

Innehåll

År 2011.....	4
Norvestia i korthet	5
Verkställande direktörens översikt.....	6
Marknadsöversikt av industriplaceringar	8
Aktiekapital och ägarstruktur	10
Koncernens substansvärde	11
Placeringar den 31 december 2011.....	12

Bokslut år 2011

Styrelsens verksamhetsberättelse	16
Koncernens totalresultaträkning.....	19
Koncernens balansräkning.....	20
Koncernens kassaflödesanalys.....	21
Förändringar i koncernens eget kapital	22
Noter till koncernbokslutet.....	23
Nyckeltal	34
Beräkningsgrunderna för nyckeltalen	35
Moderbolagets resultaträkning.....	36
Moderbolagets balansräkning.....	37
Moderbolagets finansieringsanalys.....	38
Noter till moderbolagets bokslut.....	39
Förslag till vinstdisposition	43
Revisionsberättelse	45
Styrelse och ledning	46
Rapport över Norvestiakoncernens bolagsstyrning.....	48
Personal	51
Nyckelord.....	52

2011

Norvestia finns till för att vem som helst skall kunna delta i en yrkesmässig placeringsverksamhet jämställt, med en jämn god avkastning som mål och utan att man behöver offra tid eller tankar på placeringen.



Tack vare Norvestias förenklade verksamhetsmodell kan placeraren vara säker på att Norvestias intressen alltid sammanfaller med placerarens förmögenhetstillväxt.

2011

År 2011

Vid årsslutet var substansen per aktie 8,90 € (10,13 € år 2010).

Räkenskapsperiodens resultat uppgick till -11,2 milj. € (+13,6 milj. €).

Den utdelningsjusterade substansen sjönk under perioden med 7,6 % (+9,5 %).

Styrelsen föreslår en utdelning om 0,30 € per aktie (0,50 €).



Norvestia i korthet

Norvestia Abp är ett börsnoterat invest-
mentbolag. Norvestiakoncernen placerar
huvudsakligen i nordiska aktier, aktiefon-
der, hedgefonder samt på penningmarkna-
den och i andra värdepapper.

Placeringsverksamhetens mål i Norvestia
är att uppnå en god riskjusterad avkast-
ning.

Norvestia Abp är moderbolag i Norvestia-
koncernen där dotterbolagen Norvestia
Industries Oy och Norventures Ab ingår.

NYCKELTAL FÖR KONCERNEN ÅR 2011

Substansförändring, utdelningsjusterad:	-11,3 milj. €
Resultat:	-11,2 milj. €
Eget kapital:	136,3 milj. €
Soliditet:	95,8 %

AKTIERELATERADE NYCKELTAL ÅR 2011

Substansförändring, utdelningsjusterad:	-0,73 €
Resultat:	-0,73 €
Substans:	8,90 €
Eget kapital:	8,90 €

BOLAGSSTÄMMA

Ordinarie bolagsstämma hålls fredagen den 16 mars 2012 kl. 13.00 i Börssalen, Fabiansgatan 14, Helsingfors. De aktie-
ägare som önskar delta i bolagsstämman skall anmäla sig
senast tisdagen den 13 mars 2012 kl. 16.00, antingen per
e-post info@norvestia.fi, per telefon (09) 6226 380, per fax
(09) 6222 080 eller per post till adressen Norvestia Abp,
Norra esplanaden 35 E, 00100 Helsingfors. Fullmakt, med
stöd av vilken befullmäktigad önskar utöva aktieägares rösträtt
vid stämman, ombeds att inlämnas till bolagets kontor före
anmälningstidens utgång.

UTDELNING

Utdelning för 2011 utbetalas den 28 mars 2012 för de aktier som
den 21 mars 2012 är registrerade i värdeandelssystemet.

DELÅRSRAPPORTERNA PUBLICERAS

den 26 april 2012
den 19 juli 2012
den 24 oktober 2012

Substansrapporten publiceras månatligen.

WWW.NORVESTIA.FI

Årsberättelsen och delårsrapporterna, som utkommer på
finska, svenska och engelska, finns tillgängliga i elektronisk
form på bolagets hemsidor www.norvestia.fi. På hemsidorna
finns även alla börsmeddelanden från det senaste året och
tidigare börsmeddelanden.

Den tryckta årsberättelsen kan beställas från hemsidan
www.norvestia.fi/bestallning. På samma sida kan man göra
en fortlöpande prenumeration på årsberättelsen eller delårs-
rapporterna. Beställningen kan även göras per telefon
(09) 6226 380.

Verkställande direktörens översikt



År 2011 var speciellt svårt för Europas ekonomi och kapitalmarknader. De europeiska staternas skuldkris, som började 2010, fördjupades ifjol och slog med kraft ner på de överskuldssatta ländernas ekonomier. Grekland är i den djupaste krisen och dess ekonomi drev in i en situation där landet var helt beroende av utomstående hjälp. Andra problemländer är bland annat Spanien, Portugal, Irland och Italien.

Under året gick euroområdet från en kris till en annan och krismötena avlöste varandra. Problemstaternas obligationsmarknader var tidvis i ett kaotiskt tillstånd. I synnerhet under årets andra hälft vågade placerarna inte låna mera pengar till överskuldssatta länder, och räntorna på deras obligationer steg mycket högt. I oktober kärvade situationen till sig ytterligare och det gemensamma valutområdet befarades då vara nära en kollaps. Under hård press lyckades euroområdets toppmöte den 26 oktober få till stånd ett offentligt uttalande, som skulle lugna marknaderna och förhindra uppkomsten av en världsomfattande finanskris. Det här fungerade tillfälligt, men efter några dagar vände aktiemarknaderna igen mot en nedgång och rörde sig utan någon klar riktning under resten av året.

Eurokrisens grundproblem är enkelt. Euroområdet består av länder vars ekonomier till strukturen är väldigt olika och de bildar inget optimalt valutaområde. Detta var man väl medveten om redan då området grundades. I valutaområdets fördrag ställdes så kallade gemensamma konvergenskriterier, som euroländerna skulle följa. Kriterierna reglerade bland annat staternas skuldsättning. Problemet är att ett flertal länder i valutaområdet inte följer dessa avtal utan de har skuldsatt sig rejält över de utsatta målen. Av EU:s grundarländer bröt Tyskland och Frankrike mot avtalets underskottsgräns redan 2003. Detta har senare påkallats som det slutliga tecknet på avsaknad av moral för

euroområdet. Problemet har alltså varit djupt politiskt och lite förenklat kan man säga att politikerna har lovat för mycket till väljarna på bekostnad av skuldsättningen.

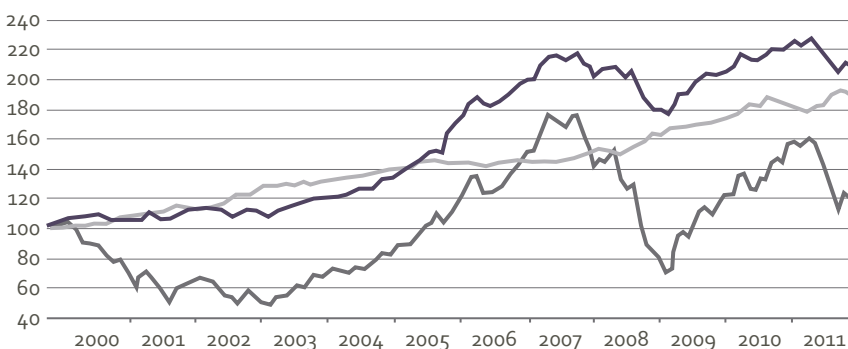
Det massiva skuldproblemet är speciellt svårt eftersom det inte finns någon snabb lösning på det. Staternas skuldsättning har pågått i flera år och att balansera statsekonomierna sker inte under en natt. Skulderna försvinner inte om de inte på sätt eller annat efterskänks eller makuleras, vilket heller inte är en fungerande lösning. Redan spekulationer om makulering påverkar snabbt de europeiska ländernas obligationsmarknader. Ett av de offentliga uttalandena från toppmötet i oktober var att privata placerare "frivilligt" skall efterskänka hälften av lånen till

Grekland. Förslaget var ett misstag. Det har väckt mycket kritik och man tvistar ännu om förverkligandet av det. Förslaget löser ingenting som en enskild åtgärd, men kan ifrågasätta lån till övriga europeiska krisstater. Om Greklands lån kan makuleras, varför skulle inte samma gälla även andra länder, t.ex. Portugal? Ett dylikt tänkande kan fälla hela eurosystemet.

Lösningen på euroområdets skuldkris är väldigt svår. Den enda varaktiga lösningen är att balansera euroländernas budgeter. Olika sparåtgärder leder emellertid till politiska oroligheter, vilket ytterligare försämrar stabiliseringen av euroområdet. Det finns ingen lösning inom synhåll och krisen kommer sannolikt att pågå ännu i flera år.

Substans- och indexutveckling

■ Norvestias substans, utdelningsjusterad ■ OMX Helsinki CAP -avkastningsindex
■ Bloomberg/EFFAS obligationsindex, Finland



AKTIEMARKNADERNA

Som en följd av eurosystemets kris var förra året svårt på aktiemarknaderna. Förutom aktierna i några små bolag, sjönk alla aktier på Helsingfors börs. OMX Helsinki CAP -avkastningsindexets avkastning var -24,9 % och ca en fjärdedel av börsens aktier förlorade mer än 40 % av sitt värde. Fastän aktiekurserna som en följd av bankkrisen 2008 sjönk mer, var 2011 trots det ett besvärligare år för placerarna. Detta berodde på marknadernas enorma prisfluktuationer, dvs. volatilitet, och på bristen av riskfria placeringsalternativ.

Till finansieringsteorin och investeringens grunder hör att placerarna erbjuds riskfria placeringsalternativ, mot vilka avkastningen på övriga placeringar jämförs. I nuvarande omständigheter är det svårt att avgöra vilket instrument som skulle fungera som en riskfri placering. Tidigare var placeringar i statslån eller bankdepositioner sådana, men det finns inte längre någon absolut säkerhet gällande dessa. Om euroområdet trots alla förhandsförväntningar splittras, skulle det sannolikt ske i totalt kaos. Det är väldigt svårt att estimera, vilken placeringsform som skulle vara den minst riskfyllda i en sådan situation. Placerarnas jobb har försvårats betydligt av att de, förutom att utvärdera olika bolags utveckling, även måste ta ställning till de europeiska ländernas och hela euroområdets framtidsutsikter.

NORVESTIA 2011

2011 var ett svårt år även för Norvestia. Bolagets dividendjusterade substans sjönk på en årsnivå med 7,6 %. Det här är den andra gången som Norvestias substans sjunker efter millenniumskiftet. Förra gången var substansavkastningen negativ 2008. I en relativ jämförelse var förra årets avkastning tillfredsställande och Norvestias långsiktiga skillnad i avkastning till indexet växte. Absolut sett motsvarade fjolårets resultat inte förväntningarna. Norvestia strävar efter ett positivt resultat oberoende av marknadsomständig-

heterna, men detta lyckades vi inte uppnå förra året. Omständigheterna var visserligen exceptionellt utmanande. Oberoende av valet av aktier skulle man inte ha nått ett positivt resultat på Helsingfors börs. Dessutom sjönk nästan alla aktiemarknader runt hela världen och de korta ränteplaceringarna avkastade just ingenting.

I en osäker marknadssituation betonas Norvestias industriplaceringsverksamhet. Korrelationen för dess avkastning är låg jämfört med den övriga placeringsverksamheten, vilket väl balanserar Norvestias substansavkastning. I augusti började Juha Mikkola som ny ledare för industriplaceringsverksamheten. Mikkola är bland vårt lands mest erfarna riskkapitalplaceringarna i framtiden kommer att hjälpa Norvestia att nå goda resultat.

2011 förnyades Norvestias hemsidor och syftet var att göra dem mera funktionella än tidigare. På hemsidorna lanserades även bloggen "Punainen muki", där diverse skribenter behandlar frågor om placering och placeringsmarknader ur en liten annan synvinkel. De nya hemsidorna har tagits väl emot och vi önskar att alla aktieägare tidvis har möjlighet att bekanta sig med dem.

UTSIKTER FÖR 2012

Av allt att döma kommer 2012 att bli ett utmanande och oberäkneligt år. Eurokrisen har sannolikt ännu många överraskande och oförutsägbara vändningar framför sig. Enligt prognoser kommer Europas ekonomiska tillväxt att vara negativ det här året, och många euroländer är ännu i svårt trångmål. Alla dessa faktorer har en sänkande effekt på aktiekurserna.

En möjlig moteffekt är att den europeiska centralbanken ECB har förbundit sig till att upprätthålla det europeiska banksystemet under alla omständigheter, genom att garantera bankerna finansiering. ECB har

redan gett bankerna finansieringshjälp motsvarande 500 miljarder euro och den väntas ge ytterligare 1 000 miljarder euro under de närmaste månaderna. Summorna är enorma och motsvarar till exempel tio gånger marknadsvärdet av Helsingfors börs. I praktiken är dessa euron sedelfinansiering till europeiska ekonomier, fastän man undviker att använda den termen. Det är svårt att estimera vart dessa stödpengar går, hur direkt de kommer att påverka kapitalmarknaderna, och i vilket skede dessa stödsummor börjar påverka även aktiemarknaderna och inflationsciffrorna.

Under årens lopp har Norvestia klarat sig jämförelsevis bra under olika marknadsomständigheter. Norvestias substansavkastning har på lång sikt klart överträffat avkastningen för OMX Helsinki CAP -avkastningsindex fastän risknivån på Norvestias placeringar har varit mindre än en tredjedel av börsens nivå. Det här är en bra prestation. För att nå motsvarande resultat i framtiden kräver det att vi lyckas under utmanande omständigheter och har lite tur samt gör mycket jobb. Våra aktieägare kan vara förvissade om att vi gör vårt bästa för att resultatet av Norvestias placeringsverksamhet skall vara så bra som möjligt även under de kommande åren.



Juha Kasanen
Verkställande direktör



WWW.NORVESTIA.FI/BLOGI
Norvestias nya blogg på finska!

Norvestias substans, utdelningsjusterad

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2000-2011
Avkastning 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 %
Volatilitet	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 -avkastningsindex

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2000-2011
Avkastning 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 %
Volatilitet	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.

Marknadsöversikt av industriplaceringar

Placeringar i onoterade bolag hör till Norvestias industriplaceringsportfölj, som förvaltas av Norvestias dotterbolag Norvestia Industries Oy. I dessa placeringar fungerar Norvestia som en aktiv ägare och strävar efter att tillsammans med övriga ägare utveckla bolagen på långsikt.



2011 var ett svårt år för finländska och europeiska fondplaceringar i tillväxtbolag (venture capital). 2010 avslutade över 30 % av de europeiska venture capital bolagen sin verksamhet och prognoserna för 2011 var lika dystra. Även det investerade kapitalet är för finländska fonder på sin lägsta nivå på över tio år. Enligt Finlands riskkapitalförening (FVCA) är kapital reserverat av privata fonder för tillväxtbolag endast ca 40 % av vad det var för tio år sedan. Det är klart, att det behövs mera långsiktigt kapital och aktiva aktörer, som kan erbjuda bolag med snabb tillväxt finansiering i eget kapital för deras tillväxt och internationalisering. Behovet accentuerades i slutet av 2011 då eurokrisen stramade åt bankernas garantikrav och försvårade tillgången till finansiering för tillväxtbolag.

I företagsaffärer (buyouts) var aktiviteten i början av 2011 livlig, och mot slutet av året ökade aktiviteten på grund av beslutet om att höja kapitalskatten från och med 2012. Eurokrisens inverkan på företagsaffärer ses i statistiken med en fördröjning, i finansieringssyfte kunde man genomföra de affärer som det redan hade beslutats om, men slutförandet av helt nya initiativ har blivit klart långsammare. Mängden

slutförda företagsaffärer (företagsvärde över 1 miljon euro) var 2011 ca 600, vilket motsvarar en ökning på ca 10 % från året innan. Av dessa affärer var ungefär 28 % gjorda av utländska köpare.

Bristen på privat kapital, bankernas strama finansieringskriterier samt en ökad synlighet för Norvestia på industriplaceringsfältet sågs som en uppgång i placeringsförslag som presenterades för bolaget. Mängden ökade klart efter juli 2011 och under årets andra halva analyserade Norvestia placeringspotentialen för ca 40 olika bolag. Förhandlingarna har förts vidare med fyra lovande bolag. I juli förverkligade Norvestia en placering i kommunikationsbyrån Milton Ab, vars tillväxt Norvestia stöder genom aktivt och strategiskt styrelsearbete.

PLACERINGSSTRATEGI

Strategin för industriplaceringar preciseras i september 2011. Målet är att finna intressanta placeringsmöjligheter i bolag med produktifierade servicekoncept eller vars produkter erbjuder ett klart tilläggsvärde för lösningar som redan testats på marknaden. Norvestia strävar efter att nå en märkbar värdeökning i målbolagen och därmed avkastning för Norvestias

aktieägare. Norvestia vill placera i bolag med goda konkurrensförutsättningar på långsikt, och som fungerar på marknader som är tillräckligt stora eller växer snabbt.

Av målbolagen krävs en professionell ledning och en klar vision om bolagets framtida riktning. Norvestia vill stöda bolag, vars ledning har ägarandelar eller tillräckliga incentiv som förbinder dem till att långsiktigt utveckla bolagets värdeökning tillsammans med Norvestia och andra ägare.

Norvestia letar efter möjliga placeringsobjekt bland bolag som har en verksamhetsmodell som är flexibel och kostnadseffektiv, och där man genom placeringarna kan nå en märkbar tillväxt och en lönsam affärsverksamhet. I mån av möjlighet skall placeringarna göras stegvis, så att tilläggsinvesteringar görs i takt med de mål som redan har nåtts. Norvestia gör även gemensamma placeringar med andra professionella placeringar. Norvestia placerar huvudsakligen i minoritetsandelar, även om bolaget fungerar som en aktiv ägare genom strategiskt styrelsearbete.

”Norvestia strävar efter att nå en märkbar värdeökning i målbolagen och därmed avkastning för Norvestias aktieägare.”

