitä ole siksi listattu.

KONSOLIDOINTIPERIAATTEET

Tytäryritykset

Konsernitilinpäätöksessä ovat mukana emoyhtiö sekä sen suoraan tai välillisesti omistamat tytäryritykset. Tytäryrityksiä ovat ne yritykset, joissa konsernilla on määräysvalta. Määräysvalta syntyy, kun konserni omistaa äänivallasta tai osakepääomasta yli 50 % tai konsernilla on muutoin määräysvalta. Hankitut tytäryritykset yhdistellään konsernitilinpäätöksen hankintahetkestä lähtien tarkoittaen sitä hetkeä, jolloin konserni on saanut määräysvallan ja siihen saakka, jolloin määräysvalta lakkaa. Tytäryritykset on luettu liitteessä 26.

Konsernin sisäinen osakkeenomistus on eliminoitu hankintameno- menetelmällä. Hankintahetkenä tytäryritysten oma pääoma eliminoidaan kokonaisuudessaan. Konsernin omaan pääomaan sisältyy vain se osuus tytäryrityksen omasta pääomasta, joka on syntynyt hankintahetken jälkeen. Kaikki konsernin sisäiset liiketapahtumat, saamiset ja velat on eliminoitu konsernitilinpäätöksessä.

Vähemmistön osuus tilikauden tuloksesta esitetään laajan tuloslaskelman yhteydessä ja osuus omasta pääomasta esitetään omana eräänä taseessa oman pääoman osana.

Osakkuusyrietykset

Osakkuusyrietykset ovat yrityksiä, joissa osuus äänivallasta on 20-50 % tai konsernilla on muutoin huomattava vaikutusvalta, mutta ei määräysvaltaa. Osakkuusyrietykset on yhdistelty konsernitilinpäätöksen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Jos konsernin osuus osakkuusyrietyksen tappiosta ylittää sijoituksen hankintameno, sijoitus merkitään taseeseen nolla-arvoon, eikä sen ylittäviä tappioita huomioida, ellei konserni ole sitoutunut osakkuusyrietysten veloitteiden täyttämiseen. Sijoitukset osakkuusyrietyksiin sisältävät yhtiön hankinnasta syntyneen liikearvon. Konsernin omistussuuden mukainen osuus osakkuusyrietyksien tuloksista esitetään omana eräänä laajassa tuloslaskelmassa liikevoiton jälkeen. Osakkuusyrietykset on luettu liitteessä 13.

Jos ilmenee viitteitä siitä, että sijoituksen arvo saattaa olla alentunut, testataan sen kirjanpitoarvo arvonalentumisen varalta vertaamalla sitä sijoituksesta kerrytettävissä olevaan rahamäärään. Kertyttävissä olevana rahamääränä pidetään käyttöarvoa tai myynnistä aiheutuvilla menoilla vähennettyä käypää arvoa sen mukaan, kumpi niistä on suurempi. Jos sijoituksesta kerrytettävissä oleva rahamäärä on pienempi kuin sen kirjanpitoarvo, vähennetään kirjanpitoarvoa kirjaamalla siitä tulosvaikutteinen arvonalentumistappio, jonka suuruus on kirjanpitoarvon ja kerrytettävissä olevan rahamäärän erotus. Mikäli sijoituksesta kerrytettävissä oleva rahamäärä myöhemmin kasvaa ja on suurempi kuin kirjanpitoarvo, peruutetaan tehty arvonalennus vastaavasti tulosvaikutteisesti.

ULKOMAANRAHAN MÄÄRÄISET ERÄT

Konsernin tilinpäätöstiedot esitetään euroissa. Ulkomaanrahan määräiset liiketapahtumat on kirjattu euroiksi tapahtumapäivän valuuttakurssiin. Saamiset ja velat ulkomaisissa valuutoissa on tilinpäätöspäivänä arvostettu Euroopan keskuspankin vahvistamaan keskikurssiin. Kaikki muutokset kirjataan laajan tuloslaskelmaan.

Konsernitilinpäätöksen laadinnassa käytetyt valuuttakurssit:

	Kurssi 31.12.2011	Kurssi 31.12.2010
1 EUR = USD	1,2939	1,3362
SEK	8,9120	8,9655
NOK	7,7540	7,8000
CHF	1,2156	1,2504
GBP	0,8353	0,8608

TULOUTUSPERIAATTEET

Tuotto kirjataan siihen laajuuteen kuin on todennäköistä, että konsernille kertyy siitä taloudellista hyötyä ja tuotto voidaan mitata luotettavasti. Seuraavien yksittäisten tunnistuskriteerien pitää täytyä ennen kuin tuotto kirjataan:

Voitto rahoitusvaroista

Tuotto kirjataan, kun konsernin oikeus vastaanottaa maksusuoritus on perusteltu.

Osingot

Tuotto kirjataan, kun konsernin oikeus osinkoon on syntynyt.

Korkotuotot

Tuotto kirjataan sitä mukaa, kun korkoa kertyy efektiivisen korkomenetelmän mukaan.

ELÄKEJÄRJESTELYT

Konsernin eläkkeet kirjataan laajaan tuloslaskelmaan sillä tilikaudella, johon eläkkeet liittyvät. Konsernin eläketurva on järjestetty lakisääteisellä TyEL-vakuutuksella. Konsernilla ei ole vapaaehtoisia eläkejärjestelyjä. Vakuutuksen kautta järjestetty TyEL-eläketurva on luokiteltu maksupohjaiseksi järjestelyksi.

VUOKRASOPIMUKSET

Konsernilla on ainoastaan käyttöleasingosopimuksia, tarkoittaen sitä, että riskit ja hyödyt, jotka liittyvät vuokrattuun hyödykkeeseen, eivät ole olennaisilta osin siirtyneet konserniin. Käyttöleasingmaksut kirjataan laajaan tuloslaskelmaan vuokratuloksi tasaerinä vuokra-ajan kuluessa.

TULOVEROT

Laajan tuloslaskelman verokulu muodostuu tilikauden verotettavaan tulokseen perustuvasta verosta sekä laskennallisista veroista. Konserniyhtiöiden tilikauden verotettavaan tulokseen perustuva vero lasketaan Suomen verokannan perusteella. Veroa oikaistaan mahdollisilla edellisiin tilikausiin liittyvillä veroilla.

Laskennalliset verot lasketaan velkamenetelmää käyttäen tilinpäätöspäivän tilapäisistä eroista varojen ja velkojen kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä. Laskennallisen veron määrittelyyn käytetään voimassaolevaa verokantaa. Laskennallisen verosaamisen kirjanpitoarvo tarkastetaan joka tilinpäätöspäivänä ja kirjataan siihen määrään asti kuin on todennäköistä, että tulevaisuudessa syntyy verotettavaa tuloa, jota vastaan verosaaminen tai osa siitä voidaan hyödyntää.

Suoraan omaan pääomaan kirjattaviin hyödykkeisiin liittyvä tulovero kirjataan omaan pääomaan eikä laajaan tuloslaskelmaan. Laskennalliset verosaamiset ja -velat voidaan netottaa, jos on olemassa laillisesti täytäntöön pantavissa oleva oikeus netottaa kauden verotettavaan tulokseen perustuvat verosaamiset verovelkoihin, ja jos laskennalliset verot liittyvät samaan verotettavaan yhteisöön sekä samaan veroviranomaiseen. Konsernitilinpäätöksessä laskennallisia verosaamisia ja -velkoja ei kuitenkaan ole netotettu.

TULOS PER OSAKE

Osakekohtainen laimentamaton ja laimennettu tulos on laskettu jakamalla tilikauden tulos tilikauden aikana ulkona olleiden osakkeiden keskimäärällä. Laimennettua tulosta per osake ei ole esitetty erikseen, koska yhtiö ei ole laskenut liikkeeseen instrumentteja, joilla olisi laimentava vaikutus.

AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Aineettomina hyödykkeinä, joilla on rajallinen taloudellinen vaikutusaika, käsitellään ulkopuolelta hankitut atk-ohjelmistot, jos on todennäköistä, että niistä johtuva odotettavissa oleva vastainen taloudellinen hyöty koituu konsernin hyväksi ja hyödykkeiden hankintameno on luotettavasti määritettävissä.

Aineettomat hyödykkeet kirjataan kertyneillä poistoilla ja arvonalentumistappioilla vähennettyyn alkuperäiseen hankintamenuon. Aineettomat hyödykkeet poistetaan tasapoistoin niiden arvioitun taloudellisen vaikutusajan, viiden vuoden kuluessa.

AINEELLISET HYÖDYKKEET

Aineelliset hyödykkeet esitetään hankintahintojen ja kumulatiivisten poistojen erotuksena. Käyttöomaisuuden myyntivoitot ja -tappiot sisältyvät liikevoittoon. Suunnitelman mukaiset poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:in enimmäismäärää jäännösarvosta. Muut aineelliset hyödykkeet poistetaan viiden vuoden aikana tasapoistoin.

RAHOITUSVARAT

Konsernin rahoitusvarat luokitellaan seuraaviin ryhmiin: 1) kaupankäyntisalkku 2) muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat 3) myytävissä olevat rahoitusvarat sekä 4) lainat ja muut saamiset. Luokittelu tapahtuu alkuperäisen hankinnan yhteydessä sen mukaan, mihin tarkoitukseen kyseinen rahoitusvara on hankittu.

Kaikki rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupantekopäivänä, toisin sanoen sinä päivänä, kun konserni sitoutuu ostamaan tai myymään rahoitusinstrumentin. Rahoitusvarojen taseesta poiskirjaaminen tapahtuu silloin, kun konserni on menettänyt sopimusperusteisen oikeuden rahavirtoihin tai kun se on siirtänyt merkittäviltä osin riskit ja tuotot konsernin ulkopuolelle.

Kaupankäyntisalkku

Rahoitusvarat luokitellaan kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi, jos ne hankitaan tarkoituksena myydä ne lähitulevaisuudessa. Kaupankäyntisalkku sisältää pääosin noteerattuja osakkeita, jotka arvostetaan käypään arvoon käyttäen viimeistä kaupantekokurssia toimivilla markkinoilla tilinpäätöspäivänä. Johdannaiset, jotka eivät täytä suojauslaskennan kriteereitä, kirjataan myös tähän ryhmään. Voitot ja tappiot kaupankäyntisalkusta kirjataan laajaan tuloslaskelmaan.

Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat ovat pääasiassa rahasto-osuuksia, joiden käypänä arvona käytetään rahastojen substanssiarvoa tilinpäätöspäivänä. Ryhmään kuuluvat myös joukkovelkakirjalainat, jotka arvostetaan käypään arvoon käyttäen viimeistä kaupantekokurssia tilinpäätöspäivänä.

Myytävissä olevat rahoitusvarat

Myytävissä oleviin rahoitusvaroihin kuuluvat muut kuin johdannaisyypiset rahoitusvarat, jotka on alkuperäisen hankinnan yhteydessä nimenomaisesti määritelty tähän ryhmään. Myytävissä olevat rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon. Mikäli sijoituksille ei ole aktiivista markkinaa, käypä arvo määritetään käyttäen laskennallisia arvonmäärittämenetelmiä, jotka useimmiten pohjautuvat ennustettuihin kassavirtoihin. Myytävissä olevien rahoitusvarojen käyvän arvon muutokset kirjataan erillisenä eränä omaan pääomaan tuloverot vähennettynä. Omassa pääomassa aikaisemmin ilmoitettu kumulatiivinen voitto tai tappio siirretään laajaan tuloslaskelmaan silloin, kun sijoitus myydään tai kun on päätetty sijoituksen arvonalentamisesta.

