

CapMan Oyj

Osavuosisikatsaus

1.1.-31.3.2017



Capgemini osti CapManin kasvusijoitussalkussa olevan Idean Enterprises Oy:n helmikuussa 2017.

CapMan Oyj osavuosisikatsaus 1.1.-31.3.2017

TULOSKEHITYS JA MERKITTÄVÄT TAPAHTUMAT KATSAUSKAUDELLE

- Konsernin liikevaihto oli 7,5 milj. euroa (7,5 milj. euroa 1.1.-31.3.2016).
- Liikevoitto oli 10,5 milj. euroa (3,8 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 10,9 milj. euroa (3,8 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 9,6 milj. euroa (3,0 milj. euroa).
- Tulos verojen jälkeen oli 9,1 milj. euroa (2,9 milj. euroa). Vertailukelpoinen tulos oli 9,3 milj. euroa (2,9 milj. euroa).
- Kauden laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 5,9 senttiä (3,0 senttiä). Vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 6,1 senttiä (3,0 senttiä).
- CapMan irtautui Idean Enterprises Oy:sta.
- CapMan lunasti takaisin vuonna 2013 liikkeeseen lasketun 15 milj. euron suuruisen hybridilainan.
- Heikki Westerlund ilmoitti 27.3.2017 jättävänsä yhtiön toimitusjohtajan tehtävät. Joakim Fridmodig on nimitetty vt. toimitusjohtajaksi 4.5.2017 alkaen.

TOIMITUSJOHTAJA HEIKKI WESTERLUND

”Alkuvuoden tuloksemme oli hyvä ja erityisesti sijoitustoimintamme tuotti hyvin. Merkittävin yksittäinen tapahtuma oli kasvuyrityssalkussa olleen

Ideanin realisointi. Myös omat rahastosijoituksemme ovat kehittyneet oikeaan suuntaan, joskin salkussa on havaittavissa toimialakohtaista vaihtelua.

Kasvutavoitteemme vauhdittajaksi hankitun Norvestian integraatio osaksi CapMania etenee odotusten mukaisesti. Kuluvan vuoden uusiin kasvuhankkeisiin kuuluvat muun muassa uusi sijoitusalueemme CapMan Infra ja kasvusijoittamiseen keskittyvä Growth Equity. Infra-kohteille löytyy odotustemme mukaisesti runsaasti kysyntää ja kasvusijoittamisesta on syntynyt oma kategoriansa osana pääomasijoittamista. Vanhoista liiketoiminnoista palveluliiketoiminta on jatkunut kasvu-uralla ja näkymät loppuvuotta kohden ovat hyvät.

”Alkuvuoden tuloksemme oli hyvä ja erityisesti sijoitustoimintamme tuotti hyvin.”

Perustamme seuraavan pohjoismaisen kiinteistörahaston ja suunnitellun 350 milj. euron tavoitekoon saavuttaminen näyttää potentiaalisten sijoittajien kanssa käytyjen keskustelujen perusteella hyvältä. Lisäarvostrategiaan keskittynyt rahaston edeltäjä on tuotoltaan ollut yksi segmenttinsä parhaista.

Ilmoitin kuukausi sitten päätöksestäni jättää toimitusjohtajan tehtävät lähes neljän vuoden jälkeen. Yhteensä CapManissa työskentelemäni 23 vuoden aikana toimialamme on muuttunut pääomamarkkinoiden erikoisalueesta valtavirraksi, ja CapMan on hyvässä asemassa hyödyntämään toimialan

myötätuulta. Voimme tarjota kasvavan asiakaskunnan tarpeisiin hyvin sopivia lisäarvoon perustuvia rahastoja. Haluan erityisesti kiittää sijoittajiamme, osakkeenomistajiamme ja henkilöstöä, jotka ovat olleet mukana tukemassa CapManin kehitystä johtavaksi pohjoismaiseksi pääomasijoitus- ja varainhoitoyhtiöksi.”

CAPMAN PITÄÄ NÄKYMÄT VUODELLE 2017 ENNALLAAN

CapMan uudisti taloudelliset tavoitteensa vuoden 2016 lopussa. Kasvutavoite hallinnointi- ja palveluliiketoiminnalle on keskimäärin yli 10 prosenttia vuodessa. Oman pääoman tuottotavoite on keskimäärin yli 20 prosenttia vuodessa. Tavoite nettovelkaantumisasteelle, eli korollisen nettovelan suhteelle omaan pääomaan, on keskimäärin korkeintaan 40 prosenttia. CapManin tavoite on maksaa osinkoa vähintään 75 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta.

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain ja avainluvuissa odotetaan kausivaihtelua. CapMan odottaa palveluista saatavien palkkiotuottojen merkityksen kasvavan hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan tuloksessa vuoden 2017 aikana. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä. Vuonna 2017 Norvestian integroinnista ja muista kasvupanostuksista syntyy kuluja.

CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet, valuuttakurssit sekä muut CapManista riippumattomat tekijät sekä kyseisten tekijöiden yhteisvaikutus vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sijoituskohteen oman arvonkehityksen lisäksi. CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulosparannus, huomioiden kuitenkin palvelu-

ja sijoitustoimintaan liittyvän kausivaihtelun. Näistä sekä muista yllä kuvatuista syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2017.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu tämän osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

LIIKETOIMINTA

CapMan on sijoitus- ja varainhoitoyhtiö ja pohjoismainen pääomasijoitusalan edelläkävijä. CapManilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta sekä Sijoitustoiminta.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat. Kohteet ovat pohjoismaisia tai venäläisiä pääosin listaamattomia yrityksiä tai pohjoismaisia kiinteistöjä. 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 Procurement Services (CaPS) -palvelun 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 ja hajautetusti listatulle markkinalle. CapMan sijoittaa pääosin omiin rahastoihin sekä suoraan pohjoismaisiin kasvuyhtiöihin. Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen kehitys sekä irtautumisten ja juoksevien

tuottojen, kuten korkojen ja osinkojen, myötä realisoituneet tuotot. CapManin liiketoimintamallia kuvataan tarkemmin liitteessä 3.

KONSERNIN LIIKEVAIHTO JA TULOSKEHITYS TAMMI-MAALISKUUSSA 2017

Konsernin liikevaihto oli 7,5 milj. euroa (7,5 milj. euroa tammi-maaliskuussa 2016).

Operatiivisen toiminnan kulut olivat 7,3 milj. euroa (6,8 milj. euroa). Vertailukautta korkeammat henkilöstökulut johtuivat osittain henkilöstön kasvusta muun muassa Norvestian hankinnan seurauksena.

Konsernin liikevoitto oli 10,5 milj. euroa (3,8 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 10,9 milj. euroa (3,8 milj. euroa) ja sitä on oikaistu Norvestian integraatioon liittyvillä kuluilla. Merkittävä tulosparannus johtui pääosin onnistuneesta sijoitustoiminnasta, jonka tulokseen Idean Enterprises Oy:stä irtautumisella oli suuri vaikutus.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -0,9 milj. euroa (-0,8 milj. euroa). Tulos ennen veroja oli 9,6 milj. euroa (3,0 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 9,1 milj. euroa (2,9 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu tulos verojen jälkeen oli 9,3 milj. euroa (2,9 milj. euroa).

Tulos/osake oli 6,0 senttiä (3,0 senttiä). Vertailukelpoinen oikaistu tulos/osake oli 6,2 senttiä (3,0 senttiä). Laimennusvastikkeella oikaistu tulos/osake oli 5,9 senttiä (3,0 senttiä). Vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 6,1 senttiä (3,0 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle sekä vertailukaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto) sekä sen ennen aikaiseen takaisinmaksuun liittyvät kulut. Vertailukelpoiseen tulokseen tehdyt oikaisut on esitetty taulukossa 1 ja niitä on kuvattu tarkemmin taulukko-osioissa.

Taulukko 1: Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut

1 000 EUR	1-3/17	1-3/16
Liikevoitto	10 543	3 846
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	360	
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	360	
Oikaistu liikevoitto	10 903	3 846
Katsauskauden tulos	9 057	2 851
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	288	
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	288	
Oikaistu katsauskauden tulos	9 345	2 851
Osakekohtainen tulos, senttiä	6,0	3,0
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,2	
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä	6,2	3,0
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	5,9	3,0
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,2	
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	6,1	3,0

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

HALLINNOINTI- JA PALVELULIIKETOIMINTA

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 6,4 milj. euroa (7,5 milj. euroa vertailukaudella).

Palkkiot olivat 6,4 milj. euroa (6,5 milj. euroa). Hallinnointipalkkioiden lisäksi palkkiot sisälsivät hankintarengaspalvelusta (CaPS), varainhankinta- ja neuvonantopalveluista (Scala Fund Advisory) sekä muista palveluista saadut palkkiot. Erityisesti varainhankinta- ja neuvontapalveluista maksetuista palkkioista vain pieni osa maksetaan ennakoon ja kokonaispalkkiot voivat näin ollen vaihdella merkittävästi jaksosta toiseen.

Katsauskaudella ei saatu voitonjako-osuustuottoja. Vertailukaudelle puolestaan kirjattiin voitonjako-osuustuottoja 1,0 milj. euroa.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 0,1 milj. euroa (liikevoitto 0,8 milj. euroa). Katsauskauden tulos oli -0,1 milj. euroa (0,6 milj. euroa).

