

## 29. Rahoitusriskien hallinta

Konsernin emoyhtiön rahoitusyksikkö vastaa keskitetysti konsernin rahoituksesta. Rahoitusyksikkö toimii operatiivisten yksiköiden vastapuolena ja hoitaa keskitetysti ulkoisen rahoituksen sekä vastaa rahavarojen hoidosta ja ulkoisista suojaustoimenpiteistä. Keskitämisen tavoitteena on ehdoiltaan joustava ja kilpailukykyinen rahoitus, kassanhallinnan optimointi ja kustannussäästöt sekä tehokas rahoitusriskien hallinta. Sanoman rahoitusriskejä ovat korko-, valuutta-, likviditeetti- ja luottoriskit. Riskienhallinnan tavoitteena on suojata konsernia olennaisia riskejä vastaan. Sanoman hallitus on vahvistanut yksikön toimintaohjeet konsernin rahoituspolitiikassa.

Sanoman keskipitkän aikavälin tavoitteena on taloudellisen joustavuuden varmistamiseksi palauttaa pääomarakenne, joka vastaa investment grade -luokitusta. Tällä varmistetaan kustannuksiltaan edullisen rahan saatavuus. Rahoitusriskejä voidaan hallita erilaisilla rahoitusinstrumenteilla ja johdannaisilla, joiden käyttö, vaikutus ja markkina-arvostus ovat selkeästi todettavissa.

Tilikauden aikana konserni käytti koron- ja valuuttavaihtosopimuksia rahoitusriskeiltä suojautumiseen.

### Korkoriski

Konsernin korkoriski muodostuu pääosin lainasalkun vaihtuvakorkoisten lainojen viitekorkojen ja marginaalien muutoksista. Korkoriskiä hallitaan pitämällä osa lainoista kiinteäkorkoisina. Korkorisikiltä suojaututaan lisäksi käyttämällä korkojohdannaisia.

Lainasalkku korkokannan mukaan, milj. euroa	2014	Oikaistu 2013
Vaihtuvakorkoiset	502,4	866,2
joista koronvaihtosopimuksella muunnettu kiinteäkorkoisiksi	300,0	540,0
Kiinteäkorkoiset	415,7	414,0
<b>Yhteensä</b>	<b>918,1</b>	<b>1 280,2</b>
Vaihtuvakorkoiset lainat koronvaihtosopimukset huomioituna	202,4	326,2
Keskimääräinen duraatio, vuotta	1,7	1,4
Keskikorko (ilman järjestelypalkkioita), %	3,0	3,2
Korkoherkkyys, milj. euroa *	1,5	3,4

\* Korkoherkkyys on laskettu olettamalla, että korkokäyrä nousee 1 prosenttiyksikön. Herkkyys kuvaa tulosvaikutusta ennen veroja. Korkojen noustessa 1 prosenttiyksikön myös omaan pääomaan kirjattujen johdannaisien arvo nousee 0,5 milj. euroa (2013: 2,2 milj. euroa).

### Valuutariski

Pääosa konsernin liiketoiminnan kassavirrasta on euromääräistä. Konserni on kuitenkin alttiina transaktioriskille, joka syntyy eri valuutoissa olevista tulojen ja menojen rahavirroista. Konserniyhtiöt vastaavat omaan liiketoimintaansa liittyvän transaktioriskin seuraamisesta ja suojaamisesta konsernin rahoituspolitiikan mukaisesti. Euroalueen ulkopuolisten maiden (maat, joissa valuutta ei ole sidottuna euroon) liiketoimintojen osuus liikevaihdosta on 8,5 % (2013: 12 %) ja koostuu pääasiassa Venäjän ruplan, Puolan zlotyn sekä Ruotsin kruunun määräisistä myyntivaluutoista. Merkittävin osa vuoden 2015 transaktio-

riskistä syntyy Yhdysvaltain dollarin määräisistä ohjelmaoikeuksien ostoista. Konserni on suojautunut merkittävilta transaktioriskeiltä käyttämällä valuuttavaihtosopimuksia. Mikäli edellämäinitut valuutat heikentyisivät 10 % euroon nähden, valuuttavaihtosopimusten arvonmuutoksen vaikutus rahoituskuluihin olisi -8,6 milj. euroa (2013: -12,9 milj.). Mikäli valuutat vahvistuisivat 10 % euroon nähden, vaikutus rahoitustuottoihin olisi 8,6 milj. euroa (2013: 12,8 milj.). Johdannaisopimukset suojaavat tulevaisuuden kassavirtoja, joten niiden arvonmuutos kumoutuu kassavirran arvonmuutoksella. Ukrainan lopetettavalle tytäryhtiölle annettu laina käsitellään osana nettointeivointia ja lainasta syntyvät kurssierot kirjataan omaan pääomaan.

