

CAPMAN OYJ

TAMMI – SYYSKUUN 2016

OSAVUOSIKATSAUS



CapMan Real Estate sijoitti Heron Cityn kauppakeskukseen Tukholmassa

CapMan Nordic Real Estate -rahaston, Varman ja Cavendon muodostama yhteisyritys ostivat syyskuussa Heron Cityn, 49 400 neliömetrin laajuisen kauppakeskuksen Pohjoismaiden vilkkaimmassa kauppakeskityksessä Tukholman Kungens Kurva -alueella. Kauppahinta oli 930 milj. kruunua (98 milj. €).

CapMan

Helsinki | Stockholm | Copenhagen | Moscow | Luxembourg | London

CAPMAN OYJ:N TAMMI-SYYSKUUN 2016 OSAVUOSIKATSAUS

Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat katsauskaudella 1.1.-30.9.2016:

- Konsernin liikevaihto oli 22,0 milj. euroa (24,7 milj. euroa 1.1.–30.9.2015).
- Liikevoitto oli 10,0 milj. euroa (4,2 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 7,5 milj. euroa (2,5 milj. euroa).
- Tulos verojen jälkeen oli 7,1 milj. euroa (2,0 milj. euroa).
- Kauden laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 7,3 senttiä (1,5 senttiä).
- CapMan tekee julkisen vapaaehtoisen vaihtotarjouksen Norvestia Oyj:n osakkeista. Tarjouksesta kerrotaan lisää tänään 3.11.2016 julkaistavassa tiedotteessa.

Toimitusjohtaja Heikki Westerlund:

”Strategiamme on toteutunut vuoden aikana kasvun ja tuloskehityksen osalta suunnitelmien mukaisesti. Arvonluontityön onnistuminen näkyy selvänä tulosparannuksena erityisesti sijoitustemme arvojen suotuisasta kehityksestä sekä onnistuneista irtautumisista vuoden ensimmäisen yhdeksän kuukauden aikana.

Myös kassavirtamme on ollut vahva. Pohjoismainen

kiinteistökauppa on jatkunut vilkkaana, mikä on heijastunut myös oman kiinteistöiimme toimintaan. CapMan Nordic Real Estate -rahastomme on ilmoittanut useasta irtautumisesta alkusyksyn aikana. Rahasto on omassa kategoriassaan yksi Pohjoismaiden parhaimmista.

Palveluliiketoimintamme on kehittynyt kokonaisuudessaan suunnitelmien mukaisesti ja on merkittävä tekijä tavoitellessamme paranevaa kannattavuutta palkkiotuotoilla.

Omistamme tällä hetkellä 28,7 prosenttia Norvestian osakekannasta ja olemme tänään julkistaneet vapaaehtoisen vaihtotarjouksen hankkia loput Norvestian liikkeeseen lasketut osakkeet. Yli 50 prosenttia Norvestian osakkeenomistajista ovat jo antaneet tukensa vaihtotarjoukselle. Norvestia vahvistaa merkittävästi CapManin asemaa vakavaraisena ja johtavana pohjoismaisena pääomasijoitus- ja varainhoitoyhtiönä. Hankinta tukisi pitkän aikavälin strategiamme toteuttamista.”

” *Strategiamme on toteutunut vuoden aikana kasvun ja tuloskehityksen osalta suunnitelmien mukaisesti.*”

CapMan

CapMan pitää näkymät vuodelle 2016 ennallaan

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia 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.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu 11.8.2016 julkistetussa puolivuosisikatsauksessa 2016.

Liiketoiminta

CapMan-konserni on pohjoismainen pääomasijoituslalla yli 25 vuotta toiminut sijoitus- ja varainhoitoyhtiö. Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta sekä Sijoitustoiminta.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia



partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat pohjoismaisiin tai venäläisiin pääosin listaamattomiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin sijoitusstrategioidensa mukaisesti. CapMan kerää rahastoihin varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. Lisäksi CapMan tarjoaa Scala Fund Advisoryn kautta pääomasijoitusalan varainhankinta- ja neuvonantopalveluja rahastoyhtiöille sekä sijoittajille. CapMan tarjoaa hankintarengaspalveluja CapMan Purchasing Schemen (CaPS) kautta yrityksille Suomessa ja Ruotsissa. CapMan tarjoaa myös rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja vaihtoehtoisen sijoitusluokan rahastoyhtiöille. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdetä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot 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 tulonlähdeitä ovat sijoitusten käypien arvojen kehitys sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian raportoiman nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportoimiin lukuihin oikaisuja.

CapManin liiketoimintamallia avataan tarkemmin liitteessä 3.

Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys tammi-syyskuussa 2016

Konsernin liikevaihto oli 22,0 milj. euroa (24,7 milj. euroa tammi-syyskuussa 2015).

Operatiivisen toiminnan kulut pysyivät vertailukauden tasolla ja olivat 21,0 milj. euroa (21,3 milj. euroa).

Operatiivisen toiminnan kuluihin on kirjattu seuraavat vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:

- Kulut sisälsivät 0,3 milj. euroa vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä liittyen Norvestian osakkeista tehtyyn vaihtotarjoukseen. Vertailukaudella 2015 kulut sisälsivät 0,7 milj. euroa vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä liittyen Norvestian osakkeiden hankintaan, jonka seurauksena CapMan omistaa 28,7 prosenttia Norvestian osakekannasta.
- Korkein hallinto-oikeus ei myöntänyt valituslupaa verohallinnon jälkiverotuspäätökseen ja CapMan on tehnyt 1,0 milj. euron vertailukelpoisuuteen vaikuttavan arvonlisäverosaamisen alaskirjauksen. Korkeimman hallinto-oikeuden päätös ei johda uusiin maksuihin eikä sillä ole vaikutusta CapMan-konsernin rahavirtaan.
- Lisäksi vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä olivat katsauskaudella saatu vakuutuskorvaus sekä tietyt muut korvaukset, yhteensä 0,5 milj. euroa, jotka ovat kirjattu kulujen pienennyksenä.

Konsernin liikevoitto nousi vertailukaudesta 139 prosenttia ja oli 10,0 milj. euroa (4,2 milj. euroa). Nousu johtui pääosin vertailukautta korkeammista sijoitusten käyvän arvon muutoksista.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -2,5 milj. euroa (-1,7 milj. euroa). Rahoituskulujen nousu katsauskaudella johtui lähinnä Norvestian osakkeiden vuonna 2015 toteutuneen hankinnan rahoituksesta ja sisälsi lisäksi 0,3 milj. euroa arvonlisäveron jälkiverotuspäätöksen perusteella kirjattuja korkokuluja. Tulos ennen veroja oli 7,5 milj. euroa (2,5 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 7,1 milj. euroa (2,0 milj. euroa).

Tulos/osake oli 7,4 senttiä (1,5 senttiä). Laimennusvastikkeella oikaistu tulos/osake oli 7,3 senttiä (1,5 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle sekä

vertailukaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).

Liikevaihto ja tulos neljännesvuosittain sekä katsauskauden liikevaihto, liikevoitto ja tulos segmenteittäin on esitetty osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 22,0 milj. euroa (24,7 milj. euroa vertailukaudella). Palkkiot olivat 20,2 milj. euroa (20,3 milj. euroa). Hallinnointipalkkioiden lisäksi palkkiot sisälsivät hankintarengaspalvelusta (CaPS), varainhankinta- ja neuvonantopalveluista (Scala Fund Advisory) sekä muista palveluista saadut palkkiot.

Katsauskauden voitonjako-osuustuotot olivat 1,8 milj. euroa (4,4 milj. euroa) ja niitä saatiin pääosin CapMan Equity VII sekä CapMan Public Market -rahastoilta.

