

CAPMAN-KONSERNIN  
OSAVUOSIKATSAUS  
1.1.–31.3.2014

*CapMan*



## CAPMAN-KONSERNIN OSAVUOSIKATSAUS 1.1.–31.3.2014

### Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat katsauskaudella:

- Konsernin liikevaihto oli 7,0 milj. euroa (6,8 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2013).
- Liikevoitto oli 1,7 milj. euroa (2,0 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 1,2 milj. euroa (2,7 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen 1,2 milj. euroa (2,6 milj. euroa).
- Kauden tulos/osake oli 1,1 senttiä (2,3 senttiä).
- Hallinnoitavat pääomat olivat 3 084,6 milj. euroa 31.3.2014 (3 250,1 milj. euroa 31.3.2013).
- CapManin rahoitusasema säilyi vahvana.
- Uudet rahastositoumukset kasvattivat CapMan Buyout X ja CapMan Nordic Real Estate -rahastojen kokoa yhteensä noin 14 prosenttia.

### CapMan pitää vuoden 2014 näkymäarvion ennallaan:

Arvioimme osakekohtaisen tuloksemme paranevan merkittävästi vuoden 2013 tasosta erityisesti kasvavan liikevoiton seurauksena.

### Näkymien perustelut:

Palkkiotuotot kattavat kulumme ennen mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä eriä.

Voitonjako-osuustuottojen muodostuminen riippuu siitä tapahtuuko irtautuminen rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita sijoituskohteita, joista olemme valmiita irtautumaan vuoden 2014 aikana.

Taseestamme tekemiemme rahastosijoitusten arvonkehitys vaikuttaa merkittävästi vuoden 2014 kokonaistulokseen. Odotamme eri kohdeyritysten ja kiinteistöjen kehityksessä olevan eroavuuksia myös vuoden 2014 aikana toimialasta ja sijainnista riippuen. Kohdeyritysten ja kiinteistöjen oman kehityksen lisäksi rahastosijoitusten kehitykseen vaikuttavat monet muut tekijät, muun muassa toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet sekä valuuttakurssit.

### Toimitusjohtaja Heikki Westerlund:

” Kehityksemme oli myönteistä alkuvuonna 2014. Ennusteita hitaampi kasvu Euroopassa kuitenkin näkyy edelleen varovaisuutena monilla toimialoilla. Myös Pohjoismaiden välillä on havaittavissa selviä ilmapiirieroja, Suomen jäädessä yhä jälkeen Ruotsin ja Norjan kehitystahdista. Ukrainan kriisi on hidastanut joitakin Venäjä-liiketoiminta-alueeseemme liittyviä hankkeita. Se luo kuitenkin myös mielenkiintoisia mahdollisuuksia kilpailun vähentyessä. Sijoittajien kiinnostus kiinteistö- ja velkasijoittamiseen, jotka tuottavat tasaista kassavirtaan perustuvaa tuottoa, on kasvanut.

Arvonkehitystyö kohdeyrityksissämme jatkui aktiivisena. Onnistuimme hyvin tavoitteessamme kehittää norjalaisesta Espirasta toimialansa markkinajohtaja. Irtautuminen tuo toteutuessaan hyvän kassavirran rahastosijoittajille, joihin myös CapMan lukeutuu. Toimenpideohjelmat haastavammissa kohdeyrityksissä alkavat pikkuhiljaa purra ja odotamme niissä selvää tulosparannusta seuraavan 12 kuukauden aikana.

Markkinalla on monia mielenkiintoisia sijoituskohteita, joiden kehitystä olemme seuranneet jo pitkään ja rahastomme ovatkin alkuvuodesta olleet aktiivisia sijoitusrintamalla. Viimeisin Buyout-sijoituksemme Harvia on hyvä esimerkki kasvumahdollisuuksia avaavasta yhteistyöstä perheyrittäjien ja pääomasijoittajien välillä. Myös pohjoismaainen kiinteistörahastomme on jatkanut sijoitustoimintaansa strategian mukaisesti erityisesti Ruotsissa ja Tanskassa.

Vahva rahoitusasemamme luo hyvän pohjan strategian toteuttamiselle.”

## Liiketoiminta

CapMan-konserni on Pohjoismaissa ja Venäjällä toimiva pääomarahastojen hallinnointiyhtiö, joka tekee myös itse sijoituksia rahastoihinsa. Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointiliiketoiminta ja Rahastosijoitustoiminta.

Hallinnointiliiketoiminnassa CapMan kerää varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta hallinnoimiinsa pääomarahastoihin. CapManin sijoitustiimit sijoittavat rahastojen pääomat pohjoismaisiin tai venäläisiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin. Hallinnointiliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdetä, jotka ovat palkkiotuotot ja voitonjako-osuustuotot rahastoilta.

Rahastosijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa omasta taseestaan hallinnoimiinsa rahastoihin. Rahastosijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat rahastosijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot.

CapManin liiketoimintamallia avataan tarkemmin liitteessä 3.

## Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys tammi–maaliskuussa 2014

Konsernin liikevaihto nousi vertailukaudesta 2,5 prosenttia ja oli 7,0 milj. euroa (6,8 milj. euroa tammi-maaliskuussa 2013). Liikevaihdon nousuun vaikuttivat edellisvuotta korkeammat palkkiotuotot.

Operatiivisen toiminnan kulut laskivat 6,7 milj. euroon (8,4 milj. euroa). Vertailukauden kuluja nostivat kertaluonteiset erät, jotka liittyivät CapManin toimitusjohtajan vaihdokseen sekä CapMan Nordic Real Estate -rahaston perustamiseen.

Konsernin liikevoitto oli 1,7 milj. euroa (2,0 milj. euroa), missä oli laskua 14,8 prosenttia johtuen vertailukautta alhaisemmista voitonjako-osuustuotoista sekä rahastosijoitusten käyvän arvon muutoksista.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -0,4 milj. euroa (0,2 milj. euroa). Lasku vertailukaudesta johtui Maneq-saamisten osittaisesta myynnistä kesäkuussa 2013. Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta oli -0,2 milj. euroa (0,5 milj. euroa). Lasku johtui lähinnä Maneqien sijoitusten arvonmuutoksesta. Maneqien sijoitusten tuottoprofiili noudattaa pitkälti rahastosijoitusten tuottoa.

Tulos ennen veroja oli 1,2 milj. euroa (2,7 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 1,2 milj. euroa (2,6 milj. euroa). Tulos/osake oli 1,1 senttiä (2,3 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).

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

## Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 7,0 milj. euroa (6,8 milj. euroa). Palkkiot nousivat 9,4 prosenttia vertailukaudesta ja olivat 7,0 milj. euroa (6,4 milj. euroa). Nousu johtui muun muassa CapMan Buyout X ja CapMan Nordic Real Estate -rahastoihin kerättyjen uusien sijoitussitoumusten kerryttämistä hallinnointipalkkioista sekä hallinnointipalkkioista, joita kirjattiin katsauskaudella saatujen sitoumusten osalta myös takautuvasti rahaston perustamisesta lähtien. Palkkiotuotot sisältävät myös hankintarengaspalvelusta (CaPS) sekä kirjanpito palveluista saadut palkkiot.

Katsauskaudella ei saatu voitonjako-osuustuottoja, sillä irtautumisia ei toteutunut sellaisissa rahastoissa, jotka ovat voitonjaon piirissä. Vertailukaudella voitonjako-osuustuotot olivat 0,4 milj. euroa.



Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto parani vertailukaudesta ja oli 0,4 milj. euroa (-1,4 milj. euroa). Katsauskauden tulos oli 0,4 milj. euroa (-1,2 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

### Rahastosijoitustoiminta

Rahastosijoitusten käyvän arvon muutos oli 1,5 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2014 (3,6 milj. euroa), mikä vastaa 2,2 prosentin arvonnousua katsauskaudella (4,7 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Käyvän arvon muutoksiin vaikutti kohdeyritysten oman kehityksen lisäksi niiden listattujen verrokkiyritysten markkina-arvojen kehitys sekä valuuttakurssimuutokset. Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli yhteensä 66,4 milj. euroa 31.3.2014 (79,2 milj. euroa 31.3.2013).

