

# CAPMAN-KONSERNIN TILINPÄÄTÖSTIEDOTE 1.1.–31.12.2015



## CAPMAN-KONSERNIN TILINPÄÄTÖSTIEDOTE 1.1.–31.12.2015

### Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat tilikaudella:

- Konsernin liikevaihto oli 31,8 milj. euroa (39,5 milj. euroa vuonna 2014).
- Liikevoitto oli 9,3 milj. euroa (6,3 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 6,4 milj. euroa (4,9 milj. euroa).
- Tulos verojen jälkeen oli 6,1 milj. euroa (4,0 milj. euroa).
- Kauden tulos/osake oli 5,9 senttiä (3,4 senttiä) ja laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 5,8 senttiä (3,4 senttiä).
- Irtautumisten rahavirta CapManille oli 20,7 milj. euroa (26,5 milj. euroa).
- CapMan Oyj:n hallitus esittää osingoksi 0,07 euroa per osake

### Toimitusjohtaja Heikki Westerlund:

”

Vuoden 2015 osakekohtainen tuloksemme parani ohjeistuksemme mukaisesti. Kokonaispalkkiotuotoillamme (hallinnointipalkkiot ja muut palkkiot) saavutettu perustulos on kehittynyt oikeaan suuntaan. Norvestian tulosvaikutus oli hyvä erityisesti kasvusijoitusten arvonmuutoksen ansiosta. Voitonjako-osuustuotoissa jäimme edellisestä vuodesta ja tavoitteistamme, mutta uskomme rahastojen voitonjakopotentiaalin realisoituvan tulevaisuudessa. Omien rahastosijoitusten käyvän arvon muutos parani viimevuotisesta, mutta ei vielä yltänyt tavoitetasolle.

Palveluiden kehittäminen tärkeäksi osaksi liiketoimintaamme eteni vuoden aikana. Alkuvuodesta 2016 CapMan lanseerasi varainhankintatiiminsä pitkäaikaiseen kansainväliseen osaamiseen perustuvan Scala Fund Advisoryn, joka tarjoaa varainhankinnan konsultointipalveluja pääomarahastojen hallinnointiyhtiöille ja sijoittajille. Scalalla on jo useita CapManin ulkopuolisia mandaatteja. Olemme myös allekirjoittaneet ensimmäiset asiakassopimukset pääomarahastojen hallinnoinnissa. Palveluvalikoimaamme kuuluvat esimerkiksi raportointi, arvonmääritys ja rahastojen compliance. Uskomme palveluilla olevan merkittävää pidemmän aikavälin kasvupotentiaalia ja tärkeä rooli tuloksemme vaihtelun tasaamisessa.

Rahastojen kohdeyhtiöt ja kiinteistöt kehittyivät pääosin positiivisesti vuoden 2015 aikana, mutta esimerkiksi öljyn hinnanlasku, Norjan kruunun ja ruplan kehitys vaikutti negatiivisesti joidenkin yritysten arvostukseen. Myös Suomen kansantalouden heikolla tilalla on kehitystä hidastava vaikutus joissakin sijoituksissa. CapMan Nordic Real Estate -rahaston arvonkehitys on kuitenkin ollut erityisen suotuisaa ja vahvistaa uskoamme kiinteistöliiketoiminnan kasvupotentiaaliin. CapManin omiin rahastoihin tehtyjen sijoitusten arvonkehitys vuonna 2015 jäi tavoitteista osittain CapMan Mezzanine IV -rahastossa tehdyn arvonalennuksen takia.

Vuoden 2016 painopistealueemme ovat omien rahastosijoitusten arvonkehitystyö, kasvun hyödyntäminen esimerkiksi keräämällä uusia pääomia kiinteistösijoittamiseen ja velkarahastoihin, palveluliiketoiminnan kasvu ja kasvusijoitustoiminnan vauhdittaminen Norvestian omistuksen kautta. Jatkamme aloitetulla strategisella polulla tavoitteenamme jatkuva osakekohtaisen tuloksen parantaminen.”

## Näkymät vuodelle 2016

CapMan on päivittänyt tulevaisuudennäkymiä koskevaa tiedonantopolitiikkaansa. Uuden politiikan mukaisesti CapMan antaa lähtökohtaisesti yleisiä liiketoimintansa ja sen tulonlähteiden tulevaisuudennäkymiä kuvaavia lausumia ennusteiden sijaan. CapManin tiedonantopolitiikka löytyy kokonaisuudessaan täältä: <http://www.capman.fi/capman-konserni/hallinnointi/tiedonantopolitiikka>.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä eriä. CapMan odottaa palveluista saatavien palkkiotuottojen jatkavan kasvuaan ja muodostavan suuremman osan kokonaispalkkioista vuonna 2016 vuoteen 2015 verrattuna.

Voitonjako-osuustuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin tulokseen. CapMan saa voitonjako-osuustuottoja toteutuneen irtautumisen yhteydessä, mikäli irtautunut rahasto on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita kohteita, joissa irtautumisprosessit ovat käynnissä, mutta niiden tarkka ajoitus voi vaihdella.

CapManin sijoitusten käypien arvojen kehityksellä on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet, valuuttakurssit sekä muut CapManista riippumattomat tekijät vaikuttavat käypien arvojen kehitykseen sijoituskohteen oman arvonkehityksen lisäksi, ja salkun kokonaiskehitys riippuu kyseisten tekijöiden yhteisvaikutuksista. Norvestiaa koskevissa näkymäarvioissa CapMan viittaa Norvestian julkaisemiin raportteihin. Näistä syistä CapMan ei anna sijoitusten käypien arvojen kehitykseen liittyviä ennusteita.

## Liiketoiminta

CapMan-konserni on Pohjoismaissa ja Venäjällä toimiva pääomarahastojen hallinnointiyhtiö. Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta (aikaisemmin Hallinnointiliiketoiminta) sekä Sijoitustoiminta (aikaisemmin Rahastosijoitustoiminta).

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia sijoitustoiminnan partnershipit sijoittavat pohjoismaisiin tai venäläisiin pääosin listaamattomiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin. CapMan kerää varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta rahastoihin. Lisäksi CapMan tarjoaa varainhankinnan konsultointiin tai rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja ulkopuolisille rahastoille sekä hankintarengaspalveluja yrityksille Suomessa ja Ruotsissa CapMan Purchasing Schemen (CaPS) kautta. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa 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.

Sijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan (rahastot ja muut sijoitukset). CapManin merkittävin yksittäinen sijoitus on 28,7 prosentin omistus Norvestia Oyj:n osakekannasta. Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian pörssitiedotteilla raportoiman oikaistun nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportoimiin lukuihin oikaisuja.

CapManin liiketoimintamallia avataan tarkemmin liitteessä 3.

## Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys vuonna 2015

Konsernin liikevaihto oli 31,8 milj. euroa (39,5 milj. euroa 2014). Liikevaihto laski pääosin viime vuotta pienempien voitonjako-osuustuottojen seurauksena. Operatiivisen toiminnan kulut olivat 28,0 milj. euroa (30,2 milj. euroa) ja

CapMan

sisälsivät 0,7 milj. euroa kertaluonteisia eriä liittyen lähinnä Norvestian osakkeiden hankintaan (viime vuoden kulut sisälsivät noin 0,8 milj. euron kertaluonteisen erän liittyen pääosin Oslon toimiston sulkemiseen). Tilikauden kulut sisälsivät lisäksi lyhytaikaisen kannustinjärjestelmän mukaiset bonusvaraukset henkilöstölle, yhteensä noin 2,1 milj. euroa (1,7 milj. euroa). Viime vuotta alhaisemmat kulut johtuivat pääosin henkilöstömäärän supistumisesta Oslon toimiston sulkemiseen liittyen.

Konsernin liikevoitto oli 9,3 milj. euroa (6,3 milj. euroa), missä oli nousua viime vuodesta 47 prosenttia.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -2,9 milj. euroa (-1,4 milj. euroa). Tulos ennen veroja oli 6,4 milj. euroa (4,9 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 6,1 milj. euroa (4,0 milj. euroa). Konsernin laaja tulos oli 6,0 milj. euroa (4,0 milj. euroa). Tulos/osake oli 5,9 senttiä (3,4 senttiä) ja laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 5,8 senttiä (3,4 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty tilikaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).

Liikevaihto ja tulos neljännesvuosittain sekä tilikauden liikevaihto, liikevoitto ja tulos segmenteittäin on esitetty tilinpäätöstiedotteen taulukko-osiossa.

### Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihto oli tilikaudella 31,8 milj. euroa (39,5 milj. euroa). Palkkiot olivat 27,4 milj. euroa (28,7 milj. euroa). Palkkioiden lasku johtui pääosin vuoden aikana toteutuneiden irtautumisten seurauksena pienentyneistä hallinnoitavista pääomista. Palkkiot sisältävät lisäksi hankintarengaspalvelusta (CaPS), varainhankinnan konsultointipalveluista (Scala Fund Advisory) sekä muista palveluista saadut palkkiot.

Tilikauden voitonjako-osuustuotot olivat 4,4 milj. euroa (10,8 milj. euroa), ja niitä saatiin tuloutettuna voitonjakona pääosin CapMan Equity VII A, B ja Sweden sekä Finnmezzanine III A ja B -rahastoilta Symbiosta ja Silex Microsystemsista irtautumisten sekä Inflight Servicesta vuonna 2010 irtautumisen yhteydessä myönnetyn lainan takaisinmaksun seurauksena.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 4,1 milj. euroa (10,4 milj. euroa). Vuoden tulos oli 3,3 milj. euroa (8,4 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

### Sijoitustoiminta

Sijoitusten käyvän arvon muutos oli yhteensä 5,2 milj. euroa vuonna 2015 (-3,2 milj. euroa vuonna 2014). Rahastosijoitusten käyvän arvon muutos oli 0,2 milj. euroa (-3,1 milj. euroa), mikä vastaa 0,3 prosentin arvonnousua (-4,3 prosentin arvon alenemista vuonna 2014). Rahastosijoitusten maltillinen käyvän arvon kokonaisuutos vuoden aikana oli seurausta usean kohdeyrityksen lievästi positiivisesta kehityksestä sekä yksittäisestä alaskirjauksesta. Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli 47,2 milj. euroa 31.12.2015 (55,3 milj. euroa 31.12.2014). Lasku johtui lähinnä vertailukauden jälkeen toteutuneista merkittävistä irtautumisista. CapManin osuus osakkuusyhtiö Norvestian nettovarallisuuden muutoksesta oli 4,4 milj. euroa. Positiivinen arvonmuutos johtui pääosin kasvusijoitusten kehityksestä. CapManin Norvestia-omistuksen käypä arvo oli yhteensä 48,7 milj. euroa 31.12.2015. Maneq-sijoitusten arvonmuutos oli 0,6 milj. euroa (vuoden 2014 arvonmuutos -0,1 milj. euroa).

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 5,2 milj. euroa (-4,1 milj. euroa) ja tulos 2,8 milj. euroa (-4,4 milj. euroa). Sijoitustoiminta sisältää jäljellä olevien Maneq-yhtiöiden tuloksen sekä CapManin osuuden osakkuusyhtiö Norvestian nettovarallisuuden muutoksesta.

CapMan sijoitti tilikaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 4,4 milj. euroa (9,7 milj. euroa). Pääomaa kutsuttiin muun muassa CapMan Buyout X, CapMan Mezzanine V, CapMan Russia II ja CapMan Nordic Real Estate -rahastoihin. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 10,7 milj. euroa (12,1 milj. euroa). Valtaosa pääomanpalautuksista saatiin muun muassa CapMan Buyout VIII, CapMan Equity VII, CapMan Real Estate I,

CapMan

CapMan Nordic Real Estate ja CapMan Public Market -rahastoilta tilikaudella toteutuneiden irtautumisten seurauksena.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 25,2 milj. euroa 31.12.2015 (30,3 milj. euroa 31.12.2014). Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta noin 10-15 milj. euroa seuraavien 4 vuoden aikana, johtuen erityisesti vanhempien rahastojen käyttämättömistä sijoituskapasiteetista. Nykyisten rahastosijoitusten käypä arvo ja jäljellä olevien sijoitussitoumusten määrä oli yhteensä 72,4 milj. euroa (85,5 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 omaisuusyhtiön myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistösjoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmäärittelyjen mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian pörssitiedotteilla raportoiman oikaistun nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportointiin lukuihin oikaisuja.

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

### **Tase ja rahoitusasema 31.12.2015**

Konsernin taseen loppusumma oli 149,6 milj. euroa 31.12.2015 (113,9 milj. euroa 31.12.2014). Taseen loppusumman kasvu johtui Norvestian osakkeiden hankinnasta. Pitkäaikaiset varat olivat 121,1 milj. euroa (79,0 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 47,2 milj. euroa 31.12.2015 (55,3 milj. euroa 31.12.2014). Norvestian oikaistu nettovarallisuus oli 169,9 milj. euroa 31.12.2015, josta kirja-arvo CapManin taseessa oli 48,7 milj. euroa CapManin 28,7 prosentin omistusosuuden perusteella. Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 7,7 milj. euroa (9,0 milj. euroa) ja koostui pääosin CapManin sijoituksesta Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 6,1 milj. euroa (3,3 milj. euroa).

Lyhytaikaiset varat olivat 28,5 milj. euroa (34,9 milj. euroa). Rahavarat ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 21,9 milj. euroa (29,0 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 47,5 milj. euroa (3,3 milj. euroa). CapMan laski lokakuussa liikkeeseen instituutionaalisille sijoittajille suunnatun 30 milj. euron suuruisen kiinteäkorkoisen vakuudettoman joukkovelkakirjalainan. Liikkeeseen laskettavasta joukkovelkakirjalainasta saatavat varat käytettiin lähinnä Norvestian osakkeiden oston yhteydessä toukokuussa nostetun pankkirahoituksen takaisinmaksuun.

CapMan

CapManin korolliset lainat 31.12.2015 on eritelty alla olevassa taulukossa.

	Lainan koko 31.12.2015	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 31.12.2014
Pankkirahoitusta käytössä	15 milj. euroa	Q2 2017		7 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2013)	15 milj. euroa	Q4 2017	5,5 %	15 milj. euroa
Ryhmäjoukkovelkakirjalaina (2014)	10 milj. euroa	Q2 2019	1,85 %	10 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2015)	30 milj. euroa	Q4 2019	4,2 %	
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä)	(15 milj. euroa)			(15 milj. euroa)
(Hybridilaina*)	(15 milj. euroa)	Ei eräpäivää	8,0 %	15 milj. euroa

\*) IFRS:n mukaan hybridilaina on oman pääoman ehtoinen. 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. Hybridilaina laskettiin liikkeelle 11.12.2013.

Pankkilainoihin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.12.2015.

Ostovelat ja muut velat olivat 13,1 milj. euroa (13,7 milj. euroa).

Konsernin liiketoiminnan rahavirta oli tilikaudella 0,6 milj. euroa (11,7 milj. euroa). Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiotuotot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien rahavirta -39,6 milj. euroa (2,1 milj. euroa) sisältää muun muassa sijoituksen Norvestiaan sekä tehdyt rahastosijoitukset ja saadut pääoman palautukset. Rahavirta ennen rahoitusta oli -39,0 milj. euroa (13,8 milj. euroa). Rahoituksen rahavirta oli 32,0 milj. euroa (-2,1 milj. euroa) ja sisälsi Norvestia-sijoitukseen liittyvän pankkirahoituksen takaisinmaksuun liikkeeseen laskettu joukkovelkakirjalaina.

CapMan

## Avainlukuja 31.12.2015

CapManin omavaraisuusaste oli 43,7 prosenttia 31.12.2015 (57,8 prosenttia 31.12.2014). Oman pääoman tuotto oli 9,3 prosenttia (6,1 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 8,0 prosenttia (7,0 prosenttia). Tavoitetaso omavaraisuusasteelle on 45–60 prosenttia ja oman pääoman tuotolle yli 20 prosenttia.

	31.12.15	31.12.14
Tulos / osake, senttiä*	5,9	3,4
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä*	5,8	3,4
Oma pääoma / osake, senttiä *	75,5	76,1
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	86 290 467	86 163 919
Osakelukumäärä tilikauden 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.	9,3	6,1
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a.	8,0	7,0
Omavaraisuusaste, %	43,7	57,8
Nettovelkaantumisaste,%	72,9	5,0

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

## Hallituksen esitys voitonjaoksi

CapMan Oyj:n osinkopolitiikan tavoitteena on maksaa osinkoa vähintään 60 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta. Hallitus esittää yhtiön 16.3.2016 pidettävälle varsinaiselle yhtiökokoukselle, että osakkeenomistajille jaetaan osinkoa 0,07 euroa per osake, eli yhteensä noin 6,0 milj. euroa. Vuodelta 2014 osinkoa maksettiin 0,06 euroa osakkeelta, yhteensä 5,2 milj. euroa. CapMan Oyj:n jakokelpoiset varat olivat 39,3 milj. euroa 31.12.2014 (34,2 milj. euroa 31.12.2014).