Konserni on alttiina myös translaatoriskille, joka syntyy ulkomaisen tytäryhtiöiden tuloslaskelma- ja tase-erien muuntamisesta euroiksi. Mikäli raportointivaluutat heikentyisivät 10 % euroon nähden, vaikutus liikevaihtoon olisi -15,8 milj. euroa (perustuen 31.12.2014 lukuihin) (2013: -28,3 milj. euroa). Mikäli raportointivaluutat vahvistuisivat 10 % euroon nähden, vaikutus liikevaihtoon olisi 19,3 milj. euroa (2013: 34,6 milj. euroa). Ruplan heikkenemisestä johtuen Venäjän liiketoiminnan euromääräinen liikevaihto laski 4,5 milj. euroa vuonna 2014. Valuuttamarkkinoiden kehittymättömyys Venäjällä ja itäisessä Keski-Euroopassa heikentää suojausmahdollisuuksia. Merkittävät valuuttakurssimuutokset Venäjällä ja itäisessä Keski-Euroopassa saattavat kuitenkin vaikuttaa kyseisen alueen liiketoimintaan kohdistuviin liikearvoihin. Translaatoriskiä ei suojattu tilikaudella 2014.

### Likviditeettiriski

Likviditeetti- eli maksuvalmiusriski liittyy velkojen hoitoon, investointien maksuun ja käyttöpääoman riittävyyteen. Sanoma pyrkii minimoimaan maksuvalmiusriskinsä turvaamalla riittävän tulo-rahoituksen, ylläpitämällä riittävät komitoidut luottolimiitit, käyttämällä rahoituksen hankinnassa useita rahoituslaitoksia ja rahoitusmuotoja sekä jakamalla lainojen takaisinmaksuohjelmat eri kalenterivuosi-ille. Nostamattomia komitoituja luottolimiittejä tulee olla riittävästi kattamaan suunnitellut rahoitustarpeet, lainojen lyhennyserät sekä liikkeeseenlasketut yritystodistuslainat. Likviditeettiriskiä seurataan päivittäin kahden viikon ennusteella ja kuukausittain 12 kuukauden ennusteilla. Lisäksi Sanoma-konsernin rahoituspolitiikka määrittelee vähimmäisvaatimukset kassavarannolle.

Konsernin rahoitusohjelmat 2014, milj. euroa	Limiittien määrä	Limiiteistä käyttämättä
Rahoituslimiitti (komittoitu)	895,5	712,5
Yritystodistusohjelmat	1 100,0	808,5
Joukkovelkakirja	400,0	
Sekkitiliilimiitit	133,4	69,1

Komitoidusta rahoituslimiitistä (yhteensä 895,5 milj. euroa) 103,0 milj. euroa erääntyy 2015, 155,0 milj. euroa vuonna 2016 ja 600,0 milj. euroa vuonna 2017. Konsernin rahoitusoppimuksiin liittyy tavanomaisia kovenanteja, jotka koskevat mm. rahoittajien asemaa, eräitä taloudellisia tunnuslukuja sekä panttien ja kiinnitysten käyttöä. Vuonna 2014 konserni täytti kovenanttien asettamat vaatimukset.

Rahoitusvelat, milj. euroa	2014				Oikaistu 2013			
	Kirjapito- arvo	Rahavirta *	Limiteistä nostamatta	Yhteensä	Kirjapito- arvo	Rahavirta *	Limiteistä nostamatta	Yhteensä
Lainat rahoituslaitoksilta	201,2	204,3	712,5	916,8	537,2	559,5	680,0	1 239,5
Joukkovelkakirjalaina	399,3	460,0		460,0	399,0	480,0		480,0
Yritystodistusohjelma	290,3	291,5		291,5	321,5	322,1		322,1
Rahoitusleasingvelat	12,8	12,8		12,8	11,0	11,0		11,0
Muut korolliset velat	14,5	14,7		14,7	11,7	11,9		11,9
Ostovelat ja muut velat	243,7	243,7		243,7	244,2	244,2		244,2
Johdannaisinstrumentit	1,6	1,7		1,7	7,4	9,4		9,4
<b>Yhteensä</b>	<b>1 163,4</b>	<b>1 228,7</b>	<b>712,5</b>	<b>1941,2</b>	<b>1 532,0</b>	<b>1 638,1</b>	<b>680,0</b>	<b>2 318,1</b>

\* Arvio korkovelasta perustuu tilinpäätöshetken korkotasoon.