Rahastosijoitustoiminnan liikevoitto oli 1,3 milj. euroa (3,5 milj. euroa) ja tulos 0,8 milj. euroa (3,8 milj. euroa). Rahastosijoitustoiminta sisältää jäljellä olevien Maneq-yhtiöiden tuloksen.

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 3,2 milj. euroa (2,9 milj. euroa). Valtaosa pääomasta kutsuttiin CapMan Buyout X -rahastoon. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 2,2 milj. euroa (1,3 milj. euroa). Valtaosa pääomanpalautuksista saatiin CapMan Public Market -rahastolta irtautumisten seurauksena.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 30,6 milj. euroa 31.3.2014 (24,3 milj. euroa 31.3.2013). Nykyisten sijoitusten käypä arvo ja jäljellä olevien sijoitussitoumusten määrä oli yhteensä 97,0 milj. euroa (103,5 milj. euroa). CapMan sijoittaa hallinnoimiinsa rahastoihin jatkossa 1–5 prosenttia uusien rahastojen koosta.

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 mynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistösjoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonmäärittelyjen mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla.

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

### Tase ja rahoitusasema 31.3.2014

Konsernin taseen loppusumma oli 116,8 milj. euroa 31.3.2014 (136,4 milj. euroa 31.3.2013). Pitkäaikaiset varat olivat 90,1 milj. euroa (117,5 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 66,4 milj. euroa (79,2 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 2,6 milj. euroa (20,0 milj. euroa). Lasku vertailukaudesta johtui Maneq-saamisten osittaisesta mynnistä kesäkuussa 2013.

CapMan siirsi kesäkuussa 2013 omistuksensa vuoden 2005–2011 Maneq-rahastoissa sekä pitkäaikaiset lainasaamisensa kyseisiltä Maneq-rahastoilta perustamalleen luxemburgilaiselle yhtiölle Maneq Investments Luxembourg ja myi osan tästä yhtiöstä 14 milj. eurolla ulkopuoliselle sijoittajalle. CapManin osuus luxemburgilaisesta yhtiöstä ja yhtiöön sijoitettu laina on esitetty sijoituksissa osakkuusyhtymyksissä. Sijoitukset osakkuusyhtymyksissä arvostettuina käypään arvoon olivat 9,4 milj. euroa 31.3.2014 (5,8 milj. euroa 31.3.2013).

Lyhytaikaiset varat olivat 26,7 milj. euroa (18,2 milj. euroa). Rahavarat ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 20,8 milj. euroa (10,6 milj. euroa). Rahavarojen nousu vertailukauteen nähden johtui vertailukauden jälkeen toteutuneista irtautumisista sekä Maneq-sijoitusten osittaisesta mynnistä kesäkuussa 2013.



CapManin 30 milj. euron lainakokonaisuus sisältää 15 milj. euron suuruisen joukkovelkakirjalainan sekä 15 milj. euron suuruisen hybridilainan. Joukkovelkakirjalainalle maksetaan 5,5 prosentin vuotuista kuponkikorkoa ja laina erääntyy neljän vuoden kuluttua. Hybridilainan vuotuinen kuponkikorko on 8,0 prosenttia. Hybridilainan korot vähennetään omasta pääomasta korkojen maksuhetkellä, ja ne maksetaan vuosittain. Hybridilainalla ei ole eräpäivää, mutta yhtiöllä on oikeus lunastaa se takaisin neljän vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä sekä optio lunastaa hybridilaina takaisin tietyin edellytyksin alkaen kahden vuoden kuluttua liikkeeseenlaskupäivästä. Nykyinen 30 milj. euron lainakokonaisuus korvasi CapManin 29 milj. euron suuruisen oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan (nk. hybridilaina), jonka CapMan lunasti takaisin lainaehtojen mukaisesti 18.12.2013.

CapManilla oli katsauskauden lopussa 45,0 milj. euron (45,0 milj. euron) pankkirahoituskokonaisuus, josta oli käytössä 16,9 milj. euroa (32,2 milj. euroa). Ostovelat ja muut velat olivat 19,2 milj. euroa (18,7 milj. euroa). Konsernin korolliset nettovelat olivat 27,9 milj. euroa (22,7 milj. euroa).

Pankkilainoihin liittyy rahoituskovenanteja, jotka on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.3.2014.

Konsernin liiketoiminnan rahavirta oli katsauskaudella 3,7 milj. euroa (4,4 milj. euroa). Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiotulot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien rahavirta -1,1 milj. euroa (-0,8 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt rahastosijoitukset ja saadut pääoman palautukset. Rahavirta ennen rahoitusta oli 2,6 milj. euroa (3,6 milj. euroa) ja rahoituksen rahavirta 0,9 milj. euroa (0,0 milj. euroa).

#### Avainlukuja 31.3.2014

CapManin omavaraisuusaste oli 56,8 prosenttia 31.3.2014 (63,0 prosenttia 31.3.2013). Oman pääoman tuotto oli 7,3 prosenttia (12,6 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 6,9 prosenttia (10,7 prosenttia). Tavoitetaso omavaraisuusasteelle on vähintään 60 prosenttia ja oman pääoman tuotolle yli 20 prosenttia.

	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Tulos / osake, senttiä	1,1	2,3	-1,2
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,1	2,3	-1,2
Oma pääoma / osake, senttiä *	74,1	97,1	77,0
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	85 777 244	84 255 467	84 268 963
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	86 316 766	84 281 766	85 266 991
Ulkona olevien osakkeiden määrä	86 290 467	84 255 467	85 240 692
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	7,3	12,6	2,0
Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.	6,9	10,7	3,5
Omavaraisuusaste,%	56,8	63,0	58,9
Nettovelkaantumisaste,%	17,3	26,7	22,3

\* IFRS:n mukaan 15 milj. euron (29 milj. euroa 31.3.2013) joukkovelkakirjalaina on luettu mukaan omaan pääomaan myös osakekohtaisen oman pääoman laskemisessa. Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).



## Varainhankinta katsauskaudella ja hallinnoitavat pääomat 31.3.2014

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

CapMan Buyout X -rahaston koko nousi 220,1 milj. euroon ja CapMan Nordic Real Estate -rahaston koko 72,5 milj. euroon helmikuussa 2014. Varainhankinta kahteen edellä mainittuun rahastoon sekä CapMan Russia II -rahastoon jatkuu edelleen ja tavoitteena on kerätä rahastoihin merkittäviä pääomia varainhankintakerrosten loppuun mennessä. CapMan hyödyntää varainhankinnassa maantieteellisesti laajentunutta verkostoaan ja pyrkii saamaan sijoitussitoumuksia rahastoihin myös sellaisista uusista sijoittajaryhmistä, jotka eivät aikaisemmin ole sijoittaneet pääomarahastoihin. Lisääntynyt kiinnostus pääomasijoitusluokkaa kohtaan luo myös mahdollisuuksia uusille kilpailukykyisille tuotteille.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 3 084,6 milj. euroa 31.3.2014 (3 250,1 milj. euroa 31.3.2013). Hallinnoitavien pääomien lasku johtui vertailukauden jälkeen toteutuneista irtautumisista. Hallinnoitavista pääomista 1 572,2 milj. euroa (1 760,1 milj. euroa) oli kohdeyrityssijoituksia tekevissä rahastoissa ja 1 512,4 milj. euroa (1 490,1 milj. euroa) kiinteistö-pääomarahastoissa.

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

## Yhtiökokouksen päätökset

CapMan Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 19.3.2014. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallitukselle sekä toimitusjohtajille tilikaudelta 2013. Yhtiökokous hyväksyi hallituksen ehdotukset yhtiökokoukselle sille esitetyn ehdotuksen mukaisesti. Osakkeenomistajille maksettavan osingon määräksi päätettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti 0,04 euroa osakkeelta. Osinko maksettiin osakkeenomistajille 1.4.2014.

Yhtiökokous valitsi yhtiön hallitukseen viisi jäsentä toimikaudeksi, joka jatkuu seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka. Hallituksen jäseniksi valittiin uudelleen Koen Dejonckheere, Karri Kaitue, Nora Kerppola, Claes de Neergaard ja Ari Tolppanen.

Yhtiön tilintarkastajaksi valittiin uudelleen KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy päävastuullisena tilintarkastajana KHT Mikko Nieminen.

