

# CapMan Oyj

## Osavuosisikatsaus

### 1.1.-30.9.2017



CapMan Real Estate II -rahasto saavutti maksimikokonsa 425 milj. euroa sen ensimmäisessä ja samalla viimeisessä sulkemisvaiheessa syyskuussa 2017.

# CapMan Oyj 1.1.-30.9.2017 osavuosisikatsaus

## TULOSKEHITYS JA MERKITTÄVÄT TAPAHTUMAT KATSAUSKAUDELLA

- Konsernin liikevaihto oli 26,0 milj. euroa (22,0 milj. euroa 1.1.-30.9.2016).
- Liikevoitto oli 22,9 milj. euroa (10,0 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 23,8 milj. euroa (10,9 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 20,5 milj. euroa (7,5 milj. euroa).
- Tulos verojen jälkeen oli 18,7 milj. euroa (7,1 milj. euroa). Vertailukelpoinen tulos oli 19,5 milj. euroa (8,3 milj. euroa).
- Kauden laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 12,4 senttiä (7,3 senttiä). Vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 13,1 senttiä (8,7 senttiä).
- Joakim Frimodig nimitettiin toimitusjohtajaksi 1.9.2017 alkaen.
- CapMan Real Estate II -rahasto saavutti maksimikokonsa 425 milj. euroa sen ensimmäisessä ja samalla viimeisessä sulkemisvaiheessa.
- Katsauskauden jälkeen CapMan Real Estaten BVK:n (Bayerische Versorgungskammer) mandaatin sijoituskapasiteetti kasvoi 500 miljoonaan euroon.
- Katsauskauden jälkeen lanseerattiin ensimmäinen erikoissijoitusrahastomuotoinen kiinteistörahasto, Nordic Property Income Fund.

## TOIMITUSJOHTAJA JOAKIM FRIMODIG

”Vuoden 2017 ensimmäisten yhdeksän kuukauden tuloksemme oli huipputasolla. Vertailukelpoinen liikevoittomme kasvoi tällä katsauskaudella 23,8 miljoonaan euroon ja vertailukelpoinen tulos per osake oli 13,1 senttiä. Alkuvuoden hyvä tuloskehitys jatkui kolmannella vuosineljänneksellä ja siihen vaikuttivat erityisesti voitonjako-osuustuottojen realisoituminen ja sijoitustoimintamme myönteinen kehitys.

*” Vuoden 2017 ensimmäisten yhdeksän kuukauden tuloksemme oli huipputasolla.”*

Katsauskaudella fokuksemme oli vahvasti kasvuhankkeiden eteenpäin viemisessä.

Real Estate -liiketoiminnassa näimme monien kasvuhankkeidemme konkretisoituvan. Lanseerasimme syyskuun alussa Nordic Real Estate II -rahaston, joka ylimerkittiin nopeasti ja saavutti maksimikokonsa 425 milj. euroa sen ensimmäisessä ja samalla viimeisessä sulkemisvaiheessa. Tämän uuden rahaston sijoituskapasiteetti lainarahoitus mukaan luettuna on yli miljardi euroa. Kansainvälinen kysyntä rahastolle oli vahvaa: kaksi kolmasosaa pääomasta tuli Pohjoismaiden ulkopuolelta.

Saimme myös yhteistyöllemme jatkoa Saksan suurimman eläkevakuutusyhtiö Bayerische Versorgungskammer:n (BVK) kanssa, joka kasvatti CapManin

kiinteistösijoitusmandaatin kokonaissijoituskapasiteetin 500 miljoonaan euroon. Mandaatin laajennus on osoitus BVK:n luottamuksesta kiinteistösijoitustiimiimme ja hyvä esimerkki kyvystämme palvella kansainvälistä asiakaskuntaa.

### *”Katsauskaudella fokuksemme oli vahvasti kasvuhankkeiden eteenpäin viemisessä.”*

Katsauskauden jälkeen lanseerasimme ensimmäisen avoimen kiinteistörahastomme, Nordic Property Income Fundin. Tämä lanseeraus on meille askel kohti asiakaskuntamme laajentamista perinteisistä instituutioasiakkaista kohti uusia asiakassegmenttejä. Rahaston toiminta käynnistetään vuoden 2017 aikana ja uskomme rahaston oman pääoman nousevan yli 200 miljoonaan euroon sen kahden ensimmäisen toimintavuoden aikana.

Katsauskaudella lanseerattiin kaksi uutta liiketoiminta-aluetta; CapMan Infra ja CapMan Growth Equity, joissa molemmissa olemme nähneet hyvää kehitystä viime kuukausien aikana. CapMan Infrassa on useita hankkeita meneillään, joita kohtaan on osoitettu sekä kansainvälistä että paikallista sijoittajakysyntää. CapMan Growth Equityssä on uuden rahaston kerääminen käynnissä ja sen varainkeruu on tavoitteena toteuttaa vuoden 2017 aikana.

CapMan Buyout tarkastelee jatkuvasti irtautumismahdollisuuksia nykyisessä suotuisassa markkinatilanteessa, mistä hyvä esimerkki oli katsauskauden jälkeen lokakuussa 2017 Oral Hammalääkäreiden myynti sveitsiläiselle suunterveydenhoidon konsernille Colosseum Dental Groupille. Tämä oli onnistunut irtautuminen uusimmasta Buyout X -rahastosta, joka on kokonaisuudessaan kehittynyt hyvin.

CapManin palveluliiketoimintojen CaPSin ja Scala Fund Advisorsin kehitys on jatkunut myönteisenä. CaPSin sopimusvolyymit kasvoivat 26 prosenttia 103 miljoonaan euroon katsauskaudella ja kysyntä Scalan varainhankinta- ja neuvonantopalveluille on jatkunut vahvana sekä Pohjois-Amerikassa että Euroopassa.

Kasvulanseerauksilla ei vielä ollut vaikutusta alkuvuoden tuottoihin, mutta ne tulevat lisäämään palkkiotuottoja ensi vuodesta alkaen. Tehdyt panostukset kasvustrategian toteuttamiseen ovat kuitenkin rasittaneet kulurakennettamme tänä vuonna. Tästä huolimatta operatiiviset kulut ovat katsauskaudella pysyneet samalla tasolla viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon nähden.

Olemme kasvattamassa CapManista johtavaa pääomasijoitus- ja varainhoitoyhtiötä Pohjoismaissa. Jatkamme työtämme loppuvuotta kohti samalla määrätietoisuudella kuten olemme tehneet edellisten neljännesten aikana.”

### **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 nettovelkaantumisasasteelle, 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.

## LIKETOIMINTA

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 yritysille Suomessa ja

Ruotsissa. CapMan tarjoaa myös rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja vaihtoehtoisen sijoitusluokan rahastoyhtiöille. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähettä: 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 LIKEVAIHTO JA TULOSKEHITYS TAMMI-SYYSKUUSSA 2017

Konsernin liikevaihto oli 26,0 milj. euroa (22,0 milj. euroa tammi-syyskuussa 2016).

Operatiivisen toiminnan kulut olivat 21,0 milj. euroa (21,0 milj. euroa).

Konsernin liikevoitto oli 22,9 milj. euroa (10,0 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 23,8 milj. euroa (10,9 milj. euroa) ja sitä on oikaistu Norvestian integraatioon liittyvillä kuluilla. Merkittävä tulosparannus johtui pääosin onnistuneesta sijoitustoiminnasta, johon vaikutti muun muassa Ideanin menestyksellä irtautuminen ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -2,4 milj. euroa (-2,5 milj. euroa). Tulos ennen veroja oli 20,5 milj. euroa (7,5 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 18,7 milj. euroa (7,1 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu tulos verojen jälkeen oli 19,5 milj. euroa (8,3 milj. euroa).

Osakekohtaista tulosta kuvaavat tunnusluvut kasvoivat vertailukaudesta: raportoitu tulos/osake 12,6 senttiin (7,4) ja vertailukelpoinen tulos/osake 13,2 senttiin (8,8). Vastaavasti laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake kasvoi 12,4 senttiin (7,3) ja vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake 13,1 senttiin (8,7).

Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle sekä vertailukaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan

korot (netto) sekä sen ennakaiseen 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	1-9/17	1-9/16
Liikevoitto	22 927	9 997
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot	213	215
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	706	
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		975
Saadut vakuutuskorvaukset		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	919	896
<b>Oikaistu liikevoitto</b>	<b>23 846</b>	<b>10 893</b>
Katsauskauden tulos	18 662	7 059
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian hankintaan liittyvät erät	816	172
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	816	1 191
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>19 478</b>	<b>8 250</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä	12,6	7,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,6	1,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>	<b>13,2</b>	<b>8,8</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	12,4	7,3
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,7	1,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>	<b>13,1</b>	<b>8,7</b>

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

## HALLINNOINTI- JA PALVELULIIKETOIMINTA

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 22,5 milj. euroa (22,0 milj. euroa vertailukaudella).

Palkkiot olivat 19,4 milj. euroa (20,3 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 ennakkoon ja kokonaispalkkiot voivat näin ollen vaihdella merkittävästi jaksosta toiseen.

Katsauskaudella saatiin 3,1 miljoonaa euroa (1,8 milj. euroa) voitonjako-osuustuottoa, joka muodostui rahastojen rahastosta CapMan Access Capital Fund:sta.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 3,9 milj. euroa (1,3 milj. euroa). Katsauskauden tulos oli 3,1 milj. euroa (1,1 milj. euroa).

## SIJOITUSTOIMINTA

Sijoitustoiminnan liikevaihto oli 3,5 milj. euroa katsauskaudella (0 milj. euroa vertailukaudella) kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista saatujen osinko- ja korkotuottojen johdosta.

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 19,0 milj. euroa katsauskaudella (8,7 milj. euroa). Sijoitustoiminnan vertailukelpoinen liikevoitto oli 20,0 milj. euroa (8,9 milj. euroa) Norvestian integraatioon liittyvien kulujen oikaisun jälkeen.

Sijoitustoiminnan tulos oli 15,6 milj. euroa (6,0 milj. euroa). Sijoitustoiminnan vertailukelpoinen oikaistu tulos oli 16,4 milj. euroa (6,2 milj. euroa). Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät on esitetty katsauksen taulukko-osioissa.

Sijoitusten käyvän arvon muutos oli yhteensä 14,8 milj. euroa katsauskaudella (8,9 milj. euroa). CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset on esitelty taulukossa 2.

### Taulukko 2: CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset 30.9.2017

	Käypä arvo 30.9.2017 (milj. euroa)
Rahastosijoitukset	54,2
Kasvusijoitukset	28,7
Yhteisyrietykset	4,9
Muut	0,1
Lyhytaikaiset rahoitusvarat (ml. kaupankäyntisalkku)	81,9
<b>Yhteensä</b>	<b>170,0</b>

**Rahastosijoitusten** käypä arvo oli 54,2 milj. euroa 30.9.2017 (44,0 milj. euroa 30.9.2016). Rahastoihin tehtyjen sijoitusten käyvän arvon muutos oli 4,6 milj. euroa (5,5 milj. euroa), mikä vastaa 8,5 prosentin arvonnousua katsauskaudella (10,3 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Rahastosijoitusten positiivinen käyvän arvon kokonaismuutos 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 3,5 milj. euroa (6,3 milj. euroa). CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 5,4 milj. euroa (12,9 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 42,1 milj. euroa 30.9.2017 (25,6 milj. euroa 30.9.2016), mukaan lukien sitoumukset Norvestian hankinnan seurauksena saatuihin rahastoihin.

**Kasvusijoitusten** käypä arvo oli 28,7 milj. euroa 30.9.2017 (0,0 milj. euroa 30.9.2016). Kasvusijoitusten käyvän arvon muutos tammi-syyskuussa 2017 oli 10,5 milj. euroa, mikä vastaa 26,6 prosentin arvonnousua katsauskaudella. Merkittävä kokonaisuutos oli pääosin seurausta onnistuneesta irtautumisesta Ideanista ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Kasvusijoitukset ovat suoria sijoituksia pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin. Syyskuun 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 varhaiskasvatuspalveluja tarjoava Touhula Varhaiskasvatus.

Markkinainstrumentteihin sijoittavan **kaupankäyntisalkun** käypä arvo oli 81,6 milj. euroa syyskuun 2017 lopussa.

Kohdeyritysten osalta tehdyt sijoitukset on arvostettu käypään arvoon IPEVG:n suositusten (International Private Equity and Venture Capital Valuation

Guidelines) mukaisesti. Käypä arvo on paras arvio hinnasta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistösijoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmääritysten mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla. Rahoitusvarojen osalta arvio käyvästä arviosta perustuu täysin samanlaisten varojen noteerattuihin hintoihin tai hinnoista johdettuihin tietoihin.

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

## TASE JA RAHOITUSASEMA 30.9.2017

Konsernin taseen loppusumma oli 236,9 milj. euroa 30.9.2017 (152,4 milj. euroa 30.9.2016). Pitkäaikaiset varat olivat 100,9 milj. euroa (116,9 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 54,2 milj. euroa 30.9.2017 (44,0 milj. euroa 30.9.2016). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset olivat 28,7 milj. euroa (0 milj. euroa).

Käypään arvoon kirjattavat muut sijoitukset olivat 0,1 milj. euroa (48,8 milj. euroa). Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 4,9 milj. euroa (5,2 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 3,8 milj. euroa (7,8 milj. euroa).

Lyhytaikaiset varat olivat 136,0 milj. euroa (35,5 milj. euroa). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 81,9 milj. euroa (0,3 milj. euroa) ja sisälsivät Norvestian hankinnan myötä



saadun kaupankäyntisalkun. Rahavarat olivat 43,1 milj. euroa (29,3 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 21,3 milj. euroa 30.9.2017 (37,4 milj. euroa). CapManin korolliset lainat 30.9.2017 on eritelty taulukossa 3.

### Taulukko 3: CapManin korolliset lainat

	Lainan koko 30.9.2017	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 30.9.2016
Pankkirahoitusta käytössä	10 milj. euroa	Q2 2019		12,5 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2013)	15 milj. euroa	Q4 2017	5,50 %	15 milj. euroa
Ryhmäjoukkovelkakirjalaina (2014)	10 milj. euroa	Q2 2019	1,85 %	10 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2015)	30 milj. euroa	Q4 2019	4,20 %	30 milj. euroa
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä)	(10 milj. euroa)			(10 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 ja yhtiö lunasti sen takaisin 17.3.2017.

Pankkilainoihin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 30.9.2017.

Ostovelat ja muut velat olivat 31,1 milj. euroa (17,1 milj. euroa).

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta oli katsauskaudella -0,4 milj. euroa (7,2 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 34,1 milj. euroa (9,1 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset.

Nettorahavirta ennen rahoitusta, sisältäen Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan sekä Sijoitustoiminnan rahavirran, oli 33,8 milj. euroa (16,3 milj. euroa). Rahoituksen nettorahavirta oli -35,7 milj. euroa (-8,6 milj. euroa).

**AVAINLUKUJA 30.9.2017**

CapManin oman pääoman tuotto oli 18,2 prosenttia (14,3 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 15,1 prosenttia (10,0 prosenttia).  
Nettovelkaantumisaste oli 16,4 prosenttia 30.9.2017 (56,4 prosenttia

30.9.2016). Tavoitetaso oman pääoman tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja nettovelkaantumisasteelle keskimäärin korkeintaan 40 prosenttia.

**Taulukko 4: CapManin avainlukuja**

	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Tulos / osake, senttiä *	12,6	7,4	16,2
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä *	12,4	7,3	16,1
Oma pääoma / osake, senttiä **	89,2	76,8	98,6
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	145 033 528	86 293 531	88 382 868
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	144 990 351	86 325 511	143 313 255
Ulkona olevien osakkeiden määrä	144 964 052	86 299 212	143 286 956
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	18,2	14,3	14,7
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a.	15,1	10,0	10,9
Omavaraisuusaste, %	55,7	44,8	56,6
Nettovelkaantumisaste, %	16,4	56,4	14,5
Korolliset nettovelat, milj. euroa	21,3	37,4	20,8

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

## HALLINNOITAVAT PÄÄOMAT 30.9.2017 SEKÄ OMIEN RAHASTOJEN VARAINHANKINTA KATSAUSKAUDELLA

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 2 694,1 milj. euroa 30.9.2017 (2 820,0 milj. euroa 30.9.2016). Vertailukauden aikana toteutuneet irtautumiset johtivat hallinnoitavien pääomien laskuun viime vuoden vastaavaan kauteen verrattuna. Syyskuussa perustetun CapMan Nordic Real Estate II -rahaston myötä hallinnoivat pääomat kasvoivat edelliseen neljännekseen nähden. Hallinnoitavista pääomista 1 569,5 milj. euroa (1 524,0 milj. euroa) oli kiinteistö- ja pääomarahastoissa ja 1 124,7 milj. euroa (1 297,0 milj. euroa) kohdeyritys-sijoituksia tekevissä rahastoissa. Hallinnoitavat rahastot sekä niiden sijoitustoiminta esitetään yksityiskohtaisemmin osavuosisikatsauksen liitteissä 1 ja 2.

