

CAPMAN-KONSERNIN  
OSAVUOSIKATSAUS  
1.1.–30.6.2014

*CapMan*



## CAPMAN-KONSERNIN OSAVUOSIKATSAUS 1.1.–30.6.2014

### Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat katsauskaudella:

- Konsernin liikevaihto oli 15,0 milj. euroa (16,5 milj. euroa tammi–kesäkuussa 2013).
- Liikevoitto oli 2,8 milj. euroa (4,0 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 2,2 milj. euroa (4,3 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen 1,9 milj. euroa (4,3 milj. euroa).
- Kauden tulos/osake oli 1,7 senttiä (3,7 senttiä).
- Hallinnoitavat pääomat olivat 3 066,8 milj. euroa 30.6.2014 (3 270,2 milj. euroa 30.6.2013).
- CapManin hallinnoimat rahastot olivat katsauskaudella aktiivisia ja sijoittivat yhteensä yhdeksään uuteen kohteeseen
- Rahoitusasemamme säilyi vahvana ja pidensimme lainasalkkumme maturiteettia
- CapMan Nordic Real Estate -rahastoon kerättiin katsauskauden jälkeen 93,5 milj. euroa lisää pääomaa, minkä seurauksena rahaston koko nousi 166,0 milj. euroon.

### 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:

” Pohjoismaisiin kiinteistökohteisiin keskittyvän rahastomme koko kasvoi heinäkuussa lähes 100 milj. eurolla. Olemme sijoittaneet rahastosta jo yhteensä viiteen kohteeseen Tanskassa ja Ruotsissa. Rahasto on myös hyvä esimerkki onnistumisesta sijoittajakuntamme kansainvälistämisessä.

Irtauduimme Yrjönkatu 17 -kiinteistöstä, Finlaysonista sekä vähemmistöosuudesta LUMENE Oy:ssä. Nämä irtautumiset vaikuttivat voitonjako-osuustuottoihimme myönteisesti.

Suomen ja Venäjän kansantalouksien hidas kehitys vaikuttaa edelleen sijoitustemme käypiin arvoihin. Toimenpideohjelmat haastavimmissa kohdeyrityksissämme kuitenkin edistyvät.

Rahoitusasemamme on hyvä. Myös palkkiotuottomme ja operatiivisen toimintamme kulut ovat tasapainossa. Lisäksi pidensimme oman rahoituksemme maturiteettia osallistumalla kesäkuussa vakuutusosakeyhtiö Garantian takaamaan ryhmäjoukkovelkakirjalainaan 10 milj. euron lainaosuudella.

Laajempi perusliiketoiminta-alueidemme varainhankinta päättyy tämän vuoden aikana. Nyt valmistaudumme seuraaviin askeliin varainkeruussa sekä kilpailukykyimme varmistamisessa. Varainhankinnan osalta pyrimme edelleen laajentamaan ja kansainvälistämään sijoittajakuntaamme.”

## 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–kesäkuussa 2014

Konsernin liikevaihto laski vertailukaudesta 9,0 prosenttia ja oli 15,0 milj. euroa (16,5 milj. euroa tammi-kesäkuussa 2013). Liikevaihdon laskuun vaikuttivat vertailukautta matalammat voitonjako-osuustuotot.

Operatiivisen toiminnan kulut laskivat 13,5 milj. euroon (16,4 milj. euroa). Vertailukauden kuluja nostivat kertaluonteiset erät, jotka liittyivät CapManin toimitusjohtajan vaihdokseen sekä CapMan Nordic Real Estate -rahaston perustamiseen.

Konsernin liikevoitto laski vertailukaudesta ja oli 2,8 milj. euroa (4,0 milj. euroa). Liikevoiton lasku johtui vertailukautta alhaisemmista voitonjako-osuustuotoista ja rahastosijoitusten käyvän arvon muutoksista.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -0,8 milj. euroa (0,1 milj. euroa). Lasku vertailukaudesta johtui Maneq-saamisten osittaisesta myynnistä kesäkuussa 2013. Maneqien sijoitusten tuotto profiili noudattaa pitkälti rahastosijoitusten tuottoa. Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta oli 0,2 milj. euroa (0,2 milj. euroa).