Kun myytävissä olevan rahoitusvaran arvoa alennetaan, siirretään omasta pääomasta laajaan tuloslaskelmaan määrä, joka vastaa sen hankintamenoa ja nykyisen käyvän arvon eroa, vähentäen myös aikaisemmin laajaan tuloslaskelmaan kirjatut tappiot arvonalentumisesta. Peruutuksia, jotka koskevat oman pääoman ehtoisia instrumentteja, ei kirjata tulokseen.

Lainat ja muut saamiset

Lainat ja muut saamiset -ryhmässä on muita kuin johdannaistyyppisiä rahoitusinstrumentteja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia, ja joita ei noteerata aktiivisilla markkinoilla. Tällaiset instrumentit merkitään taseeseen jaksotettuun hankintamenuon, käyttäen efektiivistä korkomenetelmää. Voitot ja tappiot kirjataan laajaan tuloslaskelmaan, kun lainat ja saamiset poistetaan taseesta tai niiden arvoa alennetaan. Kirjauksia laajaan tuloslaskelmaan tehdään myös poistoprosessin kautta. Muiden rahoitusvarojen ja -velkojen käyvän arvon oletetaan vastaavan niiden kirjanpitoarvoa joko niiden lyhyen maturiteetin takia tai koska niiden käypää arvoa ei voida luotettavasti määrittellä.

JOHDANNAISSOPIMUKSET JA SUOJAUSLASKENTA

Konserni käyttää johdannaissopimuksia, kuten optioita ja termiinisopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa. Suojauslaskentaa ei ole sovellettu johdannaissopimuksiin. Johdannaissopimukset kirjataan käypään arvoon kaupantekopäivänä ja arvostetaan myöhemmin edelleen käypään arvoon. Johdannaissopimusten käyvät arvot perustuvat noteerattuihin markkinahintoihin tilinpäätöspäivänä tai epäliikvidissä markkinassa vastapuolen määrittämään arvoon. Johdannaiset kirjataan varoiksi, kun käypä arvo on positiivinen ja veloiksi, kun käypä arvo on negatiivinen. Kaikki käyvän arvon muutoksesta johtuvat voitot ja tappiot kirjataan suoraan laajaan tuloslaskelmaan.

SAAMISET

Lyhytaikaiset saamiset arvostetaan siihen määrään, joka niistä arvioidaan kertyvän.

RAHAVARAT

Rahavarat koostuvat käteisestä rahasta, lyhytaikaisista pankkitalutuksista ja rahamarkkinasijoituksista, joiden alkuperäinen maturiteetti on kolme kuukautta tai vähemmän. Konsernin rahavirtalaskelmassa rahavarat sisältävät yllä mainitut rahat ja rahaa vastaavat erät.

VARAUKSET

Varaus kirjataan taseeseen, kun konsernilla on aikaisemman tapahtuman seurauksena oikeudellinen tai tosiasiallinen velvoite, maksuvelvoitteen toteutuminen on todennäköistä ja velvoitteen suuruus on arvioitavissa luotettavasti. Varaukseen liittyvä kulu esitetään laajassa tuloslaskelmassa ilman mitään korvauksia.

LIIKEVOITTO

Liikevoitto muodostuu arvopaperitoiminnan voitoista ja tappioista, joista vähennetään henkilöstökulut, poistot ja arvonalentumiset sekä liiketoiminnan muut kulut. Kurssierot sisältyvät liikevoittoon, mikäli ne syntyvät liiketoimintaan liittyvistä eristä. Muuten ne kirjataan rahoituseriin.

UUDET IFRS-STANDARDIT JA TULKINNAT

IASB on julkistanut seuraavat uudet tai uudistetut standardit ja tulkinnat, joita konserni ei ole vielä soveltanut. Konserni ottaa ne käyttöön kunkin standardin ja tulkinnan voimaantulopäivästä lähtien, tai mikäli voimaantulopäivä on muu kuin tilikauden ensimmäinen päivä, voimaantulopäivää seuraavan tilikauden alusta lukien.

- Muutos IAS 1:een Tilinpäätöksen esittäminen (voimaan 1.7.2012 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Keskeisin muutos on vaatimus muiden laajan tuloksen erien ryhmittelemisestä sen mukaan, siirretäänkö ne mahdollisesti myöhemmin tulosvaikutteisiksi tiettyjen ehtojen täytyessä. Muutos vaikuttaa ainoastaan esittämiseen eikä sillä siksi ole vaikutusta konsernin taloudelliseen asemaan tai tulokseen. Muutosta ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

- IFRS 9 Rahoitusinstrumentit (voimaan 1.1.2013 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Standardi tulee vaihteittain korvaamaan kokonaan nykyisen IAS 39:n. Standardin ensimmäinen osio käsittelee rahoitusvarojen luokittelua ja arvonmäärittystä, ja seuraavat osiot muun muassa rahoitusvelkojen luokittelua ja arvonmäärittystä, suojauslaskentaa ja taseesta pois kirjaamista. Konserni arvioi, että muutoksilla voi olla joitain vaikutuksia tuleviin tilinpäätöksiin, mutta muutosten laajuus tai sisältö ei ole vielä kohtuudella arvioitavissa. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

- IFRS 10 Konsernitilinpäätös (voimaan 1.1.2013 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Standardi korvaa osan standardista IAS 27 Konsernitilinpäätös ja erillistilinpäätös, joka koskee konsernitilinpäätösten

kirjanpitoa. Standardi määrittää määräysvallan keskeiseksi tekijäksi, kun ratkaistaan, tuleeko yhteisö yhdistellä konsernitilinpäätökseen. Lisäksi standardissa annetaan lisäohjeistusta määräysvallan määrittelystä silloin, kun sitä on vaikea arvioida. Konsernin rakenteen säilyessä ennallaan standardilla ei tule olemaan olennaista vaikutusta tuleviin konsernitilinpäätöksiin. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

- IFRS 11 Yhteisjärjestelyt (voimaan 1.1.2013 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Standardi korvaa IAS 31 Osuudet yhteisyrityksissä ja SIC-13 Yhteisessä määräysvallassa olevat yksiköt. Standardi painottaa yhteisten järjestelyiden kirjanpidollisessa käsittelyssä niistä seuraavia oikeuksia ja velvoitteita ennemmin kuin niiden oikeudellista muotoa. Yhteisjärjestelyjä on kahden tyyppisiä: yhteiset toiminnot ja yhteisyritykset. Standardi lisäksi edellyttää yhteisyritysten raportoinnissa yhtä menetelmää, pääomaosuusmenetelmää, eikä aiempi suhteellisen yhdistelyn vaihtoehto ole enää sallittu. Konserni ei pysty tällä hetkellä arvioimaan uuden standardin vaikutuksia tuleviin tilinpäätöksiin. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

- IFRS 12 Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot osuuksista muissa yhteisöissä (voimaan 1.1.2013 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Standardi sisältää liitetietovaatimukset koskien erilaisia osuuksia muissa yhteisöissä, mukaan lukien osakkuusyhtiöt, yhteiset järjestelyt, erityistä tarkoitusta varten perustetut yhtiöt ja muut, taseen ulkopuolelle jäävät yhtiöt. Konserni arvioi että uusi standardi saattaa lisätä liitetietojen määrää. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

- IFRS 13 Käyvän arvon määrittäminen (voimaan 1.1.2013 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Standardi yhdistää täsmälliset vaatimukset käyvän arvon määrittämiselle yhteen standardiin. Standardi ei muuta ohjeistusta siitä, koska yhteisön tulee käyttää käypää arvoa, vaan tarjoaa opastusta siihen, kuinka käypä arvo tulee määrittää silloin, kun sen käyttöä vaaditaan tai sen käyttö on sallittua. Konserni ei pysty tällä hetkellä arvioimaan uuden standardin vaikutuksia tuleviin tilinpäätöksiin. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

Muilla tulevilla standardeilla ja tulkinnoilla ei tule olemaan olennaista vaikutusta tuleviin konsernitilinpäätöksiin eikä niitä ole siksi listattu.

2. Segmentti-informaatio, myytävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät ja lopetetut toiminnot

Tilinpäätöksessä 2011 on raportoitu ainoastaan yksi segmentti, sillä konsernin sisäinen raportointirakenne ei luo perustetta raportoida useita segmenttejä. Mikäli konsernin raportointirakenteessa tapahtuu muutoksia, tullaan raportoinnissa tarvittaessa siirtymään kahteen segmenttiin. Maantieteellistä jakaumaa ei ole laadittu, sillä kaikki toiminnot sijaitsevat Suomessa.

Mitään pitkäaikaisia omaisuuseriä ei ole vuonna 2011 luokiteltu myytävänä oleviksi. Lopetettuja toimintoja ei ole ollut vuonna 2011.

Konsernin laajan tuloslaskelman liitetiedot

1 000 €

3. Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot

	2011	2010
Tuotot kaupankäyntisalkusta	-18 323	7 223
Tuotot rahastoista	-1 925	5 062
Tuotot joukkovelkakirjalainoista	-215	87
Osinkotuotot	5 215	6 220
Korkotuotot	392	372
Yhteensä	-14 856	18 964

4. Henkilöstö- ja hallituskulut

	2011	2010
Palkat	-801	-1 024
Maksupohjaiset eläkekulut	-113	-147
Muut henkilöstömenot	-25	-35
Yhteensä	-939	-1 206
Henkilöstö keskimäärin	6	6

Tiedot hallituksen ja johdon palkoista, palkkioista ja työsuhde-etuuksista esitetään liitetiedossa 26.

5. Poistot ja arvonalentumiset

Poistot	2011	2010
Aineettomat hyödykkeet	-16	-16
Koneet ja kalusto	-4	-2
Muut aineelliset hyödykkeet	-	-2
Yhteensä	-20	-20

6. Liiketoiminnan muut kulut

Tilintarkastajien palkkiot	2011	2010
Ernst&Young Oy		
Tilintarkastus	-31	-29

7. Rahoitustuotot ja -kulut

	2011	2010
Korkotuotot	103	35
Valuuttakurssierot	363	-87
Yhteensä	466	-52

8. Tuloverot

	2011	2010
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-34	-26
Edellisten tilikausien verot	11	68
Laskennallinen vero	5 193	-3 077
Yhteensä	5 170	-3 035

Verojen täsmäytyslaskelma, vuoden 2011 ja 2010 verokanta on 26 %.