Rahoitusvelkojen maturiteetit 2014, milj. euroa	2015	2016	2017	2018	2019	2020-	Yhteensä
Lainat rahoituslaitoksilta	125,4	3,1	75,8				204,3
Joukkovelkakirjalaina	20,0	20,0	420,0				460,0
Yritystodistusohjelma	291,5						291,5
Rahoitusleasingvelat	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	6,8	12,8
Muut korolliset velat	13,5	1,2					14,7
Ostovelat ja muut velat	209,2	18,5	8,8	1,9	1,2	4,1	243,7
Johdannaisinstrumentit	1,0	0,5	0,2				1,7
<b>Yhteensä</b>	<b>661,8</b>	<b>44,5</b>	<b>506,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>10,9</b>	<b>1 228,7</b>

Rahoitusvelkojen maturiteetit 2013, milj. euroa, oikaistu	2014	2015	2016	2017	2018	2019-	Yhteensä
Lainat rahoituslaitoksilta	189,1	60,9	41,8	267,7			559,5
Joukkovelkakirjalaina	20,0	20,0	20,0	420,0			480,0
Yritystodistusohjelma	322,1						322,1
Rahoitusleasingvelat	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	5,0	11,0
Muut korolliset velat	1,3	1,2	9,4				11,9
Ostovelat ja muut velat	210,3	17,1	8,3	2,0	1,3	5,2	244,2
Johdannaisinstrumentit	7,5	1,5	0,4				9,4
<b>Yhteensä</b>	<b>751,5</b>	<b>101,9</b>	<b>81,1</b>	<b>690,9</b>	<b>2,5</b>	<b>10,2</b>	<b>1 638,1</b>

## Luottoriski

Sanoman luottoriskit liittyvät operatiiviseen liiketoimintaan. Sanoma-konsernin luottoriskikeskittymää vähentää merkittävästi konsernin monipuolinen toiminta eikä mikään yksittäinen asiakas tai asiakasryhmä muodostu konsernin kannalta merkittäväksi. Liiketoimintaan liittyvät luottoriskit ovat operatiivisten yksiköiden vastuulla.

Myyntisaamisten ja muiden saamisten tasearvot kuvaavat parhaiten sitä rahamäärää, joka saamisista arvioidaan kertyvän. Myyntisaamisten ikäjakautuma on esitetty seuraavan sivun taulukossa.

Myyntisaamisten ikäjakauma, milj. euroa	2014			Oikaistu 2013		
	Brutto	Arvon- alentuminen	Netto	Brutto	Arvon- alentuminen	Netto
Erääntymättömät	137,7		137,7	166,6	-0,9	165,7
1–30 päivää erääntyneet	18,5	0,0	18,5	27,7	-1,0	26,7
31–120 päivää erääntyneet	12,0	-0,3	11,7	11,2	-0,6	10,7
121–360 päivää erääntyneet	8,5	-1,8	6,7	7,7	-3,2	4,5
Yli vuoden erääntyneet	5,8	-5,3	0,6	6,5	-5,8	0,8
<b>Yhteensä</b>	<b>182,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>175,2</b>	<b>219,7</b>	<b>-11,5</b>	<b>208,3</b>

Konsernin rahoituspolitiikka määrittelee, että rahoitustransaktioita tehdään hyvän luottokelpoisuuden omaavien vastapuolien kanssa ja niitä hajautetaan riittävän usealle vastapuolelle rahoitusvarojen suojelemiseksi. Konsernilla on käytössään useita rahoituslaitoksia vastapuolenaan, joten luottoriskejä voidaan pitää tältä osin hyvin hajautettuna.

➕ Myyntisaamiset ja muut saamiset esitetään liitetiedoissa 18 ja 20.

### Pääomarakenteen hallinta

Sanoman tavoitteena on palauttaa pääoman rakenne, joka vastaa hyvää luottoluokitustasoa (investment grade). Konserni on asettanut tavoitteekseen omavaraisuusasteen 35–45 % välillä, nettovelan suhteen käyttökatteeseen (EBITDA) alle 3,5 ja nettovelkaantumistasoon alle 100 %.

Nettovelka/EBITDA -tunnuslukua laskettaessa raportoituun EBITDAan tehdään seuraavat oikaisut: kertaluonteiset erät poistetaan, yritystojen vaikutus lisätään ja yritysmyyntien vaikutus vähennetään laskentajaksolta sekä vähennetään ohjelmaoikeuksien ja sisällöntuotannon poistojen vaikutukset laskentajaksolta.

Vahvistaakseen pääomarakennettaan konserni laski liikkeeseen joulukuussa 2013 oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan (ns. hybridilaina), joka oli määrältään 100 milj. euroa. Hybridilainan etusija-asema on heikompi kuin konsernin muilla velkasitumuksilla, mutta kuitenkin muita omaan pääomaan luettavia eräiä parempi. Lainan korko on 7,25 %, eikä sillä ole eräpäivää. Hybridilainan korko pitää maksaa sijoittajille, jos konserni jakaa osinkoa. Jos osinkoa ei jaeta, päättää konserni mahdollisesta hybridilainan koronmaksusta erikseen. Maksamattomat korot kumuloiduvat. Konsernilla on lunastusoikeus liikkeeseen laskettuihin velkakirjoihin kolmen vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä. Hybridilainan haltijoilla ei ole määräysvaltaa tai äänestysoikeutta yhtiökokouksessa.