Kolmannelle vuosineljännekselle kohdistui bonusvarauksia minimitavoitteiden ylittyessä. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 1,1 milj. euroa (3,7 milj. euroa). Vertailukautta alhaisempi liikevoitto johtui lähinnä vertailukautta alhaisemmista voitonjako-osuustuotoista. Katsauskauden tulos oli 0,9 milj. euroa (3,2 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

Sijoitustoiminta

Sijoitusten käyvän arvon muutos oli yhteensä 8,9 milj. euroa tammi-syyskuussa 2016 (0,5 milj. euroa vertailukaudella). Rahastosijoitusten käyvän arvon muutos oli 5,5 milj. euroa (1,0 milj. euroa), mikä vastaa 10,3 prosentin arvonnousua katsauskaudella (1,8 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Rahastosijoitusten positiivinen käyvän arvon kokonaisuutos alkuvuonna oli seurausta pääosin katsauskauden aikana toteutuneista irtautumisista tai meneillään olevista irtautumisneuvotteluista. Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli 44,0

CapMan

milj. euroa 30.9.2016 (47,3 milj. euroa 30.9.2015). Muutokseen vaikuttivat lähinnä vertailukauden jälkeen toteutuneet merkittävät irtautumiset. CapManin osuus osakkuusyhtiö Norvestian nettovarallisuuden muutoksesta oli 3,5 milj. euroa. CapManin Norvestia-omistuksen käypä arvo oli yhteensä 48,7 milj. euroa 30.9.2016. Maneq-sijoitusten arvonmuutos oli 0,0 milj. euroa (vertailukauden arvonmuutos 0,4 milj. euroa).

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 8,9 milj. euroa (0,5 milj. euroa) ja tulos 6,2 milj. euroa (-1,2 milj. euroa).

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 6,3 milj. euroa (2,9 milj. euroa). Pääomaa kutsuttiin muun muassa CapMan Nordic Real Estate, CapMan Buyout X ja CapMan Russia II -rahastoihin sekä KOy Mastolan Keskusvarastoon sijoittaneeseen Kokoelmakeskus Ky:öön. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 12,9 milj. euroa (9,4 milj. euroa). Valtaosa pääomanpalautuksista saatiin muun muassa CapMan Buyout IX, CapMan Life Science IV ja CapMan Public Market -rahastoilta katsauskaudella toteutuneiden irtautumisten seurauksena.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 25,6 milj. euroa 30.9.2016 (27,4 milj. euroa 30.9.2015). Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta vain noin 10–15 milj. euroa seuraavien neljän vuoden aikana. Sijoitussitoumuksia alhaisempi arvio johtuu erityisesti käyttämättömästä sijoituskapasiteetista vanhemmissa tai jo toimintansa lopettaneissa rahastoissa. CapMan sijoittaa uusiin hallinnoimiinsa rahastoihin 1–5 prosenttia rahastojen koosta ja niiden sijoittajajakaumasta 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 myynnistä markkinaosapuolten välillä

arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liike-toimessa. Kiinteistösijoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmäärittysten mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian raportoiman nettovarallisuuden muutoksen perusteella. CapMan ei tee Norvestian raportoimiin lukuihin oikaisuja.

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

Tase ja rahoitusasema 30.9.2016

Konsernin taseen loppusumma oli 152,4 milj. euroa 30.9.2016 (145,5 milj. euroa 30.9.2015). Pitkäaikaiset varat olivat 116,9 milj. euroa (115,0 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 44,0 milj. euroa 30.9.2016 (47,3 milj. euroa 30.9.2015). Norvestian nettovarallisuus oli 169,8 milj. euroa 30.9.2016, josta kirja-arvo CapManin taseessa oli 48,7 milj. euroa CapManin 28,7 prosentin omistussuuden perusteella. Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 5,2 milj. euroa (7,9 milj. euroa) ja koostui pääosin CapManin sijoituksesta Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 7,8 milj. euroa (5,2 milj. euroa).

Lyhytaikaiset varat olivat 35,5 milj. euroa (30,5 milj. euroa). Rahavarat ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 29,6 milj. euroa (21,3 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 37,4 milj. euroa (30,4 milj. euroa). CapManin korolliset lainat 30.9.2016 on eritelty seuraavalla sivulla olevassa taulukossa.



	Lainan koko 30.9.2016	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 30.9.2015
Pankkirahoitusta käytössä	12,5 milj. euroa	Q2 2019		27 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)	(10 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 30.9.2016.

Ostovelat ja muut velat olivat 17,1 milj. euroa (29,7 milj. euroa). Vertailukausi sisälsi vuonna 2015 toteutuneen Norvestian osakkeiden hankinnan lisäkauppahinnasta johtuvan velkaosuuden.

Konsernin liiketoiminnan rahavirta oli katsauskaudella 7,2 milj. euroa (5,4 milj. euroa). Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiotuotot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien rahavirta 9,1 milj. euroa (-27,4 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset. Rahavirta ennen rahoitusta oli 16,3 milj. euroa (-22,0 milj. euroa). Rahoituksen rahavirta oli -8,6 milj. euroa (14,3 milj. euroa).

CapMan

Avainlukuja 30.9.2016

CapManin omavaraisuusaste oli 44,8 prosenttia 30.9.2016 (44,3 prosenttia 30.9.2015). Oman pääoman tuotto oli 14,3 prosenttia (4,2 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 10,0 prosenttia (5,6 prosenttia). Tavoitetaso omavaraisuusasteelle on 45–60 prosenttia ja oman pääoman tuotolle yli 20 prosenttia.

	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Tulos / osake, senttiä*	7,4	1,5	5,9
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä*	7,3	1,5	5,8
Oma pääoma / osake, senttiä *	76,8	72,0	75,5
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	86 293 531	86 290 467	86 290 467
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	86 325 511	86 316 766	86 316 766
Ulkona olevien osakkeiden määrä	86 299 212	86 290 467	86 290 467
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	14,3	4,2	9,3
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a.	10,0	5,6	8,0
Omavaraisuusaste, %	44,8	44,3	43,7
Nettovelkaantumisaste,%	56,4	49,1	72,9

*) IFRS:n mukaan 15 milj. euron (15 milj. euroa 30.9.2015 ja 31.12.2015) hybridilaina on luettu mukaan omaan pääomaan myös osakekohtaisen oman pääoman laskemisessa. Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat hybridilainan korot (netto).

Hallinnoitavat pääomat 30.9.2016 sekä varainhankinta ja palveluliiketoiminta katsauskaudella

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa pääosin oman pääoman ehtoista sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan. Hallinnoitavat pääomat lasketaan hallinnointipalkkioiden tuottopohjan perusteella, eli sijoituskapasiteetti sisältää oman pääoman lisäksi rahastojen velkaosuuden niissä tapauksissa, joissa hallinnointipalkkioita maksetaan myös rahaston velkaosuuden pohjalta. Hallinnoitavat pääomat kasvavat rahastojen varainhankinnan tai sijoitusmandaattien sijoitusasteen myötä, ja pienenevät sijoituskohteista irtautumisten seurauksena.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 2 820 milj. euroa 30.9.2016 (2 846 milj. euroa 30.9.2015). Velkarahaston perustamisella sekä BVK-mandaatin sijoitusasteella oli positiivinen vaikutus

hallinnoitavien pääomien kehitykseen, joskin vertailukauden jälkeen toteutuneet irtautumiset puolestaan vaikuttivat hallinnoitavien pääomien hienoiseen laskuun. Hallinnoitavista pääomista 1 297 milj. euroa (1 362 milj. euroa) oli kohdeyritys-sijoituksia tekevissä rahastoissa ja 1 524 milj. euroa (1 484 milj. euroa) kiinteistö-pääomarahastoissa tai kiinteistö-sijoitusmandaateissa.

CapMan perusti 100 milj. euron suuruisen pohjoismaisen velkarahaston toukokuussa. Rahastoa hallinnoi CapMan-konserniin kuuluva sijoitustoiminnan partnership Nest Capital, joka aikaisemmin toimi nimellä CapMan Credit. Rahaston varainhankinta jatkuu.

CapManin palveluliiketoiminta on kasvanut huomattavasti vuoden 2016 aikana. Tällä hetkellä CaPS-hankintarenkaalla on merkittävin vaikutus CapManin palveluista saataviin palkkioihin. CaPS-hankintarengas kehittää jäsenyrittystensä

CapMan

ostotoimintoja ja palveluista saadut palkkiotuotot ovat merkittäviä. CaPS:in tuottamat palkkiot ovat kasvaneet CaPS:in maantieteellisen laajenemisen sekä uusien jäsenten ja hankintakategorioiden myötä.