	2011	2010
Tulos ennen veroja	-16 412	16 597
Verot laskettuna kotimaan verokannalla (26 %)	4 267	-4 315
Verovapaat tulot	1 129	1 240
Vähennyskeltvottomat kulut	-1	-2
Tulot, jotka verotetaan toisessa maassa toisen verokannan mukaan	-34	-26
Kotimaan verokannan alentumisesta johtuva laskennallinen verokulu	-202	-
Verot aiemmilta tilikausilta	11	68
Tuloslaskelman vero	5 170	-3 035

9. Tapahtumat vuoden 4. kvartaalin aikana

	1.10.-31.12.2011	1.10.-31.12.2010
Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot	1 798	3 868
Kulut ja poistot	-570	-568
LIIKEVOITTO	1 228	3 300
Osuus osakkuusyritysten tuloksista	-135	-196
Rahoitustuotot ja -kulut	406	106
TULOS ENNEN VEROJA	1 499	3 210
Tuloverot	-618	-873
TILIKAUDEN TULOS	881	2 337
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen:		
Myytavissä olevien rahoitusvarojen arvonmuutos	-14	164
TILIKAUDEN LAAJA TULOS	867	2 501

Konsernin taseen liitetiedot

1 000 €

10. Aineettomat hyödykkeet

	2011	2010
Hankintameno 1.1.	80	0
Lisäykset	5	80
Hankintameno 31.12.	85	80
Kertyneet poistot 1.1.	-16	0
Tilikauden poistot	-16	-16
Kertyneet poistot 31.12.	-32	-16
Kirjanpitoarvo 31.12.	53	64

11. Aineelliset hyödykkeet

	2011	2010
Hankintameno 1.1.	72	72
Lisäykset	8	-
Hankintameno 31.12.	80	72
Kertyneet poistot 1.1.	-65	-60
Tilikauden poistot	-4	-5
Kertyneet poistot 31.12.	-69	-65
Kirjanpitoarvo 31.12.	11	7

12. Laskennalliset verot

Laskennallisten verojen muutokset vuoden 2011 aikana

	31.12.2010	Kirjattu tuloslaskelmaan	31.12.2011
Laskennalliset verosaamiset	5 833	1 571	7 404
Vahvistetut tappiot			
Laskennalliset verovelat			
Realisoimattomat arvonnousut	-8 230	3 627	-4 603
Laskennallinen nettoverosaaminen/-velka	-2 397		2 801

Laskennallisten verojen muutokset vuoden 2010 aikana

	31.12.2009	Kirjattu tuloslaskelmaan	31.12.2010
Laskennalliset verosaamiset	6 865	-1 032	5 833
Vahvistetut tappiot			
Laskennalliset verovelat			
Realisoimattomat arvonnousut	-6 077	-2 153	-8 230
Laskennallinen nettoverosaaminen/-velka	788		-2 397

Kaikki muutokset laskennallisissa veroissa on kirjattu laajaan tuloslaskelmaan. Laskennallinen verosaaminen on kirjattu täysimääräisenä vuoden 2008 vahvistetuista tappioista. Vuonna 2011 tappioita kertyi lisää. Konserni kerrytti vuonna 2009 ja 2010 verotettavaa tuloa, jota vastaan osa tappioista on voitu hyödyntää. Yhtiö uskoo, että tulevaisuudessa syntyy riittävästi verotettavaa tuloa, jota vastaan tappiot voidaan täysimääräisenä hyödyntää. Hallitus seuraa säännöllisesti verohyödyn realisoitumisen todennäköisyyttä, ja laskennallista verosaamista kirjataan tarpeen mukaan alas. Laskennallinen verovelka on kirjattu sijoitusten realisoimattomista arvonnousuista.

Muihin laajan tuloksen eriin liittyvät verot

	2011	2010
Myytävissä olevien rahoitusvarojen arvomuutos		
Summa ennen veroja	-18	222
Verokulu/-hyöty	4	-58
Summa verojen jälkeen	-14	164

13. Osuudet osakkuusyrittäksissä

	2011	2010
Tilikauden alussa 1.1.	3 377	3 720
Osuus tilikauden tuloksesta	279	-151
Arvon alentuminen	-433	-192
Pääomanpalautus	-21	-
Lisäykset	1 500	-
Tilikauden lopussa 31.12.	4 702	3 377

Konsernin vuoden 2011 tulokseen on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus Coronaria Hoitoketjun 12 kuukauden tuloksesta kaudelta 1.12.2010-30.11.2011. Coronaria Hoitoketjun tilikausi päättyi 31.12.2011, mutta yhtiön koko vuoden lukuja ei vielä ollut saatavilla. Näin ollen konsernin tulokseen on kirjattu osuus Coronaria Hoitoketjun 2011 tammi-marraskuun tuloksesta sekä aikaisemmin kirjaamatta jäänyt osuus joulukuun 2010 tuloksesta. GSP Groupin osalta konsernin vuoden 2011 tulokseen on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus yhtiön 13 kuukauden tuloksesta kaudelta 1.12.2010-31.12.2011. GSP Groupin tilikausi päättyi 29.2.2012. GSP Groupin omistus on testattu arvonalentumisen varalta, minkä tuloksena omistusta on alaskirjattu 433 (192). Kaisaniemenkatu Public Relationsin (Miltton) osalta konserniin on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus yhtiön kuuden kuukauden tuloksesta kaudelta 1.7.-31.12.2011. Milttonin tilikausi päättyi 31.12.2011.

Konsernin osakkuusryitykset

	Varat	Velat	Liikevaihto	Voitto/tappio	Norvestian tasearvo	Norvestian omistusosuus
Coronaria Hoitoketju Oy, Oulu	4 243	3 011	20 065	301	2 683	20,2 %
GSP Group Oy, Helsinki	1 586	910	1 830	-1 391	471	25,0 %
Kaisaniemenkatu Public Relations Oy (Miltton Oy), Helsinki	7 081	4 222	2 779	-144	1 548	50,0 %

Yllä olevassa taulukossa osakkuusryitysten luvut perustuvat niiden viimeksi laadittuun tilinpäätökseen. Coronaria Hoitoketjun viimeisin tilikausi päättyi 31.12.2011, mutta tilinpäätös kyseiseltä kaudelta ei vielä ollut saatavilla. Coronaria Hoitoketjun osalta taulukossa olevat luvut perustuvat näin ollen konsernitilinpäätökseen kaudelta 1.1.-31.12.2010. GSP Groupin viimeisin tilikausi päättyi 28.2.2011 ja luvut perustuvat tilinpäätökseen kaudelta 1.3.2010-28.2.2011. Kaisaniemenkatu Public Relationsin (Miltton) viimeisin tilikausi päättyi 31.12.2011 ja luvut perustuvat konsernitilinpäätökseen kaudelta 10.6.-31.12.2011. Omistusosuudet on esitetty per 31.12.2011.

14. Lainasaamiset osakkuusryityksiltä

Konserni on myöntänyt Kaisaniemenkatu Public Relations Oy:lle (Miltton Oy) lainan, joka vastaa 2 421 (-).

15. Myytävissä olevat rahoitusvarat

	2011	% varoista	2010	% varoista
Käypä arvo	1 989	1,4 %	2 007	1,2 %
Hankinta-arvo	1 717		1 717	
Arvonnousu	272		290	

Myytävissä olevat rahoitusvarat koostuvat noteeraamattomista osakkeista, jotka on arvostettu käypään arvoon käyttäen laskennallisia arvonmäärittämenetelmiä. Arvonmäärittäksen teki ulkopuolinen konsultti.

16. Kaupankäyntisalkku

	2011	% varoista	2010	% varoista
Käypä arvo	48 452	34,1 %	60 477	36,8 %
Hankinta-arvo	58 193		51 302	
Arvonnousu/-lasku	-9 741		9 175	

Osakelainaus

Konserni on lainannut 200 000 kappaletta Outokumpu Oyj:n osakkeita konsernin ulkopuolelle. Osakelainasta on saatu 105 %:in käteisvaakuus, joka on kirjattu lyhytaikaisiin velkoihin.

Johdannaissopimukset

Norvestia on käyttänyt standardoituja johdannaissopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa. Alla olevassa taulukossa on esitetty johdannaissopimusten hankinta-arvot, käyvät arvot sekä kohde-etuuksien arvot. Käypiä arvoja on oikaistu osakkeiden vastaavilla osinkotuotoilla. Johdannaissopimukset kirjataan käypään arvoon kaupantekopäivänä ja arvostetaan myöhemmin edelleen käypään arvoon. Futuurien käyvät arvot vastaavat futuurin voittoa tai tappiota. Suojauslaskentaa ei ole sovellettu.

Osakejohdannaiset	2011	2010
Myydyt myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	402	1 302
Hankinta-arvo	-86	-27
Käypä arvo	-41	-3
Indeksijohdannaiset		
Ostetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-	2 657
Hankinta-arvo	-	146
Käypä arvo	-	70

	2011	2010
Ostetut myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-	-8 714
Hankinta-arvo	-	137
Käypä arvo	-	209
Myydyt futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-3 462	-18 161
Käypä arvo	-186	234

17. Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

	2011	% varoista	2010	% varoista
Käypä arvo	50 783	35,7 %	56 583	34,4 %
Hankinta-arvo	35 854		36 167	
Arvonnousu	14 929		20 416	

Rahoitusvarojen jakauma käyvän arvon perusteella

	2011	2010
Hedgerahastot	24 558	27 740
Osakerahastot	6 212	7 820
Korkorahastot	10 067	11 541
Joukkovelkakirjalainat	9 946	9 482
Yhteensä	50 783	56 583

18. Saamiset

	2011	% varoista	2010	% varoista
Myyntisaamiset	17		6	
Konsernin sisäiset siirtosaamiset	93		-	
Siirtosaamiset	457		314	
Yhteensä	567	0,4 %	320	0,2 %

19. Rahavarat

	2011	% varoista	2010	% varoista
Käteinen raha ja pankkitalletukset	25 920		13 755	
Sijoitustodistukset (1-3 kk)	-		5 993	
Yritystodistukset (1-3 kk)	-		15 973	
Yhteensä	25 920	18,2 %	35 721	21,7 %

20. Oma pääoma

Norvestialla on 900 000 A-osaketta (900 000) ja 14 416 560 B-osaketta (14 416 560). A-osakkeella on kymmenen ääntä ja B-osakkeella yksi ääni. A-osakkeiden enimmäismäärä on 2 000 000 kappaletta ja B-osakkeiden 25 500 000 kappaletta. Osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Varsinainen yhtiökokous 14.3.2011 valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankinnasta julkisessa kaupankäynnissä Helsingin pörssissä. Valtuutus oikeuttaa ostamaan yhteensä 4 500 000 B-osaketta 31.5.2012 mennessä. Hallitus valtuutettiin myös päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden erityisten oikeuksien antamisesta. Maksimimäärä osakkeita, joita voidaan laskea liikkeelle, on 4 500 000 osaketta. Valtuutus on voimassa 31.5.2012 asti. Valtuutuksen maksimimäärä osakkeita, eli 4 500 000 osaketta, vastaa 29,4 % osakepääomasta ja 19,2 % osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä.

Osingot

Hallitus on ehdottanut, että osinkona vuodelta 2011 jaetaan 0,30 euroa per osake (0,50).

Ylikurssirahasto

Aiemmin ylikurssirahastoon kirjattiin osakemerkinnän yhteydessä yhtiölle tullut osakkeen nimellisarvon ylittänyt määrä.

Käyvän arvon rahasto

Käyvän arvon rahastoon kirjataan myytävissä olevien rahoitusvarojen kertyneet arvomuutokset.

