

A photograph of a modern glass building facade, showing reflections of other buildings and the sky. The text is overlaid on the image.

VUOSIKERTOMUS

2015

NORVESTIA

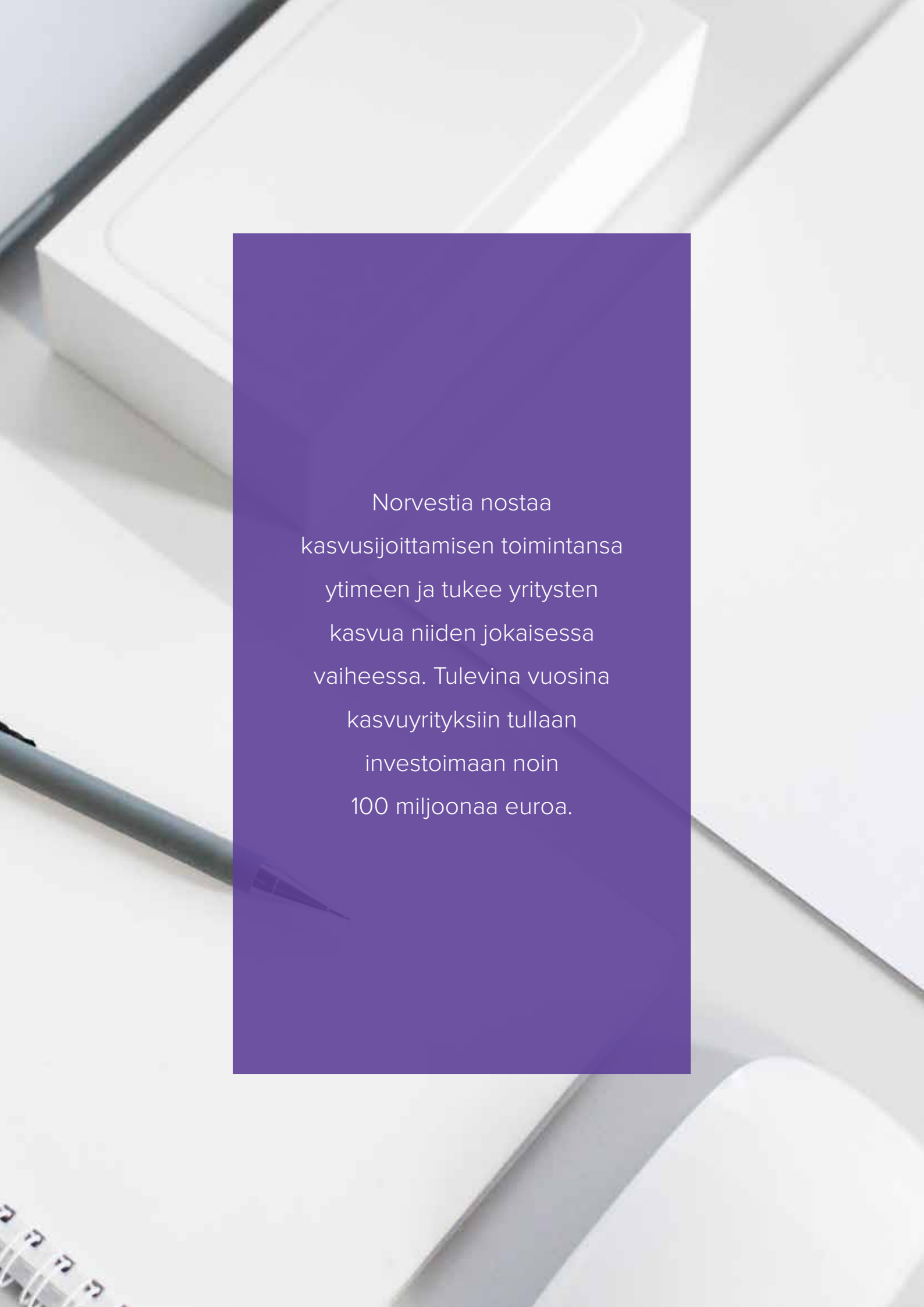
SISÄLTÖ

Vuosi 2015.....	4
Norvestia lyhyesti.....	5
Toimitusjohtajan katsaus	6
Markkinakatsaus kasvusijoituksiin.....	8
Osakepääoma ja omistusrakenne	10
Konsernin substanssiarvo	11
Sijoitukset 31.12.2015	12

TILINPÄÄTÖS 2015

Hallituksen toimintakertomus	16
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	20
Konsernin tase	21
Konsernin rahavirtalaskelma	22
Konsernin oman pääoman muutokset.....	23
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot.....	24
Tunnusluvut.....	36
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet	37
Emoyhtiön tuloslaskelma	38
Emoyhtiön tase	39
Emoyhtiön rahoituslaskelma	40
Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot.....	41
Voitonjakoehdotus.....	46
Tilintarkastuskertomus.....	47
Hallitus ja johto.....	48
Selvitys Norvestia-konsernin hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2015	50
Henkilöstö	53
Avainsanoja.....	54

2015



Norvestia nostaa
kasvusijoittamisen toimintansa
yttimeen ja tukee yritysten
kasvua niiden jokaisessa
vaiheessa. Tulevina vuosina
kasvuyrityksiin tullaan
investoimaan noin
100 miljoonaa euroa.

Norvestia on pörssilistattu sijoitusyhtiö, jonka osakkeita hankkimalla sijoittaja omistaa välillisesti kattavan poikkileikkauksen pohjoismaista talousmaisemaa vakavaraisista pörssiyhtiöistä aina kiinnostaviin listaamattomiin kasvuyrityksiin saakka.

Norvestia on olemassa, jotta kuka tahansa voisi osallistua ammattimaiseen sijoitustoimintaan tasavertaisesti, tavoitteenaan tasaisen hyvä tuotto. Pelkistetyn liiketoimintamallin ansiosta sijoittaja voi olla varma siitä, että Norvestian etu on aina yhtenevä sijoittajan omaisuuden kasvattamisen kanssa.

VUOSI 2015

Substanssi (osinko-oikaistu) nousi kauden aikana 9,4 % (4,0 %).

Oikaistu substanssi (osinko-oikaistu) nousi kauden aikana 17,3 % (4,4 %).

Substanssi per osake oli vuoden lopussa 10,19 euroa (9,59).

Oikaistu substanssi per osake oli vuoden lopussa 11,09 euroa (9,73).

Tilikauden tulos oli 12,0 miljoonaa euroa (5,4).

Hallitus ehdottaa osingoksi 0,79 euroa osakkeelta (0,30).

NORVESTIA LYHYESTI

Norvestia Oyj on pörssilistattu sijoitusyhtiö. Norvestian kaksiosainen sijoitusstrategia koostuu markkinasijoituksista ja kasvusijoituksista. Markkinasijoituksia tehdään pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedgerahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin. Kasvusijoituksia tehdään pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin, kasvuhakuisiin listattuihin yrityksiin sekä pääomarahastoihin.

KONSERNIN AVAINLUVUT 2015

Tulos, milj. €	12,0
Substanssimuutos (osinko-oikaistu), milj. €	13,7
Substanssi ja oma pääoma, milj. €	156,0
Oikaistu substanssimuutos (osinko-oikaistu), milj. €	25,4
Oikaistu substanssi, milj. €	169,9
Omavaraisuusaste, %	96,9

OSAKEKOHTAISET AVAINLUVUT 2015

Tulos, €	0,79
Substanssimuutos (osinko-oikaistu), €	0,90
Substanssi ja oma pääoma, €	10,19
Oikaistu substanssimuutos (osinko-oikaistu), €	1,66
Oikaistu substanssi, €	11,09

YHTIÖKOKOUS

Varsinainen yhtiökokous pidetään tiistaina 15.3.2016 klo 11.00 Pörssisalissa osoitteessa Fabianinkatu 14, Helsinki. Voidakseen osallistua yhtiökokoukseen osakkeenomistajan on ilmoittauduttava viimeistään torstaina 10.3.2016 klo 16.00 mennessä, joko sähköpostitse osoitteeseen info@norvestia.fi, puhelimitse numeroon (09) 6226 380, faksilla numeroon (09) 6222 080 tai kirjallisesti osoitteeseen Norvestia Oyj, Pohjoisesplanadi 35 E, 00100 Helsinki. Lisätietoja yhtiökokouksesta löytyy yhtiön kotisivuilta osoitteesta www.norvestia.fi/yhtiokokous.

OSINKO

Osinko vuodelta 2015 maksetaan 24.3.2016 niille osakkeille, jotka ovat rekisteröityinä arvo-osuusrekisterissä 17.3.2016.

OSAVUOSIKATSAUKSET JULKISTETAAN

22.4.2016

15.7.2016

27.10.2016

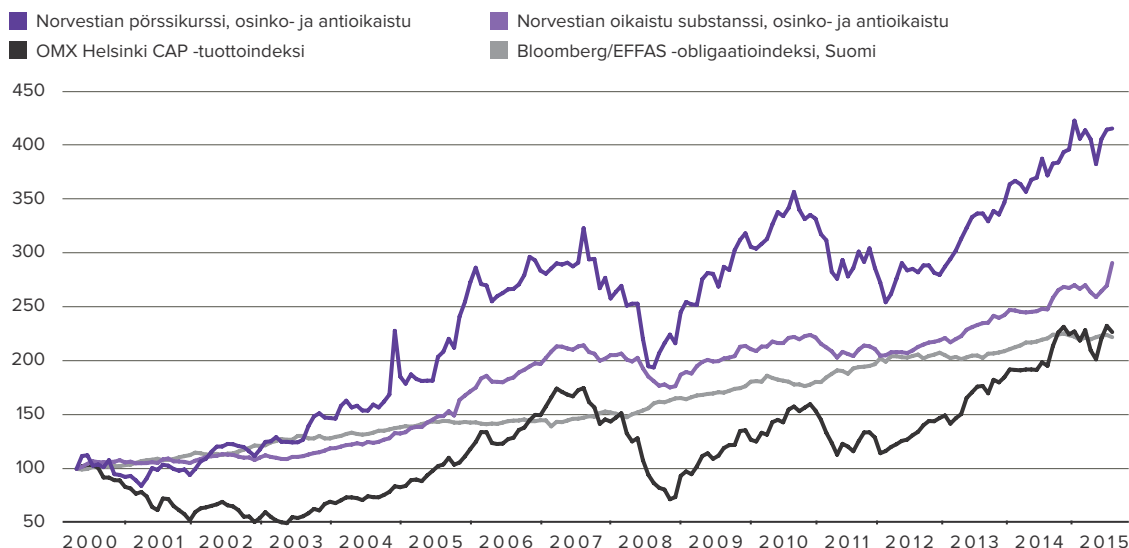
Substanssilaskelma julkistetaan kuukausittain.

WWW.NORVESTIA.FI

Vuosikertomukset ja osavuosikatsaukset, jotka ilmestyvät suomeksi ja englanniksi, ovat saatavilla sähköisinä versioina yhtiön kotisivuilla osoitteessa www.norvestia.fi/raportit. Kotisivuilta löytyvät myös yhtiön julkaisemat pörssitiedotteet osoitteesta www.norvestia.fi/tiedotteet.

Kotisivuilta voi myös tilata painetun vuosikertomuksen osoitteesta www.norvestia.fi/raportit. Samassa osoitteessa voi ilmoittautua vuosikertomuksen ja/tai osavuosikatsausten kestopilaajaksi. Tilauksen voi tehdä myös puhelimitse numerosta (09) 6226 380.

SUBSTANSSI-, KURSSI- JA INDEKSIKEHITYS



TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Vuosi 2015 oli Norvestialle muutosten vuosi. Vuoden aikana Norvestia sai uuden pääomistajan, hallituksen sekä sijoitusstrategian. Myös yhtiön osinkopolitiikkaa muutettiin siten, että yhtiö maksaa suuremman osan tuloksestaan osinkoina. Norvestian pääomistajana vuodesta 2003 toiminut islantilainen Kaupthing hf. myi pääosan omistamistaan Norvestian osakkeista toukokuussa CapMan Oyj:lle, joka on Helsingin pörssin päälistalla listattu pääomarahastojen hallinnointiyhtiö. Kaupan jälkeen CapMan omistaa 28,7 prosenttia Norvestian osakkeista ja äänivallasta.



Kaupan jälkeisessä ylimääräisessä yhtiökokouksessa kesäkuussa Norvestialle valittiin uusi hallitus, jonka puheenjohtajana aloitti CapManin toimitusjohtaja Heikki Westerlund. Uuden hallituksen kädenjälki on näkynyt nopeasti Norvestian sijoitustoiminnassa, jota linjattiin lokakuussa uudestaan siten, että parin vuoden siirtymäajan puitteissa noin puolet sijoituksista on tarkoitus tehdä kasvusijoituksiin. Muutos on merkittävä ja sen tarkoituksena on parantaa Norvestian sijoitustoiminnan tulosta entisestään.

ERINOMAINEN VUOSI NORVESTIALLE

Vuosi 2015 oli Norvestialle erinomainen. Konsernin laaja tulos oli 13,7 miljoonaa euroa, mikä vastaa 9,4 prosentin tuottoa. Norvestian oikaistu substanssi nousi vuoden aikana 25,4 miljoonaa euroa, mikä vastaa 17,3 prosentin tuottoa Norvestian substanssipääomalle. Erityisen tyytyväisiä olemme siihen, että hyvä tulos saavutettiin maltillisella riskillä, joka oli selvästi esimerkiksi

osakemarkkinariskiä alhaisempi. Seuraavan sivun taulukossa verrataan Norvestian oikaistun substanssin sekä OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin tuottoa ja riskiä vuosina 2000–2015.

Uuden osinkolinjauksensa mukaisesti Norvestian hallitus esittää kevään yhtiökokoukselle, että tuloksesta jaettaisiin osakekohtaisena osinkona 0,79 euroa. Tämä vastaa noin kymmenen prosentin osinkotuottoa, ja edustaa Helsingin pörssin parhaimmistoa.

Oikaistu substanssi saattaa sanana olla melko hankala, mutta asiana se on yksinkertainen. Tyypillisesti Norvestian kasvusijoituksilla ei ole pörssinoteerausta, vaan ulkopuolinen taho tekee niille usealla eri laskentametodilla arvonmääritykset. Jos arvonmääritys on suurempi kuin yhtiön tasearvo, kirjataan tämä ero Norvestian oikaistuun substanssiin. Eroa ei kirjanpitomääräyksistä johtuen voi laskea mukaan IFRS-tulokseen, ja Norvestian IFRS-tulos ja oikaistu tulos voivatkin siten poiketa merkittävästi toisistaan.

Voidaan sanoa, että sijoituksen oikaistu substanssiarvo on tämän hetken paras arvio sen myyntihinnasta. Osakkeenomistajien kannattaakin seurata nimenomaan Norvestian julkaisemia oikaistuja substanssiarvoja arvioidessaan Norvestian sijoitustoimintaa ja sen tulosta.

Tällä hetkellä suurin ero tasearvon ja oikaistun arvon välillä on Coronaria Hoitoketjussa, jonka toiminta on kehittynyt niin hyvin, että sen oikaistu arvo on moninkertainen sen tasearvoon verrattuna. Uskomme siis, että voimme tulevaisuudessa myydä omistuksemme Coronariassa selvästi paremmalla hinnalla sen tämän hetkiseen tasearvoon verrattuna. Tämä ero kirjautuu IFRS-tulokseksi siinä vaiheessa, kun Norvestia myy omistuksensa.

Kesän ylimääräisessä yhtiökokouksessa tehtiin myös merkittävä päätös, joka on jäänyt vähemmälle huomiolle: päätös yhdistää Novestian kaksi erillistä osakesarjaa, minkä seurauksena Norvestialla ei ole enää äänivaltaomistajaa. Ennen

osakesarjojen yhdistämistä arveltiin, että erillinen äänivaltainen osakesarja olisi mahdollisesti yksi syy Norvestian osakkeen sitkeään substanssialennukseen. Ilmeisesti näin ei ollut, koska substanssialennus ei juuri muuttunut osakesarjojen yhdistämisen jälkeenkään. Norvestian osakkeen substanssialennus on liikkunut tyypillisesti 25 prosentin tuntumassa. Vaikka substanssialennus koskee valtaosaa sijoitusyhtiöistä eri puolilla maailmaa, on kuitenkin mysteeri, miksi Norvestian osakkeenomistajat ovat valmiita myymään osuutensa Norvestiasta 25 prosentin alennuksella.

NÄKYMÄT VUODELLE 2016

Vuosi on lähtenyt liikkeelle varsin epävarmoissa osakemarkkinatunnelmissa. Keskeisiä huolenaiheita ovat olleet muun muassa Kiinan ennakoitua heikompi talouskasvu sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden ennätysellisen halpa hinta. Euroalueen tilanne jatkuu edelleen vaikeana. Käteeni osui Suomen Pankin tutkimus, jossa pohdittiin syitä euroalueen suhteellisen pitkään jatku-neeseen matalaan talouskasvuun. Tutkimus

oli mielenkiintoista luettavaa ja analyysi purevaa. Raportti oli kuitenkin kirjoitettu jo vuonna 2005, mutta valitettavasti euroalue kamppailee edelleen samojen ongelmien parissa. Kymmenessä vuodessa ei siis ole juurikaan edistytty, pikemminkin päinvastoin. Perusongelma on, että eurovaltiot eivät muodosta luontevaa valuutta-aluetta, vaan päätös alueen muodostamisesta on aikoinaan tehty poliittisista syistä. Tähän ongelmaan on hyvin vaikea löytää ratkaisua edes teoriassa. Käytännössä ongelmat ovat ajoittain olleet lähes ylitytsemättömiä.

Euroopan keskuspankki (EKP) on erilaisten tukioperaatioiden avulla tehnyt parhaansa alueen talouskasvun käynnistämiseksi. Nämä toimet eivät ole tehonneet kovin hyvin, ja euroalueen talouskasvu on edelleen vaisua. Viime aikoina Euroopan ulkopuolelta suuntautuneet suuret pakolaisvirrat euromaihin ovat lisänneet alueen ongelmia. Pelätään jopa, että pakolaisvirrat voisivat romuttaa Schengenin sopimuksen ja alueen vapaan liikkuvuuden periaatteen. Tämä olisi huono asia, ja vaikuttaisi toden-

näköisesti eri mekanismien kautta myös pääomamarkkinoille.

Kaikesta päätellen näyttää siltä, että sijoitusvuodesta 2016 tulee haastava, mutta mielenkiintoinen. Myös suuret hintaliikkeet markkinoilla ovat mahdollisia. Ne tulevat aina yllättäen, mutta avaavat myös uusia mahdollisuuksia. Norvestian vahvuus on siinä, että voimme tehdä sijoituspäätöksemme nopeasti ja muuttaa tarvittaessa tehokkaasti allokatiotamme vastaamaan markkinanäkemystämme. Uskomme myös, että Norvestian kasvusijoitusten kehitys jatkuu positiivisena. Sijoitustoimintamme perusperiaate säilyy muuttumattomana: pyrimme pitämään riskit hallinnassa, ja tartumme hyviin tilaisuuksiin, kun niitä on tarjolla.

Juha Kasanen

Toimitusjohtaja



WWW.NORVESTIA.FI/BLOGI

Selkeä ote sijoittamiseen!