PORTFÖLJBOLAG

Coronaria Hoitoketju Oy

2008 placerade Norvestia 2,5 miljoner i Coronaria Hoitoketju och äger 20,2 % av bolaget. Coronaria Hoitoketjus verksamhet består av två huvudbranscher dvs. vård- och daghemstjänster samt grund- och specialhälsovårdstjänster till den offentliga och privata sektorn. Coronaria Hoitoketju koncernens omsättning utvecklades positivt under 2011. Bolagets omsättning ökade med 17 % till 23,4 miljoner euro i jämförelse med året innan och resultatet var positivt.

Läkar-, tandläkar- och ögonläkartjänster hör till grund- och specialhälsovårdstjänsterna. Coronaria Hoitoketju äger 70 % av Coronaria Silmäklinikka Oy och 72 % av Coronaria Päivähoito Oy. Coronaria Silmäklinikka står för bland annat en betydande andel av de årliga ca 11 000 besöken inom öppenvård av ögonsjukdomar i Helsingfors och Nylands sjukvårdsdistrikt, samt för uppföljningen av glaukompatienter i kranskommunerna till Tammerfors.

GSP Group Oy

GSP Group är en expertorganisation med fokus på byggtjänster och fastighetsutveckling. Norvestia äger 25,0 % av GSP Group. Det utmanande marknadsläget för byggtjänster fortsätter och påbörjandet av nya bygg blev långsammare under slutet av 2011. Bolaget gjorde ett vinstbringande resultat 2011 och är nettoskuldfr. På

grund av branschens osäkra framtid har vi justerat GSP Groups bokföringsvärde så att det motsvarar placeringens nuvarande värde som kan återfås. Till följd av en kasaflödesbaserad och peer-grupp baserad värdering har Norvestia sänkt GSP Groups balansvärde med 0,4 miljoner euro.

Miltton Ab


Norvestia placerade i kommunikationsbyrån Miltton i juli 2011. Genom arrangementet uppgår Norvestias ägarandel i bolaget till 50,0 %. Bolagets grundare och verkställande direktör Mathias Järnström äger den andra 50,0 % av bolaget. Norvestia placerade 1,5 miljoner euro i bolagets aktiekapital samt 2,4 miljoner euro i mezzanine lån i form av mellanfinansiering. På lånet betalas ränta kvartalsvis.

Miltton som grundades 2001 har snabbt stigit till vårt lands ledande kommunikationsbyrå. Dess kunder utgör en betydande del av Finlands ledande bolag, samt ett antal internationella varumärken. Miltton erbjuder genom sitt självständiga byrånätverk internationella tjänster i över 20 länder till sina finska kunder. Företagets försäljningsbidrag var 2011 ca 4,5 miljoner euro, vilket är en ökning med 21 % jämfört med året innan. Bolaget sysselsätter ca 60 personer. Miltton fortsätter att förverkliga sin lönsamma och tillväxtdrivna strategi.

Polystar Instruments AB

I fortsättningen kommer Polystar Instruments AB, som Norvestia placerade i 2000,

att vara en del av industriplaceringsportföljen. Polystar utvecklar och marknadsför IT-lösningar för affärsanalys (business intelligence) till internationella teleoperatörer. Bolaget har ca 100 kunder runtom i världen och är på denna marknad en av de ledande aktörerna inom sin bransch. Bolagets omsättning var 248 miljoner kronor i räkenskapsperioden som slutade i april 2011.



Juha Mikkola
Senior Investment Director

FÖRÄNDRINGAR I NORVESTIAS INDUSTRIPLACERINGSVERKSAMHET 2011

Ekonomie kandidat, MBA Juha Mikkola började som chef för Norvestias industriplaceringsverksamhet 1.8.2011. Han har under 18 år arbetat i ledande ställningar inom riskkapitalverksamheten i Finland och varit med om att bygga upp tre självständiga riskkapitalbolag. Under åren har han varit med om att förverkliga ett flertal placeringar, omfinansieringsrundor och framgångsrika försäljningar samt varit medlem i styrelser för över 25 tillväxtbolag.

Aktiekapital och ägarstruktur

Norvestia Abp:s aktiekapital uppgick den 31 december 2011 till 53 607 960 euro. Aktiekapitalet är fördelat på 900 000 A-aktier med tio röster och 14 416 560 B-aktier med en röst, sammanlagt 15 316 560 aktier (15 316 560). Aktierna har inget nominellt värde. ISIN-koden för B-aktierna är Flooo9000160 och A-aktierna är onoterade.

Börsvärdet på Norvestia Abp:s noterade aktier var 94,9 milj. euro (120,7) den 31 december 2011. De tio största aktieägarna innehade 54,54 % av aktierna (54,49 %) och 70,25 % av aktiernas sammanlagda röstetal (70,23 %). I styrelsemedlemmarnas och verkställande direktörens ägo fanns 20 700 aktier (-).

Det genomsnittliga aktieinnehavet i Norvestia Abp för privatpersoner var 1 175 aktier (1 177). Motsvarande antal för sammanslutningar var 14 019 aktier (13 933). Andelen förvaltarregistrerade aktier uppgick till 1,20 % av antalet aktier (1,17 %) och 0,79 % av rösterna (0,76 %). Antalet aktieägare uppgick den 31 december 2011 till 5 960 (5 959).

De tio största aktieägarna den 31 december 2011

Aktieägare	A-serien antal	%	B-serien antal	%	Totalt antal	Av aktierna %	Av rösterna %
Kaupthing hf.	900 000	100,00	4 113 976	28,54	5 013 976	32,74	56,00
Mandatum Livförsäkringsaktiebolag			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
Ömsesidiga Försäkringsbolaget 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
Förvaltarregistrerade			184 488	1,28	184 488	1,20	0,79

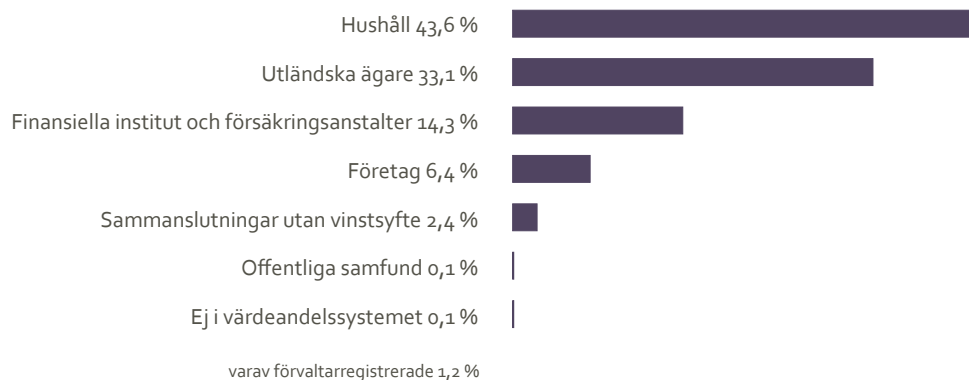
Aktier och rösträtt

Aktieserie	Röster/ aktie	Antal aktier	Antal röster	Aktie- kapital euro
Serie A	10	900 000	9 000 000	3 150 000
Serie B	1	14 416 560	14 416 560	50 457 960
Sammanlagt		15 316 560	23 416 560	53 607 960

Innehavens storlek

Aktieinnehav	Av aktierna	Av rösterna	Av antalet ägare
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 %
Ej i värdeandelssystemet	0,1 %	-	-
	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Fördelning av aktiekapital i ägargrupper 31.12.2011



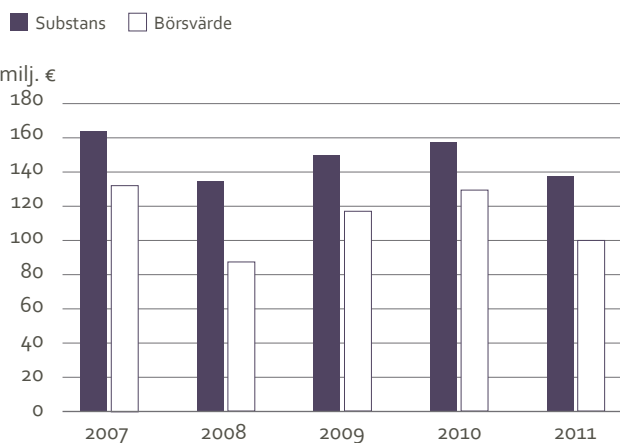
Koncernens substansvärde

milj. €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Tillgångar					
Långfristiga tillgångar					
Immateriella tillgångar	0,1	0,1	-	-	-
Materiella tillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uppskjutna skattefordringar	7,4	5,8	6,9	9,0	-
Andelar i intressebolag	4,7	3,4	3,7	3,5	1,1
Lånefordran från intressebolag	2,4	-	-	-	-
Övriga placeringar	2,0	2,0	1,8	1,7	1,8
Kortfristiga tillgångar					
Värdepappersportfölj	48,4	60,5	48,6	48,8	71,5
Övriga finansiella tillgångar till verkligt värde	50,8	56,6	43,2	30,9	39,8
Likvida medel och fordringar	26,5	36,0	51,9	43,5	59,1
Tillgångar sammanlagt	142,3	164,4	156,1	137,4	173,3
Kortfristiga skulder	-1,4	-1,0	-0,9	-0,5	-3,5
Uppskjutna skatteskulder	-4,6	-8,2	-6,1	-2,6	-5,3
Substans	136,3	155,2	149,1	134,3	164,5
Substansvärde/aktie, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substansförändring, utdelningsjusterad	2011	2010	2009	2008	2007
Förändring, milj. €	-11,3	13,7	18,6	-22,5	9,6
Förändring per aktie, €	-0,73	0,90	1,21	-1,47	0,63

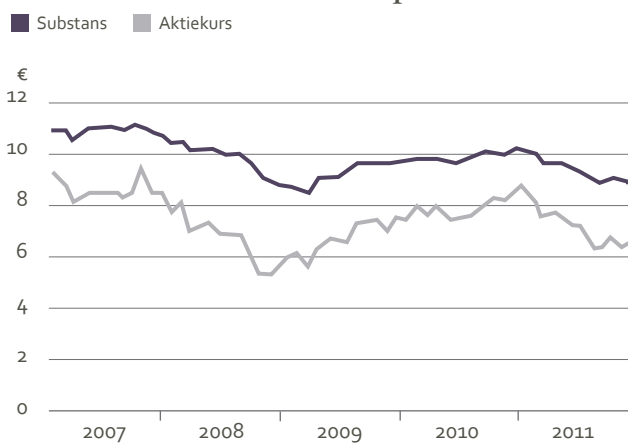
Kalkyleringsprinciper

Offentligt noterade värdepapper, placeringsfonder och derivatkontrakt har värderats till den sista avslutskursen. Om avslutskursen varit otillgänglig har köpnoteringen använts. Onoterade aktier och andelar har värderats till verkligt värde med hjälp av kalkylmässiga värderingsmetoder.

Koncernens substans och börsvärde



Aktiekurs och substans per aktie



Placeringar den 31 december 2011

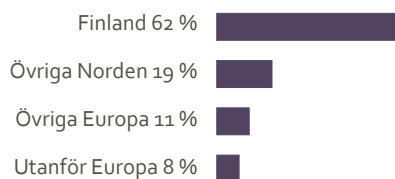
	Antal aktier/andelar	Anskaffningsvärde 1 000 €	Verkligt värde 1 000 €	Andel av placeringar
NORVESTIA ABP				
BÖRSNOTERADE BOLAG				
Ahlstrom Oyj	53 455	706	668	0,6 %
Amer Sports Corporation	62 770	425	565	0,5 %
Atria Koncern Abp	130 734	1 733	778	0,7 %
Cargotec Oyj	14 500	289	333	0,3 %
Elisa Abp	19 894	334	321	0,3 %
Finnair Abp	349 751	1 962	804	0,8 %
Fortum Abp	113 769	2 355	1 876	1,8 %
HKScan Abp serie 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 Abp serie B	34 946	1 022	907	0,9 %
Konecranes Abp	60 531	945	880	0,8 %
Lännen Tehtaat Abp	74 294	914	1 092	1,1 %
Metso Abp	63 753	1 676	1 827	1,8 %
M-Real Oyj serie B	260 000	294	346	0,3 %
Neste Oil Abp	109 160	1 185	852	0,8 %
Nokia Abp	1 287 527	6 728	4 856	4,6 %
Nokian Renkaat Oyj	21 254	205	529	0,5 %
Oriola-KD Abp serie A	11 807	13	22	0,0 %
Oriola-KD Abp serie B	91 100	145	157	0,1 %
Orion Abp serie A	18 600	150	282	0,3 %
Orion Abp serie B	31 445	459	473	0,4 %
Outokumpu Oyj	454 518	4 702	2 309	2,2 %
Pohjola Bank Abp serie A	147 717	1 001	1 109	1,0 %
Raisio Abp serie 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 Abp serie K	126 318	1 534	899	0,8 %
Sampo Abp serie 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 Abp serie B	122 009	2 439	1 462	1,4 %
Stora Enso Abp serie 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 Abp	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 %
DERIVATKONTRAKT				
Outokumpu säljoptioner (utställda)	-1 000	0	17	0,0 %
UPM-Kymmene säljoptioner (utställda)	-1 000	0	28	0,0 %
		0	45	0,0 %

	Antal aktier/andelar	Anskaffningsvärde 1 000 €	Verkligt värde 1 000 €	Andel av placeringar
FONDER				
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 HighYield 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 %
Taalritehdas Arvo Markka	8 930	1 004	768	0,7 %
		25 250	40 837	38,6 %
OBLIGATIONER				
	nominellt värde			
Hellenic Republic, förfaller 20.8.2012	1 000	952	328	0,3 %
Nordea Bank AB, förfaller 17.6.2013	2 000	1 997	2 000	1,9 %
Pohjola, förfaller 25.2.2013	5 000	4 996	5 006	4,7 %
Sponda, förfaller 27.6.2013	2 500	2 660	2 612	2,5 %
		10 605	9 946	9,4 %
SUMMA NORVESTIA ABP		94 048	99 236	93,6 %
NORVESTIA INDUSTRIES OY				
ONOTERADE INTRESSEBOLAG*				
Coronaria Hoitoketju Oy	31 011	2 533	2 683	2,5 %
GSP Group Oy	5 039	1 296	471	0,5 %
Miltton Ab	5 000	1 500	1 548	1,5 %
		5 329	4 702	4,5 %
SUMMA NORVESTIA INDUSTRIES OY		5 329	4 702	4,5 %
NORVENTURES AB				
ONOTERADE BOLAG				
Polystar Instruments AB	266 000	1 717	1 989	1,9 %
SUMMA NORVENTURES AB		1 717	1 989	1,9 %
SUMMA NORVESTIAKONCERNEN		101 094	105 927	100,0 %

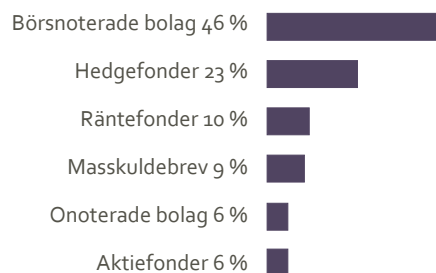
Tabellen inkluderar inte koncernens likvida medel.

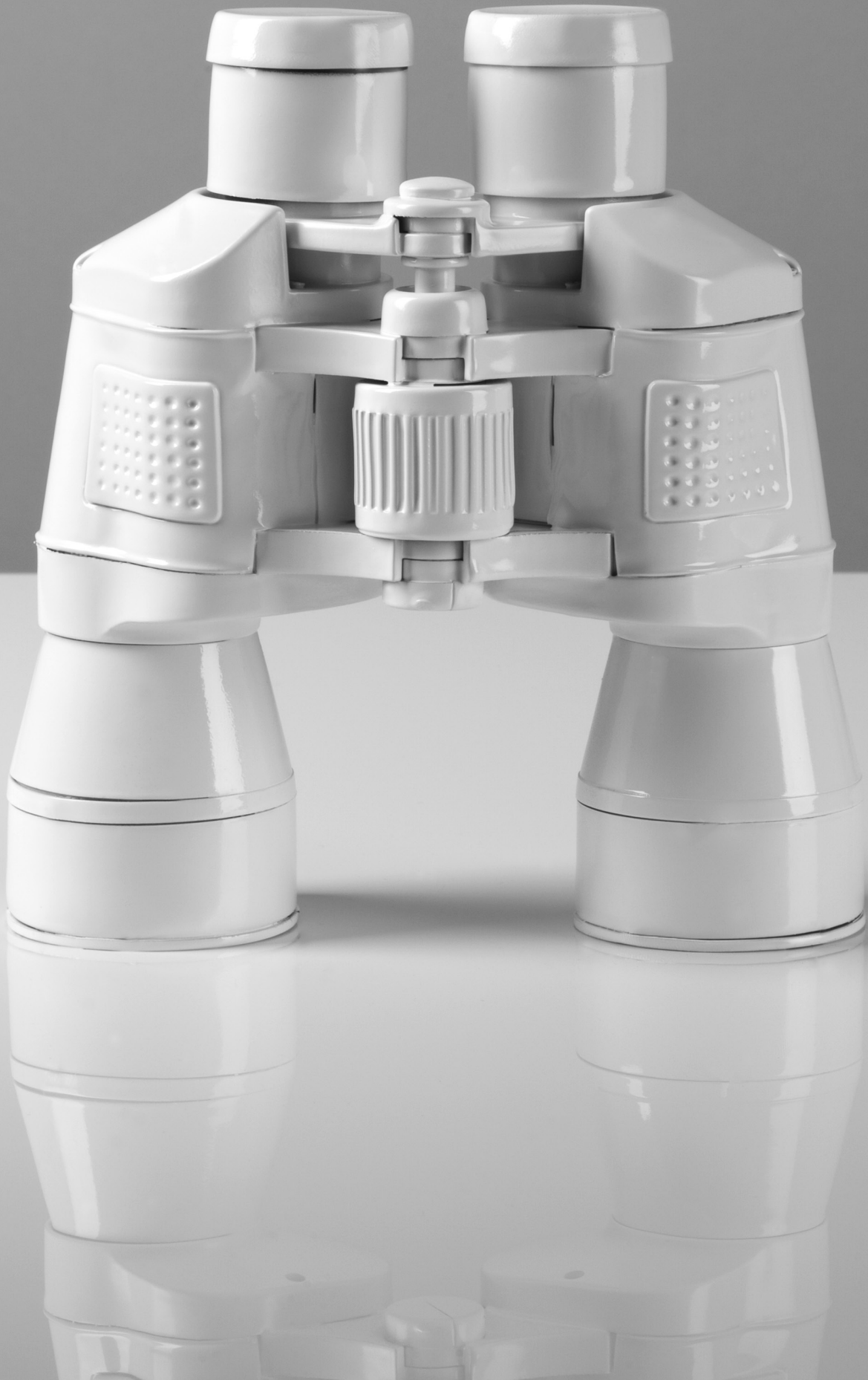
* Det verkliga värdet för onoterade intressebolag redovisas som koncernens balansvärde.