Tulos ennen veroja oli 2,2 milj. euroa (4,3 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 1,9 milj. euroa (4,3 milj. euroa). Tulos/osake oli 1,7 senttiä (3,7 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto).

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

## Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 15,0 milj. euroa (16,5 milj. euroa). Palkkiot olivat samalla tasolla vertailukauteen nähden, yhteensä 13,6 milj. euroa (13,7 milj. euroa). Palkkiotuotot sisältävät rahastoilta saatavien hallinnointipalkkioiden lisäksi myös hankintarengaspalvelusta (CaPS) sekä kirjanpito- ja palveluista saadut palkkiot.

Katsauskauden voitonjako-osuustuotot olivat 1,4 milj. euroa, ja niitä saatiin LUMENE Oy:stä irtautumisen seurauksena CapMan Equity VII B ja Finnmezzanine III B –rahastoilta sekä Yrjönkatu 17 -kiinteistön myynnin seurauksena. Vertailukaudella voitonjako-osuustuotot olivat 2,8 milj. euroa.

Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto parani vertailukaudesta ja oli 1,9 milj. euroa (0,3 milj. euroa), johtuen vertailukautta alhaisemmista operatiivisen toiminnan kuluista. Katsauskauden tulos oli 1,7 milj. euroa (0,6 milj. euroa). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.



## Rahastosijoitustoiminta

Rahastosijoitusten käyvän arvon muutos oli 1,1 milj. euroa tammi–kesäkuussa 2014 (3,9 milj. euroa), mikä vastaa 1,6 prosentin arvonnousua katsauskaudella (5,0 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Tavoitteisiin nähden vaatimattomaan käyvän arvon muutokseen vaikutti joidenkin kohdeyritysten arviota heikompi kehitys. Käypiin arvoihin vaikuttivat myös kohdeyritysten listattujen verrokkiyritysten markkina-arvojen kehitys sekä valuuttakurssimuutokset. Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli yhteensä 63,0 milj. euroa 30.6.2014 (75,8 milj. euroa 30.6.2013).

Rahastosijoitustoiminnan liikevoitto oli 0,9 milj. euroa (3,7 milj. euroa) ja tulos 0,3 milj. euroa (3,7 milj. euroa). Rahastosijoitustoiminta sisältää jäljellä olevien Maneq-yhtiöiden tuloksen.

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 7,1 milj. euroa (3,8 milj. euroa). Valtaosa pääomasta kutsuttiin CapMan Buyout X ja CapMan Nordic Real Estate -rahastoihin. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 8,7 milj. euroa (3,8 milj. euroa). Valtaosa pääomanpalautuksista saatiin CapMan Buyout VIII -rahastolta Espira Gruppen AS:stä irtautumisen seurauksena.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 26,8 milj. euroa 30.6.2014 (25,1 milj. euroa 30.6.2013). Nykyisten sijoitusten käypä arvo ja jäljellä olevien sijoitussitoumusten määrä oli yhteensä 89,8 milj. euroa (100,9 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 arvonmääritysten mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla.

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

## Tase ja rahoitusasema 30.6.2014

Konsernin taseen loppusumma oli 112,2 milj. euroa 30.6.2014 (123,9 milj. euroa 30.6.2013). Pitkäaikaiset varat olivat 88,6 milj. euroa (100,3 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 63,0 milj. euroa (75,8 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 4,8 milj. euroa (1,8 milj. euroa). 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 osakkuusyrittäksissä. Sijoitukset osakkuusyrittäksissä arvostettuina käypään arvoon olivat 9,3 milj. euroa 30.6.2014 (10,0 milj. euroa 30.6.2013).