21. Lyhytaikaiset velat

	2011	2010
Ostovelat	107	425
Muut lyhytaikaiset velat	187	195
Johdannaisista saadut preemiot	86	27
Osakelainen vakuus	959	-
Siirtovelat	87	324
Yhteensä	1 426	971

Muut liitetiedot

1 000 €

22. Vastuusitoumukset

Johdannaiskaupan vakuudeksi annetut arvopaperit	2011	2010
Pantattujen arvopapereiden kirjanpitoarvo	9 232	12 731

23. Muut vuokrasopimukset

Konserni on vuokrannut toimitilansa ja osa toimistokoneista on hankittu käyttöleasingsopimuksella. Kaikki vuokrat ovat kiinteitä.

Tulevat vähimmäisvuokratulot vuokrasopimuksista, joita ei voi purkaa:

	2011	2010
1 vuoden sisällä	17	19
1 vuoden jälkeen, mutta 5 vuoden sisällä	9	2
5 vuoden jälkeen	-	-
Yhteensä	26	21

24. Rahoitusriskien hallinta

Konserni altistuu rahoitusinstrumenttien takia pääasiassa markkina- ja valuuttariskille. Lisäksi konsernin rahamarkkinasijoituksiin liittyy luottoriski. Rahavarojen suuresta määrästä johtuen konsernin maksuvalmiusriski on vähäinen. Hallitus päättää riskienhallinnan pääpiirteistä.

Sijoitustoiminnan markkinariski

Konserni altistuu toiminnassaan sijoitusten markkinahintojen vaihtelusta aiheutuvalle hintariskille. Taloudellinen kehitys sekä pörssikurssien muutokset koti- ja ulkomailla vaikuttavat olennaisesti tulokseen. Yksi Norvestian sijoitustoiminnan pääperiaatteista on hajauttaa sijoitukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa sekä samalla tavoitella tasaista omaisuuden kasvua. Ajoittain merkittävä osa sijoituksista voi kuitenkin olla keskitetty tiettyihin sijoitustyyppihin ja arvopapereihin, joiden epäedullinen kehitys voi heikentää merkittävästi Norvestian tulosta.

Herkkyysanalyysi markkinahintojen muutosten vaikutuksista konsernin rahoitusvaroihin

	2011		2010	
	10 % alas	10 % ylös	10 % alas	10 % ylös
Kaupankäyntisalkku	-4 556	4 526	-4 190	5 737
Muut käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat rahoitusvarat	-5 078	5 078	-5 658	5 658
Myytävissä olevat rahoitusvarat	-199	199	-200	200
Yhteensä	-9 833	9 803	-10 048	11 595

Norvestian johto seuraa liiketoiminnassa substanssin Sharpen lukua sekä volatilitteettiä. Sharpen luku lasketaan jakamalla riskittömän koron ylittävä tuotto tuoton volatilitteetillä. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä paremmin sijoitus on tuottanut suhteessa riskiin. Vertailun vuoksi alla olevaan taulukkoon on lisätty OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi.

	2011		2010	
	Sharpe	Volatilitteetti	Sharpe	Volatilitteetti
Norvestia-konsernin osinko-oikaistu substanssi	neg.	5,5 %	1,5	5,6 %
OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi	neg.	17,9 %	1,6	17,8 %

Myös korkotason muutokset vaikuttavat Norvestian tulokseen. Mikäli korkotaso laskisi/nousisi yhden prosenttiyksikön, vaikutus Norvestia-konsernin tulokseen olisi -259/+259 (-357/+357). Kuitenkin päinvastainen tulosvaikutus olisi tyypillisesti nähtävissä kaupankäyntisalkun tuotoissa.

Valuuttariski

Valuuttakurssimuutokset, erityisesti Ruotsin kruunun ja euron välinen vaihtosuhte, vaikuttavat yhtiön tulokseen, koska suuri osa yhtiön hedgerahastosijoituksista on tehty kruunumääräisinä. Näin ollen Ruotsin kruunun vahvistuminen/heikentyminen suhteessa euroon parantaa/heikentää Norvestian ruotsalaisten rahastosijoitusten tuottoa. Muiden maiden valuuttakurssimuutokset ovat kuitenkin puolestaan voineet vaikuttaa rahastojen kruunumääräisiin tuloksiin.

Tilikauden päättyessä konsernin varoista 70 % oli euromääräisiä, 16 % Ruotsin kruunuissa, 8 % Yhdysvaltain dollareissa ja 6 % muussa valuutassa. Yhtiö seuraa päivittäin valuuttakurssimuutoksia, mutta tällä hetkellä yhtiö ei ole suojautunut niiltä.

Ulkomaa-rahan määräisten sijoitusten käyvät arvot, euroissa

	SEK	USD	NOK	CHF	GBP	Yhteensä
2011	21 441	10 557	4 168	4 062	436	40 664
2010	20 263	7 669	142	0	402	28 476

Herkkyyshanalyysi valuuttakurssimuutoksien vaikutuksista

	SEK	USD	NOK	CHF	GBP	Yhteensä
5 % heikentyminen euroa vastaan	-1 072	-528	-208	-203	-22	-2 033
5 % vahvistuminen euroa vastaan	1 072	528	208	203	22	2 033
5 % heikentyminen euroa vastaan	-1 013	-383	-7	0	-20	-1 423
5 % vahvistuminen euroa vastaan	1 013	383	7	0	20	1 423

Luottoriski

Luottoriskillä tarkoitetaan tulostulovaihtelua, joka syntyy kun vastapuoli ei vastaa sitoumuksistaan. Rahamarkkinasijoituksiin liittyy näin ollen luottoriski ja tämän pienentämiseksi yhtiö on hajauttanut sijoituksensa. Koska sijoitukset ovat lyhytaikaisia (< 3kk), tämän riskin katsotaan olevan vähäinen. Lisäksi sijoitukset tehdään ainoastaan suuriin suomalaisiin pörssiyrityksiin, joiden luottoluokitus on hyvä.

31.12.2011 Norvestialla ei ollut yhtään rahamarkkinasijoitusta (26,4). Sijoituksista yksikään ei ollut myöhässä eikä niihin kohdistunut pysyvää arvonalentumista.

Oman pääoman hallinnointi

Norvestian toiminnan luonteesta johtuen yhtiöllä ei ole aktiivista politiikkaa oman pääoman hallinnoimiseen.

25. Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot

Taulukossa on esitetty kunkin rahoitusvarojen erän käyvät arvot ja kirjanpitoarvot, jotka vastaavat konsernitaseen arvoja. Konsernilla ei ole rahoitusvelkoja.

	2011			2010	
Rahoitusvarat	Liitetieto	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Kaupankäyntisalkku	16	48 452	48 452	60 477	60 477
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	17	50 783	50 783	56 583	56 583
Myytavissä olevat rahoitusvarat	15	1 989	1 989	2 007	2 007
Saamiset	18	567	567	320	320
Yhteensä		101 791	101 791	119 387	119 387

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista

	Käyvät arvot tilikauden lopussa			
	31.12.2011	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Kaupankäyntisalkku	48 452	48 407	45	-
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	50 783	23 612	27 171	-
Myytavissä olevat rahoitusvarat	1 989	-	-	1 989
Yhteensä	101 224	72 019	27 216	1 989

Päättäneen tilikauden aikana ei tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkian tasojen 1 ja 2 välillä. Hierarkian tason 1 käyvät arvot perustuvat omaisuuserien noteerattuihin hintoihin toimivilla markkinoilla. Tason 2 instrumenttien käyvät arvot perustuvat merkittävilta osin muihin syöttötietoihin kuin tasoon 1 sisältyviin noteerattuihin hintoihin, mutta kuitenkin tietoihin, jotka kyseiselle omaisuuserälle ovat todettavissa

joko suoraan hintana tai epäsuorasti hinnoista johdettuna. Tason 3 instrumenttien käyvät arvot määritetään käyttäen kassavirtapohjaista arvonmäärittämissä menetelmää. Arvonmäärittäminen teki ulkopuolinen konsultti.

Täsmäytyslaskelma tason 3 mukaan käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista

Muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat
Myytävikissä olevat rahoitusvarat

Tilikauden alussa	2 007
Laajassa tuloslaskelmassa:	
Myytävikissä olevien rahoitusvarojen arvonmuutos	-18
Tilikauden lopussa	1 989

Tilikauden aikana rahoitusvarojen käyvän arvon luokissa ei tapahtunut siirtoja käyvän arvon hierarkian tasolle 3 tai sieltä pois. Johdon arvion mukaan tasolle 3 arvostettujen rahoitusinstrumenttien osalta yhden tai useamman käyvän arvon määrittämisessä käytetyn syöttötiedon vaihtaminen jokseenkin mahdolliseen vaihtoehtoiseen oletukseen ei muuttaisi tasolla 3 olevien käypään arvoon arvostettujen erien arvoa merkittävästi, ottaen huomioon kyseisten varojen suhteellisen pienen kokonaismäärän suhteessa omaan pääomaan sekä konsernin varojen kokonaismäärään.

26. Lähipiiritapahtumat

Konsernin lähipiiriin kuuluvat emoyhtiö sekä tytär- ja osakkuusyhtiöt. Lähipiiriin luetaan myös konsernin hallituksen jäsenet ja toimitusjohtajat. Konsernin tilinpäätös sisältää Norvestia Oyj:n ja sen kokonaan omistamien tytäryhtiöiden Norvestia Industries Oy:n ja Norventures Oy:n tilinpäätökset. Koko konsernin emoyhtiö on Kaupthing hf.

Osuudet konserniyrityksissä

	Kotipaikka	Omistusosuus %
Norventures Oy	Helsinki	100,0 %
Norvestia Industries Oy	Helsinki	100,0 %

Luettelo konsernin osakkuusyrittäjästä on esitetty liitetiedossa 13.

Lähipiirin kanssa toteutuvat seuraavat liiketapahtumat:

Lähipiiri		Korkotuotot	Hankinnat
Miltton Oy	2011	93	-77
	2010	-	-

Konserni on myöntänyt Kaisaniemenkatu Public Relations Oy:lle (Miltton Oy) lainan, joka vastaa 2 421 (-). Hankinnat lähipiiriltä tehtiin tavanomaiseen markkinahintaan.

Konserniyhtiöiden toimitusjohtajien palkat ja palkkiot

		Palkat	Tulospalkkiot	Yhteensä
Toimitusjohtaja, Norvestia Oyj	2011	272	-	272
	2010	262	141	403
Tytäryhtiöiden toimitusjohtajat	2011	171	-	171
	2010	162	16	178

Palkat ovat rahapalkkoja ilman luontoisetuja. Konsernin toimitusjohtajien luontoisetujen yhteenlaskettu arvo vuonna 2011 oli 9 (14). Toimitusjohtajien eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Emoyhtiö Norvestia Oyj:n toimitusjohtajan irtisanomisaika on yksi kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa.

Palkkiot hallitukselle

	2011	2010
J.T. Bergqvist, puheenjohtaja	53	50
Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja	30	28
Georg Ehrnrooth (12.3.2010-)	30	22
Robin Lindahl	30	29
Freyr Thordarson (14.3.2011-)	24	-
Stig-Erik Bergström (-12.3.2010)	-	6
Steinar Thór Gudgeirsson (-14.3.2011)	6	28
	173	163

Hallitukselle on maksettu ainoastaan palkkio hallitustyöskentelystä. Myönnettyjä rahalainoja, eläkesitoumuksia tai muita vakuuksia ja vastuusitoumuksia ei ole.