SIJOITUSTOIMINTA

Sijoitustoiminnan liikevaihto oli 1,1 milj. euroa tammi-maaliskuussa 2017 (0,0 milj. euroa vertailukaudella) kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista saatujen osinko- ja korkotuottojen johdosta.

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 10,5 milj. euroa katsauskaudella (3,1 milj. euroa). Sijoitustoiminnan vertailukelpoinen liikevoitto oli 10,8 milj. euroa (3,1 milj. euroa) Norvestian integraatioon liittyvien kulujen oikaisun jälkeen. Sijoitustoiminnan tulos oli 9,2 milj. euroa (2,2 milj. euroa). Sijoitustoiminnan vertailukelpoinen oikaistu tulos oli 9,5 milj. euroa (2,2 milj. euroa). Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät on esitetty katsauksen taulukko-osioissa.

Sijoitusten käyvän arvon muutos oli yhteensä 10,3 milj. euroa katsauskaudella (3,1 milj. euroa). CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset on esitelty taulukossa 2.

Taulukko 2: CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset 31.3.2017

	Käypä arvo 31.3.2017 (milj. euroa)
Rahastosijoitukset	51,7
Kasvusijoitukset	28,2
Yhteisyritykset	5,4
Muut	0,2
Lyhytaikaiset rahoitusvarat (ml. kaupankäyntisalkku)	80,2
Yhteensä	165,5

Rahastoihin tehtyjen sijoitusten käyvän arvon muutos oli 0,9 milj. euroa (0,4 milj. euroa), mikä vastaa 1,7 prosentin arvonnousua katsauskaudella (4,3 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Rahastosijoitusten positiivinen käyvän arvon kokonaisuutos oli seurausta pääosin CapManin omien sijoitusten kannalta merkittävien kohdeyhtiöiden positiivisesta kehityksestä. Rahastosijoitukset sisälsivät myös muita kuin CapManin hallinnoimia rahastoja.

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 0,6 milj. euroa (4,4 milj. euroa). CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 1,4 milj. euroa (1,0 milj. euroa). Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli kokonaisuudessaan 51,7 milj. euroa 31.3.2017 (50,1 milj. euroa 31.3.2016). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 35,9 milj. euroa 31.3.2017 (24,9 milj. euroa 31.3.2016), mukaan lukien sitoumukset Norvestian hankinnan seurauksena saatuihin rahastoihin.

Kasvusijoitusten käypä arvo oli 28,2 milj. euroa 31.3.2017. Kasvusijoitusten käyvän arvon muutos tammi-maaliskuussa 2017 oli 9,6 milj. euroa, mikä vastaa 24,5 prosentin arvonnousua. Merkittävä kokonaismuutos oli pääosin seurausta helmikuussa toteutuneesta irtautumisesta Idean Enterprises Oy:stä.

Kasvusijoitukset ovat suoria sijoituksia pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin. Maaliskuun 2017 lopussa kasvusijoitussalkku koostui kuudesta listaamattomasta yrityksestä, jotka ovat mediatuotantoa ja -konsultointia tarjoava Aste Holding, terveydenhoito- ja hoivapalveluja tarjoava Coronaria, pilvipalveluiden konsultointia tarjoava Fluido, ohjelmistorobotiikan palveluja tarjoava Digital Workforce Services, teleliikenteen liiketoimintatiedon ohjelmistoratkaisuja kehittävä Polystar Instruments sekä varhaiskasvatustalveluja tarjoava Touhula Varhaiskasvatus.

Markkinainstrumentteihin sijoittavan **kaupankäyntisalkun** käypä arvo oli 80,2 milj. euroa.

Kohdeyritysten osalta tehdyt sijoitukset on arvostettu käypään arvoon IPEVG:n suosituksen (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Käypä arvo on paras arvio hinnasta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistösijoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmäärittelyjen mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla. Rahoitusvarojen osalta arvio käyvästä arviosta perustuu täysin samanlaisten varojen noteerattuihin hintoihin tai hinnoista johdettuihin tietoihin.

Sijoitukset käypään arvoon, niiden herkkyysanalyysi sekä jäljellä olevat sitoumukset sijoitusalueittain on esitetty osavuosisikatsauksen taulukko-osiossa.

TASE JA RAHOITUSASEMA 31.3.2017

Konsernin taseen loppusumma oli 229,9 milj. euroa 31.3.2017 (156,3 milj. euroa 31.3.2016). Pitkäaikaiset varat olivat 99,2 milj. euroa (121,4 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 51,7 milj. euroa 31.3.2017 (50,1 milj. euroa 31.3.2016). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset olivat 28,2 milj. euroa (0 milj. euroa) ja niitä kirjattiin Norvestian hankinnan myötä.

Käypään arvoon kirjattavat muut sijoitukset olivat 0,2 milj. euroa (46,3 milj. euroa). Vertailukaudella muut sijoitukset sisälsivät CapManin aikaisemman omistusosuuden Norvestiasta. Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 5,4 milj. euroa (7,7 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 4,4 milj. euroa (6,0 milj. euroa).

Lyhytaikaiset varat olivat 130,8 milj. euroa (34,9 milj. euroa). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 80,2 milj. euroa (0,3 milj. euroa) ja sisälsivät Norvestian hankinnan myötä saadun kaupankäyntisalkun. Rahavarat olivat 43,9 milj. euroa (26,8 milj. euroa)

CapManin korolliset nettovelat olivat 21,9 milj. euroa 31.3.2017 (42,3 milj. euroa). CapManin korolliset lainat 31.3.2017 on eritelty taulukossa 3.

Taulukko 3: CapManin korolliset lainat

	Lainan koko 31.3.2017	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 31.3.2016
Pankkirahoitusta käytössä	11,5 milj. euroa	Q2 2019		15 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 %	30 milj. euroa
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä)	(10 milj. euroa)			(15 milj. euroa)
(Hybridilaina*)	-	-	-	(15 milj. euroa)

*) IFRS:n mukaan hybridilaina on oman pääoman ehtoinen. Hybridilainan korot vähennetään omasta pääomasta korkojen maksuhetkellä, ja ne maksetaan vuosittain. Hybridilaina laskettiin liikkeelle 11.12.2013. Yhtiö lunasti sen takaisin 17.3.2017. Hybridilainalla ei ollut eräpäivää, mutta yhtiöllä oli oikeus lunastaa se takaisin neljän vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä sekä optio lunastaa hybridilaina takaisin tietyin edellytyksin alkaen kahden vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä.

Pankkilainoihin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.3.2017.

Ostovelat ja muut velat olivat 31,9 milj. euroa (22,9 milj. euroa).

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta oli katsauskaudella 3,2 milj. euroa (5,3 milj. euroa). Muutos johtui muun muassa hybridilainan takaisinmaksuun liittyvistä korkokuluista. Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien nettorahavirta 28,3 milj. euroa (-0,1 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset. Nettorahavirta ennen rahoitusta, sisältäen Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan sekä Sijoitustoiminnan rahavirran, oli 31,6 milj. euroa (5,2 milj. euroa). Rahoituksen nettorahavirta oli -32,6 milj. euroa (0,0 milj.

euroa) CapManin maksettua katsauskaudella takaisin 15 milj. euron hybridilaina sekä osinkoja vuodelta 2016.

AVAINLUKUJA 31.3.2017

CapManin oman pääoman tuotto oli 27,6 prosenttia (17,9 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 21,4 prosenttia (11,6 prosenttia). Nettovelkaantumisaste oli 18,2 prosenttia 31.3.2017 (68,1 prosenttia 31.3.2016). Tavoitetaso oman pääoman

tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja nettovelkaantumisasteelle keskimäärin korkeintaan 40 prosenttia.

Taulukko 4: CapManin avainlukuja

	31.3.17	31.3.16	31.12.16
Tulos / osake, senttiä *	6,0	3,0	16,2
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä *	5,9	3,0	16,1
Oma pääoma / osake, senttiä **	82,7	72,0	98,6
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	144 990 351	86 290 467	88 382 868
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	144 990 351	86 316 766	143 313 255
Ulkona olevien osakkeiden määrä	144 964 052	86 290 467	143 286 956
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	27,6	17,9	14,7
Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.	21,4	11,6	10,9
Omavaraisuusaste,%	53,1	40,9	56,6
Nettovelkaantumisaste,%	18,2	68,1	14,5

* Pääomaltaan 15 milj. euron (15 milj. euroa 31.3.2016 ja 31.12.2016) hybridilaina sisältyi omaan pääomaan 17.3.2017 saakka, jolloin se maksettiin takaisin, ja osakekohtaisen tuloksen laskelmassa on vähennetty katsauskaudelle jaksotetut hybridilainan korot verojen jälkeen. Osakekohtaisen tuloksen laskelmassa osakemäärään on sisällytetty yrityshankinnan yhteydessä liikkeeseen lasketut uudet osakkeet IAS 33:n mukaisesti hankintahetkestä 19.12.2016 alkaen.

** Sisälsi pääomaltaan 15 milj. euron (15 milj. euroa 31.3.2016 ja 31.12.2016) hybridilainan 17.3.2017 saakka. Osakekohtaisen oman pääoman laskelmassa osakemäärään on sisällytetty kaikki yrityshankinnan yhteydessä liikkeeseen lasketut uudet osakkeet.