CapMan Real Estate perusti CapMan Nordic Real Estate II -rahaston (CMNRE II), joka on sen toinen pohjoismainen aktiiviseen arvонуontiin (ns. "value-add") keskittyvä rahasto. Rahasto saavutti ensimmäisessä ja samalla viimeisessä sulkemisvaiheessa maksimikokonsa 425 milj. euroa. Rahaston pääomat tulivat pohjoismaisilta, eurooppalaisilta ja yhdysvaltalaisilta institutionaalisilta sijoittajilta.

## PALVELULIIKETOIMINTA KATSAUSKAUDELLA

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:n maantieteellisen laajenemisen sekä uusien jäsenten ja hankintakategorioiden myötä.

Katsauskauden aikana palveluliiketoimintojen kehitys jatkui myönteisesti.

CaPSin sopimusvolyymit kasvoivat 26 prosenttia 103 miljoonaan euroon katsauskaudella. Lisäksi uusia sopimuksia solmittiin 29 prosenttia enemmän viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

Osana CapMan-konsernia toimiva Scala Fund Advisory tarjoaa pääomasijoitusalaan erikoistuneita varainhankinta- ja neuvonantopalveluja pääomarahastojen hallinnointiyhtiöille sekä omaisuusluokkaan sijoittaville instituutioille. Scalalla on useita mandaatteja, jotka ovat jatkuneet vuodelle 2017. Suurin osa toiminnasta maksettavista palkkioista on onnistumispalkkioita, joita maksetaan kertakorvauksena onnistuneen varainhankinnan seurauksena.

Scala Fund Advisory sai katsauskauden aikana päätökseen useita varainhankinnan toimeksiantoja. Tämän lisäksi kysyntä Scalan varainhankinta- ja neuvonantopalveluille on jatkunut vahvana sekä Pohjois-Amerikassa että Euroopassa.

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 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 päättämiseen 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 päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2018 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 15.3.2017 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

## HENKILÖSTÖ

CapManin palveluksessa oli 30.9.2017 yhteensä 112 henkilöä (102 henkilöä 30.9.2016), joista 73 (65) 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 30.9.2017. CapManin osakkeita oli yhteensä 144 990 351 kappaletta 30.9.2017.

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

## OSAKKEENOMISTAJAT

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 114 prosenttia vertailukaudesta ja oli 15 764 omistajaa 30.9.2017 (7 351 osakkeenomistajaa 30.9.2016). Kasvu oli pääasiassa seurausta Norvestian hankinnasta marraskuussa 2016.

## OMAT OSAKKEET

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa osaketta 30.9.2017. Omat osakkeet edustivat 0,02 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä ja niiden markkina-arvo oli 43 393 euroa 30.9.2017 (31 559 euroa 30.9.2016). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

## KAUPANKÄYNTI JA MARKKINA-ARVON KEHITYS

CapMan Oyj:n osakkeiden päätöskurssi oli 1,65 euroa 30.9.2017 (1,20 euroa 30.9.2016). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskimurssi oli 1,56 euroa (1,03 euroa), ylin kurssi 1,80 euroa (1,24 euroa) ja alin 1,24 euroa (0,91 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 43,3 milj. kappaletta (20,9 milj. kappaletta), mikä vastasi 66,9 milj. euron (21,4 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n osakkeiden markkina-arvo oli 239,2 milj. euroa 30.9.2017 (103,6 milj. euroa 30.9.2016, 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 tehtyihin sijoituksiin ja niiden menestykseen. Järjestely perustuu kansainväliseen pääomasijoitustoimialalla vallitsevaan käytäntöön.

CapMan Oyj:llä oli katsauskauden lopussa voimassa kaksi optio-ohjelmaa henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-ohjelma 2013 ja Optio-ohjelma 2016. Hallitus päättää vuosittain optio-oikeuksien jakamisesta konsernin palveluksessa oleville tai palvelukseen rekrytoitaville avainhenkilöille.

Optio-ohjelma 2013:aan kuuluu enintään 4 230 000 optio-oikeutta, jotka oikeuttavat merkitsemään yhteensä enintään 4 230 000 yhtiön uutta tai sen hallussa olevaa 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 lisättynä 10 prosentilla), 2013B-optiolla 0,94 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättynä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla 0,96 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2015 lisättynä 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. 30.9.2017 mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 325 000 kappaletta, Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 218 333 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013C:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 227 291 kappaletta. 30.9.2017 mennessä optio-oikeuksilla 2013A oli merkitty yhteensä 210 467 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 lisättynä 10 prosentilla), 2016B-optiolla 1,76 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2017 lisättynä 10 prosentilla), ja 2016C-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2018 lisättynä 10 prosentilla. Merkintäaika 2016A-optiolla alkaa 1.5.2019, 2016B-optiolla 1.5.2020 ja 2016C-optiolla 1.5.2021. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 30.9.2017 mennessä oli jaettu 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

CapMan Nordic Real Estate -rahasto irtautui Amagerbrogade-ostoskadulla Kööpenhaminassa sijaitsevista 11 toimitila- ja asuinkiinteistöstä. CMNRE I -rahasto myi kiinteistöt ruotsalaiselle kiinteistöyhtiö Akeliukselle.

CapMan tiedotti elokuussa suunnittelevansa uuden kasvusijoitus-rahaston perustamista. Rahasto keskittyy pääosin suoriin vähemmistösiioituksiin listaamattomiin yrityksiin. Lisäksi CapMan nimitti partnerin Growth Equity -sijoitustiimiin.

Joakim Frimodig nimitettiin CapMan Oyj:n toimitusjohtajaksi 1.9.2017 alkaen. Frimodig toimi CapManin vt. toimitusjohtajan tehtävissä 4.5.2017 lähtien.

CapMan Real Estate perusti CapMan Nordic Real Estate II -rahaston (CMNRE II), joka on sen toinen pohjoismainen aktiiviseen arvontuontiin (ns. "value-add") keskittyvä rahasto. Rahasto saavutti ensimmäisessä ja samalla viimeisessä sulkemisvaiheessa maksimikokonsa 425 milj. euroa. Rahaston pääomat tulivat pohjoismaisilta, eurooppalaisilta ja yhdysvaltalaisilta institutionaalisilta sijoittajilta.

## KATSAUSKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

CapMan perusti uuden pohjoismaisiin kiinteistöihin sijoittavan CapMan Nordic Property Income -rahaston ("CMNPI"), joka on CapManin ensimmäinen avoin erikoissijoitusrahastomuotoinen kiinteistörahasto. Rahaston on määrä tehdä ensimmäinen sijoitus vuoden 2017 aikana.

CapMan Buyout myi Oral Hammaslääkärit hammaslääkäriasemaketjun sveitsiläiselle suunterveydenhoidon konsernille Colosseum Dental Groupille. CapManin hallinnoimat rahastot ostivat Oralin vuonna 2014.

Keskuskauppakamarin lunastuslautakunnan nimeämä välimiesoikeus antoi 9.10.2017 päätöksen Norvestia Oyj:n ("Norvestia") vähemmistöosakkeenomistajien osakkeita koskevassa lunastusmenettelyssä. Välimiesoikeus antoi päätöksen, jonka mukaan Norvestian osakkeen lunastushinta on 7,31 euroa osakkeelta. Päätöksellä ei ole merkittävää vaikutusta CapManin tulokseen. Päätöksestä voi valittaa 60 päivän kuluessa välitystuomion rekisteröimisestä.