## Hallinnoitavat pääomat 31.12.2015 sekä varainhankinta ja palveluliiketoiminta tilikaudella

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

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 2 805,3 milj. euroa 31.12.2015 (2 955,7 milj. euroa 31.12.2014). Hallinnoitavat pääomat laskivat vertailukauden jälkeen toteutuneiden irtautumisten seurauksena. Hallinnoitavista pääomista 1 341,1 milj. euroa (1 466,3 milj. euroa) oli kohdeyrityssijoituksia tekevissä rahastoissa ja 1 464,2 milj. euroa (1 489,4 milj. euroa) kiinteistö-pääomarahastoissa.

Uuden Credit-rahaston ensimmäisen varainhankintakerroksen odotetaan päättyvän vuoden ensimmäisen puoliskon aikana.

CapManin varainhankinnan konsultointitiimi toimii alkuvuodesta 2016 Scala Fund Advisory -brändin alla. Scala tarjoaa pääomasijoitusalaan erikoistuneita varainhankinta- ja neuvonantopalveluja pääomarahastojen hallinnointiyhtiöille sekä omaisuusluokkaan sijoittaville instituutioille maailmanlaajuisesti. Scalalla on useita ulkopuolisia mandaatteja, joiden perusteella se on saanut konsultointipalkkioita vuoden 2015 aikana. Scala toimii itsenäisesti osana CapMania.

CaPS-hankintarengas kehittää jäsenyritystensä ostotoimintoja. Hankintarengas on jatkanut kasvuaan vuonna 2015 ja sen jäsenyritysten yhteenlaskettu liikevaihto on 10 mrd euroa ja työntekijämäärä ylittää 50 000 henkilöä. Arvioimme CapManin hankintarenkaalta saamien palkkiotuottojen kasvun jatkuvan hankintarenkaan maantieteellisen laajenemisen sekä uusien jäsenten ja hankintakategorioiden myötä.

CapMan

CapMan on myös aloittanut rahastojen hallinnointiin liittyvien palvelujen kaupallistamisen. Kiristynyt sääntely-ympäristö luo paljon mahdollisuuksia CapManin kaltaiselle vakiintuneelle toimijalle, jolla on osaamista ja tarvittavat resurssit tarjoamaan muun muassa rahastojen perustamiseen, hallinnointiin ja arvonmäärittämiseen liittyviä palveluja alan pienemmille toimijoille.

CapManin palveluliiketoiminnalla on kokonaisuudessaan merkittävää kasvupotentiaalia ja sen arvioidaan kasvattavan CapManin palkkiotuottoja pitkällä aikavälillä.

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

### **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 pörsstitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

### **Henkilöstö**

CapManin palveluksessa oli 31.12.2015 yhteensä 101 henkilöä (106 henkilöä 31.12.2014), joista 67 (68) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä, Luxemburgissa ja Isonsa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän tilinpäätöstiedotteen taulukko-osiossa.

### **Osakkeet ja osakepääoma**

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut tilikauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.12.2015. B-osakkeita oli 80 566 766 kappaletta ja A-osakkeita oli 5 750 000 kappaletta 31.12.2015.

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

### **Osakkeenomistajat**

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä laski 2 prosenttia vuodesta 2014 ja oli 6 660 31.12.2015 (6 816 osakkeenomistajaa 31.12.2014).

### **Omat osakkeet**

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa B-osaketta 31.12.2015. Omat osakkeet edustivat 0,03 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja 0,02 prosenttia äänivallasta yhtiössä ja niiden markkina-arvo oli 26 299 euroa 31.12.2015 (21 828 euroa 31.12.2014). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia tilikaudella.

### **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 avainhenkilöiden optio-ohjelmat. Sijoitustiimien voitonjako-osuustuotot perustuvat ao. rahastoihin tehtyihin sijoituksiin ja niiden menestykseen. Järjestely perustuu kansainväliseen pääomasijoitustoimialalla vallitsevaan käytäntöön. CapMan Oyj:llä oli tilikauden lopussa voimassa yksi optio-ohjelma henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-

CapMan



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 0,82 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2013 lisättynä 10 prosentilla), 2013B-optiolla on 1,10 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättynä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla on 1,12 euroa (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. Vuoden 2015 loppuun mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 225 000 kappaletta, Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 208 334 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013C:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 257 291 kappaletta.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

### **Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys**

CapMan Oyj:n B-osakkeiden päätöskurssi oli 1,00 euroa 31.12.2015 (0,83 euroa 31.12.2014). Tilikauden osakevaihdolla painotettu keskikurssi oli 1,00 euroa (1,04 euroa), ylin kurssi 1,09 euroa (1,23 euroa) ja alin 0,83 euroa (0,80 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin tilikaudella 13,7 milj. kappaletta (19,6 milj. kappaletta), mikä vastasi 13,8 milj. euron (20,4 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n B-osakkeiden markkina-arvo oli 80,6 milj. euroa 31.12.2015 (66,5 milj. euroa 31.12.2014). Kaikkien osakkeiden markkina-arvo, jossa A-osakkeet on arvostettu B-osakkeiden tilikauden päätöskurssiin, oli 86,3 milj. euroa (71,2 milj. euroa).

### **Varsinaisen yhtiökokouksen 2015 ja hallituksen järjestäytymiskokouksen päätöksiä**

Päätöksiä on kuvattu tarkemmin 18.3.2015 julkistetuissa pörssitiedotteissa hallituksen järjestäytymiskokouksen sekä yhtiökokouksen päätöksistä.

### **Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistaminen ja varsinainen yhtiökokous 2016**

CapMan-konsernin vuoden 2015 tilinpäätös sekä hallituksen toimintakertomus vuodelta 2015 julkistetaan osana CapManin vuoden 2015 vuosikertomusta helmikuussa 2016 viikolla 8. CapMan Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidetään keskiviikkona 16.3.2016 klo 10.00 Helsingissä. Yhtiökokouksutsu ja hallituksen muut ehdotukset yhtiökokoukselle julkaistaan viimeistään 24.2.2016. Osakeyhtiölain vaatimat tilinpäätösasiakirjat ovat saatavilla yhtiön internetsivuilla viimeistään 24.2.2016.

### **Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä**

CapMan Oyj:n Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä julkaistaan hallituksen toimintakertomuksesta erillisenä osana yhtiön vuoden 2015 vuosikertomuksessa viikolla 8, ja se on saatavilla yhtiön internetsivuilla viimeistään 24.2.2016.

### **Muut merkittävät tapahtumat tilikaudella**

CapMan Mezzanine V -rahasto toteutti mezzanine-sijoituksen Lumeneen joulukuussa, minkä myötä rahasto siirtyi arvonkehitys- ja irtaantumisvaiheeseen.

CapManin entinen kohdeyhtiö Inflight Service maksoi takaisin CapManin hallinnoimien rahastojen irtautumisen yhteydessä yhtiölle myöntämän lainan syyskuussa. Lainan takaisinmaksun tulosvaikutus CapManin vuoden 2015

CapMan

tulokseen oli 1,2 milj. euroa voitonjako-osuustuottojen (netto) kautta. Takaisinmaksun kassavirtavaikutus on 1,9 milj. euroa.

CapManin hallinnoimien rahastojen myynti omistussuudesta Cederroth Intressenter AB:ssa toteutui elokuussa. Irtautumisen kassavirtavaikutus CapMan-konsernille vuonna 2015 oli 8 milj. euroa.

CapManin hallinnoimat rahastot myivät omistuksensa MEMS-pohjaisten (Micro Electro Mechanical Systems - pohjaisten) komponenttien valmistajasta Silex Microsystemsista heinäkuussa. Kaupan tulosvaikutus vuodelle 2015 oli noin 1,5 milj. euroa voitonjako-osuustuottojen ja käyvän arvon muutosten seurauksena. Irtautumisen kassavirtavaikutus oli noin 2 milj. euroa.

Toukokuussa CapMan ilmoitti ostaneensa 4,4 milj. Norvestia Oyj:n osaketta Kaupthing h.f.:ltä. Ostetut osakkeet edustavat yhteensä 28,7 prosenttia Norvestian osakekannasta ja äänistä. Kaupan seurauksena Norvestiasta tuli CapManin osakkuusyhtiö.

