

CAPMAN-KONSERNIN OSAVUOSIKATSAUS 1.1.–31.3.2015



CapMan

CAPMAN-KONSERNIN OSAVUOSIKATSAUS 1.1.–31.3.2015

Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat katsauskaudella:

- Konsernin liikevaihto oli 7,3 milj. euroa (7,0 milj. euroa vertailukaudella).
- Liikevoitto oli 0,9 milj. euroa (1,7 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja ja verojen jälkeen oli 0,5 milj. euroa (1,2 milj. euroa).
- Kauden tulos/osake oli 0,3 senttiä (1,1 senttiä).
- Korollinen nettovelka laski 0,1 milj. euroon (11,0 milj. euroa).
- CapMan Nordic Real Estate -rahaston lopulliseksi kooksi muodostui 273 milj. euroa.

CapMan pitää vuoden 2015 näkymäarvion ennallaan:

Arvioimme osakekohtaisen tuloksemme paranevan vuoden 2014 tasosta.

Näkymien perustelut:

Voitonjako-osuustuottojen muodostuminen riippuu siitä tapahtuuko irtautuminen rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita kohteita, joista irtautumisen arvioidaan ajoittuvan vuodelle 2015. Merkittävimpien irtautumisten arvioidaan toteutuvan vuoden 2015 toisella puoliskolla.

Taseestamme tekemiemme rahastosijoitusten arvonkehitys voi vaikuttaa merkittävästi vuoden 2015 kokonaistulokseen. Odotamme eri kohdeyritysten ja kiinteistöjen kehityksessä olevan eroavuuksia myös vuoden 2015 aikana toimialasta ja sijainnista riippuen. Kohdeyritysten ja kiinteistöjen oman kehityksen lisäksi rahastosijoitusten arvonkehitykseen vaikuttavat monet muut tekijät, muun muassa toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet sekä valuuttakurssit.

Hallinnointipalkkioiden rinnalla muut palkkiotuotot kasvavat arviomme mukaan selvästi. Palkkiotuotot kokonaisuudessaan ylittävät kulumme ennen mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä eriä.

Toimitusjohtaja Heikki Westerlund:

”

Varainhankinnassa pohjoismainen kiinteistörahastomme ylitti alkuperäisen tavoitekokonsa ja uskomme sijoitusalueella olevan merkittävää kasvupotentiaalia tulevaisuudessa. Rahasto on ollut erityisen aktiivinen Tanskassa, jossa se on tehnyt jo viisi sijoitusta. Palveluliiketoimintamme on päässyt kasvu-uralle, jolla siitä muodostuu merkittävä liiketoiminta-alue hallinnointipalkkioiden rinnalle seuraavan kahden vuoden aikana.

Ensimmäisen neljänneksen tulos on tyypillinen esimerkki siitä, että pääomasijoittamisessa kolme kuukautta on varsin lyhyt tarkastelujakso. Rahastojen kohdeyritysten ja kiinteistöjen kehitys oli pääsääntöisesti lievästi positiivinen.

Jo ilmoitettujen irtautumisten ansiosta voimme ennakoida hyvän kassavirran jatkuvan vuonna 2015. Kassatilanne vahvistaa meidän kykyämme tehdä strategisia liikkeitä. Jatkamme edelleen näiltä osin vaihtoehtojen selvittämistä kasvaaksemme joko orgaanisen kasvun avulla tai valikoivien yrityskauppojen kautta.”

Liiketoiminta

CapMan-konserni on Pohjoismaissa ja Venäjällä toimiva pääomarahastojen hallinnointiyhtiö, joka tekee myös itse sijoituksia rahastoihinsa. Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointiliiketoiminta ja Rahastosijoitustoiminta.

Hallinnointiliiketoiminnassa CapMan kerää varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta hallinnoimiinsa pääomarahastoihin. CapManin sijoitustiimit sijoittavat rahastojen pääomat pohjoismaisiin tai venäläisiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin. Hallinnointiliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdetä, joita ovat palkkiotuotot ja voitonjako-osuustuotot rahastoilta. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot, jotka liittyvät CapManin asemaan rahastojen hallinnointiyhtiönä sekä palkkiot CapManin palveluliiketoiminnasta, johon kuuluvat muun muassa hankintarengaspalvelu (CaPS), varainhankinnan konsultointipalvelut sekä muut rahastojen hallinnointiin liittyvät palvelut.

Rahastosijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa omasta taseestaan hallinnoimiinsa rahastoihin. Rahastosijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat rahastosijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot.

CapManin liiketoimintamallia avataan tarkemmin liitteessä 3.

Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys tammi–maaliskuussa 2015

Konsernin liikevaihto kasvoi vertailukaudesta 5,2 prosenttia ja oli 7,3 milj. euroa (7,0 milj. euroa 1.1.-31.3.2014). Liikevaihdon kasvuun vaikuttivat vertailukautta korkeammat voitonjako-osuustuotot. Operatiivisen toiminnan kulut olivat 6,8 milj. euroa (6,7 milj. euroa). Katsauskauden kulut sisälsivät lyhytaikaisen kannustinjärjestelmän mukaiset bonusvaraukset sijoitustiimeille, yhteensä noin 0,5 milj. euroa (0,2 milj. euroa).

Konsernin liikevoitto oli 0,9 milj. euroa (1,7 milj. euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -0,4 milj. euroa (-0,3 milj. euroa). Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettyjen sijoitusten tuloksesta oli 0,0 milj. euroa (-0,2 milj. euroa).

Tulos ennen veroja sekä verojen jälkeen oli 0,5 milj. euroa (1,2 milj. euroa). Tulos/osake oli 0,3 senttiä (1,1 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).

Liikevaihto ja tulos neljännesvuosittain sekä katsauskauden liikevaihto, liikevoitto ja tulos segmentteittäin on esitetty osavuosisikatsauksen taulukko-osiossa.

Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 7,3 milj. euroa (7,0 milj. euroa). Palkkiot olivat 6,8 milj. euroa (7,0 milj. euroa). Lasku johtui pääosassa vertailukauden jälkeen tapahtuneista irtautumisista. Palkkiot sisältävät myös hankintarengaspalvelusta (CaPS) sekä muista palveluista saadut palkkiot.

Katsauskauden voitonjako-osuustuotot olivat 0,5 milj. euroa (0,0 milj. euroa), ja niitä saatiin lähinnä tuloutettuna voitonjakona CapMan Equity VII A ja Sweden -rahastoilta Symbiosta irtautumisen seurauksena.

Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto parani vertailukaudesta ja oli 0,6 milj. euroa (0,4 milj. euroa) vertailukautta korkeampien voitonjako-osuustuottojen ansiosta. Katsauskauden tulos oli 0,5 milj. euroa (0,4 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.



Rahastosijoitustoiminta

Rahastosijoitusten käyvän arvon muutos oli 0,4 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2015 (1,5 milj. euroa), mikä vastaa 0,7 prosentin arvonnousua (2,2 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Käyvän arvon kokonaismuutos johtui usean kohdeyrityksen lievästi positiivisesta kehityksestä. Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli yhteensä 56,1 milj. euroa 31.3.2015 (66,4 milj. euroa 31.3.2014).

Rahastosijoitustoiminnan liikevoitto oli 0,3 milj. euroa (1,3 milj. euroa) ja tulos 0,0 milj. euroa (0,8 milj. euroa). Rahastosijoitustoiminta sisältää jäljellä olevien Maneq-yhtiöiden tuloksen.

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 0,9 milj. euroa (3,2 milj. euroa). Valtaosa pääomasta kutsuttiin CapMan Buyout VIII, CapMan Russia II ja kiinteistörahastoihin. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 0,3 milj. euroa (2,2 milj. euroa). Valtaosa pääomanpalautuksista saatiin CapMan Buyout X -rahastolta. CapMan teki katsauskaudella yhteensä 0,1 milj. euron uuden sijoitussitoumuksen CapMan Nordic Real Estate -rahastoon.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 29,1 milj. euroa 31.3.2015 (30,6 milj. euroa 31.3.2014). Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta vain noin 15-20 milj. euroa seuraavien 3-4 vuoden aikana, johtuen erityisesti vanhempien rahastojen käyttämättömästä sijoituskapasiteetista. Nykyisten sijoitusten käypä arvo ja jäljellä olevien sijoitussitoumusten määrä oli yhteensä 85,1 milj. euroa (97,0 milj. euroa). CapMan sijoittaa hallinnoimiinsa rahastoihin jatkossa 1–5 prosenttia uusien rahastojen koosta riippuen.

Kohdeyritysten osalta tehdyt sijoitukset on arvostettu käypään arvoon IPEVG:n suositusten (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Käypä arvo on paras arvio hinnasta, joka saataisiin omaisuuserän mynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistörajatusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmäärittelyjen mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla.

Sijoitukset käypään arvoon ja jäljellä olevat sitoumukset sijoitusalueittain on esitetty osavuositarkastuksen taulukko-osassa.