Tunnusluvut

	2011	2010	2009	2008	2007
Konsernin tuloslukuja					
Liikevoitto, milj. €	-16,7	17,0	24,1	-33,8	8,2
Voitto ennen varauksia ja veroja, milj. €	-16,4	16,6	24,1	-33,8	8,0
Oman pääoman tuotto	-7,7 %	8,9 %	13,1 %	-15,0 %	5,8 %
Sijoitetun pääoman tuotto	-10,8 %	10,4 %	16,5 %	-22,1 %	4,7 %
Konsernin taselukuja					
Omavaraisuusaste	95,8 %	94,4 %	95,5 %	97,7 %	94,9 %
Osingonjako, milj. €	4,6*	7,7	7,7	3,8	7,7
Osakekohtaiset tunnusluvut					
Tulos/osake, €	-0,73	0,89	1,21	-1,46	0,62
Oma pääoma/osake, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substanssi/osake, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substanssialennus	26,1 %	17,4 %	22,9 %	35,6 %	19,9 %
Osinko/osake, €	0,30*	0,50	0,50	0,25	0,50
Osinko/tulos	neg.	56,2 %	41,3 %	neg.	80,6 %
Osinkotuotto	4,6 %*	6,0 %	6,7 %	4,4 %	5,8 %
P/E-luku	-9,0	9,5	6,2	-3,9	13,9
Osakepääoma ja osakkeiden lukumäärä					
Osakepääoma, milj. €	53,6	53,6	53,6	53,6	53,6
Osakkeiden lukumäärä					
Vuoden lopussa	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Vuoden keskiarvo	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Osakkeenomistajien lukumäärä vuoden lopussa	5 960	5 959	5 779	5 909	5 961
Osakkeen pörssikurssi, €					
Vuoden lopussa	6,58	8,37	7,50	5,65	8,60
Vuoden ylin	8,89	8,64	7,65	8,70	9,52
Vuoden alin	5,98	7,11	5,45	4,80	8,00
Vuoden keskiarvo	7,58	7,83	6,49	6,45	8,71
Pörssi-arvo vuoden lopussa**	100,8	128,2	114,9	86,5	131,7
Pörssikauppa					
Vaihdettujen osakkeiden lukumäärä	868 216	1 800 726	1 212 537	2 238 836	2 941 370
Vaihdettuja osakkeita/osakkeiden kokonaismäärä	5,7 %	11,8 %	7,9 %	14,6 %	19,2 %
Vaihdettuja osakkeita/B-osakkeiden kokonaismäärä	6,0 %	12,5 %	8,4 %	15,5 %	20,4 %
Vaihto pörssissä, milj. €	6,6	14,1	7,6	14,2	25,6
Henkilöstö					
Keskimääräinen lukumäärä konsernissa	6	6	6	6	6

* Hallituksen esitys

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

Tunnuslukujen laskentaperiaatteet

Oman pääoman tuotto	=	$\frac{\text{Tilikauden tulos}}{\text{Oma pääoma (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$
Sijoitetun pääoman tuotto	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja + korkokulut ja muut rahoituskulut}}{\text{Taseen loppusumma - korottomat velat (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$
Omavaraisuusaste	=	$\frac{\text{Oma pääoma (sisältäen vähemmistöosuuden)}}{\text{Taseen loppusumma – saadut ennakot}}$
Tulos/osake	=	$\frac{\text{Tilikauden tulos}}{\text{Osakkeiden antioikaistu keskimääräinen lukumäärä}}$
Oma pääoma/osake =		$\frac{\text{Oma pääoma (ilman vähemmistöosuutta)}}{\text{Osakkeiden antioikaistu lukumäärä tilinpäätöspäivänä}}$
Osinko/tulos	=	$\frac{\text{Antioikaistu osinko/osake}}{\text{Tulos/osake}}$
Osinkotuotto	=	$\frac{\text{Antioikaistu osinko/osake}}{\text{Antioikaistu päätöskurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}}$
P/E-luku	=	$\frac{\text{Antioikaistu päätöskurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}}{\text{Tulos/osake}}$
Substanssialennus	=	$\frac{\text{Substanssiarvo – pörssi-arvo – merkintäoikeuksien laskennallinen arvo}}{\text{Substanssiarvo}}$
Pörssi-arvo	=	$\text{Osakkeiden lukumäärä} \times \text{pätöskurssi viimeisenä kaupankäyntipäivänä}$

Emoyhtiön tuloslaskelma

1 000 €	Liite	1.1.-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
LIKEVAIHTO	2	74 454	67 203
Arvopapereiden ostot		-71 577	-73 536
Varaston muutos		-4 977	17 307
Henkilöstökulut	3	-729	-988
Poistot ja arvonalentumiset	4	-20	-20
Liiketoiminnan muut kulut	5	-834	-679
LIKEVOITTO/-TAPPIO		-3 683	9 287
Rahoitustuotot ja -kulut	6	466	-51
TULOS ENNEN VEROJA		-3 217	9 236
Tuloverot		-23	42
TILIKAUDENTULOS		-3 240	9 278
Tulos/osake, €		-0,21	0,61
Osakkeiden lukumäärä, antioikaistu		15 316 560	15 316 560

Emoyhtiön tase

1 000 €	Liite	31.12.2011	31.12.2010
Vastaavaa			
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet	7	53	64
Aineelliset hyödykkeet	8	11	7
Osuudet saman konsernin yrityksissä	9	9 154	4 954
		9 218	5 025
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Vaihto-omaisuus	10	80 720	85 697
Saamiset	11	1 706	1 541
Rahoitusarvopaperit		-	26 445
Rahat ja pankkisaamiset		25 770	9 118
		108 196	122 801
		117 414	127 826
Vastattavaa			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma	12	53 608	53 608
Ylikurssirahasto		7 658	7 658
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta		57 986	56 366
Tilikauden tulos		-3 240	9 278
		116 012	126 910
LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA	13	1 402	916
		117 414	127 826

Emoyhtiön rahoituslaskelma

1 000 €	1.1.-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Tulos ennen veroja	-3 217	9 236
Oikaisut:		
Suunnitelman mukaiset poistot	20	20
	-3 197	9 256
Käyttöpääoman muutos:		
Vaihto-omaisuuden lisäys/vähennys (-/+)	4 977	-17 308
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys/vähennys (-/+)	-39	237
Rahoitusomaisuuden lisäys/vähennys (-/+)	26 445	18 508
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys/vähennys (+/-)	487	67
	31 870	1 504
Maksetut välittömät verot	-150	-85
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA	28 523	10 675
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit tytäryhtiöihin	-4 200	-350
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin	-13	-80
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-4 213	-430
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Maksetut osingot ja muu voitonjako	-7 658	-7 658
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-7 658	-7 658
RAHAVAROJEN MUUTOS LISÄYS (+)/VÄHENNYS (-)	16 652	2 587
Rahavarat 1.1.	9 118	6 531
Rahavarat 31.12.	25 770	9 118

Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot

1. Tilinpäätöksen laatimisperusteet

Tilinpäätös on laadittu Suomen osakeyhtiö- ja kirjanpitolain sekä kirjanpitoasetuksen mukaisesti. Lisäksi tilinpäätöksessä on otettu huomioon Nasdaq OMX Helsinki Oy:n noteerattuja yhtiöitä koskevat säännökset ja suositukset.

Kaikki määrät liitetiedoissa ilmoitetaan tuhansina euroina.

ARVOSTUSPERIAATTEET

Vaihto-omaisuus esitetään sekä alimman arvon periaatteen että FIFO-periaatteen mukaisesti. Noteeratut osakkeet, muut arvopa-perit, sijoitusrahastot ja joukkovelkakirjalainat arvostetaan joko hankintahintaan tai sitä alempaan käypään arvoon. Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet arvostetaan hankintahintaan tai sitä alempaan todennäköiseen myyntihintaan.

Lyhytaikaiset saamiset arvostetaan siihen määrään, joka niistä arvioidaan kertyvän.

Saamiset ja velat ulkomaisessa valuutassa on tilinpäätöspäivänä arvostettu Euroopan keskuspankin vahvistamaan keskikurssiin.

AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Aineettomina hyödykkeinä, joilla on rajallinen taloudellinen vaikutusaika, käsitellään ulkopuolelta hankitut atk-ohjelmistot, jos on

todennäköistä, että niistä johtuva odotettavissa oleva vastainen taloudellinen hyöty koituu konsernin hyväksi ja hyödykkeiden hankintameno on luotettavasti määritettävissä.

Aineettomat hyödykkeet kirjataan kertyneillä poistoilla ja arvonalentumistappioilla vähennettyyn alkuperäiseen hankintamenuon. Aineettomat hyödykkeet poistetaan tasapoistoin niiden arvioitun taloudellisen vaikutusajan, viiden vuoden kuluessa.

AINEELLISET HYÖDYKKEET

Aineelliset hyödykkeet on merkitty taseeseen hankintamenuon vähennettynä kumulatiivisilla suunnitelman mukaisilla poistoilla. Suunnitelman mukaiset poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:in enimmäismäärää jäännösarvosta. Pitkävaikutteiset menot, jotka kerryttävät tuloa kolmelta tai sitä useammalta vuodelta, poistetaan viiden vuoden aikana tasapoistoin.

TULOVEROT

Tuloslaskelman verokulu muodostuu tilikauden verotettavaan tulokseen perustuvasta verosta sekä aikaisemmilta tilikausilta maksuunpannuista tai palautetuista veroista. Tilikauden verotettavaan tulokseen perustuva vero lasketaan Suomen verokannan perusteella.

Emoyhtiön tuloslaskelman liitetiedot

1 000 €

2. Liikevaihto

Liikevaihtoon sisältyy lähinnä myynti-, korko- ja osinkotuottoja.

	2011	2010
Arvopapereiden myynti	68 351	60 152
Osinkotuotot	5 215	6 220
Korkotuotot	544	372
Muut tuotot	344	459
Yhteensä	74 454	67 203

3. Henkilöstö- ja hallituskulut

	2011	2010
Palkat	-630	-845
Eläkekulut	-80	-115
Muut henkilöstömenot	-19	-28
Yhteensä	-729	-988
josta toimitusjohtajalle	-272	-403

Palkat ovat rahapalkkoja ilman luontoisetuja. Toimitusjohtajan luontoisetujen yhteenlaskettu arvo vuonna 2011 oli 2 (2). Toimitusjohtajan eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Norvestian toimitusjohtajan irtisanomisaika on kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa. Vuonna 2011 toimitusjohtajalle ei kirjattu tulospalkkiota (141).

Palkkiot hallitukselle

	2011	2010
J.T. Bergqvist, puheenjohtaja	53	50
Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja	30	28
Georg Ehrnrooth (12.3.2010-)	30	22
Robin Lindahl	30	29
Freyr Thordarson (14.3.2011-)	24	-
Stig-Erik Bergström (-12.3.2010)	-	6
Steinar Thór Gudgeirsson (-14.3.2011)	6	28
Yhteensä	173	163

Hallitukselle on maksettu ainoastaan palkkio hallitustyöskentelystä. Myönnettyjä rahalainoja, eläkesitoumuksia tai muita vakuuksia ja vastuusitoumuksia ei ole.