Osana CapMan-konsernia toimiva Scala Fund Advisory tarjoaa pääomasijoitusalaan erikoistuneita varainhankinta- ja neuvonantopalveluja pääomarahastojen hallinnointiyhtiöille sekä omaisuusluokkaan sijoittaville instituutioille. Scalalla on useita ulkopuolisia mandaatteja, jotka kerryttävät neuvonantopalkkioita osittain jo kuluvaan vuoteen aikana. Suurin osa palkkioista on onnistumispalkkioita, joita maksetaan kertakorvauksena onnistuneen varainhankinnan seurauksena.

CapMan on lisäksi aloittanut rahastojen hallinnointiin liittyvien palvelujen kaupallistamisen. Kiristynyt sääntely-ympäristö luo paljon mahdollisuuksia CapManin kaltaiselle vakiintuneelle toimijalle, jolla on osaamista ja tarvittavat resurssit tarjota 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 päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2017 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 päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2017 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 16.3.2016 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

Henkilöstö

CapManin palveluksessa oli 30.9.2016 yhteensä 102 henkilöä (102 henkilöä 30.9.2015), joista 65 (68) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä, Luxemburgissa ja Ison-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän osavuositiedotuksen taulukko-osiossa.

Osakkeet ja osakepääoma

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 30.9.2016. B-osakkeita oli 80 575 kappaletta ja A-osakkeita oli 5 750 000 kappaletta 30.9.2016.

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

Osakkeenomistajat

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 9 prosenttia vertailukaudesta ja oli 7 351 omistajaa 30.9.2016 (6 721 osakkeenomistajaa 30.9.2015).

Omat osakkeet

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa B-osaketta 30.9.2016. Omat osakkeet edustivat 0,03 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja 0,02 prosenttia äänivallasta yhtiössä ja niiden markkina-arvo oli 31 559 euroa 30.9.2016 (26 036 euroa 30.9.2015). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.



Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys

CapMan Oyj:n B-osakkeiden päätöskurssi oli 1,20 euroa 30.9.2016 (1,00 euroa 30.9.2015).

Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskimurssi oli 1,03 euroa (1,00 euroa), ylin kurssi 1,24 euroa (1,09 euroa) ja alin 0,91 euroa (0,83 euroa).

CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 20,9 milj. kappaletta (10,4 milj. kappaletta), mikä vastasi 21,4 milj. euron (10,5 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n B-osakkeiden markkina-arvo oli 96,7 milj. euroa 30.9.2016 (80,6 milj. euroa 30.9.2015).

Kaikkien osakkeiden markkina-arvo, jossa A-osakkeet on arvostettu B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin, oli 103,6 milj. euroa (86,3 milj. euroa).

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 minimitalvoitteen. 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 katsauskauden lopussa voimassa kaksi optio-ohjelmaa henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-ohjelma 2013 ja Optio-ohjelma 2016. 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 0,75 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2013 lisättyä 10 prosentilla), 2013B-optiolla on 1,03 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2014 lisättyä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla on 1,05 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2015 lisättyä 10 prosentilla). Merkintäaika 2013A-optiolla alkoi 1.5.2016. Merkintäaika 2013B-optiolla alkaa 1.5.2017 ja 2013C-optiolla 1.5.2018. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 30.9.2016 mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 325 000 kappaletta, Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 318 334 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013C:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 327 291 kappaletta. 30.9.2016 mennessä optio-oikeuksilla 2013A oli merkitty yhteensä 29 171 uutta B-osaketta.

Optio-ohjelma 2016: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 2016 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2016A-optiolla on 1,04 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2016 lisättyä 10 prosentilla), 2016B-optiolla on osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2017 lisättyä 10 prosentilla, ja 2016C-optiolla on osakkeen vaihdolla painotettu keskimurssi 1.4.—31.5.2018 lisättyä 10 prosentilla. Merkintäaika 2016A-optiolla alkaa 1.5.2019, 2016B-optiolla



1.5.2020 ja 2016C-optiolla 1.5.2021. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 30.9.2016 mennessä Optio-ohjelma 2016:han kuuluvia optio-oikeuksia ei ole jaettu.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

Muut merkittävät tapahtumat katsauskaudella

CapMan Real Estate on sopinut sijoitusmandaatista Saksan suurimman eläkevakuutusyhtiön Bayerische Versorgungskammerin (BVK) kanssa. Mandaatin pohjalta CapMan Real Estate toteuttaa sijoituksia pohjoismaisiin vuokra-asuntokohteisiin yhteensä 400 milj. euron arvosta BVK:n puolesta. Aiemmin tänä vuonna CapMan toimi BVK:n neuvonantajana 80 milj. euron asuntosalkun hankinnassa Suomessa osana kyseistä sijoitusmandaattia. BVK hallinnoi 62 mrd euron pääomia, joita se sijoittaa muun muassa yhteistyökumppaneiden avulla. Mandaatti kerryttää vuosittaisia hallinnointi- ja tuottopalkkioita CapManille.

CapManin hallinnoima CapMan Life Science IV -rahasto irtautui Samsa AB:sta heinäkuussa 2016. Irtautumisella oli 1,5 milj. euron tulosvaikutus ja 5,7 milj. euron kassavirtavaikutus. Rahastossa on jäljellä yksi kohdeyhtiö, jonka myynnin jälkeen rahasto puretaan.

CapManin hallinnoimat rahastot irtautuivat Esperi Care Oy:sta kesäkuussa 2016. CapMan on merkittävä sijoittaja CapMan Buyout IX rahastossa ja irtautumisen kassavirtavaikutus oli CapManille 6,1 milj. euroa. Irtautumisen tulosvaikutus oli 1,4 milj. euroa.

CapMan Real Estate I -rahasto myi KOy Mastolan Keskusvaraston osakekannan Kokoelmakeskus Ky:lle. Kokoelmakeskus Ky:n sijoittajina on suomalaisten sijoittajien muodostama ryhmä, mukaan lukien CapMan. CapMan Real Estate vastaa kohteen hallinnoinnista.

CapMan Public Market -rahasto irtautui viimeisistä kohteistaan alkuvuonna, minkä myötä rahasto siirtyi voitonjakoon ja se puretaan vuoden 2016 aikana. CapMan saa rahastolta 1,2 milj. euroa voitonjako-osuustuottoja, joista suurin osa tuloutettiin vuoden alkupuolella.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan on tehnyt vapaaehtoisen julkisen vaihtotarjouksen Norvestian osakkeista. Vaihtotarjousta kuvaillaan tarkemmin 3.11.2016 julkaistavassa pörssitiedotteessa.

CapManin B-sarjan osakkeiden lukumäärä nousi 80 595 937 osakkeeseen katsauskauden jälkeen toteutuneen optio-oikeuksilla 2013A ajalla 9.6 - 14.9.2016 merkittyjen 20 426 osakkeen rekisteröinnin seurauksena.

Rahastojen toimintaa käsitellään tarkemmin liitteessä 2.

Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

Pääomasijoitustoimintaan liittyy yleisesti muun muassa riski sijoitusten epälikvidisyydestä eli epävarmuus arvonnousun realisoimisesta, riski yleisestä talouden kehityksestä ja markkinatilanteesta sekä riski kohdemaan taloudellisesta ja poliittisesta tilanteesta.

CapManin harjoittama sijoitustoiminta altistuu yleiselle markkinariskille, etenkin Norvestian sijoitustoiminnan kautta. Markkina-arvojen muutoksiin vaikuttavat muun muassa osake-, korko-, valuutta- ja kiinteistömarkkinoiden heilahtelut. Markkina-arvojen muutokset vaikuttavat CapManin tulokseen sijoitusomaisuuden arvostusten kautta. Osakemarkkinoiden muutokset heijastuvat myös listaamattomien kohdeyhtiöiden arvostukseen, koska rahastoissa käytetyissä arvostusmenetelmissä käytetään osin vertailukohtana soveltuvien listattujen yhtiöiden osakkeiden arvoja. Taloudellinen epävarmuus voi vaikuttaa paitsi suoraan CapManin hallinnoimien rahastojen



sijoitustoiminnan onnistumiseen, myös esimerkiksi rahastojen nykyisten ja potentiaalisten sijoittajien sijoitettavissa olevaan varallisuuteen tai maksukykyyn.