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

Tammikuussa CapManin hallinnoimat rahastot ilmoittivat myyneensä omistuksensa ulkoistettujen tuotekehityspalvelujen tarjoajasta Symbio S.A.:sta. Kaupalla oli positiivinen vaikutus CapManin vuoden 2015 tulokseen rahastoilta saatavien noin 1 milj. euron voitonjako-osuustuottojen ansiosta. Irtautumisen kassavirtavaikutus vuodelle 2015 oli noin 1,2 milj. euroa.

### **Tilikauden jälkeiset tapahtumat**

CapMan Public Market -rahaston kohteet on myyty tammikuussa. CapManin rahastolta saama 1,2 milj. euron voitonjako tuloutetaan vuonna 2016.

CapManin varainhankinnan konsultointia harjoittavasta tiimistä tuli tammikuussa Scala Fund Advisory. Scala tarjoaa pääomasijoitusalaan erikoistuneita varainhankinta- ja neuvonantopalveluja myös CapManin ulkopuolisille asiakkaille. Scala toimii itsenäisesti osana pääomasijoitusyhtiö CapMania.

Rahastojen toimintaa käsitellään tarkemmin liitteessä 2.

### **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.

Osakemarkkinan kehitys ja kasvusijoitusten arvostus vaikuttavat CapManin osakkuusyhtiö Norvestian arvostukseen.

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

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan 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. Myös varainhankinnan konsultointiin liittyvien palkkioiden ajoituksen ennustaminen on haastavaa liiketoiminnan luonteesta johtuen.

CapMan

CapMan Real Estate I -rahasto siirtyi voitonjaon piiriin vuonna 2007. Rahaston vuonna 2007 maksamasta 27,4 milj. euron voitonjaosta jätettiin osa tulouttamatta, mikäli osa voitonjaosta jouduttaisiin palauttamaan sijoittajille tulevaisuudessa. Arvioimme, että irtautumissuunnitelmien toteutuessa taseen 5,2 milj. euron varaus, mukaan luettuna vähemmistön osuus, on riittävä kattamaan mahdollinen voitonjako-osuustuottojen palautus.

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

EU:n sääntelyhankkeet (mm. Basel III ja Solvenssi II) saattavat rajoittaa eurooppalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia sijoittaa pääomarahastoihin. Tällä on mahdollisesti vaikutusta myös CapManin varainhankintaan. Vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ja niiden hallinnointiyhtiöitä koskevan sääntely-ympäristön monimutkaistuminen ja raskaampi raportointivelvollisuus saattaa johtaa rahastojen hallinnointiin liittyvien kustannusten nousuun.

## Toimintaympäristö

Vaihtoehtoinen sijoitusluokka kiinnostaa laajasti ja siihen allokoituidut pääomat ovat kasvaneet merkittävästi viime vuosina.<sup>1</sup> Alhainen korkoympäristö ja osakemarkkinan syklisyyteen liittyvä epävarmuus ajaa sijoittajia etsimään vaihtoehtoisia tuottokohteita. Pääomarahastojen suuret pääomanpalautukset kutsuttuun pääomaan verrattuna mahdollistavat uusien sijoitusten tekemisen omaisuusluokkaan, puoltaen pääomasijoitusten suosion kasvun jatkumista keskipitkällä aikavälillä.

Pääomarahastojen globaali varainhankinta on jatkunut vahvana ja rahastojen välinen kilpailu on kovaa. Vuoden 2015 aikana perustettiin suurempia, mutta lukumäärältään aikaisempia vuosia vähemmän rahastoja. Varainhankinta-aktiiviteetti Euroopassa on hieman hidastunut kuvastaen markkinoilla olevia suuria määriä vielä sijoittamatonta pääomaa.<sup>2</sup>

Buyout-rahastojen kohdeyritysten omistajat ovat lyhentyneet vuonna 2015 kuuden vuoden nousutrendin jälkeen. Lyhentymisen kertoo hyvistä irtautumisolosuhteista<sup>3</sup> ja vuonna 2015 pääomasijoittajat veivät ennätysmäärän kohdeyhtiötä pörssiin Pohjoismaissa.<sup>4</sup> Yrityskauppa-aktiiviteetti hidastui vuoden toisella puoliskolla Pohjoismaissa markkinavolatiliteetin lisääntyessä.<sup>5</sup> Kilpailu mielenkiintoisista kohteista on kovaa ja lisäarvon tuottamisen kyky korostuu entisestään. Kasvusijoittaminen vähemmistöjen kautta on lisännyt suosiotaan. Tanska ja Ruotsi ovat sijoitusmielessä Pohjoismaiden suosituimpia markkinoita.

Ruotsissa kiinteistökauppojen arvo laski noin 7 prosenttia edellisvuodesta päättyen noin 13,4 mrd. euron tasolle. Tanskan kiinteistömarkkinan volyyymi puolestaan nousi noin 5 prosenttia päättyen 4,3 mrd euron vuosivaihtoon. Suomessa kiinteistökauppojen arvo kasvoi edellisvuodesta noin 50 prosenttia saavuttaen 5,5 mrd. euron vuositason.<sup>6</sup>

Ruotsissa tuottovaatimukset pysyivät historiallisen alhaalla tasolla ja vaikka transaktiovolyymi laskikin hieman edellisvuodesta, oli viime vuoden taso kuitenkin selvästi pitkän aikavälin keskiarvoa korkeampi. Markkinan tilaa kuvastaa myös se, että portfoliotransaktioiden määrä kasvoi Ruotsissa jo kuudetta vuotta peräkkäin. Tanskassa lisääntynyt sijoittajakysyntä on kohdistunut erityisesti prime-kohteisiin, joiden tuottovaatimukset jatkoivat laskua. Transaktiovolyymien kasvu Tanskassa on johtunut pitkälti kansainvälisten sijoittajien lisääntyneestä aktiiviteetista markkinassa. Kansantalouden heikko tila on heijastunut kiinteistöjen sijoitusmarkkinaan Suomessa. Pääomat ovat hakeutuneet erityisesti ns. prime-kohteisiin pääkaupunkiseudulla, mutta myös hyvillä sijainneilla olevat sekundääriset kiinteistöt, joissa on suojaavia sijoituselementtejä, ovat nousseet viimeisen vuoden aikana sijoittajien suosioon. Sijoituskysyntä edellä mainittujen segmenttien ulkopuolella on kuitenkin hyvin rajattua.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> Preqin Private Equity Spotlight joulukuu 2015

<sup>2</sup> Preqin Fundraising Update 2015

<sup>3</sup> Preqin Private Equity Spotlight joulukuu 2015

<sup>4</sup> Argentum Nordic Private Equity Report H1 2015

<sup>5</sup> Unquote Annual Buyout Review 2015

<sup>6</sup> CBRE Investment Market View Q4 2015 / KTI

<sup>7</sup> CBRE Investment Market View Q4 2015 / KTI / CapMan Real Estate

CapMan

Ruotsissa kansantalouden verrattain vahva kasvu heijastui käyttäjämarkkinassa vuokrien nousuna ja vajaakäyttöasteiden laskuna sekä Tukholman keskustassa että muissa merkittävässä osamarkkinoissa. Myös Tanskassa kansantalouden asteittainen kasvu näkyi vuokrien nousuna sekä toimisto- että liiketilapuolella. Lisäksi vahvojen fundamenttien tukemassa Suur-Kööpenhaminan asuntomarkkinassa sekä hinnat että vuokrat jatkoivat voimakasta kasvua vuonna 2015. Suomen käyttäjämarkkina on kärsinyt kansantalouden vaikeuksista. Vuokrat laskivat hieman Helsingin keskustassa vuodentakaisesta ja muilla merkittäville toimistomarkkinoilla vajaakäyttö nousi, vaikka vuokratasoissa ei tultukaan alaspäin. Toimistosektorissa näkyvät erityisesti kasvualojen puute ja viime vuosina toteutuneet irtisanomiset sekä yksityisellä että julkisella puolella. Liiketilakentässä puolestaan heijastuvat kotitalouksien kulutukseen vaikuttavat seikat kuten kuluttajien hatara luottamus omaan talouteen, lisääntynyt työttömyys ja matala palkkatason nousu.<sup>8</sup>

Pankkisektorin sääntely ja rahoituksen rajoitettu saatavuus on kasvattanut kiinnostusta keskiurten yritysten vaihtoehtoiseen lainoittamiseen ja vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen kysyntä Euroopassa on selkeässä kasvussa.<sup>9</sup> Eurooppaan sijoittavat vaihtoehtoiset velkarahastot keräsivät ennätysmäärän pääomia vuonna 2015.<sup>10</sup>

Vuoden 2015 ensimmäisen puoliskon voimakkaan laskun jälkeen Venäjän talous on osoittanut vakaantumisen merkkejä. Talousaktiviteetin laajempi elpyminen saattaa kuitenkin viipyä ja maan BKT-kasvun odotetaan supistuvan entisestään vuonna 2016.<sup>11</sup> Venäjän taloustilanteella ei kuitenkaan ole tähän mennessä ollut merkittävää vaikutusta CapMan Russian kohdeyrityksiin ruplan kehitystä lukuun ottamatta ja tiimi etsii aktiivisesti uusia sijoitusmahdollisuuksia muun muassa hyödyntämällä vähentyneitä kilpailua ja houkuttelevia arvostustasoja. CapManin sijoitusfokuksessa olevien ei-strategisten, Venäjän suurta keskiluokkaa palvelevien toimialojen kuten IT:n, yritys- ja terveyspalvelujen uskotaan edelleen jatkavan kasvuaan.