Norvestian oikaistu substanssi, osinko-oikaistu

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2000–2015
Tuotto p.a., %	5,3	5,4	0,2	7,2	11,4	26,5	16,0	6,0	-14,3	14,2	9,5	-7,6	4,8	10,7	4,4	17,3	6,9
Volatiliteetti, %	5,0	5,2	4,6	3,2	4,3	10,1	6,4	6,0	7,8	7,4	5,6	5,5	5,3	3,4	3,8	9,7	6,2
Sharpe	0,3	0,1	neg.	1,4	2,1	2,4	2,0	0,3	neg.	1,7	1,5	neg.	0,6	3,0	1,1	1,8	0,8

OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2000–2015
Tuotto p.a., %	-21,5	-18,2	-13,5	22,7	21,4	34,5	29,9	8,1	-47,3	44,5	29,8	-24,9	15,5	31,6	10,6	15,9	5,2
Volatiliteetti, %	12,5	33,0	22,1	18,9	10,2	12,7	14,2	13,7	23,4	32,0	17,8	17,9	17,0	12,0	10,4	19,7	20,0
Sharpe	neg.	neg.	neg.	1,1	1,9	2,5	1,9	0,3	neg.	1,4	1,6	neg.	0,9	2,6	1,0	0,8	0,2

MARKKINAKATSAUS KASVUSIJOITUKSIIN

Norvestian viime vuosina harjoittama sijoitusstrategia listaamattomiin kasvuyrityksiin on osoittautunut erinomaiseksi. Vuodet 2013 ja 2014 olivat hyviä vuosia sijoitustuottojen ollessa yli 20 prosenttia ennen veroja. Vuosi 2015 oli kaikilla mittareilla erinomainen, sillä kasvuyritysten oikaistuun substanssiin perustuva tuotto oli peräti yli 100 prosenttia ennen veroja. Kasvuyritykset ovat siten edesauttaneet Norvestian oikaistun substanssiarvon vahvaa nousua viime vuosina.



Kasvuyritysten kehityksessä ilahduttaa erityisesti se, että kaikki sijoituskohteemme ovat menestyneet. Tämä kehitys vahvistaa käsitystämme siitä, että Norvestian strategia on oikea ja hyvin toimiva, kasvattaen siten luottamusta jatkaa samalla strategialla myös jatkossa.

Norvestian kasvusijoitustiimi on organisoitu Norvestian tytäryhtiölle Norvestia Industries Oy:lle. Kolmen hengen tiimi keskittyy työssään vain kasvusijoituksiin: etsii uusia sijoituskohteita, tapaa suuren määrän yrityksiä vuosittain, analysoi ja neuvottelee sijoitusten ehdot sekä ennen kaikkea toimii aktiivisena omistajana yhdessä kohdeyritysten johdon ja muiden omistajien kanssa. Toiminnan tavoitteena on löytää kasvuhaluja yrityksiä, joita edelleen kehittämällä on mahdollisuus merkittävään arvonnousuun pitkäjänteisellä, usein 4–7 vuoden aikajänteellä.

KASVUSIJOITTAMISEN SUOSIO KASVAA

Kasvusijoittaminen, tai kuten sitä maailmalla kutsutaan Growth Equity, on ollut nopeimmin kasvava pääomasijoitusalue viime vuosina. Kasvusijoitukset voidaan määritellä lyhyesti ”merkittävänä vähemmistöisjoituksina yrityksiin, joiden liikevaihto on tyypillisesti 5–100 miljoonaa euroa”. Growth Equity -sijoituksista on muodostunut kokonaan uusi sijoitusluokka pääomasijoituskenttään buyout- ja venture capital -sijoitusten välimaastoon. Kasvusijoitusten volyymit ovat kasvussa, ja USA:ssa sijoitukset lisääntyivät jopa 49 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Euroopassa volyymien kasvu on toistaiseksi vielä hitaampaa, mutta on odotettavissa, että tämä sijoitusluokka kasvaa jatkossa nopeasti. Norvestia on yksi harvoista toimijoista Suomessa, jolla on jo useamman vuoden kokemus Growth Equity -sijoituksista.

SIOJITUSSTRATEGIA

Norvestian tapa toimia aktiivisena omistajana on osoittautunut rakentavaksi, ja Norvestian tavoitteena on kasvattaa kasvusijoitusten määrää merkittävästi. Syksyllä linjattu Norvestian uusi sijoitusstrategia määrittelee tavoitteeksi allokoida yhteensä noin 100 miljoonaa euroa kasvuyrityksiin seuraavan kolmen vuoden aikana. Tämä on merkittävä muutos Norvestian strategiaan, ja ohjaa yhtiön toimintaa yhä enemmän kohti aktiivista omistajuutta sijoituskohteissa, tarjoten siten Norvestian osakkeenomistajille mahdollisuuden osallistua pääomasijoitustoimintaan entistäkin paremmin.

Loppuvuodesta 2015 Norvestia Industries toteutti kolme uutta sijoitusta. Suomalainen pilvipalveluiden konsultointiyhtiö Fluido keräsi 3,3 miljoonan euron rahoituskierroksen, jota johti Norvestian kasvusijoitustiimi kanssasijoittajanaan Salesforce Ventures.

Sijoitimme myös kahteen uuteen pääomasi-
joitusrahastoon, jotka toimivat alkuvaiheen
kasvualueella, johon Norvestia ei itse tee
suoria sijoituksia. Yhteensä uusia sijoituksia
tehtiin noin 11 miljoonalla eurolla.

PORTFOLIOYHTIÖT Coronaria Hoitoketju Oy

Coronarian kasvu on jatkunut vuodesta
toiseen erittäin vahvana. Yhtiön liikevaihto
kasvoi 69 prosenttia vuodesta 2014, ja
Coronaria on yksi nopeimmin kasvavista
palveluyrityksistä Suomessa. Konsernille
kertyi liikevaihtoa noin 90 miljoonaa euroa,
ja tulos oli voitollinen. Coronarian kaikki
liiketoiminta-alueet kasvoivat hyvin, mutta
erityisen vahvasti kasvoi varhaiskasvatus-
palvelut (yksityiset päiväkodit). Yhtiö jatkaa
kolmen liiketoiminta-alueensa, eli terveys-
palvelut, hoivaliiketoiminta ja varhaiskasva-
tus, kehittämistä.

Poliittisilla päätöksillä voi olla vaikutusta
yksityisten terveys- ja hoivapalveluiden tar-
jontaan. Tästä huolimatta Norvestia odottaa
Coronarian kilpailuaseman markkinoilla
vahvistuvan sitoutuneen ja osaavan avain-
henkilöstön voimin. Tätä tukee myös se, että
yhtiö on toimialallaan yksi harvoista aidosti
suomalaisista yrityksistä.

Varhaiskasvatuspalvelut eriytettiin omaksi
yhtiöksi noin vuosi sitten ja toimii nyt Touhu-
la-nimen alla. Uusia päiväkotia avattiin vuo-
den aikana 24 kappaletta. Touhulan nopean
kasvun odotetaan jatkuvan vuonna 2016.
Varhaiskasvatuksen liikevaihto kasvoi noin
100 prosenttia vuonna 2015, ja kannattavuus
parantui merkittävästi.

Yhtiön erittäin positiivisen kehityksen
jatkuessa olemme korjanneet Norvestian
omistusosuuden käypää arvoa Coronariassa
17,6 miljoonaan euroon. Norvestia omistaa
Coronariasta noin 18 prosenttia.

Idean Enterprises Oy

Ideanin tarjoamat palvelut liittyvät asiakas-
tuotteiden käyttöliittymän kehitykseen, käyt-
täjäkokemuksen parantamiseen sekä ene-
nevissä määrin myös asiakaskokemuksen

suunnitteluun ja kehitykseen. Yhtiö kasvaa
Yhdysvalloissa ja valtaosa yrityksen ny-
kyisestä asiakaskunnasta on globaaleja
suuryrityksiä.

Vuonna 2015 Idean teki liikevaihtoa noin 20
miljoonaa euroa, jossa oli orgaanista kasvua
edellisvuodesta yli 50 prosenttia. Yhtiö on
panostanut voimakkaasti uusien toimipaik-
kojen avaamiseen. Merkittävistä investoin-
neista johtuen yhtiö ei ole vielä voitollinen,
mutta liikevaihdon kasvaessa kannattavuus-
den oletetaan selkeästi paranevan. Norves-
tia omistaa Ideanista noin 27 prosenttia.

Aste Holding Oy

Vuonna 2009 perustettu Aste tarjoaa
teknologia-alustaa ja palvelua, jonka avulla
viestintämateriaalit saadaan tuotettua
tehokkaasti ja kustannuksiltaan järkevinä
palveluina asiakkaille. Asteen osaamista on
yhdistää markkinointi digi- ja printtaviestin-
tään tavalla, joka rakentaa brändiä kaikkien
kanavien kautta.

Yrityksen liikevaihto oli vuonna 2015 noin
6 miljoonaa euroa ja liikevoitto 14 prosent-
tia liikevaihdosta. Asteen tavoitteena on
jatkaa vahvan kannattavuuden ja maltillisen
kasvustrategian toteuttamista. Norvestia
omistaa Asteesta 40 prosenttia.

Fluido Oy

Vuonna 2009 perustetun Fluidon asiakkaat
ovat sekä isoja pörssiyrityksiä että kasvu-
hakuisia pk-yrityksiä eri toimialoilta kaikista
Pohjoismaista. Fluidon pääkonttori sijaitsee
Espoossa, ja asiakkaita palvelee paikallise-
sti yhtiön toimistoissa Tukholmassa,
Oslossa ja Kööpenhaminassa.

Fluido kehittää pilvipalveluratkaisuja ja niihin
liittyviä lisäarvopalveluita. Yhtiön liikevaihto
vuonna 2015 oli noin 8 miljoonaa euroa, ja
yhtiö on kannattava. Fluido on maailman
johtavan yrityspilviekosysteemi Salesforcen
"Platinum Consulting Partner". Norves-
tia toteutti sijoituksen Fluidoon yhdessä
Salesforcen oman venture capital -yhtiön
kanssa. Norvestia omistaa Fluidosta noin 40
prosenttia.

Polystar Instruments AB

Ruotsalainen Polystar kehittää ja markkinoi
liiketoimintatiedon (business intelligence)
ohjelmistoratkaisuja kansainvälisille teleope-
raattoreille. Yhtiöllä on yli sata asiakasta
ympäri maailmaa, ja se on tässä kohdemark-
kinassa yksi alansa johtavista toimijoista.
Yhtiön liikevaihto oli huhtikuussa 2015
päättäneellä tilikaudella 269 miljoonaa Ruot-
sin kruunua. Yhtiö on kannattava ja maksaa
osinkoa. Norvestia omistaa Polystarista noin
10 prosenttia.

PÄÄOMARAHASTOT

Kasvusijoitusten portfolion sisältöä täydentä-
vät kaksi sijoitusta jo pidempään toimineisiin
pääomarahastoihin, joista Lifeline Venturesin
hallinnoima alkuvaiheen rahasto on täyteen
sijoitettu, ja kohteita kehitetään kohti menes-
tyksestä irtautumista. Sijoitukset on tehty
erityisesti internetpalveluiden sekä terveys-
ja ympäristöteknologioiden alueille. eQ:n
pääomarahastojen hallinnoima Amanda
V East -rahastojen rahasto (fund of funds)
sijoittaa Venäjän ja Itä-Euroopan alueella
toimivien isojen yrityskaupparahastojen
osuuksiin.

Lifeline keräsi vuoden 2015 lopussa hyvin
menestyneen edellisen rahastonsa seu-
raajaksi uuden noin 50 miljoonan euron
rahaston, johon Norvestia sijoitti 5 miljoonaa
euroa. Tämän lisäksi Norvestia sijoitti 3
miljoonaa euroa suomalaiseen Open Ocean
2015 -rahastoon, joka sijoittaa eurooppalai-
siin alkuvaiheen ohjelmistoyrityksiin.

Pääomarahastot täydentävät Norvestian
kasvusijoitussalkkua alueilla, joilla Norvestia
ei itse tee suoria sijoituksia. Norvestia toimii
tyypillisesti rahastojen sijoituskomiteoissa.

Juha Mikkola

Senior Investment Director



WWW.NORVESTIA.FI/UUTISET

Tilaa Norvestian kasvusijoituskirje!

OSAKEPÄÄOMA JA OMISTUSRAKENNE

Norvestia Oyj:n osakepääoma 31.12.2015 oli 53 607 960 euroa. Osakepääoma jakautuu 15 316 560 osakkeeseen, joilla on kullakin yksi ääni. Kaikilla osakkeilla on samanarvoinen oikeus osinkoon ja yhtiön varoihin. Osakkeilla ei ole nimellisarvoa. Osakkeiden ISIN-koodi on FI0009000160 ja kaupankäyntitunnus NORVE.

Norvestia Oyj:n osakkeiden pörssi-arvo 31.12.2015 oli 122,4 miljoonaa euroa (106,7). Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa omistivat 53,56 % (58,63 %) osakkeista ja 53,56 % (72,93 %) äänistä. Hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja omistivat yhteensä 35 400 (93 636) yhtiön osaketta.

Yksityishenkilöt omistivat keskimäärin 1 289 (1 276) Norvestia Oyj:n osaketta. Vastaava luku suomalaisilla yhteisöillä oli 38 447 (16 912) osaketta. Hallintarekisteröityjen osakkeiden osuus osakkeista oli 8,42 % (33,96 %) ja äänistä 8,42 % (56,81 %). Osakkeenomistajien lukumäärä 31.12.2015 oli yhteensä 5 226 (5 547).

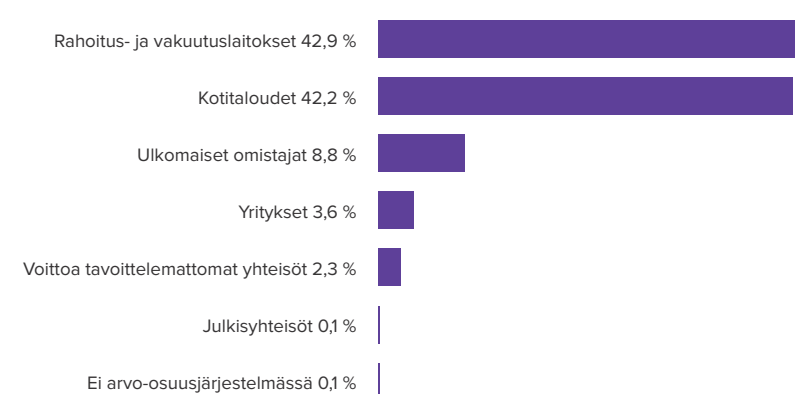
Kymmenen suurinta osakkeenomistajaa 31.12.2015

Osakkeenomistaja	Osakemäärä	Osuus osakkeista ja äänistä
CapMan Oyj	4 393 976	28,69 %
Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö	1 789 538	11,68 %
Laakkonen Mikko	872 010	5,69 %
Laakkonen Hannu	319 457	2,09 %
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva	189 700	1,24 %
Mandatum Life	187 321	1,22 %
Immonen Jukka	162 424	1,06 %
Turpeinen Urho	100 000	0,65 %
Pasanen Matti	96 745	0,63 %
Hyvät Lehdet Rsm Oy	93 576	0,61 %
	8 204 747	53,56 %
Hallintarekisteröityjä	1 289 066	8,42 %

Omistusmäärien jakautuminen

Osakeomistus	Osuus osakkeista ja äänistä	Osuus osakkeenomistajista
1–100	0,4 %	18,7 %
101–1 000	8,4 %	59,3 %
1 001–5 000	13,3 %	18,4 %
5 001–10 000	4,4 %	1,8 %
10 001–	73,4 %	1,8 %
Ei ao-järjestelmässä	0,1 %	-
	100,0 %	100,0 %

OSAKEPÄÄOMAN JAKAUTUMINEN OMISTAJARYHMITÄIN 31.12.2015



KONSERNIN SUBSTANSSIARVO

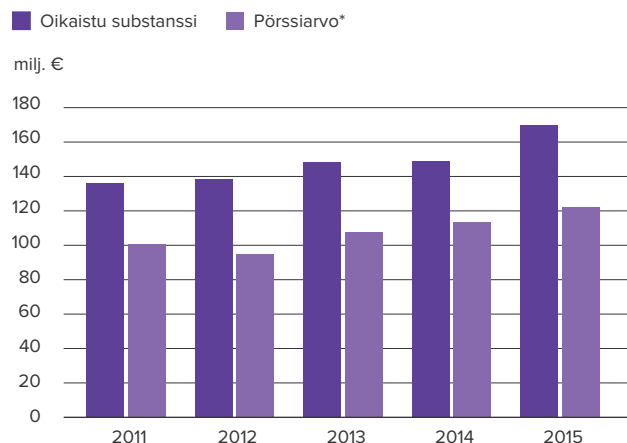
milj. €	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Pitkäaikaiset varat					
Aineettomat hyödykkeet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Osuudet osakkuusyhteisöissä	11,2	7,3	6,3	4,9	4,7
Lainasaamiset osakkuusyhteisöiltä	1,7	1,9	3,6	2,2	2,4
Muut sijoitukset	7,4	4,6	3,8	2,7	2,0
Laskennalliset verosaamiset	3,7	3,7	5,5	8,4	7,4
Lyhytaikaiset varat					
Kaupankäyntisalkku	74,8	65,4	61,1	49,1	48,4
Muut rahoitusvarat käypään arvoon	50,0	52,0	58,5	61,9	50,8
Rahavarat ja saamiset	15,9	17,1	15,5	17,2	26,5
Varat yhteensä	164,7	152,0	154,3	146,4	142,3
Lyhytaikaiset velat	-1,9	-0,4	-1,4	-2,9	-1,4
Laskennalliset verovelat	-6,8	-4,7	-6,4	-6,1	-4,6
SUBSTANSSI	156,0	146,9	146,5	137,4	136,3
OIKAISTU SUBSTANSSI*	169,9	149,0	148,1	138,2	-
Substanssiarvo/osake, €	10,19	9,59	9,57	8,97	8,90
Oikaistu substanssiarvo/osake, €*	11,09	9,73	9,67	9,03	-
Substanssimuutos, osinko-oikaistu					
Muutos, milj. €	13,7	5,7	13,8	5,7	-11,3
Osakekohtainen muutos, €	0,90	0,37	0,90	0,37	-0,73
Oikaistu substanssimuutos, osinko-oikaistu*					
Muutos, milj. €	25,4	6,3	14,5	6,5	-11,3
Osakekohtainen muutos, €	1,66	0,41	0,94	0,43	-0,73

* Kasvusijoitusten käypien arvojen varmistamiseksi teetetyn ulkopuoliset arvonnääritykset johtivat arvonnousuun osakkuusyhteisöissä. IFRS:n mukaan arvonnousua osakkuusyhteisöjoituksissa ei voida kirjata, koska osakkuusyhteisöt käsitellään Norvestian konsernitilinpäätöksessä pääomaosuusmenetelmällä.