CapManin liiketoimintaan liittyy merkittävä riski epäonnistumisesta uusien pääomarahastojen perustamisesta ja niiden varainhankinnassa. Onnistunut rahastojen varainhankinta on merkittävä tekijä hallinnointi-palkkiotuottojen muodostumisessa ja luo mahdollisuuksia voitonjako-osuustuottojen saamiselle tulevina vuosina. Esimerkiksi CapManin hallinnoimien rahastojen tekemien sijoitusten heikko kehitys, kiristynyt kilpailu, taikka muut CapManista riippumattomat syyt saattavat johtaa siihen, että varainhankinta uusilta tai nykyisiltä sijoittajilta saattaa tulevaisuudessa vaikeutua.

Irtautumisten ajankohtia ja niistä mahdollisesti saatavien voitonjako-osuustuottojen suuruutta on vaikea ennustaa. Myös Scala Fund Advisory -toimintaan liittyvien palkkioiden ajoituksen ennustaminen on haastavaa liiketoiminnan luonteesta johtuen.

Konserniin kuuluvat rahastoja hallinnoivat yhtiöt voivat rahastoa koskevien sopimusten ehtojen perusteella joutua tietyissä tilanteissa palauttamaan saamia voitonjako-osuustuottoja (niin kutsuttu clawback). Palautusvelvollisuus realisoituu tyypillisesti tilanteessa, jossa rahaston toimikauden päättyessä rahaston hallinnointiyhtiön todetaan saaneen enemmän voitonjako-osuustuottoja kuin mihin sillä olisi rahastosopimuksen perusteella ollut oikeus. CapMan kirjaa saadut voitonjako-osuustuotot kassaperusteisesti. Näin ollen vain realisoituneet voitonjako-osuustuotot kirjataan CapManin tulokseen. Vastaavasti clawback-ehtojen mukaan palautettavat voitonjako-osuustuotot tulisivat rasittamaan CapManin tulosta siltä osin kuin mahdollisesti tehty palautusvaraus ei olisi riittävä. CapMan on kirjannut 5,2 miljoonan euron suuruisen mahdollisen palautusvarauksen CapMan Real Estate I

Ky -rahaston osalta. Varauksen riittävyttä tarkastellaan johdon toimesta kvartaaleittain, mutta sen todellinen määrä tiedetään vasta kun kaikki rahaston sijoituskohteet on realisoitu. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä.

Yhtiön rahoitussopimukseen liittyy kovenantti- tai muita ehtoja. Kovenanttiehtojen rikkominen ja muiden sopimusvelvoitteiden täyttämättä jättäminen voisi nostaa rahoituksen kustannuksia merkittävästi ja jopa vaarantaa CapManin rahoituksen jatkumisen.

Muutokset CapManin sovellettavassa rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä, olennaisessa kansallisessa tai kansainvälisessä verosääntelyssä tai verotuskäytännössä ja yleisesti liiketoimintaa koskevassa sääntelyssä tai viranomaistoimenpiteissä ja viranomaisten asettamissa vaatimuksissa sekä tapa, jolla kyseisiä lakeja, säädöksiä ja toimenpiteitä pannaan täytäntöön tai tulkitaan, sekä uusien lakien ja määräysten soveltaminen ja täytäntöönpano, voivat vaikuttaa merkittävästi CapManin liiketoimintaan.

Toimintaympäristö yleisesti

Pohjoismaiden kasvun ennustetaan olevan historiallisesti matalaa vuonna 2017, mutta riittävällä tasolla tukeakseen työllisyyden kasvua. Ruotsin viime vuosien korkeampi kasvutahti normalisoituu ja Norjan ja Tanskan kasvu puolestaan piristyvät.¹ Suomen talous on palaamassa kasvu-uralle. Talousluvut ovat vahvistuneet ja ennakoivat indikaattorit tukevat pitkstä aikaa näkemystä kasvusta.² Venäjän BKT jatkoi supistumistaan vuonna 2016, joskin tahti on hieman hidastunut. Talouskasvun odotetaan jatkuvan negatiivisena ja

¹ Danske Bank Nordic Outlook September 2016

² Suomen Pankki: Euro & Talous 3/16: Suomen talouden näkymät



elpymisen merkkejä on odotettavissa vasta vuonna 2017.³

Kohdeyhtiösijoitukset

Alhainen korkoympäristö ja osakemarkkinan sykliisyyteen liittyvä epävarmuus ajaa sijoittajia etsimään vaihtoehtoisia tuotto kohteita. Pääomasijoitusten pitkän aikavälin tuotot ovat historiallisesti olleet muita omaisuusluokkia korkeammat. Julkisten eläkerahastojen tekemien eurooppalaisten pääomasijoitusten kymmenen vuoden mediaanituotto (netto) oli 13 prosenttia vuodessa ja ylitti osakemarkkinan kehitystä heijastavan vertailuindeksin 8 prosenttiyksiköllä.⁴ Preqinin mukaan Eurooppaan sijoittavat vuoden 2010 ja 2013 välillä perustetut pääomarahastot ovat tuottaneet keskimäärin 12 prosenttia vuodessa.⁵ Sijoitukset vuoden 2009 ja 2013 välillä perustettuihin Suomessa työeläkeyhtiöiden tekemät pääomasijoitukset ovat tuottaneet keskimäärin 11,2 prosenttia vuodessa viimeisen kymmenen vuoden aikana.⁶

Pääomarahastojen viimeaikaiset ennätysuuret pääomanpalautukset kutsuttuun pääomaan verrattuna mahdollistavat uusien sijoitusten tekemisen omaisuusluokkaan, puoltaen pääomasijoitusten suosion kasvun jatkumista keskipitkällä aikavälillä. 89 prosenttia Preqinin sijoittajakyselyyn vastanneista koki pääomasijoitussalkkunsu kehityksen joko ylittäneen tai vastanneen odotuksia ja 93 prosenttia vastanneista aikoo joko kasvattaa tai ylläpitää pääomasijoituksiin kohdistuvaa sijoitusallokaatiotaan pitkällä aikavälillä.⁷ Kiinnostus kasvusijoitusstrategioita sekä Eurooppaa kohtaan on kasvanut sijoittajien keskuudessa viime vuoteen verrattuna.⁸

³ Focus Economics 4.10.2016

⁴ Bain Global Private Equity report 2016

⁵ Preqin Private Equity Spotlight syyskuu 2016

⁶ Tela

⁷ Preqin Investor Outlook Alternative Assets H2 2016

⁸ Preqin Private Equity Spotlight Update Q3 2016

Perustettujen rahastojen lukumäärä sekä kerätyt varat laskivat vuoden kolmannella neljänneksellä toisesta neljänneksestä ja olivat viime vuoden kolmannen neljänneksen tasolla. Kilpailu pääomasta on kovaa ja markkinoilla on ennätysmäärä rahastoja. 70 prosenttia pääomarahastoista ovat olleet markkinoilla yli vuoden ja 26 prosenttia yli kaksi vuotta.⁹ Sijoittajien halukkuus tehdä rinnakkaissijoituksia on kasvanut rahastosijoittamisen ohella viimeisten viiden vuoden aikana.¹⁰

Secondary-markkina, eli jälkimarkkina, on entistäkin tärkeämpi osa toimialalle sijoittavien sijoitusstrategiaa ja osa keinovalikoimaa kasvattaa vaihtoehtoisten sijoitusten likviditeettiä. Markkinoilla oli lokakuussa 2016 eniten secondary-rahastoja viiteen vuoteen. Finanssikiäriin jälkeen perustettujen secondary-rahastojen tuotto profiili on keskimäärin korkeampi muihin pääomastrategioihin verrattuna, mikä lisää strategian suosiota.¹¹ Secondary-markkinan kasvun myötä myös sitä palvelevien neuvonantopalvelujen kysyntä kasvaa.

Buyout-sijoitusten EBITDA-kertoimet olivat nousussa etenkin Pohjoismaissa ja rahoitusalan ja terveydenhuollon sektoreilla. Kertoimet ovat korkeimpia suurissa yrityskaupoissa.¹² Aktiivinen listausmarkkina Pohjoismaissa on vaikuttanut sekä hintatasoon että huutokauppojen määrään.