Päätöksiä on kuvattu tarkemmin 19.3.2014 annetussa pörsstitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

## Yhtiökokouksen hallitukselle antamat valtuutukset

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien B-osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta. Valtuutus käsittää enintään 8 000 000 omaa B-osaketta ja se on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2015 asti. Lisäksi yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään osakeannista sekä osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutus käsittää yhteensä enintään 15 000 000 yhtiön B-osaketta ja se on voimassa seuraavaan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2015 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 19.3.2014 annetussa pörsstitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.



## Hallituksen järjestäytyminen

Hallitus valitsi 19.3.2014 pidetyssä järjestäytymiskokouksessaan hallituksen puheenjohtajaksi Karri Kaitueen ja varapuheenjohtajaksi Nora Kerppolan. Hallituksen tarkastusvaliokunnan jäseniksi valittiin Nora Kerppola (pj.) ja Karri Kaitue. Palkitsemisvaliokunnan jäseniksi valittiin Karri Kaitue (pj.), Koen Dejonckheere ja Claes de Neergaard, ja nimitysvaliokunnan jäseniksi valittiin Karri Kaitue (pj.), Koen Dejonckheere ja Ari Tolppanen.

## Henkilöstö

CapManin palveluksessa oli 31.3.2014 yhteensä 106 henkilöä (105 henkilöä 31.3.2013), joista 66 (67) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä tai Luxemburgissa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän osavuosikatsauksen taulukko-osiossa.

## Osakkeet ja osakepääoma

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.3.2014. CapMan Oyj:n vuoden 2013 loppuun asti voimassa olleen Optio-ohjelma 2008B-sarjan optio-oikeuksilla merkittiin ajalla 30.11.2013 – 31.12.2013 yhteensä 1 049 775 uutta yhtiön B-sarjan osaketta, jotka rekisteröitiin 14.2.2014 ja listattiin 17.2.2014. Tämän seurauksena B-osakkeiden lukumäärä nousi 80 566 766 kappaaleeseen ja A-osakkeita oli 5 750 000 kappaletta 31.3.2014.

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

## Osakkeenomistajat

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi katsauskauden aikana 7,6 prosenttia ja oli 7 073 31.3.2014 (6 043 osakkeenomistajaa 31.3.2013).

## Omat osakkeet

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa B-osaketta 31.3.2014. Omat osakkeet edustivat 0,03 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja 0,02 prosenttia äänivallasta yhtiössä ja niiden markkina-arvo oli 27 614 euroa 31.3.2014 (20 776 euroa 31.3.2013). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

## Kannustinjärjestelmät

CapMan uudisti palkitsemisjärjestelmäänsä vuoden 2013 aikana ja se astui kokonaisuudessaan voimaan vuoden 2014 alusta lähtien. Uusi järjestelmä 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 ylimmän johdon 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 yksi optio-ohjelma henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-ohjelma 2013. Hallitus päättää vuosittain optio-oikeuksien jakamisesta konsernin palveluksessa oleville tai palvelukseen rekrytoitaville avainhenkilöille.

Optio-ohjelma 2013:aan kuuluu enintään 4 230 000 optio-oikeutta, jotka oikeuttavat merkitsemään yhteensä enintään 4 230 000 yhtiön uutta tai sen hallussa olevaa B-osaketta. Optio-ohjelma 2013 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2013A-optiolla on 0,92 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskipurssi 1.4.—31.5.2013 lisättyä 10 prosentilla), 2013B-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskipurssi 1.4.—31.5.2014 lisättyä 10 prosentilla, ja 2013C-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskipurssi 1.4.—31.5.2015 lisättyä 10 prosentilla. Merkintäaika 2013A-optiolla alkaa 1.5.2016, 2013B-optiolla 1.5.2017, ja 2013C-optiolla 1.5.2018. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. Maaliskuun 2014 loppuun mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 125 000 kappaletta.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

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

CapMan Oyj:n B-osakkeiden päätöskurssi oli 1,05 euroa 31.3.2014 (0,79 euroa 31.3.2013). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskipurssi oli 1,11 euroa (0,85 euroa), ylin kurssi 1,23 euroa (0,94 euroa) ja alin 0,90 euroa (0,79 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 8,0 milj. kappaletta (2,8 milj. kappaletta), mikä vastasi 8,9 milj. euron (2,3 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n B-osakkeiden markkina-arvo oli 84,6 milj. euroa 31.3.2014 (62,0 milj. euroa 31.3.2013). Kaikkien osakkeiden markkina-arvo, jossa A-osakkeet on arvostettu B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin, oli 90,6 milj. euroa (66,6 milj. euroa).

### **Muut tapahtumat katsauskaudella**

CapManin hallinnoimat rahastot sopivat irtautuvansa Espira Gruppen AS:sta maaliskuussa. Kaupan kassavirtavaikutus on noin 5 milj. euroa vuodelle 2014. Kaupan odotetaan toteutuvan toukokuussa 2014.

CapManin hallinnoimat rahastot tekivät useita uusia sijoituksia katsauskaudella. CapMan Buyout X -rahasto osti enemmistöosuudet The North Alliance -konsernista (NOA), joka on Pohjoismaissa toimiva digitaaliseen viestintään keskittyvä verkosto, suomalaisesta hotellikonsernista Kämp Groupista sekä ikkuna- ja oviremonttien kokonaispalveluita tarjoavasta Suomen Lämpöikkuna Oy:stä (LämpöLux). Lisäksi rahasto soti ostavansa enemmistöosuuden suomalaisesta sauna-alan yrityksestä Harvia Oy:stä. Kauppa toteutui huhtikuussa 2014.

Myös CapMan Mezzanine V -rahasto teki sijoitukset Kämp Groupiin sekä Suomen Lämpöikkuna Oy:n.

### **Katsauskauden jälkeiset tapahtumat**

CapManin hallinnoimien rahastojen määräysvallassa olevan Renideo Group Oy ja sen kokonaan omistama Renideo Holding Oy ilmoittivat 14.4.2014 tekevänsä vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen Oral Hammaslääkärit Oyj:n osakkeista.

Lisäksi katsauskauden jälkeen CapMan Nordic Real Estate -rahasto soti ostavansa toimistorakennuksen Tukholman pohjoispuolelta.





## Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

CapManin avainmarkkinoiden heikko talouskehitys ja kohdeyritysten kannalta keskeisten sektoreiden rakennemuutokset saattavat vaikuttaa CapManin toimintaan irtautumisten viivästymisen sekä omien rahastosijoitusten käypien arvojen laskun kautta. Myös valuuttakurssivaihtelut saattavat vaikuttaa kohdeyritysten arvostukseen.

Markkinatilanne voi heijastua myös varainhankintamarkkinaan vähentämällä rahastosijoittajien halukkuutta ja kykyä tehdä uusia sitoumuksia rahastoihin. Kilpailun odotetaan pysyvän kovana varainhankintamarkkinalla lähitulevaisuudessakin, mikä saattaa vaikuttaa meneillään olevan varainhankinnan lopputulokseen. Varainhankinnan onnistuminen vaikuttaa hallinnoitavien pääomien määrään ja sitä kautta saataviin uusiin hallinnointipalkkioihin.

Hallinnointiliiketoiminnan kannattavuuden ennustamiseen liittyy merkittävää epävarmuutta erityisesti irtautumisten ajoituksen osalta. Voitonjako-osuustuottojen ajoittumisen ja rahastosijoitusten käypien arvojen kehityksen rajallisesta ennustettavuudesta johtuen liiketoiminnan tuloskehitystä on vaikea ohjata lyhyellä aikavälillä.

CapMan Real Estate I -rahasto siirtyi voitonjaon piiriin vuonna 2007. Vuoden 2013 lopussa sijoittajille oli palauttamatta yhteensä 42,3 milj. euroa ja sille maksettava etuoikeutettu tuotto. Markkinatilanteesta johtuen on epätodennäköistä, että CapMan Real Estate I -rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. Rahaston vuonna 2007 maksamasta voitonjaosta jätettiin tulouttamatta 6,4 milj. euroa mahdolliseen voitonjaon palauttamiseen liittyen. On mahdollista, että rahaston päättämisen yhteydessä tarvittava voitonjaonpalautus sijoittajille on tehtyä varausta suurempi.