Arvostusperiaatteet

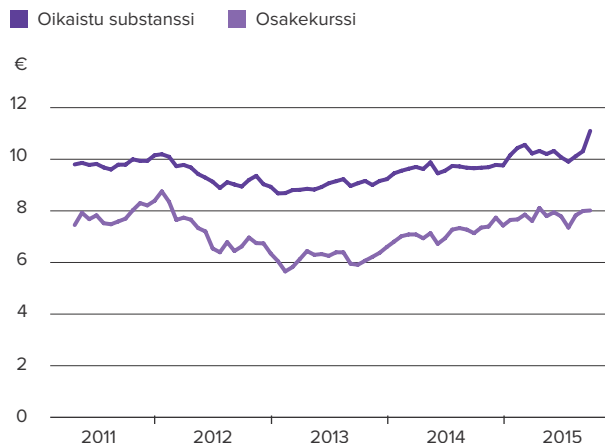
Substanssiarvon laskennassa käytetyt periaatteet ovat yhteneväiset konsernitilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kanssa. Lisätietoja rahoitusvarojen arvostusperiaatteista löytyy sivuilta 25–26.

KONSERNIN OIKAISTU SUBSTANSSI JA PÖRSSIARVO



* A-osakkeet on arvostettu B-osakkeen kurssin mukaan vuosina 2011–2014.

OSAKEKURSSI JA OIKAISTU SUBSTANSSI PER OSAKE



SIJOITUKSET 31.12.2015

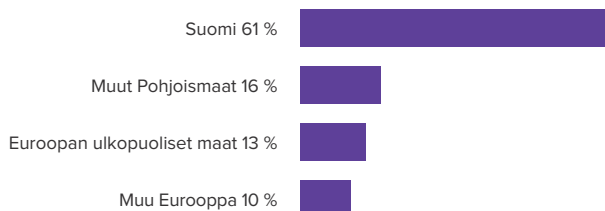
	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Hankinta-arvo 1 000 €	Käypä arvo 1 000 €	Osuus sijoituksista
NORVESTIA OYJ PÖRSSILISTATUT OSAKKEET				
Ahlstrom Oyj	53 455	596	387	0,3 %
Amer Sports Oyj	55 105	368	1 486	1,0 %
Apetit Oyj	74 294	914	940	0,6 %
Atria Oyj	125 672	1 322	1 137	0,8 %
Caverion Oyj	93 034	362	840	0,6 %
Elisa Oyj	108 450	2 144	3 773	2,6 %
Finnair Oyj	423 394	1 824	2 295	1,6 %
Fortum Oyj	416 842	7 336	5 802	4,0 %
HKScan Oyj sarja A	83 875	541	320	0,2 %
Honkarakenne Oyj sarja B	451 739	1 669	723	0,5 %
Huhtamäki Oyj	78 409	488	2 627	1,8 %
Kemira Oyj	130 214	1 589	1 417	1,0 %
Kesko Oyj sarja B	83 323	2 245	2 697	1,9 %
Konecranes Oyj	38 531	928	882	0,6 %
Metso Oyj	47 753	1 307	989	0,7 %
Metsä Board Oyj sarja B	281 666	373	1 932	1,3 %
Neste Oil Oyj	83 367	1 453	2 303	1,6 %
Nokia Oyj	840 937	3 586	5 546	3,8 %
Nokian Renkaat Oyj	40 392	1 118	1 337	0,9 %
Oriola-KD Oyj sarja B	109 320	184	472	0,3 %
Orion Oyj sarja B	43 354	1 016	1 386	1,0 %
Outotec Oyj	195 000	1 139	663	0,5 %
Raisio Oyj sarja V	173 400	267	735	0,5 %
Ramirent Oyj	72 897	260	470	0,3 %
Rapala VMC Oyj	125 700	761	596	0,4 %
Sampo Oyj sarja A	90 537	3 874	4 255	2,9 %
Sanoma Oyj	112 633	968	440	0,3 %
Sponda Oyj	718 196	2 598	2 818	1,9 %
Stockmann Oyj sarja B	62 918	706	393	0,3 %
Stora Enso Oyj sarja R	330 533	1 841	2 773	1,9 %
Tikkurila Oyj	81 311	1 284	1 310	0,9 %
UPM-Kymmene Oyj	174 211	2 205	3 002	2,1 %
Uponor Oyj	50 826	686	691	0,5 %
Valmet Oyj	57 753	387	514	0,4 %
Wärtsilä Oyj	18 000	720	759	0,5 %
YIT Oyj	113 053	1 125	592	0,4 %
Nomura Nikkei 225 ETF	6 670	810	993	0,7 %
Nordea Bank AB FDR	422 465	4 926	4 284	3,0 %
Powershares QQQ	34 100	2 131	3 504	2,4 %
SPDR S&P 500 ETF Trust	26 885	3 868	5 035	3,5 %
TeliaSonera AB	345 000	1 545	1 581	1,1 %
		63 464	74 699	51,6 %
RAHASTOT				
Brummer & Partners Multi-Strategy Euro	18 360	3 500	3 837	2,7 %
Brummer & Partners Nektar	20 748	4 128	5 686	3,9 %
Brummer & Partners Zenit	455	575	2 951	2,0 %
Didner & Gerge Aktiefond	27 326	1 999	6 511	4,5 %
eQ Euro Investment Grade 1 K	15 450	3 228	3 207	2,2 %
eQ High Yield Bond 1 K	14 935	3 518	3 524	2,4 %
Evli Emerging Frontier B	3 852	500	508	0,4 %
Evli Eurooppa B	10 158	800	1 220	0,8 %
Fondita European Top Picks B	6 960	812	1 020	0,7 %
Fourton Hannibal A	14 482	1 000	1 634	1,1 %
OP-Suomi Arvo A	5 270	396	1 316	0,9 %
RAM ONE	27 421	2 383	3 957	2,7 %
Russian Prosperity Fund Euro A	8 000	721	488	0,3 %
Taaleritehdas Arvo Markka	9 071	1 020	1 314	0,9 %
VISIO Allocator	14 737	2 069	2 434	1,7 %
		26 649	39 607	27,2 %

	Lukumäärä osakkeita/osuuksia	Hankinta-arvo 1 000 €	Käypä arvo 1 000 €	Osuus sijoituksista
JOHDANNAISSOPIMUKSET				
Euro Stoxx osto-optioita (ostettu)	1 400	146	28	0,0 %
Fortum myyntioptioita (asetettu)	1 000	-25	-5	0,0 %
Fortum osto-optioita (asetettu)	1 000	-18	-3	0,0 %
		103	20	0,0 %
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT nimellisarvo				
Ahlstrom, erääntyy 2.10.2017	2 000	2 080	2 100	1,4 %
Finnair, erääntyy 13.10.2020	1 500	1 500	1 592	1,1 %
Outokumpu, erääntyy 30.9.2019	1 750	1 746	1 600	1,1 %
Pohjola, erääntyy 29.2.2016	1 000	930	999	0,7 %
Sanoma, erääntyy 12.12.2016	1 000	1 022	1 017	0,7 %
Sponda, erääntyy 5.12.2017	1 000	1 050	1 028	0,7 %
SRV, erääntyy 28.12.2016	1 000	1 040	1 028	0,7 %
Stockmann, erääntyy 31.1.2020	1 000	1 014	1 016	0,7 %
		10 382	10 380	7,1 %
NORVESTIA OYJ YHTEENSÄ		100 598	124 706	85,9 %
NORVESTIA INDUSTRIES OY				
LISTAAMATTOMAT OSAKKUUSYRITYKSET*				
Aste Holding Oy	4 000	800	1 074	0,7 %
Coronaria Hoitoketju Oy	35 307	3 112	4 416	3,0 %
Fluido Oy	48 805	2 776	2 776	1,9 %
Idean Enterprises Oy	354 920	3 311	2 975	2,1 %
Lainat osakkuusyrityksille		1 660	1 660	1,2 %
		11 659	12 901	8,9 %
PÄÄOMARAHASTOT				
Amanda V East Ky		1 001	803	0,6 %
Lifeline Ventures Fund I Ky		1 356	3 266	2,3 %
Lifeline Ventures Fund III AB		72	117	0,1 %
Open Ocean Fund 2015 Ky		32	32	0,0 %
		2 461	4 218	3,0 %
NORVESTIA INDUSTRIES OY YHTEENSÄ		14 120	17 119	11,9 %
NORVENTURES OY				
LISTAAMATTOMAT YRITYKSET				
Polystar Instruments AB	266 000	1 717	3 142	2,2 %
NORVENTURES OY YHTEENSÄ		1 717	3 142	2,2 %
NORVESTIA-KONSERNI YHTEENSÄ		116 435	144 967	100,0 %

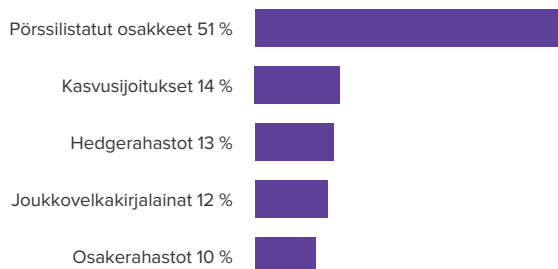
Taulukossa ei ole mukana konsernin rahavaroja.

* Osakkuusyritysten käypänä arvona esitetään konsernin tasearvo.

NORVESTIA-KONSERNIN SIOITUSTEN MAANTIETEELLINEN JAKAUMA 31.12.2015



NORVESTIA-KONSERNIN SIOITUKSET 31.12.2015







TILINPÄÄTÖS 2015

Hallituksen toimintakertomus.....	16
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	20
Konsernin tase	21
Konsernin rahavirtalaskelma	22
Konsernin oman pääoman muutokset.....	23
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot.....	24
Tunnusluvut.....	36
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet.....	37
Emoyhtiön tuloslaskelma.....	38
Emoyhtiön tase	39
Emoyhtiön rahoituslaskelma	40
Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot	41
Voitonjakoehdotus	46

HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

PÄÄOMAMARKKINAT

Vuosi 2015 voidaan jakaa Euroopan osakemarkkinoilla karkeasti kolmeen osaan. Vuoden alkukuukausina osakekurssit nousivat voimakkaasti ja esimerkiksi OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin arvo nousi miltei 25 prosenttia. Huhtikuussa osakekurssit kääntyivät laskuun ja laskivat yhtäjaksoisesti yli viisi kuukautta. Syyskuun loppuun mennessä osakkeiden hinnat olivat laskeneet miltei vuoden alun lähtötasoilleen. Tämän jälkeen tapahtui käänne uudestaan ylöspäin, ja lokamarraskuussa osakekurssit nousivat selvästi. Tämän kurssinousun ansiosta pörssivuosi oli kokonaisuudessaan hyvä. OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin arvo nousi vuoden aikana 15,9 prosenttia.

Osakekurssien voimakkaan heilumisen taustalla oli useita eri tekijöitä, joista Euroopan keskuspankin (EKP) päätökset olivat keskeisin. Heti vuoden alussa EKP otti käyttöönsä järeät toimet talouden elvyttämiseksi ja aloitti 60 miljardin euron kuukausittaiset tukiotot velkakirjamarkkinoilta. Päätöksellä oli osakemarkkinoita piristävä vaikutus, ja osakekurssit nousivat selvästi. Vuoden toiselle neljännekselle tultaessa euroalueen vuosikautia jatkuneet rakenteelliset ongelmat pulpahtivat jälleen pinnalle. Etenkin Kreikan taloudellinen tilanne ja velkaneuvottelut kärjistyivät neljänneksen aikana, mikä latisti tunnelmaa osakemarkkinoilla ja käänsi kurssit laskuun.

Lokakuussa EKP puuttui jälleen peliin ja ilmoitti tarvittaessa lisäävän sä likviditeetin määrää entisestään, jos Euroopan talous ei muuten lähde toivottuun kasvuun. Tämä lupaus otettiin vastaan pääomamarkkinoilla positiivisesti, ja osakekurssit kääntyivät uudestaan nousuun loppuvuotta kohden.

Perusasetelmat euroalueella säilyivät jokseenkin muuttumattomina vuonna 2015. Riskittöminä pidettyjen valtionlainojen korkotaso on edelleen ennätysmäisen matala. Esimerkiksi Saksan valtionlainojen korkotaso oli vuoden vaihteessa negatiivinen aina viiden vuoden maturiteettiin asti. Tämä on hyvin erikoista, ja yksi osoitus euroalueen rakenteellisista vaikeuksista.

EKP:n laajamittaisesta elvytyksestä huolimatta euroalueen talouskasvu on ikävä kyllä ollut jo lähes kymmenen vuoden ajan varsin vaatimatonta. Euroopan komission arvion mukaan euroalueen talous kasvoi 1,6 prosenttia vuonna 2015 ja sen ennakoidaan kasvavan 1,8 prosenttia vuonna 2016. Suomen talouskasvu on ollut viime vuosina alueen pohjatasoa. Vuonna 2015 se oli 0,1 prosenttia ja vuonna 2016 sen arvioidaan olevan 0,8 prosenttia.

Myös muut eurotalouden indikaattorit ovat heikkoja. Euroalueen inflaatio on pysytellyt nollan tuntumassa, mikä on selvästi alle EKP:n kahden prosentin tavoitetasoon. Työttömyystilanne on vaikea, ja alueen resurssit ovat hukkakäytössä. Työttömyys on jämähtänyt yli kymmenen prosentin tasolle ja joissakin jäsenvaltioissa se on jopa yli 20 prosenttia. Kun tähän yhdistetään vuonna 2015 kärjistynyt siirtolaisten tulva Euroopan ulkopuolisista maista, voidaan todeta, että euroalueen kokonaistilanne on edelleen vaikea, eivätkä näkymät näytä juurikaan paremmilta vuodelle 2016.

Euroopan ulkopuolella tilanne sen sijaan näyttää paremmalta. USA:n talous kasvaa tällä hetkellä noin 2,5 prosentin vuosivauhtia, ja muutkin talouden indikaattorit ovat euroaluetta vahvempia. USA:n keskuspankki (FED) nosti ohjauskorkoaan joulukuussa ensimmäisen kerran yli kymmenen vuoteen. Tämä on hyvä signaali, ja toivottavasti USA:n pitkään jatkunut matalan kasvun aika on nyt päättymässä. Kiinan talouskasvu hidastui hieman vuonna 2015, ollen kuitenkin edelleen hyvällä, lähes seitsemän prosentin tasolla. Myös Intian talous kasvaa vauhdilla: arviolta 7,3 prosenttia vuonna 2015 ja 7,4 prosenttia vuonna 2016. Maailman vahvin talouskasvu onkin tällä hetkellä selvästi euroalueen ulkopuolella.

Eri pörssien tuottoja kuvaavat indeksit kehittyivät vuoden 2015 aikana seuraavasti:

Suomi / OMX Helsinki -indeksi	10,8 %
Suomi / OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi	15,9 %
Ruotsi / OMX Stockholm -indeksi	6,6 %
Norja / OBX-indeksi	2,9 %
Tanska / OMX Copenhagen -indeksi	29,3 %
USA / Nasdaq Composite -indeksi	5,7 %
USA / S&P 500 -indeksi	-0,7 %
Bloomberg European 500 -indeksi	6,2 %
MSCI World -indeksi	-2,7 %
Japani / Nikkei 225 -indeksi	9,1 %

Norvestian pörssikurssi (osinko-oikaistu)	12,0 %
Norvestian substanssi (osinko-oikaistu)	9,4 %
Norvestian oikaistu substanssi (osinko-oikaistu)	17,3 %

NORVESTIAN SIIJOITUKSET

Norvestian kaksiosainen sijoitusstrategia koostuu markkinasijoituksista ja kasvusijoituksista. Markkinasijoituksia tehdään pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedgerahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin. Kasvusijoituksia tehdään pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin, kasvuhakuisiin listattuihin yrityksiin sekä pääomarahastoihin.

Norvestian sijoitukset, lukuun ottamatta rahavaroja ja muita likvidejä varoja, olivat vuoden lopussa 91 % (90 %) kokonaisvaroista. Sijoitukset jakaantuivat markkina-arvon perusteella seuraavasti:

	2015		2014	
	milj. €	%	milj. €	%
Pörssilistatut osakkeet ja osakerahastot*	88,7	50,9	77,5	52,6
Kasvusijoitukset**	34,1	19,6	15,8	10,7
Hedgerahastot	18,9	10,9	17,5	11,9
Joukkovelkakirjalainat ja -rahastot	16,1	9,2	21,3	14,5
Rahavarat ja muut likvidit varat	16,3	9,4	15,1	10,3
Yhteensä	174,1	100,0	147,2	100,0

* joista osakerahastot 14,0 miljoonaa euroa (12,1).

** ulkopuoliseen arvonmääritykseen perustuva käypä arvo.

Konsernin varoista 79 % oli euromääräisiä, 14 % Ruotsin kruunuissa, 6 % Yhdysvaltain dollareissa ja 1 % muussa valuutassa.

Yhtiön oikaistu substanssituotto vuoden aikana kulujen ja verojen jälkeen oli 17,3 %. Tämä tuotto saavutettiin kuukausihavainnoista lasketulla 9,7 %:n volatiliiteetilla. Samanaikaisesti OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin tuotto oli 15,9 % ja volatiliiteetti 19,7 %.

Sijoitussalkun koko kasvoi noin 27 miljoonaa euroa edellisvuoteen verrattuna, mikä johtui salkun hyvästä arvonkehityksestä. Kaikki omaisuusluokat tuottivat hyvin, erityisesti pörssilistatut osakkeet ja kasvusijoitukset. Markkinasijoitusportfolion suurimmat yksittäiset tuotot saatiin Nokian, Elisan ja Finnairin osakkeista. Kasvusijoituksista tuotti parhaiten Coronaria Hoitoketju.

Norvestian substanssituotto eri kuukausien välillä vaihteli yleistä osakemarkkinakehitystä vähemmän. Yhtiö suojasi ajoittain sijoituksiaan myymällä Euro Stoxx -futuureita ja ostamalla myyntioptioita. Noin 40 % Ruotsin kruunun valuuttariskistä suljettiin valuuttatermiinillä.

KASVUSIJOITTAMINEN

Norvestian hallitus hyväksyi lokakuussa 2015 yhtiön uuden sijoitus-toiminnan strategian. Uusi strategia vaikuttaa olennaisesti kasvusijoitustoiminnan (aikaisemmin teollisuussijoitukset) rooliin konsernissa. Kasvusijoitusten osuutta tullaan kasvattamaan nykyisestä 20 prosentista noin 50 prosenttiin vuosien 2016–2018 välisenä aikana. Vuonna 2015 kasvusijoitusten oikaistuun substanssiarvoon perustuva tuotto oli yli 100 %.

Joulukuussa Norvestia sijoitti suomalaisen pilvipalveluiden konsultointiyhtyritykseen Fluido Oy:hyn, joka on Pohjoismaiden johtava Salesforce-partneri. Järjestelyn jälkeen Norvestian omistusosuus yhtiöstä on 39,7 %. Syksyn aikana Norvestia sijoitti myös kahteen pääomarahastoon, Lifeline Ventures Fund III Ky:hyn ja Open Ocean Fund 2015 Ky:hyn.

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

Norvestia sijoittaa vähemmistöosuuksiin tai voi olla enemmistössä yhdessä toisen sijoittajan kanssa. Vuoden 2015 lopussa kasvusijoitusten salkku koostui viidestä listaamattomasta yrityksestä, jotka ovat media-tuotantoa ja -konsultointia tarjoava Aste Holding, terveydenhoitopalveluja tarjoava Coronaria Hoitoketju (johon kuuluu myös itsenäinen, nopeasti kasvava varhaiskasvatuspalveluja tarjoava Touhula-konserni), pilvipalveluiden konsultointia tarjoava Fluido, käyttökokemusten suunnittelupalveluja tarjoava Idean Enterprises sekä liiketoimintatiedon ohjelmistoratkaisuja kehittävä Polystar Instruments. Näiden omistusten tasearvo oli yhteensä 14,4 miljoonaa euroa ja ulkopuoliseen arvonnäilytykseen perustuva käypä arvo 28,2 miljoonaa euroa.