Kilpailu velkarahastojen varainhankinnassa on kiristynyt uusien rahastojen tultua markkinoille vuoden 2016 puolivälin jälkeen. Preqinin teettämän kyselyn mukaan 37 prosenttia velkarahastoihin sijoittavista ovat kiinnostuneita mezzanine-strategioista. Eurooppa kiinnostaa omaisuusluokkaan sijoittavia eniten seuraavan 12 kuukauden aikana.¹³

⁹ Preqin Quarterly Private Equity Update Q3 2016

¹⁰ Privcap Fundraising Roundup Q3 2016

¹¹ Preqin Secondary Market Update Q3 2016

¹² Clearwater International Unquote Multiples Heatmap Analysis September 2016

¹³ Preqin Private Debt Update Q3 2016

CapMan

Mezzanine-sijoitukset kilpailevat suorien lainoittajien ja pankkirahoituksen kanssa Pohjoismaissa.¹⁴

Kiinteistöt

Kiinteistömarkkinan kokonaisvolyymi oli Pohjoismaissa noin 26,0 mrd euroa vuoden ensimmäisen kolmen neljänneksen aikana. Tämä vastaa noin 5 prosentin kasvua viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna ja osoittaa, että markkina on pysynyt dynaamisena ja likviditeetti on parantunut entisestään.¹⁵

Sijoitusvolyymien tasainen kasvu on pitänyt nettotuottovaatimustasot alhaalla. Ruotsissa parhaiden toimistojen ja liiketilöiden nettotuottovaatimustaso on 3,8 prosentin tasolla, kun taas Tanskassa prime-toimistojen nettotuottovaatimustaso on noin 4,0 prosenttia ja liikekiinteistöjen vain 3,3 prosenttia. Tuottovaatimustasot ovat pysyneet matalina myös Suomessa, jossa nettotuottovaatimustasot vaihtelevat 4,2 prosentin (toimistot) ja 4,0 prosentin (liiketilat) välillä. Myös sekundäärisissä kohteissa tuottovaatimukset ovat laskeneet, joskin eri maiden välillä on huomattavia eroja. Esimerkiksi Tukholmassa B-tason kohteet A-sijainneilla tai A-tason kohteet B-sijainneilla käyvät kaupaksi vain pienellä riskipreemiolla prime-kohteisiin verrattuna, mutta Helsingissä riskipremio prime- ja sekundääristen kohteiden välillä on pääsääntöisesti edelleen yli kaksi prosenttiyksikköä.¹⁶

Ruotsissa ja Tanskassa kansantalouksien kasvu on vaikuttanut suotuisasti myös vuokralaismarkkinaan laskien vajaakäyttöasteita. Myös Suur-Kööpenhaminan asuntomarkkinan vahva vire on jatkunut, minkä seurauksena sekä hinnat että vuokrat ovat jatkaneet tasaista kasvua. Toisin kuin Ruotsissa ja Tanskassa, joissa toimitilamarkkinat ovat hyötäneet kansantalouksien kasvusta, on Suomessa

vuokralaismarkkinan kärsinyt nollakasvun ajasta ja toimitilamarkkinaan kuvaavat lukemat ovat pysyneet vuodenvaihteeseen verrattuna käytännössä muuttumattomina.¹⁷

Brexitin vaikutukset pohjoismaiseen kiinteistömarkkinaan näyttävät jääneen vähäisiksi ainakin lyhyellä aikavälillä tarkasteltuna. Lisäksi on mahdollista, että brexitin aiheuttaneen kansanäänestyksen jälkeen kansainväliset sijoittajat alkavat etsiä vaihtoehtoisia sijoituskohteita Ison-Britannian ulkopuolelta, josta hyötyisivät myös erityisesti Pohjoismaiden pääkaupungit, jotka omaavat hyvät kasvunäkymät ja vaaditun likviditeetin.¹⁸

Varainhankinta kiinteistörahastoihin on kiihtynyt vuodesta 2009 ja vuonna 2015 strategiaan kerättiin yli 100 mrd euroa maailmanlaajuisesti. Preqinin teettämän kyselyn mukaan sijoittajat ovat core-sijoitusstrategioiden ohessa kiinnostuneita myös arvonnisästrategioista ja opportunistisista strategioista. Maantieteellisesti Eurooppa on kiinnostavin sijoitusalue.¹⁹ Eurooppaan sijoitaviin kiinteistörahastoihin ovat tuottaneet keskimäärin 13 prosenttia vuodessa.²⁰

CapMan pitää näkymät vuodelle 2016 ennallaan

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia 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,

¹⁴ Unquote 21.6.2016

¹⁵ CapMan Real Estate

¹⁶ CBRE Nordic Investment MarketView Q3 2016

¹⁷ CapMan Real Estate

¹⁸ CapMan Real Estate

¹⁹ Preqin Investor Outlook Alternative Assets H2 2016

²⁰ Preqinin tietokanta



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, verrokkiryitysten 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.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu 11.8.2016 julkistetussa puolivuosisikatsauksessa 2016.

CapMan

CapMan-konsernin tilinpäätöstiedote 2016 julkistetaan torstaina 2.2.2017.

Helsingissä 3.11.2016

CAPMAN OYJ
Hallitus

Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

Jakelu:

NASDAQ Helsinki
Keskeiset tiedotusvälineet
www.capman.fi

Liitteet (taulukko-osan jälkeen):

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 30.9.2016
Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi–syyskuussa 2016
Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

The logo for CapMan, featuring the word "CapMan" in a serif font. The "C" is significantly larger and more stylized than the other letters, which are in a smaller, standard serif font.

LAATIMISPERIAATTEET

Osavuositarkastuksen taulukko-osa on laadittu IAS 34 mukaisesti noudattaen samoja laatimisperiaatteita kuin edellisessä tilinpäätöksessä. Osavuositarkastuksessa esitettävät tiedot ovat tilintarkastamattomia.

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	7-9/16	7-9/15	1-9/16	1-9/15	1-12/15
Liikevaihto	6 634	8 913	22 044	24 662	31 767
Liiketoiminnan muut tuotot	30	140	88	286	314
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-4 683	-4 455	-12 995	-13 063	-17 066
Poistot ja arvonalentumiset	-62	-76	-183	-236	-322
Liiketoiminnan muut kulut	-1 992	-2 516	-7 833	-7 953	-10 574
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	2 889	-1 468	8 876	489	5 152
Liikevoitto	2 816	538	9 997	4 185	9 271
Rahoitustuotot ja -kulut	-764	-669	-2 492	-1 671	-2 875
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0	0	0	0	53
Voitto/tappio ennen veroja	2 052	-131	7 505	2 514	6 449
Tuloverot	-139	-93	-446	-503	-395
Konsernin voitto/tappio	1 913	-224	7 059	2 011	6 054
Muut laajan tuloksen erät:					
Muuntoerot	22	-10	60	-63	-41
Konsernin laaja tulos yhteensä	1 935	-234	7 119	1 948	6 013
Kauden tuloksen jakautuminen:					
Emoyhtiön omistajille	1 913	-224	7 059	2 011	6 054
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:					
Emoyhtiön omistajille	1 935	-234	7 119	1 948	6 013
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:					
Tulos/osake, senttiä	2,0	-0,5	7,4	1,5	5,9
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	-0,5	7,3	1,5	5,8

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



KONSERNIN TASE (IFRS)

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	163	215	189
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	331	552	487
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	95	43	95
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	44 000	47 333	47 249
Muut sijoitukset	48 784	43 467	48 784
Yhteisyrietykset	5 169	7 880	7 651
Saamiset	7 763	5 197	6 062
Laskennalliset verosaamiset	4 400	4 097	4 400
	116 909	114 988	121 121
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	5 884	9 164	6 637
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	306	314	306
Rahavarat	29 329	21 003	21 576
	35 519	30 481	28 519
Varat yhteensä	152 428	145 469	149 640



1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	772	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	27 483	27 175	27 397
Muuntoerorahasto	156	74	96
Kertyneet voittovarot	-1 067	-5 021	-2 048
Oma pääoma yhteensä	66 312	61 968	65 185
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	1 955	1 951	1 958
Pitkäaikaiset korolliset velat	65 028	51 736	69 389
	66 983	53 687	71 347
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	17 133	29 737	13 108
Lyhytaikaiset korolliset velat	2 000	0	0
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	0	77	0
	19 133	29 814	13 108
Velat yhteensä	86 116	83 501	84 455
Oma pääoma ja velat yhteensä	152 428	145 469	149 640