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

EU:n sääntelyhankkeista Basel III ja Solvenssi II rajoittavat eurooppalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin. Tällä on mahdollisesti vaikutusta myös CapManin varainhankintaan. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin (AIFMD) voimaantulolla voi olla vaikutuksia rahastojen toimintaan ja markkinointiin.

## Toimintaympäristö

Yrityskaupamarkkina Pohjoismaissa voimistui selvästi ja vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tehtyjen kauppojen arvo noin kolminkertaistui vertailukaudesta.<sup>1</sup> Muu Eurooppa jäi kuitenkin jälkeen globaalin markkinan kiihtyvistä kehitystahdista. Kilpailu sijoituskohteista pysyi kovana, sillä sijoittamattomien pääomien määrä rahastoissa oli alkuvuonna huipussaan.<sup>2</sup> Myös CapManin hallinnoimat rahastot ovat olleet aktiivisia sijoitusrintamalla ja tehneet katsauskaudella ja sen jälkeen yhteensä viisi sijoitusta.

Pääomasijoitukset ovat jo pitkään olleet institutionaalisille sijoittajille yksi parhaiten tuottavista sijoitusluokista pitkällä aikavälillä. Bainin raportin mukaan pieniin ja keski-suuriin yrityksiin sijoittavat pääomarahastot jatkavat yhtenä sijoittajien suosikeista Euroopassa ja Pohjoismaat nähdään edelleen yhtenä kiinnostavimmista sijoituskohteista.<sup>3</sup> Preqin alkuvuonna teettämän kyselyn mukaan 95 prosenttia sijoittajista on kiinnostunut sijoittamaan Eurooppaan keskittyvään rahastoon vuoden 2014 aikana.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Merger Market: Nordics M&A Trend Report: Q1 2014

<sup>2</sup> Preqin Quarterly update: Private Equity Q1 2014

<sup>3</sup> Bain Global Private Equity report 2014

<sup>4</sup> Preqin Quarterly update: Private Equity Q1 2014



Alkuvuonna 2014 rahastoihin kerättiin maailmanlaajuisesti enemmän uusia sijoitussitoumuksia kuin yhdelläkään vastaavalla neljänneksellä sitten finanssikriisin 2008. Sitoumukset eurooppalaisiin Buyout-rahastoihin tosin jäivät vertailukauden tasosta. Suuret ja alalla pitkään toimineet hallinnointiyhtiöt keräsivät suurimman osan katsauskauden sijoitussitoumuksista, mutta sijoittajien suosiossa pysyivät myös pienet ja keski-suuret hallinnointiyhtiöt, joilla on erinomainen sijoitushistoria ja tietty sijoitusfokus. Vaikka uusia rahastoja perustettiin vähemmän kuin vertailukaudella, markkinoilla olevien rahastojen määrä kasvoi yhä alkuvuodesta 2014, kiristäen kilpailua entisestään.<sup>5</sup> Irtautumismarkkinan arvioidaan kuitenkin vuonna 2014 jatkuvan vähintään yhtä aktiivisena kuin edellisenä vuonna. Tämän ansiosta sijoittajat voivat allokoida irtautumisista saatavat pääomanpalautukset uusiin pääomasijoitusrahastoihin.<sup>6</sup>

Pankkirahoituksen saatavuus vaihtelee Euroopassa. Vuonna 2014 alussa rahoitusta oli edelleen saatavilla vakaille yrityksille sekä yrityskauppoihin, mutta pienempien yritysten pääsy rahoitusmarkkinoille rajoittui lainaehtojen yhä kiristyessä.<sup>7</sup> Lisääntynyt kiinnostus vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja kohtaan luo mahdollisuuksia pankkien ulkopuolisille rahoittajille.

Ukrainan kriisi ja sen myötä Venäjään kohdistuvat pakotteet ovat laskeneet Venäjän talouden kasvuennusteita.<sup>8</sup> Rullan heikentyminen ja osakemarkkinoiden lasku voivat vaikuttaa negatiivisesti sijoitusten käypiin arvoihin Venäjällä, mutta luovat myös mahdollisuuksia parempiin yrityskauppoihin arvostustasojen pysyessä alhaalla. Venäjällä nähdään yhä kasvupotentiaalia ja CapManin sijoitusfokuksessa olevien sektoreiden kuten IT, yritys- ja terveystalvelujen uskotaan edelleen jatkavan kasvuaan.

Suomessa kiinteistökauppojen volyyymi ylitti 0,5 mrd euroa vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä on korkeampi lukema kuin yhdelläkään vastaavalla vertailukaudella vuoden 2008 jälkeen. Ulkomaisten sijoittajien osuus kaupoista oli merkittävä, noin 75 prosenttia.<sup>9</sup> Vastaavana ajankohtana Ruotsissa kiinteistökauppavolyymi kasvoi lähes 55 prosenttia edellisvuodesta päättyen noin 2,9 mrd euroon. Sekä Suomessa että Ruotsissa sijoittajien kiinnostus on edelleen kohdistunut erityisesti vakaan vuokratuoton ns. prime-kohteisiin, joskin sijoittajien kiinnostus on alkanut kohdistua lisääntyvästi myös hyviin kohteisiin prime-alueiden ulkopuolella, erityisesti Ruotsissa. Tuottovaatimukset prime ja korkeamman riskin kohteiden välillä ovat pysyneet korkeina, joskin erityisesti Ruotsissa korkeamman riskin kohteiden tuottovaatimuksissa on ollut painetta alaspäin.<sup>10</sup> Vuokratasot pysyivät vakaina Pohjoismaissa myös vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Samaan aikaan perinteisen pankkirahoituksen saatavuus on osoittanut toipumisen merkkejä vertailukauteen nähden.<sup>11</sup>

## Sääntely-ympäristö

Vaihtoehtoista sijoitusluokkaa sääntelevän EU:n AIFM-direktiivin (Directive on Alternative Investment Fund Managers) implementoituva laki (Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista) astui voimaan Suomessa 15.3.2014. Sääntely muun muassa edellyttää vaihtoehtorahastojen hoitajilta toimilupaa tai rekisteröintiä, sekä asettaa merkittäviä muita vaatimuksia muun muassa rahastosijoittaja- ja viranomaisraportoinnin osalta. CapMan on ryhtynyt jo toimenpiteisiin sääntelyn noudattamiseksi ja arvioi, että se pystyy organisaationsa ja toimintamallinsa ansiosta sopeutumaan uuteen sääntelyyn tarvittavassa laajuudessa.

CapMan seuraa aktiivisesti toimialaa koskevia muita sääntelyhankkeita, mukaan lukien eurooppalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden pääomavaatimuksiin vaikuttavat Basel III ja Solvenssi II -hankkeet.

<sup>5</sup> Preqin Private Equity Fundraising Q1 2014

<sup>6</sup> Bain Global Private Equity report 2014

<sup>7</sup> ECB The Euro Area Bank Lending Survey April 2014

<sup>8</sup> Reuters 16.4.2014

<sup>9</sup> KTI Transactions information service – April 2014

<sup>10</sup> Savills Market report Sweden Investment April 2014

<sup>11</sup> Hufvudstaden February 2013



**CapMan pitää vuoden 2014 näkymäarvion ennallaan:**

Arvioimme osakekohtaisen tuloksemme paranevan merkittävästi vuoden 2013 tasosta erityisesti kasvavan liikevoiton seurauksena.

**Näkymien perustelut:**

Palkkiotuotot kattavat kulumme ennen mahdollisia kertaluonteisia yrityskauppoihin tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyviä eriä.

Voitonjako-osuustuottojen muodostuminen riippuu siitä tapahtuuko irtautuminen rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Salkussamme on tällä hetkellä useita sijoituskohteita, joista olemme valmiita irtautumaan vuoden 2014 aikana.

Taseestamme tekemiemme rahastosijoitusten arvonkehitys vaikuttaa merkittävästi vuoden 2014 kokonaistulokseen. Odotamme eri kohdeyritysten ja kiinteistöjen kehityksessä olevan eroavuuksia myös vuoden 2014 aikana toimialasta ja sijainnista riippuen. Kohdeyritysten ja kiinteistöjen oman kehityksen lisäksi rahastosijoitusten kehitykseen vaikuttavat monet muut tekijät, muun muassa toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet sekä valuuttakurssit.



CapMan-konsernin osavuosisikatsaus 1.1–30.6.2014 julkistetaan torstaina 7.8.2014.