Myös sijoitukset pääomarahastoihin sisältyvät kasvusijoituksiin. Norvestia on sitoutunut sijoittamaan Amanda V East -pääomarahastoon 2,0 miljoonaa euroa, josta on sijoitettu nyt 1,1 miljoonaa euroa; Lifeline Ventures Fund I -pääomarahastoon 2,0 miljoonaa euroa, josta on sijoitettu nyt 1,5 miljoonaa euroa; Lifeline Ventures Fund III -pääomarahastoon 5,0 miljoonaa euroa (ei vielä sijoitettu) sekä Open Ocean Fund 2015 -pääomarahastoon 3,0 miljoonaa euroa, josta on sijoitettu nyt 0,0 miljoonaa euroa. Lisäksi Norvestia on sijoittanut 0,1 miljoonaa euroa Lifeline Ventures Fund III AB -pääomarahastoon.

SUBSTANSSIARVO JA PÖRSSIKURSSI

Norvestian substanssiarvo 31.12.2015 oli 156,0 miljoonaa euroa tai 10,19 euroa per osake (146,9 miljoonaa euroa tai 9,59 euroa per osake vuoden 2014 lopussa). Maaliskuussa 2015 jaettiin osinkoa 0,30 euroa osaketta kohden. Kun osingonjako otetaan huomioon, yhtiön substanssiarvo nousi katsauskaudella 0,90 euroa osaketta kohden (0,37), mikä vastaa 9,4 %:n substanssinousua (4,0 %) vuoden alusta. Viimeisen vuosineljänneksen aikana substanssi per osake nousi 0,41 euroa (0,04).

Kasvusijoitusten käypien arvojen varmistamiseksi teetetetyt ulkopuoliset arvonnäilytykset johtivat arvonnousuun osakkuusyhtyrityksissä. Tämä arvonnousu huomioiden oikaistu substanssiarvo 31.12.2015 oli 169,9 miljoonaa euroa (149,0), mikä vastaa 17,3 %:n osinko-oikaistua nousua (4,4 %) vuoden alusta. Viimeisen neljänneksen aikana oikaistu substanssi nousi 1,21 euroa per osake (0,09). Ero substanssin ja oikaistun substanssin välillä oli 13,8 miljoonaa euroa (2,1). IFRS:n mukaan arvonnousua osakkuusyhtyrityksissä ei voida kirjata, koska osakkuusyhtiöt käsitellään Norvestian konsernitilinpäätöksessä pääomaosuusmenetelmällä.

Norvestian osakkeen osinko-oikaistu kurssi nousi vuoden aikana 12,0 % (9,9 %). Osakkeen päätöskurssi 31.12.2015 oli 7,99 euroa per osake (7,40), mikä vastasi 21,6 %:n substanssialennusta (22,8 %). Norvestian osakkeiden pörssiarvo 31.12.2015 oli 122,4 miljoonaa euroa (106,7).

KONSERNIN TULOS

Konsernin tulos vuonna 2015 oli 12,0 miljoonaa euroa (5,4/2014; 13,5/2013) ja liiketoiminnan kulut olivat 2,7 miljoonaa euroa (2,0/2014; 2,2/2013). Kulut olivat 1,6 % oikaistusta substanssiarvosta (1,3 %/2014; 1,5 %/2013). Viimeisen vuosineljänneksen tulos oli 5,5 miljoonaa euroa (0,6/2014; 3,7/2013). Oman pääoman tuotto oli 7,9 % (3,7 %) ja sijoitetun pääoman tuotto 8,9 % (3,9 %).

MAKSUVALMIUS JA VAKAVARAISUUS

Konsernin rahavarat olivat 15,3 miljoonaa euroa vuoden lopussa (14,1/2014; 14,6/2013). Omavaraisuusaste oli 96,9 % (99,0 %/2014; 98,5 %/2013). Konsernin oma pääoma oli 156,0 miljoonaa euroa (146,9/2014; 146,5/2013). Kaikki tunnusluvut esitetään sivulla 36.

HENKILÖSTÖ

Vuoden aikana Norvestia-konsernin palveluksessa oli keskimäärin 7 henkeä (6/2014; 6/2013). Henkilöstökulujen määrä oli 1,7 miljoonaa euroa (1,1/2014; 1,4/2013).

NORVESTIA-KONSERNI

Norvestia Oyj on Norvestia Industries Oy:n ja Norventures Oy:n emoyhtiö, sekä osakkuusyritys CapMan-konsernissa. Norvestia Industries Oy perustettiin syyskuussa 2007 toteuttamaan konsernin kasvusijoitusstrategiaa.

OSAKKEET JA OSAKEPÄÄOMA

Norvestia Oyj:n osakepääoma jakautuu 15 316 560 osakkeeseen, joilla on kullakin yksi ääni. Kaikilla osakkeilla on samanarvoinen oikeus osinkoon ja yhtiön varoihin. Norvestia Oyj:n osake listataan Nasdaq Helsingissä.

OSAKKEENOMISTAJAT

Norvestialla oli 5 226 osakkeenomistajaa vuoden 2015 lopussa (5 547). Osakkeista 8,8 % (34,3 %) oli ulkomaisessa omistuksessa ja 8,4 % (34,0 %) hallintarekisteröityinä.

Norvestian suurin osakkeenomistaja on CapMan Oyj, joka omisti 28,7 % (-) osakkeista ja äänistä vuoden lopussa. Toiseksi suurin omistaja, Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö, omisti 11,7 % (11,7 %) osakkeista ja 11,7 % (7,6 %) äänistä. Kymmenellä suurimmalla osakkeenomistajalla oli hallussaan yhteensä 53,6 % (58,6 %) osakkeista ja 53,6 % (72,9 %) osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä. Lisätietoja osakkeenomistajista löytyy sivulta 10.

VARSINAINEN YHTIÖKOKOUS

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 31.3.2015 päätettiin jakaa vuodelta 2014 osinkoa 0,30 euroa osaketta kohden. Osinko maksettiin 13.4.2015.

Hallitukseen valittiin uudelleen:

J.T. Bergqvist, puheenjohtaja

Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja

Brjánn Bjarnason, jäsen

Georg Ehrnrooth, jäsen

Robin Lindahl, jäsen.

Tilintarkastajaksi valittiin uudelleen PricewaterhouseCoopers Oy.

Päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Jan Holmberg ja varatilintarkastajana KHT Lauri Kallaskari. Yhtiökokous päätti yksimielisesti myöntää vastuuvapauden hallitukselle ja toimitusjohtajalle vuodelta 2014.

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankinnasta julkisessa kaupankäynnissä Helsingin pörssissä. Valtuutus oikeuttaa ostamaan korkeintaan 1 531 656 B-osaketta 31.5.2016 mennessä. Ostoja ei tehty vuonna 2015. Hallitus valtuutettiin myös päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden erityisten oikeuksien antamisesta. Maksimimäärä osakkeita, joita voidaan laskea liikkeelle, on 1 531 656 B-osaketta. Valtuutus on voimassa enintään 31.5.2016 asti.

YLIMÄÄRÄINEN YHTIÖKOKOUS

Norvestia Oyj:n ylimääräinen yhtiökokous 12.6.2015 hyväksyi osakkeenomistajien CapMan Oyj:n ja Kaupthing hf:n ehdotuksen yhtiön osakelajien yhdistämisestä yhtiöjärjestystä muuttamalla siten, että yhtiöjärjestyksestä poistettiin määräykset A- ja B-osakelajeista. Osakelajien yhdistyttyä Norvestia Oyj:llä on yksi osakelaji ja yhteensä 15 316 560 osaketta. Jokainen osake tuottaa yhden äänen yhtiökokouksessa ja kaikilta osin yhtäläiset oikeudet. Kaupankäynti uudella osakkeella alkoi Nasdaq Helsingin päälisalla 23.6.2015 kaupankäyntitunnuksella NORVE.

Hallitukseen valittiin:

Heikki Westerlund, puheenjohtaja

Hannu Syrjänen, varapuheenjohtaja

Georg Ehrnrooth, jäsen (jatkaa edellisestä hallituksesta)

Niko Haavisto, jäsen

Arja Talma, jäsen.

Hallituksen järjestäytymiskokouksessa Arja Talma valittiin tarkastusvaliokunnan puheenjohtajaksi. Georg Ehrnrooth jatkaa valiokunnan jäsenenä.

SIOITUSTOIMINNAN RISKIT

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

Norvestian viisi suurinta sijoitusta 31.12.2015 olivat rahastot Didner & Gerge Aktiefond ja Nektar, Fortumin ja Nokian osakkeet sekä kasvu-sijoitus Coronaria Hoitoketju Oy.

Taloudellinen kehitys sekä pörssikurssien muutokset koti- ja ulkomailta vaikuttavat olennaisesti Norvestian tulokseen. Tämän lisäksi myös valuuttakurssimuutokset vaikuttavat yhtiön tulokseen. Yleinen epävarmuus pääomamarkkinoilla lisää Norvestian sijoitusten volatiili-teettä ja kasvattaa siten myös riskiä.

SISÄINEN VALVONTA JA RISKIENHALLINTA

Yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan periaatteista kerrotaan tarkemmin erillisessä selvityksessä Norvestia-konsernin hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sivuilla 50–52.

OSINGONJAKOPOLITIikka

Norvestia pyrkii vuosittaiseen osingonjakoon, jonka taso on korkeampi kuin Suomen osakemarkkinoilla keskimäärin. Tarkoituksena on pitkällä aikavälillä jakaa osinkoina keskimäärin 60 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta.

EHDOTUS OSINGONJAKSI

Hallitus ehdottaa, että emoyhtiön jakokelpoisista varoista jaetaan osakkeenomistajille osinkona 0,79 euroa osakkeelta (0,30) eli yhteensä 12,1 miljoonaa euroa (4,6).

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Vuosi 2016 on käynnistynyt osakemarkkinoilla epävarmoissa tunnelmissa. Esimerkiksi OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin arvo laski tammi-kuussa 2,9 prosenttia.

Pörssilaskun taustalla on lähinnä ollut sijoittajien viimeaikainen huolestuminen Kiinan tulevasta talouskehityksestä. Kiina on ollut maailmantalouden kasvun moottori vuosien ajan. Sen talous kasvaa edelleen vauhdilla, josta Euroopassa voidaan vain unelmoida, mutta viimeisten arvioiden mukaan Kiinan talouden kasvuvauhti olisi aikaisemmin ennakoitua hitaampaa. Jos nämä arviot pitävät paikkansa, on sillä laajat vaikutukset maailman talouteen muun muassa pääoma- ja raaka-ainemarkkinoiden kautta.

Euroalueen taloudessa ei ole nähtävissä käännettä nopean kasvun aikaan vuonna 2016, ja alueen talouden ennakoitaan kasvavan tänä vuonna vain 1,8 prosenttia. Ennuste on kuitenkin sidoksissa Kiinan tulevaan kehitykseen.

Helpointa on ennustaa, että Euroopan riskitön korkotaso ei tänäkään vuonna juuri nouse. Riskitön korko on edelleen nollan tuntumassa tai jopa sen alapuolella, joten sijoittajille ei ole tarjolla montaa hyvää turvasatamaa. Viimeaikaisesta kurssilaskusta huolimatta osakkeet ovat edelleen houkutteleva sijoituskohde esimerkiksi osinkotuotot huomioiden. Voidaan ennakoita, että jossain vaiheessa sijoittajat palaavat jälleen osakemarkkinoille. Tilanne on Norvestian kannalta mielenkiintoinen. Osakehintojen suuret ja nopeat vaihtelut johtavat usein ylilyönteihin, mikä voi tarjota Norvestian kaltaiselle vakavaraiselle ja nopealiikkeiselle sijoittajalle hyviä mahdollisuuksia.

Norvestian kasvusijoitussalkun tuoton ennakointi on markkinasijoitussalkkua helpompaa. Äkilliset vaihtelut pääomamarkkinoilla eivät vaikuta kasvusijoitusten tuottoihin yhtä suoraviivaisesti, vaikka toki niidenkin arvostukset ovat pitkällä aikavälillä sidoksissa yleiseen talouskehitykseen. Tällä hetkellä kasvusijoitussalkun näkymät vuodelle 2016 ovat hyvät. Etenkin Coronaria Hoitoketjun ennakoitaan kasvavan kuluvana vuonna merkittävästi, millä olisi selvä positiivinen vaikutus koko Norvestia-konsernin tulokseen.

Tässä herkässä markkinatilanteessa Norvestia pyrkii parhaansa mukaan ottamaan toiminnassaan huomioon erilaiset talouden ja osakemarkkinoiden kehitysvaihtoehdot viimeisimpään taloudelliseen informaatioon perustuen. Sijoitusaste osakkeiden, rahastojen ja korkoa tuottavien sijoitusten välillä arvioidaan kulloisenkin tilanteen mukaan.

NORVESTIAN SIOITUSSTRATEGIA 2016

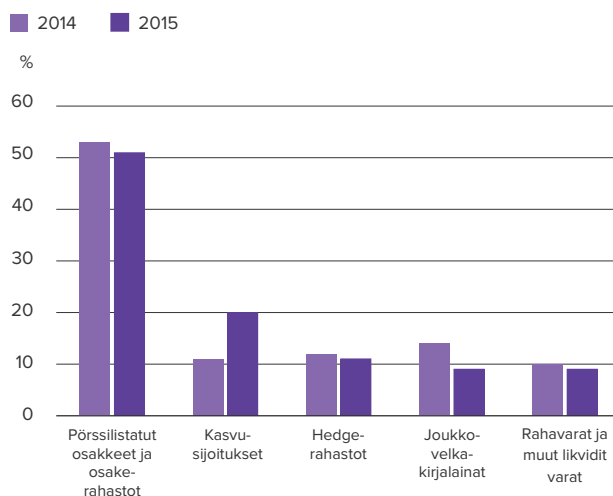
Norvestian kaksiosainen sijoitusstrategia koostuu markkinasijoituksista ja kasvusijoituksista. Kasvusijoitusten osuutta Norvestian sijoitustoiminnassa on määrä kasvattaa vuosien 2016–2018 aikana siten, että niiden osuus olisi noin 50 prosenttia yhtiön kaikista sijoituksista. Kasvusijoitustoiminnan vuosittainen tuottotavoite on pitkällä aikavälillä vähintään 15 prosenttia. Markkinasijoitusten tuottotavoite on maltillisempi.

Markkinasijoituksia tehdään vallitsevien markkinaolosuhteiden mukaisesti pääasiassa osakkeisiin, hedgerahastoihin sekä joukkovelkakirjalainoihin. Päämääränä on mahdollisimman hyvän riskikorjatun tuoton saavuttaminen. Vuodenvaihteessa suuri osa Norvestian varallisuudesta oli sijoitettu suoraan osakkeisiin Helsingin pörssissä. Riskin hajauttamiseksi ja tuotto-odotusten perusteella sijoituksia voidaan tehdä muissakin pörsseissä.

Kasvusijoittamisen tavoitteena on löytää nopeasti kasvavia listaamattomia kohdeyrityksiä, tehdä niihin vähemmistöosastoituksia ja kehittää aktiivisena omistajana niiden arvoa markkinatuottoa keskimääräistä enemmän. Norvestia voi toimia myös kasvuhakuisissa listatuissa yhtiöissä aktiivisena vähemmistöomistajana. Sijoituksia tehdään myös venture- ja buyout-rahastoihin sellaisille alueille tai toimialoille, joille Norvestia ei itse tee suoria sijoituksia.

Kevään 2015 yhtiökokous valtuutti hallituksen hankkimaan yhtiön omia osakkeita sekä päättämään mahdollisesta osakeannista. Molemmat valtuudet tarkoitettiin käytettäväksi kasvusijoituksiin. Myös vieraan pääoman käyttöä kasvusijoitusten rahoittamisessa voidaan harkita. Yhtiön hallitus on asettanut velkaantumistasen ylärajaksi 20 prosenttia. Tällä hetkellä yhtiöllä ei ole korollista velkaa.

KONSERNIN SIOITUKSET



KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA

1 000 €	Liite	1.1.–31.12.2015	1.1.–31.12.2014
Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot	3, 9	15 455	6 611
Henkilöstökulut	4, 26	-1 689	-1 146
Poistot ja arvonalentumiset	5	-9	-23
Liiketoiminnan muut kulut	6	-1 041	-788
LIIKEVOITTO		12 716	4 654
Osuus osakkuusyritysten tuloksista	12	824	514
Realisoituneet tuotot osuuksista osakkuusyrityksissä		-	359
Rahoitustuotot ja -kulut	7	157	174
TULOS ENNEN VEROJA		13 697	5 701
Tuloverot*	8	-1 663	-302
TILIKAUDEN TULOS		12 034	5 399
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen:			
Erät, joita saatetaan tulevaisuudessa siirtää tulosvaikutteisiksi			
Myytavissä olevien rahoitusvarojen arvomuutos	14	1 710	281
TILIKAUDEN LAAJA TULOS		13 744	5 680
* Perustuu tilikauden tulokseen			
Tulos/osake, €		0,79	0,35
Osakkeiden lukumäärä		15 316 560	15 316 560

KONSERNIN TASE

1 000 €	Liite	31.12.2015	31.12.2014
Varat			
PITKÄAIKAISET VARAT			
Aineettomat hyödykkeet	10	2	5
Aineelliset hyödykkeet	11	17	15
Osuudet osakkuusyrityksissä	12	11 241	7 276
Lainasaamiset osakkuusyrityksiltä	13	1 660	1 875
Myytavissä olevat rahoitusvarat	14	7 359	4 560
		20 279	13 731
LYHYTAIKAISET VARAT			
Kaupankäyntisalkku	15	74 762	65 415
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	16	49 987	52 048
Saamiset	17	657	2 997
Rahavarat	18	15 263	14 089
		140 669	134 549
		160 948	148 280
Oma pääoma ja velat			
OMA PÄÄOMA			
Osakepääoma	19	53 608	53 608
Ylikurssirahasto		6 896	6 896
Käyvän arvon rahasto		2 598	888
Kertyneet voittovarot		80 882	80 079
Tilikauden tulos		12 034	5 399
		156 018	146 870
LASKENNALLISET NETTOVEROVELAT	20	3 088	1 041
LYHYTAIKAISET VELAT	21	1 842	369
		160 948	148 280

KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA

1 000 €	Liite	1.1.–31.12.2015	1.1.–31.12.2014
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA			
Tulos ennen veroja		13 697	5 701
Oikaisut:			
Realisoitumattomat arvonnousut		-8 379	8 619
Muut liiketoimet, joihin ei liity maksutapahtumaa		-779	-584
Korkotuotot		-855	-974
Osinkotuotot		-4 907	-4 279
		-1 223	8 483
Käyttöpääoman muutokset			
Kaupankäyntisalkun ja muiden sijoitusten muutos		430	-6 965
Saamisten muutos		2 214	-2 272
Lyhytaikaisten velkojen muutos		1 472	-1 067
		4 116	-10 304
Saadut osingot		4 907	4 279
Saadut korot		855	974
Saadut ja maksetut verot		83	-16
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		8 738	3 416
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA			
Osakkuusyritysten hankinta		-3 176	-2 910
Osakkuusyritysten myynti		-	2 546
Lainasaamiset osakkuusyrityksiltä		215	1 763
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin		-8	-10
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		-2 969	1 389
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA			
Maksetut osingot		-4 595	-5 361
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		-4 595	-5 361
RAHAVAROJEN MUUTOS		1 174	-556
Rahavarat kauden alussa	18	14 089	14 645
Rahavarat kauden lopussa	18	15 263	14 089

KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSET

1 000 €	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Käyvän arvon rahasto	Kertyneet voittovarot	Tilikauden tulos	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2014	53 608	6 896	606	71 941	13 498	146 549
Siirrot				13 498	-13 498	0
Muut laajan tuloksen erät			282			282
Osingonjako				-5 360		-5 360
Tilikauden tulos					5 399	5 399
Oma pääoma 31.12.2014	53 608	6 896	888	80 079	5 399	146 870
Oma pääoma 1.1.2015	53 608	6 896	888	80 079	5 399	146 870
Siirrot				5 399	-5 399	0
Muut laajan tuloksen erät			1 710			1 710
Osingonjako				-4 596		-4 596
Tilikauden tulos					12 034	12 034
Oma pääoma 31.12.2015	53 608	6 896	2 598	80 882	12 034	156 018

KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

KONSERNIN PERUSTIEDOT

Norvestia on sijoitusyhtiö, jonka kaksiosainen sijoitusstrategia koostuu markkinasijoituksista ja kasvusijoituksista. Markkinasijoituksia tehdään pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedgerahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin. Kasvusijoituksia tehdään pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin, kasvuhakuisiin listattuihin yrityksiin sekä pääomarahastoihin.