Tase ja rahoitusasema 31.3.2015

Konsernin taseen loppusumma oli 116,5 milj. euroa 31.3.2015 (116,8 milj. euroa 31.3.2014). Pitkäaikaiset varat olivat 79,8 milj. euroa (90,1 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 56,1 milj. euroa (66,4 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 3,3 milj. euroa (2,6 milj. euroa). Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset arvostettuina käypään arvoon olivat 9,1 milj. euroa 31.3.2015 (9,4 milj. euroa 31.3.2014).

Lyhytaikaiset varat olivat 36,7 milj. euroa (26,7 milj. euroa). Rahavarat ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 30,9 milj. euroa (20,8 milj. euroa). Rahavarojen nousu johtui vertailukauden jälkeen toteutuneista irtautumisista.

Konsernin korolliset nettovelat olivat 0,1 milj. euroa (11,0 milj. euroa). Konsernilla on 10 milj. euron lainaosuus vuonna 2014 liikkeeseen lasketusta ryhmäjoukkovelkakirjalainasta. CapManilla on lisäksi 30 milj. euron lainakokonaisuus, joka sisältää 15 milj. euron suuruisen joukkovelkakirjalainan sekä 15 milj. euron suuruisen hybridilainan. Lainat laskettiin liikkeelle joulukuussa 2013. Joukkovelkakirjalainalle maksetaan 5,5 prosentin vuotuista kuponkikorkoa ja laina erääntyy joulukuussa 2017. Hybridilainan vuotuinen kuponkikorko on 8,0 prosenttia. Hybridilainan korot vähennetään omasta pääomasta korkojen maksuhetkellä, ja ne maksetaan vuosittain. Hybridilainalla ei ole eräpäivää, mutta yhtiöllä on oikeus lunastaa se takaisin neljän vuoden kuluttua



liikkeeseenlaskupäivästä sekä optio lunastaa hybridilaina takaisin tietyin edellytyksin alkaen kahden vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä.

CapManilla oli katsauskauden lopussa käytössään 6 milj. euroa (16,9 milj. euroa) pankkirahoitusta ja sen lisäksi käyttämättä 15 milj. euron pitkäaikainen rahoituslimiitti. Ostovelat ja muut velat olivat 22,9 milj. euroa (19,2 milj. euroa). Pankkilainoihin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttivät 31.3.2015.

Konsernin liiketoiminnan rahavirta oli katsauskaudella 3,7 milj. euroa (3,7 milj. euroa). Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiotuotot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien rahavirta -0,6 milj. euroa (-1,1 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt rahastosijoitukset ja saadut pääoman palautukset. Rahavirta ennen rahoitusta oli 3,1 milj. euroa (2,6 milj. euroa). Rahoituksen rahavirta oli -1,2 milj. euroa (0,9 milj. euroa).

Avainlukuja 31.3.2015

CapManin omavaraisuusaste oli 54,3 prosenttia 31.3.2015 (56,8 prosenttia 31.3.2014). Oman pääoman tuotto oli 3,1 prosenttia (7,3 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 4,2 prosenttia (6,9 prosenttia). Tavoitetaso omavaraisuusasteelle on 45–60 prosenttia ja oman pääoman tuotolle yli 20 prosenttia.

	31.3.15	31.3.14
Tulos / osake, senttiä	0,3	1,1
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	0,3	1,1
Oma pääoma / osake, senttiä *	69,9	74,1
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	86 290 467	85 777 244
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	86 316 766	86 316 766
Ulkona olevien osakkeiden määrä	86 290 467	86 290 467
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	3,1	7,3
Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.	4,2	6,9
Omavaraisuusaste,%	54,3	56,8
Nettovelkaantumisaste,%	0,2	17,3

* IFRS:n mukaan 15 milj. euron (15 milj. euroa 31.3.2014 ja 31.12.2014) hybridilaina on luettu mukaan omaan pääomaan myös osakekohtaisen oman pääoman laskemisessa. Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat hybridilainan korot (netto).

Varainhankinta katsauskaudella ja hallinnoitavat pääomat 31.3.2015

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa sijoituskapasiteettia ja jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan. Pääomat kasvavat uusien rahastojen varainhankinnan myötä ja laskevat tehtyjen irtautumisten seurauksena.

CapMan Nordic Real Estate -rahaston lopulliseksi kooksi muodostui 273 milj. euroa. CapMan hyödyntää varainhankinnassa maantieteellisesti laajentunutta verkostoaan ja pyrkii saamaan rahastoon sijoitussitoumuksia myös sellaisista uusista sijoittajaryhmistä, jotka eivät aikaisemmin ole sijoittaneet pääomarahastoihin. Alhainen korkoympäristö onkin lisännyt sijoittajien kiinnostusta pääomasijoitusluokkaa kohtaan.

CapMan

Vuonna 2014 aloitettu yhteistyö Elite Varainhoidon kanssa mahdollistaa pääomasijoittamisen laajemmalle asiakaskunnalle. Elite Varainhoito markkinoi erikoissijoitusrahasto CapMan Collectionia, joka sijoittaa CapManin hallinnoimiin rahastoihin ja tarjoaa yksityissijoittajille ja instituutioille mahdollisuuden sijoittaa pääomasijoitusluokkaan likviditeetin tarjoavalla rakenteella ja aikaisempaa pienemmällä sijoituspanoksella. Rahasto tuo CapManille uuden asiakkaan ja lisää pääomaa CapManin hallinnoimiin rahastoihin.

CapMan on käynnistänyt varainhankinnan konsultoinnin toimeksiantoja usealle ulkopuoliselle asiakkaalle. Varainhankinnan konsultoinnilla uskotaan olevan merkittäviä kasvumahdollisuuksia osana palveluliiketoimintaa ja sen arvioidaan kasvattavan CapManin palkkiotuottoja pitkällä aikavälillä.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 2 960,0 milj. euroa 31.3.2015 (3 084,6 milj. euroa 31.3.2014). Hallinnoitavat pääomat laskivat hieman vertailukauden jälkeen toteutuneiden irtautumisten seurauksena. Hallinnoitavista pääomista 1 470,6 milj. euroa (1 572,2 milj. euroa) oli kohdeyrityssijoituksia tekevissä rahastoissa ja 1 489,4 milj. euroa (1 512,4 milj. euroa) kiinteistö-pääomarahastoissa.

Tarkemmat tiedot hallinnoitavista rahastoista ja niiden sijoitustoiminnasta on esitetty liitteissä 1 ja 2.

Yhtiökokouksen päätökset

CapMan Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 18.3.2015. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallitukselle sekä toimitusjohtajille tilikaudelta 2014. Yhtiökokous hyväksyi hallituksen ehdotukset yhtiökokoukselle sille esitetyn ehdotuksen mukaisesti. Osakkeenomistajille maksettavan osingon määräksi päätettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti 0,06 euroa osakkeelta. Osinko maksettiin osakkeenomistajille 1.4.2015.

Yhtiökokous valitsi yhtiön hallitukseen viisi jäsentä toimikaudeksi, joka jatkuu seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka. Hallituksen jäseniksi valittiin uudelleen Koen Dejonckheere, Karri Kaitue, Nora Kerppola, Claes de Neergaard ja Ari Tolppanen. Yhtiön tilintarkastajaksi valittiin uudelleen KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy päävastuullisena tilintarkastajana KHT Mikko Nieminen.

Päätöksiä on kuvattu tarkemmin 18.3.2015 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

Yhtiökokouksen hallitukselle antamat valtuutukset

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien B-osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta. Valtuutus käsittää enintään 8 000 000 omaa B-osaketta ja se on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2016 asti. Lisäksi yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään osakeannista sekä osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutus käsittää yhteensä enintään 15 000 000 yhtiön B-osaketta ja se on voimassa seuraavaan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2016 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 18.3.2015 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

CapMan

Hallituksen järjestäytyminen

Hallitus valitsi 18.3.2015 pidetyssä järjestäytymiskokouksessaan hallituksen puheenjohtajaksi Karri Kaitueen ja varapuheenjohtajaksi Nora Kerppolan. Hallituksen tarkastusvaliokunnan jäseniksi valittiin Nora Kerppola (pj.) ja Karri Kaitue. Palkitsemisvaliokunnan jäseniksi valittiin Karri Kaitue (pj.), Koen Dejonckheere ja Claes de Neergaard, ja nimitysvaliokunnan jäseniksi valittiin Karri Kaitue (pj.), Koen Dejonckheere ja Ari Tolppanen.

Henkilöstö

CapManin palveluksessa oli 31.3.2015 yhteensä 105 henkilöä (106 henkilöä 31.3.2014), joista 68 (66) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän osavuosikatsauksen taulukko-osiossa.

Osakkeet ja osakepääoma

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.3.2015. B-osakkeita oli 80 566 766 kappaletta ja A-osakkeita oli 5 750 000 kappaletta 31.3.2015.

B-osakkeilla on kullakin yksi ääni ja A-osakkeilla 10 ääntä/osake.