Helsingissä 8.5.2014

CAPMAN OYJ  
Hallitus

**Lisätietoja:**

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

**Jakelu:**

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

**Liitteet (taulukko-osan jälkeen):**

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 31.3.2014, milj. euroa  
Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi–maaliskuussa 2014  
Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus



## Laatimisperiaatteet

Osavuositarkastus on laadittu hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Osavuositarkastuksessa esitettävät tiedot ovat tilintarkastamattomia.

## KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/14	1-3/13	1-12/13
<b>Liikevaihto</b>	<b>6 975</b>	6 806	29 774
Liiketoiminnan muut tuotot	25	0	187
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-3 889	-4 635	-15 560
Poistot ja arvonalentumiset	-101	-179	-664
Liiketoiminnan muut kulut	-2 740	-3 595	-11 630
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	1 468	3 643	1 240
<b>Liikevoitto</b>	<b>1 738</b>	2 040	3 347
Rahoitustuotot ja -kulut	-349	179	-747
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	-171	522	-610
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>1 218</b>	2 741	1 990
Tuloverot	-54	-152	-531
<b>Konsernin voitto</b>	<b>1 164</b>	2 589	1 459
<b>Muut laajan tuloksen erät:</b>			
Muuntoerot	6	111	83
Etuusperusteisen nettovelan uudelleen määrittämisestä johtuvat erät	0	0	-103
<b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b>	<b>1 170</b>	2 700	1 439
<b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>			
Emoyhtiön omistajille	1 164	2 589	1 459
<b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>			
Emoyhtiön omistajille	1 170	2 700	1 439
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>			
Tulos/osake, senttiä	1,1	2,3	-1,2
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,1	2,3	-1,2

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



## KONSERNIN TASE (IFRS)

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	272	331	282
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	981	1 372	1 047
Sijoitukset osakkuusyrityksissä	9 412	5 776	9 583
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	66 416	79 166	64 122
Muut sijoitukset	113	99	94
Saamiset	2 554	20 007	2 432
Laskennalliset verosaamiset	4 111	4 526	4 111
	<b>90 063</b>	<b>117 481</b>	<b>87 875</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	5 891	7 602	5 199
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	319	365	361
Rahavarat	20 519	10 223	17 004
	<b>26 729</b>	<b>18 190</b>	<b>22 564</b>
Myytävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	0	748	0
<b>Varat yhteensä</b>	<b>116 792</b>	<b>136 419</b>	<b>110 439</b>

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
<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	27 041	38 814	26 107
Muuntoerorahasto	132	154	126
Kertyneet voittovarot	-3 358	3 142	-1 112
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>63 555</b>	<b>81 850</b>	<b>64 861</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			



Laskennalliset verovelat	<b>1 817</b>	2 336	1 820
Pitkäaikaiset korolliset velat	<b>27 854</b>	22 678	25 854
Muut velat	<b>0</b>	930	0
Eläkevelvoitteet	<b>299</b>	169	299
	<b>29 970</b>	26 113	27 973
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Ostovelat ja muut velat	<b>19 232</b>	18 671	11 344
Lyhytaikaiset korolliset velat	<b>4 000</b>	9 785	6 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	<b>35</b>	0	261
	<b>23 267</b>	28 456	17 605
<b>Velat yhteensä</b>	<b>53 237</b>	54 569	45 578
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>116 792</b>	136 419	110 439



## KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOSLASKELMA

	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma					Yhteensä
	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voitto- varat	
1 000 EUR						
Oma pääoma 1.1.2013	772	38 968	38 814	43	553	79 150
Tilikauden tulos					2 589	2 589
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				111		111
Tilikauden laaja tulos yhteensä				111	2 589	2 700
Oma pääoma 31.3.2013	772	38 968	38 814	154	3 142	81 850
Oma pääoma 1.1.2014	772	38 968	26 107	126	-1 112	64 861
Tilikauden tulos					1 164	1 164
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				6		6
Tilikauden laaja tulos yhteensä				6	1 164	1 170
Optioiden käyttö			934			934
Optioiden kirjaus					42	42
Osingonjako					-3 452	-3 452
<b>Oma pääoma 31.3.2014</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>27 041</b>	<b>132</b>	<b>-3 358</b>	<b>63 555</b>





## LYHENNETTY RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-3/14	1-3/13	1-12/13
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>			
Tilikauden voitto	1 164	2 589	1 459
Oikaisut tilikauden voittoon	-634	-3 349	363
<b>Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta</b>	<b>530</b>	-760	1 822
Käyttöpääoman muutokset	3 500	5 739	921
Rahoituserät ja verot	-331	-541	-5 708
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>	<b>3 699</b>	4 438	-2 965
<b>Investointien rahavirta</b>	<b>-1 118</b>	-840	26 792
<b>Rahavirta ennen rahoitusta</b>	<b>2 581</b>	3 598	23 827
Rahoituksen muu nettorahavirta	934	0	-13 448
<b>Rahoituksen rahavirta</b>	<b>934</b>	0	-13 448
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>3 515</b>	3 598	10 379
Rahavarat kauden alussa	17 004	6 625	6 625
<b>Rahavarat kauden lopussa</b>	<b>20 519</b>	10 223	17 004



## SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernissa on kaksi toimintasegmenttiä: Hallinnointiliiketoiminta ja Rahastosijoitustoiminta

1-3/14	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	4 805	2 170	6 975	0	6 975
Liikevoitto / -tappio	-48	469	421	1 317	1 738
Katsauskauden tulos	-48	416	368	796	1 164
Pitkäaikaiset varat	7 256	314	7 570	82 493	90 063
Varat sisältävät:					
Osuudet osakkuusyrityksissä	0	0	0	9 412	9 412

1-3/13	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	5 141	1 665	6 806	0	6 806
Liikevoitto / -tappio	-1 031	-399	-1 430	3 470	2 040
Katsauskauden tulos	-803	-399	-1 202	3 791	2 589
Pitkäaikaiset varat	7 628	378	8 006	109 475	117 481
Varat sisältävät:					
Osuudet osakkuusyrityksissä	0	0	0	5 776	5 776
Myytävänä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	748	0	748	0	748



1-12/2013	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	22 628	7 146	29 774	0	29 774
Liikevoitto / -tappio	2 951	-150	2 801	546	3 347
Katsauskauden tulos	1 673	-150	1 523	-64	1 459
Pitkäaikaiset varat	7 326	301	7 627	80 248	87 875
Varat sisältävät:					
Osuudet osakkuusyrytyksissä	0	0	0	9 583	9 583

## 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 2013 osinkoa maksettiin 0,04 euroa osakkeelta, yhteensä 3,5 milj. euroa. Osinko maksettiin omistajille 1.4.2014. Vuodelta 2012 ei jaettu osinkoa.



## PITKÄAIKAISET VARAT

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden alussa	64 122	74 465	74 465
Lisäysten kassavirta	3 151	2 902	5 496
Palautusten kassavirta	-2 207	-1 280	-14 098
Käyvän arvon muutos	1 350	3 079	-1 741
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	66 416	79 166	64 122
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Buyout	36 847	42 908	33 897
Credit	3 747	3 583	2 660
Russia	4 378	4 464	4 036
Public Market	3 506	4 866	5 296
Real Estate	7 452	7 005	7 345
Muut	8 018	12 232	8 153
Access	2 468	4 108	2 735
Yhteensä	66 416	79 166	64 122



## KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA 31.3.2014

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

Taso 1 täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla

Taso 2 muut kuin tasoon 1 sisältyvät noteeratut hinnat, jotka kyseiselle omaisuuserälle on todettavissa joko suoraan (ts.hintana) tai epäsuorasti (ts.hinnoista johdettuina)

Taso 3 omaisuuserää koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat rahoitusvarat				
rahastosijoitukset				
Kauden alussa		5 296	58 826	64 122
Lisäykset		31	3 120	3 151
Palautukset		-1 896	-311	-2 207
Käyvän arvon muutos		75	1 275	1 350
Kauden lopussa		3 506	62 910	66 416

Tason 3 rahastosijoitukset koostuvat pääosin listaamattomiin yhtiöihin tehdyistä sijoituksista, eikä niille ole noteerattuja markkinahintoja.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoituslalla 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 kohdeyritysijoituksia 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. Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärityksessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä.