HALLINNOITAVAT PÄÄOMAT 31.3.2017 SEKÄ OMIEN RAHASTOJEN VARAINHANKINTA KATSAUSKAUDELLE

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa pääosin oman pääoman ehtoista sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan tai mandaattien kohdalla vaihtoehtoisesti käypään arvoon. 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 perusteella tehtyjen sijoitusten myötä, ja pienenevät sijoituskohteista irtautumisten seurauksena.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 2 671 milj. euroa 31.3.2017 (2 805 milj. euroa 31.12.2015). Vertailukauden jälkeen perustetulla 100 milj. euron suuruisella velkarahastolla sekä kokonaisuudessaan 400 milj. euron suuruisen BVK-mandaatin alla toteutetuilla sijoituksilla oli positiivinen vaikutus hallinnoitavien pääomien kehitykseen, joskin vertailukauden jälkeen toteutuneet irtautumiset johtivat hallinnoitavien pääomien hienoiseen laskuun vuoden aikana. Hallinnoitavista pääomista 1 389 milj. euroa (1 420 milj. euroa) oli kiinteistö- ja pääomarahastoissa tai kiinteistösijoitusmandaateissa ja 1 282 milj. euroa (1 312 milj. euroa) kohdeyritys-sijoituksia tekevissä rahastoissa. Hallinnoitavat rahastot sekä niiden sijoitustoiminta esitetään yksityiskohtaisemmin osavuosisikatsauksen liitteissä 1 ja 2.

CapMan on aloittanut varainhankinnan CapMan Nordic Real Estate II -rahastoon tavoitteena saada rahaston ensimmäinen varainhankintakierros päätökseen vuoden 2017 ensimmäisellä puoliskolla. Aikaisempi omalta pääomaltaan 273 milj. euron suuruisen CapMan Nordic Real Estate -rahasto perustettiin 2013. Edeltäjärahastonsa tavoin uusi rahasto tekisi

lisäarvosijoituksia sijoittaisi pääosin keski-suuriin toimisto-, kauppa- ja asuinkiinteistöihin Suomen, Ruotsin, Tanskan ja Norjan kasvukeskuksissa.

PALVELULIIKETOIMINTA KATSAUSKAUDELLE

CapManin palveluliiketoiminta on jatkanut kasvu-uralla ja etenkin CaPS-hankintarengas kerryttää CapManin palkkiotuottoja hallinnointipalkkioiden ohessa. CaPS-hankintarengas kehittää jäsenyritystensä ostotoimintoja ja palveluista saadut palkkiotuotot 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 sijoitaville instituutioille. Scalalla on useita mandaatteja, jotka ovat jatkuneet vuodelle 2017. Suurin osa toiminnasta maksettavista palkkioista on onnistumispalkkioita, joita maksetaan kertakorvauksena onnistuneen varainhankinnan seurauksena. Vuoden ensimmäiselle neljännekselle ei vielä kirjattu onnistumispalkkioita.

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

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

YHTIÖKOKOUKSEN PÄÄTÖKSET

CapMan Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 15.3.2017. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallitukselle sekä toimitusjohtajille tilikaudelta 2016.

Yhtiökokous hyväksyi hallituksen ehdotukset yhtiökokoukselle sille esitetyn ehdotuksen mukaisesti. Osakkeenomistajille maksettavan osingon määräksi päätettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti 0,09 euroa osakkeelta eli yhteensä 13,0 milj. euroa. Osinko maksettiin osakkeenomistajille 3.4.2017.

Yhtiökokous valitsi yhtiön hallitukseen viisi jäsentä toimikaudeksi, joka jatkuu seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka. Hallituksen jäseniksi valittiin uudelleen Karri Kaitue, Nora Kerppola ja Ari Tolppanen. Mammu Kaario ja Andreas Tallberg vallittiin hallituksen uusiksi jäseniksi.

Yhtiön tilintarkastajaksi valittiin uudelleen tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy uutena päävastuullisena tilintarkastajana KHT Lauri Kallaskari.

Päätöksiä on kuvattu tarkemmin 15.3.2017 annetussa pörsstitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä

YHTIÖKOKOUKSEN HALLITUKSELLE ANTAMAT VALTUUTUKSET

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta. Valtuutuksen nojalla hankittavien ja/tai pantiksi otettavien omien osakkeiden lukumäärä on yhteensä enintään 14 000 000 osaketta, mikä vastaa noin 9,66 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista. Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2018 asti. Lisäksi yhtiökokous

valtuutti hallituksen päättämään osakeannista sekä osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutuksen nojalla annettavien osakkeiden lukumäärä voi olla yhteensä enintään 21 000 000 osaketta, mikä vastaa noin 14,48 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2018 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 15.3.2017 annetussa pörsstitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

HALLITUKSEN JÄRJESTÄYTYMINEN

Hallitus valitsi 15.3.2017 pidetyssä järjestäytymiskokouksessaan hallituksen puheenjohtajaksi Andreas Tallbergin ja varapuheenjohtajaksi Karri Kaitueen. Hallituksen tarkastusvaliokunnan jäseniksi valittiin Nora Kerppola (pj.), Mammu Kaario ja Karri Kaitue. Palkitsemisvaliokunnan jäseniksi valittiin Andreas Tallberg (pj.), Karri Kaitue ja Ari Tolppanen, ja nimitysvaliokunnan jäseniksi valittiin Andreas Tallberg (pj.), Karri Kaitue ja Ari Tolppanen.

HENKILÖSTÖ

CapManin palveluksessa oli 31.3.2017 yhteensä 116 henkilöä (101 henkilöä 31.3.2016), joista 76 (66) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty osavuosisikatsauksen taulukko-osiossa.

OSAKKEET JA OSAKEPÄÄOMA

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.3.2017. CapMan laski liikkeeseen yhteensä 1 677 096 uutta CapManin osaketta vastikkeena

Norvestian osakkeista tehdyn vaihtotarjouksen hyväksyneille osakkeenomistajille, minkä seurauksena CapManin osakkeita oli 144 990 351 kappaletta 31.3.2017.

Kaikki yhtiön osakkeet tuottavat yhden (1) äänen per osake ja yhtäläiset oikeudet osinkoon ja muuhun CapManin varojenjakoos osakkeenomistajille. CapMan Oyj:n osakkeet on liitetty arvo osuusjärjestelmään.

OSAKKEENOMISTAJAT

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 86 prosenttia vertailukaudesta ja oli 13 412 omistajaa 31.3.2017 (7 194 osakkeenomistajaa 31.3.2016).

OMAT OSAKKEET

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa osaketta 31.3.2017. Omat osakkeet edustivat 0,02 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä ja niiden markkina-arvo oli 37 345 euroa 31.3.2017 (24 195 euroa 31.3.2016). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

KAUPANKÄYNTI JA MARKKINA-ARVON KEHITYS

CapMan Oyj:n osakkeiden päätöskurssi oli 1,42 euroa 31.3.2017 (0,92 euroa 31.3.2016). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskimääräinen kurssi oli 1,44 euroa (0,95 euroa), ylin kurssi 1,64 euroa (1,02 euroa) ja alin 1,24 euroa (0,91 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 20,3 milj. kappaletta (8,9 milj. kappaletta), mikä vastasi 28,9 milj. euron (8,5 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n osakkeiden markkina-arvo oli 205,9 milj. euroa 31.3.2017 (79,9 milj. euroa 31.3.2016, huomioiden B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin arvostetut A-osakkeet).

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 teytyihin 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 osaketta. Optio-ohjelma 2013 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2013A-optiolla on 0,66 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu

keskikurssi 1.4.—31.5.2013 lisättyä 10 prosentilla), 2013B-optiolla on 0,94 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättyä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla on 0,96 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2015 lisättyä 10 prosentilla). Merkintäaika 2013A-optiolla alkoi 1.5.2016 ja 2013B-optiolla 1.5.2017. Merkintäaika 2013C-optiolla alkaa 1.5.2018. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 31.3.2017 mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 325 000 kappaletta, Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 218 334 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013C:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 227 291 kappaletta. 31.3.2017 mennessä optio-oikeuksilla 2013A oli merkitty yhteensä 29 171 uutta 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 osaketta. Optio-ohjelma 2016 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2016A-optiolla on 0,95 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2016 lisättyä 10 prosentilla), 2016B-optiolla on osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2017 lisättyä 10 prosentilla, ja 2016C-optiolla on osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 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. 31.3.2017 mennessä Optio-ohjelma 2016:han kuuluvia optio-oikeuksia ei oltu jaettu. Huhtikuussa 2017 jaettiin yhteensä 823 958 2016A-optiota yhtiön johdolle ja avainhenkilöille optio-ohjelma 2016:n mukaisesti.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

MUUT MERKITTÄVÄT TAPAHTUMAT KATSAUSKAUDELLA

CapManin toimitusjohtaja Heikki Westerlund ilmoitti 27.3.2017 jättävänsä yhtiön toimitusjohtajan tehtävät.

CapManin tytäryhtiö Norvestia myi omistuksensa Idean Enterprises Oy:stä globaalille IT-palveluyritys Capgeminielle.

CapManin tytäryhtiö CapMan Real Estate Oy sai maaliskuussa toimiluvan toimia vaihtoehtoisten rahastojen hallinnointiyhtiönä. Toimilupa perustuu Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ESMA:n vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan AIFM-direktiiviin (Alternative Investment Fund Manager Directive) ja mahdollistaa muun muassa tietyn kokoluokan ylittävän ja strategian mukaisen vaihtoehtoisen rahaston markkinoinnin, sijoituspäätösten tekemisen, riskienhallinnan ja hallinnoinnin.