Osakkeenomistajat

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä laski vertailukaudesta 2,7 prosenttia ja oli 6 884 31.3.2015 (7 073 osakkeenomistajaa 31.3.2014).

Omat osakkeet

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa B-osaketta 31.3.2015. Omat osakkeet edustivat 0,03 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja 0,02 prosenttia äänivallasta yhtiössä ja niiden markkina-arvo oli 25 247 euroa 31.3.2015 (27 614 euroa 31.3.2014). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

Kannustinjärjestelmät

CapManin palkitsemisjärjestelmä koostuu lyhytaikaisesta ja pitkäaikaisesta kannustinjärjestelmästä.

Lyhytaikainen järjestelmä koskee CapManin koko henkilökuntaa ja sen keskeinen tavoite on osakekohtainen tulos, jolle hallitus on asettanut minimitavoitteen. Sijoitustiimien kohdalla lyhytaikaisen järjestelmän bonukset perustuvat kyseisen sijoitusalueen hallinnointiliiketoiminnan tulokseen, ja niiden maksamista koskee myös osakekohtaisen tuloksen minimivaatimus.

Pitkäaikainen kannustinjärjestelmä sisältää sijoitustiimien voitonjako-osuustuotot sekä ylimmän johdon optio-ohjelmat. Sijoitustiimien voitonjako-osuustuotot perustuvat ao. rahastoihin tehtyihin sijoituksiin ja niiden menestykseen. Järjestely perustuu kansainväliseen pääomasijoitustoimialalla vallitsevaan käytäntöön. CapMan Oyj:llä oli katsauskauden lopussa voimassa yksi optio-ohjelma henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-ohjelma 2013. Hallitus päättää vuosittain optio-oikeuksien jakamisesta konsernin palveluksessa oleville tai palvelukseen rekrytoitaville avainhenkilöille.



Optio-ohjelma 2013:aan kuuluu enintään 4 230 000 optio-oikeutta, jotka oikeuttavat merkitsemään yhteensä enintään 4 230 000 yhtiön uutta tai sen hallussa olevaa B-osaketta. Optio-ohjelma 2013 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2013A-optiolla on 0,88 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2013 lisättynä 10 prosentilla), 2013B-optiolla on 1,16 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättynä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2015 lisättynä 10 prosentilla. Merkintäaika 2013A-optiolla alkaa 1.5.2016, 2013B-optiolla 1.5.2017, ja 2013C-optiolla 1.5.2018. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. Maaliskuun 2015 loppuun mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 175 000 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 141 667 kappaletta.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys

CapMan Oyj:n B-osakkeiden päätöskurssi oli 0,96 euroa 31.3.2015 (1,05 euroa 31.3.2014). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskikurssi oli 0,99 euroa (1,11 euroa), ylin kurssi 1,09 euroa (1,23 euroa) ja alin 0,83 euroa (0,90 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 5,1 milj. kappaletta (8,0 milj. kappaletta), mikä vastasi 5,0 milj. euron (8,9 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n B-osakkeiden markkina-arvo oli 77,3 milj. euroa 31.3.2015 (84,6 milj. euroa 31.3.2014). Kaikkien osakkeiden markkina-arvo, jossa A-osakkeet on arvostettu B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin, oli 82,9 milj. euroa (90,6 milj. euroa).

Muut tapahtumat katsauskaudella

Tammikuussa CapManin hallinnoimat rahastot sopivat myyvänsä omistusosuutensa Cederroth Intressenter AB:stä. Irtautumisen kassavirtavaikutus CapMan-konsernille vuonna 2015 on kaupan toteutuessa noin 8 milj. euroa. Kaupan toteutuminen on ehdollinen kilpailuviranomaisten hyväksynnälle ja sen odotetaan toteutuvan viimeistään vuoden 2015 kolmannella neljänneksellä.

Tammikuussa CapManin hallinnoimat rahastot ilmoittivat myyneensä omistuksensa ulkoistettujen tuotekehityspalvelujen tarjoajasta Symbio S.A.:sta. Kaupalla on positiivinen vaikutus CapManin vuoden 2015 tulokseen rahastoilta saatavien noin 1 milj. euron voitonjako-osuustuottojen ansiosta. Irtautumisen kassavirtavaikutus vuodelle 2015 on noin 1,2 milj. euroa. Osa voitonjako-osuustoista tuloutettiin vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä ja osan odotetaan toteutuvan kesäkuun loppuun mennessä.

CapMan päivitti taloudellisia tavoitteitaan maaliskuussa. Oman pääoman tuottotavoite on yli 20 prosenttia (ent. yli 20 prosenttia) ja omavaraisuusasteen tavoite on 45–60 prosenttia (ent. vähintään 60 prosenttia). Uuden osinkopolitiikan mukaan CapManin tavoite on maksaa osinkoa vähintään 60 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta (ent. vähintään 50 prosenttia nettotuloksesta).

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen ei ollut merkittäviä tapahtumia.

CapMan

Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

CapManin avainmarkkinoiden talouskehitys ja kohdeyritysten kannalta keskeisten sektoreiden rakennemuutokset saattavat vaikuttaa CapManin toimintaan irtautumisten viivästymisen sekä omien rahastosijoitusten käypien arvojen laskun kautta. Myös valuuttakurssivaihtelut saattavat vaikuttaa kohdeyritysten arvostukseen.

Markkinatilanne voi heijastua myös varainhankintamarkkinaaan vähentämällä rahastosijoittajien halukkuutta ja kykyä tehdä uusia sitoumuksia rahastoihin. Kilpailun odotetaan pysyvän kovana varainhankintamarkkinalla lähitulevaisuudessakin. Varainhankinnan onnistuminen vaikuttaa hallinnoitavien pääomien määrään ja sitä kautta saataviin uusiin hallinnointipalkkioihin.

Hallinnointiliiketoiminnan kannattavuuden ennustamiseen liittyy epävarmuutta erityisesti irtautumisten ajoituksen osalta. Voitonjako-osuustuottojen ajoittumisen ja rahastosijoitusten käypien arvojen kehityksen rajallisesta ennustettavuudesta johtuen liiketoiminnan tuloskehitystä on vaikea ohjata lyhyellä aikavälillä.

CapMan Real Estate I -rahasto siirtyi voitonjaon piiriin vuonna 2007. Rahaston vuonna 2007 maksamasta 27,4 milj. euron voitonjaosta jätettiin tulouttamatta 6,4 milj. euroa, mikäli osa voitonjaosta jouduttaisiin palauttamaan sijoittajille tulevaisuudessa. CapManin osuus tuloutetuista voitonjako-osuustuotoista oli noin 13,5 milj. euroa ja vähemmistön osuus noin 7,5 milj. euroa. Markkinatilanteesta johtuen on kuitenkin epätodennäköistä, että CapMan Real Estate I -rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. Perustuen rahaston päivitettyyn näkymään, 1,2 milj. euroa taseen 6,4 milj. euron varauksesta tuloutettiin vuoden 2014 lopussa. Tuloutettu 1,2 milj. euroa ei sisällä vähemmistön osuutta. Arvioimme, että taseen 5,2 milj. euron varaus, mukaan luettuna vähemmistön osuus, on riittävä kattamaan mahdollinen voitonjako-osuustuottojen palautus.

Yhtiön rahoitussopimuksiin liittyy rahoituskovenantteja, joiden rikkoutuminen saattaa aiheuttaa joko yhtiön rahoituskulujen nousun tai vaatimuksen vieraan pääoman ehtoisten lainojen joko osittaiseen tai kokonaiseen takaisinmaksuun.

EU:n sääntelyhankkeista Basel III ja Solvenssi II rajoittavat eurooppalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin. Tällä on mahdollisesti vaikutusta myös CapManin varainhankintaan.