Konsernin emoyhtiö Norvestia Oyj on suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka osake listataan Nasdaq Helsingissä. Yhtiön kotipaikka on Helsinki ja sen rekisteröity osoite on Pohjoisesplanadi 35 E, 00100 Helsinki. Norvestia Oyj on Norvestia Industries Oy:n ja Norventures Oy:n emoyhtiö, sekä osakkuusyritys CapMan-konsernissa.

Hallitus hyväksyi konsernitilinpäätöksen julkaistavaksi 3.2.2016. Suomen osakeyhtiölain mukaan varsinaisella yhtiökokouksella on oikeus hyväksyä, hylätä tai muuttaa tilinpäätöstä sen julkistamisen jälkeen. Jäljennös konsernitilinpäätöksestä on saatavissa yhtiön kotisivuilta osoitteesta www.norvestia.fi/raportit tai emoyrityksen konttorista osoitteesta Pohjoisesplanadi 35 E, 00100 Helsinki.

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERUSTA

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti ja sitä laadittaessa on noudatettu 31.12.2015 voimassaolevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaisia ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa (EY) nro 1606/2002 säädetyt menettelyt mukaisesti EU:ssa sovellettaviksi hyväksytyt standardit ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisölaainsäädännön vaatimusten mukaiset.

Konsernitilinpäätös on laadittu alkuperäisiin hankintamenoihin perustuen, lukuun ottamatta standardien edellyttämällä tavalla käypään arvoon arvostettuja eriä. Liitetiedot esitetään tuhansina euroina (1 000 €).

1.1.2015 voimaan tulleilla uusilla ja uudistetuilla standardeilla ja tulkinnoilla ei ole olennaista vaikutusta konsernitilinpäätökseen.

KONSOLIDOINTIPERIAATTEET

Tytäryritykset

Konsernitilinpäätöksessä ovat mukana emoyhtiö sekä sen suoraan tai välillisesti omistamat tytäryritykset. Tytäryrityksiä ovat ne yritykset, joissa konsernilla on määräysvalta. Määräysvalta syntyy, kun konserni, olemalla osallisena yhteisössä, altistuu yhteisön muuttuvalle tuotolle tai on oikeutettu sen muuttuvaan tuottoon ja pystyy vaikuttamaan tähän tuottoon käyttämällä yhteisöä koskevaa valtaansa. Hankitut tytäryritykset yhdistellään konsernitilinpäätökseen hankintahetkestä lähtien tarkoittaen sitä hetkeä, jolloin konserni on saanut määräysvallan ja siihen saakka, jolloin määräysvalta lakkaa. Tytäryritykset luetaan liitteessä 26.

Konsernin sisäinen osakkeenomistus eliminoidaan hankintameno-menettelmällä. Luovutettu vastike ja hankittu yrityksen yksilöitävissä olevat varat, velat ja vastuusitoumukset arvostetaan käypään arvoon hankintahetkellä. Hankintaan liittyvät menot kirjataan kuluiksi. Kaikki konsernin sisäiset liiketapahtumat, saamiset ja velat eliminoidaan konsernitilinpäätöksessä.

Mahdollinen määräysvallattomien omistajien osuus hankinnan koh-teessa arvostetaan joko käypään arvoon tai määrään, joka vastaa määräysvallattomien omistajien suhteellista osuutta hankittuun tytäryhtiön nettovarallisuudesta. Hankekohtaisesti valitulla käsittelytavalla on vaikutusta sekä kirjattavaan vähemmistöosuuden että liikearvon määrään. Määrä, jolla maksettu vastike, määräysvallattomien omistajien osuus sekä mahdollisesti aiemmin omistettu osuus yhteen laskettuina ylittävät konsernin osuuden hankittuun yhtiön nettovarallisuuden käyvästä arvosta, kirjataan liikearvoksi.

Osakkuusyritykset

Osakkuusyritykset ovat yrityksiä, joissa konsernilla on huomattava vaikutusvalta, mutta ei määräysvaltaa. Huomattava vaikutusvalta syntyy pääsääntöisesti silloin, kun konserni omistaa yli 20 % yrityksen äänivallasta tai kun konsernilla on muutoin huomattava vaikutusvalta.

Osakkuusyritykset yhdistellään konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Jos konsernin osuus osakkuusyrityksen tappiosta ylittää sijoituksen hankintamenon, sijoitus merkitään taseeseen nolla-arvoon, eikä sen ylittäviä tappioita huomioida, ellei konserni ole sitoutunut osakkuusyritysten velvoitteiden täyttämiseen. Sijoitukset osakkuusyrityksiin sisältävät yhtiön hankinnasta syntyneen liikearvon. Konsernin omistusosuuden mukainen osuus osakkuusyrityksien tuloksista esitetään omana eräänään tuloslaskelmassa liikevoiton jälkeen. Osakkuusyritykset luetaan liitteessä 12.

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

OIKAISTU SUBSTANSSIARVO

Vuodesta 2012 lähtien Norvestia on julkistanut oikaistun substanssiarvon, jossa otetaan huomioon arvonnousut osakkuusyrityksissä. Arvonnousua ei voida kirjata IFRS-tilinpäätökseen, koska osakkuusyritykset arvostetaan Norvestian konsernitilinpäätöksessä pääomaosuusmenettelmällä.

Kasvusijoitusten käypien arvojen varmistamiseksi teetetetyt ulkopuoliset arvonnääritykset johtivat vuosina 2012-2015 arvonnousuun osakkuusyrityksissä. Kasvusijoituksen arvonnääritys pysyy samana, kunnes konserni teettää seuraavan arvonnäärityksen. Arvonnääritykset teetetään kaikista kasvusijoituksista vähintään kerran vuodessa.

Pääomaosuusmenetelmän mukaisesti kirjattu osuus osakkuusyrityksen voitosta pienentää substanssin ja oikaistun substanssin välistä erotusta vastaavalla määrällä, kun taas tappio kasvattaa erotusta. Osakkuusyritykseltä saadut osingot pienentävät osakkuusyrityksen tasearvoa ja oikaistua substanssiarvoa.

ULKOMAANRAHAN MÄÄRÄISET ERÄT

Konsernin tilinpäätöstiedot esitetään euroissa, joka on konsernin ja emoyhtiön toiminta- ja esittämismuoto. Ulkomaanrahan määräiset liiketapahtumat kirjataan euroiksi tapahtumapäivän valuuttakurssiin. Saamiset ja velat ulkomaisessa valuutassa arvostetaan tilinpäätöspäivänä Euroopan keskuspankin vahvistamaan keskikurssiin. Kaikki muutokset kirjataan laajaan tuloslaskelmaan.

Konsernitiilinpäätöksen laadinnassa käytetyt valuuttakurssit:

	Kurssi 31.12.2015	Kurssi 31.12.2014
1 EUR = USD	1,0887	1,2141
SEK	9,1895	9,3930
NOK	9,6030	9,0420
GBP	0,7340	0,7789
JPY	131,0700	145,2300

TULOUTUSPERIAATTEET

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

Osingot

Tuotto kirjataan, kun konsernin oikeus osinkoon on syntynyt.

Korkotuotot

Tuotto kirjataan sitä mukaa kuin korkoa kertyy efektiivisen korkomenetelmän mukaan.

ELÄKEJÄRJESTELYT

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

VUOKRASOPIMUKSET

Konsernilla on ainoastaan käyttöleasing sopimuksia, tarkoittaen sitä, että omistamiselle ominaiset riskit ja hyödyt, jotka liittyvät vuokratuun hyödykkeeseen, eivät ole olennaisilta osin siirtyneet konsernille. Käyttöleasingmaksut kirjataan tuloslaskelmaan vuokratuloksi taseerina vuokra-ajan kuluessa.

TULOVEROT

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

Laskennalliset verot lasketaan velkamenetelmää käyttäen tilinpäätöspäivän väliaikaisista eroista varojen ja velkojen kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä. Laskennallisen veron määrittelyyn käytetään voimassa olevaa verokantaa. Laskennallisen verosaamisen kirjanpitoarvo tarkastetaan joka tilinpäätöspäivänä ja kirjataan siihen

määrään asti kuin on todennäköistä, että tulevaisuudessa syntyy verotettavaa tuloa, jota vastaan verosaaminen tai osa siitä voidaan hyödyntää.

Suoraan omaan pääomaan kirjattaviin hyödykkeisiin liittyvä tulovero kirjataan omaan pääomaan eikä laajaan tuloslaskelmaan. Laskennalliset verosaamiset ja -velat netotetaan, jos on olemassa laillisesti täytäntöön pantavissa oleva oikeus netottaa kauden verotettavaan tulokseen perustuvat verosaamiset verovelkoihin, ja jos laskennalliset verot liittyvät samaan verotettavaan yhteisöön sekä samaan veroviranomaiseen.

TULOS PER OSAKE

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

AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

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

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

AINEELLISET HYÖDYKKEET

Aineelliset hyödykkeet esitetään hankintahintojen ja kumulatiivisten poistojen erotuksena. Käyttöomaisuuden myyntivoitot ja -tappiot sisältyvät liikevoittoon. Suunnitelman mukaiset poistot aineellises-ta käyttöomaisuudesta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:n enimmäismäärää jäännösarvosta. Tämän arvioidaan vastaavan hyödykkeiden taloudellista vaikutusaikaa.

RAHOITUSVARAT

Konsernin rahoitusvarat luokitellaan seuraaviin ryhmiin:

- 1) kaupankäyntisalkku
- 2) muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat
- 3) myytävissä olevat rahoitusvarat
- 4) lainat ja muut saamiset.

Luokittelu tehdään alkuperäisen hankinnan yhteydessä sen mukaan, mihin tarkoitukseen kyseinen rahoitusvara on hankittu.

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

Kaupankäyntisalkku

Rahoitusvarat luokitellaan kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi, jos ne hankitaan tarkoituksena myydä ne lähitulevaisuudessa. Kaupankäyntisalkku sisältää pääosin listattuja osakkeita, jotka arvostetaan käypään arvoon käyttäen viimeistä kaupantekokurssia toimivilla markkinoilla tilinpäätöspäivänä. Johdannaiset, jotka eivät täytä

suojauslaskennan kriteereitä, kirjataan myös tähän ryhmään. Voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelman riville "Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot".

Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat ovat pääasiassa rahasto-osuuksia, joiden käypänä arvona käytetään rahastojen substanssiarvoa tilinpäätöspäivänä. Ryhmään kuuluvat myös joukkovelkakirjalainat, jotka arvostetaan käypään arvoon käytäen viimeistä kaupantekokurssia tilinpäätöspäivänä tai epäliikvidissä markkinassa vastapuolen määrittämään arvoon. Voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelman riville "Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot".

Myytäviksi olevat rahoitusvarat

Myytäviksi oleviin rahoitusvaroihin kuuluvat muut kuin johdannaisytyypiset rahoitusvarat, jotka on alkuperäisen hankinnan yhteydessä nimenomaisesti määritetty tähän ryhmään. Myytävissä olevat rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon. Mikäli sijoituksille ei ole aktiivista markkinaa, käypä arvo määritetään käyttäen laskennallisia arvonnäytysmenetelmiä, jotka useimmiten pohjautuvat ennustetuihin kassavirtoihin. Pääomarahastosijoitukset arvostetaan yleisesti alalla vallitsevan käytännön mukaan, eli pääomarahastosijoituksen käypä arvo on pääomarahaston hallinnointiyhtiön viimeisin ilmoittama rahaston arvo. Arvo on laskettu International Private Equity and Venture Capital Guidelinesin (IPEV) mukaisesti.

Myytäviksi olevien rahoitusvarojen käyvän arvon muutokset kirjataan erillisenä eränä omaan pääomaan tuloverot vähennettynä. Omassa pääomassa aikaisemmin ilmoitettu kumulatiivinen voitto tai tappio siirretään tuloslaskelmaan silloin, kun sijoitus myydään tai kun sen arvo on alentunut.

Lainat ja muut saamiset

Lainat ja muut saamiset -ryhmä koostuu korko- ja lainasaamisista osakkuusyrityksiltä, myyntisaamisista ja muista saamisista, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia, ja joita ei listata aktiivisilla markkinoilla. Niiden arvostusperuste on jaksotettu hankintameno efektiivistä korkomenetelmää käyttäen. Voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, kun lainat ja saamiset poistetaan taseesta tai niiden arvoa alennetaan. Saamiset luokitellaan pitkäaikaisiksi, jos ne erääntyvät yli 12 kuukauden kuluttua.

JOHDANNAISSOPIMUKSET JA SUOJAUSLASKENTA

Konserni käyttää johdannaisopimuksia, kuten optioita ja termiinisopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa. Suojauslaskentaa ei sovelleta johdannaisopimuksiin. Johdannaisopimukset kirjataan käypään arvoon kaupantekopäivänä ja arvostetaan myöhemmin edelleen käypään arvoon. Johdannaisopimusten käyvät arvot perustuvat listattuihin markkinahintoihin tilinpäätöspäivänä tai epäliikvidissä markkinassa vastapuolen määrittämään arvoon. Johdannaiset kirjataan varoiksi, kun käypä arvo on positiivinen ja veloiksi, kun käypä arvo on negatiivinen. Kaikki käyvän arvon muutoksesta johtuvat voitot ja tappiot kirjataan suoraan tuloslaskelman riville "Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot".

RAHAVARAT

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

VARAUKSET

Varaus kirjataan taseeseen, kun konsernilla on aikaisemman tapahtuman seurauksena oikeudellinen tai tosiasiallinen velvoite, maksuvelvoitteen toteutuminen on todennäköistä ja velvoitteen suuruus on arvioitavissa luotettavasti.

LIIKEVOITTO

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

Uudet IFRS-standardit ja tulkinnat

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

- IFRS 9 Rahoitusinstrumentit (sovellettava 1.1.2018 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla). Eri arvostusperusteet on säilytetty, mutta niitä on yksinkertaistettu määräämällä rahoitusvaroilte kolme pääasiallista arvostusryhmää: jaksotettu hankintameno, käypä arvo muiden laajan tuloksen erien kautta ja käypä arvo tulosvaikutteisesti. Luokittelu riippuu yhteisön liiketoimintamallista ja rahoitusvaroihin kuuluvan erän sopimusperusteisten rahavirtojen ominaispiirteistä. Sijoitukset oman pääoman ehtoihin instrumentteihin arvostetaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti, joskin niitä alun perin kirjanpitoon merkittäessä voidaan tehdä peruuttamaton valinta arvonnäytösten kirjaamisesta muihin laajan tuloksen eriin. IAS 39:n mukainen toteutuneisiin arvonalentumistappioihin perustuva malli korvautuu uudella odotettuihin tappioihin perustuvalla mallilla. Suojauslaskennan periaatteita on yhtenäistetty riskienhallinnan kanssa. Konserni arvioi, että muutoksilla voi olla joitain vaikutuksia tuleviin tilinpäätöksiin, mutta muutosten laajuus tai sisältö ei ole vielä kohtuudella arvioitavissa. Standardia ei ole vielä hyväksytty sovellettavaksi EU:ssa.

Muilla tulevilla standardeilla ja tulkinnoilla ei ole olennaista vaikutusta tuleviin konsernitiilinpäätöksiin.

2. SEGMENTTI-INFORMAATIO, MYYTÄVÄNÄ OLEVAT PITKÄAIKAISET OMAISUUSERÄT SEKÄ LOPETETUT JA HANKITUT LIKETOIMINNOT

Tilinpäätöksessä 2015 raportoidaan ainoastaan yksi segmentti, sillä konsernin sisäinen raportointirakenne ei luo perustetta raportoida useita segmenttejä. Mikäli konsernin raportointirakenteessa tapahtuu muutoksia, siirrytään raportoinnissa tarvittaessa kahteen segmenttiin. Maantieteellistä jakaumaa ei laadita, sillä kaikki toiminnot sijaitsevat Suomessa.

Mitään pitkäaikaisia omaisuuseriä ei vuonna 2015 luokiteltu myytävänä oleviksi. Lopetettuja tai hankittuja liiketoimintoja ei ollut vuonna 2015.

KONSERNIN LAAJAN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

1 000 €

3. ARVOPAPERITOIMINNAN VOITOT JA TAPPIOT

	2015	2014
Tuotot kaupankäyntisalkusta	7 108	987
Tuotot rahastoista	2 459	-72
Tuotot joukkovelkakirjalainoista	138	460
Osinkotuotot	4 907	4 279
Korkotuotot	843	957
Yhteensä	15 455	6 611

4. HENKILÖSTÖ- JA HALLITUSKULUT

	2015	2014
Palkat	-1 429	-971
Maksupohjaiset eläkekulut	-218	-148
Muut henkilöstökulut	-42	-27
Yhteensä	-1 689	-1 146
Henkilöstö keskimäärin	7	6

Tiedot hallituksen ja toimitusjohtajan palkoista, palkkioista ja työsuhte-etuuksista esitetään liitetiedossa 26.

5. POISTOT JA ARVONALENTUMISET

Poistot	2015	2014
Aineettomat hyödykkeet	-3	-18
Koneet ja kalusto	-6	-5
Yhteensä	-9	-23

6. LIIKETOIMINNAN MUUT KULUT

Tilintarkastajien palkkiot	2015	2014
PricewaterhouseCoopers Oy		
Tilintarkastus	-31	-31
Yhteensä	-31	-31

7. RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT

	2015	2014
Korkotuotot	12	17
Korkokulut	0	-1
Valuuttakurssierot	145	158
Yhteensä	157	174

8. TULOVEROT

	2015	2014
Laskennallinen vero	-1 619	-128
Lähdevero ulkomaisista osingoista	-22	-12
Edellisten tilikausien verot	-22	-162
Yhteensä	-1 663	-302

Verojen täsmäytyslaskelma, vuosien 2015 ja 2014 yhtiöverokanta oli 20,0 %.