Saksan suurin eläkevakuutusyhtiö Bayerische Versorgungskammer (BVK) kasvatti CapMan Real Estaten mandaatin kokonaissijoituskapasiteetin 500 miljoonaan euroon. Määrä kasvoi Tanskassa hiljattain toteutettujen kauppojen myötä.

## 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 hallinnointipalkkiotuottojen muodostumisessa ja luo mahdollisuuksia voitonjako-osuustuottojen saamiselle tulevina vuosina. Esimerkiksi CapManin hallinnoimien rahastojen tekemien sijoitusten heikko kehitys, kiristynvä 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 rahoitussopimukseen liittyy kovenantti- tai muita ehtoja. Kovenanttiehtojen rikkominen ja muiden sopimusvelvoitteiden täyttämättä jättäminen voisi nostaa rahoituksen kustannuksia merkittävästi ja jopa vaarantaa CapManin rahoituksen jatkumisen.

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

## TOIMINTAYMPÄRISTÖ YLEISESTI

Pohjoismaiden talouskasvun ennustetaan jatkuvan hyvänä vuoden 2017 loppupuoliskolla. Ruotsin talouskasvun odotetaan vahvistuvan loppuvuotta kohden voimakkaan asuinrakentamisen ja työllisyyden kasvun tukemana. Suomen talouskasvun ennustetaan jatkuvan loppuvuotta tarkasteltaessa ja olevan selvästi yli Euroopan keskiarvon vahvistuneen vientinäköymän, investointien ja kysynnän tukemana.<sup>1</sup>

Vaihtoehtoiset sijoituskohteet ovat säilyttäneet houkuttelevuutensa institutionaalisten sijoittajien keskuudessa matalan korkotason jatkuessa maailmanlaajuisesti. Preqinin teettämän sijoittajakyselyn mukaan 39 prosenttia vastaajista aikoo kasvattaa allokaatiotaan pääomasijoituksiin, 36 prosenttia kiinteistöisijoituksiin, 50 prosenttia infrastruktuurisijoituksiin ja 62 prosenttia vaihtoehtoihin velkasijoituksiin.<sup>2</sup>

### Kohdeyhtiösijoitukset

Pääomasijoitusten korkeat pääomanpalautukset ovat kasvattaneet pääomasijoitusten suosiota ja niiden osuus sijoittajien salkuissa on myös kasvanut viime vuosina. Erityisesti Buyout-markkinalla, jonka osuus koko pääomasijoitusmarkkinasta on 57 %, ennakoidaan olevan keskeinen rooli sijoittajien tulevien vuosien sijoitusallokaatioiden osalta. Preqinin teettämän selvityksen mukaan Buyout-rahastot maailmanlaajuisesti ovat tuottaneet parhaiten ja tasaisimmin vuodesta 2006 alkaen muihin vaihtoehtoihin sijoitusmuotoihin nähden.<sup>3</sup> Eurooppalaisten Buyout-rahastojen kymmenen vuoden mediaanituotto (netto) oli 11 prosenttia vuodessa ja ylitti osakemarkkinan kehitystä heijastavan vertailuindeksin seitsemällä prosenttiyksiköllä.<sup>4</sup> Suomessa työeläkeyhtiöiden tekemät pääomasijoitukset ovat tuottaneet keskimäärin 10 prosenttia vuodessa viimeisen kymmenen vuoden aikana.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Danske Bank Nordic Outlook October 2017

<sup>2</sup> Preqin Investor Outlook Alternative Assets H2 2017

<sup>3</sup> Preqin Private Equity and Venture Capital Spotlight September 2017

<sup>4</sup> Bain & Company Global Private Equity report 2017

<sup>5</sup> Tela 2016

<sup>6</sup> Preqin Special Report: Private Equity Fund Manager Outlook H2 2017

<sup>7</sup> Preqin Q3 2017 Fundraising update

<sup>8</sup> Preqin Special Report: Private Equity Fund Manager Outlook H2 2017

Rahastojen hallinnoijat ovat tunnistaneet muutamia keskeisiä uusia sijoittajaryhmiä; perhesijoitusyhtiöt ja yksityiset rahastot; joiden kiinnostus pääomasijoituksia kohtaan on kasvanut viimeisen 12 kuukauden aikana. Maantieteellisesti kiinnostus pääomasijoituksiin kohdistuu voimakkaimmin Aasiasta.<sup>6</sup>

Kasvava kiinnostus pääomasijoituksiin näkyy myös varainhankintamarkkinoiden korkeassa aktiviteetissa. Vuoden 2017 arvioidaan saavuttavan uuden ennätystason globaaleilla varainhankintamarkkinoilla; yhtä merkittäviä tasoja on viimeksi todistettu vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla.<sup>7</sup> Kilpailu yksityisestä pääomasta ja kiinnostavista transaktioista rahastojen hallinnoijien keskuudessa kiristyy: rahastomanagerit tarkastelevat erilaisten sijoitusstrategioiden mahdollisuutta erityisesti maantieteellisestä ja toimialalähtöisestä näkökulmasta. Myös vaihtoehtoiset rakenteet rahastoissa, kuten rahastojen rinnalla tehtävät pääomasijoitukset, kasvattavat suosiotaan rahastomanagereiden tarjonnassa sijoittajille perinteisten rahastojen rinnalla.<sup>8</sup>

Globaali yrityskaupparakennin-aktiviteetti laski hieman vuoden kolmannella neljänneksellä viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna sekä kauppojen kokonaisarvolla että kauppojen lukumäärällä mitattuna.<sup>9</sup>

Velkarahastojen varainhankintavolyymit ovat jatkaneet kasvuaan vuoden 2017 aikana.<sup>10</sup> Katsauskaudella perustettiin eniten suoraan lainoittamiseen erikoistuneita rahastoja.<sup>11</sup>

### Kiinteistöt

Kiinteistömarkkinan kokonaisvolyymi oli ennakkotietojen mukaan Pohjoismaissa noin 30 miljardia euroa vuoden 2017 kolmen ensimmäisen kvartaalin aikana. Tämä vastaa noin 13 prosentin kasvua viime vuoden



vastaavaan ajankohtaan verrattuna.<sup>12</sup> Vuonna 2017 transaktiovolyymiä on nostanut mm. Blackstonen tekemä Sponda-kauppa. Kaupassa siirtyneen kiinteistösalkun arvo oli n. 3.8 miljardia euroa.

Sijoitusvolyymien jatkuva kasvu on pitänyt tuottovaatimustasot ennätysalhaalla kaikissa Pohjoismaissa. Tuottovaatimustasojen lasku on kohdistunut erityisesti sekundäärisiin kiinteistöihin, joiden osalta riskipremio prime-kohteisiin on kaventunut. Ruotsissa parhaiden toimistokiinteistöjen tuottovaatimustaso on 3,8 prosenttia, kun taas liikekiinteistöjen ja kauppakeskusten osalta sijoittajat vaativat n. 4,0 prosentin tuottoa.<sup>13</sup> Tanskassa prime-toimistojen nettotuottovaatimustaso on 4,0 prosenttia ja liikekiinteistöjen 3,0 prosenttia.<sup>14</sup> Myös Suomessa nettotuottovaatimustasot pysyvät ennätysalhaalla ollen 4,0 prosenttia toimistoille ja 3,8 prosenttia liiketiloille.

<sup>9</sup> Prequin Quarterly Update: Private Equity & Venture Capital Q3 2017

<sup>10</sup> Marlborough Partners Q2 2017 Market Update

<sup>11</sup> Prequin Q3 2017 Fundraising update

<sup>12</sup> Pangea Property Partners, CapMan Real Estate

<sup>13</sup> CapMan Real Estate

<sup>14</sup> Sadolin&Albaek Newsletter Q3 2017, CapMan Real Estate

<sup>15</sup> KTI, CapMan Real Estate

Pohjoismaiden pääkaupungeissa vuokralaismarkkinan positiivinen vire on jatkunut ja vuokrat ovat jatkaneet maltillista nousua vajaakäytön laskiessa. Erityisesti Helsingin ja Kööpenhaminan käyttäjämarkkinoissa, joissa markkinavajaikäyttö on ollut suurta, on nähty merkkejä vuokrausaktiviteetin vilkastumisesta vuoden 2017 aikana.<sup>15</sup>

## 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, inflaatiokasvu, 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 tilinpäätöstiedote 2017 julkistetaan torstaina 1.2.2018.