Toimintaympäristö

Monissa Pohjoismaissa taloustilanne on kohtuullisen hyvä euro-alueen hitaaseen kasvuun ja korkeaan työttömyysasteeseen verrattuna.¹ Pohjoismaat nähdään yhtenä vahvimmista pääomasijoitusmarkkinoista Euroopassa johtuen alueen suotuisasta makroympäristöstä, avoimista markkinoista, rahoituksen saatavuudesta sekä vahvasta operatiivisesta osaamisesta pääomasijoitusallalla.²

Suomessa kiinteistökauppojen arvo saavutti 460 miljoonaa euroa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä. Ensimmäisen kvartaalin kokonaisarvo oli 200 miljoonaa euroa vähemmän kuin vuotta aiemmin, mutta kuitenkin 80 miljoonaa euroa korkeampi kuin vuoden 2013 alussa.³ Ruotsissa kiinteistökauppojen arvo oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 21,5 miljardia kruunua, joka on 3,5 miljardia kruunua vähemmän kuin vuonna 2014, mutta kuitenkin 7 prosenttia enemmän kuin vuosien 2006 ja 2014 välinen ensimmäisten neljännesten keskiarvo.⁴ Suomessa sijoittajien kiinnostus on edelleen kohdistunut pääasiassa vakaan vuokratuoton ns. prime-kohteisiin ja tuottovaatimus prime-kohteiden ja korkeamman riskin kohteiden välillä on suuri. Ruotsissa markkina on jatkanut kuumentumistaan ja myös prime-alueiden ulkopuolella olevat kiinteistöt ovat nousseet yhä halutummiksi investointikohteiksi painaen tuottovaatimuksia alaspäin myös korkeamman riskin kohteissa. Prime-kohteiden

¹ European Commission European Economic Forecast, Winter 2015

² UnQuote Analysis: Nordic Survey 2014. 1.7.2014 ja Nordic UnQuote, 17.7.2014

³ KTI Transaction Information Service, huhtikuu 2015

⁴ CBRE (Nordic Investment MarketView, Q1 2015)

CapMan

vuokratasot ja käyttöasteet pysyivät ensimmäistä neljännestä edeltävällä tasolla sekä Suomessa että Ruotsissa. Keskusta-alueiden ulkopuolella olevissa kohteissa vuokrat sekä käyttöasteet nousivat Ruotsissa, mutta Suomessa tilanne säilyi vuoden 2014 lopun tasolla.⁵

Euroopassa yrityskauppojen yhteenlaskettu arvo laski hieman vertailukaudesta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.⁶ Irtautumisten seurauksena sijoittajat saivat merkittävän määrän pääomanpalautuksia, mikä mahdollistaa pääomien allokoinnin jälleen uusiin pääomasijoitusrahastoihin. Osakemarkkinat ovat jatkaneet nousupainotteisina alkuvuodesta velkarahoituksen ollessa laajasti saatavilla. Rahoituksen saatavuus on nostanut arvostustasoja, mikä puolestaan hillitsee yrityskauppa-aktiiviteettia, sillä kohtuullisesti hinnoiteltuja kohteita on vaikeampi löytää.⁷

Jopa negatiivinen korkotasotaso ja arvostuskertoimet pörssimarkkinalla ajavat sijoittajia etsimään vaihtoehtoisia tuottokohteita. Sijoittajat suhtautuvat pääomasijoitusluokkaan edelleen erittäin positiivisesti ja Preqinin kyselyn mukaan lähes 80 prosenttia sijoittajista aikoo joko kasvattaa osuutensa omaisuusluokassa tai pitää sitä ennallaan seuraavan 12 kuukauden aikana. Yli puolet sijoittajista aikoo sijoittaa pieniä ja keskisuuria yrityskauppoja tekeviin rahastoihin vuonna 2015. Yhtälailla yli puolet sijoittajista kokee Euroopan tarjoavan maantieteellisesti parhaimmat sijoitusmahdollisuudet.⁸ Varainhankintamarkkinalla oli nähtävissä hidastumisen merkkejä markkinoilla olevien rahastojen lukumäärän laskiessa alkuvuodesta. Myös eurooppalaisiin pääomarahastoihin kerättyjen varojen kokonaismäärä laski vertailukaudesta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Markkina on edelleen polarisoitunut. Suuret, alalla pitkään toimineet hallinnointiyhtiöt keräsivät suurimman osan uusista sijoitussitoumuksista.⁹

Vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen kysyntä Euroopassa on selkeässä kasvussa, sillä etenkin pienten- ja keskisuurten yritysten mahdollisuus saada pankkirahoitusta on vaikeutunut lisääntyneen pankkisääntelyn ja pankkien likviditeettivaatimusten seurauksena. Vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen osuus eurooppalaisista yrityskaupoista onkin kasvanut merkittävästi ja pankkien ulkopuolisten rahoittajien rooli yritysten tukemisessa on korostunut.¹⁰ Sekä velkatuotteiden rahastonhoitajat että institutionaaliset sijoittajat ovat optimistisia Euroopan vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen markkinan kehityksestä. Preqinin teettämän kyselyn mukaan 57 prosenttia sijoittajista aikoo sijoittaa lisää pääomaa velkatuotteisiin seuraavan 12 kuukauden aikana.¹¹

Venäjän kasvuennusteet ovat edelleen negatiiviset ja ruplan näkymät ovat jatkuneet epävakaina. Venäläisten kuluttajaluottamus on alhaisimmalla tasolla sitten 2009.¹² Vaikka ruplan heikkeneminen saattaa edelleen vaikuttaa negatiivisesti CapManin Venäjä-sijoitusten euromääräisen käyvän arvon muutokseen, Venäjän taloustilanteella ei ole vielä ollut olennaista vaikutusta CapMan Russian kohdeyrityksiin ja tiimi etsii aktiivisesti uusia sijoitusmahdollisuuksia muun muassa hyödyntämällä vähentyneitä kilpailua. CapManin sijoitusfokuksessa olevien ei-strategisten, Venäjän suurta keskiluokkaa palvelevien toimialojen kuten IT:n, yritys- ja terveystalvelujen uskotaan edelleen jatkavan kasvuaan.

⁵ Pangea Property Partners (The Nordic property market Monthly update – April 2015)

⁶ Preqin Private Equity-Backed Buyout Deals and Exits huhtikuu 2015

⁷ Preqin Quarterly Private Equity Update Q1 2015

⁸ Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, H1 2015

⁹ Preqin Private Equity Fundraising, huhtikuu 2015

¹⁰ Preqin Private Debt 2015, marraskuu 2014

¹¹ Preqin Private Debt Quarterly, huhtikuu 2015

¹² Focus Economics huhtikuu 2015



CapMan pitää vuoden 2015 näkymäarvion ennallaan:

Arvioimme osakekohtaisen tuloksemme paranevan vuoden 2014 tasosta.

Näkymien perustelut:

Voitonjako-osuustuottojen muodostuminen riippuu siitä tapahtuuko irtautuminen rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita kohteita, joista irtautumisen arvioidaan ajoittuvan vuodelle 2015. Merkittävimpien irtautumisten arvioidaan toteutuvan vuoden 2015 toisella puoliskolla.

Taseestamme tekemiemme rahastosijoitusten arvonkehitys voi vaikuttaa merkittävästi vuoden 2015 kokonaistulokseen. Odotamme eri kohdeyritysten ja kiinteistöjen kehityksessä olevan eroavuuksia myös vuoden 2015 aikana toimialasta ja sijainnista riippuen. Kohdeyritysten ja kiinteistöjen oman kehityksen lisäksi rahastosijoitusten arvonkehitykseen vaikuttavat monet muut tekijät, muun muassa toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet sekä valuuttakurssit.

Hallinnointipalkkioiden rinnalla muut palkkiotuotot kasvavat arviomme mukaan selvästi. Palkkiotuotot kokonaisuudessaan ylittävät kulumme ennen mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä erää.

CapMan-konsernin osavuosikatsaus 1.1–30.6.2015 julkistetaan torstaina 6.8.2015.

Helsingissä 7.5.2015

CAPMAN OYJ
Hallitus

Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

Jakelu:

NASDAQ OMX Helsinki
Keskeiset tiedotusvälineet
www.capman.fi

The logo for CapMan, featuring the word "CapMan" in a stylized, serif font. The "C" is large and prominent, and the "Man" is in a smaller, similar font.

Liitteet (taulukko-osan jälkeen):

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 31.3.2015, milj. euroa

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi–maaliskuussa 2015

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

CapMan

Laatimisperiaatteet

Osavuositarkastus on laadittu hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Osavuositarkastuksessa esitettävät tiedot ovat tilintarkastamattomia.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/15	1-3/14	1-12/14
Liikevaihto	7 336	6 975	39 475
Liiketoiminnan muut tuotot	28	25	226
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-3 977	-3 889	-17 804
Poistot ja arvonalentumiset	-80	-101	-394
Liiketoiminnan muut kulut	-2 776	-2 740	-11 975
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	381	1 468	-3 127
Liikevoitto	912	1 738	6 401
Rahoitustuotot ja -kulut	-423	-349	-1 412
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	15	-171	-44
Voitto ennen veroja	504	1 218	4 945
Tuloverot	-19	-54	-980
Konsernin voitto	485	1 164	3 965
Muut laajan tuloksen erät:			
Muuntoerot	-59	6	11
Konsernin laaja tulos yhteensä	426	1 170	3 976
Kauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	485	1 164	3 965
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	426	1 170	3 976
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake, senttiä	0,3	1,1	3,4
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	0,3	1,1	3,4

Joukkovelkakirjalainan (nk. hybridilaina) korko katsauskaudelta on huomioitu osakekohtaisen tuloksen laskennassa.