Epälikvidien sijoitusten arvonmääritykseen ja arvojen pysyvyyteen liittyvän merkittävän epävarmuuden vuoksi rahastojen käyvät arvot eivät välttämättä kuvaa sitä hintaa, joka sijoituksista saataisiin ne realisoitaessa.

## LIIKETOIMET LÄHIPIIRIN (OSAKKUUSYRITYKSET) KANSSA

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Pitkäaikaiset saamiset kauden lopussa	0	18 157	0
Lyhytaikaiset saamiset kauden lopussa	0	337	51

## PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	27 854	22 678	25 854

### Liiketoiminnan kausiluonteisuus

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

## HENKILÖSTÖ

Maittain	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Suomi	66	67	65
Ruotsi	20	17	18
Norja	8	8	8
Venäjä	11	12	11
Luxemburg	1	1	1
<b>Yhteensä</b>	<b>106</b>	<b>105</b>	<b>103</b>



## VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	31.3.14	31.3.13	31.12.13
Muut vuokrasopimukset	5 826	6 446	5 131
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	64 313	65 095	64 326
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	30 567	24 322	30 305
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain			
Buyout	15 869	9 070	14 929
Credit	3 508	4 401	4 257
Russia	2 379	2 960	2 500
Public Market	1 386	1 029	1 349
Real Estate	2 904	3 153	2 664
Muut	3 342	2 462	3 410
Access	1 179	1 247	1 196
Yhteensä	30 567	24 322	30 305

Sitoumukset rahastoihin tehdään tyypillisesti kymmeneksi vuodeksi. Valtaosa sitoumuksista kutsutaan kunkin rahaston sijoitusvaiheen aikana, noin 3–5 vuotta rahaston perustamisesta.



## LIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN

### Vuosi 2014

MEUR	1-3/14
Liikevaihto	7,0
Palkkiot	7,0
Voitonjako-osuustuotot	0,0
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,7
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	1,5
Liikevoitto	1,7
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,3
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	-0,2
Tulos ennen veroja	1,2
Konsernin kauden tulos	1,2

### Vuosi 2013

MEUR	1-3/13	4-6/13	7-9/13	10-12/13	1-12/13
Liikevaihto	6,8	9,7	6,7	6,6	29,8
Palkkiot	6,4	7,3	6,6	6,6	26,9
Voitonjako-osuustuotot	0,4	2,4	0,1	0,0	2,9
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Operatiivisen toiminnan kulut	-8,4	-8,0	-6,5	-5,0	-27,9
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,6	0,3	-0,1	-2,6	1,2
Liikevoitto /-tappio	2,0	2,0	0,2	-0,9	3,3
Rahoitustuotot ja -kulut	0,2	-0,1	-0,2	-0,6	-0,7
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	0,5	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6
Tulos ennen veroja	2,7	1,6	-0,5	-1,8	2,0
Konsernin kauden tulos	2,6	1,7	-0,4	-2,4	1,5





## LIITE 1: CAPMAN-KONSERNIN HALLINNOIMAT RAHASTOT 31.3.2014, MILJ. EUROA

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 31.3.2014. CapMan ryhmittelee hallinnoimansa rahastot niiden elinkaaren vaiheen mukaan neljään kategoriaan, jotka ovat (1) Voitonjaon piirissä olevat rahastot, (2) Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot, (3) Aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot ja (4) Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille.

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

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

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

Sarakeotsikoiden määritelmät on esitetty taulukoiden alapuolella.



## SUORIA KOHDEYRITYSSIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT

	Koko	Kut- suttu pää- oma	Rahaston nykyisen salkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		31.3.2014 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoi- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle		
<b>Voitonjaon piirissä olevat rahastot</b>									
Fenno Ohjelma <sup>1)</sup> , FM II B, FV V, FM IIIB, CME VII B <sup>6)</sup>									
<b>Yhteensä</b>	<b>314,5</b>	<b>308,8</b>	<b>25,4</b>	<b>15,9</b>	<b>4,0</b>	<b>504,8</b>	<b>22,1</b>	<b>10-20 %</b>	
<b>Irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot</b>									
FM III A	101,4	100,6	18,4	19,5	0,4	128,2	2,8	20 %	
CME VII A <sup>6)</sup>	156,7	156,7	44,2	24,1	6,6	204,5	14,6	15 %	
CME Sweden <sup>6)</sup>	67,0	67,0	18,9	10,3	2,8	86,9	7,8	15 %	
CMB VIII <sup>2) 6)</sup>	440,0	398,2	174,0	249,9	1,1	228,3	358,7	12 %	
CMLS IV	54,1	61,1	36,4	25,3	2,9	18,1	65,6	10 %	
CMT 2007 <sup>2)</sup>	99,6	77,6	33,5	32,8	0,8	44,6	65,4	10 %	
CMPM	138,0	133,4	71,1	99,8	0,4	133,0	73,7	10 %	
CMR	118,1	105,3	62,3	83,9	3,5	18,9	118,0	3,4 %	
CMB IX	294,6	276,7	207,9	277,6	1,9	42,5	298,9	10 %	
<b>Yhteensä</b>	<b>1 469,5</b>	<b>1 376,6</b>	<b>666,7</b>	<b>823,2</b>	<b>20,4</b>	<b>905,0</b>			
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMM V	95,0	48,6	36,8	44,1	0,6	13,1		10 %	
CMB X <sup>2)</sup>	220,1	49,6	31,9	31,9	7,9	0,8		8 %	
CMR II	97,2	14,6	11,3	11,3	0,6	0,0		8 %	
<b>Yhteensä</b>	<b>412,3</b>	<b>112,8</b>	<b>80,0</b>	<b>87,3</b>	<b>9,1</b>	<b>13,9</b>			
<b>Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille</b>									
FV IV, FV V ET, SWE LS <sup>3)</sup> , SWE Tech <sup>2), 3)</sup> , CME VII C, FM II A, C, D <sup>2)</sup> , FM III C, CMM IV <sup>4)</sup>									
<b>Yhteensä</b>	<b>578,9</b>	<b>554,7</b>	<b>70,8</b>	<b>64,7</b>	<b>33,0</b>	<b>445,3</b>			
<b>Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä</b>	<b>2 775,2</b>	<b>2 352,9</b>	<b>842,9</b>	<b>991,1</b>	<b>66,5</b>	<b>1 869,0</b>	<b>22,1</b>		



## KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykyisen salkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		31.3.2014 tarvittava	CapManin osuus
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle	kassa- virta, jotta rahasto siirtyy voiton- jakoon	kassa- virrasta, jos rahasto on voiton- jaossa
<b>Irtautumis- ja arvonekehitys-vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMRE I <sup>5)</sup>									
Oma pääoma ja jvkl	200,0	188,5	64,0	40,0		207,8	27,4	79,0	26 %
Velkarahoitus	300,0	276,6	70,5	70,5					
<b>Yhteensä</b>	<b>500,0</b>	<b>465,1</b>	<b>134,5</b>	<b>110,5</b>	<b>1,6</b>	<b>207,8</b>	<b>27,4</b>		
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	120,0	114,9	115,1		30,9		161,2	12 %
Velkarahoitus	450,0	289,2	223,8	223,8					
<b>Yhteensä</b>	<b>600,0</b>	<b>409,2</b>	<b>338,7</b>	<b>338,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>30,9</b>			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	319,9	389,8	320,1		56,7		428,1	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	491,0	491,0					
<b>Yhteensä</b>	<b>950,0</b>	<b>862,5</b>	<b>880,8</b>	<b>811,1</b>	<b>5,7</b>	<b>56,7</b>			
PSH Fund									
Oma pääoma	5,0	3,5	3,6	9,6		1,5		2,8	10 %
Velkarahoitus	8,0	8,0	7,7	7,7					
<b>Yhteensä</b>	<b>13,0</b>	<b>11,5</b>	<b>11,3</b>	<b>17,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>			
<b>Yhteensä</b>	<b>2 063,0</b>	<b>1 748,3</b>	<b>1 365,3</b>	<b>1 277,8</b>	<b>6,9</b>	<b>296,9</b>	<b>27,4</b>		
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMNRE									
Oma pääoma	72,5	11,8	6,5	8,9		0,0			
Velkarahoitus	52,5	0,0	0,0	0,0		0,0			
<b>Yhteensä</b>	<b>125,0</b>	<b>11,8</b>	<b>6,5</b>	<b>8,9</b>	<b>-10,2</b>	<b>0,0</b>			
<b>Kiinteistö-pääoma- rahastot yhteensä</b>	<b>2188,0</b>	<b>1 760,1</b>	<b>1 371,8</b>	<b>1 286,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>296,9</b>	<b>27,4</b>		