Lyhytaikaiset varat olivat 23,6 milj. euroa (23,6 milj. euroa). Rahavarat ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 17,6 milj. euroa (16,6 milj. euroa).

CapMan Oyj osallistui kesäkuussa vakuutusosakeyhtiö Garantian takaamaan 70 milj. euron ryhmäjoukkovelkakirjalainaan 10 milj. euron lainaosuudella. Liikkeeseenlasku monipuolistaa yhtiön rahoituskokonaisuutta sekä pidentää yhtiön lainasalkun maturiteettia.

CapManilla on lisäksi 30 milj. euron lainakokonaisuus, joka sisältää 15 milj. euron suuruisen joukkovelkakirjalainan sekä 15 milj. euron suuruisen hybridilainan. Joukkovelkakirjalainalle maksetaan 5,5 prosentin vuotuista



kuponkikorkoa ja laina eräännyy 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.

CapManilla oli katsauskauden lopussa 25,0 milj. euron (33,0 milj. euron) pankkirahoituskokonaisuus, josta oli käytössä 9,9 milj. euroa (24,7 milj. euroa). Ostovelat ja muut velat olivat 10,9 milj. euroa (13,9 milj. euroa). Konsernin korolliset nettovelat olivat 17,2 milj. euroa (8,1 milj. euroa). Pankkilainoihin liittyy rahoituskovenantteja, jotka on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 30.6.2014.

Konsernin liiketoiminnan rahavirta oli katsauskaudella -0,7 milj. euroa (1,5 milj. euroa). Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiotuotot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien rahavirta 0,5 milj. euroa (15,6 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt rahastosijoitukset ja saadut pääoman palautukset. Rahavirta ennen rahoitusta oli -0,2 milj. euroa (17,1 milj. euroa) ja rahoituksen rahavirta 0,5 milj. euroa (-7,5 milj. euroa).

### Avainlukuja 30.6.2014

CapManin omavaraisuusaste oli 57,4 prosenttia 30.6.2014 (67,5 prosenttia 30.6.2013). Oman pääoman tuotto oli 5,9 prosenttia (10,5 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 5,6 prosenttia (9,1 prosenttia). Tavoitetaso omavaraisuusasteelle on vähintään 60 prosenttia ja oman pääoman tuotolle yli 20 prosenttia.

	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Tulos / osake, senttiä	1,7	3,7	-1,2
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,7	3,7	-1,2
Oma pääoma / osake, senttiä *	74,8	97,8	77,0
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	86 033 855	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.	5,9	10,5	2,0
Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.	5,6	9,1	3,5
Omavaraisuusaste,%	57,4	67,5	58,9
Nettovelkaantumisaste,%	26,7	9,4	22,3

\*) IFRS:n mukaan 15 milj. euron (29 milj. euroa 30.6.2013) hybridilaina on luettu mukaan omaan pääomaan myös osakekohtaisen oman pääoman laskemisessa. Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty tilikaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen hybridilainan korot (netto).

### Varainhankinta katsauskaudella ja hallinnoitavat pääomat 30.6.2014

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 helmikuussa ja CapMan Nordic Real Estate -rahaston koko 166,0 milj. euroon heinäkuussa 2014. Varainhankinta kahteen edellä mainittuun rahastoon sekä CapMan Russia II -rahastoon jatkuu edelleen. CapMan hyödyntää varainhankinnassa maantieteellisesti laajentunutta verkostoaan ja pyrkii saamaan sijoitustoumuksia rahastoihin myös sellaisista uusista sijoittajaryhmistä, jotka eivät aikaisemmin ole sijoittaneet pääomarahastoihin. Lisääntynyt kiinnostus pääomasijoitusluokkaa kohtaan luo myös mahdollisuuksia uusille kilpailukykyisille tuotteille, joita pyrimme hyödyntämään tulevilla varainhankintakerroksilla.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 3 066,8 milj. euroa 30.6.2014 (3 270,2 milj. euroa 30.6.2013). Hallinnoitavien pääomien lasku johtui vertailukauden jälkeen toteutuneista irtautumisista. Hallinnoitavista pääomista 1 551,1 milj. euroa (1 780,2 milj. euroa) oli kohdeyrityssijoituksia tekevissä rahastoissa ja 1 515,7 milj. euroa (1 490,0 milj. euroa) kiinteistö-pääomarahastoissa.