CapMan lunasti takaisin 11.12.2013 liikkeeseen laskemansa 15 miljoonan euron hybridilainan (oman pääoman ehtoinen joukkovelkakirjalaina) kertyneine korkoineen lainaehtojen mukaisesti 17.3.2017. Lunastus pienentää CapManin rahoituskuluja noin 1 milj. eurolla vuodessa.

CapMan on 13.1.2017 käynnistänyt pakollisen lunastusmenettelyn jäljellä olevista Norvestian osakkeista osakeyhtiölain 18 luvun mukaisesti. Keskuskauppakamarin lunastuslautakunta on määrännyt kolmijäsenisen välimiesoikeuden CapManin omistuksessa olevien Norvestian osakkeiden lunastusoikeutta ja lunastushintaa koskevaan lunastusmenettelyyn. Välimiesoikeuden muodostavat professori (emeritus) Risto Nuolimaa, asianajaja Petra Kiurunen ja asianajaja Kirsi Eksymä. Helsingin käräjäoikeus on määrännyt KTM, OTM Olli Rautiaisen uskotun miehen tehtävään valvomaan välimiesmenettelyssä Norvestian vähemmistöosakkeenomistajien etua.

CapMan nousi Nasdaq Helsingissä markkina-arvon perusteella luokkaan keskiuuret yhtiöt. Kaupankäynti uudessa markkina-arvoluokassa alkoi 11.1.2017.

KATSAUSKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Joakim Frimodig on nimitetty vt. toimitusjohtajaksi 4.5.2017 alkaen.

Norvestia on huhtikuussa 2017 hakenut osakkeidensa poistamista pörssilistalta. CapMan arvioi, että Norvestian vähemmistöosakkeet tullaan siirtämään CapManille vakuuden asettamisen jälkeen arviolta aikaisintaan kesäkuussa 2017. Menettelyn kulku ja kesto ovat kuitenkin riippuvaisia välimiehistä ja menettelyn muista osapuolista.

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. 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 sekä 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 tulevana 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.

Kasvuyritysten arvot voivat vaihdella positiivisesti tai negatiivisesti lyhyelläkin aikavälillä, mikäli verrokkiryhmässä tai potentiaalisten ostajien kiinnostuksessa yhtiötä kohtaan tapahtuu muutoksia. Irtautumisprosessien seurauksena onnistuneissa kasvusijoituksissa realisoituu tyypillisesti merkittäviä tuottoja lyhyelläkin aikavälillä, koska myyntihinta perustuu ostajalle syntyvään strategiseen arvoon ja synergioihin, eikä suoraan verrokkiryhmän kertoimiin.

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 7,5 milj. 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 rahoitussopimuksiin 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.

¹ Danske Bank Nordic Outlook March 2017

² Preqin Investor Outlook Alternative Assets H1 2017

³ Bain & Company Global Private Equity report 2017

⁴ Tela

TOIMINTAYMPÄRISTÖ YLEISESTI

Pohjoismaiden talouskasvun ennustetaan jatkuvan kohtuullisena vuonna 2017. Ruotsin talouskasvun odotetaan hidastuvan hieman, kun taas Suomen kasvunäkymät ovat selvästi parantuneet muun muassa vahvistuneen vientinäkymän tukemana.¹

Matalassa korkoympäristössä tuoton metsästys jatkuu vahvana teemana pääomamarkkinoilla, mikä lisää vaihtoehtojen sijoituskohteiden houkuttelevuutta. Preqinin teettämän sijoittajakyselyn mukaan 48 prosenttia vastaajista aikoo kasvattaa allokaatiotaan pääomasijoituksiin, 36 prosenttia kiinteistöisijoituksiin, 53 prosenttia infrastruktuurisijoituksiin ja 62 prosenttia vaihtoehtoisin velkasijoituksiin.²

Kohdeyhtiösijoitukset

Pääomasijoitusten pitkän aikavälin tuotot ovat historiallisesti olleet muita omaisuusluokkia korkeammat. Eurooppalaisten buyout-rahastojen kymmenen vuoden mediaanituotto (netto) oli 11 prosenttia vuodessa ja ylitti osakemarkkinan kehitystä heijastavan vertailuindeksin seitsemällä prosenttiyksiköllä.³ Suomessa työeläkeyhtiöiden tekemät pääomasijoitukset ovat tuottaneet keskimäärin 10 prosenttia vuodessa viimeisen kymmenen vuoden aikana.⁴ Lähes puolet Preqinin teettämään sijoittajakyselyyn vastanneista odottavat pääomasijoitustensa tuottavan yli 4,1 prosenttiyksikköä osakemarkkinaa paremmin.⁵

⁵ Preqin Private Equity and Venture Capital Spotlight March 2017

Pääomarahastojen pääomanpalautukset olivat vuonna 2016 aikaisempien vuosien tapaan uusia sijoitussitoumuksia suuremmat.⁶ Asenteet omaisuusluokkaa kohtaan ovat muuttuneet myönteisimmiksi viime vuosina. Preqin sijoittajakyselyyn vastanneista 84 prosenttia suhtautuvat omaisuusluokkaan myönteisesti ja 95 prosenttia koki pääomasijoitussalkkunsu kehityksen joko ylittäneen tai vastanneen odotuksia. 96 prosenttia vastanneista aikoo joko kasvattaa tai ylläpitää pääomasijoituksiin kohdistuvaa sijoitusallokaatiotaan Euroopassa pitkällä aikavälillä. Yli puolet kyselyyn vastanneista uskovat pieniin ja keskisuuriin yrityskauppoihin sijoittavien rahastojen tarjoavan parhaimmat mahdollisuudet.⁷

Vahva kiinnostus pääomasijoittamiseen omaisuusluokkana heijastuu myös varainhankintamarkkina. Markkinoilla olevien rahastojen lukumäärä on kasvanut jatkuvasti vuodesta 2010 ja rahastojen tavoitekoot ovat jälleen uudella ennätystasolla. Kilpailu pääomasta jatkuu kovana uusien rahastojen tullessa markkinoille. Sijoittajien halukkuus keskittää aikaisempaa suurempia sijoituksia harvempaan pääomarahastoon on kasvanut viime vuoteen verrattuna.⁸ Myös rahastojen rinnalla tai suoraan tehtävät pääomasijoitukset ovat kasvattaneet suosiotaan.

Vuosi 2017 on käynnistynyt hitaasti pohjoismaisella yrityskauppamarkkinalla aktiviteetin jäätyä viime vuotisesta sekä kauppajen lukumäärällä että kokonaisarvolla mitattuna. Vahva osakemarkkina on nostanut hintatasoja koko alueella, mutta eroavaisuudet ostajien ja myyjien hintaodotuksissa hidastavat

kauppojen toteuttamista. Kauppojen keskivertokoko on myös pienentynyt viimeisen vuoden aikana.⁹ Suhteellisen korkeat arvostustasot tukevat kuitenkin irtautumismarkkinaa ja viimeaikainen listautumisaktiiviteetti Pohjoismaissa viittaisi edelleen pörssin houkuttelevuuteen irtautumiskanavana.

Alkuvuosi 2017 on sujunut velkarahastojen varainhankinnan osalta vahvasti. Suoraan lainoittamiseen erikoistuneet rahastot ovat menestyneet markkinalla parhaiten.¹⁰ Yksityisellä velkamarkkinalla erityisesti joustavammat unitranche-järjestelyt kilpailevat entistä enemmän pankkirahoituksen kanssa Euroopassa.¹¹

Kiinteistöt

Kiinteistömarkkinan kokonaisvolyymi oli ennakkotietojen mukaan Pohjoismaissa noin 8 mrd euroa vuoden 2017 ensimmäisellä kvartaalilla. Tämä vastaa noin 5 prosentin kasvua viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna.¹²

Sijoitusvolyymien jatkuva kasvu on heijastunut tuottovaatimusten kiristymiseen kaikissa Pohjoismaissa. Tuottovaatimukset ovat erityisesti laskeneet sekundäärisissä kohteissa ja tuottoero prime-kohteisiin on kaventunut. Vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana parhaiden toimistojen nettotuottovaatimustaso oli Ruotsissa 3,8 prosenttia, kun taas liikekiinteistöjen

⁶ Bain & Co Global Private Equity Report 2017

⁷ Preqin Private Equity and Venture Capital Spotlight March 2017

⁸ Preqin Private Equity Quarterly Update Q1 2017

⁹ Unquote 11.4.2017

¹⁰ Preqin Fundraising Update Q1 2017

¹¹ Marlborough Partners Q4 2016 Market Update

¹² CapMan Real Estate

ja kauppakeskusten osalta sijoittajat vaativat n. 4,0 prosentin tuottoa.¹³ Tanskassa prime-toimistojen nettotuottovaatimustaso on 4,0 prosenttia ja liikekiinteistöjen 3,3 prosenttia.¹⁴ Myös Suomessa nettotuottovaatimustasot pysyivät ennätysalhaalla ollen 4,0 prosenttia toimistoille ja 3,8 prosenttia liiketiloille. Riskialttiimpien kohteiden hinnoittelussa on huomattavia maakohtaisia eroja ja tuottoero prime-kohteisiin on kohteen sijainnista ja ominaisuuksista riippuen tyypillisesti 1-3 prosenttiyksikköä.¹⁵

Pohjoismaiden pääkaupungeissa vuokralaismarkkinan positiivinen vire on jatkunut ja vuokrat ovat jatkaneet maltillista nousua. Erityisesti Helsingin käyttäjämarkkinassa, jossa markkinavajaakäyttö on ollut suurta, on nähty merkkejä vuokrausaktiiviteetin kasvusta vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana.¹⁶

CAPMAN PITÄÄ NÄKYMÄARVION VUODELLE 2017 ENNALLAAN

CapMan uudisti taloudelliset tavoitteensa vuoden 2016 lopussa. Kasvutavoite hallinnointi- ja palveluliiketoiminnalle on keskimäärin yli 10 prosenttia vuodessa. Oman pääoman tuottotavoite on keskimäärin yli 20 prosenttia vuodessa. Tavoite nettovelkaantumisasteelle, eli korollisen nettovelan suhteelle omaan pääomaan, on keskimäärin korkeintaan 40 prosenttia. CapManin tavoite on maksaa osinkoa vähintään 75 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta.