Geografisk fördelning av Norvestia-koncernens placeringar 31.12.2011



Norvestiakoncernens placeringar 31.12.2011





Bokslut år 2011

Styrelsens verksamhetsberättelse	16
Koncernens totalresultaträkning	19
Koncernens balansräkning	20
Koncernens kassaflödesanalys	21
Förändringar i koncernens eget kapital	22
Noter till koncernbokslutet	23
Nyckeltal	34
Beräkningsgrunderna för nyckeltalen	35
Moderbolagets resultaträkning	36
Moderbolagets balansräkning	37
Moderbolagets finansieringsanalys	38
Noter till moderbolagets bokslut	39
Förslag till vinstdisposition	43

2011

Styrelsens verksamhetsberättelse 1.1–31.12.2011

AKTIEMARKNADEN

2011 var ett mycket svårt år på kapitalmarknaderna. Krisen på euroområdet, som började redan året innan, tillspetsades ytterligare under året. Euroområdet grundproblem är överskuldssättningen i många europeiska statsekonomier, vilket har försvårat deras tillgång till finansiering för en rimlig kostnad på internationella obligationsmarknader. Dyliga länder är till exempel Italien, Spanien, Irland och Grekland. Den grekiska staten råkade under året i en situation där dess finansiella ställning kollapsade totalt. Dess tillgång till lån från internationella marknader sinade i praktiken helt och hållet in, och Grekland skulle inte ha klarat av sina dagliga betalningar utan ingripande från de andra euroländerna, den Europeiska centralbanken ECB och den Internationella valutafonden IMF.

Man har försökt lösa euroländernas skuldcrisis med flera olika politiska beslut och med krismöten mellan euroländernas regeringar. Förutom offentliga uttalanden och åtgärdsförslag har mötenas behållning och nytta i praktiken förblivit blygsamma, och de har heller inte lyckats lugna kapitalmarknaderna. De politiska besluten försvåras även av att de i allmänhet måste godkännas separat av parlamentet i varje euroland, vilket kan ta månader. Konflikten med kapitalmarknadernas krav på snabba åtgärder är påtaglig.

Utmaningen i att fatta de politiska besluten och verkställa dem beskrivs väl med det faktum, att det i ett möte i oktober beslöts om en halvering av Greklands lånebestånd på en "frivillig" basis. Det är fortfarande osäkert hur beslutet i praktiken skall förverkligas och vem som skall delta i detta frivilliga arrangemang. Den här typen av oklara beslut ökar ytterligen på osäkerheten på kapitalmarknaderna.

Det enda sättet att stabilisera situationen på långsikt är att balansera de olika ländernas budgeter och minska på överskuldssättningen av staterna. Det här kommer att ta år och är enligt många en alltför långsam process. I det nuvarande läget är ECB den enda parten, som har tillräckligt med resurser för att lugna den rådande turbulensen på marknaden, och rädda euroområdet genom att erbjuda direkt likviditet till överskuldssatta länder. Problemet är att detta inte följer centralbankens verksamhetsprinciper, och det kunde också leda till en okontrollerbar inflationstillväxt.

Aktiemarknaderna har reagerat kraftigt på skuldproblemen hos euroområdets stater. Nästan alla globala aktiemarknader sjönk 2011 och aktiernas dagliga kursförändringar, dvs. volatiliteten, var tidvis exceptionellt stor. Den dagliga kursförändringen för till exempel Euro Stoxx 50 -indexet var vissa dagar närmare 10 %. Detta är mycket ovanligt och i normala förhållanden är liknande stora förändringar ovanliga även på veckonivå.

År 2011 var ett dåligt år även på Helsingfors börs. Förutom aktierna i några små bolag, sjönk alla aktier i OMX Helsinki -indexet. Det dividendjusterade OMX Helsinki CAP -avkastningsindexets årsavkastning var -24,9 % och medianavkastningen -20,1 %. Mest sjönk basindustrin, varav flera bolags aktiekurser med över 50 %. Placerarnas huvudbry ökades även av det faktum att traditionellt riskfria placeringsalternativ var svåra att finna, eller så avkastade de just ingenting. I det nuvarande läget kan inte ens kontanter anses vara helt riskfria. För tillfället anser placerarna att den tyska statens obligationer är minst riskfyllda och de är färdiga att investera i dessa till och med för en negativ ränta.

Index som beskriver avkastningen på olika börser utvecklades år 2011 enligt följande:

Finland / OMX Helsinki -index	-30,1 %
Finland / OMX Helsinki CAP-avkastningsindex	-24,9 %
Sverige / OMX Stockholm -index	-16,7 %
Norge / OBX -index	-10,7 %

Danmark / OMX Copenhagen -index	-17,7 %
USA / Nasdaq Composite -index	-1,8 %
USA / S&P 500 -index	0,0 %
Bloomberg European 500 -index	-12,4 %
MSCI World -index	-7,6 %
Japan / Nikkei 225 -index	-17,3 %

Norvestias utdelningsjusterade börskurs	-15,4 %
Norvestias utdelningsjusterade substans	-7,6 %

SUBSTANSVÄRDE OCH BÖRSKURS

Norvestiakoncernens substansvärde uppgick den 31 december 2011 till 8,90 euro per aktie (10,13 euro per aktie vid slutet av år 2010). Med beaktande av utdelningen om 0,50 euro per aktie som lämnades i mars 2011 sjönk substansvärdet under översiktsperioden med 0,73 euro per aktie (+0,90), vilket motsvarar en substansnedgång på 7,6 % (+9,5 %) sedan årets början. Under det fjärde kvartalet steg substansen per aktie med 0,06 euro (0,16).

Den utdelningsjusterade börskursen för Norvestias B-aktie sjönk under året med 15,4 %. Det sista avslutet i B-aktien den 31 december 2011 gjordes till en kurs på 6,58 euro per aktie (8,37), vilket motsvarade en substansrabatt på 26,1 % (17,4 %). Börsvärdet för Norvestias B-aktier 31.12.2011 var 94,9 milj. euro (120,7).

KONCERNENS RESULTAT

Under år 2011 uppgick koncernens resultat till -11,2 milj. euro (13,6/2010; 18,5/2009) och rörelsekostnaderna till 1,9 milj. euro (2,0/2010; 1,9/2009). Kostnaderna utgjorde 1,4 % av substansvärdet (1,3/2010; 1,3/2009). Resultatet för det fjärde kvartalet uppgick till 0,9 milj. euro (2,3/2010; 0,9/2009). Nyckeltalen presenteras på sid 34.

LIKVIDITET OCH SOLIDITET

Koncernens likvida medel uppgick vid årets slut till 25,9 milj. euro (35,7/2010; 51,9/2009). Soliditeten var 95,8 % (94,4/2010; 95,5/2009). Koncernens egna kapital var 136,3 milj. euro (155,2/2010; 149,1/2009).

PERSONAL

Under året var i genomsnitt 6 personer anställda i Norvestiakoncernen (6/2010; 6/2009). Personalkostnaderna uppgick till 0,9 milj. euro (1,2/2010; 1,2/2009).

NORVESTIAS PLACERINGAR

Norvestiakoncernens placeringar kan indelas i fem separata delar: direkta aktieplaceringar, aktiefonder, hedgefonder, räntepaceringar och industriplaceringar.

Norvestias investeringar, borträknat räntepapper och kassa och bank, var 73 % (70 %) av totala tillgångar vid årets slut. Enligt marknadsvärdet fördelades placeringarna enligt följande:

	2011		2010	
	MEUR	%	MEUR	%
Börsnoterade bolag	48,5	36,1 %	60,4	38,2 %
Onoterade bolag	9,1	6,8 %	5,4	3,4 %
Hedgefonder	24,6	18,3 %	27,7	17,5 %
Aktiefonder	6,2	4,6 %	7,8	5,0 %
Räntefonder	10,1	7,5 %	11,5	7,3 %
Obligationer	9,9	7,4 %	9,5	6,0 %
Likvida medel	25,9	19,3 %	35,8	22,6 %
Summa	134,3	100,0 %	158,1	100,0 %

Bolagets substansavkastning efter kostnader och skatter var -7,6 %, vilket uppnåddes med en volatilitet på 5,5 % baserad på månatliga observationer. Samtidigt var avkastningen för OMX Helsinki -avkastningsindexet -24,9 % och volatiliteten 17,9 %.

Norvestias substansavkastning mellan olika månader fluktuerade klart mindre än utvecklingen på aktiemarknaderna. Bolaget skyddade tidvis sina placeringar med säljoptioner och sålda indexterminer, samt varierade mängden kortfristiga penningmarknadsplaceringar enligt sin syn på marknaden. Avkastningen på aktieplaceringar, aktiefonder och hedgefonder var inte tillfredsställande under år 2011. Räntheplaceringarnas avkastningar var synnerligen låg på grund av den historiskt låga räntenivån. Norvestias valutaposition i kontanter ökade under året med 10,9 miljoner euro.

Av koncernens tillgångar var 70 % i euro, 16 % i svenska kronor, 8 % i USA:s dollar och 6 % i annan valuta.

INDUSTRIPLACERINGAR

Placeringar i onoterade bolag hör till Norvestias industriplaceringssportfölj, som förvaltas av Norvestias dotterbolag Norvestia Industries Oy. Målsättningen med placeringssammansättningen är att finna intressanta bolag med god tillväxtpotential och genom att långsiktigt och aktivt utveckla dessa nå en märkbar värdeökning och därmed avkastning för Norvestias aktieägare. Enligt sin placeringstrategi strävar Norvestia efter att finna bolag som fungerar på en tillräckligt stor marknad och som har möjlighet att utnyttja sina innovationer inom service och lösningar i Finland och även internationellt.

Norvestia placerar i minoritetsandelar och kan vara i majoritet tillsammans med en annan placerare. I slutet av 2011 bestod industriplaceringssportföljen av fyra onoterade bolag: Coronaria Hoitoketju Oy, som erbjuder hälsovårdstjänster, Milton Ab, som erbjuder innovativa kommunikationstjänster, GSP Group Oy, som erbjuder byggtjänster samt Polystar Instruments AB, som utvecklar IT-lösningar för affärsanalys. Värdet av andelarna i bolagen var sammanlagt 6,7 miljoner euro. Dessutom ägde Norvestia 8,9 % av Honkarakenne Oyj motsvarande 1,5 miljoner euro i slutet av året.

Avkastningen på industriplaceringar var negativ. Norvestia har skrivit ner sitt innehav i GSP Group Oy med 0,4 milj. euro.

Enligt nuvarande ramar kan 20-30 % av placeringstillgångar användas till industriplaceringar. Placeringarna har ingen förutbestämd tidsgräns utan görs då lämpliga tillfällen uppenbarar sig.

NORVESTIAKONCERNEN

Norvestia Abp är moderbolag till Norvestia Industries Oy och Norventures Ab. Hela koncernens moderbolag är Kauthing hf. vars hemort är Reykjavik, Island.

Norvestia placerar huvudsakligen i nordiska aktier, aktiefonder, hedgefonder samt på penningmarknaden och i andra värdepapper. Norvestia Abp:s B-aktie noteras på Nasdaq OMX Helsinki Oy.

Dotterbolaget Norvestia Industries Oy grundades i september 2007 för att förverkliga koncernens industriplaceringstrategi. I Norvestias andra helägda dotterbolag Norventures Ab skedde inga förändringar under året. Norventures har en placering i det onoterade svenska bolaget Polystar Instruments AB.

AKTIER OCH AKTIEKAPITAL

Norvestia Abp:s aktiekapital är fördelat på 900 000 A-aktier med 10 röster och 14 416 560 B-aktier med en röst. Aktiekapitalet består av sammanlagt 15 316 560 aktier och aktiernas sammanlagda röstetal är 23 416 560. Alla aktier har samma rätt till utdelning och bolagets tillgångar.

AKTIEÄGARE

Vid utgången av december 2011 hade Norvestia 5 960 aktieägare (5 959). Av aktierna var 33,1 % i utländsk ägo (33,2 %) och 1,2 % förvaltarregistrerade (1,2 %).

Bolagets största aktieägare är Kauthing hf. med 32,7 % (32,7 %) av aktierna motsvarande 56,0 % (56,0 %) av rösterna vid årets slut. Bolagets näst största ägare Mandatum Livförsäkringsaktiebolag innehade vid årets slut 11,9 % (11,9 %) av aktierna och 7,8 % (7,8 %) av rösterna. De tio största aktieägarna innehade vid årets slut 54,5 % (54,5 %) av aktierna och 70,3 % (70,2 %) av aktiernas sammanlagda röstetal. Mer information om aktieägarna finns på sid 10.

ORDINARIE BOLAGSSTÄMMA

Vid den ordinarie bolagsstämman den 14 mars 2011 beslutades att utdelning för år 2010 skulle lämnas med 0,50 euro per aktie. Utdelningen betalades den 24 mars 2011.

Till styrelsen omvaldes:

J.T. Bergqvist, ordförande
Hilmar Thór Kristinnsson, vice ordförande
Georg Ehrnrooth, medlem
Robin Lindahl, medlem

Till styrelsen valdes följande nya medlem:

Freyr Thordarson, medlem

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

Stämman beslutade enhälligt att bevilja ansvarsfrihet för styrelsen och verkställande direktören för år 2010. Dessutom beslutade stämman att ändra bolagsordningen i enlighet med styrelsens förslag.

Stämman befullmäktigade styrelsen att besluta om förvärv av bolagets egna aktier genom offentlig handel på Helsingfors börs. Bemyndigandet berättigar till förvärv av totalt 4 500 000 B-aktier senast den 31 maj 2012. Inga förvärv gjordes under år 2011. Styrelsen befullmäktigades även att fatta beslut om aktieemission och emission av optionsrätter och andra särskilda rättigheter. Maximiantalet som kan emitteras uppgår till totalt 4 500 000 aktier. Bemyndigandet är i kraft högst till och med den 31 maj 2012.

RISKER I PLACERINGSVERKSAMHETEN

En av principerna i Norvestias placeringssammansättning är att diversifiera placeringarna och därigenom begränsa den totala risknivån och samtidigt nå en jämn förmögenhetstillväxt. Tidvis kan dock en betydande del av placeringarna fokuseras på en viss typ av placeringar och värdepapper, vars möjliga ogynnsamma utveckling betydligt kan försämra Norvestias resultat. Norvestia strävar tidvis efter att skydda sina placeringar med optioner och terminer, det kan ändå uppstå situationer då skyddet inte är effektivt.

Norvestias fem största placeringar 31.12.2011 var fonderna Futuris, Nektar och Zenit, Pohjolas obligation samt Nokias aktie.

Den ekonomiska utvecklingen och förändringar i börskurserna, såväl nationellt som internationellt, inverkar väsentligt på bolagets avkastning. Utöver detta inverkar även förändringar i valutakurserna på bolagets resultat. Norvestia ökade under slutet av året på mängden kontanta positioner i olika valutor, vars avsikt var att balansera och diversifiera bolagets valutaposition. Den allmänna osäkerheten på kapitalmarknaderna ökar volatiliteten på Norvestias placeringar och därmed även på risken.

INTERN KONTROLL OCH RISKHANTERING

Bolagets principer för intern kontroll och riskhantering behandlas närmare i en separat rapport över Norvestiakoncernens bolagsstyrning på sid 48.

UTDELNINGSPOLITIK

Norvestia strävar till att skapa möjlighet att över åren lämna en utdelning som skall ligga över genomsnittet för den finska aktiemarknaden. På lång sikt strävar man till att ungefär hälften av koncernens vinst efter skatt skall utdelas.

FÖRSLAG TILL VINSTUTDELNING

Styrelsen föreslår att av moderbolagets utdelningsbara medel utdelas till aktieägarna 0,30 euro per aktie (0,50), vilket motsvarar 4,6 miljoner euro (7,7).

FRAMTIDSUTSIKTER

Riskerna i ekonomin har ökat markant under det senaste året, då euroområdets skuldcris har fördjupats och osäkerheten gällande de skuldsatta ländernas förmåga att hantera sina skulder har ökat. I vissa euroländer har man lyckats skära ner något på det ekonomiska underskottet, men dessa åtgärder är ännu inte tillräckliga för att lösa problemen. Omfinansieringen av de skuldsatta euroländerna förväntas bli svår eftersom privata placerare inte längre vågar investera i obligationer från dessa länder. Enbart för Spaniens och Italiens del förfaller statslån för drygt 550 miljarder euro under 2012. Finansiering borde fås från kapitalmarknaderna och ännu till en sådan räntenivå, som inte ytterligare försvårar ländernas betalningsförmåga.

Nästa provosten för eurosyste­met är den 20 mars, då en skuld på 15 miljarder euro förfaller för Grekland. Till dess måste det fås en klarhet i under­hurdana arrangemang Greklands lån i fortsättningen skall skötas. Grekland har med nuvarande utsikter inte medel att betala tillbaka sina krediter. För att marknadernas förtroende för ländernas förmåga att sköta sina skulder skall återställas, borde Europas ekonomi vända mot en klar tillväxt. I alla fall tills vidare finns det inga tecken på det, och enligt estimaten kommer Europas ekonomiska tillväxt att uppgå till -0,3 % i år. USA:s och världsekonomin tillväxtutsikter är något bättre. USA:s ekonomi väntas växa med 2,2 % i år och världsekonomin med 2,3 %. I bästa fall kommer den ekonomiska tillväxten utanför Europa att hjälpa även Europa tillbaka på tillväxtspåret.

Den Europeiska centralbanken har en central roll vad gäller att säkra eurosyste­mets funktionalitet. ECB har redan gjort omfattande åtgärder för att stöda bankernas kreditgivning och likviditet, och den har i praktiken gett europeiska banker en gränslös kreditlimit. Europeiska banker lyfte treåriga centralbankslån för nästan 500 miljarder euro i ECB:s första kreditrunda i december 2011. Följaktligen har sannolikheten för en så kallad kreditkris i Europa minskat klart. Man kan även anta att i alla fall en del av dessa pengar styrs till statslån för europeiska länder eller till aktiemarknaden.