Helsingissä 2.11.2017

CAPMAN OYJ

Hallitus

**Lisätietoja:**

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

**Jakelu:**

NASDAQ Helsinki Oy

Keskeiset tiedotusvälineet

[www.capman.fi](http://www.capman.fi)**Liitteet (taulukko-osan jälkeen):**

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 30.9.2017

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi–syyskuussa 2017

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

**KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)**

1 000 EUR	7-9/17	7-9/16	1-9/17	1-9/16	1-12/16
Palkkiotuotot	6 158	6 325	19 370	20 286	26 632
Voitonjako-osuustuotot	3 128	309	3 128	1 758	45
Osinko- ja korkotuotot kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista	147		3 504		
<b>Liikevaihto</b>	<b>9 433</b>	6 634	<b>26 002</b>	22 044	26 677
Liiketoiminnan muut tuotot	1	30	12	88	126
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-3 951	-4 683	-13 933	-12 995	-18 291
Poistot ja arvonalentumiset	-52	-62	-176	-183	-257
Liiketoiminnan muut kulut	-2 276	-1 992	-6 866	-7 833	-12 190
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	1 974	2 889	17 888	8 876	22 607
<b>Liikevoitto</b>	<b>5 129</b>	2 816	<b>22 927</b>	9 997	18 672
Rahoitustuotot ja -kulut	-663	-764	-2 410	-2 492	-3 139
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0	0	0	0	-8
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>4 466</b>	2 052	<b>20 517</b>	7 505	15 525
Tuloverot	-648	-139	-1 855	-446	-239
<b>Konsernin voitto</b>	<b>3 818</b>	1 913	<b>18 662</b>	7 059	15 286
<b>Muut laajan tuloksen erät:</b>					

Muuntoerot	-24	22	-4	60	-195
<b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b>	<b>3 794</b>	1 935	<b>18 658</b>	7 119	15 091
<b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>					
Emoyhtiön omistajille	<b>3 818</b>	1 913	<b>18 662</b>	7 059	15 286
<b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>					
Emoyhtiön omistajille	<b>3 794</b>	1 935	<b>18 658</b>	7 119	15 091
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>					
Tulos/osake, senttiä	<b>2,6</b>	2,0	<b>12,6</b>	7,4	16,2
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	<b>2,6</b>	1,9	<b>12,4</b>	7,3	16,1

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

**KONSERNITASE (IFRS)**

1 000 EUR	30.9.17	30.9.16	31.12.16
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	146	163	169
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	247	331	277
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	87	95	87
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	54 188	44 000	51 394
Kasvusijoitukset	28 726	0	37 856
Muut sijoitukset	142	48 784	179
Yhteisyritykset	4 949	5 169	5 376
Saamiset	3 838	7 763	5 202
Laskennalliset verosaamiset	2 347	4 400	4 887
	<b>100 875</b>	<b>116 909</b>	<b>111 631</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	11 005	5 884	9 849
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	81 948	306	86 213
Rahavarat	43 064	29 329	45 001
	<b>136 017</b>	<b>35 519</b>	<b>141 063</b>
<b>Varat yhteensä</b>	<b>236 893</b>	<b>152 428</b>	<b>252 694</b>

1 000 EUR	30.9.17	30.9.16	31.12.16
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>			
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>			
Osakepääoma	772	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	82 536	27 483	97 111
Muuntoerorahasto	-105	156	-101
Kertyneet voittovarot	7 734	-1 067	6 229
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>129 905</b>	<b>66 312</b>	<b>142 979</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Laskennalliset verovelat	8 535	1 955	9 868
Pitkäaikaiset korolliset velat	46 678	65 028	48 065
Muut pitkäaikaiset velat	124	0	124
	<b>55 337</b>	<b>66 983</b>	<b>58 057</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Ostovelat ja muut velat	31 105	17 133	33 341
Lyhytaikaiset korolliset velat	18 000	2 000	18 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	2 545	0	317
	<b>51 650</b>	<b>19 133</b>	<b>51 658</b>
<b>Velat yhteensä</b>	<b>106 988</b>	<b>86 116</b>	<b>109 715</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>236 893</b>	<b>152 428</b>	<b>252 694</b>

**KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOSLASKELMA**

1 000 EUR	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma					Yhteensä
	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voittovarot	
Oma pääoma 1.1.2016	772	38 968	27 397	96	-2 048	65 185
Tilikauden tulos					7 059	7 059
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				60		60
Tilikauden laaja tulos yhteensä				60	7 059	7 119
Optioiden käyttö			22			22
Optioiden kirjaus			64		124	188
Osingonjako					-6 042	-6 042
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot ja kulut (netto)					-160	-160
Oma pääoma 30.9.2016	772	38 968	27 483	156	-1 067	66 312
Oma pääoma 1.1.2017	772	38 968	97 111	-101	6 229	142 979
Tilikauden tulos					18 662	18 662
Muuntoerot				-4		-4
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-4	18 662	18 658
Optioiden kirjaus			505		36	541
Osingonjako					-13 047	-13 047
Osakemerkintä						
			-80			-80
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan takaisinmaksu					-4 146	-4 146
<b>Oma pääoma 30.9.2017</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>82 536</b>	<b>-105</b>	<b>7 734</b>	<b>129 905</b>

**KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)**

1 000 EUR	1-9/17	1-9/16	1-12/16
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>			
Tilikauden voitto	18 662	7 059	15 286
Oikaisut tilikauden tulokseen	-13 088	-3 037	-18 520
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	-5 240	1 811	1 681
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	2 190	2 910	2 949
Maksetut korot	-1 348	-806	-4 213
Maksetut verot	-1 547	-699	-310
<b>Liiketoiminnan nettorahavirta</b>	<b>-371</b>	<b>7 238</b>	<b>-3 126</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>			
Tytäryritysten hankinta	-1 173		6 241
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-209	-3	-23
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	33 695	5 946	10 838
Myönnetyt lainat	-78	-2 278	-2 295
Lainasaamisten takaisinmaksut	1 496	718	3 055
Saadut osingot	210	4 121	18 841
Saadut korot investoinneista	192	586	662



---

<b>Investointien nettorahavirta</b>	<b>34 133</b>	9 090	37 319
<b>Rahoituksen rahavirrat</b>			
Lainojen takaisinmaksut	<b>-16 500</b>	-2 533	-4 729
Osinkojen ennakonpidätysvelan maksu	<b>-6 151</b>		
Maksetut osingot	<b>-13 047</b>	-6 042	-6 040
<b>Rahoituksen nettorahavirta</b>	<b>-35 698</b>	-8 575	-10 769
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>-1 937</b>	7 753	23 425
Rahavarat tilikauden alussa	<b>45 001</b>	21 576	21 576
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>43 064</b>	29 329	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	7-9/17	7-9/16	1-9/17	1-9/16	1-12/16
Liikevaihto	9 433	6 634	26 002	22 044	26 677
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					2 278
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä				0	2 278
Oikaistu liikevaihto	9 433	6 634	26 002	22 044	28 955
Liikevoitto	5 129	2 816	22 927	9 997	18 672
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	431	0	919	215	-7 109
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot	162		213	215	2 819
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	269		706		
Edullisesta kaupasta syntyvä voitto					-13 885
Aiemman omistusosuuden uudelleenarvostustappio					3 957
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					2 278

Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus				975	975
Saadut vakuutuskorvaukset				-294	-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	<b>431</b>	<b>0</b>	<b>919</b>	<b>896</b>	<b>-4 150</b>
Oikaistu liikevoitto	<b>5 560</b>	<b>2 816</b>	<b>23 846</b>	<b>10 893</b>	<b>14 522</b>
Katsauskauden tulos	<b>18 662</b>	<b>1 913</b>	<b>18 662</b>	<b>7 059</b>	<b>15 286</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	<b>377</b>		<b>816</b>	<b>172</b>	<b>-7 247</b>
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					<b>1 822</b>
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus				1 255	1 255
Saadut vakuutuskorvaukset				-236	-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	<b>377</b>	<b>0</b>	<b>816</b>	<b>1 191</b>	<b>-4 406</b>
Oikaistu katsauskauden tulos	<b>19 039</b>	<b>1 913</b>	<b>19 478</b>	<b>8 250</b>	<b>10 880</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>12,6</b>	<b>7,4</b>	<b>16,2</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>-5,0</b>
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>13,2</b>	<b>8,8</b>	<b>11,2</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>12,4</b>	<b>7,3</b>	<b>16,1</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,9</b>
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>13,1</b>	<b>8,7</b>	<b>11,2</b>