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

### **Yhtiökokouksen hallitukselle antamat valtuutukset**

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien B-osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta. Valtuutus käsittää enintään 8 000 000 omaa B-osaketta ja se on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen 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 päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2015 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 19.3.2014 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

### **Henkilöstö**

CapManin palveluksessa oli 30.6.2014 yhteensä 110 henkilöä (105 henkilöä 30.6.2013), joista 72 (67) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä ja Luxemburgissa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

### **Osakkeet ja osakepääoma**

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 30.6.2014. B-osakkeita oli 80 566 766 kappaletta ja A-osakkeita oli 5 750 000 kappaletta 30.6.2014.

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

### **Osakkeenomistajat**

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi katsauskauden aikana 0,8 prosenttia ja oli 7 130 30.6.2014 (5 924 osakkeenomistajaa 30.6.2013).



## Omat osakkeet

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa B-osaketta 30.6.2014. Omat osakkeet edustivat 0,03 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja 0,02 prosenttia äänivallasta yhtiössä ja niiden markkina-arvo oli 29 222 euroa 30.6.2014 (22 091 euroa 30.6.2013). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

## 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 minimimitavoitteen. 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 keskikurssi 1.4.—31.5.2013 lisättynä 10 prosentilla), 2013B-optiolla on 1,16 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättynä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2015 lisättynä 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. Kesäkuun 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 1,12 euroa (0,84 euroa). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskikurssi oli 1,09 euroa (0,84 euroa), ylin kurssi 1,23 euroa (0,94 euroa) ja alin 0,90 euroa (0,78 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 12,3 milj. kappaletta (6,3 milj. kappaletta), mikä vastasi 13,4 milj. euron (5,3 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n B-osakkeiden markkina-arvo oli 90,2 milj. euroa 30.6.2014 (66,0 milj. euroa 30.6.2013). Kaikkien osakkeiden markkina-arvo, jossa A-osakkeet on arvostettu B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin, oli 96,7 milj. euroa (70,8 milj. euroa).

## Muut tapahtumat katsauskaudella

CapManin hallinnoimat rahastot sopivat irtautuvansa Espira Gruppen AS:sta maaliskuussa. Kauppa toteutui toukokuussa 2014 ja sen kassavirtavaikutus CapMan-konsernille oli noin 5 milj. euroa.



CapManin hallinnoimat rahastot irtautuivat kesäkuussa lopullisesti LUMENE Oy:stä ja sopivat irtautuvansa Finlayson & Co Oy:stä. Lisäksi CapMan Real Estate myi Yrjönkatu 17 –kiinteistön, minkä myötä kohdekohtainen hotellirahasto CapMan Yrjönkatu 17 Ky siirtyi uudelle omistajalle. Irtautumisilla on positiivinen vaikutus CapMan-konsernin vuoden 2014 tulokseen kaupasta saatavien voitonjako-osuustuottojen seurauksena.

CapManin hallinnoimat rahastot tekivät useita uusia sijoituksia vuoden ensimmäisellä puoliskolla. 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) sekä suomalaisesta sauna-alan yrityksestä Harvia Oy:stä. CapMan Buyout X -rahaston määräysvallassa olevan Renideo Group Oy ja sen kokonaan omistama Renideo Holding Oy ilmoittivat huhtikuussa tekevänsä vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen Oral Hammaslääkärit Oyj:n osakkeista. Kauppa toteutui jatkamalla tarjousajalla kesäkuussa. CapMan Buyout X -rahasto sijoitti kesäkuussa myös ruotsalaiseen raskaiden ajoneuvojen huoltopalveluyritykseen Malte Månsoniin sekä Ruotsin johtavaan ammatillisen koulutuksen tarjoajaan YrkesAkademiin. Myös CapMan Mezzanine V -rahasto teki sijoitukset Kämp Groupiin sekä Suomen Lämpöikkuna Oy:n.