CapMan

KONSERNIN TASE (IFRS)

1 000 EUR	31.3.15	31.3.14	31.12.14
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	227	272	236
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	687	981	756
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	9 071	9 412	9 056
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	56 073	66 416	55 258
Muut sijoitukset	121	113	121
Saamiset	3 325	2 554	3 250
Laskennalliset verosaamiset	4 097	4 111	4 097
	79 805	90 063	78 978
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	5 847	5 891	5 959
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	314	319	319
Rahavarat	30 549	20 519	28 650
	36 710	26 729	34 928
Varat yhteensä	116 515	116 792	113 906

CapMan

1 000 EUR	31.3.15	31.3.14	31.12.14
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	772	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	27 175	27 041	27 175
Muuntoerorahasto	78	132	137
Kertyneet voittovarot	-6 661	-3 358	-1 485
Oma pääoma yhteensä	60 332	63 555	65 567
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	1 953	1 817	1 976
Pitkäaikaiset korolliset velat	25 998	27 854	27 247
Eläkevelvoitteet	0	299	0
	27 951	29 970	29 223
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	22 907	19 232	13 734
Lyhytaikaiset korolliset velat	5 000	4 000	5 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	325	35	382
	28 232	23 267	19 116
Velat yhteensä	56 183	53 237	48 339
Oma pääoma ja velat yhteensä	116 515	116 792	113 906

CapMan

KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOSLASKELMA

	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma					
	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voitto- varat	Yhteensä
1 000 EUR						
Oma pääoma 1.1.2014	772	38 968	26 107	126	-1 112	64 861
Katsauskauden tulos					1 164	1 164
Katsauskauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				6		6
Katsauskauden laaja tulos yhteensä				6	1 164	1 170
Optioiden käyttö			934			934
Optioiden kirjaus					42	42
Osingonjako					-3 452	-3 452
Oma pääoma 31.3.2014	772	38 968	27 041	132	-3 358	63 555
Oma pääoma 1.1.2015	772	38 968	27 175	137	-1 485	65 567
Katsauskauden tulos					485	485
Katsauskauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				-59		-59
Katsauskauden laaja tulos yhteensä				-59	485	426
Optioiden kirjaus					55	55
Osingonjako					-5 177	-5 177
Muut muutokset					-539	-539
Oma pääoma 31.3.2015	772	38 968	27 175	78	-6 661	60 332

CapMan

LYHENNETTY RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/15	1-3/14	1-12/14
Liiketoiminnan rahavirrat			
Katsauskauden voitto	485	1 164	3 965
Oikaisut katsauskauden voittoon	367	-634	9 439
Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta	852	530	13 404
Käyttöpääoman muutokset	3 207	3 500	1 729
Rahoituserät ja verot	-355	-331	-3 451
Liiketoiminnan rahavirta	3 704	3 699	11 682
Investointien rahavirta	-556	-1 118	2 089
Rahavirta ennen rahoitusta	3 148	2 581	13 771
Maksetut osingot	0	0	-3 452
Rahoituksen muu nettorahavirta	-1 249	934	1 327
Rahoituksen rahavirta	-1 249	934	-2 125
Rahavarojen muutos	1 899	3 515	11 646
Rahavarat kauden alussa	28 650	17 004	17 004
Rahavarat kauden lopussa	30 549	20 519	28 650

CapMan

SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernissa on kaksi toimintasegmenttiä: Hallinnointiliiketoiminta ja Rahastosijoitustoiminta

1-3/2015	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	5 125	2 211	7 336	0	7 336
Liikevoitto	316	263	579	333	912
Katsauskauden tulos	266	221	487	-2	485
Pitkäaikaiset varat	6,493	746	7,239	72,566	79,805
Varat sisältävät: Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	9,071	9,071

1-3/2014	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	4 805	2 170	6 975	0	6 975
Liikevoitto / -tappio	-48	469	421	1 317	1 738
Katsauskauden tulos	-48	416	368	796	1 164
Pitkäaikaiset varat	7,256	314	7,570	82,493	90,063
Varat sisältävät: Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	9,412	9,412

1-12/2014	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	28 104	11 371	39 475	0	39 475
Liikevoitto / -tappio	7 230	3 209	10 439	-4 038	6 401



Tilikauden tulos	5 792	2 569	8 361	-4 396	3 965
Pitkäaikaiset varat	6 551	766	7 317	71 661	78 978
Varat sisältävät: Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	9 056	9 056

Tuloverot

Konsernituloslaskelman tulovero muodostuu kauden verotettavaan tuloon perustuvasta verosta ja laskennallisesta verosta. Laskennalliset verot on laskettu kaikista väliaikaisista eroista kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä.

Osingot

Vuodelta 2014 osinkoa maksettiin 0,06 euroa osakkeelta, yhteensä 5,2 milj. euroa. Osinko maksettiin omistajille 1.4.2015. Vuodelta 2013 osinkoa maksettiin 0,04 euroa osakkeelta, yhteensä 3,5 milj. euroa.

CapMan

PITKÄAIKAISET VARAT

1 000 EUR	31.3.15	31.12.14
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden alussa	55 258	64 122
Lisäysten kassavirta	900	9 689
Palautusten kassavirta	-301	-12 149
Käyvän arvon muutos	216	-6 404
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	56 073	55 258
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	31.3.15	31.12.14
Buyout	29 538	30 584
Credit	2 386	2 344
Russia	4 259	3 955
Real Estate	8 120	8 000
Muut	10 206	8 315
Rahastojen rahastot	1 564	2 060
Yhteensä	56 073	55 258

CapMan

KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA 31.3.2015

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

Taso 1 – Täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla.

Taso 2 – Muut kuin tasoon 1 sisältyvät noteeratut hinnat, jotka kyseiselle omaisuuserälle on todettavissa joko suoraan (ts. hintana) tai epäsuorasti (ts. hinnoista johdettuina).

Taso 3 – Omaisuuserää koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

1 000 EUR	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat rahastosijoitukset				
Kauden alussa		2 993	52 265	55 258
Lisäykset		18	882	900
Palautukset		0	-301	-301
Käyvän arvon muutos		24	192	216
Kauden lopussa		3 035	53 038	56 073

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon.

Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3.

Katsauskauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja tasojen välillä.

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2014

1 000 EUR	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat rahastosijoitukset				
Kauden alussa		5 296	58 826	64 122
Lisäykset		51	9 638	9 689
Palautukset		-2 579	-9 570	-12 149
Käyvän arvon muutos		225	-6 629	-6 404
Kauden lopussa		2 993	52 265	55 258

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon.

Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3.

Katsauskauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja tasojen välillä.



Tason 3 rahastosijoitusten herkkyyshanalyysi

Sijoitusalue	Käypä arvo, milj. euroa 31.3.2015	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen (milj. euroa), mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10 %
Buyout	29,5	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 7,7 x	+3,5 / - 3,6
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	24 %	-0,6 / + 0,8
		Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; WACC	11 %	-0,6 / + 0,8
Russia	4,3	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 11.3 x	+/- 0,4
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	34 %	-/+ 0,2
Real Estate	8,1	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus, käyttäen diskontatun kassavirran menetelmää	Diskonttokorko kassavirroille	8 %	NA*
			Diskonttokorko jäännösarvolle	8 %	
Credit	2,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	13 %	- 0,1 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Muut sijoitusalueet	6,1	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 11,0 x	+/- 0,6
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	29 %	-/+ 0,3

CapMan on tehnyt joitain sijoituksia myös muiden kuin konserniyhtiöiden hallinnoimiin rahastoihin, joiden arvostus CapManin taseessa perustuu hallinnointiyhtiöiden ilmoittamiin arvoihin. Näille sijoituksille CapMan ei tee erillistä herkkyyksianalyysejä.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisu on tyypillisesti suurempi, jolloin arvostuskertoimien muutoksen vaikutus ei välttämättä näy täysimääräisenä rahastosijoitusten arvostuksessa.

Arvonmäärityksessä on käytetty arvostushetken valuuttakursseja. Norjan kruunun tai Ruotsin kruunun valuuttakurssien muutoksilla ei CapManin arvion mukaan ole välitöntä merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen markkinakertoimiin perustuvien arvostusten kautta. Ruplan kurssin muutos on vaikuttanut ja se on huomioitu Venäjä-rahastojen arvostuksessa.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmäärityspäätöihin, jotka ovat toimialan ja sijoittajien laajasti hyväksymät. CapMan pyrkii arvostamaan rahastojen sijoituskohteet aina niiden todelliseen arvoon. Käypä arvo on paras arvio määrästä, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.

Suoria kohdeyrittysijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonmääritysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG"). Arvonmäärityksessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen, luonteeseen ja olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää tai menetelmiä, ottaen huomioon kyseisen rahaston kokonaistilanne.