## 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.

7-9/2017	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	7 593	1 692	9 285	147	9 432
Liikevoitto / -tappio	3 710	24	3 734	1 395	5 129
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				162	162
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	269	269
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	431	431
<b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>	<b>3 710</b>	<b>24</b>	<b>3 734</b>	<b>1 826</b>	<b>5 560</b>
Katsauskauden tulos	<b>2 968</b>	<b>19</b>	<b>2 987</b>	<b>831</b>	<b>3 818</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				162	162
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	215	215
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	377	377
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>2 968</b>	<b>19</b>	<b>2 987</b>	<b>1 208</b>	<b>4 195</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä					2,6
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>1,3</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					2,6
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>3,0</b>

7-9/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	4 688	1 946	6 634	0	6 634
Liikevoitto / -tappio	-110	37	-73	2 889	2 816
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä					0
<b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>	<b>-110</b>	<b>37</b>	<b>-73</b>	<b>2 889</b>	<b>2 816</b>
Katsauskauden tulos	-88	30	-58	1 971	1 913
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä					0
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>-88</b>	<b>30</b>	<b>-58</b>	<b>1 971</b>	<b>1 913</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä					2,0
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,0
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>2,0</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					1,9
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,0
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>1,9</b>

1-9/2017	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
<b>Liikevaihto</b>	<b>16 797</b>	<b>5 700</b>	<b>22 497</b>	<b>3 504</b>	<b>26 001</b>
Liikevoitto / -tappio	3 895	-13	3 882	19 045	22 927
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				213	213
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	706	706
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	919	919
<b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>	<b>3 895</b>	<b>-13</b>	<b>3 882</b>	<b>19 964</b>	<b>23 846</b>
Katsauskauden tulos	3 116	-11	3 105	15 557	18 662
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				251	251
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	565	565
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	816	816
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>3 116</b>	<b>-11</b>	<b>3 105</b>	<b>16 373</b>	<b>19 478</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä					12,6
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,6
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>13,2</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					12,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,7
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>13,1</b>



---

<b>Pitkäaikaiset varat</b>	<b>6 160</b>	<b>574</b>	<b>6 734</b>	<b>94 142</b>	<b>100 876</b>
<b>Varat sisältävät:</b>					
<b>Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset</b>				<b>87</b>	<b>87</b>
<b>Yhteisyritykset</b>				<b>4 949</b>	<b>4 949</b>

---

1-9/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	15 867	6 177	22 044	0	22 044
Liikevoitto / -tappio	1 206	130	1 336	8 661	9 997
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				215	215
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	975		975		975
Saadut vakuutuskorvaukset	-294		-294		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	681		681	215	896
<b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>	<b>1 887</b>	<b>130</b>	<b>2 017</b>	<b>8 876</b>	<b>10 893</b>
Katsauskauden tulos	965	104	1 069	5 990	7 059
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				172	172
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	1 255		1 255		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset	-236		-236		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	1 019		1 019	172	1 191
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>1 984</b>	<b>104</b>	<b>2 088</b>	<b>6 162</b>	<b>8 250</b>
Osakekohtainen tulos, senttiä					7,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>8,8</b>
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					7,3
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>8,7</b>
Pitkäaikaiset varat	6 163	590	6 753	110 156	116 909
Varat sisältävät:					

---

<b>Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset</b>	<b>95</b>	<b>95</b>
<b>Yhteisyritykset</b>	<b>5 169</b>	<b>5 169</b>

---

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
<b>Oikaistu liikevaihto</b>	<b>20 430</b>	<b>8 525</b>	<b>28 955</b>	<b>0</b>	<b>28 955</b>
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
<b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>	<b>1 308</b>	<b>373</b>	<b>1 681</b>	<b>12 841</b>	<b>14 522</b>
<b>Katsauskauden tulos</b>	<b>-103</b>	<b>-1 524</b>	<b>-1 627</b>	<b>16 913</b>	<b>15 286</b>
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
<b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>	<b>1 088</b>	<b>298</b>	<b>1 386</b>	<b>9 494</b>	<b>10 880</b>

---

<b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>16,2</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					-5,0
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>11,2</b>
<b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>16,1</b>
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					-4,9
<b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>11,2</b>
<b>Pitkäaikaiset varat</b>	<b>6 219</b>	<b>591</b>	<b>6 810</b>	<b>104 821</b>	<b>111 631</b>
<b>Varat sisältävät:</b>					
<b>Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>87</b>	<b>87</b>
<b>Yhteisyritykset</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 376</b>	<b>5 376</b>

---

## 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	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Indeksijohdannaiset, ostetut osto-optiot, asetetut myyntioptiot ja asetetut futuurit			
Käypä arvo	234	-	-113
Kohde-etuuden arvo	-8 180	-	-14 416

## PITKÄAIKAISET VARAT

### Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset

1 000 EUR	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	<b>51 394</b>	47 249	47 249
Yrityshankinnat			6 393
Lisäykset	<b>3 456</b>	6 299	7 539
Palautukset	<b>-5 365</b>	-12 912	-14 416
Käyvän arvon muutos	<b>4 321</b>	2 697	4 315
Siirrot	<b>382</b>	667	314
<b>Kirjanpitoarvo kauden lopussa</b>	<b>54 188</b>	44 000	51 394
Rahastosijoitukset sijoitusalueittain:			
Buyout	<b>23 935</b>	19 976	20 617
Credit	<b>1 729</b>	2 441	2 491
Russia	<b>4 695</b>	4 055	4 399
Real Estate	<b>12 281</b>	13 895	13 163
Muut	<b>3 004</b>	2 947	2 078
Rahastojen rahastot	<b>523</b>	686	1 657
Norvestia	<b>8 021</b>		6 989
<b>Yhteensä</b>	<b>54 188</b>	44 000	51 394

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 29,5 milj. euroa. Tämän yhtiön rahavarat esitetään osana rahastosijoituksia ja erässä Siirrot esitetään yhtiön rahavarojen muutos.

**Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset**

1 000 EUR	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	37 856	0	0
Yrityshankinnat			37 940
Lisäykset	1 856		-
Vähennykset	-20 920		-
Käyvän arvon muutos	9 934		-84
<b>Kirjanpitoarvo kauden lopussa</b>	<b>28 726</b>	0	37 856

Kasvusijoitukset sisältävät suoria vähemmistöosastoituksia pohjoismaisiin listaamattomiin yrityksiin. Kasvusijoituksiin kuuluvat osakkuusyhtiöt on arvostettu käypään arvoon tulosvaikutteisesti IAS 28 -standardissa mainitun pääomaosuuksien menetelmän soveltamista koskevan poikkeuksen mukaisesti. Mikäli sijoituksille ei ole aktiivista markkinaa, käypä arvo määritetään sisäisesti neljännesvuosittain käyttäen IPEVG:n mukaisia arvonmäärittämenetelmiä, 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	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	179	48 784	48 784
Lisäykset		0	124
Palautukset	-6	-3 471	-18 191
Yrityshankinnat			-31 637
Käyvän arvon muutos	-31	3 471	1 099
<b>Kirjanpitoarvo kauden lopussa</b>	<b>142</b>	48 784	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	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	5 376	7 651	7 651
Lisäykset	172		
Palautukset	-273	-2 249	-2 484
Käyvän arvon muutos	-326	-233	209
<b>Kirjanpitoarvo kauden lopussa</b>	<b>4 949</b>	5 169	5 376

**Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat lyhytaikaiset rahoitusvarat 30.9.2017**

	<b>Käypä arvo</b>	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Rahastosijoitukset	<b>54 188</b>		12	54 176
Kasvusijoitukset	<b>28 726</b>			28 726
Yhteisyritykset	<b>4 949</b>			4 949
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	<b>142</b>		124	18
Lyhytaikaiset rahoitusvarat*	<b>81 948</b>	70 988	10 960	

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
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat pitkäaikaiset sijoitukset</b>				
<b>Rahastosijoitukset</b>				
Kauden alussa		41	51 353	51 394
Lisäykset			3 456	3 456
Palautukset			-5 365	-5 365
Käyvän arvon muutos		-29	4 350	4 321
Siirrot*			382	382
Kauden lopussa		12	54 176	54 188
<b>Kasvusijoitukset</b>				
Kauden alussa			37 856	37 856
Lisäykset			1 856	1 856
Vähennykset			-20 920	-20 920
Käyvän arvon muutos			9 934	9 934
Kauden lopussa			28 726	28 726
<b>Muut sijoitukset</b>				
Kauden alussa		124	55	179
Vähennykset			-6	-6
Käyvän arvon muutos			-31	-31
Kauden lopussa		124	18	142
<b>Yhteisyritykset</b>				
Kauden alussa			5 376	5 376
Lisäykset			172	172
Palautukset			-273	-273

---

Käyvän arvon muutos	-326	-326
Kauden lopussa	4 949	4 949

---

\* Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutos.