	2015	2014
Tulos ennen veroja	13 697	5 701
Verot laskettuna kotimaan verokannalla (20,0 %)	-2 739	-1 140
Verovapaat tulot	1 120	1 017
Vähennyskeltottomat kulut	0	-12
Tulot, jotka verotetaan toisessa maassa toisen verokannan mukaan	-22	-5
Verot aiemmilta tilikausilta	-22	-162
Tuloslaskelman vero	-1 663	-302

9. TAPAHTUMAT VUODEN 4. KVARTAALIN AIKANA

	1.10.–31.12.2015	1.10.–31.12.2014
Arvopaperitoiminnan voitot ja tappiot	7 344	1 028
Kulut ja poistot	-989	-589
LIKEVOITTO	6 355	439
Osuus osakkuusyritysten tuloksista	536	1
Realisoituneet tuotot osuuksista osakkuusyrityksissä	-	359
Rahoitustuotot ja -kulut	47	-48
TULOS ENNEN VEROJA	6 938	751
Tuloverot	-1 401	-235
TILIKAUDEN TULOS	5 537	516
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen:		
Myytavissä olevien rahoitusvarojen arvonmuutos	645	114
TILIKAUDEN LAAJA TULOS	6 182	630

KONSERNIN TASEEN LIITETIEDOT

1 000 €

10. AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

	2015	2014
Hankintameno 1.1.	90	89
Lisäykset	-	1
Hankintameno 31.12.	90	90
Kertyneet poistot 1.1.	-85	-67
Tilikauden poistot	-3	-18
Kertyneet poistot 31.12.	-88	-85
Kirjanpitoarvo 31.12.	2	5

11. AINEELLISET HYÖDYKKEET

	2015	2014
Hankintameno 1.1.	95	86
Lisäykset	8	9
Hankintameno 31.12.	103	95
Kertyneet poistot 1.1.	-80	-75
Tilikauden poistot	-6	-5
Kertyneet poistot 31.12.	-86	-80
Kirjanpitoarvo 31.12.	17	15

12. OSUDET OSAKKUUSYRITYKSISSÄ

	2015	2014
Tilikauden alussa 1.1.	7 276	6 305
Osuudet tilikauden tuloksista	824	514
Vähennykset	-	-2 187
Osingot	-35	-267
Lisäykset	3 176	2 911
Tilikauden lopussa 31.12.	11 241	7 276

Norvestia-konsernin vuoden 2015 tulokseen on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus Aste Holdingin 12 kuukauden tuloksesta kaudelta 1.1.–31.12.2015. Coronaria Hoitoketjun osalta konserniin on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus 12 kuukauden tuloksesta kaudelta 1.12.2014–30.11.2015. Coronaria Hoitoketjun tilikausi päättyi 31.12.2015, mutta yhtiön koko vuoden lukuja ei vielä ollut saatavilla. Näin ollen konsernin tulokseen on kirjattu osuus Coronaria Hoitoketjun 2015 tammi-marraskuun tuloksesta sekä aikaisemmin kirjaamatta jäänyt osuus joulukuun 2014 tuloksesta. Fluidosta tuli Norvestian osakkuusyritys joulukuussa 2015, joten konsernin tulokseen ei ole kirjattu osuutta Fluidon tuloksesta. Idean Enterprisesin osalta konserniin on kirjattu omistusosuutta vastaava osuus 12 kuukauden tuloksesta kaudelta 1.12.2014–30.11.2015. Ideanin tilikausi päättyi 31.12.2015, mutta yhtiön koko vuoden lukuja ei vielä ollut saatavilla.

Konsernin osakkuusyritykset

Osakkuusyrityksiin kuuluvat mediatuotantoa ja -konsultointia tarjoava Aste Holding, terveydenhoitopalveluja tarjoava Coronaria Hoitoketju (johon kuuluu myös varhaiskasvatuspalveluja tarjoava Touhula-konserni), pilvipalveluiden konsultointia tarjoava Fluido sekä käyttökokemusten suunnittelupalveluja tarjoava Idean Enterprises. Osakkuusyhtiösijoitukset on hajautettu eri toimialoille, miksi niihin liittyvä riski on yhtiön arvion mukaan suhteellisen pieni.

Osakkuusyritykset arvostetaan pääomaosuusmenetelmällä. Käypien arvojen varmistamiseksi osakkuusyrityksistä teetetään kuitenkin ulkopuoliset arvonmääritykset. Asteen, Coronarian ja Ideanin osalta tämä johti yhteensä 13,8 miljoonan euron (2,1) arvonorotukseen tasearvosta vuosina 2012–2015. IFRS:n mukaan arvonnousua osakkuusyhtiösijoituksissa ei voida kirjata viralliseen konsernitulokseen, joten se kirjataan oikaisuun substanssiarvoon. Fluidon tasearvon katsotaan vastaavan sen käypää arvoa, koska sijoitus tehtiin joulukuussa 2015.

	Varat	Velat	Liikevaihto	Voitto	Norvestian tasearvo	Norvestian omistusosuus
Aste Holding Oy, Helsinki	4 804	3 126	5 828	386	1 074	40,0 %
Coronaria Hoitoketju Oy, Oulu	25 793	18 938	53 431	301	4 416	18,2 %
Fluido Oy, Espoo	1 893	1 749	6 358	-6	2 776	39,7 %
Idean Enterprises Oy, Helsinki	6 125	3 017	13 757	188	2 975	26,8 %

Yllä olevassa taulukossa osakkuusyritysten luvut perustuvat niiden viimeksi laadittuun tilinpäätökseen, johon on tehty IFRS-oikaisut. Aste Holdingin viimeisin tilikausi päättyi 31.12.2015 ja luvut perustuvat konsernitilinpäätökseen kaudelta 1.1.–31.12.2015. Coronaria Hoitoketjun viimeisin tilikausi päättyi 31.12.2015, mutta tilinpäätös kyseiseltä kaudelta ei vielä ollut saatavilla. Coronaria Hoitoketjun osalta taulukossa olevat luvut perustuvat näin ollen konsernitilinpäätökseen kaudelta 1.1.–31.12.2014. Norvestia omistaa Coronaria Hoitoketjusta alle 20 %, mutta konsernilla on muutoin huomattava vaikutusvalta yhtiössä osakassopimukseen ja hallituspaikkaan perustuen. Fluidon ja Idean Enterprisesin viimeisin tilikausi päättyi 31.12.2015, mutta tilinpäätös kyseiseltä kaudelta ei vielä ollut saatavilla. Fluidon ja Ideanin osalta taulukossa olevat luvut perustuvat näin ollen konsernitilinpäätökseen kaudelta 1.1.–31.12.2014. Omistusosuudet on esitetty per 31.12.2015.

13. LAINASAAMISET OSAKKUUSYRITYKSILTÄ

Konserni on myöntänyt Aste Holding Oy:lle lainan, joka vastaa 860 (1 075) sekä Coronaria Hoitoketju Oy:lle lainan, joka vastaa 800 (800).

14. MYYTÄVISSÄ OLEVAT RAHOITUSVARAT

	2015	% varoista	2014	% varoista
Käypä arvo	7 359	4,6	4 560	3,1
Hankinta-arvo	4 178		3 516	
Realisoitumaton arvonnousu	3 181		1 044	

Myytäviissä olevat rahoitusvarat koostuvat listaamattomista osakkeista ja pääomarahastosijoituksista. Osakkeet arvostetaan käypään arvoon käyttäen laskennallisia arvonmääritysmenetelmiä. Arvonmäärityksen tekee ulkopuolinen konsultti. Pääomarahastosijoitusten käyvät arvot pohjautuvat pääomarahastojen hallinnointiyhtiöiden raportteihin.

15. KAUPANKÄYNTISALKKU

	2015	% varoista	2014	% varoista
Käypä arvo	74 762	46,4	65 415	44,1
Hankinta-arvo	57 202		61 434	
Realisoitumaton arvonnousu	17 560		3 981	

Osakelainat

Konserni on lainannut 125 000 kappaletta Outotec Oyj:n osakkeita ja 50 000 kappaletta Stockmann Oyj:n B-osakkeita konsernin ulkopuolelle. Osakelainasta on saatu 105 %:n käteismakuus, joka on kirjattu lyhytaikaisiin velkoihin.

Johdannaissopimukset

Norvestia käyttää standardoituja johdannaissopimuksia tehostaakseen arvopaperisalkun hallintaa. Alla olevassa taulukossa esitetään johdannaissopimusten hankinta-arvot, käyvät arvot sekä kohde-etuuksien arvot. Käyvät arvot oikaistaan osakkeiden vastaavilla osinkotuotoilla. Johdannaissopimukset kirjataan käypään arvoon kaupantekopäivänä ja arvostetaan myöhemmin edelleen käypään arvoon. Futuurien käyvät arvot vastaavat futuurin voittoa tai tappiota. Suojauslaskentaa ei sovelleta.

Osakejohdannaiset	2015	2014
Asetetut myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	172	202
Hankinta-arvo	-25	-37
Käypä arvo	-5	-18
Asetetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-111	-
Hankinta-arvo	-18	-
Käypä arvo	-3	-
Indeksijohdannaiset		
Ostetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	1 765	-
Hankinta-arvo	146	-
Käypä arvo	28	-
Asetetut futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-32 740	-4 707
Käypä arvo	-80	8
Valuuttajohdannaiset		
Asetetut futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-10 523	-10 336
Käypä arvo	-66	62

16. MUUT KÄYPÄÄN ARVOON TULOSVAIKUTTEISESTI KIRJATTAVAT RAHOITUSVARAT

	2015	% varoista	2014	% varoista
Käypä arvo	49 987	31,1	52 048	35,1
Hankinta-arvo	36 591		39 778	
Realisoitumaton arvonnousu	13 396		12 270	

Rahoitusvarojen jakauma käyvän arvon perusteella

	2015	2014
Hedgerahastot	18 866	17 564
Osakerahastot	14 010	12 131
Joukkovelkakirjalainat ja -rahastot	17 111	22 353
Yhteensä	49 987	52 048

17. SAAMISET

	2015	% varoista	2014	% varoista
Myyntisaamiset	348		2 457	
Konsernin sisäiset siirtosaamiset	84		90	
Siirtosaamiset	225		450	
Yhteensä	657	0,4	2 997	2,0

18. RAHAVARAT

	2015	% varoista	2014	% varoista
Käteinen raha ja pankkitalletukset	15 263	9,5	14 089	9,5

19. OMA PÄÄOMA

Norvestia Oyj:n ylimääräinen yhtiökokous 12.6.2015 hyväksyi ehdotuksen yhtiön osakelajien yhdistämisestä yhtiöjärjestystä muuttamalla siten, että yhtiöjärjestyksestä poistettiin määräykset A- ja B-osakelajeista. Osakelajien yhdistyttyä Norvestia Oyj:llä on yksi osakelaji ja yhteensä 15 316 560 osaketta. Jokainen osake tuottaa yhden äänen yhtiökokouksessa ja kaikilta osin yhtäläiset oikeudet. Osakkeilla ei ole nimellisarvoa.

Varsinainen yhtiökokous 31.3.2015 valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankinnasta julkisessa kaupankäynnissä Helsingin pörssissä. Valtuutus oikeuttaa ostamaan korkeintaan 1 531 656 B-osaketta 31.5.2016 mennessä. Ostoja ei tehty vuonna 2015. Hallitus valtuutettiin myös päättämään osakeannista sekä optio-oikeuksien ja muiden erityisten oikeuksien antamisesta. Maksimimäärä osakkeita, joita voidaan laskea liikkeelle, on 1 531 656 B-osaketta. Valtuutus on voimassa enintään 31.5.2016 asti. Valtuutuksen maksimimäärä osakkeita, eli 1 531 656 B-osaketta, vastasi päätöshetkellä 10,0 % osakepääomasta ja 6,5 % osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä.

Osingot

Hallitus ehdottaa, että osinkona vuodelta 2015 jaetaan 0,79 euroa per osake (0,30).

Ylikurssirahasto

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

Käyvän arvon rahasto

Käyvän arvon rahastoon kirjataan myytävissä olevien rahoitusvarojen kertyneet arvonmuutokset.

20. LASKENNALLISET VEROT

Laskennallisten verojen muutokset vuoden 2015 aikana

	31.12.2014	Kirjattu laajaan tuloslaskelmaan	31.12.2015
Laskennalliset verosaamiset			
Vahvistetut tappiot	3 683	57	3 740
Laskennalliset verovelat			
Realisoitumattomat arvonnousut	-4 724	-2 104	-6 828
Laskennallinen nettoverovelka	-1 041		-3 088

Laskennallisten verojen muutokset vuoden 2014 aikana

	31.12.2013	Kirjattu laajaan tuloslaskelmaan	31.12.2014
Laskennalliset verosaamiset			
Vahvistetut tappiot	5 535	-1 852	3 683
Laskennalliset verovelat			
Realisoitumattomat arvonnousut	-6 378	1 654	-4 724
Laskennallinen nettoverosaaminen/-velka	-843		-1 041

Kaikki muutokset laskennallisissa veroissa kirjataan laajaan tuloslaskelmaan. Laskennallinen verosaaminen on kirjattu täysimääräisenä vuoden 2008 vahvistetuista tappioista. Vuonna 2011 ja 2012 tappioita kertyi lisää johtuen siitä, että emoyhtiön verotettava tulos oli tappiollinen. Konserni kerrytti vuonna 2009, 2010, 2013, 2014 ja 2015 verotettavaa tuloa, jota vastaan osa tappioista on voitu hyödyntää. Yhtiö uskoo, että tulevaisuudessa syntyy riittävästi verotettavaa tuloa, jota vastaan tappiot voidaan täysimääräisesti hyödyntää. Hallitus seuraa säännöllisesti verohyödyn realisoitumisen todennäköisyyttä, ja laskennallista verosaamista kirjataan tarpeen mukaan alas. Laskennallinen verovelka kirjataan sijoitusten realisoitumattomista arvonnousuista.

Muihin laajan tuloksen eriin liittyvät verot

	2015	2014
Myytävissä olevien rahoitusvarojen arvomuutos		
Summa ennen veroja	2 138	352
Verokulu	-428	-71
Summa verojen jälkeen	1 710	281

21. LYHYTAIKAiset VELAT

	2015	2014
Ostovelat	185	19
Muut lyhytaikaiset velat	70	62
Johdannaisista saadut preemiot	43	37
Osakelainan vakuus	783	-
Siirtovelat	761	251
Yhteensä	1 842	369

MUUT LIITETIEDOT

1 000 €

22. VASTUUSITOUMUKSET

Johdannaiskaupan vakuudeksi annetut arvopaperit	2015	2014
Pantattujen arvopapereiden kirjanpitoarvo	4 910	7 137
Rahastositoumukset		
Sitoumus sijoittaa Amanda V East Ky:hyn	868	1 148
Sitoumus sijoittaa Lifeline Ventures Fund I Ky:hyn	473	844
Sitoumus sijoittaa Lifeline Ventures Fund III Ky:hyn	5 000	-
Sitoumus sijoittaa Open Ocean Fund 2015 Ky:hyn	2 968	-
Yhteensä	9 309	1 992

23. VUOKRASOPIMUKSET

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

Tulevat vähimmäisvuokrakulut vuokrasopimuksista, joita ei voi purkaa:

	2015	2014
1 vuoden sisällä	13	21
1 vuoden jälkeen, mutta 5 vuoden sisällä	4	1
5 vuoden jälkeen	-	-
Yhteensä	17	22

24. RAHOITUSRISKIEN HALLINTA

Konserni altistuu rahoitusinstrumenttien takia pääasiassa markkina- ja valuutariskille. Lisäksi konsernin rahamarkkinasijoituksiin ja joukkovelkakirjalainoihin liittyy luottoriski. Kasvusijoitusmarkkina on pääomamarkkinoita epälikvidimpi, mikä lisää Norvestian maksuvalmiusriskiä. Rahavarojen nykyisestä suhteellisen suuresta määrästä johtuen konsernin maksuvalmiusriski on kuitenkin vähäinen. Hallitus päättää riskienhallinnan pääpiirteistä.

Sijoitustoiminnan markkinariski

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

Herkkyysanalyysi markkinahintojen muutosten vaikutuksista konsernin rahoitusvaroihin

	2015		2014	
	10 % alas	10 % ylös	10 % alas	10 % ylös
Kaupankäyntisalkku	-4 262	5 544	-6 111	6 088
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	-4 999	4 999	-5 205	5 205
Myytäviksi olevat rahoitusvarat	-736	736	-456	456
Yhteensä	-9 997	11 279	-11 772	11 749

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

	2015		2014	
	Sharpe	Volatiliiteetti	Sharpe	Volatiliiteetti
Norvestia-konsernin oikaistu substanssi (osinko-oikaistu)	1,8	9,7 %	1,1	3,8 %
OMX Helsinki CAP -tuottoindeksi	0,8	19,7 %	1,0	10,4 %

Korkotason muutokset vaikuttavat Norvestian rahavarojen ja joukkovelkakirjalainojen muodostamaan tulokseen. Mikäli korkotaso olisi laskenut/noussut yhden prosenttiyksikön, vaikutus Norvestia-konsernin tulokseen olisi ollut -5/+163 (-6/+151). Kuitenkin päinvastainen tulosvaikutus olisi tyypillisesti nähtävissä kaupankäyntisalkun tuotoissa.

Valuuttariski

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

Tilikauden päättyessä konsernin varoista 79 % oli euromääräisiä, 14 % Ruotsin kruunuissa, 6 % Yhdysvaltain dollareissa ja 1 % muussa valuutassa. Yhtiö suojasi noin 40 % Ruotsin kruunumäärisistä sijoituksistaan valuuttatermiinillä.

Ulkomaanrahan määräisten sijoitusten käyvät arvot, euroissa

	SEK	USD	JPY	NOK	GBP	Yhteensä
2015	22 744	9 611	1 195	516	505	34 571
2014	21 728	8 655	988	548	476	32 395

Herkkyysanalyysi valuuttakurssimuutoksien vaikutuksista

	SEK	USD	JPY	NOK	GBP	Yhteensä
5 % heikentyminen euroa vastaan	2015	-1 137	-481	-60	-26	-1 729
5 % vahvistuminen euroa vastaan	2015	1 137	481	60	26	1 729
5 % heikentyminen euroa vastaan	2014	-1 086	-433	-49	-27	-1 620
5 % vahvistuminen euroa vastaan	2014	1 086	433	49	27	1 620

Luottoriski

Luottoriskillä tarkoitetaan tulosvaihtelua, joka syntyy, kun vastapuoli ei vastaa sitoumuksistaan. Rahamarkkinasijoituksiin ja joukkovelkakirjalainoihin liittyy näin ollen luottoriski ja tämän pienentämiseksi yhtiö on hajauttanut sijoituksensa. Koska rahamarkkinasijoitukset ovat lyhytaikaisia (< 3 kk) ja lisäksi sekä rahamarkkina- että joukkovelkakirjalainasijoitukset tehdään pohjoismaisiin pörssiyrityksiin, riskin katsotaan olevan vähäinen.

31.12.2015 Norvestialla oli 10,4 miljoonaa euroa (14,1) sijoitettuna joukkovelkakirjalainoihin. Näiden sijoitusten pisin maturiteetti oli 4,7 vuotta ja keskimääräinen maturiteetti 2,3 vuotta. Sijoituksista yksikään ei ollut myöhässä.