## Rahastojen lyhenteet:

CMB	= CapMan Buyout	CMRE	= CapMan Real Estate
CME	= CapMan Equity	CMT 2007	= CapMan Technology 2007
CMLS	= CapMan Life Science	FM	= Finnmezzanine Fund
CMM	= CapMan Mezzanine	FV	= Finnventure Fund
CMHRE	= CapMan Hotels RE	PSH Fund	= Project Specific Hotel Fund
CMNRE	= CapMan Nordic Real Estate	SWE LS	= Swedestart Life Science
CMPM	= CapMan Public Market Fund	SWE Tech	= Swedestart Tech
CMR	= CapMan Russia Fund		

## Rahastotaulukoiden sarakeotsikoiden selitteet

### Koko / Alkuperäinen sijoituskapasiteetti:

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

### Kutsuttu pääoma:

Sijoittajien rahastoon maksama pääoma katsauskauden loppuun mennessä.

### Rahaston nykyisen salkun käypä arvo:

Suoria kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot (fair values) määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonmääritysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG", [www.privateequityvaluation.com](http://www.privateequityvaluation.com)). Arvonmäärityksessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen, luonteeseen ja olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää tai menetelmiä, ottaen huomioon kyseisen rahaston kokonaistilanne.

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

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

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arviointisijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärityksessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä.

Käypä arvo on määrä, jolla sijoitus voisi raportointipäivänä aidosti vaihtaa omistajaa asiaa tuntevien ja liiketoimeen halukkaiden osapuolten välillä. Pääomasijoitustoiminnan luonteen mukaisesti rahastojen salkuissa on sijoituskohteita, joiden käypä arvo ylittää hankintahinnan sekä sijoituskohteita, joiden käypä arvo alittaa hankintahinnan.



**Nettokassavarat:**

Sijoittajan osuutta arvioitaessa on otettava huomioon salkun käyvän arvon lisäksi rahaston nettokassavarat. Kiinteistöpääomarahastojen velkarahoitusosuudet on esitetty taulukossa omilla riveillään.

**Tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin:**

Kassavirralla tarkoitetaan sekä rahastojen jakamaa voittoa että pääomanpalautuksia. Luku kertoo kuinka paljon kassavirtaa tulisi palauttaa sijoittajille vertailukauden päättyessä, jotta rahasto siirtyisi voitonjakoon. Vertaamalla kyseistä lukua rahaston salkun käypään arvoon voidaan arvioida rahaston voitonjakopotentialia.

**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).

Edellisen voitonjaon jälkeen mahdollisesti kutsuttu uusi pääoma sekä sille kuuluva etuoikeutettu vuotuinen tuotto tulee palauttaa sijoittajille ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan maksaa.

**Taulukoiden alaviitteet**

- 1) Fenno Rahasto ja Skandia I muodostavat yhdessä Fenno Ohjelman, jota hallinnoidaan yhdessä Fenno Management Oy:n kanssa.
- 2) Rahastoon kuuluu kaksi tai useampi juridinen yksikkö (rinnakkaiset rahastot on esitetty erillisenä vain jos niiden sijoitusfokukset tai portfoliot poikkeavat merkittävästi toisistaan).
- 3) Valuuttamääräiset erät on arvostettu 31.3.2014 keskipäivään.
- 4) CapMan Mezzanine IV: Kutsuttu sitoumus sisältää MEUR 192 suuruisen Leverator Oyj:n liikkeelle laskeman joukkovelkakirjalainan. Toteutunut kassavirta sisältää maksut joukkovelkakirjalainan merkitsijöille ja rahaston yhtiömiehille.
- 5) CapMan Real Estate I: Toteutunut kassavirta sisältää jvk:n takaisinmaksun ja kassavirran rahaston yhtiömiehille. Edellisen voitonjaon jälkeen kutsuttua pääomaa on palauttamatta sijoittajille yhteensä 42,3 milj. euroa. Tämä pääoma ja sille maksettava vuotuinen etuoikeutettu tuotto tulee maksaa sijoittajille, ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan jakaa.

CapManin johto pitää markkinatilanteesta johtuen epätodennäköisenä, että CapMan Real Estate I-rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. Rahasto on tämän vuoksi siirretty pois ryhmästä voitonjaon piirissä olevat rahastot. Rahaston vuonna 2007 maksamasta voitonjako-erästä jätettiin aikanaan tulouttamatta noin 6 milj. euroa siltä varalta, että saatua voitonjakoa jouduttaisiin tulevaisuudessa palauttamaan.

- 6) CapMan-konsernin hallitus teki alkuvuonna 2012 päätöksen korottaa Buyout-sijoitustiimin osuutta voitonjako-osuustuotoista vastaamaan paremmin toimialan yleisiä käytäntöjä. CapMan Buyout VIII-rahastossa sijoitustiimin osuus CapManin voitonjako-osuustuotoista on noin 40 prosenttia ja CapMan Equity VII-rahastossa noin 25 prosenttia.



## LIITE 2: CAPMANIN HALLINNOIMIEN RAHASTOJEN TOIMINTA TAMMI–MAALISKUUSSA 2014

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistö-sijoituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssijoituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kolmelle keskeiselle sijoitusalueelle Pohjoismaissa ja yhdelle sijoitusalueelle Venäjällä. Sijoitusalueet ovat keskikokoiset yritysjärjestelyt (CapMan Buyout), sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yrityksiin (CapMan Russia), mezzanine-sijoitukset (CapMan Credit) ja merkittävät vähemmistö-sijoitukset pieniin ja keskisuuriin listattuihin yrityksiin (CapMan Public Market<sup>12</sup>). Kiinteistö-pääomarahastojen sijoitusfokus on kiinteistökohteissa Suomessa ja muissa Pohjoismaissa. Lisäksi CapManilla on kaksi muuta sijoitusaluetta (CapMan Technology ja CapMan Life Science), jotka eivät tee uusia sijoituksia, vaan keskittyvät nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen. Nämä sijoitusalueet raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

CapMan on eriyttänyt mezzanine-sijoitukset CapMan Buyoutista katsauskaudella ja sijoitukset raportoidaan ryhmässä Credit. Muuttuneen luokituksen johdosta rahastojen sijoitustoiminta katsauskaudella ei ole vertailukelpoinen vanhan luokituksen mukaan raportoiduilla kausilla.

### CAPMAN PRIVATE EQUITY

#### Sijoitukset kohdeyrityksiin tammi–maaliskuussa 2014

Rahastot sijoittivat katsauskaudella kolmeen uuteen yritykseen ja tekivät useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 62,2 milj. eurolla. Uusia sijoituskohteita olivat CapMan Buyout X -rahaston The North Alliance, Suomen Lämpöikkuna Oy (LämpöLux) sekä Kämp Group. Myös CapMan Mezzanine V -rahasto sijoitti Suomen Lämpöikkuna Oy:n sekä Kämp Groupiin. Lisäksi CapMan Buyout X -rahasto ilmoitti maaliskuussa sijoituksesta suomalaiseseen sauna-alan yritykseen Harvia Oy:n, joka toteutui huhtikuussa 2014. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin Buyout-rahastojen kohdeyrityksiin. Vertailukaudella rahastot tekivät yhden uuden sijoituksen ja useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 36,1 milj. eurolla.

#### Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi–maaliskuussa 2014

Rahastot irtautuivat katsauskaudella lopullisesti Intrum Justitiasta sekä osittain Cederroth AB:sta. Katsauskaudella toteutuneiden irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 49,4 milj. euroa. Lisäksi CapMan Buyout VIII A ja B sekä Maneq 2007 ja 2008 -rahastot irtautuivat Espira Gruppen AS:sta maaliskuussa 2014. Kaupan kassavirtavaikutus on noin 5 milj. euroa vuodelle 2014. Kaupan odotetaan toteutuvan toukokuussa 2014. Vertailukaudella irtauduttiin lopullisesti kolmesta kohdeyrityksestä, joiden hankintahinta oli yhteensä 23,2 milj. euroa.