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain ja avainluvuissa odotetaan kausivaihtelua. CapMan odottaa palveluista saatavien palkkiotuottojen merkityksen kasvavan hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan tuloksessa vuoden 2017 aikana. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta on voitollista ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä. Vuonna 2017 Norvestian integroinnista ja muista kasvupanostuksista syntyy kuluja.

CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet, valuuttakurssit sekä muut CapManista riippumattomat tekijät sekä kyseisten tekijöiden yhteisvaikutus vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sijoituskohteen oman arvonkehityksen lisäksi.

CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulosparannus, huomioiden kuitenkin palvelu- ja sijoitustoimintaan liittyvän kausivaihtelun. Näistä sekä muista yllä kuvatuista syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2017.

CapMan Oyj

Hallitus

CapMan-konsernin vuoden 2017 puolivuosisikatsaus julkistetaan torstaina 10.8.2017.

¹³ Savills Swedish Market report Q1 2017

¹⁴ Sadolin&Albaek Newsletter Q1 2017

¹⁵ KTI

¹⁶ KTI, CapMan Real Estate

Helsingissä 4.5.2017

CAPMAN OYJ

Hallitus

Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

Jakelu:

NASDAQ Helsinki Oy

Keskeiset tiedotusvälineet

www.capman.fi

Liitteet (taulukko-osan jälkeen):

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 31.3.2017

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi-maaliskuussa 2017

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/17	1-3/16	1-12/16
Palkkiotuotot	6 350	6 577	26 632
Voitonjako-osuustuotot	0	963	45
Osinko- ja korkotuotot kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista	1 149		
Liikevaihto	7 499	7 540	26 677
Liiketoiminnan muut tuotot	3	29	126
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-5 007	-4 399	-18 291
Poistot ja arvonalentumiset	-56	-62	-257
Liiketoiminnan muut kulut	-2 204	-2 313	-12 190
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	10 308	3 051	22 607
Liikevoitto	10 543	3 846	18 672
Rahoitustuotot ja -kulut	-901	-848	-3 139
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0	0	-8
Voitto ennen veroja	9 642	2 998	15 525
Tuloverot	-586	-147	-239
Konsernin voitto	9 057	2 851	15 286
Muut laajan tuloksen erät:			

Muuntoerot	0	31	-195
Konsernin laaja tulos yhteensä	9 057	2 882	15 091
Kauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	9 057	2 851	15 286
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	9 057	2 882	15 091
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake, senttiä	6,0	3,0	16,2
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	5,9	3,0	16,1

Joukkovelkakirjalainan (nk. hybridilaina) korko katsauskaudelta verojen jälkeen on vähennetty osakekohtaisesta tuloksesta.

KONSERNITASE (IFRS)

1 000 EUR	31.3.17	31.3.16	31.12.16
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	172	181	169
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	230	433	277
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	87	95	87
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	51 658	50 130	51 394
Kasvusijoitukset	28 158	0	37 856
Muut sijoitukset	179	46 279	179
Yhteisyritykset	5 362	7 650	5 376
Saamiset	4 419	6 043	5 202
Laskennalliset verosaamiset	2 712	4 400	4 887
	99 182	121 415	111 631
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	6 661	7 860	9 849
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	80 174	306	86 213
Rahavarat	43 931	26 759	45 001
	130 766	34 925	141 063
Varat yhteensä	229 947	156 340	252 694

1 000 EUR	31.3.17	31.3.16	31.12.16
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	772	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	82 188	27 397	97 111
Muuntoerorahasto	-101	127	-101
Kertyneet voittovarot	-1 933	-5 158	6 229
Oma pääoma yhteensä	119 894	62 106	142 979
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	11 591	1 957	9 868
Pitkäaikaiset korolliset velat	48 103	67 389	48 065
Muut pitkäaikaiset velat	124	0	124
	59 818	69 346	58 057
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	31 899	22 888	33 341
Lyhytaikaiset korolliset velat	18 000	2 000	18 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	337	0	317
	50 235	24 888	51 658
Velat yhteensä	110 053	94 234	109 715
Oma pääoma ja velat yhteensä	229 947	156 340	252 694

KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOSLASKELMA**Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma**

1 000 EUR	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2016	772	38 968	27 397	96	-2 048	65 185
Katsauskauden tulos					2 851	2 851
Katsauskauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				31		31
Katsauskauden laaja tulos yhteensä				31	2 851	2 882
Optioiden kirjaus					81	81
Osingonjako					-6 042	-6 042
Oma pääoma 31.3.2016	772	38 968	27 397	127	-5 158	62 106
Oma pääoma 1.1.2017	772	38 968	97 111	-101	6 229	142 979
Katsauskauden tulos					9 057	9 057
Katsauskauden laaja tulos yhteensä				0	9 057	9 057
Optioiden kirjaus			77		-26	51
Osingonjako					-13 047	-13 047
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan takaisinmaksu			-15 000		-4 146	-19 146
Oma pääoma 31.3.2017	772	38 968	82 188	-101	-1 933	119 894

KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/17	1-3/16	1-12/16
Liiketoiminnan rahavirrat			
Tilikauden voitto	9 057	2 851	15 286
Oikaisut tilikauden tulokseen	-8 715	-1 274	-18 520
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	174	-301	1 681
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	3 546	4 211	2 949
Maksetut korot	-751	-19	-4 213
Maksetut verot	-65	-144	-310
Liiketoiminnan nettorahavirta	3 246	5 324	-3 126
Investointien rahavirrat			
Tytäryritysten hankinta	-1 117		6 241
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-12		-23
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	28 100	-3 405	10 838
Myönnettyt lainat	-35	-265	-2 295
Lainasaamisten takaisinmaksut	1 193		3 055
Saadut osingot	0	3 471	18 841
Saadut korot investoinneista	185	58	662
Investointien nettorahavirta	28 314	-141	37 319

Rahoituksen rahavirrat			
Lainojen takaisinmaksut	-15 000		-4 729
Osinkojen ennakonpidätysvelan maksu	-6 151		
Maksetut osingot	-11 480		-6 040
Rahoituksen nettorahavirta	-32 631	0	-10 769
Rahavarojen muutos	-1 071	5 183	23 425
Rahavarat tilikauden alussa	45 001	21 576	21 576
Rahavarat tilikauden lopussa	43 931	26 759	45 001

LAATIMISPERIAATTEET

Tämä tilintarkastamaton osavuositarkastus on laadittu standardin IAS 34 Osavuositarkastukset mukaisesti noudattaen samoja laadintaperiaatteita ja laskentamenetelmiä kuin edellisessä tilinpäätöksessä.

Esitetyt luvut on pyöristetty, joten yksittäisten lukujen summa voi poiketa esitetystä summasta.

VERTAILUKELPOISUUTEEN VAIKUTTAVAT ERÄT JA VAIHTOEHTOISET TUNNUSLUVUT

CapMan esittää vaihtoehtoisia tunnuslukuja kuvaamaan liiketoimintansa taloudellista kehitystä ja parantaakseen vertailukelpoisuutta eri kausien välillä. Vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät korvaa IFRS:n mukaisia tunnuslukuja, vaan ne raportoidaan IFRS-tunnuslukujen lisäksi. Vaihtoehtoiset tunnusluvut johdetaan IFRS:n mukaan raportoiduista tunnusluvuista lisäämällä tai vähentämällä vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja ne nimetään oikaistuksi.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä ovat muun muassa yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyvät merkittävät erät, liiketoimintojen hankintoihin ja myynteihin liittyvät merkittävät voitot tai tappiot, aineettomien hyödykkeiden myynteihin liittyvät merkittävät voitot tai tappiot, viranomaispäätöksistä aiheutuvat merkittävät kulut sekä merkittävät voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointiin liittyvät voitot tai tappiot.