Oman pääoman hallinnointi

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

25. RAHOITUSVAROJEN JA -VELKOJEN KÄYVÄT ARVOT

Taulukossa esitetään kunkin rahoitusvarojen erän käyvät arvot ja kirjanpitoarvot, jotka vastaavat konsernitaseen arvoja. Konsernilla ei ole rahoitusvelkoja. Voimassa ei ole toimeenpantavia yleisiä nettoutussopimuksia.

Rahoitusvarat	Liitetieto	2015		2014	
		Kirjanpitoarvo	Käypä arvo	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Kaupankäyntisalkku	15	74 762	74 762	65 415	65 415
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	16	49 987	49 987	52 048	52 048
Myytavissä olevat rahoitusvarat	14	7 359	7 359	4 560	4 560
Saamiset	17	657	657	2 997	2 997
Yhteensä		132 765	132 765	125 020	125 020

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista

	Käyvät arvot tilikauden lopussa			
	31.12.2015	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Kaupankäyntisalkku	74 762	74 762	-	-
Muut käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	49 987	28 400	21 587	-
Myytavissä olevat rahoitusvarat	7 359	-	-	7 359
Yhteensä	132 108	103 162	21 587	7 359

Päätyneen tilikauden aikana ei tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkian tasojen 1 ja 2 välillä. Hierarkian tason 1 käyvät arvot perustuvat omaisuuserien listattuihin hintoihin toimivilla markkinoilla. Tason 2 instrumenttien käyvät arvot perustuvat merkittäviltä osin muihin syöttötietoihin kuin tasoon 1 sisältyviin listattuihin hintoihin, mutta kuitenkin tietoihin, jotka kyseiselle omaisuuserälle ovat todettavissa joko suoraan hintana tai epäsuorasti hinnoista johdettuna. Tason 3 osakkeiden käyvät arvot määritetään käyttäen kassavirtapohjaista arvonmääritysmenetelmää. Arvonmäärittäminen tekee ulkopuolinen konsultti vuosittain. Pääomarahastossijoitusten käyvät arvot pohjautuvat pääomarahastojen hallinnointiyhtiöiden raportteihin.

Täsmäytyslaskelma tason 3 mukaan käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista

Muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat myytävissä olevat rahoitusvarat	
Tilikauden alussa	4 560
Lisäykset	683
Pääomanpalautus	-21
Laajassa tuloslaskelmassa:	
Myytavissä olevien rahoitusvarojen arvonmuutos	2 137
Tilikauden lopussa	7 359

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

26. LÄHIPIIRITAPAHTUMAT

Norvestiasta tuli CapMan-konsernin osakkuusyritys 12.5.2015, mistä lähtien Norvestialla on ollut lähipiirisuhde CapMan-konsernin kanssa. Norvestia-konsernin lähipiiriin kuuluvat CapManin lisäksi emoyhtiö sekä tytär- ja osakkuusyhtiöt. Lähipiiriin luetaan myös konsernin johtoon kuuluvat avainhenkilöt eli hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja. Konsernin tilinpäätös sisältää Norvestia Oyj:n ja sen kokonaan omistamien tytäryhtiöiden Norvestia Industries Oy:n ja Norventures Oy:n tilinpäätökset.

Osuudet konserniyrityksissä

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

Luettelo konsernin osakkuusyrityksistä esitetään liitetiedossa 12.

Lähipiirin kanssa toteutuivat seuraavat liiketapahtumat:

Lähipiiri	2015	2014
Aste Holding Oy		
Korkotuotot	102	107
Coronaria Hoitoketju Oy		
Korkotuotot	85	86
Idean Enterprises Oy		
Hankinnat	6	-
Miltton-konserni		
Korkotuotot	-	79
Hankinnat	-	-50

Konserni on myöntänyt Aste Holding Oy:lle lainan, joka vastaa 860 (1 075) sekä Coronaria Hoitoketju Oy:lle lainan, joka vastaa 800 (800). Hankinnat lähipiiriltä tehtiin tavanomaiseen markkinahintaan. Lähipiirisuhde Miltton-konsernin kanssa päättyi 26.11.2014, kun konsernin osuus yhtiöstä myytiin. Ajanjaksolla 12.5.–31.12.2015 Norvestialla ei ollut lähipiiritapahtumia CapMan-konsernin kanssa.

Toimitusjohtajan palkka ja palkkiot

		Palkka	Tulospalkkiot	Yhteensä
Toimitusjohtaja, Norvestia Oyj	2015	-289	-248	-537
	2014	-286	-42	-328

Palkka sisältää rahapalkan ilman luontoisetuja. Toimitusjohtajan luontoisetujen yhteenlaskettu arvo vuonna 2015 oli 2 (2). Toimitusjohtajan eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Vuonna 2015 toimitusjohtajan eläkekulut olivat 94 (57). Toimitusjohtajan irtisanomisaika on yksi kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa.

Palkkiot hallitukselle

	2015	2014
Heikki Westerlund, puheenjohtaja (12.6.2015–)	-32	-
J.T. Bergqvist, puheenjohtaja (–12.6.2015)	-23	-57
Hannu Syrjänen, varapuheenjohtaja (12.6.2015–)	-18	-
Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja (–12.6.2015)	-14	-32
Brjánn Bjarnason (21.3.2014–12.6.2015)	-14	-25
Georg Ehrnrooth	-33	-32
Niko Haavisto (12.6.2015–)	-18	-
Robin Lindahl (–12.6.2015)	-15	-32
Arja Talma (12.6.2015–)	-18	-
Freyr Thordarson (–21.3.2014)	-	-7
Yhteensä	-185	-185

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

TUNNUSLUVUT

	2015	2014	2013	2012	2011
Konsernin tulosluvut					
Liikevoitto/-tappio, milj. €	12,7	4,7	16,3	5,5	-16,7
Tulos ennen veroja, milj. €	13,7	5,7	16,5	5,9	-16,4
Oman pääoman tuotto	7,9 %	3,7 %	9,5 %	4,1 %	-7,7 %
Sijoitetun pääoman tuotto	8,9 %	3,9 %	11,6 %	4,3 %	-11,2 %
Konsernin taseluvut					
Omavaraisuusaste	96,9 %	99,0 %	98,5 %	97,9 %	99,0 %
Osingonjako, milj. €	12,1*	4,6	5,4	4,6	4,6
Osakekohtaiset tunnusluvut					
Tulos/osake, €	0,79	0,35	0,88	0,37	-0,73
Oma pääoma/osake, €	10,19	9,59	9,57	8,97	8,90
Substanssi/osake, €	10,19	9,59	9,57	8,97	8,90
Substanssialennus	21,6 %	22,8 %	26,3 %	30,8 %	26,1 %
Oikaistu substanssi/osake, €	11,09	9,73	9,67	9,03	-
Oikaistu substanssialennus	28,0 %	23,9 %	27,1 %	31,2 %	-
Osinko/osake, €	0,79*	0,30	0,35	0,30	0,30
Osinko/tulos	100,0 %*	85,1 %	39,7 %	81,8 %	neg.
Osinkotuotto	9,9 %*	4,1 %	5,0 %	4,8 %	4,6 %
P/E-luku	10,2	21,0	8,0	16,8	-9,0
Osakepääoma ja osakkeiden lukumäärä					
Osakepääoma, milj. €	53,6	53,6	53,6	53,6	53,6
Osakkeiden lukumäärä					
Vuoden lopussa	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Vuoden keskiarvo	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560	15 316 560
Osakkeenomistajien lukumäärä vuoden lopussa	5 226	5 547	5 765	5 833	5 960
Osakkeen pörssikurssi, €					
Vuoden lopussa	7,99	7,40	7,05	6,21	6,58
Vuoden ylin	8,13	7,82	7,20	7,69	8,89
Vuoden alin	7,26	6,68	5,63	5,27	5,98
Vuoden keskiarvo	9,43	7,16	6,58	6,31	7,58
Pörssi-arvo vuoden lopussa**	122,4	113,3	108,0	95,1	100,8
Pörssikauppa					
Vaihdettujen osakkeiden lukumäärä	6 130 098	1 320 599	1 563 216	453 814	868 216
Vaihdettuja osakkeita/osakkeiden kokonaismäärä	40,0 %	8,6 %	10,2 %	3,0 %	5,7 %
Vaihdettuja osakkeita/B-osakkeiden kokonaismäärä	-	9,2 %	10,8 %	3,1 %	6,0 %
Vaihto pörssissä, milj. €	57,8	9,5	10,3	2,9	6,6
Henkilöstö					
Keskimääräinen lukumäärä konsernissa	7	6	6	6	6

* Hallituksen esitys.

** A-osakkeet on arvostettu B-osakkeen kurssin mukaan vuosina 2011–2014.

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAPERIAATTEET

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

EMOYHTIÖN TULOSLASKELMA

1 000 €	Liite	1.1.–31.12.2015	1.1.–31.12.2014
LIKEVAIHTO	2	58 794	76 332
Arvopapereiden ostot		-50 869	-67 961
Varaston muutos		-1 092	6 529
Henkilöstökulut	3	-1 172	-838
Poistot ja arvonalentumiset	4	-9	-23
Liiketoiminnan muut kulut	5	-830	-692
LIIKEVOITTO		4 822	13 347
Rahoitustuotot ja -kulut	6	157	174
TULOS ENNEN VEROJA		4 979	13 521
Tuloverot	7	-44	-174
TILIKAUDEN TULOS		4 935	13 347
Tulos/osake, €		0,32	0,87
Osakkeiden lukumäärä		15 316 560	15 316 560

EMOYHTIÖN TASE

1 000 €	Liite	31.12.2015	31.12.2014
Vastaavaa			
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet	8	2	5
Aineelliset hyödykkeet	9	17	15
Osuudet saman konsernin yrityksissä	10	16 054	13 554
		16 073	13 574
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Vaihto-omaisuus	11	93 793	94 885
Saamiset	12	1 806	3 933
Rahat ja pankkisaamiset		14 531	12 253
		110 130	111 071
		126 203	124 645
Vastattavaa			
OMA PÄÄOMA			
Osaakepääoma	13	53 608	53 608
Ylikurssirahasto		7 658	7 658
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta		58 505	49 753
Tilikauden tulos		4 935	13 347
		124 706	124 366
LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA			
	14	1 497	279
		126 203	124 645

EMOYHTIÖN RAHOITUSLASKELMA

1 000 €	1.1.–31.12.2015	1.1.–31.12.2014
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Tulos ennen veroja	4 979	13 521
Oikaisu:		
Suunnitelman mukaiset poistot	9	23
	4 988	13 544
Käyttöpääoman muutos:		
Vaihto-omaisuuden lisäys/vähennys (-/+)	1 092	-6 529
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys/vähennys (-/+)	2 000	-2 153
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys/vähennys (+/-)	1 218	-1 039
	4 310	-9 721
Maksetut välittömät verot	83	-16
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA	9 381	3 807
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit tytäryhtiöihin	-2 500	-
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin	-8	-10
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-2 508	-10
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Maksetut osingot ja muu voitonjako	-4 595	-5 361
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-4 595	-5 361
RAHAVAROJEN MUUTOS LISÄYS (+)/VÄHENNYS (-)	2 278	-1 564
Rahavarat 1.1.	12 253	13 817
Rahavarat 31.12.	14 531	12 253

EMOYHTIÖN TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

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

Kaikki määrät liitetiedoissa ilmoitetaan tuhansina euroina (1 000 €).

ARVOSTUSPERIAATTEET

Vaihto-omaisuus esitetään sekä alimman arvon periaatteen että FIFO-periaatteen mukaisesti. Listatut osakkeet, muut arvopaperit, rahastot ja joukkovelkakirjalainat arvostetaan joko hankintahintaan tai sitä alempaan käypään arvoon. Listaamattomat osakkeet ja osuudet arvostetaan hankintahintaan tai sitä alempaan todennäköiseen myyntihintaan.

Lyhytaikaiset saamiset arvostetaan siihen määrään, joka niistä arvioidaan kertyvän.

Saamiset ja velat ulkomaisessa valuutassa arvostetaan tilinpäätöspäivänä Euroopan keskuspankin vahvistamaan keskikurssiin.

AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

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

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

AINEELLISET HYÖDYKKEET

Aineelliset hyödykkeet kirjataan taseeseen hankintamenuun vähennettynä kumulatiivisilla suunnitelman mukaisilla poistoilla. Suunnitelman mukaiset poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:n enimmäismäärää jäännösarvosta. Tämän arvioidaan vastaavan hyödykkeiden taloudellista vaikutusaikaa.

ELÄKEJÄRJESTELYT

Eläkemenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan koko tilikauden ajalta. Henkilöstön eläketurva on järjestetty lakisääteisellä TyEL-vakuutuksella eikä emoyhtiöllä ole vapaaehtoisia eläkejärjestelyjä.

VUOKRASOPIMUKSET

Vuokramaksut kirjataan tuloslaskelmaan liiketoiminnan muihin kuluihin tasaerinä vuokra-ajan kuluessa.

TULOVEROT

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

EMOYHTIÖN TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

1 000 €

2. LIIKEVAIHTO

Liikevaihtoon sisältyy lähinnä myynti-, korko- ja osinkotuottoja.

	2015	2014
Arvopapereiden myynti	53 070	71 223
Osinkotuotot	4 851	4 222
Korkotuotot	656	684
Muut tuotot	217	203
Yhteensä	58 794	76 332

3. HENKILÖSTÖ- JA HALLITUSKULUT

	2015	2014
Palkat	-997	-718
Eläkekulut	-147	-101
Muut henkilöstökulut	-28	-19
Yhteensä	-1 172	-838
josta toimitusjohtajan palkka	-537	-328

Palkat ovat rahapalkkoja ilman luontoisetuja. Toimitusjohtajan luontoisetujen yhteenlaskettu arvo vuonna 2015 oli 2 (2). Toimitusjohtajan eläke-edut ovat työeläkelain mukaiset. Vuonna 2015 toimitusjohtajan eläkekulut olivat 94 (57). Norvestian toimitusjohtajan irtisanomisaika on kuukausi ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa. Vuonna 2015 toimitusjohtajalle kirjattiin tulospalkkiota 248 (42).

Palkkiot hallitukselle

	2015	2014
Heikki Westerlund, puheenjohtaja (12.6.2015–)	-32	-
J.T. Bergqvist, puheenjohtaja (–12.6.2015)	-23	-57
Hannu Syrjänen, varapuheenjohtaja (12.6.2015–)	-18	-
Hilmar Thór Kristinsson, varapuheenjohtaja (–12.6.2015)	-14	-32
Brjánn Bjarnason (21.3.2014–12.6.2015)	-14	-25
Georg Ehrnrooth	-33	-32
Niko Haavisto (12.6.2015–)	-18	-
Robin Lindahl (–12.6.2015)	-15	-32
Arja Talma (12.6.2015–)	-18	-
Freyr Thordarson (–21.3.2014)	-	-7
Yhteensä	-185	-185

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

Henkilöstö	2015	2014
Henkilöstö keskimäärin	4	5

4. POISTOT JA ARVONALENTUMISET

	2015	2014
Aineettomat hyödykkeet	-3	-18
Koneet ja kalusto	-6	-5
Yhteensä	-9	-23

5. LIKETOIMINNAN MUUT KULUT

	2015	2014
Tilintarkastajien palkkiot		
PricewaterhouseCoopers Oy		
Tilintarkastus	-31	-31
Yhteensä	-31	-31

6. RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT

	2015	2014
Korkotuotot	12	17
Korkokulut	0	-1
Valuuttakurssierot	145	158
Yhteensä	157	174

7. TULOVEROT

Norvestia Oyj:llä on aikaisempien tilikausien tappioista johtuvia laskennallisia verosaamisia 3 350 (3 401), joita ei ole kirjattu taseeseen.

EMOYHTIÖN TASEEN LIITETIEDOT

1 000 €

8. AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

	2015	2014
Hankintameno 1.1.	90	89
Lisäykset	-	1
Hankintameno 31.12.	90	90
Kertyneet poistot 1.1.	-85	-67
Tilikauden poistot	-3	-18
Kertyneet poistot 31.12.	-88	-85
Kirjanpitoarvo 31.12.	2	5

9. AINEELLISET HYÖDYKKEET

	2015	2014
Hankintameno 1.1.	95	86
Lisäykset	8	9
Hankintameno 31.12.	103	95
Kertyneet poistot 1.1.	-80	-75
Tilikauden poistot	-6	-5
Kertyneet poistot 31.12.	-86	-80
Kirjanpitoarvo 31.12.	17	15

10. OSUDET SAMAN KONSERNIN YRITYKSISSÄ

	2015	2014
Hankintameno 1.1.	13 554	13 554
Lisäykset	2 500	-
Hankintameno 31.12.	16 054	13 554

	Y-tunnus	Osakepääoma	Osakemäärä	Osuus osakkeista, %	Kirjanpitoarvo
Norventures Oy, Helsinki	1604596-7	200	200 000	100,0	221
Norvestia Industries Oy, Helsinki	2140759-8	3	100	100,0	15 833

11. VAIHTO-OMAIKUUTEEN KUULUVAT ARVOPAPERIT

	2015	2014
Kirjanpitoarvo	93 793	94 885
Käypä arvo	124 749	117 463
Realisoitumaton arvonnousu	30 956	22 578

12. SAAMISET

	2015	2014
Myyntisaamiset	348	2 250
Konsernin sisäiset lainasaamiset	1 233	1 233
Siirtosaamiset	225	450
Yhteensä	1 806	3 933

13. OMA PÄÄOMA

Oman pääoman muutokset	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Kertyneet voittovarot	Tilikauden tulos	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2015	53 608	7 658	49 753	13 347	124 366
Siirrot			13 347	-13 347	0
Osingot			-4 595		-4 595
Tilikauden tulos				4 935	4 935
Oma pääoma 31.12.2015	53 608	7 658	58 505	4 935	124 706

Jakokelpoinen vapaa oma pääoma	2015	2014
Kertyneet voittovarot edellisiltä tilikausilta	58 505	49 753
Tilikauden tulos	4 935	13 347
Yhteensä	63 440	63 100

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

14. LYHYTAIKAINEN VIERAS PÄÄOMA

	2015	2014
Ostovelat	57	10
Muut lyhytaikaiset velat	58	54
Johdannaisista saadut preemiot	43	37
Osakelainan vakuus	783	-
Siirtovelat	556	178
Yhteensä	1 497	279

Siirtovelkojen olennaiset erät		
Palkat sosiaalikuluneen	389	70
Realisoitumaton futuuritappio	66	7
Muut kulut	101	101
Yhteensä	556	178

MUUT LIITETIEDOT

1 000 €

15. JOHDANNAISSOPIMUKSET

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

Osakejohdannaiset	2015	2014
Asetetut myyntioptiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	172	202
Hankinta-arvo	-25	-37
Käypä arvo	-5	-18
Asetetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-111	-
Hankinta-arvo	-18	-
Käypä arvo	-3	-
Indeksijohdannaiset		
Ostetut osto-optiot, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	1 765	-
Hankinta-arvo	146	-
Käypä arvo	28	-
Asetetut futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-32 740	-4 707
Käypä arvo	-80	8
Valuuttajohdannaiset		
Asetetut futuurit, avoimet positiot		
Kohde-etuuden arvo	-10 523	-10 336
Käypä arvo	-66	62

16. VASTUUSITOUMUKSET

Johdannaiskaupan vakuudeksi annetut arvopaperit	2015	2014
Pantattujen arvopapereiden kirjanpitoarvo	3 669	4 524

VOITONJAKOEHDOTUS

Voitonjakokelpoiset varat emoyhtiön tilinpäätöksessä ovat 63 440 618 euroa, josta tilikauden voitto on 4 935 389 euroa. Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut olennaisia muutoksia, eikä ehdotetun osingonjaon voida katsoa vaikuttavan yhtiön maksukykyyn.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että voittonjakokelpoiset varat käytetään seuraavasti:

• 15 316 560 osakkeelle jaetaan osinkona 0,79 euroa/osake	12 100 082 €
• kertyneiden voittovarojen tilille jätetään	51 340 536 €
	63 440 618 €

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

• osakepääoma	53 607 960 €
• ylikurssirahasto	7 658 280 €
• kertyneet voittovarat	51 340 536 €
	112 606 776 €

Osingonmaksun täsmäytyspäivä on 17.3.2016. Vahvistettu osinko maksetaan täsmäytysajan päätyttyä 24.3.2016.