Henkilöstö	2011	2010
Henkilöstö keskimäärin	6	6

4. Poistot ja arvonalentumiset

	2011	2010
Aineettomat hyödykkeet	-16	-16
Koneet ja kalusto	-4	-2
Muut aineelliset hyödykkeet	-	-2
Yhteensä	-20	-20

5. Liiketoiminnan muut kulut

Tilintarkastajien palkkiot	2011	2010
Ernst&Young Oy		
Tilintarkastus	-30	-29

6. Rahoitustuotot ja -kulut

	2011	2010
Korkotuotot	103	36
Kurssierot	363	-87
Yhteensä	466	-51

Emoyhtiön taseen liitetiedot

1 000 €

7. Aineettomat hyödykkeet

	2011	2010
Hankintameno 1.1.	80	0
Lisäykset	5	80
Hankintameno 31.12.	85	80
Kertyneet poistot 1.1.	-16	0
Tilikauden poistot	-16	-16
Kertyneet poistot 31.12.	-32	-16
Kirjanpitoarvo 31.12.	53	64

8. Aineelliset hyödykkeet

	2011	2010
Hankintameno 1.1.	72	72
Lisäykset	8	-
Hankintameno 31.12.	80	72
Kertyneet poistot 1.1.	-65	-60
Tilikauden poistot	-4	-5
Kertyneet poistot 31.12.	-69	-65
Kirjanpitoarvo 31.12.	11	7

9. Osuudet saman konsernin yrityksissä

	2011	2010
Hankintameno 1.1.	4 954	4 604
Lisäykset	4 200	350
Hankintameno 31.12.	9 154	4 954

	Y-tunnus	Osakepääoma	Osakemäärä	Osuus osakkeista, %	Kirjanpitoarvo
Norventures Oy, Helsinki	1604596-7	200	200 000	100,0 %	221
Norvestia Industries Oy, Helsinki	2140759-8	3	1 000	100,0 %	8 933

10. Vaihto-omaisuuteen kuuluvat arvopaperit

	2011	2010
Kirjanpitoarvo	80 720	85 697
Käypä arvo	99 235	117 060
Arvonnousu	18 515	31 363

11. Saamiset

	2011	2010
Myyntisaamiset	17	6
Konsernin sisäiset lainasaamiset	1 232	1 232
Siirtosaamiset	457	303
Yhteensä	1 706	1 541

12. Oma pääoma

Oman pääoman muutokset	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Kertyneet voittovarot	Tilikauden tulos	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2011	53 608	7 658	56 366	9 278	126 910
Siirrot			9 278	-9 278	0
Osingot			-7 658		-7 658
Tilikauden tulos				-3 240	-3 240
Oma pääoma 31.12.2011	53 608	7 658	57 986	-3 240	116 012

	2011	2010
Jakokelpoinen vapaa oma pääoma		
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta	57 986	56 366
Tilikauden tulos	-3 240	9 278
Yhteensä	54 746	65 644

	2011	2010
Sidottu oma pääoma		
Osakepääoma	53 608	53 608
Ylikurssirahasto	7 658	7 658
Yhteensä	61 266	61 266

13. Lyhytaikainen vieras pääoma

	2011	2010
Ostovelat	103	421
Muut lyhytaikaiset velat	167	163
Johdannaisista saadut preemiot	86	27
Osakelainan vakuus	959	-
Siirtovelat	87	305
Yhteensä	1 402	916
Siirtovelkojen olennaiset erät		
Palkat sosiaalikuluneen	-	226
Muut kulut	87	79
Yhteensä	87	305

Muut liitetiedot

1 000 €

14. Johdannaisopimukset

Norvestia on käyttänyt standardoituja johdannaisopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa. Alla olevassa taulukossa esitetään johdannaisopimusten hankinta-arvot, käyvät arvot sekä kohde-etuuksien arvot. Käyvät arvot on oikaistu osakkeiden vastaavilla osinkotuotoilla. Johdannaisista saadut preemiot on kirjattu vaihto-omaisuuteen, johon sovelletaan alimman arvon periaatetta. Futuurien käyvät arvot vastaavat futuurin voittoa tai tappiota. Suojauslaskentaa ei ole sovellettu.

	2011	2010
Osakejohdannaiset		
Myydyt myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	402	1 302
Hankinta-arvo	-86	-27
Käypä arvo	-41	-3
Indeksijohdannaiset		
Ostetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-	2 657
Hankinta-arvo	-	146
Käypä arvo	-	70
Ostetut myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-	-8 714
Hankinta-arvo	-	137
Käypä arvo	-	209
Myydyt futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-3 462	-18 161
Käypä arvo	-186	234

15. Vastuusitoumukset

	2011	2010
Johdannaiskaupan vakuudeksi annetut arvopaperit		
Pantattujen arvopapereiden kirjanpitoarvo	8 709	11 341

Voitonjakoehdotus

Voitonjakokelpoiset varat emoyhtiön tilinpäätöksessä ovat 54 745 718 euroa, josta tilikauden tappio on 3 240 246 euroa. Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia, eikä ehdotetun osingonjaon voida katsoa vaikuttavan yhtiön maksukykyyn.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että voitonjakokelpoiset varat käytetään seuraavasti:

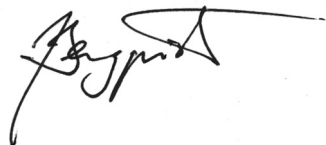
• 15 316 560 osakkeelle jaetaan osinkona 0,30 euroa/osake	4 594 968 €
• kertyneiden voittovarojen tilille jätetään	50 150 750 €
	54 745 718 €

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

• osakepääoma	56 607 960 €
• ylikurssirahasto	7 658 280 €
• kertyneet voittovarot	50 150 750 €
	111 416 990 €

Osingonmaksun täsmäytyspäivä on 21. maaliskuuta 2012. Vahvistettu osinko maksetaan täsmäytysajan päätyttyä 28. maaliskuuta 2012.


Helsingissä helmikuun 7. päivänä 2012



J.T. Bergqvist
Puheenjohtaja



Hilmar Thór Kristinsson
Varapuheenjohtaja



Georg Ehrnrooth



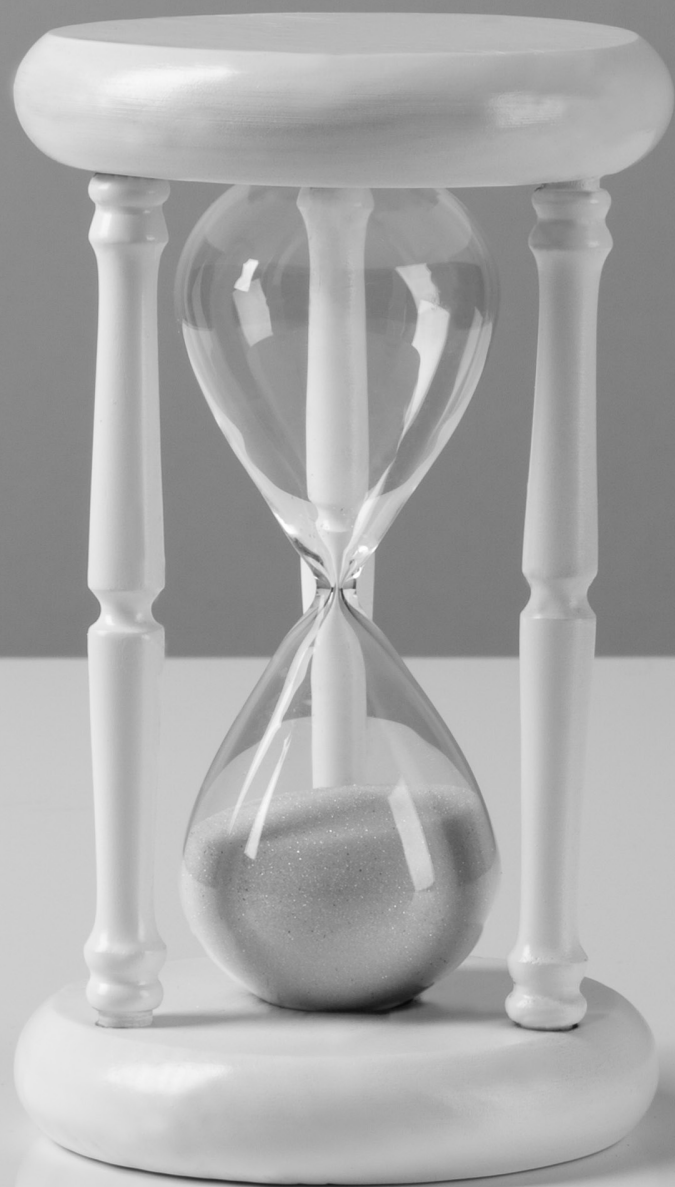
Robin Lindahl



Freyr Thordarson



Juha Kasanen
Toimitusjohtaja



Tilintarkastuskertomus

NORVESTIA OYJ:NYHTIÖKOKOUKSELLE

Olen tilintarkastanut Norvestia Oyj:n kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.–31.12.2011. Tilinpäätös sisältää konsernin taseen, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot sekä emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

HALLITUKSEN JA TOIMITUSJOHTAJAN VASTUU

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisesta ja siitä, että konsernitilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat oikeat ja riittävät tiedot Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti. Hallitus vastaa kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan asianmukaisesta järjestämisestä ja toimitusjohtaja siitä, että kirjanpito on lainmukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

TILINTARKASTAJAN VELVOLLISUUDET

Velvollisuutenani on antaa suorittamani tilintarkastuksen perusteella lausunto tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Tilintarkastuslaki edellyttää, että noudatan ammattieettisiä periaatteita. Olen suorittanut tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvä tilintarkastustapa edellyttää, että suunnittelen ja suoritan tilintarkastuksen hankkiakseni kohtuullisen varmuuden siitä, onko tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa olennaista virheellisyttä, ja siitä ovatko emoyhtiön hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, tai rikkoneet osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä.

Tilintarkastukseen kuuluu toimenpiteitä tilintarkastusevidenssin hankkimiseksi tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen sisältyvistä luvuista ja niissä esitettävistä muista tiedoista. Toimenpiteiden valinta perustuu tilintarkastajan harkintaan, johon kuuluu väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvan olennaisen virheellisyyden riskien arvioiminen. Näitä riskejä arvioidessaan tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen valvonnan, joka on yhtiössä merkityksellistä oikeat ja riittävät tiedot antavan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisen kannalta. Tilintarkastaja arvioi sisäistä valvontaa pystyäkseen suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet, mutta ei siinä tarkoituksessa, että hän antaisi lausunnon yhtiön sisäisen valvonnan tehokkuudesta. Tilintarkastukseen kuuluu myös sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuuden, toimivan johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden kohtuullisuuden sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yleisen esittämistavan arvioiminen.

Käsitykseni mukaan olen hankkinut lausuntoni perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

LAUSUNTO KONSERNITILINPÄÄTÖKSESTÄ

Lausuntonani esitän, että konsernitilinpäätös antaa EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista.