Vuonna 2014 omavaraisuusaste oli 42,2 % (2013: 37,2 %), nettovelka/EBITDA 4,1 (2013: 4,7) ja nettovelkaantumisaste 66,7 % (2013: 95,7 %).

Nettovelka, milj. euroa	Oikaistu	
	2014	2013
Korollinen velka	918,1	1280,2
Rahavarat	116,3	151,1
<b>Yhteensä</b>	<b>801,8</b>	<b>1129,2</b>

Sanoma-konsernilla ei ole virallista luottoluokitusta.

### Johdannaissopimukset

Johdannaissopimusten nimellisarvot, milj. euroa	2014	2013
<b>Koronvaihtosopimukset</b>		
IAS 39 -suojauslaskennan alaiset rahavirran suojaukset	100,0	440,0
Suojauslaskennan ulkopuolella	200,0	100,0
<b>Valuuttatermiinisopimukset</b>		
Suojauslaskennan ulkopuolella	94,6	128,4
<b>Yhteensä</b>	<b>394,6</b>	<b>668,4</b>

Johdannaissopimusten nimellisarvot sisältävät bruttomääräiset nimellisarvot kaikista avoimista sopimuksista. Avoimena oleva nimellisarvo ei välttämättä mittaa tai osoita markkinariskiä.

Johdannaissopimusten käyvät arvot, milj. euroa	2014	2013
<b>Koronvaihtosopimukset (sis. kertyneet korot)</b>		
IAS 39 -suojauslaskennan alaiset rahavirran suojaukset	-0,5	-4,4
Suojauslaskennan ulkopuolella	-1,1	-1,5
<b>Valuuttatermiinisopimukset</b>		
Suojauslaskennan ulkopuolella	7,3	-3,5
<b>Yhteensä</b>	<b>5,7</b>	<b>-9,4</b>

Tilinpäätöshetken korkotason perusteella laskettuna rahavirran suojaukseen liittyvien johdannaissopimusten rahavirrat voivat vaikuttaa jonkin verran tilikauden tulokseen vuosina 2015–2018.

## Käyvän arvon hierakia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista ja -veloista

Käypään arvoon arvostetut rahoitusvarat ja -velat on luokiteltu seuraavan käypien arvojen hierarkian mukaisesti. Päättyneen tilikauden ja vertailukauden aikana ei tapahtunut siirtoja käypien arvojen hierarkian tasojen 1, 2 ja 3 välillä.

Käypään arvoon arvostetut rahoitusvarat ja -velat, milj. euroa, 2014	Käypä arvo			
	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
<b>Koronvaihtosopimukset</b>				
IAS 39 -suojauslaskennan alaiset rahavirran suojaukset		-0,5		-0,5
Suojauslaskennan ulkopuolella		-1,1		-1,1
<b>Valuuttatermiinisopimukset</b>				
Suojauslaskennan ulkopuolella	7,3			7,3
<b>Rahoitusvelat</b>				
Lainat rahoituslaitoksilta			201,2	201,2
Joukkovelkakirjalainat	411,6			411,6
Muut velat			27,3	27,3

Käypään arvoon arvostetut rahoitusvarat ja -velat, milj. euroa, 2013	Käypä arvo			
	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
<b>Koronvaihtosopimukset</b>				
IAS 39 -suojauslaskennan alaiset rahavirran suojaukset		-4,4		-4,4
Suojauslaskennan ulkopuolella		-1,5		-1,5
<b>Valuuttatermiinisopimukset</b>				
Suojauslaskennan ulkopuolella	-3,5			-3,5
<b>Rahoitusvelat</b>				
Lainat rahoituslaitoksilta			537,2	537,2
Joukkovelkakirjalainat	405,0			405,0
Muut velat			22,7	22,7

- Taso 1: Käyvät arvot perustuvat toimivilla markkinoilla noteerattuihin hintoihin.
- Taso 2: Käyvät arvot perustuvat arvonmääritysmalleihin, joiden syötötiedot ovat havainnoitavissa joko suorasti tai epäsuorasti.
- Taso 3: Luokiteltujen varojen ja velkojen käyvät arvot perustuvat syötötietoihin, jotka eivät perustu havainnoitavissa oleviin markkinatietoihin.

## Käytettävissä olevat netotussopimukset ja johdannaisopimukset

Sanoma on solminut netotussopimukset kaikkien johdannaisvastapuolien kanssa. Netotussopimukset huomioon otettuna rahoitussäämiset pankeilta ovat 5,7 milj. euroa.