CapMan Nordic Real Estate rahasto osti huhtikuussa toimistokiinteistö Bladet 3:n Solnasta, Tukholman pohjoispuolelta. Lisäksi rahasto sijoitti kahteen toimistokiinteistöön Kööpenhaminan keskustassa kesäkuussa 2014. CapMan Real Estate II -rahasto lisäsi omistustaan kauppakeskus Willassa kesäkuussa, jolloin kauppakeskuksen toinen vaihe siirtyi kokonaisuudessaan CapMan Real Estate II -rahaston omistukseen.

### **Katsauskauden jälkeiset tapahtumat**

Irtautuminen Finlayson & Co Oy:stä toteutui heinäkuussa 2014.

### **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 varainhankintamarkkinaa vähentämällä rahastosijoittajien halukkuutta ja kykyä tehdä uusia sitoumuksia rahastoihin. Kilpailun odotetaan pysyvän kovana varainhankintamarkkinalla lähitulevaisuudessa, 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. Rahaston vuonna 2007 maksamasta 27,4 milj. euron voitonjaosta jätettiin tulouttamatta 6,4 milj. euroa, mikäli osa voitonjaosta jouduttaisiin palauttamaan sijoittajille tulevaisuudessa. CapManin osuus tuloutetuista voitonjako-osuustoista oli noin 13,5 milj. euroa ja vähemmistön osuus noin 7,5 milj. euroa. Markkinatilanteesta johtuen on kuitenkin epätodennäköistä, että CapMan Real Estate I -rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. On mahdollista, että tarvittava voitonjaonpalautus sijoittajille on tehtyä 6,4 milj. euron 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

Pohjoismainen yrityskaupamarkkina oli aktiivinen vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla, tehtyjen kauppojen arvon ja määrän noustessa selkeästi vertailukaudesta.<sup>1</sup> Kilpailu hyvistä sijoituskohteista pysyi kuitenkin kovana ja sijoittamattomien pääomien määrä rahastoissa oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla huipussaan. Markkinatilanteesta huolimatta CapMan on ollut yksi aktiivisimmista pääomasijoitusyhtiöistä Pohjoismaissa ja sen rahastot ovat tehneet useita uusia sijoituksia vuoden ensimmäisellä puoliskolla.<sup>2</sup>

Pohjoismaat ovat säilyttäneet asemansa yhtenä vahvimmista pääomasijoitusmarkkinoista Euroopassa johtuen alueen suotuisasta makroympäristöstä, avoimista markkinoista sekä vahvasta operatiivisesta osaamisesta pääomasijoitusalueella.<sup>3</sup> Lisäksi vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja on Pohjoismaissa yhä enemmän tarjolla etenkin pieniin ja keskiuuriin yrityskauppiin ja myös pankkirahoitusta on hyvin saatavilla.<sup>4</sup>

Suuret ja alalla pitkään toimineet hallinnointiyhtiöt keräsivät suurimman osan katsauskauden sijoitussitoumuksista, mutta sijoittajien suosiossa pysyivät myös pienet ja keskiuuret hallinnointiyhtiöt, joilla on erinomainen sijoitushistoria ja tietty sijoitusfokus. Uusia rahastoja kuitenkin perustettiin vähemmän kuin vertailukaudella, mistä syystä rahastojen keskimääräinen koko on nousussa. Preqinin globaalien kyselyjen mukaan Buyout-rahastot ovat kiinnostavimpia pääomasijoitusrahastoja, ja yli puolet sijoittajista arvioi sijoittavansa niihin seuraavan 12 kuukauden sisällä.<sup>5</sup> Irtautumismarkkinan arvioidaan vuonna 2014 jatkuvan vähintään yhtä aktiivisena kuin edellisenä vuonna. Tämän ansiosta sijoittajat voivat allokoida irtautumisista saatavat pääomanpalautukset uusiin pääomasijoitusrahastoihin.<sup>6</sup>