CapMan

KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOSLASKELMA

Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma						
1 000 EUR	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voitto- varat	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2015	772	38 968	27 175	137	-1 485	65 567
Tilikauden tulos					2 011	2 011
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				-63		-63
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-63	2 011	1 948
Optioiden kirjaus					166	166
Osingonjako					-5 177	-5 177
Muut muutokset					-536	-536
Oma pääoma 30.9.2015	772	38 968	27 175	74	-5 021	61 968
Oma pääoma 1.1.2016	772	38 968	27 397	96	-2 048	65 185
Tilikauden tulos					7 059	7 059
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				60		60
Tilikauden laaja tulos yhteensä				60	7 059	7 119
Optioiden käyttö			22			22
Optioiden kirjaus			64		124	188
Osingonjako					-6 042	-6 042
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot ja kulut (netto)					-160	-160
Oma pääoma 30.9.2016	772	38 968	27 483	156	-1 067	66 312



LYHENNETTY RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-9/16	1-9/15	1-12/15
Liiketoiminnan rahavirrat			
Tilikauden voitto	7 059	2 011	6 054
Oikaisut tilikauden voittoon	-3 037	4 874	2 996
Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta	4 022	6 885	9 050
Käyttöpääoman muutokset	4 722	880	-3 309
Rahoituserät ja verot	-1 506	-2 367	-5 169
Liiketoiminnan rahavirta	7 238	5 398	572
Investointien rahavirta	9 090	-27 357	-39 611
Rahavirta ennen rahoitusta	16 328	-21 959	-39 039
Maksetut osingot	-6 042	-5 177	-5 177
Rahoituksen muu nettorahavirta	-2 533	19 489	37 142
Rahoituksen rahavirta	-8 575	14 312	31 965
Rahavarojen muutos	7 753	-7 647	-7 074
Rahavarat kauden alussa	21 576	28 650	28 650
Rahavarat kauden lopussa	29 329	21 003	21 576

CapMan

SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernissa on kaksi toimintasegmenttiä: Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta ja Sijoitustoiminta.

7-9/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	4 688	1 946	6 634	0	6 634
Liikevoitto / -tappio	-110	37	-73	2 889	2 816
Katsauskauden tulos	-88	30	-58	1 971	1 913
7-9/2015	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	6 491	2 422	8 913	0	8 913
Liikevoitto / -tappio	1 689	235	1 924	-1 386	538
Katsauskauden tulos	1 564	211	1 775	-1 999	-224
1-9/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	15 867	6 177	22 044	0	22 044
Liikevoitto / -tappio	991	130	1 121	8 876	9 997
Katsauskauden tulos	793	104	897	6 162	7 059
Pitkäaikaiset varat	6 163	590	6 753	110 156	116 909
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	95	95
Yhteisyritykset	0	0	0	5 169	5 169

1-9/2015	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	18 069	6 593	24 662	0	24 662
Liikevoitto / -tappio	3 074	622	3 696	489	4 185
Katsauskauden tulos	2 672	521	3 193	-1 182	2 011
Pitkäaikaiset varat	6 800	225	7 025	107 963	114 988
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	43	43
Yhteisyritykset	0	0	0	7 880	7 880

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
Katsauskauden 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

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 2015 osinkoa maksettiin 0,07 euroa osakkeelta, yhteensä noin 6,0 milj. euroa. Osinko maksettiin omistajille 1.4.2016. Vuodelta 2014 osinkoa maksettiin 0,06 euroa osakkeelta, yhteensä 5,2 milj. euroa.

CapMan

PITKÄAIKAISET VARAT

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset			
Rahastosijoitukset kauden alussa	47 249	55 258	55 258
Lisäykset	6 299	2 900	4 355
Palautukset	-12 912	-9 410	-10 745
Käyvän arvon muutos	3 364	-1 415	-1 619
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	44 000	47 333	47 249
Rahastosijoitukset sijoitusalueittain kauden lopussa			
Buyout	19 976	22 506	21 921
Credit	2 441	2 343	3 061
Russia	4 055	4 165	3 799
Real Estate	13 895	9 229	9 751
Muut	2 947	7 673	7 509
Rahastojen rahastot	686	1 417	1 208
Yhteensä	44 000	47 333	47 249

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo 27 450 tuhatta euroa.

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset			
Muut sijoitukset kauden alussa	48 784	121	121
Lisäykset	0	44 335	44 335
Palautukset	-3 471	-66	-66
Käyvän arvon muutos	3 471	-923	4 394
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset kauden lopussa	48 784	43 467	48 784

Kauden muut sijoitukset sisältää Norvestia Oyj:n osakkeita, joiden käypä arvo on 48,7 milj. euroa.

CapManin osuus osakkeista on 28,7 prosenttia (21,7 prosenttia ostettu 12.5.2015 ja loput 7 ostettiin sopimuksen mukaan 23.10.2015).

Osakkuusyhtiön käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian nettovarallisuuden muutoksen perusteella. Osakkuusyhtiö on arvostettu käypään arvoon tulosvaikutteisesti, koska CapMan on todettu IFRS 10:ssä määritellyksi sijoitusyhteisöksi.



1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset yhteisyrityksiin			
Yhteisyritykset kauden alussa	7 651	9 014	9 014
Palautukset	-2 249	-956	-1 307
Käyvän arvon muutos	-233	-178	-56
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset yhteisyrityksiin kauden lopussa	5 169	7 880	7 651

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 30.9.2016

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.

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa		548	46 701	47 249
Lisäykset		0	6 299	6 299
Palautukset		-480	-12 432	-12 912
Käyvän arvon muutos		-26	3 390	3 364
Kauden lopussa		42	43 958	44 000
Muut sijoitukset				
Kauden alussa			48 784	48 784
Palautukset			-3 471	-3 471
Käyvän arvon muutos			3 471	3 471
Kauden lopussa			48 784	48 784
Yhteisyritykset				
Kauden alussa			7 651	7 651
Palautukset			-2 249	-2 249
Käyvän arvon muutos			-233	-233
Kauden lopussa			5 169	5 169

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. Päättyneen kauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkiatasojen välillä.

CapMan

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2015

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
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
Muut sijoitukset				
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
Yhteisyritykset				
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 yhteisyritykset sisältävät sijoitukset Maneq Investments Luxembourg -yhtiöön. Päättyneen kauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkiatasojen välillä.

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 30.9.2016

Sijoitusalue	Käypä arvo, milj. euroa 30.9.2016	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen (milj. euroa), mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10 %
Norvestia	48,7	Nettovarallisuus (Norvestian julkaisema substanssiarvo)	NA*	NA*	NA*
Buyout	20,0	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 8,3 x	+/- 3,6
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	21 %	+/- 1,1
Real Estate	13,9	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	NA*	NA*	NA*
Yhteisyritykset	5,2	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	-0,2 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Russia	4,1	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 13,0 x	+/- 0,4
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	35 %	-/+ 0,3
Credit	2,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	11 %	- 0,1 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Muut sijoitusalueet	1,9	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 7,7 x	+/- 0,1
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	15 %	-/+ 0,0



Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2015

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 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 herkkyyksianalyysia.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisu on tyyppisesti 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. Ruolan kurssin muutos on vaikuttanut ja se on huomioitu Venäjä-rahastojen arvostuksessa.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmäärityisperiaatteisiin, 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 mynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.

Suoria kohdeyrityssijoituksia 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 kohdeyrityksen arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyritysten 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 kohdeyritysten kuukausiraportointia ja ennusteita. Kohdeyritysvastaavien tekemät arvostusehdotukset tarkastetaan Performance monitoring tiimissä, jonka jälkeen ne hyväksytään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu sijoituskomitean puheenjohtajasta, konsernin talousjohtajasta ja sijoitustiimin vetäjästä. Jokaisen kohdeyrityksen 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:



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.

Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian pörssitiedotteilla raportoiman 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 substanssiarvoon ja kiinteistörahojen arvostukset ovat ulkopuolisten arvioitsijoiden tekemiä, CapMan ei tee herkkyyksianalyysejä näiden omaisuusarvojen arvonnäytössä käytettyjen syöttötietojen osalta. Määrälliset tiedot eivät ole kohtuudella CapManin saatavissa.