För placerare estimeras 2012 bli ett besvärligt år. Precis som under 2011 är överraskande vändningar och stora prisfluktuationer på marknaden att vänta, då euroområdet med stor sannolikhet går från en kris till en annan. Ytterligare svårigheter för placerarna orsakar bristen på riskfria placeringsalternativ, samt deras obe-

tydliga eller till och med negativa förväntade avkastning. Tidigare ansågs statsobligationer i stora länder, såsom Frankrike och Italien, vara riskfria. Detta gäller dock inte längre. Om hela eurosyste­met, i motsats till allmänna förhandsförväntningar skulle kollapsa, skulle inte ens kortsiktiga eurodepositioner kunna anses vara helt riskfria. Eurosyste­mets splittring skulle sannolikt, i alla fall tillfälligt, leda till totalt kaos på kapitalmarknaderna. Det skulle vara mycket svårt att på förhand förbereda sig för det.

I denna utmanande placeringsomgivning strävar Norvestia efter att i sin verksamhet på bästa möjliga sätt, och på basis av den senaste tillgängliga ekonomiska informationen, ta i beaktande ekonomins och aktiemarknadernas olika utvecklingsalternativ.

NORVESTIAS PLACERINGSSTRATEGI 2012

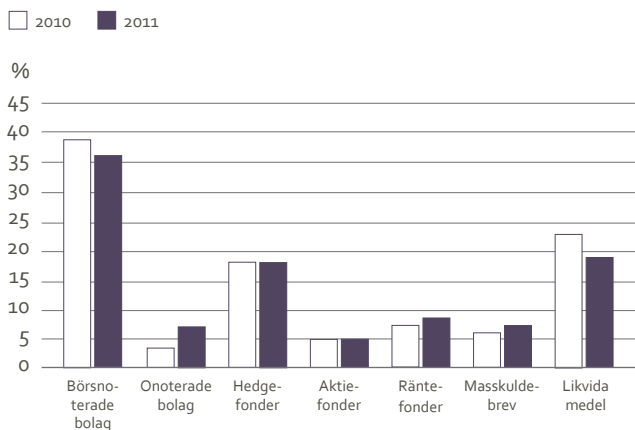
Norvestias placeringsstrategi är tudelad: den snabbomsatta portföljen och industriplaceringar. Placeringarnas fördelning mellan de olika placeringsstrategierna utvärderas från fall till fall.

Placeringar i den snabbomsatta portföljen görs enligt rådande marknadsomständigheter. Målet är att uppnå en god riskjusterad avkastning. Vid årsskiftet var en stor del av Norvestias tillgångar placerade direkt i aktier på Helsingfors börs. För att diversifiera risken samt på basen av avkastningsförväntningar kan placeringar göras även på andra börser, främst med tyngdpunkt på euroområdet.

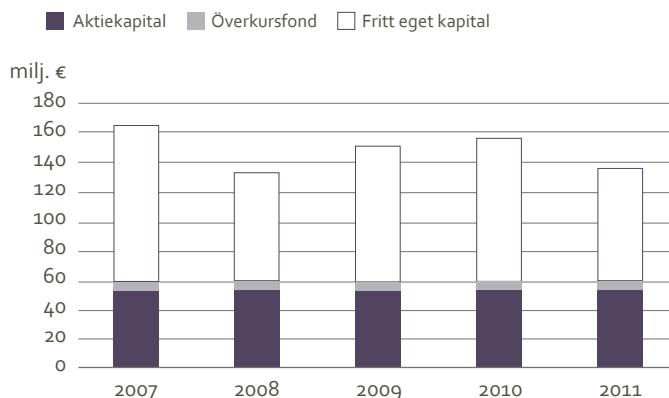
Aktieplaceringar i Norvestias snabbomsatta portfölj görs huvudsakligen i s.k. värdeaktier. En värdeaktie är en aktie med en historiskt låg kurs och lågt pris i förhållande till substansen och de förväntade vinster. Investeringsgraden mellan aktier, fonder och räntebärande placeringar kommer att anpassas till de bedömningar som görs vid varje enskilda situation.

Bolagsstämman våren 2011 bemyndigade styrelsen att förvärva bolagets egna aktier samt att fatta beslut om en möjlig aktieemission. Båda bemyndiganden kan användas för industriplaceringar. Även användningen av främmande kapital vid finansieringen av placeringarna kan övervägas.

Koncernens placeringar



Koncernens eget kapital



Koncernens totalresultaträkning

1 000 €	Not	1.1-31.12.2011	1.1-31.12.2010
Vinster och förluster från värdepappersverksamhet	3,9	-14 856	18 964
Personalkostnader	4,26	-939	-1 206
Av- och nedskrivningar	5	-20	-20
Övriga rörelsekostnader	6	-909	-746
RÖRELSEVINST/-FÖRLUST		-16 724	16 992
Andel av resultat från intressebolag	13	-154	-343
Finansiella intäkter och kostnader	7	466	-52
RESULTAT FÖRE SKATTER		-16 412	16 597
Inkomstskatt*	8	5 170	-3 035
RÄKENSKAPSPERIODENS RESULTAT		-11 242	13 562
Övrigt totalresultat efter skatter:			
Omvärdering av finansiella tillgångar som kan säljas	12	-14	164
RÄKENSKAPSPERIODENS TOTALRESULTAT		-11 256	13 726
* Baserat på räkenskapsperiodens resultat			
Resultat/aktie, €		-0,73	0,89
Antal aktier, emissionsjusterat		15 316 560	15 316 560

Koncernens balansräkning

1 000 €	Not	31.12.2011	31.12.2010
Tillgångar			
LÅNGFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Immateriella tillgångar	10	53	64
Materiella tillgångar	11	11	7
Uppskjutna skattefordringar	12	7 404	5 833
Andelar i intressebolag	13	4 702	3 377
Lånefordran från intressebolag	14	2 421	-
Finansiella tillgångar som kan säljas	15	1 989	2 007
		16 580	11 288
KORTFRISTIGA TILLGÅNGAR			
Värdepappersportfölj	16	48 452	60 477
Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	17	50 783	56 583
Fordringar	18	567	320
Likvida medel	19	25 920	35 721
		125 722	153 101
		142 302	164 389
Eget kapital och skulder			
EGET KAPITAL			
Aktiekapital	20	53 608	53 608
Överkursfond		6 896	6 896
Fond för verkligt värde		258	272
Ackumulerade vinstmedel		86 753	80 850
Räkenskapsperiodens resultat		-11 242	13 562
		136 273	155 188
UPPSKJUTNA SKATTESKULDER	12	4 603	8 230
KORTFRISTIGA SKULDER	21	1 426	971
		142 302	164 389

Koncernens kassaflödesanalys

1 000 €	Not	1.1-31.12.2011	1.1-31.12.2010
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE			
Resultat före skatter		-16 412	16 597
Justering:			
Poster som inte ingår i kassaflöde		13 022	-7 625
Ränteintäkter		-741	-408
Utdelningsintäkter		-5 216	-6 220
		-9 347	2 344
Förändringar av rörelsekapital			
Förändring av värdepappersportfölj och övriga placeringar		4 977	-17 308
Förändring av fordringar		-122	-73
Förändring av kortfristiga skulder		455	65
		5 310	-17 316
Erhållna utdelningar		5 216	6 220
Erhållna räntor		741	408
Erhållna och betalda skatter		-150	-85
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE		1 770	-8 429
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE			
Anskaffning av intressebolag		-1 479	-
Lånefordran från intressebolag		-2 421	-
Investeringar i immateriella och materiella tillgångar		-13	-80
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE		-3 913	-80
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE			
Utbetalda utdelningar		-7 658	-7 658
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE		-7 658	-7 658
FÖRÄNDRING AV LIKVIDA MEDEL		-9 801	-16 167
Likvida medel vid periodens början	19	35 721	51 888
Likvida medel vid periodens slut	19	25 920	35 721

Förändringar i koncernens eget kapital

1 000 €	Aktiekapital	Överkurs- fond	Fond för verkligt värde	Akkumule- rade vinst- medel	Periodens resultat	Totalt
Eget kapital 1.1.2010	53 608	6 896	108	69 996	18 512	149 120
Disposition				18 512	-18 512	0
Övrigt totalresultat			164			164
Utdelning				-7 658		-7 658
Periodens resultat					13 562	13 562
Eget kapital 31.12.2010	53 608	6 896	272	80 850	13 562	155 188
Eget kapital 1.1.2011	53 608	6 896	272	80 850	13 562	155 188
Disposition				13 562	-13 562	0
Övrigt totalresultat			-14			-14
Utdelning				-7 659		-7 659
Periodens resultat					-11 242	-11 242
Eget kapital 31.12.2011	53 608	6 896	258	86 753	-11 242	136 273

Noter till koncernbokslutet

1. Koncernbokslutets bokslutsprinciper

INFORMATION OM KONCERNEN

Norvestia är ett investmentbolag som placerar huvudsakligen i nordiska aktier, aktiefonder, hedgefonder samt på penningmarknaden och i andra värdepapper.

Koncernens moderbolag, Norvestia Abp, är ett finskt publikt aktiebolag, vars B-aktie noteras på Nasdaq OMX Helsinki Oy. Bolagets hemort är Helsingfors och dess registrerade adress är Norra esplanaden 35 E, 00100 Helsingfors.

Norvestia Abp:s och hela koncernens moderbolag är Kaupthing hf, vars hemort är Reykjavik, Island.

Norvestiakoncernens bokslut för räkenskapsperioden som tog slut den 31 december 2011 godkändes för publicering enligt styrelsens beslut den 7 februari 2012.

BOKSLUTSPRINCIPER

Norvestias koncernbokslut har upprättats enligt de internationella bokföringsstandarderna (International Financial Reporting Standards, IFRS) och vid dess upprättande har 31.12.2011 ikraftvarande IAS- och IFRS-standarder samt SIC- och IFRIC-tolkningar följts. Med internationella redovisningsstandarder avses i finsk bokföringslag samt i bestämmelser som ges med stöd av den, standarder som antagits för tillämpning i EU i enlighet med EU-förordningen (EG) nr 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, med tillhörande tolkningar. Noterna till koncernbokslutet följer även de finländska kraven som fastställts i bokförings- och bolagslagstiftningen, vilka kompletterar IFRS-stadgan.

Koncernbokslutet har upprättats på ursprungliga anskaffningsutgifter med undantag av de poster som enligt standarderna förutsätter värdering till verkligt värde. Alla belopp i bokslutets noter anges i tusen euro.

Nya standarder och tolkningar fr.o.m. den 1 januari 2011 har inte haft en betydande effekt på koncernbokslutet och därför har de inte listats.

KONSOLIDERINGSPRINCIPER

Dotterbolag

Koncernbokslutet omfattar moderbolaget samt dess direkt eller indirekt ägda dotterbolag. Dotterbolag är bolag där koncernen utövar kontroll. Kontroll kan utövas då koncernens ägarandel av rösterna eller kapitalet överstiger 50 % eller då koncernen annars har bestämmanderätt. Anskaffade dotterbolag konsolideras i koncernbokslutet från och med anskaffningstidpunkten, dvs. den stund då koncernen erhåller kontroll över dotterbolaget, och konsolideras till dess att kontrollen upphör. Dotterbolagen finns uppräknade i not 26.

Koncernens interna aktieinnehav har eliminerats enligt förvärvsmetoden. Dotterbolagens egna kapital elimineras i sin helhet vid förvärvet. I koncernens egna kapital ingår endast den del av dotterbolagens egna kapital som tillkommit efter förvärvet. Alla koncernens inbördes affärstransaktioner, fordringar och skulder har eliminerats i koncernbokslutet.

Minoritetsandelen av räkenskapsperiodens resultat presenteras i totalresultaträkningen och andelen av eget kapital presenteras som en skild post i det egna kapitalet i balansräkningen.

Intressebolag

Intressebolag är bolag där koncernen innehar 20-50 % av rösterna eller där koncernen annars har betydande inflytande men inte kontroll. Intressebolag har konsoliderats i koncernbokslutet enligt kapitalandelsmetoden. Om koncernens andel av förlusten i intressebolaget överstiger anskaffningskostnaden skrivs det redovisade värdet ner till noll. Överskjutande förluster redovisas endast om koncernen har förbundit sig att svara för intressebolagets förpliktelser. Placeringar i intressebolag innehåller goodwill som uppstått vid anskaffningen. Andelen av intressebolagens resultat som motsvarar koncernens ägarandel presenteras som en skild post i totalresultaträkningen efter rörelsevinsten. Intressebolagen finns uppräknade i not 13.

Närhelst händelser indikerar att värdet för placeringen inte kan återfås, provas dess bokföringsvärde för nedskrivning genom att jämföra det med värdet som kan återfås från placeringen. Som värde som kan återfås räknas bruksvärdet eller verkligt värde minskat med kostnader av försäljning beroende på vilket värde som är större. Om det värde som kan återfås från placeringen är mindre än bokföringsvärdet, görs en nedskrivning av bokföringsvärdet genom att boka en värdeminskning med resultatverkan, vars storlek är skillnaden mellan bokföringsvärdet och värdet som kan återfås. Om värdet som kan återfås från placeringen senare växer och är större än bokföringsvärdet, återförs värdeminskningen med resultatverkan på motsvarande sätt.

POSTER I UTLÄNDSK VALUTA

Koncernens bokslut presenteras i euro. Transaktioner i utländsk valuta bokförs i euro enligt valutakursen för transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta omvärderas enligt den medelkurs som Europeiska centralbanken bekräftat för balansdagen. Alla förändringar bokas i totalresultaträkningen.

I koncernbokslutet används följande valutakurser:

	Kurs 31.12.2011	Kurs 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

BOKNING AV INTÄKTER

Intäkter bokförs till den del som det är sannolikt att ekonomisk nytta tillfaller koncernen samt att intäkten tillförlitligt kan mätas. Följande enskilda bokningskriterier måste uppfyllas innan intäkter bokförs:

Vinst från försäljning av finansiella instrument

Intäkter bokförs när koncernens rätt att erhålla betalning är berättigad.

Utdelning

Intäkter bokförs när koncernens rätt att erhålla utdelning är berättigad.

Ränteintäkter

Intäkter bokförs för upplupen ränta enligt den effektiva räntemetoden.

PENSIONER

Koncernens pensioner kostnadsförs i resultaträkningen i den räkenskapsperiod som pensionen relaterar till. Koncernens pensioner följer den lagstadgade ArPL-försäkringen. Koncernen har inga frivilliga pensionsarrangemang. Försäkringen genom ArPL-arrangemanget klassas som avgiftsbestämd plan.

LEASING

Koncernen har enbart operationella leasingavtal, vilket innebär att risker och fördelar från de hyrda tillgångarna inte väsentligt har överförts till koncernen. Operationella leasingkostnader bokförs som hyreskostnader i totalresultaträkningen i jämna rater under hyrestiden.

INKOMSTSKATTER

Skatteskostnaden i totalresultaträkningen består av skatt baserad på räkenskapsperiodens resultat samt av uppskjutna skatter. Skatt baserad på räkenskapsperiodens resultat i koncernbolagen beräknas på basen av den finska skattesatsen. Skatten korrigeras med möjliga skatter från tidigare räkenskapsperioder.

Uppskjutna skatter beräknas med hjälp av skuldmetoden för tillfälliga skillnader på balansdagen mellan det skattemässiga värdet för tillgångar och skulder och deras bokföringsvärde. Vid fastslagningen av uppskjutna skatter används gällande skattesats. Det bokförda värdet av uppskjutna skattefordringar granskas på varje balansdag och bokförs till den mängd som det är sannolikt att det i framtiden uppstår beskattningsbart resultat, mot vilken det är möjligt att delvis eller i sin helhet utnyttja den uppskjutna skattefordringen.

Inkomstskatt, som relaterar till poster som bokförs direkt i det egna kapitalet, bokförs i det egna kapitalet och inte i totalresultaträkningen. Uppskjutna skattefordringar och -skulder kan kvittas, om det existerar en lagligt verkställbar rättighet för att kvitta skattefordringar med skatteskulder och om de uppskjutna skatterna anknyter till samma skatteobjekt och till samma skattemyndighet. I koncernboks slutet har uppskjutna skattefordringar och -skulder ändå inte kvittats.

RESULTAT PER AKTIE

Resultat per aktie före och efter utspädning beräknas genom att räkenskapsperiodens resultat divideras med medelantalet aktier utestående under året. Resultat per aktie efter utspädning har inte skilt visats, eftersom bolaget inte har emitterat instrument med utspädande effekt.

IMMATERIELLA TILLGÅNGAR

Som immateriella tillgångar med en begränsad ekonomisk livslängd behandlas externt anskaffade IT-program under förutsättning att motsvarande framtida ekonomiska fördelar för koncernen är sannolika och att kostnaderna för tillgångarna kan mätas på ett tillförlitligt sätt.

Immateriella tillgångar upptas till ursprunglig anskaffningskostnad med avdrag för ackumulerade avskrivningar samt nedskrivningar. Immateriella tillgångar avskrivs linjärt under den uppskattade ekonomiska livslängden på fem år.

MATERIELLA TILLGÅNGAR

Materiella tillgångar värderas till anskaffningspriset med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Anläggningstillgångarnas försäljningsvinster och -förluster ingår i rörelsevinsten. De planemässiga avskrivningarna på de materiella anläggningstillgångarna motsvarar de i skattelagarna föreskrivna maximibeloppen om 25 % av kvarvarande restvärde. Övriga materiella tillgångar avskrivs i jämna rater under fem år.

FINANSIELLA TILLGÅNGAR

Koncernens finansiella tillgångar har klassificerats i följande grupper: 1) värdepappersportfölj 2) övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 3) finansiella tillgångar som kan säljas samt 4) lån och övriga fordringar. Klassificeringen sker vid anskaffningstidpunkten och utgående från det syfte tillgången har anskaffats för.

Köp och försäljningar av finansiella instrument bokförs på affärsdagen, dvs. på den dag då koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. En finansiell tillgång avbokas från balansen då koncernens rätt att erhålla kassaflöde från tillgången har upphört eller när koncernen har överfört en betydande del av risker och förmåner utanför koncernen.

Värdepappersportföljen

Finansiella tillgångar klassificeras i värdepappersportföljen om de anskaffas för att säljas inom den nära framtiden. Värdepappersportföljen består främst av noterade aktier som värderas till verkligt värde på basen av balansdagens sista avslutskurs på en aktiv marknad. Derivatkontrakt, som inte uppfyller kraven för säkringsredovisning, har också bokförts i denna grupp. Vinster och förluster på investeringar i värdepappersportföljen bokas i totalresultaträkningen.

Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen består huvudsakligen av fonder för vilka substansvärdet på balansdagen används som verkligt värde. Gruppen innehåller även obligationer som värderas till verkligt värde på basen av balansdagens sista avslutskurs.

Finansiella tillgångar som kan säljas

Finansiella tillgångar som kan säljas består av icke-derivativa finansiella tillgångar som vid den ursprungliga anskaffningen uttryckligen klassificerats i denna grupp. Finansiella tillgångar som kan säljas värderas till verkligt värde. För investeringar utan en aktiv marknad har det verkliga värdet definierats genom användning av kalkylmässiga värderingsmetoder, vilka i de flesta fall baseras på estimerade kassaflöden. Ändringar i det verkliga värdet för finansiella tillgångar som kan säljas, bokförs som en separat post i det egna kapitalet, med avdrag för inkomstskatt. Ackumulerade vinster eller förluster, som tidigare har rapporterats i eget kapital, överförs till totalresultaträkningen då investeringen säljs eller då investeringen har fastställts för nedskrivning i värde.

Vid nedskrivning av en finansiell tillgång som kan säljas, överförs ett värde motsvarande skillnaden mellan dess kostnad och dess nuvarande verkliga värde, minus tidigare bokförda nedskrivningsförluster, från det egna kapitalet till totalresultaträkningen. Återföringar gällande tillgångar klassificerade som egetkapitalinstrument, bokförs inte i resultatet.

Lån och övriga fordringar

Lån och övriga fordringar består av icke-derivativa finansiella instrument med fasta eller fastställbara betalningar, som inte är noterade på en aktiv marknad. Dyliga tillgångar bokförs i balansräkningen till upplupet anskaffningsvärde för vilken den effektiva räntemetoden används. Vinster och förluster bokförs i totalresultaträkningen då lån och fordringar avbokas från balansen eller då det görs nedskrivningar i deras värde. Bokningar i totalresultaträkningen görs även via amorteringsprocessen. De verkliga värdena för övriga finansiella tillgångar och skulder har antagits motsvara deras bokföringsvärde, antingen på grund av deras korta maturitet eller för att deras verkliga värde inte tillförlitligt kan definieras.

DERIVATKONTRAKT OCH SÄKRINGSREDOVISNING

Koncernen använder derivatkontrakt så som optioner och terminskontrakt för att effektivisera sin portföljförvaltning. Säkringsredovisning för derivatavtal har inte använts. Derivatkontrakten bokförs till verkligt värde på anskaffningsdagen och omvärderas därefter till verkligt värde. Det verkliga värdet för derivatkontrakten beräknas på basen av noterade marknadspriser på balansdagen eller vid en illikvid marknad till ett värde beräknat av motpart. Derivatkontrakt bokas som tillgångar då deras verkliga värde är positivt och som skulder då deras verkliga värde är negativt. Alla vinster och förluster från ändringar i det verkliga värdet bokförs direkt i totalresultaträkningen.

FORDRINGAR

Kortfristiga fordringar värderas till det belopp varmed de beräknas inflyta.

LIKVIDA MEDEL

Likvida medel består av kontanter, kortfristiga depositioner och penningmarknadsplaceringar med en ursprunglig maturitet på tre månader eller mindre. I koncernens kassaflödesanalys består likvida medel av de ovannämnda posterna.

RESERVERINGAR

Reserveringar bokförs i balansen då koncernen som ett resultat av tidigare händelser har en juridisk eller faktisk förpliktelse, då det är sannolikt att betalningsförpliktelsen realiserar och då ett tillförlitligt estimat kan fastställas för förpliktelsen. Kostnader relaterade till reserveringar presenteras i totalresultaträkningen utan några ersättningar.

RÖRELSEVINST

Rörelsevinsten består av vinster och förluster från värdepappersverksamheten, från vilka personalkostnader, av- och nedskrivningar samt övriga rörelsekostnader har avdragits. Kursdifferenser ingår i rörelsevinsten då de uppstått från poster i rörelseverksamheten. Annars bokförs de bland finansiella poster.

NYA IFRS-STANDARDER OCH TOLKNINGAR

IASB har publicerat följande nya eller reviderade standarder och tolkningar som koncernen ännu inte har tillämpat. Koncernen kommer att tillämpa respektive standard eller tolkning från och med den dagen standarden eller tolkningen träder i kraft eller om denna dag är annan än räkenskapsperiodens första dag, från och med första dagen i nästa räkenskapsperiod.

- Ändring till IAS 1 Utformning av finansiella rapporter (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.7.2012 eller därefter). Den mest centrala ändringen är kravet på att poster i totalresultaträkningen skall grupperas beroende på om de möjligen senare flyttas med resultatverkan om vissa villkor uppfylls. Förändringen påverkar endast presentationen och har därför ingen inverkan på koncernens ekonomiska ställning eller resultat. Ändringen har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.
- IFRS 9 Finansiella instrument (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.1.2013 eller därefter). Standarden kommer stegvis att helt ersätta nuvarande IAS 39. Standardens första del behandlar klassificering och värdering av finansiella tillgångar medan de följande delarna behandlar bl.a. klassificering och värdering av finansiella skulder, säkringsredovisning och avbokningar från balansräkningen. Koncernen uppskattar att ändringen i viss mån kan påverka kommande bokslut men dess omfång eller innehåll kan ännu inte rimligen uppskattas. Standarden har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.

- IFRS 10 Koncernbokslut (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.1.2013 eller därefter). Standarden ersätter den del av IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter som berör bokföringen av koncernbokslut. Standarden definierar bestämmanderätt som en central nämnare då man beslutar om ett bolag skall konsolideras i koncernbokslutet. Dessutom ger standarden tilläggsanvisningar om definitionen av bestämmanderätt då den är svår att uppskatta. Standarden kommer inte att ha en betydande inverkan på kommande bokslut om koncernens struktur förblir oförändrad. Standarden har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.

- IFRS 11 Samarrangemang (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.1.2013 eller därefter). Standarden ersätter IAS 31 Andelar i joint ventures och SIC-13 Samägda företag. Standarden betonar bokföringsmässiga rättigheter och förbindelser för samarrangemang framom deras juridiska form. Det finns två typer av samarrangemang: gemensam verksamhet och joint venture. Standarden förutsätter dessutom att en metod används vid rapportering av samarrangemang dvs. kapitalandelsmetoden och att det tidigare alternativet att proportionellt konsolidera bolagen inte längre tillåts. Koncernen kan för tillfället inte bedöma den nya standardens inverkan på kommande bokslut. Standarden har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.

- IFRS 12 I bokslutet presenterad information om andelar i övriga företag (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.1.2013 eller därefter). Standarden innehåller krav på bilagor på diverse andelar i övriga företag inklusive intressebolag, joint venture, företag för särskilda ändamål och övriga bolag utanför balansräkningen. Koncernen bedömer att den nya standarden kan öka på mängden noter. Standarden har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.

- IFRS 13 Definiering av verkligt värde (i kraft för räkenskapsperioden som börjar 1.1.2013 eller därefter). Standarden sammanför exakta krav för definiering av verkligt värde i en standard. Standarden ändrar inte på instruktionerna för när ett företag skall använda verkligt värde utan ger instruktioner i hur verkligt värde skall definieras under IFRS då dess användning fordras eller är tillåtet. Koncernen kan inte för tillfället värdera hur den nya standarden kommer att påverka kommande bokslut. Standarden har ännu inte godkänts för tillämpning av EU.

Övriga kommande standarder och tolkningar kommer inte att ha en betydande effekt på kommande koncernbokslut och därför har de inte listats.

2. Segmentinformation, långfristiga förmögenhetsposter samt avvecklade verksamheter

I bokslutet 2011 har enbart ett segment rapporterats eftersom strukturen på koncernens interna rapportering inte ger skäl till rapportering av flera segment. Om strukturen på koncernens interna rapportering ändras kommer rapportering att vid behov övergå till två segment. Geografisk fördelning har inte upprättats eftersom all verksamhet finns i Finland.

Inga långfristiga förmögenhetsposter har 2011 klassificerats som säljbara. Det fanns inga avvecklade verksamheter under 2011.

Noter till koncernens totalresultaträkning

1 000 €

3. Vinsterna och förluster från värdepappersverksamhet

	2011	2010
Resultat från värdepappersportfölj	-18 323	7 223
Resultat från fonder	-1 925	5 062
Resultat från obligationer	-215	87
Utdelningsintäkter	5 215	6 220
Ränteintäkter	392	372
Sammanlagt	-14 856	18 964

4. Personal- och styrelsekostnader

	2011	2010
Löner	-801	-1 024
Pensionskostnader enligt avgiftsbestämda planer	-113	-147
Övriga personalkostnader	-25	-35
Sammanlagt	-939	-1 206
Personal i genomsnitt	6	6

Uppgifter om styrelsens och ledningens löner, arvoden och förmåner presenteras i not 26.

5. Av- och nedskrivningar

	2011	2010
Avskrivningar		
Immateriella tillgångar	-16	-16
Maskiner och inventarier	-4	-2
Övriga materiella tillgångar	-	-2
Sammanlagt	-20	-20

6. Övriga rörelsekostnader

	2011	2010
Arvode till revisorer		
Ernst&Young Ab		
Revision	-31	-29

7. Finansiella intäkter och kostnader

	2011	2010
Ränteintäkter	103	35
Valutakursdifferenser	363	-87
Sammanlagt	466	-52

8. Inkomstskatt

	2011	2010
Skatt baserad på räkenskapsperiodens vinst	-34	-26
Skatt från tidigare räkenskapsperioder	11	68
Uppskjuten skatt	5 193	-3 077
Sammanlagt	5 170	-3 035

Avstämmande kalkyl för skatter, skattesats för år 2011 och 2010 är 26 %.

	2011	2010
Resultat före skatter	-16 412	16 597
Skatter enligt inhemsk skatteprocent (26 %)	4 267	-4 315
Skattefria inkomster	1 129	1 240
Ej avdragsbara kostnader	-1	-2
Inkomster som beskattas i ett annat land enligt en annan skattesats	-34	-26
Latent skatteförlust p.g.a. sänkning i inhemsk skattesats	-202	-
Skatter från tidigare räkenskapsperioder	11	68
Skatter i resultaträkningen	5 170	-3 035

9. Händelser under det 4. kvartalet

	1.10-31.12.2011	1.10-31.12.2010
Vinster och förluster från värdepappersverksamhet	1 798	3 868
Kostnader och avskrivningar	-570	-568
RÖRELSEVINST	1 228	3 300
Resultat från intressebolag	-135	-196
Finansiella intäkter och kostnader	406	106
RESULTAT FÖRE SKATTER	1 499	3 210
Inkomstskatt	-618	-873
RÄKENSKAPSPERIODENS RESULTAT	881	2 337
Övrigt totalresultat efter skatter:		
Omvärdering av finansiella tillgångar som kan säljas	-14	164
RÄKENSKAPSPERIODENS TOTALRESULTAT	867	2 501

Noter till koncernens balansräkning

1 000 €

10. Immateriella tillgångar

	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde 1.1	80	0
Ökningar	5	80
Utgående anskaffningsvärde 31.12	85	80
Ingående ackumulerade avskrivningar 1.1	-16	0
Räkenskapsperiodens avskrivningar	-16	-16
Ackumulerade avskrivningar 31.12	-32	-16
Bokföringsvärde 31.12	53	64

11. Materiella tillgångar

	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde 1.1	72	72
Ökningar	8	-
Utgående anskaffningsvärde 31.12	80	72
Ingående ackumulerade avskrivningar 1.1	-65	-60
Räkenskapsperiodens avskrivningar	-4	-5
Ackumulerade avskrivningar 31.12	-69	-65
Bokföringsvärde 31.12	11	7

12. Uppskjutna skatter

Förändringar i uppskjutna skatter under år 2011

	31.12.2010	Bokat i resultat- räkningen	31.12.2011
Uppskjutna skattefordringar	5 833	1 571	7 404
Fastställda förluster			
Uppskjutna skatteskulder			
Orealiserad värdeökning	-8 230	3 627	-4 603
Uppskjutna nettoskattefordringar/-skulder	-2 397		2 801

Förändringar i uppskjutna skatter under år 2010

	31.12.2009	Bokat i resultat- räkningen	31.12.2010
Uppskjutna skattefordringar	6 865	-1 032	5 833
Fastställda förluster			
Uppskjutna skatteskulder			
Orealiserad värdeökning	-6 077	-2 153	-8 230
Uppskjutna nettoskattefordringar/-skulder	788		-2 397

Alla förändringar i uppskjutna skatter har bokats i totalresultaträkningen. Uppskjutna skattefordringar har bokförts i sin helhet från fastställda förluster 2008. År 2011 samlade koncernen mera förluster. Koncernen har under 2009 och 2010 samlat beskattningsbar inkomst mot vilken en del av förlusten har kunnat utnyttjas. Bolaget uppskattar att mängden beskattningsbar inkomst i framtiden kommer att vara tillräckligt stor mot vilken förlusterna i sin helhet kan utnyttjas. Styrelsen följer regelbundet sannolikheten av att skattenyttan realiseras och uppskjutna skattefordringar skrivs ner enligt behov. Uppskjutna skattefordringar har bokats från placeringarnas orealiserade värdeökning.

Skatter relaterade till övrigt totalresultat

	2011	2010
Värdetförändring av finansiella tillgångar som kan säljas		
Summa innan skatt	-18	222
Skattekostnad/-nytta	4	-58
Summa efter skatt	-14	164

13. Andelar i intressebolag

	2011	2010
Ingående balans 1.1.	3 377	3 720
Andel av räkenskapsperiodens resultat	279	-151
Nedskrivning	-433	-192
Återbetalning av kapital	-21	-
Ökningar	1 500	-
Utgående balans 31.12.	4 702	3 377

Koncernens andel av Coronaria Hoitoketjus 12-månaders resultat från perioden 1.12.2010-30.11.2011 har bokats till Norvestiakoncernens resultat 2011. Räkenskapsperioden för Coronaria Hoitoketju tog slut 31.12.2011 men bolagets siffror för hela året har ännu inte funnits tillgängliga. Följaktligen har andelen av Coronaria Hoitoketjus resultat från perioden januari-november 2011 samt den tidigare obokade andelen av resultatet från december 2010 bokats till koncernens resultat. Koncernens andel av GSP Groups 13-månaders resultat, från perioden 1.12.2010-31.12.2011, har bokats till resultatet 2011. Räkenskapsperioden för GSP Group slutar 29.2.2012. Innehavet i GSP Group har testats för nedvärdering, resultatet är att innehavet har skrivits ner med 433 (192). Koncernens andel av Kaisaniemenkatu Public Relations (Miltton) sex månaders resultat från perioden 1.7-31.12.2011 har bokats till koncernens resultat 2011. Milttons räkenskapsperiod slutade 31.12.2011.

Koncernens intressebolag

	Tillgångar	Skulder	Omsättning	Vinst/förlust	Norvestias balansvärde	Norvestias ägarandel
Coronaria Hoitoketju Oy, Uleåborg	4 243	3 011	20 065	301	2 683	20,2 %
GSP Group Oy, Helsingfors	1 586	910	1 830	-1 391	471	25,0 %
Kaisaniemenkatu Public Relations Oy (Miltton Oy), Helsingfors	7 081	4 222	2 779	-144	1 548	50,0 %

Siffrorna i tabellen ovan grundar sig på intressebolagens senaste bokslut. Coronaria Hoitoketjus senaste räkenskapsperiod tog slut 31.12.2011 men bokslutet från denna period har ännu inte funnits tillgängligt. Tabellen visar följaktigen siffror från Coronaria Hoitoketjus koncernbokslut för räkenskapsperioden 1.1-31.12.2010. GSP Groups senaste räkenskapsperiod tog slut 28.2.2011 och siffrorna grundar sig på bokslutet för räkenskapsperioden 1.3.2010-28.2.2011. Kaisaniemenkatu Public Relations (Miltton) senaste räkenskapsperiod tog slut 31.12.2011 och siffrorna grundar sig på koncernbokslutet för räkenskapsperioden 10.6-31.12.2011. Ägarandelarna redovisas per 31.12.2011.

14. Lånefordran från intressebolag

Koncernen har beviljat ett lån till Kaisaniemenkatu Public Relations Oy (Miltton Oy), vilket motsvarar 2 421 (-).

15. Finansiella tillgångar som kan säljas

	2011	% av tillgångar	2010	% av tillgångar
Verkligt värde	1 989	1,4 %	2 007	1,2 %
Anskaffningsvärde	1 717		1 717	
Värdeökning	272		290	

Finansiella tillgångar som kan säljas består av onoterade aktier som värderas till verkligt värde med hjälp av kalkylmässiga värderingsmetoder. Värderingen gjordes av en utomstående konsult.

16. Värdepappersportfölj

	2011	% av tillgångar	2010	% av tillgångar
Verkligt värde	48 452	34,1 %	60 477	36,8 %
Anskaffningsvärde	58 193		51 302	
Värdeökning/-minskning	-9 741		9 175	

Aktielån

Koncernen har lånat 200 000 stycken Outokumpu Oyj:s aktier utanför koncernen. En garanti på 105 % i kontanter har erhållits för lånet, garantin har bokats i kortfristiga skulder.

Derivatkontrakt

Norvestia har använt sig av standardiserade derivatkontrakt för att effektivera portföljförvaltningen. Tabellen nedan redovisar anskaffningsvärden och verkliga värden för derivatkontrakten samt de underliggande tillgångarna. De verkliga värdena har justerats för motsvarande aktiers utdelningsintäkter. Derivatkontrakten bokas på anskaffningsdagen till verkligt värde och omvärderas därefter till verkligt värde. Det verkliga värdet för futurer motsvarar futurens vinst eller förlust. Säkringsredovisning har ej använts.