---

<sup>8</sup> Newsec (Datscha), KTI, Sadolin & Albaek joulukuu 2015

<sup>9</sup> Preqin Private Debt Outlook Q4 2015

<sup>10</sup> Preqin Fundraising Update 2015

<sup>11</sup> Focus Economics tammikuu 2016

CapMan

## Näkymät vuodelle 2016

CapMan on päivittänyt tulevaisuudennäkymiä koskevaa tiedonantopolitiikkaansa. Uuden politiikan mukaisesti CapMan antaa lähtökohtaisesti yleisiä liiketoimintansa ja sen tulonlähteiden tulevaisuudennäkymiä kuvaavia lausumia ennusteiden sijaan. CapManin tiedonantopolitiikka löytyy kokonaisuudessaan täältä: <http://www.capman.fi/capman-konserni/hallinnointi/tiedonantopolitiikka>.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä eriä. CapMan odottaa palveluista saatavien palkkiotuottojen jatkavan kasvuaan ja muodostavan suuremman osan kokonaispalkkioista vuonna 2016 vuoteen 2015 verrattuna.

Voitonjako-osuustuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin tulokseen. CapMan saa voitonjako-osuustuottoja toteutuneen irtautumisen yhteydessä, mikäli irtautunut rahasto on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita kohteita, joissa irtautumisprosessit ovat käynnissä, mutta niiden tarkka ajoitus voi vaihdella.

CapManin sijoitusten käypien arvojen kehityksellä on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet, valuuttakurssit sekä muut CapManista riippumattomat tekijät vaikuttavat käypien arvojen kehitykseen sijoituskohteen oman arvonkehityksen lisäksi, ja salkun kokonaiskehitys riippuu kyseisten tekijöiden yhteisvaikutuksista. Norvestiaa koskevissa näkymäarvioissa CapMan viittaa Norvestian julkaisemiin raportteihin. Näistä syistä CapMan ei anna sijoitusten käypien arvojen kehitykseen liittyviä ennusteita.

### CapMan-konsernin osavuosikatsaus 1.1.-31.3.2016 julkistetaan keskiviikkona 4.5.2016.

Helsingissä 4.2.2016

CAPMAN OYJ  
Hallitus

#### Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

CapMan

**Jakelu:**

NASDAQ OMX Helsinki  
Keskeiset tiedotusvälineet  
[www.capman.fi](http://www.capman.fi)

**Liitteet (taulukko-osan jälkeen):**

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 31.12.2015, milj. euroa

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta vuonna 2015

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

CapMan

## Laatimisperiaatteet

Tilinpäätöstiedote on laadittu hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Tilinpäätöstiedotteessa esitettävät tiedot perustuvat CapManin tilintarkastettuun vuoden 2015 tilinpäätökseen.

## KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	10-12/15	10-12/14	1-12/15	1-12/14
<b>Liikevaihto</b>	<b>7 105</b>	16 347	<b>31 767</b>	39 475
Liiketoiminnan muut tuotot	28	56	314	226
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-4 003	-6 541	-17 066	-17 804
Poistot ja arvonalentumiset	-86	-90	-322	-394
Liiketoiminnan muut kulut	-2 620	-3 505	-10 574	-11 975
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	4 663	-2 157	5 152	-3 211
<b>Liikevoitto</b>	<b>5 087</b>	4 110	<b>9 271</b>	6 317
Rahoitustuotot ja -kulut	-1 204	-313	-2 875	-1 412
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	53	40	53	40
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>3 936</b>	3 837	<b>6 449</b>	4 945
Tuloverot	107	-554	-395	-980
<b>Konsernin voitto</b>	<b>4 043</b>	3 283	<b>6 054</b>	3 965
<b>Muut laajan tuloksen erät:</b>				
Muuntoerot	22	14	-41	11
<b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b>	<b>4 065</b>	3 297	<b>6 013</b>	3 976
<b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>				
Emoyhtiön omistajille	4 043	3 283	6 054	3 965
<b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>				
Emoyhtiön omistajille	4 065	3 297	6 013	3 976
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>				
Tulos/osake, senttiä	4,4	3,4	5,9	3,4
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	4,4	3,4	5,8	3,4

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

## KONSERNIN TASE (IFRS)

CapMan

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
<b>VARAT</b>		
<b>Pitkäaikaiset varat</b>		
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	189	236
Liikearvo	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	487	756
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	95	42
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset		
Rahastosijoitukset	47 249	55 258
Muut sijoitukset	48 784	121
Yhteisyritykset	7 651	9 014
Saamiset	6 062	3 250
Laskennalliset verosaamiset	4 400	4 097
	<b>121 121</b>	<b>78 978</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>		
Myyntisaamiset ja muut saamiset	6 637	5 959
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	306	319
Rahavarat	21 576	28 650
	<b>28 519</b>	<b>34 928</b>
<b>Varat yhteensä</b>	<b>149 640</b>	<b>113 906</b>



1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>		
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>		
Osakepääoma	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968
Muut rahastot	27 397	27 175
Muuntoerorahasto	96	137
Kertyneet voittovarot	-2 048	-1 485
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>65 185</b>	<b>65 567</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>		
Laskennalliset verovelat	1 958	1 976
Pitkäaikaiset korolliset velat	69 389	27 247
	<b>71 347</b>	<b>29 223</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>		
Ostovelat ja muut velat	13 108	13 734
Lyhytaikaiset korolliset velat	0	5 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	0	382
	<b>13 108</b>	<b>19 116</b>
<b>Velat yhteensä</b>	<b>84 455</b>	<b>48 339</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>149 640</b>	<b>113 906</b>

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
Tilikauden tulos					3 965	3 965
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				11		11
Tilikauden laaja tulos yhteensä				11	3 965	3 976
Optioiden käyttö			934			934
Optioiden kirjaus			134		44	178
Osingonjako					-3 452	-3 452
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan maksetut korot (netto)					-960	-960
Muut muutokset					30	30
<b>Oma pääoma 31.12.2014</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>27 175</b>	<b>137</b>	<b>-1 485</b>	<b>65 567</b>
Oma pääoma 1.1.2015	772	38 968	27 175	137	-1 485	65 567
Tilikauden tulos					6 054	6 054
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				-41		-41
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-41	6 054	6 013
Optioiden kirjaus			222		25	247
Osingonjako					-5 177	-5 177
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan maksetut korot (netto)					-960	-960
Muut muutokset					-505	-505
<b>Oma pääoma 31.12.2015</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>27 397</b>	<b>96</b>	<b>-2 048</b>	<b>65 185</b>

CapMan

## LYHENNETTY RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-12/15	1-12/14
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>		
Tilikauden voitto	6 054	3 965
Oikaisut tilikauden voittoon	2 996	9 439
<b>Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta</b>	<b>9 050</b>	13 404
Käyttöpääoman muutokset	-3 309	1 729
Rahoituserät ja verot	-5 169	-3 451
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>	<b>572</b>	11 682
<b>Investointien rahavirta</b>	<b>-39 611</b>	2 089
<b>Rahavirta ennen rahoitusta</b>	<b>-39 039</b>	13 771
Maksetut osingot	-5 177	-3 452
Rahoituksen muu nettorahavirta	37 142	1 327
<b>Rahoituksen rahavirta</b>	<b>31 965</b>	-2 125
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>-7 074</b>	11 646
Rahavarat kauden alussa	28 650	17 004
<b>Rahavarat kauden lopussa</b>	<b>21 576</b>	28 650

CapMan

## SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernissa on kaksi toimintasegmenttiä: Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta ja Sijoitustoiminta

10-12/2015	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	4 864	2 241	7 105	0	7 105
Liikevoitto	414	10	424	4 663	5 087
Katsauskauden tulos	118	-15	103	3 940	4 043