CapMan

PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	65 028	51 736	69 389

LIIKETOIMINNAN KAUSILUONTEISUUS

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

HENKILÖSTÖ

Maittain	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Suomi	65	68	67
Ruotsi	21	20	20
Venäjä	12	10	10
Luxemburg	1	1	1
Iso-Britannia	3	3	3
Yhteensä	102	102	101

VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Muut vuokrasopimukset	4 644	2 541	2 018
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	39 326	84 318	95 108
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	25 567	27 368	25 195
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain			
Buyout	13 755	14 016	13 018
Credit	3 407	3 255	2 487
Russia	1 849	1 959	1 921
Real Estate	1 141	2 725	2 272
Muut	4 690	4 659	4 751
Rahastojen rahastot	725	754	746
Yhteensä	25 567	27 368	25 195

LÄHIPIIRI

Lainat lähipiirille

CapMan on myöntänyt johtoryhmän jäsenelle lainan 133 tuhatta euroa.

CapMan

Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	30.9.16	30.9.15	31.12.15
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	4 075	4 090	4 075

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

LIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN

Vuosi 2016				
MEUR	1-3/16	4-6/16	7-9/16	1-9/16
Liikevaihto	7,5	7,9	6,6	22,0
Palkkiot	6,5	7,4	6,3	20,2
Voitonjako-osuustuotot	1,0	0,5	0,3	1,8
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,0	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,5	-6,7	-21,0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,1	2,9	2,9	8,9
Liikevoitto	3,8	3,3	2,8	10,0
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,8	-0,9	-0,8	-2,5
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	3,0	2,5	2,1	7,5
Konsernin kauden tulos	2,9	2,3	1,9	7,1

Vuosi 2015						
MEUR	1-3/15	4-6/15	7-9/15	1-9/15	10-12/15	1-12/15
Liikevaihto	7,3	8,5	8,9	24,7	7,1	31,8
Palkkiot	6,8	6,5	7,0	20,3	7,1	27,4
Voitonjako-osuustuotot	0,5	2,0	1,9	4,4	0,0	4,4
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,2	0,3	0,0	0,3
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,4	-7,1	-21,3	-6,7	-28,0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	0,4	1,6	-1,5	0,5	4,7	5,2
Liikevoitto	0,9	2,8	0,5	4,2	5,1	9,3
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,4	-0,6	-0,7	-1,7	-1,2	-2,9
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Tulos ennen veroja	0,5	2,1	-0,1	2,5	4,0	6,5
Konsernin kauden tulos	0,5	1,7	-0,2	2,0	4,1	6,1

LIITE 1: CAPMAN-KONSERNIN HALLINNOIMAT RAHASTOT 30.9.2016

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 30.9.2016. 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 voitonjakopotentiaalia CapManille.

Voitonjaon piirissä olevista rahastoista tehtävät irtautumiset tuovat välittömästi voitonjako-osuustuottoja CapManille, kun taas Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevien rahastojen voitonjako-osuuspotentiaalin voidaan arvioida realisoituvan seuraavien 1–5 vuoden kuluessa. Aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevien rahastojen voitonjako-potentiaali realisoituu todennäköisesti seuraavien 5–10 vuoden kuluessa. Viimeisen ryhmän muodostavat rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentiaalia CapManille. Tämän ryhmän rahastoilla voitonjakopotentiaalia 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 voitonjakopotentiaalia 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 KOHDEYRITYSSIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT, MILJ. EUROA

	Koko	Kut- suttu pää- oma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hintaa	Käypä arvo	Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle	30.9.2016 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
Voitonjaon piirissä olevat rahastot									
FV V, FM IIIB, CME VII B ⁵⁾ , FM III A, CME VII A ⁵⁾ , CM Sweden ⁵⁾ , CPM									
Yhteensä	709,7	701,3	33,3	11,0	3,5	1 108,5	29,6		10-20 %
Irtautumis- ja arvonekehitys- vaiheessa olevat rahastot									
CMB VIII ^{1) 5)}	440,0	404,1	110,3	101,1	0,6	382,1	267,1		12 %
CMR	118,1	117,2	69,5	80,1	0,2	23,2	151,8		3,4 %
CMB IX	294,6	295,0	172,6	149,3	4,9	163,3	260,1		10 %
CMM V	95,0	84,7	41,0	48,4	-0,1	58,3	35,9		10 %
Yhteensä	947,7	901,0	393,4	378,9	5,6	626,9			
Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot									
CMB X ¹⁾	244,5	184,5	140,1	156,7	1,5	37,2			8 %
CMR II	99,1	28,9	20,2	11,0	0,6	0,9			8 %
Nest Capital 2015 Fund Ky	100,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0			
Yhteensä	444,1	213,8	160,3	167,7	2,1	38,1			
Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille									
SWE LS ²⁾ , SWE Tech ^{1), 2)} , CME VII C, CMM IV ³⁾ , CMLS IV, CMT 2007 ¹⁾									
Yhteensä	534,4	518,9	47,0	33,1	5,7	474,9			
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä	2 635,9	2 335,0	634,0	590,7	16,9	2 248,4	29,6		

KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT, MILJ. EUROA

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hintaa Käypä arvo		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille Hallin- nointi- yhtiöll e		30.9.2016 tarvittava kassa- virta, jotta rahasto siirtyy voiton- jakoon	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voiton- jaossa (sijoitustiimi n osuus vähennetty)
Irtautumis- ja arvonekehitys-vaiheessa olevat rahastot/yhtiöt									
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	150,0	143,6	114,3		55,7		186,9	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	154,1	154,1					
Yhteensä	600,0	451,7	297,7	268,4	6,9	55,7			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	325,1	430,1	346,1		104,8		473,8	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	447,9	447,9					
Yhteensä	950,0	867,7	878,0	794,0	12,9	104,8			
Kokoelmakeskus Ky									
Oma pääoma	19,3	19,3	19,3	18,8		0,0		19,6	10 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	19,3	19,3	19,3	18,8	1,6	0,0			
Yhteensä	1 569,3	1 338,7	1 195,0	1 081,2	21,4	160,5			
Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot									
CMNRE									
Oma pääoma	273,3	231,9	165,2	205,6		38,5			8 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	273,3	231,9	165,2	205,6	14,9	38,5			
Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia									
CapManille									
CMRE I ⁵⁾									
Oma pääoma ja jvkl	200,0	200,0	58,4	45,4		207,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	22,0	22,0					
Yhteensä	500,0	476,6	80,4	67,4	0,9	207,8	27,4		
Kiinteistö-pääoma- rahastot									
yhteensä	2 342,6	2 047,2	1 440,6	1 354,2	37,2	406,8	27,4		

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. 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:

Sijoittajan osuutta arvioitaessa on otettava huomioon salkun käyvän arvon lisäksi rahaston



nettokassavarat. Kiinteistöpääomarahastojen 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 voitonjakopotentiaalia.

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 arviotaessa 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) Rahastoon kuuluu kaksi tai useampi juridinen yksikkö (rinnakkaiset rahastot on esitetty erillisenä vain, jos niiden sijoitusfokukset tai portfoliot poikkeavat merkittävästi toisistaan).
- 2) Valuuttamääräiset erät on arvostettu 30.9.2016 keskikurssiin.
- 3) 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.

- 4) 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 kirjannut 5,2 miljoonan euron suuruisen mahdollisen palautusvarauksen (nk. clawback) CapMan Real Estate I Ky -rahaston osalta. Varauksen riittävyttä tarkastellaan johdon toimesta kvartaaleittain, mutta sen todellinen määrä tiedetään vasta kun kaikki rahaston sijoituskohteet on realisoitu. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä.

- 5) 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.