Arvonmäärityksessä otetaan huomioon erilaisia tekijöitä, kuten hinta jolla sijoitus tehtiin, sijoituksen luonne, paikalliset markkinaolosuhteet, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen sekä ennustettu operatiivinen tulos sekä yhtiöön tehdyt lisäsijoitukset. Kullekin sijoitukselle parhaiten soveltuvaa arvonmääritysmenetelmää valittaessa pyritään arvioimaan kaikkia niitä tekijöitä, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa sijoituskohteen arvoon. Käytössä on eri menetelmiä, joista CapManin useimmin käyttämät ovat hankintahintaan perustuva arvostus erityisesti uusien sijoituskohteiden osalta sekä tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kunkin kohdeyrittäjän arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyrittäjien arvostustasoon nähden. Tuottokertoimiin perustuvassa arvostuksessa CapMan oikaisee aina verrokkiyhtiöiden kertoimia alaspäin muun muassa likviditeetin puutteen takia ("negatiivinen oikaisu verrokkiyhtiön kertoimiin"). Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Rahastosijoitusten (käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat) kehitystä ja hintariskiä valvoo yhtiössä sijoitustiimeistä riippumaton Performance Monitoring tiimi, jonka tehtävänä on seurata kohdeyhtiöiden kuukausiraportointia ja ennusteita. Kohdeyhtiövastaavien tekemät arvostusehdotukset tarkastetaan Performance monitoring tiimissä, jonka jälkeen ne hyväksytään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu sijoituskomitean puheenjohtajasta, konsernin talousjohtajasta ja sijoitustiimin vetäjästä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastusvaliokunnalle.

Credit-rahastojen osalta CapMan arvostaa velkainstrumentit diskontattujen kassavirtojen menetelmällä, kuitenkin niin että mahdollista arvonnousua ei kirjata ennen sen realisoitumista. Tämän tyyppisille velkasijoituksille ei ole olemassa toimivaa jälkimarkkinaa, jossa diskonttokoron muutokseen perustuva arvonnousu olisi mahdollista realisoida. Rahastojen sijoitusstrategia on pitää lainat niiden takaisinmaksuun saakka.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärityksessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä. Yleisimmin käytetty menetelmä on diskontattujen kassavirtojen menetelmä, joka perustuu merkittävässä määrin ei-havaittavissa oleviin syöttötietoihin. Näitä syöttötietoja ovat mm:

CapMan

Tulevat vuokratuotot	Perustuvat kiinteistöjen sijaintiin, tyyppiin ja kuntoon ottaen huomioon olemassa olevat vuokrasopimukset ja niiden ehdot, mahdolliset muut sopimukset sekä muun käytettävissä olevan informaation, kuten vastaavien kiinteistöjen markkinavuokratason;
Diskonttokorot	Perustuvat arvioihin kassavirtojen summista ja ajoitukseen liittyvästä epävarmuudesta;
Arvioidut vajaakäyttöasteet	Arviot voimassa olevan vuokrasopimuksen erääntymisen jälkeiselle ajalle, perustuen tämänhetkisiin sekä odotettuihin markkinaolosuhteisiin;
Kiinteistön käyttökustannukset	Kustannuksiin luettu mukaan odotetun taloudellisen käyttöiän aikana tarvittavat ylläpitoinvestoinnit;
Tuottovaatimus	Perustuu kiinteistöjen sijaintiin, kokoon ja laatuun ottaen huomioon arvostushetken markkinaolosuhteet;
Jäännösarvo	Arvossa otetaan huomioon oletukset ylläpitokuluista, käyttöasteista sekä markkinavuokrista.

*) Koska kiinteistörahastojen arvostukset ovat ulkopuolisten arvioitsijoiden tekemiä, CapMan ei tee herkkyyksianalyysejä arvonnäilyksessä käytettyjen syöttötietojen osalta, sillä määrälliset tiedot eivät ole kohtuudella CapManin saatavissa.

PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	31.3.15	31.12.14
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	25 998	27 247

Liiketoiminnan kausiluonteisuus

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisajankohdasta. Yhdellä irtautumisella saattaa olla merkittävä vaikutus CapMan-konsernin koko vuoden tulokseen.

HENKILÖSTÖ

Maittain	31.3.15	31.12.14
Suomi	68	68
Ruotsi	23	23
Norja	0	1
Venäjä	10	10
Luxemburg	1	1
Iso-Britannia	3	3
Yhteensä	105	106

CapMan

VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	31.3.15	31.12.14
Muut vuokrasopimukset	3 245	3 523
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	60 002	60 002
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	29 076	30 250
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain		
Buyout	14 164	14 632
Credit	3 691	3 716
Russia	2 194	2 288
Real Estate	3 525	3 723
Muut	4 731	4 725
Rahastojen rahastot	771	1 166
Yhteensä	29 076	30 250

SITOUMUKSET LÄHIPIIRILLE

1 000 EUR	31.3.15	31.12.14
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	4 090	4 090

Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta vain noin 15-20 milj. euroa seuraavien 3-4 vuoden aikana, johtuen erityisesti vanhempien rahastojen käyttämättömästä sijoituskapasiteetista.

CapMan

LIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN

Vuosi 2015

MEUR	1-3/15
Liikevaihto	7,3
Palkkiot	6,8
Voitonjako-osuustuotot	0,5
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	0,4
Liikevoitto / -tappio	0,9
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,4
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0
Tulos ennen veroja	0,5
Konsernin kauden tulos	0,5

Vuosi 2014

MEUR	1-3/14	4-6/14	7-9/14	10-12/14	1-12/14
Liikevaihto	7,0	8,0	8,1	16,4	39,5
Palkkiot	7,0	6,6	7,9	7,2	28,7
Voitonjako-osuustuotot	0,0	1,4	0,2	9,2	10,8
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,7	-6,8	-6,5	-10,2	-30,2
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	1,5	-0,4	-2,2	-2,0	-3,1
Liikevoitto / -tappio	1,7	1,0	-0,5	4,2	6,4
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,3	-0,5	-0,3	-0,3	-1,4
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	-0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	1,2	0,9	-1,0	3,8	4,9
Konsernin kauden tulos	1,2	0,7	-1,2	3,3	4,0

CapMan

LIITE 1: CAPMAN-KONSERNIN HALLINNOIMAT RAHASTOT 31.3.2015, MILJ. EUROA

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 31.3.2015. CapMan ryhmittelee hallinnoimansa rahastot niiden elinkaaren vaiheen mukaan neljään kategoriaan, jotka ovat (1) Voitonjaon piirissä olevat rahastot, (2) Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot, (3) Aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot ja (4) Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille.

Voitonjaon piirissä olevista rahastoista tehtävät irtautumiset tuovat välittömästi voitonjako-osuustuoja CapManille, kun taas Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevien rahastojen voitonjako-osuuspotentialin voidaan arvioida realisoituvan seuraavien 1–5 vuoden kuluessa. Aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevien rahastojen voitonjakopotentiali realisoituu todennäköisesti seuraavien 5–10 vuoden kuluessa. Viimeisen ryhmän muodostavat rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille. Tämän ryhmän rahastoilla voitonjakopotentialia ei ole, koska CapManin voitonjako-osuusprosentti kyseisissä rahastoissa on matala tai koska rahastojen ei uskota siirtyvän voitonjakoon.

Analysoitaessa aikataulua, jolla rahastot voivat siirtyä voitonjakoon, on verrattava sijoittajien jo saaman kumulatiivisen kassavirran suhdetta kutsuttuun pääomaan. Voitonjakoon siirtymiseksi kutsuttu pääoma tulee palauttaa ja maksaa sille vuotuinen etuoikeutettu tuotto. Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevien rahastojen osalta taulukossa on ilmoitettu tarvittava kassavirta, joka sijoittajille täytyy palauttaa, jotta rahasto siirtyy voitonjakoon. Kunkin rahaston voitonjakopotentialia voi arvioida vertaamalla tätä lukua rahaston salkun käypään arvoon. Salkun käypä arvo, mukaan lukien rahaston mahdolliset nettokassavarat, kertoo sijoittajille jaettavissa olevan pääoman katsauskauden lopussa. Erityisesti aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevissa rahastoissa on vielä pääomaa kutsumatta. Kutsumaton pääoma tulee huomioida arvioitaessa tarvittavaa kassavirtaa rahastojen siirtämiseksi voitonjakoon.

Viimeisen sarakkeen prosenttiosuus kertoo CapManin osuuden rahaston kassavirroista, jos rahasto on voitonjaon piirissä. Edellisen voitonjaon jälkeen mahdollisesti kutsuttu uusi pääoma sekä sille kuuluva etuoikeutettu vuotuinen tuotto tulee kuitenkin palauttaa sijoittajille ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan maksaa.

Sarakeotsikoiden määritelmät on esitetty taulukoiden alapuolella.



SUORIA KOHDEYRITYSSIIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT

	Koko	Kut- suttu pää- oma	Rahaston nykyisen salkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		31.3.2015 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle		
Voitonjaon piirissä olevat rahastot									
Fenno Ohjelma ¹⁾ , FV V, FM IIIB, CME VII B ⁶⁾ , FM III A, CME VII A ⁶⁾ , CM Sweden ⁶⁾									
Yhteensä	622,6	617,3	45,0	23,6	12,2	958,7	30,4		10-20 %
Irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot									
CMB VIII ^{2) 6)}	440,0	401,7	160,3	172,4	0,7	292,5		322,2	12 %
CMPM	138,0	134,4	60,9	85,0	0,3	151,5		69,6	10 %
CMR	118,1	111,8	66,5	82,7	0,8	22,0		131,0	3,4 %
CMB IX	294,6	282,3	208,8	220,9	1,6	44,8		327,5	10 %
Yhteensä	990,7	930,2	496,5	561,0	3,4	510,8			
Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot									
CMM V	95,0	61,2	39,8	45,5	0,8	29,5			10 %
CMB X ²⁾	244,5	165,4	136,8	147,9	7,0	8,2			8 %
CMR II	99,1	21,7	15,5	13,9	1,0	0,6			8 %
Yhteensä	438,6	248,3	192,1	207,3	8,8	38,3			
Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille									
SWE LS ³⁾ , SWE Tech ²⁾ , ³⁾ , CME VII C, FM III C, CMM IV ⁴⁾ , CMLS IV, CMT 2007 ²⁾									
Yhteensä	552,8	523,8	114,9	107,6	2,0	391,3			
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä									
	2 604,7	2 319,6	848,5	899,5	26,4	1 899,1	30,4		

KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hintä Käypä arvo		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille Hallin- nointi- yhtiölle		31.3.2015 tarvittava kassa- virta, jotta rahasto siirtyy voiton- jakoon	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voiton- jaossa (sijoitustiimin osuus vähennetty)
Irtautumis- ja arvonkehitys-vaiheessa olevat rahastot									
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	128,8	122,2	128,3		50,9		163,9	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	175,2	175,2					
Yhteensä	600,0	430,5	297,4	303,5	-1,5	50,9			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	324,9	424,9	347,6		64,4		460,1	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	459,5	459,5					
Yhteensä	950,0	867,5	884,4	807,1	0,0	64,4			
Yhteensä	1 550,0	1 298,0	1,181,8	1,110,6	-1,5	115,3	0,0		
Aktiivisessa sijoitus-vaiheessa olevat rahastot									
CMNRE									
Oma pääoma	266,2	81,9	66,3	69,8		8,3			
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	266,2	81,9	66,3	69,8	3,7	8,3			
Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille									
CMRE I ⁵⁾									
Oma pääoma ja jvkl	200,0	188,5	67,0	36,2		207,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	70,5	70,5					
Yhteensä	500,0	465,1	137,5	106,7	0,0	207,8	27,4		
Kiinteistö pääoma- rahastot yhteensä	2 316,2	1 845,0	1 385,6	1 287,1	2,2	331,4	27,4		

CapMan

Rahastojen lyhenteet:

CMB	= CapMan Buyout	CMRE	= CapMan Real Estate
CME	= CapMan Equity	CMT 2007	= CapMan Technology 2007
CMLS	= CapMan Life Science	FM	= Finnmezzanine Fund
CMM	= CapMan Mezzanine	FV	= Finnventure Fund
CMHRE	= CapMan Hotels RE	PSH Fund	= Project Specific Hotel Fund
CMNRE	= CapMan Nordic Real Estate	SWE LS	= Swedestart Life Science
CMPM	= CapMan Public Market Fund	SWE Tech	= Swedestart Tech
CMR	= CapMan Russia Fund		

Rahastotaulukoiden sarakeotsikoiden selitteet

Koko / Alkuperäinen sijoituskapasiteetti:

Sijoittajien kokonaissitoumus rahastoon eli rahaston alkuperäinen koko. Kiinteistö pääomarahastojen kohdalla sijoituskapasiteetti käsittää myös rahaston velkaosuuden.

Kutsuttu pääoma:

Sijoittajien rahastoon maksama pääoma katsauskauden loppuun mennessä.

Rahaston nykyisen salkun käypä arvo:

Suoria kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot (fair values) määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonmääritysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG", www.privateequityvaluation.com). Arvonmäärityksessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen, luonteeseen ja olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää tai menetelmiä, ottaen huomioon kyseisen rahaston kokonaistilanne.

Arvonmäärityksessä otetaan huomioon erilaisia tekijöitä, kuten hinta jolla sijoitus tehtiin, sijoituksen luonne, paikalliset markkinaolosuhteet, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen sekä ennustettu operatiivinen tulos sekä yhtiöön tehdyt lisäsijoitukset. Kullekin sijoitukselle parhaiten soveltuvaa arvonmääritysmenetelmää valittaessa pyritään arvioimaan kaikkia niitä tekijöitä, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa sijoituskohteen arvoon.

Käytössä on eri menetelmiä, joista CapManin useimmin käyttämät ovat hankintahintaan perustuva arvostus erityisesti uusien sijoituskohteiden osalta sekä tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kunkin kohdeyrityksen arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyritysten arvostustasoon nähden. Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arviointisijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärityksessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä.

Käypä arvo on määrä, jolla sijoitus voisi raportointipäivänä aidosti vaihtaa omistajaa asiaa tuntevien ja liiketoimeen halukkaiden osapuolten välillä. Pääomasijoitustoiminnan luonteen mukaisesti rahastojen salkuissa on sijoituskohteita, joiden käypä arvo ylittää hankintahinnan sekä sijoituskohteita, joiden käypä arvo alittaa hankintahinnan.

CapMan

Nettokassavarat:

Sijoittajan osuutta arvioitaessa on otettava huomioon salkun käyvän arvon lisäksi rahaston nettokassavarat. Kiinteistö pääomarahastojen velkarahoitusosuudet on esitetty taulukossa omilla riveillään.

Tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin:

Kassavirralla tarkoitetaan sekä rahastojen jakamaa voittoa että pääomanpalautuksia. Luku kertoo kuinka paljon kassavirtaa tulisi palauttaa sijoittajille vertailukauden päättyessä, jotta rahasto siirtyisi voitonjakoon. Vertaamalla kyseistä lukua rahaston salkun käypään arvoon voidaan arvioida rahaston voitonjakopotentialia.

CapManin osuus kassavirrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä:

Kun rahasto on tuottanut sijoittajille rahastosopimuksissa määritellyn kumulatiivisen etuoikeutetun tuoton, rahasto siirtyy voitonjaon piiriin ja hallinnointiyhtiölle jaetaan voitonjako-osuutta tulevista kassavirroista voitonjakosopimusten mukaisesti (ns. carried interest). Edellisen voitonjaon jälkeen mahdollisesti kutsuttu uusi pääoma sekä sille kuuluva etuoikeutettu vuotuinen tuotto tulee palauttaa sijoittajille ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan maksaa.

Taulukoiden alaviitteet

- 1) Fenno Rahasto ja Skandia I muodostavat yhdessä Fenno Ohjelman, jota hallinnoidaan yhdessä Fenno Management Oy:n kanssa.
- 2) Rahastoon kuuluu kaksi tai useampi juridinen yksikkö (rinnakkaiset rahastot on esitetty erillisenä vain jos niiden sijoitusfokukset tai portfoliot poikkeavat merkittävästi toisistaan).
- 3) Valuuttamääräiset erät on arvostettu 31.3.2015 keskipäivän kurssiin.
- 4) CapMan Mezzanine IV: Kutsuttu sitoumus sisältää 192 milj. euron suuruisen Leverator Oyj:n liikkeelle laskeman joukkovelkakirjalainan. Toteutunut kassavirta sisältää maksut joukkovelkakirjalainan merkitsijöille ja rahaston yhtiömiehille.
- 5) CapMan Real Estate I: Toteutunut kassavirta sisältää jvk:n takaisinmaksun ja kassavirran rahaston yhtiömiehille. Edellisen voitonjaon jälkeen kutsuttua pääomaa on palauttamatta sijoittajille yhteensä 42,3 milj. euroa. Tämä pääoma ja sille maksettava vuotuinen etuoikeutettu tuotto tulee maksaa sijoittajille, ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan jakaa.

CapManin johto pitää markkinatilanteesta johtuen epätodennäköisenä, että CapMan Real Estate I-rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. Rahasto on tämän vuoksi siirretty pois ryhmästä voitonjaon piirissä olevat rahastot. Rahaston vuonna 2007 maksamasta voitonjako on jätetty tulouttamatta noin 5 milj. euroa siltä varalta, että saatua voitonjakoa jouduttaisiin tulevaisuudessa palauttamaan.

- 6) CapMan-konsernin hallitus teki alkuvuonna 2012 päätöksen korottaa Buyout-sijoitustiimin osuutta voitonjako-osuustuotoista vastaamaan paremmin toimialan yleisiä käytäntöjä. CapMan Buyout VIII-rahastossa sijoitustiimin osuus CapManin voitonjako-osuustuotoista on noin 40 prosenttia ja CapMan Equity VII-rahastossa noin 25 prosenttia.