Aktiederivat	2011	2010
Sålda säljoptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	402	1 302
Anskaffningsvärde	-86	-27
Verkligt värde	-41	-3
Indexderivat		
Köpta köpoptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	-	2 657
Anskaffningsvärde	-	146
Verkligt värde	-	70

	2011	2010
Köpta sälloptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	-	-8 714
Anskaffningsvärde	-	137
Verkligt värde	-	209
Sålda futurer, öppna positioner		
Underliggande värde	-3 462	-18 161
Verkligt värde	-186	234

17. Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	2011	% av tillgångar	2010	% av tillgångar
Verkligt värde	50 783	35,7 %	56 583	34,4 %
Anskaffningsvärde	35 854		36 167	
Värdeökning	14 929		20 416	

Fördelning av värdepapper enligt verkligt värde

	2011	2010
Hedgefonder	24 558	27 740
Aktiefonder	6 212	7 820
Räntefonder	10 067	11 541
Obligationer	9 946	9 482
Sammanlagt	50 783	56 583

18. Fordringar

	2011	% av tillgångar	2010	% av tillgångar
Kundfordringar	17		6	
Resultatregleringar inom koncernen	93		-	
Resultatregleringar	457		314	
Sammanlagt	567	0,4 %	320	0,2 %

19. Likvida medel

	2011	% av tillgångar	2010	% av tillgångar
Kontanta medel och bankdepositioner	25 920		13 755	
Bankcertifikat (1 - 3 mån)	-		5 993	
Företagscertifikat (1 - 3 mån)	-		15 973	
Sammanlagt	25 920	18,2 %	35 721	21,7 %

20. Eget kapital

Norvestia har 900 000 A-aktier (900 000) och 14 416 560 B-aktier (14 416 560). A-aktien har tio röster och B-aktien har en röst. Maximiantalet A-aktier är 2 000 000 stycken aktier och maximiantalet B-aktier 25 500 000 stycken. Aktierna har inget nominellt värde.

Den ordinarie bolagsstämman den 14 mars 2011 befullmäktigade styrelsen att besluta om förvärv av bolagets egna aktier genom offentlig handel på Helsingfors börs. Bemyndigandet berättigar till förvärv av totalt 4 500 000 B-aktier senast den 31 maj 2012. Styrelsen befullmäktigades även att fatta beslut om aktieemission och emission av optionsrätter och andra särskilda rättigheter. Maximiantalet som kan emitteras uppgår till totalt 4 500 000 aktier. Bemyndigandet är i kraft högst till och med den 31 maj 2012. Maximiantalet bemyndigade aktier, dvs. 4 500 000 aktier, motsvarar 29,4 % av totalt aktiekapital och 19,2 % av aktiernas sammanlagda röstmängd.

Utdelning

Styrelsen har föreslagit att en utdelning på 0,30 euro utbetalas för år 2011 (0,50).

Överkursfond

Tidigare bokades vid en teckning det värde som översteg den nya aktiens nominella värde till överkursfonden.

Fond för verkligt värde

Till fond för verkligt värde bokas ackumulerade värdeändringar från finansiella tillgångar som kan säljas.

21. Kortfristiga skulder

	2011	2010
Leverantörsskulder	107	425
Övriga kortfristiga skulder	187	195
Premier erhållna från derivatkontrakt	86	27
Garanti för aktielån	959	-
Resultatregleringar	87	324
Sammanlagt	1 426	971

Övriga noter

1 000 €

22. Ansvarsförbindelser

Värdepapper givna som pant för derivativaffärer	2011	2010
Bokföringsvärde av pantade värdepapper	9 232	12 731

23. Övriga hyresavtal

Bolaget har hyrt sina kontorsutrymmen och en del av kontorsmaskinerna har anskaffats via operationella leasingavtal. Alla hyror är fasta.

Framtida minimihyreskostnader på grund av ej annullerbara operationella leasingavtal:

	2011	2010
Inom 1 år	17	19
Efter 1 år men inom 5 år	9	2
Över 5 år	-	-
Sammanlagt	26	21

24. Finansiell riskhantering

De största riskerna i koncernens finansiella instrument är marknadsrisk och valutarisk. I koncernens penningmarknadsplaceringar ingår även kreditrisk. På grund av den stora mängden likvida medel är koncernens likviditetsrisk liten. Styrelsen beslutar om den huvudsakliga inriktningen för riskhanteringen.

Marknadsrisken i placeringsverksamheten

Koncernen utsätts i sin verksamhet för marknadsrisk på grund av fluktuationer i investeringarnas priser. Den ekonomiska utvecklingen och förändringarna i de nationella och internationella börskurserna inverkar väsentligt på bolagets avkastning. En grundprincip i Norvestias placeringsverksamhet är att diversifiera placeringarna och därigenom begränsa den totala risknivån och samtidigt nå en jämn förmögenhetstillväxt. Tidvis kan en betydande del av placeringarna fokuseras på en viss typ av placering och värdepapper, vars ogynnsamma utveckling betydligt kan försämra Norvestias resultat.

Känslighetsanalys av effekten för koncernens finansiella tillgångar vid förändringar i marknadspriser

	2011		2010	
	10 % ner	10 % upp	10 % ner	10 % upp
Värdepappersportfölj	-4 556	4 526	-4 190	5 737
Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-5 078	5 078	-5 658	5 658
Finansiella tillgångar som kan säljas	-199	199	-200	200
Sammanlagt	-9 833	9 803	-10 048	11 595

Norvestias ledning följer i affärsverksamheten med substansens Sharpe kvot samt volatilitet. Sharpe kvoten beräknas genom att dividera den avkastning som överskrider riskfria räntan med avkastningens volatilitet. Ju större Sharpe kvot, desto bättre har investeringen avkastat i förhållande till risken. För jämförelsens skull har OMX Helsinki CAP -avkastningsindexet lagts till i tabellen nedan.

	2011		2010	
	Sharpe	Volatilitet	Sharpe	Volatilitet
Norvestiakoncernens utdelningsjusterade substans	neg.	5,5 %	1,5	5,6 %
OMX Helsinki CAP -avkastningsindex	neg.	17,9 %	1,6	17,8 %

Även förändringar i räntenivån påverkar Norvestias resultat. Ifall att räntenivån sjönk/steg med en procentenhet så skulle effekten på Norvestiakoncernens resultat vara -259/+259 (-357/+357). Motsvarande resultatverkan skulle dock vanligen ses i värdepappersportföljens avkastning.

Valutarisk

Förändringar i valutakurser och då särskilt förhållandet mellan den svenska kronan och euron inverkar på bolagets resultat eftersom en stor del av koncernens investeringar i hedgefonder är i svenska kronor. Härmed förbättrar/försämrar den svenska kronans förstärkning/försämring i förhållande till euron avkastningen på Norvestias svenska fonder. Fondernas resultat, uttryckt i svenska kronor, kan dock i sin tur ha påverkats av övriga valutakursförändringar.

Vid räkenskapsperiodens slut var 70 % av koncernens tillgångar i euro, 16 % i svenska kronor, 8 % i USA:s dollar och 6 % i annan valuta. Bolaget följer dagligen förändringarna i valutakurser men har inte för tillfället skyddat sig mot dessa.

Valutanominerade placeringar till verkligt värde, i euro

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

Känslighetsanalys av effekten vid förändringar i valutakurser

	SEK	USD	NOK	CHF	GBP	Totalt	
5 % försvagning i förhållande till euron	2011	-1 072	-528	-208	-203	-22	-2 033
5 % förstärkning i förhållande till euron	2011	1 072	528	208	203	22	2 033
5 % försvagning i förhållande till euron	2010	-1 013	-383	-7	0	-20	-1 423
5 % förstärkning i förhållande till euron	2010	1 013	383	7	0	20	1 423

Kreditrisk

Med kreditrisk avses fluktuationer i resultatet som beror på att motparten inte uppfyller sina förbindelser. I penningmarknadsplaceringarna ingår därför kreditrisk och för att minska på denna har bolaget diversifierat sina placeringar. Eftersom placeringarna är kortfristiga (< 3 mån), anses denna risk vara liten. Dessutom görs placeringarna enbart i stora finska börsbolag, vars kreditrating är god.

Den 31 december 2011 hade Norvestia inga penningmarknadsplaceringar (26,4). Ingen av placeringarna har varit försenad och inga bestående nedskrivningar har gjorts.

Hantering av eget kapital

På grund av karaktären av Norvestias verksamhet har bolaget ingen aktiv policy för hantering av eget kapital.

25. Verkliga värden av finansiella tillgångar och skulder

Tabellen nedan redovisar verkligt värde och bokföringsvärde för posten finansiella tillgångar, motsvarande värdena i koncernens balansräkning. Koncernen har inga finansiella skulder.

	Not	Bokföringsvärde	2011 Verkligt värde	Bokföringsvärde	2010 Verkligt värde
Finansiella tillgångar					
Värdepappersportfölj	16	48 452	48 452	60 477	60 477
Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	17	50 783	50 783	56 583	56 583
Finansiella tillgångar som kan säljas	15	1 989	1 989	2 007	2 007
Fordringar	18	567	567	320	320
Sammanlagt		101 791	101 791	119 387	119 387

Hierarki för finansiella tillgångar värderade till verkliga värde

	Verkliga värden vid periodens slut			
	31.12.2011	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Värdepappersportfölj	48 452	48 407	45	-
Övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	50 783	23 612	27 171	-
Finansiella tillgångar som kan säljas	1 989	-	-	1 989
Sammanlagt	101 224	72 019	27 216	1 989

Under den avslutade räkenskapsperioden skedde inga förflyttningar mellan nivå 1 och 2 i hierarkin för verkligt värde. Verkliga värden i hierarkins nivå 1 baserar sig på förmögenhetspostens noterade priser på en fungerande marknad. Verkliga värden för instrumenten i nivå 2

baserar sig till största del på andra uppgifter än noterade priser inkluderade i nivå 1 men uppgifter som ändå finns konstaterade för tillgången, antingen direkt i priset eller indirekt härlett från priset. Verkliga värden i nivå 3 har definierats genom användningen av kassaflödesbaserade värderingsmetoder. Värderingen gjordes av en utomstående konsult.

Avstämningsberäkning för finansiella tillgångar värderade till verkligt värde enligt nivå 3

Via övrigt totalresultat bokade
Finansiella tillgångar som kan säljas

I början av räkenskapsperioden	2 007
I totalresultaträkningen:	
Värdoförändring av finansiella tillgångar som kan säljas	-18
I slutet av räkenskapsperioden	1 989

Under perioden har inga förflyttningar i finansiella tillgångars verkligt värde skett till eller från nivå 3. Baserat på ledningens uppskattning av tillgångar i nivå 3, skulle en förändring av en eller flera input till en någorlunda möjlig alternativ inte betydligt förändra de verkliga värdena av tillgångar värderade till verkligt värde i nivå 3, med tanke på den relativt små mängden av tillgångar i förhållande till eget kapital och koncernens totala tillgångar.

26. Bolagets närkrets

Till koncernens närkrets hör förutom moderbolaget även dotter- och intressebolagen. Till närkrets inkluderas även koncernens styrelsemedlemmar och verkställande direktörer. Koncernens bokslut innehåller bokslutet för Norvestia Abp och för dess helägda dotterbolag Norvestia Industries Oy och Norventures Ab. Hela koncernens moderbolag är Kaupthing hf.

Andelar i koncernföretag

	Hemort	Ägarandel, %
Norventures Ab	Helsingfors	100,0 %
Norvestia Industries Oy	Helsingfors	100,0 %

Lista på koncernens intressebolag presenteras i not 13.

Följande transaktioner genomfördes med bolagets närkrets:

Närkrets		Ränteintäkter	Inköp
Miltton Oy	2011	93	-77
	2010	-	-

Koncernen har beviljat ett lån till Kaisaniemenkatu Public Relations Oy (Miltton Oy), vilket motsvarar 2 421 (-). Inköp från närkrets gjordes till normalt marknadspris.

Löner och arvoden till koncernens verkställande direktörer

		Lön	Bonus	Totalt
Verkställande direktör, Norvestia Abp	2011	272	-	272
	2010	262	141	403
Dotterbolagens verkställande direktörer	2011	171	-	171
	2010	162	16	178

Lönerna är penninglöner utan naturaförmåner. År 2011 var det totala värdet av naturaförmåner för koncernens verkställande direktörer 9 (14). Verkställande direktörernas pensionsförmåner är lagstadgade. I moderbolaget Norvestia Abp är uppsägningstiden för VD en månad, ersättning för uppsägning motsvarar åtta månaders lön.

Styrelsearvoden

	2011	2010
J.T. Bergqvist, ordförande	53	50
Hilmar Thór Kristinsson, vice ordförande	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

Styrelsen har betalats arvode endast för styrelsearbete. Det finns inga beviljade penninglån, pensionsförbindelser eller andra garantier och ansvarsförbindelser.

Nyckeltal

	2011	2010	2009	2008	2007
Resultatmätt för koncernen					
Rörelsevinst, milj. €	-16,7	17,0	24,1	-33,8	8,2
Vinst före reserveringar och skatter, milj. €	-16,4	16,6	24,1	-33,8	8,0
Avkastning på eget kapital	-7,7 %	8,9 %	13,1 %	-15,0 %	5,8 %
Avkastning på investerat kapital	-10,8 %	10,4 %	16,5 %	-22,1 %	4,7 %
Balansmätt för koncernen					
Soliditet	95,8 %	94,4 %	95,5 %	97,7 %	94,9 %
Utdelning, milj. €	4,6*	7,7	7,7	3,8	7,7
Relationstal per aktie					
Resultat/aktie, €	-0,73	0,89	1,21	-1,46	0,62
Eget kapital/aktie, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substans/aktie, €	8,90	10,13	9,73	8,77	10,74
Substansrabatt	26,1 %	17,4 %	22,9 %	35,6 %	19,9 %
Utdelning/aktie, €	0,30*	0,50	0,50	0,25	0,50
Utdelning/resultat	neg.	56,2 %	41,3 %	neg.	80,6 %
Direktavkastning	4,6 %*	6,0 %	6,7 %	4,4 %	5,8 %
P/E-tal	-9,0	9,5	6,2	-3,9	13,9
Aktiekapital och antal aktier					
Aktiekapital, milj. €	53,6	53,6	53,6	53,6	53,6
Antal aktier					
Vid årets slut	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Årsgenomsnitt	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Antal aktieägare vid årets slut	5 960	5 959	5 779	5 909	5 961
Aktiens börskurs, €					
Vid årets slut	6,58	8,37	7,50	5,65	8,60
Årets högsta	8,89	8,64	7,65	8,70	9,52
Årets lägsta	5,98	7,11	5,45	4,80	8,00
Genomsnitt under året	7,58	7,83	6,49	6,45	8,71
Börsvärde vid årets slut**	100,8	128,2	114,9	86,5	131,7
Börshandel					
Antal omsatta aktier	868 216	1 800 726	1 212 537	2 238 836	2 941 370
Omsatta aktier/totalt antal aktier	5,7 %	11,8 %	7,9 %	14,6 %	19,2 %
Omsatta aktier/antal B-aktier	6,0 %	12,5 %	8,4 %	15,5 %	20,4 %
Omsättning, milj. €	6,6	14,1	7,6	14,2	25,6
Personal					
Antal anställda i koncernen i medeltal	6	6	6	6	6

* Styrelsens förslag

** A-aktierna är ej noterade. I tabellen har de värderats till B-aktiens kurs.

Beräkningsgrunder för nyckeltalen

Avkastning på eget kapital	=	$\frac{\text{Räkenskapsperiodens resultat}}{\text{Eget kapital (genomsnitt av ingående och utgående balans)}}$
Avkastning på investerat kapital	=	$\frac{\text{Resultat före extraordinära poster och skatter + räntekostnader och övriga finansiella kostnader}}{\text{Balansräkningens omslutning - räntefria skulder (genomsnitt av ingående och utgående balans)}}$
Soliditet	=	$\frac{\text{Eget kapital (inklusive minoritetsandel)}}{\text{Balansräkningens omslutning – erhållna förskott}}$
Resultat/aktie	=	$\frac{\text{Räkenskapsperiodens resultat}}{\text{Emissionsjusterat antal aktier i genomsnitt}}$
Eget kapital/aktie	=	$\frac{\text{Eget kapital (exklusive minoritetsandel)}}{\text{Emissionsjusterat antal aktier på bokslutsdagen}}$
Utdelning/resultat	=	$\frac{\text{Emissionsjusterad utdelning/aktie}}{\text{Resultat/aktie}}$
Direktavkastning	=	$\frac{\text{Emissionsjusterad utdelning/aktie}}{\text{Emissionsjusterad avslutskurs på sista handelsdagen}}$
P/E-tal	=	$\frac{\text{Emissionsjusterad avslutskurs på sista handelsdagen}}{\text{Resultat/aktie}}$
Substansrabatt	=	$\frac{\text{Substansvärde – börsvärde – teckningsrätternas kalkylerade värde}}{\text{Substansvärde}}$
Börsvärde	=	$\text{Antal aktier} \times \text{avslutskurs på sista handelsdagen}$

Moderbolagets resultaträkning

1 000 €	Not	1.1-31.12.2011	1.1-31.12.2010
OMSÄTTNING	2	74 454	67 203
Inköp av värdepapper		-71 577	-73 536
Lagerförändring		-4 977	17 307
Personalkostnader	3	-729	-988
Av- och nedskrivningar	4	-20	-20
Övriga rörelsekostnader	5	-834	-679
RÖRELSEVINST/FÖRLUST		-3 683	9 287
Finansiella intäkter och kostnader	6	466	-51
RESULTAT FÖRE SKATTER		-3 217	9 236
Inkomstskatt		-23	42
RÅKENSKAPSPERIODENS RESULTAT		-3 240	9 278
Resultat/aktie, €		-0,21	0,61
Antal aktier, emissionsjusterat		15 316 560	15 316 560

Moderbolagets balansräkning

1 000 €	Not	31.12.2011	31.12.2010
Aktiva			
BESTÅENDE AKTIVA			
Immateriella tillgångar	7	53	64
Materiella tillgångar	8	11	7
Andelar i företag inom samma koncern	9	9 154	4 954
		9 218	5 025
RÖRLIGA AKTIVA			
Omsättningstillgångar	10	80 720	85 697
Fordringar	11	1 706	1 541
Finansiella värdepapper		-	26 445
Kassa och bank		25 770	9 118
		108 196	122 801
		117 414	127 826
Passiva			
EGET KAPITAL			
Aktiekapital	12	53 608	53 608
Överkursfond		7 658	7 658
Balanserad vinst från tidigare räkenskapsperioder		57 986	56 366
Räkenskapsperiodens resultat		-3 240	9 278
		116 012	126 910
KORTFRISTIGT FRÄMMANDE KAPITAL			
	13	1 402	916
		117 414	127 826

Moderbolagets finansieringsanalys

1 000 €	1.1-31.12.2011	1.1-31.12.2010
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE		
Resultat före skatter	-3 217	9 236
Justering:		
Planenliga avskrivningar	20	20
	-3 197	9 256
Förändringar i rörelsekapital		
Ökning/minskning (-/+ av omsättningstillgångar	4 977	-17 308
Ökning/minskning (-/+ av kortfristiga räntefria fordringar	-39	237
Ökning/minskning (-/+ av finansiella tillgångar	26 445	18 508
Ökning/minskning (+/- av kortfristiga räntefria skulder	487	67
	31 870	1 504
Betalda direkta skatter		
	-150	-85
RÖRELSEVERKSAMHETENS KASSAFLÖDE	28 523	10 675
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE		
Investeringar i dotterbolag	-4 200	-350
Investeringar i immateriella och materiella tillgångar	-13	-80
INVESTERINGARNAS KASSAFLÖDE	-4 213	-430
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE		
Utbetalda utdelningar och övrig vinstutdelning	-7 658	-7 658
FINANSIERINGENS KASSAFLÖDE	-7 658	-7 658
FÖRÄNDRING AV LIKVIDA MEDEL ÖKNING (+)/MINSKNING (-)	16 652	2 587
Likvida medel 1.1	9 118	6 531
Likvida medel 31.12	25 770	9 118

Noter till moderbolagets bokslut

1. Bokslutsprinciper

Årsbokslutet har upprättats enligt den finska aktiebolags- och bokföringslagen samt enligt bokföringsförordningen. Dessutom beaktas regler och rekommendationer som berör bolag noterade på Nasdaq OMX Helsinki Oy i bokslutet.