CapMan

LIITE 2: CAPMANIN HALLINNOIMIEN RAHASTOJEN TOIMINTA TAMMI–SYYSKUUSSA 2016

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistösijoituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kahteen keskeiseen sijoitusstrategiaan Pohjoismaissa ja yhteen Venäjällä. Sijoitusstrategiat ovat keskikokoiset yritysjärjestelyt (CapMan Buyout), velkasijoitukset (CapMan Credit) ja sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yrityksiin (CapMan Russia). Kiinteistöpääomarahastojen sijoitusfokus on kiinteistökohteissa Suomessa ja muissa Pohjoismaissa. Lisäksi CapMan hallinnoi CapMan Technology sijoitusstrategiaa, joka ei tee uusia sijoituksia, vaan keskittyy nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen. CapMan Life Science ja CapMan Public Market -sijoitusstrategioiden rahastojen kohteet on myyty yhtä lukuun ottamatta ja rahastojen odotetaan lopettavan toimintansa vuoden 2016 aikana. Nämä kolme sijoitusstrategiaa raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

CAPMAN PRIVATE EQUITY

Sijoitukset kohdeyrityksiin tammi–syyskuussa 2016

Rahastot eivät tehneet uusia sijoituksia katsauskaudella. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin Buyout, Russia ja Technology -rahastojen kohdeyrityksiin yhteensä 6,6 milj. eurolla. Vertailukautena rahastot sijoittivat kahteen uuteen kohdeyritykseen sekä tekivät lisäsijoituksia yhteensä 20,1 milj. eurolla.

Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi–syyskuussa 2016

CapMan Buyout IX -rahasto irtautui Esperri Care Oy:sta, CapMan Buyout X -rahasto irtautui Suomen Lämpöikkuna Oy:sta ja CapMan Life Science IV -rahasto irtautui Samsa AB:sta ja Neovanta Medical AB:sta. CapManin hallinnoimat teknologiarahastot irtautuivat Connode Holding Ab:sta. Lisäksi CapMan Public Market -rahasto irtautui kokonaan jäljellä olevista kohteistaan. Katsauskaudella toteutuneiden lopullisten irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 101,8 milj. euroa. Rahastot irtautuivat myös osittain useasta kohdeyrityksestä, joiden hankintahinta oli yhteensä 30,1 milj. euroa. Vertailukaudella toteutuneiden irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 108,8 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen kohdeyrityörahastoissa ei ollut merkittäviä tapahtumia.

CAPMAN REAL ESTATE

Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistöhankeisiin tammi–syyskuussa 2016

CapMan Nordic Real Estate -rahasto sijoitti Ringsted-nimiseen outlet-keskukseen Tanskassa, toimistokiinteistöön Helsingin Hämeentiellä, asuntosalakuun Kööpenhaminassa, liikekiinteistöön Uppsalassa ja Heron Cityn kauppakeskukseen Tukholmassa. Kohdekohtainen kiinteistöyhtiö Kokoelmakeskus Ky sijoitti KOy Mastolan Keskusvarastoon. Sijoitusten hankintahinta oli yhteensä 104,5 milj. euroa. Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 16,9 milj. eurolla. Kiinteistöpääomarahastot olivat 30.9.2016 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja -hankkeita yhteensä 43,0 milj. eurolla.



Vertailukaudella kiinteistöpääomarahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia yhteensä 61,1 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 78,7 milj. euroa 30.9.2015.

Irtautumiset kiinteistökohteista tammi–syyskuussa 2016

CapMan Nordic Real Estate -rahasto sopi kesäkuussa myyvän Helsingin Yrjönkadulla sijaitsevan hotellikiinteistön. Kaupan odotetaan toteutuvan kesällä 2017. Kiinteistörahastot irtautuivat katsauskaudella Apelsinen-nimisestä toimistokiinteistöstä Tukholmassa, KOy Mastolan Keskusvarastosta, Hotelli Cumulus Pinjasta ja Hotelli

Rantasipi Sveitsistä. Kiinteistöjen hankintahinta oli yhteensä 113,5 milj. euroa. CapMan Nordic Real Estate -rahasto sopi myös irtautuvansa englanninkielisenä kouluna toimivasta kiinteistöstä Älvjössä Tukholman eteläosassa. Vertailukaudella rahastot irtautuivat kahdesta kohteesta, jonka hankintahinta oli 12,2 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan Nordic Real Estate rahasto sopi irtautuvansa Bergshamra Bro -toimistokiinteistöstä Solnassa Tukholman pohjoispuolella, sekä kahdesta asuinkiinteistöstä Kööpenhaminassa.

CapMan

RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

Rahastojen sijoitukset ja irtautumiset hankintahintaan, milj. euroa

	1-9/2016		1-9/2015	
Uudet ja jatkosijoitukset				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	6,6		20,0	
Buyout		5,1		4,5
Credit		0,0		9,0
Russia		1,5		6,5
Muut		0,0		0,0
Kiinteistö pääomarahastot	121,5		61,1	
Yhteensä	128,1		81,1	
Irtautumiset*				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	132,0		108,7	
Buyout		68,1		50,7
Credit		12,0		8,8
Russia		0,0		0,1
Muut		51,9		49,1
Kiinteistö pääomarahastot	113,5		12,2	
Yhteensä	245,5		120,9	

*ml. osittaiset irtautumiset ja mezzanine-lainojen lyhennykset.

Kiinteistörahastot olivat 30.9.2016 mennessä sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja hankkeita 43,0 milj. eurolla.

Rahastojen yhteenlaskettu salkku * 30.9.2016, milj. euroa

	Salkku hankinta- hintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	633,7	590,8	30,0
Kiinteistö pääomarahastot	1 465,3	1 378,1	70,0
Yhteensä	2 099,0	1 968,9	100,0
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot			
Buyout	468,2	431,2	73,0
Credit	41,0	48,4	8,2
Russia	89,7	91,1	15,4
Muut	34,8	20,1	3,4
Yhteensä	633,7	590,8	100,0

* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus

CapMan

Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyritysrahoitusta tekeville rahastoille oli 30.9.2016 jäljellä noin 587 milj. euroa uusiin kohdeyritysrahoitukseen ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 309 milj. euroa oli varattu buyout-rahoitukseen (ml. mezzanine-rahoitukset), noin 115 milj. euroa Nest Capital-tiimin (ent. CapMan

Credit) sijoitukseen, noin 58 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 2 milj. euroa life science -sijoitukseen, noin 103 milj. euroa CapMan Russia -tiimin sijoitukseen. Kiinteistöpääomarahastojen jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 66,9 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoitukseen sekä rahastojen nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen.

The logo for CapMan, featuring the word "CapMan" in a serif font. The "C" is significantly larger and more stylized than the other letters.

LIITE 3: CAPMANIN LIIKETOIMINTAMALLIN KUVAUS

CapMan-konserni on pohjoismainen pääomasijoituslalla yli 25 vuotta toiminut sijoitus- ja varainhoitoyhtiö.

CapManin harjoittamalla 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 paremmin²¹, 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 ja 2) Sijoitustoiminta.

1) Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat pohjoismaisiin tai venäläisiin pääosin listaamattomiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin sijoitusstrategioidensa mukaisesti. CapMan kerää rahastoihin varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. Lisäksi CapMan tarjoaa varainhankinta- ja neuvonantopalveluja, hankintarengaspalveluja sekä rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähettä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Rahaston sijoittajat maksavat CapManille hallinnointipalkkiota (tyypillisesti 0,5–2,0 prosenttia 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 osto- ja hankintapalveluja yrityksille Suomessa ja Ruotsissa tarjoava hankintarengas CaPS, varainhankinta- ja neuvonantopalveluja hallinnointiyhtiöille ja sijoittajille 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 prosenttia p.a.). CapMan kirjaa voitonjako-osuustuottoja irtautumisen toteutuessa rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Voitonjako-osuustuotot riippuvat irtautumisten toteutumisaikajohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta.

2) Sijoitustoiminta

Sijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan (rahastot ja muut

²¹Bain & Company, Global Private Equity Report 2016



sijoitukset). CapManin merkittävin yksittäinen sijoitus on 28,7 prosentin omistus Norvestia Oyj:n osakekannasta. Norvestia on pörssinoteerattu sijoitusyhtiö. Yhtiö tekee kasvusijoituksia muun muassa listaamattomiin yrityksiin vähemmistöosjoitusten muodossa sekä markkinasijoituksia pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedge-rahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin.

Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen muutos sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Käypiin arvoihin vaikuttavat

sekä sijoituskohteiden kehitys, että yleinen markkinakehitys. Osakkuusyhtiö Norvestian käyvän arvon muutos kirjataan CapManin tuloslaskelmaan Norvestian raportoiman 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