LIITE 2: CAPMANIN HALLINNOIMIEN RAHASTOJEN TOIMINTA TAMMI- MAALISKUUSSA 2015

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistö-sijoituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kahdelle keskeiselle sijoitusalueelle Pohjoismaissa ja yhdelle sijoitusalueelle Venäjällä. Sijoitusalueet ovat keskikokoiset yritysjärjestelyt (CapMan Buyout), mezzanine-sijoitukset (CapMan Credit) ja sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yrityksiin (CapMan Russia). Kiinteistö-pääomarahastojen sijoitusfokus on kiinteistökohteissa Suomessa ja muissa Pohjoismaissa. Lisäksi CapManilla on kolme muuta sijoitusalueutta (CapMan Technology, CapMan Life Science ja CapMan Public Market¹³), jotka eivät tee uusia sijoituksia, vaan keskittyvät nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen. Nämä sijoitusalueet raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

CAPMAN PRIVATE EQUITY

Sijoitukset kohdeyrityksiin tammi-maaliskuussa 2015

Rahastot sijoittivat katsauskaudella yhteen uuteen kohdeyritykseen ja tekivät muutamia lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 1,3 milj. eurolla. Uusi sijoituskohte oli CapMan Russia II -rahaston Maximum Education. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin Buyout ja Russia -rahastojen kohdeyrityksiin. Vertailukaudella rahastot tekivät kolme uutta sijoitusta ja useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 62,2 milj. eurolla.

Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi-maaliskuussa 2015

Rahastot sopivat irtautuvansa Cederroth Intressenter AB:stä tammikuussa. Osa Symbo S.A.:sta irtautumisen seurauksena saatavasta kassavirrasta allokoituu vuoden 2015 toiselle neljännekselle mutta rahastojen irtautumisprosessi käynnistyi jo vuonna 2014. Katsauskaudella toteutuneiden irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 0,9 milj. euroa. Vertailukaudella irtaututtiin lopullisesti yhdestä ja osittain myös yhdestä kohdeyrityksestä, joiden hankintahinta oli yhteensä 49,4 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen ei ole merkittäviä tapahtumia.

CAPMAN REAL ESTATE

Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistö-hankkeisiin tammi-maaliskuussa 2015

Kiinteistö-pääomarahastot eivät tehneet uusia sijoituksia katsauskaudella. Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 1,2 milj. eurolla. Kiinteistö-pääomarahastot olivat 31.3.2015 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö-hankintoja ja -hankkeita yhteensä 41,2 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistö-pääomarahastot tekivät

¹³Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa oleva Public Market -rahasto jatkaa toimintaansa strategiansa mukaisesti. CapMan osallistuu jatkossa uuden listattuihin yrityksiin sijoittavan rahaston varainhankintaan, saaden hallinnointipalkkioita ja voitonjako-osuustuottoja CapManin kautta tehtyjen sijoitussitoumusten perusteella. Järjestelyn myötä Public Market raportoidaan jatkossa osana muita sijoitusalueita.



lisäsijoituksia yhteensä 1,6 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 15,5 milj. euroa 31.3.2014.

Irtautumiset kiinteistökohteista tammi–maaliskuussa 2015

Katsauskaudella tai vertailukaudella rahastot eivät irtautuneet kohdekiinteistöistään.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan Nordic Real Estate -rahasto sijoitti huhtikuussa Tanskan Esbjergissä sijaitsevan BROEN-kauppakeskuksen kehitysprojektiin sekä Finsensvej 86 -toimistokiinteistöön Kööpenhaminassa.

CapMan

RAHASTOJEN SIOJITUSTOIMINTA LUKUINA

Rahastojen sijoitukset ja irtautumiset hankintahintaan, milj. euroa

	1-3/2015	1-3/2014
Uudet ja jatkosijoitukset		
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	1,3	62,2
Buyout	0,2	42,3
Credit	0,0	19,0
Russia	1,1	0,0
+ Muut	0,0	0,9
Kiinteistö pääomarahastot	1,2	1,6
Yhteensä	2,5	63,8
Irtautumiset*		
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	0,9	49,4
Buyout	0,8	28,8
Credit	0,0	0,0
Russia	0,1	0,2
Muut	0,0	20,4
Kiinteistö pääomarahastot	0,0	0,0
Yhteensä	0,9	49,4

*ml. osittaiset irtautumiset ja mezzanine-lainojen lyhennykset.

Kiinteistörahastot olivat 31.3.2015 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita 41,2 milj. eurolla.

CapMan

Rahastojen yhteenlaskettu salkku * 31.3.2015, milj. euroa

	Salkku hankinta- hintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot	848,5	898,9	41,1
Kiinteistöomistusrahoitukset	1 385,6	1 287,1	58,9
Yhteensä	2 234,1	2 186,0	100,0

Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot			
Buyout	571,2	609,4	67,8
Credit	39,8	45,5	5,1
Russia	82,0	96,6	10,7
Muut	155,5	147,4	16,4
Yhteensä	848,5	898,9	100,0

* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus.

Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysinvestointeja tekevillä rahastoilla oli 31.3.2015 jäljellä noin 584 milj. euroa uusiin kohdeyrittysinvestointeihin ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 335 milj. euroa oli varattu buyout-sijoitukseen (ml. mezzanine-sijoitukset), noin 37 milj. euroa Credit-tiimin sijoitukseen, noin 62 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 2 milj. euroa life science -sijoitukseen, noin 110 milj. euroa CapMan Russia-tiimin sijoitukseen ja noin 38 milj. euroa CapMan Public Market-tiimin sijoitukseen. Kiinteistöomistusrahoitusten jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 222,6 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoitukseen sekä rahastojen nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen.

CapMan

LIITE 3: CAPMANIN LIIKETOIMINTAMALLIN KUVAUS

CapMan-konserni on Pohjoismaissa ja Venäjällä toimiva pääomarahastojen hallinnointiyhtiö, joka tekee myös itse sijoituksia rahastoihinsa.

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia yrityksiin ja kiinteistöihin. Sijoitukset tehdään pääomarahastoista, joihin varat on kerätty pääosin institutionaalisilta sijoittajilta, esimerkiksi eläkeyhtiöiltä ja säätiöiltä. Pääomasijoittaja kehittää aktiivisesti kohdeyrityksiä ja kiinteistöjä yhteistyössä johdon ja vuokralaisten kanssa. Arvonluonti perustuu kestävän kasvun luomiseen ja strategisen aseman vahvistamiseen. Luonteeltaan pääomasijoittaminen on pitkäjänteistä – yhden sijoituksen pitoaika on keskimäärin 4-6 vuotta ja koko pääomarahaston elinkaari on noin 10 vuotta. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitusrahastot ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin¹⁴, ja alan näkymät ovat pitkällä aikavälillä suotuisat. CapManin osakkeen kautta sekä instituutioilla että yksityisillä sijoittajilla on mahdollisuus osallistua hajautetusti pääomasijoitusalan tuottopotentiaaliin.

Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat 1) Hallinnointiliiketoiminta ja 2) Rahastosijoitustoiminta.

1. Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnassa CapMan kerää pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta varoja hallinnoimiinsa pääomarahastoihin. CapManin sijoitustiimit sijoittavat rahaston pääomat pohjoismaisiin tai venäläisiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin.

Hallinnointiliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdetä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Rahaston sijoittajat maksavat CapManille hallinnointipalkkiota (tyypillisesti 0,5–2,0 % vuodessa) rahaston toiminta-ajalta. Rahaston sijoitusperiodin ajan (tyypillisesti 5 vuotta) hallinnointipalkkioita maksetaan rahaston koon mukaan vähennettynä toteutuneilla irtautumisilla. Sijoitusperiodin jälkeen hallinnointipalkkiot perustuvat sijoitetun salkun jäljellä olevaan hankintahintaan. Myös CapManin palveluliiketoimintaan kuuluvat hankintarengas (CaPS), varainhankinnan konsultointi ja muut rahastojen hallinnointiin liittyvät palvelut tuottavat CapManille palkkioita. Palkkiot kattavat pääsääntöisesti yhtiön operatiivisen toiminnan kulut ja ovat luonteeltaan tasaisia ja hyvin ennustettavia.

Hallinnointiliiketoiminnan toinen tulonlähde on voitonjako-osuustuotot. Voitonjako-osuustuotot ovat hallinnointiyhtiön osuus rahaston kassavirrasta sen jälkeen kun rahaston sijoittajille on palautettu heiltä kutsuttu pääoma sekä sille vuotuinen etuoikeutettu tuotto (ns. kynnystuotto (IRR), tyypillisesti 8 % p.a.). Voitonjako-osuustuotot riippuvat irtautumisten toteutumisajankohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta, minkä vuoksi niiden ennustaminen on vaikeaa.

2. Rahastosijoitustoiminta

Rahastosijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa omasta taseestaan hallinnoimiinsa rahastoihin. Rahastosijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat rahastosijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Käypiin arvoihin vaikuttavat sekä rahastojen sijoituskohteiden kehitys että yleinen markkinakehitys. Rahastosijoitusten tuotot voivat olla myös negatiivisia.

Koska voitonjako-osuustuotot ja rahastosijoitusten käyvät arvot voivat vaihdella merkittävästi eri vuosineljännesten välillä, tulee konsernin taloudellista kehitystä seurata pidemmällä aikajänteellä kuin vuosineljänneksittäin.

¹⁴Bain & Company, Global Private Equity Report 2014