Alla belopp i bokslutet anges i tusen euro.

VÄRDERINGSPRINCIPER

Omsättningstillgångar redovisas enligt principen för lägsta värdet och med tillämpning av FIFO-principen. Noterade aktier, övriga värdepapper, placeringsfonder och obligationer värderas antingen till anskaffningsvärdet eller till ett lägre verkligt värde. Onoterade aktier och andelar upptas till anskaffningsvärdet eller till ett lägre, sannolikt försäljningspris.

Kortfristiga fordringar värderas till de belopp varmed de beräknas inflyta.

Tillgångar och skulder i utländsk valuta omvärderas enligt den medelkurs som Europeiska centralbanken bekräftat för balansdagen.

IMMATERIELLA TILLGÅNGAR

Som immateriella tillgångar med en begränsad ekonomisk livslängd behandlas externt anskaffade IT-program under förutsätt-

ning att framtida ekonomiska fördelar för koncernen är sannolika och att kostnaderna för tillgångarna kan mätas på ett tillförlitligt sätt.

Immateriella tillgångar upptas till ursprunglig anskaffningskostnad med avdrag för ackumulerade avskrivningar samt nedskrivningar. Immateriella tillgångar avskrivs linjärt under den uppskattade ekonomiska livslängden på fem år.

MATERIELLA TILLGÅNGAR

Materiella tillgångar har värderats i balansräkningen till anskaffningskostnad med avdrag för ackumulerade planenliga avskrivningar. De planenliga avskrivningarna på de materiella anläggningstillgångarna motsvarar de i skattelagarna föreskrivna maximibeloppen om 25 % av kvarvarande restvärde. Långvariga utgifter som medför intäkter under tre eller flera år avskrivs under fem år i jämna rater.

INKOMSTSKATTER

Skattekostnaden i resultaträkningen består av skatt baserad på räkenskapsperiodens resultat samt av återbördade eller återbetalade skatter från tidigare bokslutsperioder. Skatt baserad på räkenskapsperiodens vinst beräknas på basen av den finska skattesatsen.

Noter till moderbolagets resultaträkning

1 000 €

2. Omsättning

I omsättningen ingår främst försäljnings-, ränte- och utdelningsintäkter.

	2011	2010
Försäljning av värdepapper	68 351	60 152
Utdelningsintäkter	5 215	6 220
Ränteintäkter	544	372
Övriga intäkter	344	459
Sammanlagt	74 454	67 203

3. Personal- och styrelsekostnader

	2011	2010
Löner	-630	-845
Pensionskostnader	-80	-115
Övriga personalkostnader	-19	-28
Sammanlagt	-729	-988
varav verkställande direktör	-272	-403

Lönerna är penninglöner exklusive naturaförmåner. Det totala värdet av verkställande direktörens naturaförmåner år 2011 var 2 (2). Verkställande direktörens pensionsförmåner är lagstadgade. I Norvestia Abp är uppsägningstiden för VD en månad och ersättning för uppsägning motsvarar åtta månaders lön. År 2011 bokades ingen bonus till verkställande direktören (141).

Styrelsearvoden

	2011	2010
J.T. Bergqvist, ordförande	53	50
Hilmar Thór Kristinsson, vice ordförande	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
Sammanlagt	173	163

Styrelsen har betalats arvode endast för styrelsearbete. Det finns inga beviljade penninglån, pensionsförbindelser eller andra garantier och ansvarsförbindelser.

Personal	2011	2010
Personal i genomsnitt	6	6

4. Av- och nedskrivningar

	2011	2010
Immateriella tillgångar	-16	-16
Maskiner och inventarier	-4	-2
Övriga materiella tillgångar	-	-2
Sammanlagt	-20	-20

5. Övriga rörelsekostnader

Arvode till revisorer	2011	2010
Ernst&Young Ab		
Revision	-30	-29

6. Finansiella intäkter och kostnader

	2011	2010
Ränteintäkter	103	36
Kursdifferenser	363	-87
Sammanlagt	466	-51

Noter till moderbolagets balansräkning

1 000 €

7. Immateriella tillgångar

	2011	2010
Anskaffningsvärde 1.1	80	0
Ökningar	5	80
Anskaffningsvärde 31.12	85	80
Akkumulerade avskrivningar 1.1	-16	0
Räkenskapsperiodens avskrivningar	-16	-16
Akkumulerade avskrivningar 31.12	-32	-16
Bokföringsvärde 31.12	53	64

8. Materiella tillgångar

	2011	2010
Anskaffningsvärde 1.1	72	72
Ökningar	8	-
Anskaffningsvärde 31.12	80	72
Akkumulerade avskrivningar 1.1	-65	-60
Räkenskapsperiodens avskrivningar	-4	-5
Akkumulerade avskrivningar 31.12	-69	-65
Bokföringsvärde 31.12	11	7

9. Andelar i företag inom samma koncern

	2011	2010
Anskaffningsutgift 1.1.	4 954	4 604
Ökningar	4 200	350
Anskaffningsutgift 31.12.	9 154	4 954

	F.O.-nr	Aktiekapital	Antal aktier	Andel av aktier, %	Bokföringsvärde
Norventures Ab, Helsingfors	1604596-7	200	200 000	100,0 %	221
Norvestia Industries Oy, Helsingfors	2140759-8	3	1 000	100,0 %	8 933

10. Värdepapper som utgör omsättningstillgångar

	2011	2010
Bokföringsvärde	80 720	85 697
Verkligt värde	99 235	117 060
Värdeökning	18 515	31 363

11. Fordringar

	2011	2010
Kundfordringar	17	6
Lånefordringar inom koncernen	1 232	1 232
Resultatregleringar	457	303
Sammanlagt	1 706	1 541

12. Eget kapital

Förändringar i eget kapital	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserad vinst	Periodens resultat	Totalt
Ingående balans 1.1.2011	53 608	7 658	56 366	9 278	126 910
Disposition			9 278	-9 278	0
Utdelning			-7 658		-7 658
Räkenskapsperiodens resultat				-3 240	-3 240
Utgående balans 31.12.2011	53 608	7 658	57 986	-3 240	116 012

	2011	2010
Utdelningsbart fritt eget kapital		
Balanserad vinstmedel från tidigare räkenskapsperioder	57 986	56 366
Räkenskapsperiodens resultat	-3 240	9 278
Sammanlagt	54 746	65 644

	2011	2010
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	53 608	53 608
Överkursfond	7 658	7 658
Sammanlagt	61 266	61 266

13. Kortfristigt främmande kapital

	2011	2010
Leverantörsskulder	103	421
Övriga kortfristiga skulder	167	163
Erhållna premier från derivatkontrakt	86	27
Garanti för aktielån	959	-
Resultatregleringar	87	305
Sammanlagt	1 402	916
Väsentliga poster i resultatregleringarna		
Löner inklusive socialkostnader	-	226
Övriga kostnader	87	79
Sammanlagt	87	305

Övriga noter

1 000 €

14. Derivatkontrakt

Norvestia har använt sig av standardiserade derivatkontrakt för att effektivera portföljförvaltningen. I tabellen nedan anges anskaffningsvärden och verkliga värden för derivatkontrakten samt de underliggande tillgångarna. De verkliga värdena har justerats för motsvarande aktiers utdelningsintäkter. Premierna för köpta derivatkontrakt har bokförts bland omsättningstillgångar, för vilka lägsta värdets princip tillämpats. Det verkliga värdet för futurer motsvarar futurens vinst eller förlust. Säkringsredovisning har ej använts.

	2011	2010
Aktiederivat		
Sålda sälloptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	402	1 302
Anskaffningsvärde	-86	-27
Verkligt värde	-41	-3
Indexderivat		
Köpta köpoptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	-	2 657
Anskaffningsvärde	-	146
Verkligt värde	-	70
Köpta sälloptioner, öppna positioner		
Underliggande värde	-	-8 714
Anskaffningsvärde	-	137
Verkligt värde	-	209
Sålda futurer, öppna positioner		
Underliggande värde	-3 462	-18 161
Verkligt värde	-186	234

15. Ansvarsförbindelser

	2011	2010
Värdepapper givna som pant för derivathandel		
Pantade värdepapper till bokföringsvärde	8 709	11 341

Förslag till vinstdisposition

De utdelningsbara medlen i moderbolagets bokslut uppgår till 54 745 718 euro varav räkenskapsperiodens förlust uppgår till 3 240 246 euro. Det har inte skett några väsentliga förändringar i bolagets ekonomiska situation efter räkenskapsperiodens slut och den föreslagna utdelningen anses inte påverka bolagets betalningsförmåga.

Styrelsen föreslår att de disponibla vinstmedlen används enligt följande:

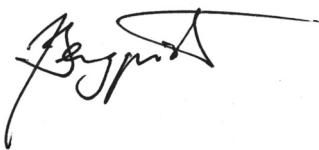
• 0,30 euro/aktie utdelas till 15 316 560 aktier	4 594 968 €
• på kontot för ackumulerade vinstmedel lämnas	50 150 750 €
	54 745 718 €

Om styrelsens förslag godkänns har Norvestia Abp efter utdelningen följande egna kapital:

• aktiekapital	56 607 960 €
• överkursfond	7 658 280 €
• ackumulerade vinstmedel	50 150 750 €
	111 416 990 €

Avstämningsdagen för utdelningen är den 21 mars 2012. Den fastställda utdelningen utbetalas efter avstämningsdagens slut den 28 mars 2012.

Helsingfors den 7 februari 2012



J.T. Bergqvist
Ordförande




Hilmar Thór Kristinsson
Vice ordförande



Georg Ehrnrooth



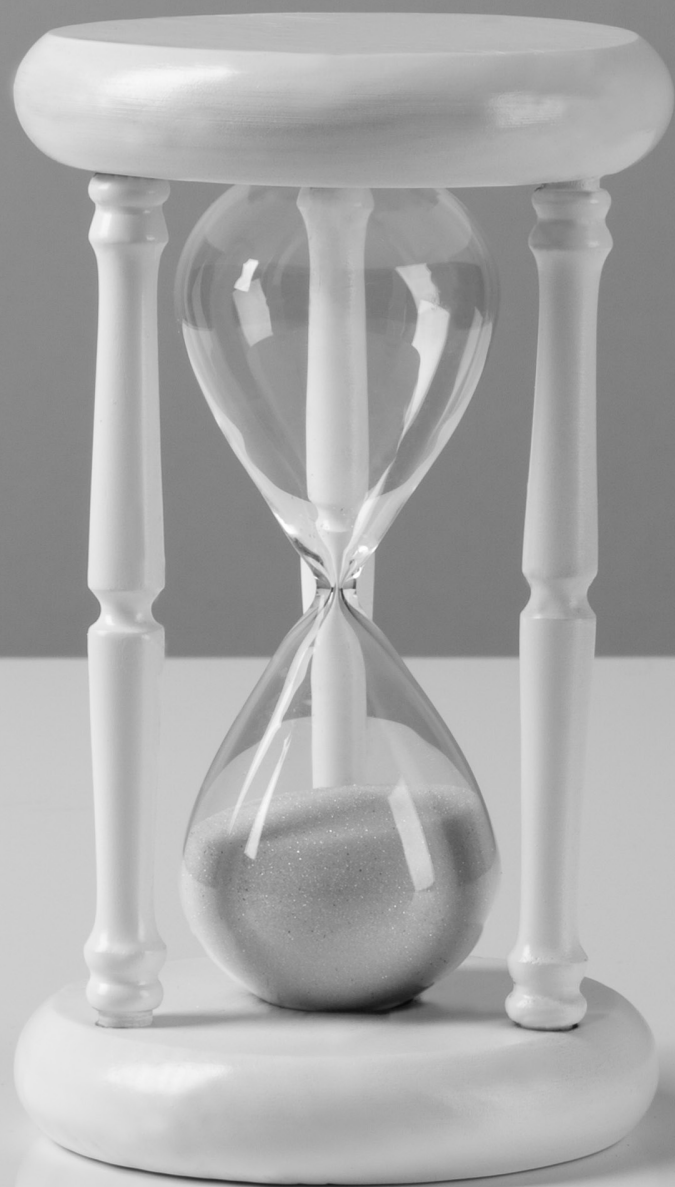
Robin Lindahl



Freyr Thordarson



Juha Kasanen
Verkställande direktör



Revisionsberättelse

TILL NORVESTIA ABP:S BOLAGSSTÄMMA

Jag har reviderat Norvestia Abp:s bokföring, bokslut, verksamhetsberättelse och förvaltning för räkenskapsperioden 1.1–31.12.2011. Bokslutet omfattar koncernens balansräkning, rapport över totalresultat, kalkyl över förändringar i eget kapital, kassaflödesanalys och noter till bokslutet samt moderbolagets balansräkning, resultaträkning, finansieringsanalys och noter till bokslutet.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Styrelsen och verkställande direktören ansvarar för upprättandet av bokslutet och verksamhetsberättelsen och för att koncernbokslutet ger riktiga och tillräckliga uppgifter i enlighet med internationella redovisningsstandarder (IFRS) sådana de antagits av EU och för att bokslutet och verksamhetsberättelsen ger riktiga och tillräckliga uppgifter i enlighet med i Finland ikraftvarande stadganden gällande upprättande av bokslut och verksamhetsberättelse. Styrelsen svarar för att tillsynen över bokföringen och medelsförvaltningen är ordnad på behörigt sätt och verkställande direktören för att bokföringen är lagenlig och medelsförvaltningen ordnad på ett betryggande sätt.

REVISORNS SKYLDIGHETER

Min skyldighet är att ge ett utlåtande om bokslutet, koncernbokslutet och verksamhetsberättelsen på grundval av min revision. Revisionslagen förutsätter att jag iakttar yrkesetiska principer. Jag har utfört revisionen i enlighet med god revisionssed i Finland. God revisionssed förutsätter att jag planerar och genomför revisionen för att få en rimlig säkerhet om huruvida bokslutet och verksamhetsberättelsen innehåller väsentliga felaktigheter och om huruvida medlemmarna i moderbolagets styrelse eller verkställande direktören har gjort sig skyldiga till handlingar eller försummelse som kan leda till skadeståndsskyldighet gentemot bolaget, eller brutit mot aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information som ingår i bokslutet och verksamhetsberättelsen. Valet av granskningsåtgärder baserar sig på revisorns omdöme och innefattar en bedömning av risken för en väsentlig felaktighet på grund av oegentligheter eller fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn den interna kontrollen som har en betydande inverkan för upprättandet av ett bokslut och verksamhetsberättelse som ger riktiga och tillräckliga uppgifter. Revisorn bedömer den interna kontrollen för att kunna planera relevanta granskningsåtgärder, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i företagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i företagsledningens bokföringsmässiga uppskattningar, liksom en bedömning av den övergripande presentationen av bokslutet och verksamhetsberättelsen

Enligt min mening har jag inhämtat tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis som grund för mitt utlåtande.

UTTALANDE OM KONCERNBOKSLUTET

Enligt min mening ger koncernbokslutet riktiga och tillräckliga uppgifter om koncernens ekonomiska ställning samt om resultatet av dess verksamhet och kassaflöden i enlighet med internationella redovisningsstandarder (IFRS) sådana de antagits av EU.

UTTALANDE OM BOKSLUTET OCH VERKSAMHETSBERÄTTELSEN

Enligt min mening ger bokslutet och verksamhetsberättelsen riktiga och tillräckliga uppgifter om koncernens och moderbolagets ekonomiska ställning samt om resultatet av dess verksamhet i enlighet med i Finland ikraftvarande stadganden gällande upprättande av bokslut och verksamhetsberättelse. Uppgifterna i verksamhetsberättelsen och bokslutet är konfliktfria.

Helsingfors den 8 februari 2012



Rabbe Nevalainen
CGR

Styrelse och ledning



ORDFÖRANDE

J.T. Bergqvist
Teknologie doktor
Helsingfors
Född 1957

Konsernchef, K. Hartwall Oy Ab

Tidigare arbetsfarenhet:
2002-2005 medlem i Nokia-koncernens ledningsgrupp
1988-2005 ledande befattningar inom affärsverksamhet och marknadsföring för Nokia Networks

Styrelseordförande:
AinoActive Oy
Styrelsemedlem:
Cramo Oyj, Hartwall Capital Oy Ab, K. Hartwall Oy Ab och Ascom Holding AG, Schweiz
Partner:
Boardman Oy

Började i Norvestias styrelse
den 20 oktober 2003
Aktieinnehav i Norvestia Abp:
12 700 aktier



VICE ORDFÖRANDE

Hilmar Thór Kristinsson
Ekonomie kandidat
Island
Född 1971

Senior Director, Kaupthing hf.

Tidigare arbetsfarenhet:
Ledande befattningar,
Kaupthing Bank hf.