1 000 EUR	1-3/17	1-3/16	1-12/16
Liikevaihto	7 499	7 540	26 677
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi			2 278
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä			2 278
Oikaistu liikevaihto	7 499	7 540	28 955
Liikevoitto	10 543	3 846	18 672
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Norvestian hankintaan liittyvät erät			-7 109
Edullisesta kaupasta syntyvä voitto			-13 885
Aiemman omistusosuuden uudelleenarvostustappio			3 957
Hankinnasta aiheutuneet menot			2 819
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	360		
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi			2 278

Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus			975
Saadut vakuutuskorvaukset			-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	360		-4 150
Oikaistu liikevoitto	10 903	3 846	14 522
Katsauskauden tulos	9 057	2 851	15 286
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Norvestian hankintaan liittyvät erät			-7 247
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	288		
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi			1 822
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus			1 255
Saadut vakuutuskorvaukset			-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	288		-4 406
Oikaistu katsauskauden tulos	9 345	2 851	10 879
Osakekohtainen tulos, senttiä	6,0	3,0	16,2
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,2		-5,0
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä	6,2	3,0	11,2
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	5,9	3,0	16,1
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,2		-4,9
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	6,1	3,0	11,2

SEGMENTTI-INFORMAATIO

CapManilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta sekä Sijoitustoiminta.

Hallinnointiliiketoiminta jakautuu edelleen kahdelle liiketoiminta-alueelle, jotka ovat kohdeyrityssijoituksia tekevien pääomarahastojen hallinnointi (CapMan Private Equity) sekä kiinteistösijoituksia tekevien pääomarahastojen hallinnointi (CapMan Real Estate).

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan tuotot muodostuvat palkkiotuotoista ja rahastoilta saatavista voitonjako-osuustuotoista. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot, jotka liittyvät CapManin asemaan rahastojen hallinnointiyhtiönä sekä palkkiot CapManin

palveluliiketoiminnasta, johon kuuluvat muun muassa CapManin hankintapalvelu (CaPS), varainhankinnan konsultointipalvelut sekä muut rahastojen hallinnointiin liittyvät palvelut.

Sijoitustoiminta käsittää CapManin omasta taseestaan hallinnoimiinsa rahastoihin tekemät sijoitukset sekä muut rahastosijoitukset, kasvusijoitukset eli suorat vähemmistö-sijoitukset kasvuhakuisiin yrityksiin, sijoitukset Maneq-rahastoihin ja osakkuusyhtiöihin sekä lyhytaikaiset kaupankäyntitarkoituksessa tehdyt markkinasijoitukset. Sijoitustoiminnan tuotot muodostuvat sijoitusten realisoituneista voitoista ja tappioista sekä niiden realisoitumattomista käyvän arvon muutoksista.

1-3/2017	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	4 315	2 035	6 350	1 149	7 499
Liikevoitto / -tappio	66	1	67	10 476	10 543
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian integraatioon liittyvät kulut				360	360
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä				360	360
Oikaistu liikevoitto / -tappio	66	1	67	10 836	10 903
Katsauskauden tulos	-132	1	-131	9 188	9 057
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian integraatioon liittyvät kulut				288	288
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä				288	288
Oikaistu katsauskauden tulos	-132	1	-131	9 476	9 345
Osakekohtainen tulos, senttiä					6,0
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,2
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					6,2
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					5,9
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,2
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					6,1
Pitkäaikaiset varat	6 190	578	6 768	92 413	99 181
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	87	87
Yhteisyrietykset	0	0	0	5 362	5 362

1-3/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	5 340	2 200	7 540	0	7 540
Liikevoitto / -tappio	687	108	795	3 051	3 846
Katsauskauden tulos	550	86	636	2 215	2 851
Osakekohtainen tulos, senttiä					3,0
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					3,0
Pitkäaikaiset varat	6 686	187	6 873	114 542	121 415
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	95	95
Yhteisyritykset	0	0	0	7 650	7 650

1-12/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	20 430	6 247	26 677	0	26 677
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		2 278	2 278	0	2 278
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	2 278	2 278	0	2 278
Oikaistu liikevaihto	20 430	8 525	28 955	0	28 955
Liikevoitto / -tappio	412	-1 905	-1 493	20 165	18 672
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	215		215	-7 324	-7 109
Edullisesta kaupasta syntyvä voitto				-13 885	-13 885
Aiemman omistusosuuden uudelleenarvostustappio				3 957	3 957
Hankinnasta aiheutuneet menot	215		215	2 604	2 819
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		2 278	2 278		2 278
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	975		975		975
Saadut vakuutuskorvaukset	-294		-294		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	896	2 278	3 174	-7 324	-4 150
Oikaistu liikevoitto / -tappio	1 308	373	1 681	12 841	14 522

Katsauskauden tulos	-103	-1 524	-1 627	16 913	15 286
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	172		172	-7 419	-7 247
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		1 822	1 822		1 822
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	1 255		1 255		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset	-236		-236		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	1 191	1 822	3 013	-7 419	-4 406
Oikaistu katsauskauden tulos	1 088	298	1 386	9 494	10 880
Osakekohtainen tulos, senttiä					16,2
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					-5,0
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					11,2
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					16,1
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					-4,9
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					11,2
Pitkäaikaiset varat	6 219	591	6 810	104 821	111 631
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	87	87
Yhteisyritykset	0	0	0	5 376	5 376

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 2016 osinkoa maksettiin 0,09 euroa osakkeelta, yhteensä noin 13,0 milj.euroa. Osinko maksettiin omistajille 3.4.2017. Vuodelta 2015 osinkoa maksettiin 0,07 euroa osakkeelta, yhteensä noin 6,0 milj. euroa.

JOHDANNAISSOPIMUKSET

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

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Indeksijohdannaiset, ostetut osto-optiot, asetetut myyntioptiot ja asetetut futuurit		
Käypä arvo	-302	-113
Kohde-etuuden arvo	-14 460	-14 416

PITKÄAIKAISET VARAT

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	51 394	47 249
Yrityshankinnat	-	6 393
Lisäykset	595	7 539
Palautukset	-1 379	-14 416
Käyvän arvon muutos	1 048	4 629
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	51 658	51 394
Rahastosijoitukset sijoitusalueittain:		
Buyout	21 962	20 617
Credit	2 537	2 491
Russia	4 669	4 399
Real Estate	12 860	13 163
Muut	1 161	2 078
Rahastojen rahastot	1 695	1 657
Norvestia	6 774	6 989
Yhteensä	51 658	51 394

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 28,2 milj. euroa.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	37 856	0
Yrityshankinnat		37 940
Lisäykset	1 600	-
Vähennykset	-20 921	-
Käyvän arvon muutos	9 623	-84
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	28 158	37 856

Kasvusijoitukset sisältävät suoria vähemmistöosioita pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin. Kasvusijoituksiin kuuluvat osakkuusyhtiöt on arvostettu käypään arvoon tulosvaikutteisesti IAS 28 -standardissa mainitun pääomaosuusmenetelmän soveltamista koskevan poikkeuksen mukaisesti. Mikäli sijoituksille ei ole aktiivista markkinaa, käypä arvo määritetään sisäisesti neljännesvuosittain käyttäen IPEVG:n mukaisia arvonmääritysmenetelmiä, jotka pohjautuvat ennustettuihin kassavirtoihin tai verrokkiryhmän kertoimiin. Arvonmäärittämisessä käytetään kunkin sijoituksen tilanteeseen, luonteeseen ja olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää ja käypien arvojen varmistamiseksi teetetään ulkopuoliset arvonmäärittäykset vähintään kerran vuodessa.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	179	48 784
Lisäykset		124
Palautukset		-18 191
Yrityshankinnat		-31 637
Käyvän arvon muutos		1 099
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	179	179

Ennen Norvestia Oyj:n määräysvallan hankintaa 19.12.2016 muut sijoitukset sisälsivät pääasiassa osakkuusyhtiö Norvestia Oyj:n osakkeita.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset yhteisyrityksiin

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	5 376	7 651
Lisäykset	72	
Palautukset		-2 484
Käyvän arvon muutos	-86	209
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	5 362	5 376

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.3.2017

	Käypä arvo	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Rahastosijoitukset	51 658		41	51 617
Kasvusijoitukset	28 158			28 158
Yhteisyritykset	5 362			5 362
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	179		124	55
Lyhytaikaiset rahoitusvarat	80 174	69 527	10 647	

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 pitkäaikaiset sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa		41	51 353	51 394
Lisäykset			595	595
Palautukset			-1 379	-1 379
Käyvän arvon muutos			1 048	1 048
Kauden lopussa		41	51 617	51 658
Kasvusijoitukset				
Kauden alussa			37 856	37 856
Lisäykset			1 600	
Vähennykset			-20 921	
Käyvän arvon muutos			9 623	9 623
Kauden lopussa			28 158	28 158
Muut sijoitukset				
Kauden alussa		124	55	179
Kauden lopussa		124	55	179
Yhteisyritykset				
Kauden alussa			5 376	5 376
Lisäykset			72	72
Käyvän arvon muutos			-86	-86
Kauden lopussa			5 362	5 362

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon. Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3. Tason 3 yhteisyritykset sisältävät sijoitukset Maneq Investments Luxembourg S.a.r.l. -yhtiöön. Päätyneen kauden aikana ei ole tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkiatasojen välillä.