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

**Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat lyhytaikaiset rahoitusvarat 31.12.2016**

	<b>Käypä arvo</b>	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Rahastosijoitukset	<b>51 394</b>		41	51 353
Kasvusijoitukset	<b>37 856</b>			37 856
Yhteisyritykset	<b>5 376</b>			5 376
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	<b>179</b>		124	55
Lyhytaikaiset rahoitusvarat	<b>86 213</b>	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
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat pitkäaikaiset sijoitukset</b>				
<b>Rahastosijoitukset</b>				
Kauden alussa		548	46 701	47 249
Yrityshankinnat			6 393	6 393
Lisäykset			7 539	7 539
Palautukset		-480	-13 936	-14 416
Siirrot*		-27	4 342	4 315
Käyvän arvon muutos			314	314
Kauden lopussa		41	51 353	51 394
<b>Kasvusijoitukset</b>				
Kauden alussa			0	0
Yrityshankinnat			37 940	37 940
Käyvän arvon muutos			-84	-84
Kauden lopussa			37 856	37 856
<b>Muut sijoitukset</b>				
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
<b>Yhteisyritykset</b>				
Kauden alussa			7 651	7 651
Palautukset			-2 484	-2 484
Käyvän arvon muutos			209	209

---

Kauden lopussa	5 376	5 376
----------------	-------	-------

---

\* Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutos.

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.

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

## Tason 3 sijoitusten herkkyyssanalyysi 30.9.2017

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 30.9.2017	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10%
Kasvusijoitukset	28,8	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/Sales 2017 1.1x EV/EBITDA 2017 10.9x	+/- 2.1 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	26 %	-/+ 0.8 MEUR
Buyout	23,9	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 9.2x	+/- 3.9 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	24 %	+/- 1.3 MEUR
Real Estate	12,3	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus			
Ulkopuoliset pääoma- rahastosijoitukset	8,0	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit			



<b>Yhteisyritykset</b>	<b>4,9</b>	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	- 0.2 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
<b>Russia</b>	<b>4,7</b>	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 12.0x	+/- 0.4 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	29 %	+/- 0.1 MEUR
<b>Credit</b>	<b>1,7</b>	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	10 %	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
<b>Rahastojen rahastot</b>	<b>1,7</b>	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit			
<b>Muut sijoitusalueet</b>	<b>1,2</b>	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 8.3x	+/- 0.1 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	15 %	-/+ 0.0 MEUR

## 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%
Kasvusijoitukset	37,9	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	12 %	-2,3 / +3,0 MEUR
		Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/Sales 2017 1,3x EV/EBITDA 2017 11.8x	+/- 1,4 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	4 %	-/+ 0,5 MEUR
Buyout	20,6	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2016 9,1x	+/- 3,2 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	23 %	+/- 1,1 MEUR
Real Estate	13,2	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus			
Norvestian pääoma- rahastosijoitukset	7,0	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit			
Yhteisyritykset	5,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	- 0,2 MEUR/ diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata

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

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	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Pitkääikaisten korolliset velat kauden lopussa	46 678	65 028	48 065

## LIIKETOIMINNAN KAUSILUONTEISUUS

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisajankohdasta.

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

## HENKILÖSTÖ

Maittain	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Suomi	73	65	69
Ruotsi	19	20	22
Tanska	4	1	2
Venäjä	11	12	11
Luxemburg	1	1	1
Iso-Britannia	4	3	3
Yhteensä	112	102	108

**VASTUUSITOUMUKSET**

1 000 EUR	30.9.17	30.9.16	31.12.16
Muut vuokrasopimukset	4 142	4 644	3 817
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	53 838	39 326	42 139
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	42 124	25 567	36 518
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain			
Buyout	13 364	13 755	12 919
Credit	2 674	3 407	3 407
Russia	1 477	1 849	1 831
Real Estate	10 710	1 141	1 003
Muut	3 282	4 690	4 747
Rahastojen rahastot	717	725	722
Norvestia	9 900		11 889
Yhteensä	42 124	25 567	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	<b>30.9.17</b>	30.9.16	31.12.16
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	<b>3 903</b>	4 075	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	4-6/17	7-9/17	1-9/17
Liikevaihto	7,5	9,1	9,4	26,0
Palkkiot	6,4	6,9	6,2	19,4
Voitonjako-osuustuotot	0,0	0,0	3,1	3,1
Osinko- ja korkotuotot	1,1	2,2	0,1	3,5
kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista				
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-7,3	-7,4	-6,3	-21,0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	10,3	5,6	2,0	17,9
Liikevoitto	10,5	7,3	5,1	22,9
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,9	-0,8	-0,7	-2,4
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	9,6	6,4	4,5	20,5
Konsernin kauden tulos	9,1	5,8	3,8	18,7

## Vuosi 2016

MEUR	1-3/16	4-6/16	7-9/16	1-9/16	10-12/16	1-12/16
Liikevaihto	7,5	7,9	6,6	22,0	4,6	26,6
Palkkiot	6,5	7,4	6,3	20,2	6,4	26,6
Voitonjako-osuustuotot	1,0	0,5	0,3	1,8	-1,8	0,0
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,5	-6,7	-21,0	-9,7	-30,7
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,1	2,9	2,9	8,9	13,7	22,6
Liikevoitto	3,8	3,3	2,8	10,0	8,7	18,6
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,8	-0,9	-0,8	-2,5	-0,6	-3,1
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	3,0	2,5	2,1	7,5	8,0	15,6
Konsernin kauden tulos	2,9	2,3	1,9	7,1	8,2	15,3

# Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot

## 30.9.2017

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 30.9.2017. 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		30.9.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voiton- jaon piiriin	CapManin osuus kassa-virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoi- tajille	Hallinnointi- yhtiölle		
<b>Voitonjaon piirissä olevat rahastot</b>									
FM IIIB, CME VII B, FM III A, CME VII A, CM Sweden, CMPM									
Yhteensä	539,8	535,5	33,2	1,7	0,3	844,9	17,0		10-20 %
<b>Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot</b>									
CMB VIII <sup>1)</sup>	440,0	407,7	112,1	123,2	0,8	382,1		292,2	12 %
CMR	118,1	118,1	69,4	85,4	-0,4	23,3		164,8	3,4 %
CMB IX	294,6	299,8	171,9	169,8	0,9	173,0		274,2	10 %
CMM V	95,0	85,2	19,0	24,1	-0,1	88,1		8,1	10 %
Yhteensä	947,7	910,8	372,4	402,5	1,2	666,5			
<b>Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMB X <sup>1)</sup>	244,5	227,7	170,2	257,4	1,9	44,5			8 %
CMR II	99,1	45,0	34,2	28,4	0,7	1,0			8 %
NC 2015	100,5	31,5	29,1	30,0	0,5	0,2			6 %
Yhteensä	444,1	304,2	233,5	315,8	3,1	45,7			
<b>Muut rahastot</b>									
SWE Tech <sup>1), 2)</sup> , CME VII C, CMM IV <sup>3)</sup> , CMLS IV, CMT 2007 <sup>1)</sup>									
Yhteensä	486,3	478,6	47,3	31,8	-0,4	465,3			
<b>Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä</b>	<b>2 417,9</b>	<b>2 229,1</b>	<b>686,4</b>	<b>751,8</b>	<b>4,2</b>	<b>2 022,4</b>	<b>17,0</b>		

## KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT, MILJ. EUROA

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykysalkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		30.9.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjakoon	CapManin osuus kassavirrasta, jos rahasto on voitonjaossa (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle		
<b>Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot/yhtiöt</b>									
CMRE I <sup>4)</sup>									
Oma pääoma, jvkl	200,0	200,0	15,3	12,6		227,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	0,0	0,0					
<b>Yhteensä</b>	<b>500,0</b>	<b>476,6</b>	<b>15,3</b>	<b>12,6</b>	<b>0,8</b>	<b>227,8</b>	<b>27,4</b>		
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	150,0	90,2	70,9		81,2		198,6	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	0,0	0,0					
<b>Yhteensä</b>	<b>600,0</b>	<b>451,7</b>	<b>90,2</b>	<b>70,9</b>	<b>1,4</b>	<b>81,2</b>			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	325,1	444,6	347,7		132,7		345,1	9 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	418,2	418,2					
<b>Yhteensä</b>	<b>950,0</b>	<b>867,7</b>	<b>862,8</b>	<b>765,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>132,7</b>			
Kokoelmakeskus Ky									
Oma pääoma	19,3	19,3	19,3	18,0	1,1	1,6		19,7	10 %
Velkarahoitus									
<b>Yhteensä</b>	<b>2 069,3</b>	<b>1 815,3</b>	<b>987,6</b>	<b>867,4</b>	<b>2,0</b>	<b>443,3</b>	<b>27,4</b>		
<b>Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot</b>									
CMNRE I	273,3	256,3	147,0	189,0	10,8	168,0			8 %
CMNRE II	425,0	2,5	0,0	0,0	2,5	0,0			6 %
<b>Kiinteistö pääomarahastot yhteensä</b>	<b>2 767,6</b>	<b>2 074,1</b>	<b>1 134,6</b>	<b>1 056,4</b>	<b>15,3</b>	<b>611,3</b>	<b>27,4</b>		

Hallinnoitavien rahastojen lisäksi yhteensä 101,2 milj. euroa oli kiinteistösijoitusmandaateissa 30.9.2017 (85,8 milj. euroa 30.9.2016).

**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 pääomarahastojen kohdalla sijoituskapasiteetti käsittää myös rahaston velkaosuuden.

**Kutsuttu pääoma:**

Sijoittajien rahastoon maksama pääoma katsauskauden loppuun mennessä.

**Rahaston nykyisen salkun käypä arvo:**

Suoria kohdeyrittys sijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot (fair values) määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonmääritysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG", [www.privateequityvaluation.com](http://www.privateequityvaluation.com)). Arvonmäärityksessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen,

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

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

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

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärittämisessä 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 30.9.2017 keskipäivän mukaan.
- 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 33,8 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-syyskuussa 2017

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistösijoituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kahteen keskeiseen sijoitusstrategiaan Pohjoismaissa ja yhteen Venäjällä. Sijoitusstrategiat ovat keskikokoiset yritysjärjestelyt (CapMan Buyout), velkasijoitukset (CapMan Credit) ja sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yritysyrityksiin (CapMan Russia). Kiinteistö-pääomarahastojen 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-syyskuussa 2017

CapManin hallinnoimat rahastot eivät tehneet uusia sijoituksia kohdeyrityksiin katsauskaudella. CapManin hallinnoimat rahastot tekivät lisäsijoituksia kohdeyrityksiin katsauskaudella yhteensä 6,3 milj. eurolla. Vertailukaudella rahastot tekivät lisäsijoituksia yhteensä 6,6 milj. eurolla.

### Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi-syyskuussa 2017

Rahastot irtautuivat osittain kohdeyrityksistä, joiden yhteenlaskettu hankintahinta oli 25,3 milj. euroa. Vertailukaudella toteutuneiden ja osittaisten irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 131,9 milj. euroa.

### Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan Buyoutin hallinnoimat rahastot irtautuivat Oral Hammaslääkärit Oyj -hammaslääkäriasemaketjusta myymällä osuutensa sveitsiläiselle suunterveydenhoidon konsernille Colosseum Dental Groupille.

## CAPMAN REAL ESTATE

### Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistöhankeisiin tammi-syyskuussa 2017

CapMan Real Estate ei tehnyt uusia sijoituksia heinä-syyskuussa.

CapMan Nordic Real Estate teki kaksi sijoitusta kesäkuussa ostamalla asuinkiinteistön Aarhusin keskustasta Frederiks Allé 75:stä ja toimisto- ja liikekiinteistön Oslon keskustasta St. Olavs Gate 23:sta.

Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 9,9 milj. eurolla. Kiinteistöpääomarahastot olivat 30.9.2017 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja -hankkeita yhteensä 20,7 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistöpääomarahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia yhteensä 121,4 milj. eurolla.

### Irtautumiset kiinteistökohteista tammi-syyskuussa 2017

CapMan Nordic Real Estate -rahasto irtautui toimitila- ja asuinkiinteistöstä Kööpenhaminassa Amagerbrogade ostoskadulla. CapMan Real Estate I ja II

irtautuivat kahdesta toimistorakennuksesta Helsingissä sijaitsevasta Elimäenkatu 9:sta ja 15:sta. Lisäksi CapMan Real Estate II -rahasto irtautui toimistorakennuksesta Hämeenlinnassa sijaitsevasta Kasarmikatu 4:stä.

Lisäksi katsauskaudella kiinteistörahastot irtautuivat kauppakeskus Skanssista ja Plaza Prestosta toukokuussa. CapMan RE I -rahasto irtautui kokonaan kauppakeskus Entressestä huhtikuussa. CapMan Hotels RE -rahasto irtautui kokonaan Original Sokos Hotel Seurahuoneesta maaliskuussa.

Katsauskaudella kiinteistörahastot irtautuivat kokonaan ja osittain hankintahinnaltaan yhteensä 288,5 milj. euron suuruista kiinteistöistä. Vertailukaudella kiinteistörahastot irtautuivat yhteensä hankintahinnaltaan 113,5 milj. euron suuruudesta kiinteistöistä.

### Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen kiinteistörahastoissa ei ollut merkittäviä tapahtumia.

## RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

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

	1-9/2017		1-9/2016	
<b>Uudet ja jatkosijoitukset</b>				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	48,9		6,6	
Buyout		5,5		5,1
Nest Capital		29,1		0,0
Russia		14,0		1,5
Muut		0,3		0,0
Kiinteistöpääomarahastot	28,2		121,5	
Yhteensä	<b>77,1</b>		<b>128,1</b>	
<b>Irtautumiset*</b>				
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	25,3		132	
Buyout		3,3		3,3
Nest Capital		22,0		22,0
Russia		0,0		0,0
Muut		0,0		0,0
Kiinteistöpääomarahastot	288,5		113,5	
Yhteensä	<b>313,8</b>		<b>245,5</b>	

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

Kiinteistörahasot olivat 30.9.2017 mennessä sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja hankkeita 20,7 milj. eurolla.

### Rahastojen yhteenlaskettu salkku\* 30.9.2017, milj. euroa

	Salkku hankintahintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot	686,4	751,7	41,6
Kiinteistöpääomarahastot	1 134,5	1 056,3	58,4
Yhteensä	<b>1 820,9</b>	<b>1 808,0</b>	<b>100,0</b>
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot			
Buyout	499,5	561,7	74,7
Credit	48,1	54,1	7,2
Russia	103,6	113,9	15,2
Muut	35,2	22,1	2,9
Yhteensä	<b>686,4</b>	<b>751,7</b>	<b>100,0</b>

\*Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus

### Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrityssijoituksia tekevillä rahastoilla oli 30.9.2017 jäljellä noin 430 milj. euroa uusiin kohdeyrityssijoituksiin ja jatkosijoituksiin. Jäljellä olevista pääomista noin 245 milj. euroa oli varattu buyout-sijoituksiin (ml. mezzanine-sijoitukset vanhempiin mezzanine-rahastoihin), noin 86 milj. euroa Nest Capital-tiimin (ent. CapMan Credit) sijoituksiin, noin 35 milj. euroa teknologiasijoituksiin ja noin 65 milj. euroa CapMan Russia -tiimin sijoituksiin. Kiinteistöpääomarahastojen jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 463,8 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoituksiin 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 arvonnluontipotentiaalın realisoimiseen. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitukset ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin,<sup>1</sup> 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

<sup>1</sup> 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.