Ukrainan kriisi ja sen myötä Venäjään kohdistuvat pakotteet ovat pitäneet Venäjän talouden kasvuennusteet alhaisina ja voivat laskea niitä edelleen.<sup>7</sup> Ruplan heikentyminen ja osakemarkkinoiden lasku voivat vaikuttaa negatiivisesti sijoitusten käypiin arvoihin Venäjällä, mutta luovat myös mahdollisuuksia parempiin yrityskauppiin arvostustasojen pysyessä alhaalla. Venäjällä nähdään yhä kasvupotentiaalia ja CapManin sijoitusfokuksessa olevien sektoreiden kuten IT, yritys- ja terveyspalvelujen uskotaan edelleen jatkavan kasvuaan.

Suomessa kiinteistökauppojen volyyymi oli noin 1,25 mrd euroa vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla, mikä on korkeampi lukema kuin yhdelläkään vastaavalla vertailukaudella vuoden 2008 jälkeen. Ulkomaisten sijoittajien osuus kaupoista oli noin 50 prosenttia.<sup>8</sup> Vastaavana ajankohtana Ruotsissa kiinteistökauppavolyyymi kasvoi lähes 22 prosenttia edellisvuodesta päättyen noin 5,5 mrd euroon. Sekä Suomessa että Ruotsissa erityisesti ulkomaisten sijoittajien kiinnostus on edelleen kohdistunut vakaan vuokratuoton ns. prime-kohteisiin, joskin yleisesti sijoittajien kiinnostus on alkanut kohdistua lisääntyvästi myös hyviin kohteisiin prime-alueiden ulkopuolella. Tuottovaatimukset prime ja korkeamman riskin kohteiden välillä ovat pysyneet korkeina erityisesti Suomessa.

<sup>1</sup> UnQuote Braromater Q2 2014, heinäkuu 2014

<sup>2</sup> UnQuote Analysis: Nordic Survey 2014, heinäkuu 2014

<sup>3</sup> UnQuote Analysis: Nordic Survey 2014. 1 heinäkuu 2014

<sup>4</sup> Nordic UnQuote, 17.7.2014

<sup>5</sup> Preqin Quarterly update: Private Equity Q2 2014

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

<sup>7</sup> Reuters 1.7.2014

<sup>8</sup> KTI Transactions information service – heinäkuu 2014



Vastaavasti Ruotsissa korkeamman riskin kohteiden tuottovaatimuksissa on jo jonkin aikaa ollut painetta alaspäin. Vuokratasot pysyivät vakaina Pohjoismaissa myös vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla. Samaan aikaan perinteisen pankkirahoituksen saatavuus on osoittanut toipumisen merkkejä vertailukauteen nähden.<sup>9</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 muun muassa rekisteröimällä sääntelyn piirissä olevat rahastojen hoitajat ja arvioi, että se pystyy organisaationsa ja toimintamalliansa ansiosta sopeutumaan uuteen sääntelyyn tarvittavassa laajuudessa.

CapMan seuraa aktiivisesti toimialaa koskevia muita sääntelyhankkeita, mukaan lukien eurooppalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden pääomavaatimukseen vaikuttavia Basel III ja Solvenssi II -hankkeita.

### **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.

<sup>9</sup> Pangea. The Nordic Property Market – July 2014



CapMan-konsernin osavuosisikatsaus 1.1–30.9.2014 julkistetaan torstaina 6.11.2014.