<sup>12</sup> Irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa oleva Public Market -rahasto jatkaa toimintaansa strategiansa mukaisesti. CapMan osallistuu jatkossa uuden listattuihin yrityksiin sijoittavan rahaston varainhankintaan, saaden hallinnointipalkkioita ja voitonjako-osuustottoja CapManin kautta tehtyjen sijoitussitoumusten perusteella. Järjestelyn myötä Public Market raportoidaan jatkossa osana muita sijoitusalueita.



### **Katsauskauden jälkeiset tapahtumat**

CapManin hallinnoimien rahastojen määräysvallassa olevan Renideo Group Oy ja sen kokonaan omistama Renideo Holding Oy ilmoittivat 14.4.2014 tekevänsä vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen Oral Hammaslääkärit Oyj:n osakkeista.

## CAPMAN REAL ESTATE

### **Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistöhankeisiin tammi–maaliskuussa 2014**

Kiinteistö pääomarahastot eivät tehneet uusia sijoituksia katsauskaudella. Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 1,6 milj. eurolla. Lisäksi kiinteistö pääomarahastot olivat 31.3.2014 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita yhteensä 15,5 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistö pääomarahastot eivät tehneet uusia sijoituksia. Lisäsijoituksia tehtiin yhteensä 1,6 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 12,0 milj. euroa 31.3.2013.

### **Irtautumiset kiinteistökohteista tammi–maaliskuussa 2014**

Katsauskaudella rahastot eivät irtautuneet kohdekiinteistöistään. Kiinteistö rahastot irtautuivat vertailukaudella yhdestä kohteesta, jonka hankintahinta oli 0,3 milj. euroa.

### **Katsauskauden jälkeiset tapahtumat**

CapMan Nordic Real Estate -rahasto sopi ostavansa toimistorakennuksen Tukholman pohjoispuolelta.



## RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

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

	1-3/2014	1-3/2013	1-12/2013
<b>Uudet ja jatkosijoitukset</b>			
Kohdeyrittysinvesteertit rahastot	62,2	36,1	66,0
Buyout	42,3	30,4	39,2
Credit	19,0	2,5	2,5
Russia	0,0	1,3	15,0
Public Market	0,0	0,0	0,0
+ Muut	0,9	1,9	9,3
Kiinteistöpääomarahastot	1,6	1,6	16,9
<b>Yhteensä</b>	<b>63,8</b>	<b>37,7</b>	<b>82,9</b>
<b>Irtautumiset*</b>			
Kohdeyrittysinvesteertit rahastot	49,4	25,4	229,0
Buyout	28,8	14,2	169,4
Credit	0,0	0,0	9,0
Russia	0,2	0,4	10,6
Public Market	20,4	1,6	8,9
Muut	0,0	9,2	31,1
Kiinteistöpääomarahastot	0,0	0,3	0,3
<b>Yhteensä</b>	<b>49,4</b>	<b>25,7</b>	<b>229,3</b>

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

Kiinteistörahasot olivat 31.3.2014 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja -hankkeita 15,5 milj. eurolla.





### Rahastojen yhteenlaskettu salkku \* 31.3.2014, milj. euroa

	Salkku hankinta- hintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysinvestoivia tekevät rahastot	842,7	991,5	43,5
Kiinteistöinvestoivien rahastot	1 371,7	1 286,7	56,5
<b>Yhteensä</b>	<b>2 214,4</b>	<b>2 278,2</b>	<b>100,0</b>

Kohdeyrittysinvestoivia tekevät rahastot				
	Buyout	531,0	667,6	67,3
	Credit	36,8	44,1	4,4
	Russia	73,6	95,2	9,6
	Public Market	71,1	99,8	10,1
	Muut	130,2	84,8	8,6
<b>Yhteensä</b>		<b>842,7</b>	<b>991,5</b>	<b>100,0</b>

\* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus.

### Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysinvestoivia tekevillä rahastoilla oli 31.3.2014 jäljellä noin 692 milj. euroa uusiin kohdeyrittysinvestoivisiin ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 419 milj. euroa oli varattu buyout-sijoitukseen (ml. mezzanine-sijoitukset), noin 49 milj. euroa Credit-tiimin sijoitukseen, noin 62 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 5 milj. euroa life science -sijoitukseen, noin 121 milj. euroa CapMan Russia-tiimin sijoitukseen ja noin 36 milj. euroa CapMan Public Market-tiimin sijoitukseen. Kiinteistöinvestoivien rahastojen jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 173 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoitukseen sekä rahastojen nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen.



## LIITE 3: CAPMANIN LIIKETOIMINTAMALLIN KUVAUS

CapMan-konserni on Pohjoismaissa ja Venäjällä toimiva pääomarahastojen hallinnointiyhtiö, joka tekee myös itse sijoituksia rahastoihinsa.

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia yrityksiin ja kiinteistöihin. Sijoitukset tehdään pääomarahastoista, joihin varat on kerätty pääosin institutionaalisilta sijoittajilta, esimerkiksi eläkeyhtiöiltä ja säätiöiltä. Pääomasijoittaja kehittää aktiivisesti kohdeyrityksiä ja kiinteistöjä yhteistyössä johdon ja vuokralaisten kanssa. Arvonluonti perustuu kestäväen kasvun luomiseen ja strategisen aseman vahvistamiseen. Luonteeltaan pääomasijoittaminen on pitkäjänteistä – yhden sijoituksen pitoaika on keskimäärin 4-6 vuotta ja koko pääomarahaston elinkaari on noin 10 vuotta. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitusrahastot ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin<sup>13</sup>, ja alan näkymät ovat pitkällä aikavälillä suotuisat. CapManin osakkeen kautta sekä instituutioilla että yksityisillä sijoittajilla on mahdollisuus osallistua hajautetusti pääomasijoitusalan tuottopotentiaaliin.

Konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat 1) Hallinnointiliiketoiminta ja 2) Rahastosijoitustoiminta.

### 1. Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnassa CapMan kerää pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä instituutioilta varoja hallinnoimiinsa pääomarahastoihin. CapManin sijoitustiimit sijoittavat rahaston pääomat pohjoismaisiin tai venäläisiin yrityksiin tai pohjoismaisiin kiinteistöihin.

Hallinnointiliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdeä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Rahaston sijoittajat maksavat CapManille hallinnointipalkkiota (tyypillisesti 0,5–2,0 % vuodessa) rahaston toiminta-ajalta. Rahaston sijoitusperiodin ajan (tyypillisesti 5 vuotta) hallinnointipalkkiota maksetaan rahaston koon mukaan vähennettynä toteutuneilla irtautumisilla. Sijoitusperiodin jälkeen hallinnointipalkkiot perustuvat sijoitetun salkun jäljellä olevaan hankintahintaan. Myös muut palvelut, kuten hankintarengas (CaPS) ja kirjanpito palvelut, tuottavat CapManille palkkiota. Palkkiot kattavat pääsääntöisesti yhtiön operatiivisen toiminnan kulut ja ovat luonteeltaan tasaisia ja hyvin ennustettavia.

Hallinnointiliiketoiminnan toinen tulonlähde on voitonjako-osuustuotot. Voitonjako-osuustuotot ovat hallinnointiyhtiön osuus rahaston kassavirrasta sen jälkeen kun rahaston sijoittajille on palautettu heiltä kutsuttu pääoma sekä sille vuotuinen etuoikeutettu tuotto (ns. kynnystuotto (IRR), tyypillisesti 8 % p.a.). Voitonjako-osuustuotot riippuvat irtautumisten toteutumisajankohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta, minkä vuoksi niiden ennustaminen on vaikeaa.

### 2. Rahastosijoitustoiminta

Rahastosijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa omasta taseestaan hallinnoimiinsa rahastoihin. Rahastosijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat rahastosijoitusten käypien arvojen nousu sekä irtautumisten myötä realisoituneet tuotot. Käypiin arvoihin vaikuttavat sekä rahastojen sijoituskohteiden kehitys että yleinen markkinakehitys. Rahastosijoitusten tuotot voivat olla myös negatiivisia.

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

<sup>13</sup> Bain & Company, Global Private Equity Report 2014