LAUSUNTO TILINPÄÄTÖKSESTÄ JA TOIMINTAKERTOMUKSESTA

Lausuntonani esitän, että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat ristiriidattomia.

Helsingissä, 8. helmikuuta 2012



Rabbe Nevalainen
KHT

Hallitus ja johto



PUHEENJOHTAJA

J.T. Bergqvist
Tekniikan tohtori
Helsinki
Syntynyt 1957

Konsernijohtaja, K. Hartwall Oy Ab

Aikaisempi työkokemus:
2002-2005 Nokia-yhtymän johtokunnan jäsen
1988-2005 liiketoiminnan ja markkinoinnin johtotehtävissä Nokia Networksissä

Hallituksen puheenjohtaja:
AinoActive Oy
Hallituksen jäsen:
Cramo Oyj, Hartwall Capital Oy Ab, K. Hartwall Oy Ab ja Ascom Holding AG, Sveitsi
Partneri:
Boardman Oy

Aloitti Norvestian hallituksessa
20. lokakuuta 2003
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
12 700 osaketta



VARAPUHEENJOHTAJA

Hilmar Thór Kristinsson
Kauppatieteiden kandidaatti
Islanti
Syntynyt 1971

Senior Director, Kaupthing hf.

Aikaisempi työkokemus:
Johtotehtävät, Kaupthing Bank hf.

Hallituksen jäsen:
Refresco Group BV

Aloitti Norvestian hallituksessa
10. maaliskuuta 2009
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -



HALLITUKSEN MUUT JÄSENET

Freyr Thordarson
Kauppatieteiden kandidaatti, MBA
Islanti
Syntynyt 1973

Senior Director, Kaupthing hf.

Aikaisempi työkokemus:
2008-2009 Senior Manager, Glitnir Bank hf.
2007-2008 Private Equity -osaston päällikkö, Gnipur Investment Company
2001-2007 Executive Director, Straumur Investment Bank
1999-2001 Avustava tehdaspäällikkö, Iceland Spring

Aloitti Norvestian hallituksessa
14. maaliskuuta 2011
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -



Georg Ehrnrooth
Agrologi
Lapinjärvi
Syntynyt 1966

Hallituksen puheenjohtaja:
mm. Corbis S.A., Semerca Investments
S.A., Fennogens Investments S.A. ja
Geveles Ab

Hallituksen jäsen:
mm. Pöyry Oyj, eQ Oyj, Oy Forcit Ab, Anders Wallin säätiö ja Paavo Nurmen säätiö

Aloitti Norvestian hallituksessa
12. maaliskuuta 2010
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
4 000 osaketta



Robin Lindahl
Kauppatieteiden maisteri
Kauniainen
Syntynyt 1964

Executive Vice President,
Market Operations, Outotec Oyj

Aikaisempi työkokemus:
2009-2011 Senior Vice President,
Operator Sales, Nokia Oyj
2006-2009 Vice President, Head of
Finance and Control, Markets Unit,
Nokia Oyj
1997-2006 eri johtotehtävissä Nokia
Networksissä
1993-1997 Nokia Finance International,
Manager Treasury
1990-1993 Skopbank International BV,
Finance Manager

Aloitti Norvestian hallituksessa
10. maaliskuuta 2005
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
2 000 osaketta

TILINTARKASTAJA
KHT Rabbe Nevalainen
Ernst & Young Oy, varatilintarkastaja



TOIMITUSJOHTAJA

Juha Kasanen
Diplomi-insinööri,
kauppatieteiden lisensiaatti
Espoo
Syntynyt 1957

Aikaisempi työkokemus:
2000-2003 Norvestia Oyj:n
sijoituspäällikkö
1991-2000 Suomen Pankin ja Rahoitus-
tarkastuksen pääomamarkkinoiden
valvonta, kehitys ja tutkimus
1989-1991 pörssimeklari ja analyytikko

Hallituksen puheenjohtaja:
Norvestia Industries Oy
Toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen:
Norventures Oy

Aloittanut Norvestia Oyj:ssä
1. helmikuuta 2000
Vt. toimitusjohtaja
20. lokakuuta 2003 alkaen
Toimitusjohtaja 19. lokakuuta 2004 alkaen
Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
2 000 osaketta

TILINTARKASTUSVALIOKUNTA
Robin Lindahl, puheenjohtaja
Georg Ehrnrooth, jäsen

Selvitys Norvestia-konsernin hallinto- ja ohjausjärjestelmästä

Norvestia Oyj on Suomessa rekisteröity julkinen osakeyhtiö, jonka B-osake on noteerattu Nasdaq OMX Helsinki Oy:ssä. Norvestia-konsernin päätöksenteossa ja hallinnossa noudatetaan Suomen lainsäädäntöä sekä Norvestia Oyj:n yhtiöjärjestystä.

Norvestia Oyj noudattaa toiminnassaan Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n julkistamaa 1.10.2010 voimaan tullutta Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Hallinnointikoodi on saatavilla kokonaisuudessaan osoitteessa www.cgfinland.fi.

YHTIÖKOKOUS

Yhtiökokous on yhtiön ylin päätöksentekuelin. Se kokoontuu normaalisti kerran vuodessa. Osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa päätösvaltaansa yhtiön asioissa. Yhtiökokous päättää osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen määrittämisestä asioista, kuten tilinpäätöksen vahvistamisesta, vastuuvapauden myöntämisestä hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle, osingonjaosta ja yhtiöjärjestyksen muuttamisesta. Yhtiökokous valitsee hallituksen puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja muut jäsenet sekä tilintarkastajat ja päättää heille maksettavista palkkioista.

Yhtiökokouskutsu on saatavilla yhtiön kotisivuilla vähintään 21 päivää ennen yhtiökokousta. Yhtiökokouksen pöytäkirja äänestystuloksineen sekä niihin liittyvät liitteet, ovat saatavilla yhtiön kotisivuilla kahden viikon kuluessa yhtiökokouksesta.

HALLITUS

Hallituksen tehtävänä on vastata yhtiön hallinnon ja toiminnan tarkoituksenmukaisesta organisoinnista sekä siitä, että lakeja ja muita sääntöjä noudatetaan. Hallitus valvoo kirjanpitoa ja huolehtii varainhoidon toiminnan tarkoituksenmukaisesta järjestämisestä. Hallitus nimittää toimitusjohtajan ja päättää toimitusjohtajan palkitsemisesta.

Kokoonpano

Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet vuosittain seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti. Yhtiökokous nimittää puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan yhtiön hallituksen jäsenistä. Yhtiökokouskutsu sisältää ehdotuksen hallituksen kokoonpanosta.

Norvestian yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön hallitus koostuu 3-8 varsinaisesta hallituksen jäsenestä sekä korkeintaan neljästä varajäsenestä. Vuoden 2011 lopussa hallitus koostui viidestä varsinaisesta jäsenestä. Kumpikin sukupuoli eivät olleet edustettuina hallituksessa, eikä kokoonpano täytä osin vastannut koodin suositusta. Yhtiön suhteellisen pienen koon takia suosituksen noudattaminen on pidemmän aikavälin tavoite.

Norvestian hallitus koostuu seuraavista henkilöistä:

Puheenjohtaja:

J.T. Bergqvist, syntynyt 1957
Tekniikan tohtori
Konsernijohtaja, K. Hartwall Oy Ab

Varapuheenjohtaja:

Hilmar Thór Kristinsson, syntynyt 1971
Kauppätieteiden kandidaatti
Senior Director, Kaupthing hf.

Hallituksen muut varsinaiset jäsenet:

Georg Ehrnrooth, syntynyt 1966
Agrologi

Robin Lindahl, syntynyt 1964

Kauppätieteiden maisteri
Executive Vice President, Market Operations, Outotec Oyj

Freyr Thordarson, syntynyt 1973

Kauppätieteiden kandidaatti, MBA
Senior Director, Kaupthing hf.

Lisätietoja hallituksen jäsenistä löytyy sivulta 46.

Hallituksen jäsenten riippumattomuus

Kaikki hallituksen jäsenet ovat yhtiöstä riippumattomia. Merkittävistä osakkeenomistajista riippumattomia jäseniä ovat J.T. Bergqvist, Georg Ehrnrooth ja Robin Lindahl. Omistusrakenteen johdosta on pidetty tärkeänä, että pääomistajalla on vahva asema hallituksessa. Hilmar Thór Kristinsson ja Freyr Thordarson edustavat pääomistaja Kaupthing hf.:ää.

Työruutiinit

Hallitus vahvistaa vuosittain varsinaisen yhtiökokouksen jälkeen pidettävässä kokouksessa työjärjestyksen, toimitusjohtajan ohjesäännön sekä tilintarkastusvaliokunnan työjärjestyksen. Hallituksen työjärjestys sisältää muun muassa ohjeita hallituksen kokousten muodosta ja sisällöstä, yhtiön taloudellisesta raportoinnista, sijoituksista sekä ulkoisesta tiedottamisesta. Hallitus vahvistaa ja tarkastaa yhtiön hyväksymis- ja valtuutusohjeet sekä toiminimen kirjoitusoikeudet. Hallitus suorittaa myös vuosittaisen sisäisen itsearvioinnin työskentelystään.

Hallituksen tiedonsaanti

Hallitukselle laaditaan kahdesti kuukaudessa yhtiön salkkuraportti, jossa on yksityiskohtaisempaa tietoa yhtiön sijoituksista ja niiden tuotoista. Yhtiön kehitys käydään läpi jokaisessa hallituksen kokouksessa. Hallitus saa myös osavuosikatsausten, tilinpäätöksen ja vuosikertomuksen luonnokset nähtäväkseen ennen näitä käsittelevää hallituksen kokousta.

Kokoontumiset

Hallitus kokoontui 10 kertaa vuonna 2011 ja osallistumisaktiiviteetti oli 98 %.

Hallituksen puheenjohtaja vastaa siitä, että hallitus kokoontuu tarvittaessa. Varsinaisissa hallituksen kokouksissa käsitellään muun muassa sisäisiä raportteja toiminnan kehityksestä ja tuloksesta sekä vahvistetaan ulkoiset raportit, kuten osavuosikatsaukset,

tilinpäätökset ja vuosikertomukset. Strategisia kysymyksiä hallitus käsittelee tarpeen vaatiessa. Hallituksen jokaista kokousta varten laaditaan esityslista, joka jaetaan etukäteen hallituksen jäsenille. Kaikista hallituksen kokouksista pidetään pöytäkirjaa, joka tarkastetaan ja jaetaan hallituksen jäsenille ja tilintarkastajille.

Tilintarkastusvaliokunta

Hallitus valitsee keskuudestaan tilintarkastusvaliokunnan. Valiokunnan jäsenillä tulee olla tehtävään tarvittava pätevyys. Tilintarkastusvaliokunnan ensisijaisena tehtävänä on tilintarkastajien työn sekä sen yhteydessä ilmenevien asioiden tiivis seuranta. Lisäksi tilintarkastusvaliokunta seuraa yhtiön taloudellista asemaa ja valvoo sen taloudellista raportointia. Tehtäviin kuuluu myös sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan arviointi, lakien ja määräysten noudattamisen arviointi, yhteydenpito tilintarkastajiin sekä tilintarkastajien raporttien läpikäynti ja tilintarkastajien antamien suositusten arviointi. Tilintarkastusvaliokunta raportoi hallitukselle säännöllisesti.