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2016

	Käypä arvo	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Rahastosijoitukset	51 394		41	51 353
Kasvusijoitukset	37 856			37 856
Yhteisyritykset	5 376			5 376
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	179		124	55
Lyhytaikaiset rahoitusvarat	86 213	75 818	10 395	

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 pitkäaikaiset sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa		548	46 701	47 249
Yrityshankinnat			6 393	6 393
Lisäykset			7 539	7 539
Palautukset		-480	-13 936	-14 416
Käyvän arvon muutos		-27	4 656	4 629
Kauden lopussa		41	51 353	51 394
Kasvusijoitukset				
Kauden alussa			0	0
Yrityshankinnat			37 940	37 940
Käyvän arvon muutos			-84	-84
Kauden lopussa			37 856	37 856
Muut sijoitukset				
Kauden alussa		0	48 784	48 784
Lisäykset		124	0	124
Vähennykset			-18 191	-18 191
Yrityshankinnat			-31 637	-31 637
Käyvän arvon muutos			1 099	1 099
Kauden lopussa		124	55	179
Yhteisyritykset				
Kauden alussa			7 651	7 651
Palautukset			-2 484	-2 484
Käyvän arvon muutos			209	209
Kauden lopussa			5 376	5 376

Tason 2 rahastosijoitukset ovat sijoituksia CapMan Public Market -rahastoon. Kaikki muut rahastosijoitukset ovat tasolla 3.

Tason 3 muut sijoitukset sisälsivät Norvestia Oyj:n osakkeita määräysvallan hankintahetkeen 19.12.2016 saakka.

Tason 3 yhteisyritykset sisältävät sijoitukset Maneq Investments Luxembourg S.a.r.l. -yhtiöön.

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

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.3.2017

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31.3.2017	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen (milj. euroa), mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10%
Kasvusijoitukset	28,2	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	12 %	-2,1 / +2,8
		Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/Sales 2017 0,7x EV/EBITDA 2017 10,6	+/- 0,2
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	-/+ 0,5
Buyout	22,0	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 8,7x	+/-3,2
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	24 %	+/- 1,1
Real Estate	12,9	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	NA	NA	NA
Norvestian pääoma- rahastosijoitukset	6,8	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	NA	NA	NA
Yhteisyritykset	5,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	- 0,2 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Russia	4,7	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 13.0x	- 0,4 / + 0,3
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	35 %	- 0,2 / + 0,1

Credit	2,5	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	11 %	- 0,1 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Rahastojen rahastot	1,7	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	NA	NA	NA
Muut sijoitusalueet	1,1	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 9.0x	+/- 0,1
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	-/+ 0,0

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2016

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31.12.2016	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen (milj. euroa), mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10%
Norvestian kasvusijoitukset	37,9	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	12 %	-2,3 / +3,0
		Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/Sales 2017 1,3x EV/EBITDA 2017 11.8x	+/- 1,4
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	4 %	-/+ 0,5
Buyout	20,6	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 9,1x	+/- 3,2
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	23 %	+/- 1,1
Real Estate	13,2	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	NA	NA	NA
Norvestian pääoma- rahastosijoitukset	7,0	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	NA	NA	NA
Yhteisyritykset	5,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	- 0,2 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata

Russia	4,4	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 13.0x	- 0,4 / + 0,3
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	35 %	- 0,2 / + 0,1
Credit	2,5	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	11 %	- 0,1 / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Rahastojen rahastot	1,7	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	NA	NA	NA
Muut sijoitusalueet	2,0	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 9.0x	+/- 0,1
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	-/+ 0,0

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 herkkyysanalyysia.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisukin 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 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 myynnistä 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 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 vetäjästä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastusvaliokunnalle.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärittämisessä 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 tähänhetkisiin 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.

Norvestian kasvusijoitusten arvonmäärittämisessä otetaan huomioon erilaisia tekijöitä, kuten hankintahinta, sijoituksen ja toimialan luonne, markkinaolosuhteet ja diskonttokorko, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen ja ennustettu liikevaihto ja operatiivinen tulos sekä yhtiöön tehdyt lisäsijoitukset. Yrityksen kehitysvaiheella on myös merkittävä vaikutus arvonmäärittämismenetelmän valintaan. Nopeasti kasvavien listaamattomien yritysten arvonmäärittämismenetelmäksi ei yleensä sovellu verrokkiryhmään vertailu, koska verrokkiryhmä koostuu tyypillisesti huomattavasti suuremmista listatuista, kypsemmän vaiheen yrityksistä. Menetelmien luonteen vuoksi arvonmäärittäminen perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

"Kasvusijoitusten arvonmäärittämisessä käytetyt arvostusmenetelmät ovat:

- diskontattu kassavirta
- tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kohdeyrityksen arvo arvioidaan julkisesti listattujen verrokkiryhtysten arvostustasoon nähden

- hankintahinta, erityisesti uusien sijoitusten osalta."

Yhteisyrityksien arvo muodostuu lähes kokonaan sijoituksesta Maneq Investments Luxembourg-yhtiöön. Kyseinen sijoitus arvostetaan diskontattujen kassavirtojen menetelmällä. Sijoitus on tehty useiden eri instrumenttien kautta, joiden arvot riippuvat toisistaan. Siksi kyseinen sijoitus on arvostettu yhtenä kokonaisuutena.

PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	51 658	48 065

LIIKETOIMINNAN KAUSILUONTEISUUS

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisajankohdasta.

Yhdellä irtautumisella saattaa olla merkittävä vaikutus CapMan konsernin koko vuoden tulokseen.

HENKILÖSTÖ

Maittain	31.3.17	31.12.16
Suomi	76	69
Ruotsi	21	22
Tanska	3	2
Venäjä	12	11
Luxemburg	1	1
Iso-Britannia	3	3
Yhteensä	116	108

VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Muut vuokrasopimukset	3 651	3 817
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	41 961	42 139
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	35 915	36 518
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain		
Buyout	12 757	12 919
Credit	3 407	3 407
Russia	1 645	1 831
Real Estate	1 003	1 003
Muut	4 706	4 747
Rahastojen rahastot	720	722
Norvestia	11 677	11 889
Yhteensä	35 915	36 518

LÄHIPIIRI

Lainat lähipiirille

CapMan on myöntänyt johtoryhmän jäsenelle lyhytaikaisen lainan 133 tuhatta euroa, jonka korko on sidottu 12 kk:n Euriboriin + 1 %:n marginaali. Laina on myönnetty alun perin tammikuussa 2016 ja se on uusittu tammikuussa 2017. Laina erääntyy joulukuussa 2017.

Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	31.3.17	31.12.16
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	4 003	4 075

Kutsumattomista sijoitussitoumuksista kutsutaan arviolta noin 20-25 milj.euroa seuraavien 4 vuoden aikana, johtuen erityisesti vanhempien rahastojen käyttämättömästä sijoituskapasiteetista.

LIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN**Vuosi 2017**

MEUR	1-3/17
Liikevaihto	7,5
Palkkiot	6,4
Voitonjako-osuustuotot	0,0
Osinko- ja korkotuotot kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista	1,1
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-7,3
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	10,3
Liikevoitto	10,5
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,9
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0
Tulos ennen veroja	9,6
Konsernin kauden tulos	9,1

Vuosi 2016

MEUR	1-3/16	4-6/16	7-9/16	10-12/16	1-12/16
Liikevaihto	7,5	7,9	6,6	4,6	26,6
Palkkiot	6,5	7,4	6,3	6,4	26,6
Voitonjako-osuustuotot	1,0	0,5	0,3	-1,8	0,0
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,5	-6,7	-9,7	-30,7
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,1	2,9	2,9	13,7	22,6
Liikevoitto	3,8	3,3	2,8	8,7	18,6
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,8	-0,9	-0,8	-0,6	-3,1
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	3,0	2,5	2,1	8,0	15,6
Konsernin kauden tulos	2,9	2,3	1,9	8,2	15,3

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot

31.3.2017

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 31.3.2017. CapMan ryhmittelee hallinnoimansa rahastot niiden elinkaaren vaiheen mukaan neljään kategoriaan, jotka ovat (1) Voitonjaon piirissä olevat rahastot, (2) Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot, (3) Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot ja (4) Muut rahastot.

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

Analysoitaessa aikataulua, jolla rahastot voivat siirtyä voitonjakoon, on verrattava sijoittajien jo saaman kumulatiivisen kassavirran suhdetta

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

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

SUORIA KOHDEYRITYSSIIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT, MILJ. EUROA

	Koko	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykysalkun		Netto-kassa-varat	Toteutunut kassavirta		31.3.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa-virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta-hinta	Käypä arvo		Sijoit-tajille	Hallinnointi-yhtiölle		
Voitonjaon piirissä olevat rahastot									
FM IIIB, CME VII B, FM III A, CME VII A, CM Sweden, CMPM									
Yhteensä	539,8	535,6	33,3	5,9	2,4	843,9	16,9		10-20 %
Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot									
CMB VIII ¹⁾	440,0	406,8	110,4	112,8	2,1	382,1		280,2	12 %
CMR	118,1	118,0	69,4	87,0	0,2	23,3		158,4	3,4 %
CMB IX	294,6	298,7	171,9	154,8	0,9	173,0		262,7	10 %
CMM V	95,0	85,0	41,0	50,7	0,0	59,0		36,6	10 %
Yhteensä	947,7	908,5	392,7	405,3	3,2	637,4			
Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot									
CMB X ¹⁾	244,5	224,8	169,4	211,7	2,2	44,5			8 %
CMR II	99,1	37,0	20,2	14,3	9,4	1,0			8 %
NC 2015	100,5	2,3	0,0	0,0	0,4	0,0			6 %
Yhteensä	444,1	264,1	189,6	226,0	12,0	45,5			
Muut rahastot									
SWE Tech ^{1), 2)} , CME VII C, CMM IV ³⁾ , CMLS IV, CMT 2007 ¹⁾									
Yhteensä	487,3	477,9	47,3	28,4	0,1	464,7			
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä									
	2 418,9	2 186,1	662,9	665,6	17,7	1 991,5	16,9		

KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT, MILJ. EUROA

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykysalkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		31.3.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjakoon	CapManin osuus kassavirrasta, jos rahasto on voitonjaossa (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoi- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle		
Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot/yhtiöt									
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	150,0	143,4	113,7		55,7		217,7	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	129,0	129,0					
Yhteensä	600,0	451,7	272,4	242,7	6,1	55,7			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	325,1	420,8	338,2		132,7		464,2	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	437,3	437,3					
Yhteensä	950,0	867,7	858,1	775,5	15,7	132,7			
Kokoelmakeskus Ky									
Oma pääoma	19,3	19,3	19,5	18,0		0,8		20,1	10 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	19,3	19,3	19,5	18,0	1,4	0,8			
Yhteensä	1 569,3	1 338,7	1 150,0	1 036,2		189,2			
Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitus-vaiheessa olevat rahastot									
CMNRE									
Oma pääoma	273,3	239,9	144,5	202,1		120,2			8 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	273,3	239,9	144,5	202,1	-29,6	120,2			
Muut rahastot									
CMRE I ⁴⁾									
Oma pääoma, jvkl	200,0	200,0	58,9	31,2		207,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	22,3	22,3					
Yhteensä	500,0	476,6	81,2	53,5	1,4	207,8	27,4		
Kiinteistö-pääoma- rahastot ja mandaatit yhteensä	2 342,6	2 055,2	1 375,7	1 291,8	-5,0	517,2	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	NC 2015	= Nest Capital 2015 Fund Ky
CMHRE	= CapMan Hotels RE	SWE LS	= Swedestart Life Science
CMNRE	= CapMan Nordic Real Estate	SWE Tech	= Swedestart Tech
CMPM	= CapMan Public Market Fund		
CMR	= CapMan Russia Fund		

Rahastotaulukoiden sarakeotsikoiden selitteet

Koko / Alkuperäinen sijoituskapasiteetti:

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

Kutsuttu pääoma:

Sijoittajien rahastoon maksama pääoma katsauskauden loppuun mennessä.

Rahaston nykyisen salkun käypä arvo:

Suoria kohdeyritys-sijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot (fair values) määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonnäytysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG", www.privateequityvaluation.com). Arvonnäytysessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen, luonteeseen ja

olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää tai menetelmiä, ottaen huomioon kyseisen rahaston kokonaistilanne.

Arvonnäytysessä 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 arvonnäytysmenetelmää 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 arvonnäytys 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 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) 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 31.3.2017 keskurssiin.
- 3) CapMan Mezzanine IV: Kutsuttu sitoumus sisältää 192 milj. euron suuruisen Leverator Oyj:n liikkeeseen 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 7,5 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.

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi-maaliskuussa 2017

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistösjoiituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kahteen keskeiseen sijoitusstrategiaan Pohjoismaissa ja yhteen Venäjällä. Sijoitusstrategiat ovat keskikokoiset yritysyritykset (CapMan Buyout), velkasijoitukset (CapMan Credit) ja sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yritysyrityksiin (CapMan Russia). Kiinteistösjoiitustoiminnan 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 lähitulevaisuudessa. Nämä kolme sijoitusstrategiaa raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

CAPMAN PRIVATE EQUITY

Sijoitukset kohdeyrityksiin tammi-maaliskuussa 2017

CapManin hallinnoimat rahastot eivät tehneet uusia sijoituksia kohdeyrityksiin katsauskaudella. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin CapMan Buyout -rahastojen kohdeyrityksiin yhteensä 3,3 milj. eurolla. Vertailukaudella rahastot tekivät lisäsijoituksia yhteensä 2,2 milj. eurolla.

Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi-maaliskuussa 2017

Rahastot irtautuivat osittain muutamasta kohdeyrityksestä, joiden hankintahinta oli yhteensä 3,3 milj. euroa. Vertailukaudella toteutuneiden ja osittaisten irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 30,8 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen kohdeyrityksissä ei ollut merkittäviä tapahtumia.

CAPMAN REAL ESTATE

Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistöhankeisiin tammi-maaliskuussa 2017

CapMan Nordic Real Estate -rahasto ei tehnyt uusia sijoituksia vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana. Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 3,0 milj. eurolla. Kiinteistö pääomarahastot olivat 31.3.2017 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita yhteensä 40,7 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistö pääomarahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia yhteensä 25,5 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 53,1 milj. euroa 31.3.2016.

Irtautumiset kiinteistökohteista tammi-maaliskuussa 2017

CapMan Hotels RE -rahasto irtautui kokonaan Original Sokos Hotel Seurahuoneesta, jonka hankintahinta oli 22,4 milj. euroa. Vertailukaudella kiinteistö rahastot irtautuivat kahdesta kohteesta, joiden hankintahinta oli yhteensä 63,2 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen CapMan Real Estate I -rahasto irtautui kauppakeskus Entressestä ja CapMan Nordic Real Estate -rahasto irtautui Plaza Prestosta.

RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

Rahastojen sijoitukset ja irtautumiset hankintahintaan, milj. euroa

	1-3/2017	1-3/2016
Uudet ja jatkosijoitukset		
Kohdeyrittysinvesteeringtekevt rahastot	3,3	2,2
Buyout	3,0	0,7
Credit	0,0	0,0
Russia	0,0	1,5
Muut	0,3	0,0
Kiinteistpääomarahastot	3,0	25,6
Yhteensä	6,3	27,8
Irtautumiset*		
Kohdeyrittysinvesteeringtekevt rahastot	3,3	30,8
Buyout	3,3	0,9
Credit	0,0	1,0
Russia	0,0	0,0
Muut	0,0	28,9
Kiinteistpääomarahastot	22,4	63,2
Yhteensä	25,7	94,0

*ml. osittaiset irtautumiset ja mezzanine-lainojen lyhennykset.

Kiinteistpääomarahastot olivat 31.3.2017 mennessä sitoutuneet rahoittamaan kiinteistpääomarahastot ja hankkeita 40,7 milj. eurolla.

Rahastojen yhteenlaskettu salkku * 31.3.2017, milj. euroa

	Salkku hankintahintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysinvesteeringtekevt rahastot	662,7	665,5	33,6
Kiinteistpääomarahastot	1 400,8	1 317,9	66,4
Yhteensä	2 063,5	1 983,4	100,0
Kohdeyrittysinvesteeringtekevt rahastot			
Buyout	496,9	493,8	74,2
Credit	41,0	50,7	7,6
Russia	89,6	101,3	15,2
Muut	35,2	19,7	3,0
Yhteensä	662,7	665,5	100,0

* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus

Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysinvesteeringtekevtillä rahastoilla oli 31.3.2017 jäljellä noin 544 milj. euroa uusiin kohdeyrittysinvesteeringtekevtiin ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 277 milj. euroa oli varattu buyout-sijoitukseen (ml. mezzanine-sijoitukset vanhempiin mezzanine-rahastoihin), noin 115 milj. euroa Nest Capital-tiimin (ent. CapMan Credit) sijoitukseen, noin 47 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 2 milj. euroa life science-sijoitukseen, noin 103 milj. euroa CapMan Russia-tiimin sijoitukseen. Kiinteistpääomarahastojen jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 63 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoitukseen sekä rahastojen nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen.

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

CapMan on sijoitus- ja erikoistunut varainhoitoyhtiö ja pohjoismainen pääomasijoitusalan edelläkävijä. 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. Rahastosijoittamisessa yhden sijoituksen pitoaika on keskimäärin 4-6 vuotta ja koko pääomarahaston elinkaari on noin 10 vuotta. Suorien sijoitusten pitoaika on joustavampi mutta perustuu yhtä lailla arvonluontipotentiaalın realisoimiseen. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitukset ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin,¹⁷ ja alan näkymät ovat suotuisat. CapManin osakkeen kautta sekä instituutioilla että yksityisillä sijoittajilla on mahdollisuus hyötyä hajautetusti pääomasijoitusalan tuottopotentialista. CapMan-konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat 1) Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta sekä 2) Sijoitustoiminta.

1) HALLINNOINTI- JA PALVELULIIKETOIMINTA

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat. Kohteet ovat pohjoismaisia tai venäläisiä pääosin listaamattomia yrityksiä tai pohjoismaisia kiinteistöjä. 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 tulonlähdettä: 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

¹⁷ Bain & Company Global Private Equity Report 2017

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 toteutumisajankohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta.

2) SIOITUSTOIMINTA

Sijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa taseestaan aktiivisesti pääomasijoitusluokkaan ja hajautetusti listatulle markkinalle. Pääomasijoitukset tehdään joko suoraan pääosin vähemmistömuotoisina kasvusijoituksina listaamattomiin yrityksiin tai pääosin CapManin hallinnoimiin rahastoihin. CapManilla on likviditeetin hallintaan tarkoitettu kaupankäyntisalkku, joka on sijoittanut pääasiassa pohjoismaisiin listattuihin osakkeisiin, hedge-rahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin. Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen muutos sekä irtautumisten ja juoksevien tuottojen, kuten korkojen ja osinkojen, myötä realisoituneet tuotot. Käypiin arvoihin vaikuttavat muun muassa sijoituskohteiden ja niiden verrokkiyhtiöiden kehitys sekä yleinen markkinatilanne. Sijoitusten tuotot voivat olla myös negatiivisia.

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