Helsingissä, 2.2.2016



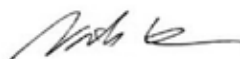
Heikki Westerlund
Puheenjohtaja



Hannu Syrjänen
Varapuheenjohtaja



Georg Ehrnrooth



Niko Haavisto



Arja Talma



Juha Kasanen
Toimitusjohtaja

TILINTARKASTUSKERTOMUS

NORVESTIA OYJ:N YHTIÖKOKOUKSELLE

Olemme tilintarkastaneet Norvestia Oyj:n kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.–31.12.2015. Tilinpäätös sisältää konsernin taseen, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot sekä emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

HALLITUKSEN JA TOIMITUSJOHTAJAN VASTUU

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

TILINTARKASTAJAN VELVOLLISUUDET

Velvollisuutenamme on antaa suorittamamme tilintarkastuksen perusteella lausunto tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Tilintarkastuslaki edellyttää, että noudatamme ammattieettisiä periaatteita. Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvä tilintarkastustapa edellyttää, että suunnittelemme ja suoritamme tilintarkastuksen hankkiaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, onko tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa olennaista virheellisyttä, ja siitä, ovatko emoyhtiön hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, taikka rikkoneet osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä.

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

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

LAUSUNTO KONSERNITILINPÄÄTÖKSESTÄ

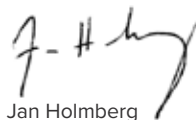
Lausuntonamme esitämme, että konsernitilinpäätös antaa EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista.

LAUSUNTO TILINPÄÄTÖKSESTÄ JA TOIMINTAKERTOMUKSESTA

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

Helsingissä 3. päivänä helmikuuta 2016

PricewaterhouseCoopers Oy
KHT-yhteisö



Jan Holmberg
KHT

HALLITUS JA JOHTO



PUHEENJOHTAJA

Heikki Westerlund
Kauppatieteiden maisteri
Helsinki
Syntynyt 1966

Toimitusjohtaja, CapMan Oyj

Keskeinen työhistoria:
2010–2013 Hallituksen puheenjohtaja,
CapMan Oyj
2005–2010 Toimitusjohtaja, CapMan Oyj

Hallituksen jäsen:
Orion Oyj ja Walki Group Oy

Aloitti Norvestian hallituksessa:
12.6.2015

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -

VARAPUHEENJOHTAJA

Hannu Syrjänen
Ekonomi, oikeustieteen kandidaatti
Helsinki
Syntynyt 1951

Keskeinen työhistoria:
2001–2010 Toimitusjohtaja ja johtoryhmän
puheenjohtaja, Sanoma Oyj
1999–2001 Johtoryhmän jäsen,
SanomaWSOY Oyj
1989–2001 Toimitusjohtaja, varatoimitus-
johtaja ja toimialajohtaja, Rautakirja Oy

Hallituksen puheenjohtaja:
Orion Oyj, VR-Yhtymä Oy, EDSA s.a.r.l.,
Lehtipiste Oy ja Suomen Messut Osuuskunta

Hallituksen jäsen:
Realia Group Oy ja John Nurmisen Säätiö

Aloitti Norvestian hallituksessa:
12.6.2015

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -

HALLITUKSEN MUUT JÄSENET

Georg Ehrnrooth
Agrologi
Lapinjärvi
Syntynyt 1966

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

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

Aloitti Norvestian hallituksessa:
12.3.2010

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
28 000 osaketta



Niko Haavisto
Yhteiskuntatieteiden maisteri
Espoo
Syntynyt 1972

Talousjohtaja, CapMan Oyj

Keskeinen työhistoria:
2006–2010 Talousohjauksen ja
suunnittelun johtaja, Oriola-KD Oyj
2005–2006 Financial Controller,
GE Healthcare Oy

Aloitti Norvestian hallituksessa:
12.6.2015

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -

Arja Talma
Kauppätieteiden maisteri, eMBA
Helsinki
Syntynyt 1962

Keskeinen työhistoria:
2013–2015 Johtaja, Kesko Oyj
2011–2013 Toimitusjohtaja, Rautakesko Oy
2005–2011 Talous- ja rahoitusjohtaja, CFO,
Kesko Oyj
2004–2005 Talousjohtaja, Kesko Oyj
2001–2003 Johtaja, Oy Radiolinja Ab

Hallituksen jäsen:
Aktia Pankki Oyj ja Sponda Oyj

Aloitti Norvestian hallituksessa:
12.6.2015

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä: -

TOIMITUSJOHTAJA

Juha Kasanen
Diplomi-insinööri, kauppätieteiden
lisanssiaatti
Espoo
Syntynyt 1957

Keskeinen työhistoria:
2000–2003 Sijoituspäällikkö, Norvestia Oyj
1991–2000 Pääomamarkkinoiden valvonta,
kehitys ja tutkimus, Suomen Pankki ja
Rahoitustarkastus
1989–1991 Pörssimeklari ja analyytikko

Hallituksen puheenjohtaja:
Norvestia Industries Oy

Toimitusjohtaja ja hallituksen jäsen:
Norventures Oy

Aloitti Norvestiassa: 1.2.2000
Aloitti vt. toimitusjohtajana: 20.10.2003
Aloitti toimitusjohtajana: 19.10.2004

Osakeomistus Norvestia Oyj:ssä:
7 400 osaketta

TILINTARKASTAJAT
PricewaterhouseCoopers Oy
KHT Jan Holmberg,
päävastuullinen tilintarkastaja
KHT Lauri Kallaskari,
varatilintarkastaja

TARKASTUSVALIOKUNTA
Arja Talma, puheenjohtaja
Georg Ehrnrooth, jäsen

SELVITYS NORVESTIA-KONSERNIN HALLINTO- JA OHJAUSJÄRJESTELMÄSTÄ 2015

Norvestia Oyj on Suomessa rekisteröity julkinen osakeyhtiö, jonka osake listataan Nasdaq Helsingissä. Norvestia-konsernin päätöksenteossa ja hallinnossa noudatetaan Suomen lainsäädäntöä sekä Norvestia Oyj:n yhtiöjärjestystä.

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

YHTIÖKOKOUS

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

Yhtiökokouksutus on saatavilla yhtiön kotisivuilla vähintään 21 päivää ennen yhtiökokousta. Yhtiökokouksen pöytäkirja äänestystulokseen ja yhtiökokouksen päätöksiin liittyvine liitteineen on saatavilla yhtiön kotisivuilla kahden viikon kuluessa yhtiökokouksesta.

HALLITUS

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

Kokoonpano

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

Norvestian yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön hallitus koostuu 3–8 varsinaisesta hallituksen jäsenestä sekä korkeintaan neljästä varajäsenestä. Vuoden 2015 lopussa hallitus koostui viidestä varsinaisesta jäsenestä.

Norvestian hallitus koostuu seuraavista henkilöistä:

Puheenjohtaja:

Heikki Westerlund, syntynyt 1966
Kauppatieteiden maisteri
Toimitusjohtaja, CapMan Oyj

Varapuheenjohtaja:

Hannu Syrjänen, syntynyt 1951
Ekonomi, oikeustieteen kandidaatti

Hallituksen muut jäsenet:

Georg Ehrnrooth, syntynyt 1966
Agrologi

Niko Haavisto, syntynyt 1972
Yhteiskuntatieteiden maisteri
Talousjohtaja, CapMan Oyj

Arja Talma, syntynyt 1962
Kauppatieteiden maisteri, eMBA

Lisätietoja hallituksen jäsenistä löytyy vuosikertomuksen sivuilta 48–49.

Hallituksen jäsenten riippumattomuus

Kaikki hallituksen jäsenet ovat yhtiöstä riippumattomia. Merkittävistä osakkeenomistajista riippumattomia jäseniä ovat Hannu Syrjänen, Georg Ehrnrooth ja Arja Talma. Heikki Westerlund ja Niko Haavisto ovat riippuvaisia suurimmasta omistajasta, CapMan Oyj:stä.

Työruutiinit

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

Hallituksen tiedonsaanti

Hallitukselle laaditaan kahdesti kuukaudessa yhtiön salkkuraportti, joka sisältää yksityiskohtaisempaa tietoa yhtiön sijoituksista ja niiden tuotoista. Yhtiön kehitys käydään läpi jokaisessa hallituksen kokouksessa. Hallitus saa myös osavuositarkastusten, tilinpäätösten ja vuosikertomusten luonnokset nähtäväkseen ennen näitä käsittelevää hallituksen kokousta.

Kokoontumiset

Hallitus kokoontui 14 kertaa vuonna 2015 ja osallistumisaktiiviteetti oli 100 %.

Hallituksen puheenjohtaja vastaa siitä, että hallitus kokoontuu tarvittaessa. Varsinaisissa hallituksen kokouksissa käsitellään muun muassa sisäisiä raportteja toiminnan kehityksestä ja tuloksesta sekä vahvistetaan ulkoiset raportit, kuten osavuositarkastukset, tilinpäätökset ja vuosikertomukset. Strategisia kysymyksiä hallitus käsittelee tarpeen vaatiessa. Hallituksen jokaista kokousta varten laaditaan esityslista, joka jaetaan etukäteen hallituksen jäsenille. Kaikista hallituksen kokouksista pidetään pöytäkirjaa, joka tarkastetaan ja jaetaan hallituksen jäsenille ja tilintarkastajille.

Tarkastusvaliokunta

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

Tarkastusvaliokuntaan kuuluvat Arja Talma (puheenjohtaja) ja Georg Ehrnrooth (jäsen). Molemmat tarkastusvaliokunnan jäsenet ovat riippumattomia sekä yhtiöstä että merkittävistä osakkeenomistajista. Tarkastusvaliokunta koostuu kahdesta jäsenestä, mikä poikkeaa suosituksesta. Hallitus katsoo määrän olevan riittävä, koska yhtiö on suhteellisen pieni.

Tarkastusvaliokunta kokoontui 2 kertaa vuonna 2015 ja kokousten osallistumisaktiiviteetti oli 100 %.

Yhtiössä ei ole muita valiokuntia.

TOIMITUSJOHTAJA

Juha Kananen, syntynyt 1957

Diplomi-insinööri, kauppatieteiden lisensiaatti

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

PALKITSEMINEN

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

Hallituksen jäsenille maksetaan palkkiota 31.3.2015 pidetyn yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti seuraavasti:

- puheenjohtajalle maksetaan vuosipalkkio 58 000 euroa
- varapuheenjohtajalle vuosipalkkio 32 000 euroa
- muille jäsenille vuosipalkkio 32 000 euroa.

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

Toimitusjohtajan eläke-edut määräytyvät työntekijän eläkelain (TyEL) mukaan. Vuonna 2015 toimitusjohtajan eläkekulut olivat 94 000 euroa. Toimitusjohtajan irtisanomisaika on yksi kuukausi, ja irtisanomiskorvaus vastaa kahdeksan kuukauden palkkaa. Toimitusjohtajalle maksetaan kiinteän kuukausipalkan lisäksi tulospalkkiota. Tulospalkkio perustuu yhtiön vuosittaiseen substanssituottoon kulujen ja verojen jälkeen. Yhtiön hallitus vahvistaa tulospalkkion perusteet. Tulospalkkion enimmäisraja on 90 prosenttia kiinteästä vuosipalkasta.

Vuonna 2015 toimitusjohtajalle kirjattiin palkkaa, luontoisetuja ja tulospalkkioita yhteensä 539 000 euroa. Kiinteän palkan osuus oli 291 000 euroa, josta luontoisetujen osuus oli 2 000 euroa. Tulospalkkion osuus oli 248 000 euroa.

SISÄISEN VALVONNAN JA RISKIENHALLINNAN PÄÄPIIRTEET

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

Sisäisen valvonnan yhtiössä toteuttaa ylin johto. Ylin vastuu kirjanpidon ja varainhoidon valvonnasta kuuluu yhtiön hallitukselle. Toimitusjohtajan tehtävänä on huolehtia sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä käytännössä.

Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiöllä ja sen tytäryhtiöillä on sisäinen tarkastus, joka toimii tarkoituksenmukaisesti. Emoyhtiö tarkastaa tytäryhtiöiden tilinpäätökset. Sisäinen tarkastus on järjestetty siten, että jokin toinen taho kuin laatija itse aina tarkastaa työn.

Yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat yhtiön riskienhallinnasta ja päättävät riskienhallintaan liittyvistä asioista. Yhtiö altistuu rahoitus-instrumenttien takia pääasiassa markkina- ja valuuttariskille. Lisäksi yhtiön rahamarkkinasijoituksiin ja joukkovelkakirjalainoihin liittyy luottoriski. Kasvusijoitusmarkkina on pääomamarkkinoita epälikvidimpi, mikä lisää Norvestian maksuvalmiusriskiä. Rahavarojen nykyisestä suhteellisen suuresta määrästä johtuen yhtiön maksuvalmiusriski on kuitenkin vähäinen. Yksi yhtiön sijoitustoiminnan pääperiaatteista on hajauttaa sijoitukset ja siten rajoittaa kokonaisriskitasoa. Yhtiö suojautuu ajoittain riskeiltä myös optioilla ja asetetuilla indeksitermiineillä.

TILINTARKASTUS

Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiöllä on vähintään yksi varsinainen tilintarkastaja, jonka on oltava Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja. Yhtiökokous valitsee tilintarkastajan, jonka toimikausi päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Yhtiökokouskutsu sisältää ehdotuksen tilintarkastajan valinnasta.

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

Tilintarkastajien kulut korvataan laskun mukaisesti. Vuonna 2015 tilintarkastajille kirjattiin 31 000 euroa tilintarkastustyöstä Norvestia-konsernissa ja Norvestia Oyj:ssä.

SISÄPIIRIHALLINTO

Yhtiö noudattaa Nasdaq Helsinki Oy:n 1.7.2013 voimaan tullutta sisäpiiriohjetta. Yhtiön hallitus, toimitusjohtaja ja tilintarkastaja kuuluvat julkiseen sisäpiirirekisteriin. Norvestian julkisen sisäpiirin omistustiedot ja kytkennät päivitetään, kun muutoksia tapahtuu. Yhtiö ylläpitää myös sisäistä yhtiökohtaista rekisteriä, johon kuuluu koko henkilöstö sekä sellaiset henkilöt, jotka saavat säännöllisesti haltuunsa sisäpiiritietoa. Yhtiökohtainen rekisteri ei ole julkinen.

HALLINNOINTIPERIAATTEET YHTIÖN INTERNETSIVUILLA

Selostusta yhtiön hallinnointiperiaatteista päivitetään osoitteessa www.norvestia.fi/hallinto.

HENKILÖSTÖ

MARKKINASIJOITUKSET



JUHA KASANEN
toimitusjohtaja



VILLE KETTUNEN
sijoituspäällikkö

KASVUSIJOITUKSET



JUHA MIKKOLA
Senior Investment Director



HEIKKI JUNTTI
sijoituspäällikkö



SAARA KAUPPILA
analyytikko

HALLINTO



JONNA VAARNANEN
talousjohtaja



EERIKA LEHTILÄ-VUORIO
HR ja sijoittajasuhteet

AVAINSANOJA

SUBSTANSSIARVO

Konsernin substanssiarvolla on keskeinen merkitys Norvestian kaltaiselle sijoitusyhtiölle. Substanssiraportti on laskelma Norvestian käypään arvoon arvostettujen varojen ja velkojen erotuksesta. Substanssiarvon osinko-oikaistu muutos tiettynä ajanjaksona vastaa yhtiön sijoitusten tuottoa. Nettosubstanssi vastaa myös IFRS:n mukaista konsernin omaa pääomaa ilman vähemmistöosuutta.

Vuodesta 2012 lähtien Norvestia on julkistanut myös oikaistun substanssiarvon, jossa huomioidaan arvonnousut osakkuusyhtiöissä. IFRS:n mukaan arvonnousua osakkuusyhtiösijoituksissa ei voida kirjata, koska osakkuusyhtiöt käsitellään Norvestian konsernitilinpäätöksessä pääomaosuusmenetelmällä.

Norvestian substanssiarvo julkistetaan kuukausittain.

SUBSTANSSIALENNUS

Substanssialennus, joka ilmaistaan prosentteina, on substanssiarvon ja markkina-arvon erotuksen suhde substanssiarvoon. Tällainen substanssialennus on tyypillinen sijoitusyhtiöille.

VEROTUS

Sijoitusyhtiö kirjaa realisoituneesta voitosta kulloisenkin yhteisöverokannan mukaisen veron. Laskennallinen verovelka lasketaan realisoitumattomalle arvonnousulle, eli sille arvolle, jolla yhtiön varojen käypä arvo ylittää niiden hankinta-arvon. Vuosina 2015 ja 2014 yhteisöverokanta oli 20,0 %.

Verrattaessa Norvestian kaltaisen sijoitusyhtiön tuottoa esimerkiksi sijoitusrahastojen tuottoihin, on otettava huomioon verotuksen eroavaisuudet. Tämä koskee sekä voitonjaon että arvonnousun verotusta. Norvestian substanssiraportissa verovaikutukset huomioidaan kokonaisuudessaan. Norvestian saamat osingot listatuilta yhtiöiltä ovat pääosin verovapaita.

VOLATILITEETTI

Volatiliteetilla, eli keskihajonnalla, mitataan tilastollisesti, kuinka paljon sijoitusportfolion arvo vaihtelee, eli mitataan sijoitusten riskitasoa. Yleisesti voidaan sanoa, että mitä korkeampi volatiliteetti, toisin sanoen mitä suuremmat arvon vaihtelut ovat, sitä korkeampi on riski ja päinvastoin. Vuonna 2015 OMX Helsinki CAP -tuottoindeksin kuukausihavainnoista laskettu volatiliteetti oli 19,7 %, kun taas Norvestian oikaistun substanssin (osinko-oikaistu) volatiliteetti oli 9,7 %.

SHARPEN LUKU

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



SELKEÄSTI
SIOITTAMISESTA. LUE
PUNAISEN MUKIN BLOGIA
OSOITTEESSA
WWW.NORVESTIA.FI/BLOGI
JA OSALLISTU
KESKUSTELUUN.

NORVESTIA OYJ

Pohjoisesplanadi 35 E

00100 Helsinki

Puh. 09 6226 380

Faksi 09 6222 080

info@norvestia.fi

Y-tunnus 0586253-1

www.norvestia.fi