Tilintarkastusvaliokuntaan kuuluvat Robin Lindahl (puheenjohtaja) ja Georg Ehrnrooth (jäsen). Molemmat tilintarkastusvaliokunnan jäsenet ovat riippumattomia sekä yhtiöstä että merkittävistä osakkeenomistajista. Tilintarkastusvaliokunta koostuu kahdesta jäsenestä, mikä poikkeaa koodin suosituksesta. Hallitus katsoo määrän olevan riittävä, koska yhtiö on suhteellisen pieni.

Tilintarkastusvaliokunta kokoontui 2 kertaa vuonna 2011 ja kokousten osallistumisaktiiviteetti oli 100 %.

Yhtiössä ei ole muita valiokuntia.

TOIMITUSJOHTAJA

Juha Kasanen, syntynyt 1957

Diplomi-insinööri, kauppatieteiden lisensiaatti

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

PALKITSEMINEN

Yhtiökokous vahvistaa hallituksen jäsenten rahapalkkiot vuosittain ja hallitus puolestaan vahvistaa toimitusjohtajan palkan ja muut edut. Hallitus päättää myös toimitusjohtajan kannustepalkkioista. Hallituksen jäsenille ei makseta palkkioita muulla kuin hallituksen jäsenyyden perusteella.

Hallituksen jäsenille maksetaan palkkiota 14.3.2011 pidetyn yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti seuraavasti:

- puheenjohtajalle maksetaan vuosipalkkio 54 000 euroa,
- varapuheenjohtajalle vuosipalkkio 30 000 euroa ja
- muille varsinaisille jäsenille vuosipalkkio 30 000 euroa.

Lisäksi työskentelystä hallituksen valiokunnissa maksetaan kokouspalkkiona 350 euroa. Hallituksen jäsenille maksetaan majoitus- ja matkakulut laskun mukaan. Hallitukselle myönnettyjä rahalainoja, eläkesitoumuksia tai muita vakuuksia ja vastuusitoumuksia ei ole.

Toimitusjohtajan eläke-edut määräytyvät työntekijän eläkelain (TyEL) mukaan. Toimitusjohtajan irtisanomisaika on yksi kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa. Toimitusjohtajalle maksetaan kiinteän kuukausipalkan lisäksi tulospalkkiota. Tulospalkkio perustuu yhtiön vuosittaiseen substanssituottoon kulujen ja verojen jälkeen. Tulospalkkion enimmäisraja on 90 prosenttia kiinteästä vuosipalkasta.

Vuonna 2011 toimitusjohtajalle kirjattiin palkkaa, luontoisetuja ja tulospalkkioita yhteensä 274 000 euroa. Säännöllisen palkan osuus oli 274 000 euroa, josta luontoisetujen osuus oli 2 000 euroa. Toimitusjohtajalle ei kirjattu tulospalkkiota vuonna 2011.

SISÄISEN VALVONNAN JA RISKIENHALLINNAN PÄÄPIIRTEET

Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiön toiminta on tehokasta ja tulokSELLISTA, sen tuottama taloudellinen informaatio on luotettavaa, ja säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan.

Sisäistä valvontaa toteuttavat yhtiössä ylin johto ja koko muu henkilökunta. Ylin vastuu kirjanpidon ja varainhoidon valvonnasta kuuluu yhtiön hallitukselle. Toimitusjohtajan tehtävänä on huolehtia sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä käytännössä.

Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiöllä ja sen tytäryhtiöillä on sisäinen tarkastus, joka toimii tarkoituksenmukaisesti. Emoyhtiö tarkastaa oman kirjanpidon ja raportoinnin sekä muun muassa tytäryhtiöiden tilinpäätökset, markkina-arvot ja salkkuraportit. Sisäinen tarkastus on järjestetty siten, että jokin toinen taho kuin laatija itse aina tarkastaa työn.

Yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat yhtiön riskienhallinnasta ja päättävät riskienhallintaan liittyvistä asioista. Yhtiö altistuu rahoitusinstrumenttien takia pääasiassa markkina- ja valuuttariskeille. Lisäksi yhtiön rahamarkkinasijoituksiin liittyy luottoriski. Rahavarojen suuresta määrästä johtuen yhtiön maksuvalmiusriski on hyvin pieni. Yksi yhtiön sijoitusperiaatteista on hajauttaa sijoitukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa. Yhtiö suojautuu ajoittain riskeiltä myös optioilla ja myydyillä indeksitermiineillä.

TILINTARKASTUS

Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiöllä on vähintään yksi varsinainen tilintarkastaja, jonka on oltava Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja. Yhtiökokous valitsee tilintarkastajan/tilintarkastajat, jonka/joiden toimikausi päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Ehdotus tilintarkastajaksi ilmoitetaan yhtiökoukouskutsussa.

Yhtiön vuositilinpäätöksen ja osavuosisaksausten yhteydessä tilintarkastajat laativat osakkeenomistajille tilintarkastuskertomuksen. Lakisääteisen tilintarkastuksen tehtävänä on todentaa, että tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot konsernin tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilintarkastuksen avulla osakkeenomistajat saavat riippumattoman lausunnon siitä, miten yhtiön kirjanpito, tilinpäätös ja hallinto on hoidettu.

Tilintarkastajien kulut korvataan laskun mukaisesti. Vuonna 2011 tilintarkastajille maksettiin 31 000 euroa tilintarkastustyöstä Norvestia-konsernissa ja Norvestia Oyj:ssä.

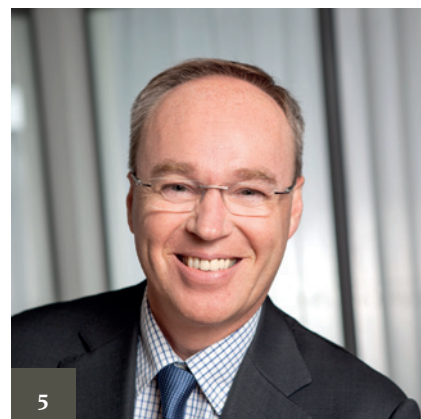
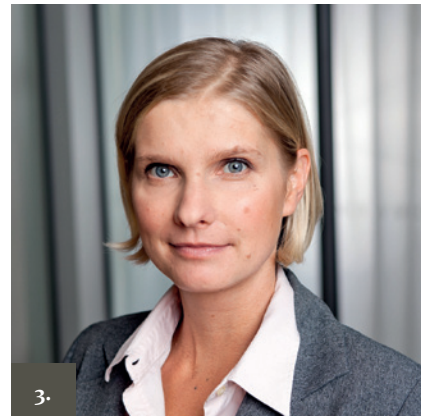
SISÄPIIRIHALLINTO

Yhtiö noudattaa Nasdaq OMX Helsinki Oy:n 9.10.2009 voimaan tullutta sisäpiiriohjetta. Yhtiön hallitus, toimitusjohtaja ja tilintarkastaja kuuluvat julkiseen sisäpiirirekisteriin. Norvestian julkisen sisäpiirin omistustiedot ja kytännät päivitetään, kun muutoksia tapahtuu. Yhtiö ylläpitää myös sisäistä yhtiökohtaista rekisteriä, johon kuuluu koko henkilöstö sekä sellaiset henkilöt, jotka saavat säännöllisesti haltuunsa sisäpiiritietoa. Yhtiökohtainen rekisteri ei ole julkinen.

Hallinnointiperiaatteet yhtiön Internet-sivuilla

Selostusta yhtiön hallinnointiperiaatteista päivitetään osoitteessa www.norvestia.fi.

Norvestian henkilöstö



1. **Juha Kasanen**, toimitusjohtaja
2. **Ville Kettunen**, sijoituspäällikkö
3. **Jonna Vaarnanen**, taluspäällikkö
4. **Eerika Lehtilä-Vuorio**, Back Office
5. **Juha Mikkola**, Senior Investment Director
6. **Saara Siuko**, Investor Relations

Avainsanoja

SUBSTANSSIARVO

Konsernin substanssiarvolla on keskeinen merkitys Norvestian kaltaiselle sijoitusyhtiölle. Substanssiraportissa lasketaan Norvestian käypään arvoon arvostettujen varojen ja velkojen erotus. Substanssiarvon osinko-oikaistu muutos tiettyä ajanjaksona vastaa yhtiön sijoitusten tuottoa. Nettosubstanssi vastaa myös IFRS:n mukaista konsernin omaa pääoma ilman vähemmistöosuutta.

Norvestian substanssiarvo lasketaan ja julkistetaan kuukausittain.

Substanssialennus, joka ilmaistaan prosentteina, on substanssiarvon ja markkina-arvon erotuksen suhde substanssiarvoon.

VEROTUS

Sijoitusyhtiö kirjaa realisoituneesta voitosta kulloisenkin yhteisöverokannan mukaisen veron. Laskennallinen verovelka lasketaan realisoitumattomalle arvonnousulle, eli sille arvolle, jolla yhtiön varojen käypä arvo ylittää niiden hankinta-arvon. Vuoden 2010 ja 2011 verokanta oli 26 %.

Verrattaessa Norvestian kaltaista sijoitusyhtiötä esimerkiksi sijoitusrahastoihin, on otettava huomioon verotuksen eroavaisuudet. Tämä koskee sekä voitonjaon että arvomuutoksen verotusta. Norvestian substanssiraportissa veroaikautukset on huomioitu kokonaisuudessaan. Norvestian saamat osingot suomalaisilta listatuilta yhtiöiltä ovat verovapaita.

VOLATILITEETTI

Volatiliteetilla eli keskihajonnalla mitataan tilastollisesti, kuinka paljon sijoituksen arvo vaihtelee. Keskihajontaa käytetään sijoituksen riskitason mittaamiseen. Yleisesti voidaan sanoa, että mitä korkeampi volatiliteetti, toisin sanoen mitä suuremmat arvon vaihtelut ovat, sitä korkeampi on riski ja päinvastoin.

Vuonna 2011 OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin kuukausihavainnoista laskettu volatiliteetti oli 17,9 %, kun taas Norvestian osinko-oikaistun substanssin volatiliteetti oli 5,5 %. Norvestian strategiaan kuuluu alhainen volatiliteetti, jonka edellytyksenä on yleensä matala riskitaso ja tasainen tuotto.

SHARPEN LUKU

Sharpen luku on nobelisti William Sharpen kehittämä riskikorjattu tuottomittari. Matemaattisesti luku lasketaan jakamalla riskittömän koron ylittävä tuotto tuoton volatiliteetilla. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä paremmin sijoitus on tuottanut suhteessa riskiinsä. Sharpen luvun avulla voidaan verrata eri riskin omaavien sijoituskohteiden tuottoja keskenään. Jos sijoitus on tuottanut alle riskittömän koron, Sharpen luku on negatiivinen. Sivulla 7 Norvestian Sharpen lukua on verrattu OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin Sharpen lukuun.



Selkeästi
sijoittamisesta. Lue
Punaisen mukin
blogia osoitteessa
www.norvestia.fi/blogi
ja osallistu
keskusteluun.