10-12/2014	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	11 557	4 790	16 347	0	16 347
Liikevoitto / -tappio	5 418	1 376	6 794	-2 684	4 110
Katsauskauden tulos	4 340	1 097	5 437	-2 154	3 283

1-12/2015	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	22 933	8 834	31 767	0	31 767
Liikevoitto	3 487	632	4 119	5 152	9 271
Tilikauden tulos	2 790	506	3 296	2 758	6 054
Pitkäaikaiset varat	6 729	206	6 935	114 186	121 121
Varat sisältävät: Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	95	95
Yhteisyritykset	0	0	0	7 651	7 651

1-12/2014	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
-----------	---------------------------------------	--	--	------------------	-------------------

CapMan

1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	28 104	11 371	39 475	0	39 475
Liikevoitto / -tappio	7 230	3 209	10 439	-4 122	6 317
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	42	42
Yhteisyritykset	0	0	0	9 014	9 014

### 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

CapMan Oyj:n hallitus ehdottaa, että osinkoa jaetaan 0,07 euroa per osake, eli yhteensä noin 6,0 milj. euroa. Vuodelta 2014 osinkoa maksettiin 0,06 euroa osakkeelta, yhteensä 5,2 milj.euroa.

CapMan

## PITKÄAIKAISET VARAT

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset</b>		
Rahastosijoitukset kauden alussa	55 258	64 122
Lisäykset	4 355	9 689
Palautukset	-10 745	-12 149
Käyvän arvon muutos	-1 619	-6 404
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa</b>	<b>47 249</b>	55 258
Rahastosijoitukset sijoitusalueittain kauden lopussa		
Buyout	21 921	30 584
Credit	3 061	2 344
Russia	3 799	3 955
Real Estate	9 751	8 000
Muut	7 509	8 315
Rahastojen rahastot	1 208	2 060
<b>Yhteensä</b>	<b>47 249</b>	55 258

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo oli 32 045 tuhatta euroa 31.12.2015.

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset</b>		
Muut sijoitukset kauden alussa	121	94
Lisäykset	44 335	27
Vähennykset	-66	0
Käyvän arvon muutos	4 394	0
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset kauden lopussa</b>	<b>48 784</b>	121

Kauden lisäys sisältää Norvestia Oyj:n osakkeita, joiden käypä arvo on 48,7 milj. euroa. CapManin osuus osakkeista on 28,7 prosenttia. Osakkuusyhtiön käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian nettovarallisuuden (Norvestian raportoima oikaistu substanssi / osake) muutoksen perusteella. Osakkuusyhtiö on arvostettu käypään arvoon tulosvaikutteisesti, koska CapMan on todettu IFRS 10:ssä määritellyksi sijoitusyhteisöksi.

CapMan

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset yhteisyrityksiin</b>		
kauden alussa	9 014	9 583
Vähennykset	-1 307	0
Käyvän arvon muutos	-56	-569
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat yhteisyritykset kauden lopussa</b>	<b>7 651</b>	<b>9 014</b>

CapMan on muuttanut yhteisyrityssijoituksiensa esitystapaa, yhteisyritykset esitetään taseessa osana Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavia rahoitusvaroja (aikaisemmin Pääosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset). Tuloslaskelmassa arvonmuutos esitetään rivillä Sijoitusten käyvän arvon muutos, (aikaisemmin Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävien sijoitusten tuloksesta). Vertailutiedot vuodelta 2014 on muutettu vastaavasti.

## KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA 31.12.2015

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
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat sijoitukset</b>				
<b>Rahastosijoitukset</b>				
Kauden alussa		2 993	52 265	55 258
Lisäykset		37	4 318	4 355
Palautukset		-2 433	-8 312	-10 745
Käyvän arvon muutos		-49	-1 570	-1 619
Kauden lopussa		548	46 701	47 249
<b>Muut sijoitukset</b>				
Kauden alussa			121	121
Lisäykset			44 335	44 335
Vähennykset			-66	-66
Käyvän arvon muutos			4 394	4 394
Kauden lopussa			48 784	48 784
<b>Yhteisyritykset</b>				
Kauden alussa			9 014	9 014
Vähennykset			-1 307	-1 307
Käyvän arvon muutos			-56	-56
Kauden lopussa			7 651	7 651

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon. Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3. Tason 3 Muut sijoitukset sisältävät Norvestia Oyj:n osakkeita. Tason 3 Yhteisyritykset sisältävät sijoitukset Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Päättäneen kauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkiatasojen tasojen välillä.

CapMan



Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2014

1 000 EUR	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
<b>Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti arvostettavat rahastosijoitukset</b>				
<b>Rahastosijoitukset</b>		5 296	58 826	64 122
Kauden alussa		51	9 638	9 689
Lisäykset		-2 579	-9 570	-12 149
Palautukset		225	-6 629	-6 404
Käyvän arvon muutos		2 993	52 265	55 258
Kauden lopussa				
<b>Muut sijoitukset</b>				
Kauden alussa			121	121
Kauden lopussa			121	121
<b>Yhteisyrietykset</b>				
Kauden alussa			9 583	9 583
Käyvän arvon muutos			-569	-569
Kauden lopussa			9 014	9 014

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon. Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3. Tason 3 yhteisyrietykset sisältävät sijoitukset Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Päättyneen kauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkiatasojen tasojen välillä.

CapMan

## Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi

Sijoitusalue	Käypä arvo, milj. euroa 31.12.2015	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen (milj. euroa), mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10 %
Norvestia	48,7	Nettovarallisuus (Norvestian julkaisema oikaistu substanssiarvo)	NA*	NA*	NA*
Buyout	21,9	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 8,6 x	+/- 4,1
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	21 %	-1,2 / + 1,1
Real Estate	9,8	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	NA*	NA*	NA*
Yhteisyritykset	7,7	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	-0,3 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Russia	3,8	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 11,6 x	+/- 0,3
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	36 %	-/+ 0,2
Credit	3,1	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	11 %	- 0,1 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Muut sijoitusalueet	5,5	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2015 10,9 x	+/- 0,4
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	32 %	-/+ 0,2

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 herkkyyksianalyyseja.

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 arvonmääritysperiaatteisiin, 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 verrokkiryhmän 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 vetäjistä. 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

<b>Tulevat vuokratuotot</b>	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;
<b>Diskonttokorot</b>	Perustuvat arvioihin kassavirtojen summista ja ajoitukseen liittyvästä epävarmuudesta;
<b>Arvioidut vajaakäyttöasteet</b>	Arviot voimassa olevan vuokrasopimuksen erääntymisen jälkeiselle ajalle, perustuen tämänhetkisiin sekä odotettuihin markkinaolosuhteisiin;
<b>Kiinteistön käyttökustannukset</b>	Kustannuksiin luettu mukaan odotetun taloudellisen käyttöiän aikana tarvittavat ylläpitoinvestoinnit;
<b>Tuottovaatimus</b>	Perustuu kiinteistöjen sijaintiin, kokoon ja laatuun ottaen huomioon arvostushetken markkinaolosuhteet;
<b>Jäännösarvo</b>	Arvossa otetaan huomioon oletukset ylläpitokuluista, käyttöasteista sekä markkinavuokrista.

Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian pörssitiedotteilla raportoiman oikaistun nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportointiin lukuihin oikaisuja.

Yhteisyrityksien arvo muodostuu lähes kokonaan sijoituksesta Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Kyseinen sijoitus arvostetaan diskontattujen kassavirtojen menetelmällä, kuitenkin niin että mahdollista arvonnousua ei kirjata ennen sen realisoitumista. Tämän tyyppisille sijoituksille ei ole olemassa toimivaa jälkimarkkinaa, jossa diskonttokoron muutokseen perustuva arvonnousu olisi mahdollista realisoida. Sijoitus on tehty useiden eri instrumenttien kautta, joiden arvot riippuvat toisistaan. Siksi kyseinen sijoitus on arvostettu yhtenä kokonaisuutena.

\*) Koska Norvestian arvostus perustuu Norvestian itse tiedottamaan oikaistuun substanssiarvoon ja kiinteistörahastojen arvostukset ovat ulkopuolisten arvioitsijoiden tekemiä, CapMan ei tee herkkyyksianalyysejä näiden omaisuuserien arvonnäärityksessä käytettyjen syöttötietojen osalta. Määrälliset tiedot eivät ole kohtuudella CapManin saatavissa.