Styrelsemedlem:
Refresco Group BV

Började i Norvestias styrelse
den 10 mars 2009
Aktieinnehav i Norvestia Abp: -



ÖVRIGA STYRELSEMEDLEMMAR

Freyr Thordarson
Ekonomie kandidat, MBA
Island
Född 1973

Senior Director, Kaupthing hf.

Tidigare arbetsfarenhet:
2008-2009 Senior Manager,
Glitnir Bank hf.
2007-2008 Chef för Private Equity,
Gnupur Investment Company
2001-2007 Executive Director,
Straumur Investment Bank
1999-2001 Biträdande fabrikschef,
Iceland Spring

Började i Norvestias styrelse
den 14 mars 2011
Aktieinnehav i Norvestia Abp: -



Georg Ehrnrooth
Agrolog
Lappträsk
Född 1966

Styrelseordförande:
bl.a. Corbis S.A., Semerca Investments
S.A., Fennogens Investments S.A. och
Geveles Ab

Styrelsemedlem:
bl.a. Pöyry Oyj, eQ Oyj, Oy Forcit Ab,
Anders Walls Stiftelse och Paavo Nurmen
säätiö

Började i Norvestias styrelse
den 12 mars 2010
Aktieinnehav i Norvestia Abp:
4 000 aktier



Robin Lindahl
Ekonomie magister
Grankulla
Född 1964

Executive Vice President, Market Opera-
tions, Outotec Oyj

Tidigare arbetserfarenhet:
2009-2011 Senior Vice President,
Operator Sales, Nokia Abp
2006-2009 Vice President, Head of
Finance and Control, Markets Unit på
Nokia Abp
1997-2006 olika ledande befattningar på
Nokia Networks
1993-1997 Nokia Finance International,
Manager Treasury
1990-1993 Skopbank International BV,
Finance Manager

Började i Norvestias styrelse
den 10 mars 2005
Aktieinnehav i Norvestia Abp:
2 000 aktier

REVISORER
CGR Rabbe Nevalainen
Ernst & Young Ab, revisorssuppleant



VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Juha Kasanen,
Diplomingenjör,
ekonomie licentiat
Esbo
Född 1957

Tidigare arbetserfarenhet:
2000-2003 Norvestia Abp:s placeringschef
1991-2000 Finlands Banks och Finansin-
spektionens övervakning, utveckling och
forskning av kapitalmarknader
1989-1991 börsmäklare och analytiker

Styrelseordförande:
Norvestia Industries Oy
Verkställande direktör och styrelse-
medlem:
Norventures Ab

Började i Norvestia Abp
den 1 februari 2000
T.f. verkställande direktör sedan
20 oktober 2003
Verkställande direktör sedan
19 oktober 2004
Aktieinnehav i Norvestia Abp:
2 000 aktier

REVISIONSUTSKOTT
Robin Lindahl, ordförande
Georg Ehrnrooth, medlem

Rapport över Norvestiakoncernens bolagsstyrning

Norvestia Abp är ett publikt aktiebolag, registrerat i Finland. Norvestias B-aktie är noterat på Nasdaq OMX Helsinki Oy. Norvestiakoncernen följer i sitt beslutfattande och förvaltning Finlands lagstiftning samt Norvestia Abp:s bolagsordning.

Norvestia Abp följer i sin verksamhet den finska koden för bolagsstyrning som utgivits av Värdepappersmarknadsförningen och trädde i kraft 1.10.2010. Styrningskoden kan läsas i sin helhet på sidan www.cgfinland.fi.

BOLAGSSTÄMMA

Bolagsstämman är bolagets högsta beslutande organ. Den sammanträder normalt en gång per år. På bolagsstämman använder aktieägarna sin beslutanderätt i ärenden som gäller bolaget. Bolagsstämman beslutar om de ärenden som föreskrivs i aktiebolagslagen och bolagsordningen, såsom fastställande av bokslut, beviljandet av ansvarsfrihet för styrelse och verkställande direktör, utbetalning av utdelning och förändringar i bolagsordningen. Bolagsstämman väljer styrelsens ordförande, vice ordförande och övriga medlemmar samt revisorer och beslutar om deras arvoden.

Kallelse till bolagsstämman finns tillgänglig på bolagets hemsida senast 21 dagar innan bolagsstämman. Bolagsstämmans protokoll med röstningsresultat samt andra bilagor finns tillgängliga på bolagets hemsida senast två veckor efter bolagsstämman.

STYRELSE

Styrelsen svarar för bolagets förvaltning och för att dess verksamhet är ändamålsenligt organiserad samt för att bolaget följer lagar och regler. Styrelsen utövar tillsyn över bokföringen och övervakar att förvaltningen av tillgångar är ordnad på ett ändamålsenligt sätt. Styrelsen utnämner bolagets verkställande direktör och beslutar om verkställande direktörens belöning.

Sammansättning

Styrelsemedlemmarna utses årligen vid den ordinarie bolagsstämman för tiden framtill nästa ordinarie bolagsstämma. Bolagsstämman utser ordförande och vice ordförande bland styrelsens ordinarie medlemmar. Kallelsen till bolagsstämman innehåller förslag till styrelsens sammansättning.

I Norvestias bolagsordning stadgas att styrelsen skall bestå av 3-8 ordinarie styrelsemedlemmar samt högst fyra suppleanter. Vid årsslutet 2011 bestod styrelsen av fem ordinarie styrelsemedlemmar. Båda könen var inte representerade i styrelsen, och dess sammansättning avviker på denna punkt från kodens rekommendation. På grund av att bolaget är relativt litet, är uppföljningen av rekommendationen ett långsiktigt mål.

Norvestias styrelse består av följande personer:

Ordförande:

J.T. Berqvist, född 1957
Teknologie doktor
Koncernchef, K.Hartwall Oy Ab

Vice ordförande:

Hilmar Thór Kristinsson, född 1971
Ekonomie kandidat
Senior Director, Kaupthing hf.

Styrelsens övriga ordinarie medlemmar:

Georg Ehrnrooth, född 1966
Agrolog

Robin Lindahl, född 1964
Ekonomie magister
Executive Vice President, Market Operations, Outotec Oyj

Freyr Thordarson, född 1973
Ekonomie kandidat, MBA
Senior Director, Kaupthing hf.

Mer information om styrelsemedlemmar finns på sid 46.

Styrelsemedlemmarnas oberoende

Alla styrelsemedlemmar är oberoende av bolaget. Medlemmar som är oberoende av bolagets betydande aktieägare är J.T. Bergqvist, Georg Ehrnrooth och Robin Lindahl. Med anledning av bolagets ägarstruktur, har det ansetts viktigt att huvudägaren har en stark position i styrelsen. Hilmar Thór Kristinsson och Freyr Thordarson representerar huvudägaren Kaupthing hf.

Arbetsrutiner

Styrelsen fastställer årligen, vid det konstituerande styrelsemötet som följer på den ordinarie bolagsstämman, en arbetsordning för styrelsen, instruktioner för den verkställande direktören samt en arbetsordning för revisionsutskottet. Styrelsens arbetsordning omfattar bland annat anvisningar om styrelsemötenas form och innehåll, bolagets ekonomiska rapportering, investeringar och extern information. Styrelsen fastställer och reviderar attest- och befogenhetsförteckningar samt firmateckning. Styrelsen utför även årligen en intern självvärdering av sitt arbete.

Information till styrelsen

Bolagets portföljrapport sammanställs två gånger per månad för styrelsen. Rapporten innehåller detaljerad information om bolagets placeringar och deras avkastning. Bolagets utveckling presenteras vid varje styrelsemöte. Styrelsen får även utkast till delårsrapporterna, bokslutet och årsberättelsen för påseende innan mötet där dessa behandlas.

Sammanträden

År 2011 sammanträdde styrelsen 10 gånger med en deltagaraktivitet på 98 %.

Styrelsens ordförande ansvarar för att styrelsen sammanträder vid behov. Vid de ordinarie styrelsemötena behandlas bl.a. interna rapporter om verksamhetens utveckling och resultat. Dessutom fastställs externa rapporter såsom delårsrapporter, bokslut och årsberättelser. Strategiska frågor behandlas vid behov. För varje styrelsemöte upprättas en dagordning som tillställs ledamöterna i förväg. Alla möten protokollförs, justeras och distribueras till styrelsemedlemmarna och revisorerna.

Revisionsutskott

Styrelsen utnämner ett revisionsutskott bland styrelsemedlemmarna. Revisionsutskottets medlemmar bör vara kompetenta för uppdraget. Revisionsutskottets främsta uppgift är att noggrant följa revisorernas arbete och vad som framkommer under detta. Dessutom uppföljer utskottet bolagets finansiella situation och övervakar dess finansiella rapportering. Till dess uppgifter hör även bedömning av den interna kontrollen och riskhanteringen, bedömning av hur lagar och föreskrifter följs, upprätthållandet av kontakten med revisorer samt genomgång av revisorernas rapporter och bedömning av revisorernas rekommendationer. Revisionsutskottet rapporterar regelbundet till styrelsen.

Revisionsutskottets medlemmar är Robin Lindahl (ordförande) och Georg Ehrnrooth (medlem). Båda medlemmarna är oberoende av både bolaget och bolagets betydande aktieägare. Revisionsutskottet består av två medlemmar, vilket avviker från kodens rekommendation. Styrelsen anser att antalet är tillräckligt eftersom bolaget är relativt litet.

År 2011 sammanträdde revisionsutskottet 2 gånger med en deltagaraktivitet på 100 %.

Bolaget har inga övriga utskott.

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR, VD

Juha Kasanen, född 1957

Diplomingenjör, ekonomie licentiat

VD:n handhar bolagets löpande förvaltning enligt styrelsens anvisningar och föreskrifter. VD:n ser till att bolagets bokföring sköts i överensstämmelse med lagen och att andra tvingande regler följs. VD:n ansvarar även över att förvaltningen av tillgångar är ordnad på ett betryggande sätt. Verkställande direktören är inte medlem i styrelsen.

BELÖNING

Bolagsstämman fastställer årligen styrelsemedlemmarnas penningarvoden. Styrelsen fastställer i sin tur verkställande direktörens lön och andra förmåner. Styrelsen beslutar även om VD:s bonus. Styrelsemedlemmarna utbetalas arvoden enbart på basen av styrelsemedlemskapet.

I enlighet med bolagsstämmans beslut den 14.3.2011 betalas styrelsemedlemmarna arvoden enligt följande:

- styrelseordföranden betalas årsarvode på 54 000 euro,
- styrelsens vice ordförande betalas årsarvode på 30 000 euro och
- övriga ordinarie medlemmar betalas årsarvode på 30 000 euro.

Därtill betalas mötesarvode 350 euro för arbete i styrelsens utskott. Styrelsemedlemmarna ersätts för rese- och logikostnader enligt räkning. Styrelsen har inte beviljats penninglån, pensionsförbindelser eller andra garantier och ansvarsförbindelser.

Den verkställande direktörens pensionsförmåner fastställs enligt arbetstagarens pensionslag (ArPL). VD:s uppsägningstid är en månad och ersättning för uppsägning motsvarar åtta månaders lön. Utöver den fasta månadslönen utbetalas till VD:n även bonus som grundar sig på bolagets årliga substansavkastning efter kostnader och skatter. Bonusen kan maximalt uppgå till 90 procent av den fasta årslönen.

År 2011 bokades sammanlagt 274 000 euro som lön, naturaförmåner och bonusar för verkställande direktören. Andelen regelbunden lön var 274 000 euro, varav andelen förmåner var 2 000 euro. År 2011 bokades ingen bonus till VD:n.

HUVUDDRAGEN I INTERN KONTROLL OCH RISKHANTERING

Den interna kontrollen och riskhanteringen försäkrar att bolagets verksamhet är effektiv och resultatbringande, att bokslutsinformation är pålitlig samt att föreskrifter och verksamhetsprinciper följs.

Den interna kontrollen förverkligas i bolaget av dess högsta ledning samt hela den övriga personalen. Bolagets styrelse har det högsta ansvaret för övervakning av bokföringen och förvaltning av tillgångar. VD:n ansvarar för organiseringen av den interna kontrollen och riskhanteringen i praktiken.

Verkställande direktören ansvarar för att bolaget och dess dotterbolag har en intern kontroll som fungerar ändamålsenligt. Moderbolaget granskar sin egen bokföring och rapportering samt bl.a. dotterbolagets bokslut, marknadsvärden och portföljrapporter. Den interna kontrollen är ordnad så att annan part alltid granskar det utförda arbetet.

Styrelsen samt verkställande direktören svarar för bolagets riskhantering och fattar beslut gällande risktagning. De största riskerna på grund av bolagets finansiella instrument är marknadsrisk och valutarisk. I penningmarknadsplaceringar ingår även kreditrisk. På grund av den stora mängden likvida medel är bolagets likviditetsrisk mycket liten. En huvudprincip i bolagets placeringsverksamhet är att diversifiera placeringarna och därigenom begränsa den totala risknivån. Bolaget skyddar även tidvis sina placeringar med optioner och sålda indextermener.

REVISION

Enligt bolagsordningen har bolaget minst en ordinarie revisor som skall vara en av Centralhandelskammaren godkänd revisor. Bolagsstämman väljer revisorn/revisorerna, vars mandatperiod löper ut vid utgången av den följande ordinarie bolagsstämman. Förslaget till revisor meddelas i bolagsstämmokallelsen.

I samband med bolagets årsbokslut och delårsrapporter utger revisorerna en revisionsberättelse till bolagets aktieägare. Syftet med den lagstadgade revisionen är att verifiera att bokslutet ger rätta och tillräckliga uppgifter om koncernens resultat och finansiella situation. Revisionen ger aktieägarna ett oberoende utlåtande om skötseln av bolagets bokföring, bokslut och administration.

Revisorerna ersätts enligt räkning. År 2011 betalades revisorerna 31 000 euro i Norvestiakoncernen och Norvestia Abp.

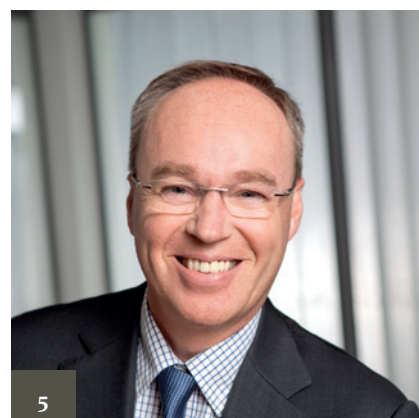
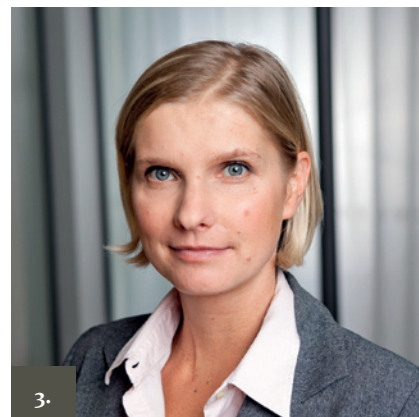
INSIDERSTYRNING

Bolaget följer de insiderregler som Nasdaq OMX Helsinki Oy utfärdat och som trädde i kraft den 9 oktober 2009. Bolagets styrelse, VD och revisorer hör till det offentliga insiderregistret. Ägaruppgifterna och förbindelserna uppdateras i Norvestias offentliga insiderregister då förändringar sker. Bolaget upprätthåller även ett företagsspecifikt register, dit hela personalen samt de personer som regelbundet erhåller insiderinformation hör. Det företagsspecifika registret är inte offentligt.

Bolagsstyrning på bolaget hemsida

Bolagsstyrningen uppdateras på bolagets hemsida www.norvestia.fi.

Norvestias personal



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

Nyckelord

SUBSTANSVÄRDE

Koncernens substansvärde är av central betydelse för ett investmentbolag som Norvestia. I substansrapporten redovisas skillnaden mellan Norvestias tillgångar och skulder, båda posterna är värderade till verkligt värde. Substansvärdets dividendjusterade förändring under en viss period motsvarar avkastningen på bolagets placeringar. Nettosubstansen motsvarar även koncernens eget kapital enligt IFRS exklusive minoritetsandelen.

Norvestias substansvärde beräknas och publiceras månatligen.

Substansrabatten, som uttrycks i procent, är differensen mellan substansvärdet och marknadsvärdet jämfört med substansvärdet.

BESKATTNING

Investmentbolag belastas av gängse samfundsskattesats då försäljningsvinster realiserar. Den latent skatteskulden beräknas på den realiserade värdeökningen, d.v.s. på det värde varmed det verkliga värdet på bolagets tillgångar överstiger anskaffningsvärdet. För år 2010 och 2011 var skattesatsen 26 %.

Vid jämförelser mellan investmentbolag såsom Norvestia och t.ex. placeringsfonder måste man beakta skillnaderna i beskattning. Detta berör både beskattningen av utdelning och beskattning av värdeförändringar. I Norvestias substansrapporter har skatteeffekterna beaktats fullt ut. De dividender som Norvestia erhåller från finska börsnoterade bolag är skattefria.

VOLATILITET

Volatiliteten eller standardavvikelsen är ett statistiskt mått på hur mycket värdet för en placering varierar. Standardavvikelsen används för att beräkna risknivån i placeringen. Generellt kan man säga att ju högre volatiliteten är, det vill säga ju större fluktuationerna i värdet är, desto högre är risken och vice versa.

År 2011 var volatiliteten uträknad på månatliga observationer för OMX Helsinki CAP -avkastningsindex 17,9 %, medan Norvestias volatilitet för den utdelningsjusterade substansen var 5,5 %. Till Norvestias strategi hör en låg volatilitet, vars förutsättning i allmänhet är en låg risknivå och en jämn avkastning.

SHARPE KVOTEN

Sharpe kvoten är en riskjusterad avkastningsmätare utvecklad av nobelpristagaren William Sharpe. Matematiskt sett beräknas kvoten genom att dividera den del av avkastningen som överstiger den riskfria räntan med avkastningens volatilitet. Ju större Sharpe kvoten är desto bättre har placeringen avkastat i förhållande till risken. Med hjälp av Sharpe kvoten kan man jämföra avkastningen mellan placeringsobjekt med olika risk. Om placeringen har avkastat under den riskfria räntan, är Sharpe kvoten negativ. På sid 7 har Norvestias Sharpe kvot jämförts med Sharpe kvoten för OMX Helsinki CAP -avkastningsindexet.



Tydligt och klart om
att investera. Läs
den finska bloggen
Punainen muki på
www.norvestia.fi/blogi
och delta i
diskussionen.