CapMan

## PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	<b>69,389</b>	27,247

## LIIKETOIMINNAN KAUSILUONTEISUUS

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

## HENKILÖSTÖ

Maittain	31.12.15	31.12.14
Suomi	<b>67</b>	68
Ruotsi	<b>20</b>	23
Norja	<b>0</b>	1
Venäjä	<b>10</b>	10
Luxemburg	<b>1</b>	1
Iso-Britannia	<b>3</b>	3
Yhteensä	<b>101</b>	106

## VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	31.12.15	31.12.14
Muut vuokrasopimukset	<b>2,018</b>	3,523
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	<b>95,108</b>	60,002
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	<b>25,195</b>	30,250
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain		
Buyout	<b>13,018</b>	14,632
Credit	<b>2,487</b>	3,716
Russia	<b>1,921</b>	2,288
Real Estate	<b>2,272</b>	3,723
Muut	<b>4,751</b>	4,725
Rahastojen rahastot	<b>746</b>	1,166
Yhteensä	<b>25,195</b>	30,250

CapMan

## SITOUMUKSET LÄHIPIIRILLE

1 000 EUR	<b>31.12.15</b>	31.12.14
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	<b>4,075</b>	4,090

Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta noin 10-15 milj. euroa seuraavien 4 vuoden aikana, johtuen erityisesti vanhempien rahastojen käyttämättömästä sijoituskapasiteetista.

## LIIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN

<b>Vuosi 2015</b>					
<b>MEUR</b>	<b>1-3/15</b>	<b>4-6/15</b>	<b>7-9/15</b>	<b>10-12/15</b>	<b>1-12/15</b>
Liikevaihto	7,3	8,5	8,9	7,1	31,8
Palkkiot	6,8	6,5	7,0	7,1	27,4
Voitonjako-osuustuotot	0,5	2,0	1,9	0,0	4,4
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,2	0,0	0,3
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,4	-7,1	-6,7	-28,0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	0,4	1,6	-1,5	4,7	5,2
Liikevoitto	0,9	2,8	0,5	5,1	9,3
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,4	-0,6	-0,7	-1,2	-2,9
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Tulos ennen veroja	0,5	2,1	-0,1	4,0	6,5
Konsernin kauden tulos	0,5	1,7	-0,2	4,1	6,1

<b>Vuosi 2014</b>					
<b>MEUR</b>	<b>1-3/14</b>	<b>4-6/14</b>	<b>7-9/14</b>	<b>10-12/14</b>	<b>1-12/14</b>
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	1,3	0,0	-2,4	-2,1	-3,2
Liikevoitto /-tappio	1,5	1,4	-0,7	4,1	6,3
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,3	-0,5	-0,3	-0,3	-1,4
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	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 31.12.2015, MILJ. EUROA

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 31.12.2015. 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 tilikauden lopussa. Erityisesti aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevissa rahastoissa on vielä pääomaa kutsumatta. Kutsumaton pääoma tulee huomioida arviointaessa 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.

CapMan

## SUORIA KOHDEYRITYSSIIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT

	Koko	Kut- suttu pää- oma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hinta	Käypä arvo	Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle	31.12.2015 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
<b>Voitonjaon piirissä olevat rahastot</b>									
Fenno Ohjelma <sup>1)</sup> , FV V, FM IIIB, CME VII B <sup>6)</sup> , FM III A, CME VII A <sup>6)</sup> , CM Sweden <sup>6)</sup>									
<b>Yhteensä</b>	<b>622,6</b>	<b>617,3</b>	<b>37,0</b>	<b>12,2</b>	<b>1,0</b>	<b>977,7</b>	<b>34,3</b>		10-20 %
<b>Irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMB VIII <sup>2) 6)</sup>	440,0	402,8	110,3	81,1	0,6	378,2		254,7	12 %
CMPM	138,0	134,9	19,0	16,0	0,0	217,3		28,8	10 %
CMR	118,1	116,1	69,5	74,4	1,4	22,0		143,3	3,4 %
CMB IX	294,6	286,7	211,5	229,6	0,7	44,8		351,6	10 %
CMM V	95,0	84,4	53,0	58,8	0,2	43,1		38,4	10 %
<b>Yhteensä</b>	<b>1 085,7</b>	<b>1 024,9</b>	<b>463,3</b>	<b>459,9</b>	<b>2,9</b>	<b>705,4</b>			
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMB X <sup>2)</sup>	244,5	177,6	144,1	167,0	3,0	14,0			8 %
CMR II	99,1	25,8	18,8	9,2	0,2	0,8			8 %
<b>Yhteensä</b>	<b>343,6</b>	<b>203,4</b>	<b>162,9</b>	<b>176,2</b>	<b>3,2</b>	<b>14,8</b>			
<b>Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille</b>									
SWE LS <sup>3)</sup> , SWE Tech <sup>2)</sup> , <sup>3)</sup> , CME VII C, FM III C, CMM IV <sup>4)</sup> , CMLS IV, CMT 2007 <sup>2)</sup>									
<b>Yhteensä</b>	<b>540,4</b>	<b>512,7</b>	<b>96,4</b>	<b>81,2</b>	<b>3,5</b>	<b>409,8</b>			
<b>Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä</b>	<b>2 592,3</b>	<b>2 358,3</b>	<b>759,6</b>	<b>729,5</b>	<b>10,6</b>	<b>2 107,7</b>	<b>34,3</b>		

## KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT

	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykyisen salkun	Toteutunut kassavirta	31.12.2015 tarvittava	CapManin osuus
--	--------------------	-----------------------------	--------------------------	--------------------------	-------------------

CapMan



	Sijoitus- kapa- siteetti		Hankinta- hinta	Käypä arvo		Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle	kassa- virta, jotta rahasto siirtyy voiton- jakoon	kassa- virrasta, jos rahasto on voiton- jaossa (sijoitustiimi n osuus vähennetty)
<b>Irtautumis- ja arvonekehitys-vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	129,5	122,3	124,0		55,7		174,0	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	175,2	175,2					
<b>Yhteensä</b>	<b>600,0</b>	<b>431,2</b>	<b>297,5</b>	<b>299,2</b>	<b>0,8</b>	<b>55,7</b>			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	325,1	449,7	461,6		86,4		465,1	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	439,4	439,4					
<b>Yhteensä</b>	<b>950,0</b>	<b>867,7</b>	<b>889,1</b>	<b>901,0</b>	<b>-15,3</b>	<b>86,4</b>			
<b>Yhteensä</b>	<b>1 550,0</b>	<b>1 298,9</b>	<b>1 186,6</b>	<b>1 200,2</b>	<b>-14,5</b>	<b>142,1</b>			
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMNRE									
Oma pääoma	273,3	160,4	139,0	177,0		14,3			8 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
<b>Yhteensä</b>	<b>273,3</b>	<b>160,4</b>	<b>139,0</b>	<b>177,0</b>	<b>14,4</b>	<b>14,3</b>			
<b>Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia</b>									
<b>CapManille</b>									
CMRE I <sup>5)</sup>									
Oma pääoma ja jvkl	200,0	200,0	69,7	38,2		207,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	65,5	65,5					
<b>Yhteensä</b>	<b>500,0</b>	<b>476,6</b>	<b>135,2</b>	<b>103,7</b>	<b>7,5</b>	<b>207,8</b>	<b>27,4</b>		
<b>Kiinteistö-pääoma- rahastot yhteensä</b>	<b>2 323,3</b>	<b>1 935,9</b>	<b>1 460,8</b>	<b>1 480,9</b>	<b>7,4</b>	<b>364,2</b>	<b>27,4</b>		

## 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 tilikauden 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](http://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. Arvioitsijoiden 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.

### Nettokassavarat:

CapMan

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 voitonjakopotentialiaa.

**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). Kassavirralla tarkoitetaan sekä rahastojen jakamaa voittoa että pääomanpalautuksia. Voitonjaon piiriin siirtymiseksi tarvittavaa kassavirtaa arvioitaessa on lisäksi huomioitava, että osassa rahastoista pääomaa on vielä kutsumatta. Edellisen voitonjaon jälkeen mahdollisesti kutsuttu uusi pääoma sekä sille kuuluva etuoikeutettu vuotuinen tuotto tulee kuitenkin 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 31.12.2015 keskipäivään.
- 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. CapMan on jättänyt rahaston vuonna 2007 maksamasta voitonjaosta 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 VUONNA 2015

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui tilikaudella 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 Market<sup>12</sup>), jotka eivät tee uusia sijoituksia, vaan keskittyvät nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen. Nämä sijoitusalueet raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

### CAPMAN PRIVATE EQUITY

#### Sijoitukset kohdeyrityksiin vuonna 2015

Rahastot sijoittivat vuoden aikana kolmeen uuteen kohdeyritykseen ja tekivät muutamia lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 41,5 milj. eurolla. Uusia sijoituskohteita olivat CapMan Russia II -rahaston Maximum Education sekä CapMan Mezzanine V -rahaston Delete Group ja Lumene. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin Russia ja Buyout -rahastojen kohdeyrityksiin. Vuonna 2014 rahastot tekivät yhdeksän uutta sijoitusta ja useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 201,3 milj. eurolla.

#### Irtautumiset kohdeyrityksistä vuonna 2015

Rahastot irtautuivat kokonaan Cederrothista, Silexista, Symbiosta, Swerecosta, ÅF:sta ja B&B Toolsista sekä osittain useasta kohdeyrityksestä. Tilikaudella toteutuneiden irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 130,4 milj. euroa. Vuonna 2014 irtauduttiin lopullisesti kymmenestä ja osittain useasta kohdeyrityksestä, joiden hankintahinnat olivat yhteensä 178,5 milj. euroa.

#### Tilikauden jälkeiset tapahtumat

CapMan Public Market -rahaston jäljellä olevat kohteet on myyty tammikuussa. CapManin rahastolta saama 1,2 milj. euron voitonjako tuloutetaan vuonna 2016.

### CAPMAN REAL ESTATE

#### Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistö-hankkeisiin vuonna 2015

CapMan Nordic Real Estate -rahasto sijoitti Tanskan Esbjergissä sijaitsevan BROEN-kauppakeskuksen kehitysprojektiin, Kööpenhaminan Nordhavnissa sijaitsevaan asuinalueen kehitysprojektiin, Kööpenhaminan Finsensvej 86:ssa sijaitsevaan toimistokiinteistöön, Vesterbrogade 80:ssa sijaitsevaan asuin- toimisto- ja liikekiinteistöön sekä Kobmagergade 25:ssa sijaitsevaan liike- ja asuin-kiinteistöön. Lisäksi rahasto sijoitti asunnoiksi

<sup>12</sup>Irtautumis- 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 osana muita sijoitusalueita.



muutettavaan toimistokiinteistöön Helsingin keskustassa osoitteessa Ruoholahdenkatu 4, kouluksi muutettavaan toimistorakennukseen Etelä-Tukholmassa sekä hotelliksi muutettavaan arvokiinteistöön osoitteessa Yrjönkatu 13 Helsingin keskustassa. Sijoitusten hankintahinta oli yhteensä 50,5 milj. euroa. Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 38,2 milj. eurolla. Kiinteistö pääomarahastot olivat 31.12.2015 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita yhteensä 61,9 milj. eurolla. Vuonna 2014 kiinteistö pääomarahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia yhteensä 85,6 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 25,4 milj. euroa 31.12.2014.

#### **Irtautumiset kiinteistökohteista vuonna 2015**

Kiinteistö rahastot irtautuivat tilikaudella toimistokiinteistöistä Helsingin Haagassa sekä Sollentunassa Tukholman pohjoispuolella, joiden hankintahinta oli yhteensä 12,2 milj. euroa. Vuonna 2014 rahastot irtautuivat kahdesta kohteesta, joiden hankintahinta oli 71,4 milj. euroa.

#### **Tilikauden jälkeiset tapahtumat**

Tilikauden jälkeen ei ole ollut merkittäviä tapahtumia kiinteistö rahastojen osalta.

## RAHASTOJEN SIIJOITUSTOIMINTA LUKUINA

### Rahastojen sijoitukset ja irtautumiset hankintahintaan, milj. euroa

	1-12/2015		1-12/2014	
<b>Uudet ja jatkosijoitukset</b>				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	41,5		201,3	
Buyout		10,2		155,7
Credit		23,0		31,0
Russia		7,3		11,3
+ Muut		1,0		3,3
Kiinteistö pääomarahastot	88,7		85,6	
<b>Yhteensä</b>	<b>130,2</b>		<b>286,9</b>	
<b>Irtautumiset*</b>				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	130,4		178,5	
Buyout		50,9		97,4
Credit		9,8		9,0
Russia		0,1		4,0
+ Muut		69,6		68,1
Kiinteistö pääomarahastot	12,2		71,4	
<b>Yhteensä</b>	<b>142,6</b>		<b>249,9</b>	

\*ml. osittaiset irtautumiset ja mezzanine-lainojen lyhennykset.

Kiinteistörahastot olivat 31.12.2015 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita 61,9 milj. eurolla.

## Rahastojen yhteenlaskettu salkku \* 31.12.2015, milj. euroa

	Salkku hankinta- hintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot	759,3	729,6	34,6
Kiinteistöomistusrahoitukset	1 460,9	1 380,9	65,4
<b>Yhteensä</b>	<b>2 220,2</b>	<b>2 110,5</b>	<b>100,0</b>

Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot			
Buyout	531,1	525,6	72,0
Credit	53,0	58,6	8,1
Russia	88,2	83,6	11,5
Muut	87,0	61,6	8,4
<b>Yhteensä</b>	<b>759,3</b>	<b>729,6</b>	<b>100,0</b>

\* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus.

### Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysinvestointeja tekevillä rahastoilla oli 31.12.2015 jäljellä noin 544 milj. euroa uusiin kohdeyrittysinvestointeihin ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 324 milj. euroa oli varattu buyout-sijoitukseen (ml. mezzanine-sijoitukset), noin 14 milj. euroa Credit-tiimin sijoitukseen, noin 61 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 3 milj. euroa life science -sijoitukseen, noin 104 milj. euroa CapMan Russia -tiimin sijoitukseen ja noin 38 milj. euroa CapMan Public Market-tiimin sijoitukseen. Kiinteistöomistusrahoitusten jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 153 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.

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia yrityksiin ja kiinteistöihin. Sijoitukset tehdään joko pääomarahastoista, joihin varat on kerätty pääosin institutionaalisilta sijoittajilta, esimerkiksi eläkeyhtiöiltä ja säätiöiltä, tai suoraan omasta taseesta. 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 pääomarahastot ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin<sup>13</sup>, ja alan näkymät ovat suotuisat. CapManin osakkeen kautta sekä instituutioilla että yksityisillä sijoittajilla on mahdollisuus osallistua hajautetusti pääomasijoitusalan tuottopotentiaaliin.

Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat 1) Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta (aikaisemmin Hallinnointiliiketoiminta) ja 2) Sijoitustoiminta (aikaisemmin Rahastosijoitustoiminta).

### 1. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia sijoitustoiminnan partnershipit sijoittavat pohjoismaisiin tai venäläisiin pääosin listaamattomiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin. CapMan kerää varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta rahastoihin. Lisäksi CapMan tarjoaa varainhankinnan konsultointiin tai rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja ulkopuolisille rahastoille sekä hankintarengaspalveluja kasvuyrityksille CapMan Purchasing Schemen (CaPS) kautta.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdeä: 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. Hallinnointipalkkiot ovat luonteeltaan tasaisia ja hyvin ennustettavia. Lisäksi CapManin palveluliiketoimintaan kuuluvat hankintarengas (CaPS), varainhankinnan konsultointia tarjoava Scala Fund Advisory ja muut rahastojen hallinnointiin liittyvät palvelut tuottavat CapManille palkkioita muun muassa ennakkopalkkioiden ja onnistumispalkkioiden muodossa. Palkkiot kattavat pääsääntöisesti yhtiön operatiivisen toiminnan kulut.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan 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.). CapMan kirjaa voitonjako-osuustuottoja irtautumisen toteutuessa rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Voitonjako-osuustuotot riippuvat irtautumisten toteutumisajankohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta.

### 2. Sijoitustoiminta

Sijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan (rahastot ja muut sijoitukset). CapManin merkittävin yksittäinen sijoitus on 28,7 prosentin omistus Norvestia Oyj:n osakekannasta. Norvestia on pörssinoteerattu sijoitusyhtiö, jolla on noin 5 500 osakkeenomistajaa. Yhtiö tekee kasvusijoituksia muun muassa listaamattomiin yrityksiin vähemmistöisijoitusten muodossa sekä markkinasijoituksia pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedgerahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin.

Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Käypiin arvoihin vaikuttavat sekä sijoituskohteiden kehitys että yleinen

<sup>13</sup>Bain & Company, Global Private Equity Report 2015



markkinakehitys. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian pörssitiedotteilla raportoiman oikaistun nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportoimiin lukuihin oikaisuja. Sijoitusten tuotot voivat olla myös negatiivisia.

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

CapMan