Helsingissä 7.8.2014

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 30.6.2014, milj. euroa

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi–kesäkuussa 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	4-6/14	4-6/13	1-6/14	1-6/13	1-12/13
<b>Liikevaihto</b>	<b>8 031</b>	9 678	<b>15 006</b>	16 484	29 774
Liiketoiminnan muut tuotot	117	19	142	19	187
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-4 090	-5 061	-7 979	-9 696	-15 560
Poistot ja arvonalentumiset	-111	-171	-212	-350	-664
Liiketoiminnan muut kulut	-2 597	-2 766	-5 337	-6 361	-11 630
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-337	289	1 131	3 932	1 240
<b>Liikevoitto</b>	<b>1 013</b>	1 988	<b>2 751</b>	4 028	3 347
Rahoitustuotot ja -kulut	-404	-127	-753	52	-747
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	327	-343	156	179	-610
<b>Voitto ennen veroja</b>	<b>936</b>	1 518	<b>2 154</b>	4 259	1 990
Tuloverot	-182	218	-236	66	-531
<b>Konsernin voitto</b>	<b>754</b>	1 736	<b>1 918</b>	4 325	1 459
<b>Muut laajan tuloksen erät:</b>					
Muuntoerot	9	-203	15	-92	83
Etuus pohjaisen nettovelan uudelleen määrittämisestä johtuvat erät	0	0	0	0	-103
<b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b>	<b>763</b>	1 533	<b>1 933</b>	4 233	1 439
<b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>					
Emoyhtiön omistajille	754	1 736	1 918	4 325	1 459
<b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>					
Emoyhtiön omistajille	763	1 533	1 933	4 233	1 439
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>					
Tulos/osake, senttiä	0,6	0,6	1,7	3,7	-1,2
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	0,6	0,6	1,7	3,7	-1,2

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



## KONSERNIN TASE (IFRS)

1 000 EUR	30.6.14	30.6.13	31.12.13
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	264	300	282
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	897	1 249	1 047
Sijoitukset osakkuusyriyksissä	9 275	10 031	9 583
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	62 966	75 769	64 122
Muut sijoitukset	120	94	94
Saamiset	4 763	1 845	2 432
Laskennalliset verosaamiset	4 111	4 821	4 111
	<b>88 600</b>	<b>100 313</b>	<b>87 875</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	6 017	7 000	5 199
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	319	365	361
Rahavarat	17 296	16 214	17 004
	<b>23 632</b>	<b>23 579</b>	<b>22 564</b>
<b>Varat yhteensä</b>	<b>112 232</b>	<b>123 892</b>	<b>110 439</b>

1 000 EUR	30.6.14	30.6.13	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	141	-49	126
Kertyneet voittovarot	-2 572	3 769	-1 112
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>64 350</b>	<b>82 274</b>	<b>64 861</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Laskennalliset verovelat	1 813	2 152	1 820
Pitkäaikaiset korolliset velat	30 343	14 678	25 854
Muut velat	0	620	0



Eläkevelvoitteet	<b>299</b>	169	299
	<b>32 455</b>	17 619	27 973
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Ostovelat ja muut velat	<b>10 860</b>	13 856	11 344
Lyhytaikaiset korolliset velat	<b>4 500</b>	10 000	6 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	<b>67</b>	143	261
	<b>15 427</b>	23 999	17 605
<b>Velat yhteensä</b>	<b>47 882</b>	41 618	45 578
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>112 232</b>	123 892	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					4 351	4 351
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				-92		-92
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-92	4 351	4 259
Oman pääoman ehtoisen joukko- velkakirjalainan korot (netto)					-1 135	-1 135
Oma pääoma 30.6.2013	772	38 968	38 814	-49	3 769	82 274
Oma pääoma 1.1.2014	772	38 968	26 107	126	-1 112	64 861
Tilikauden tulos					1 918	1 918
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				15		15
Tilikauden laaja tulos yhteensä				15	1 918	1 933
Optioiden käyttö			934			934
Optioiden kirjaus					74	74
Osingonjako					-3 452	-3 452
<b>Oma pääoma 30.6.2014</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>27 041</b>	<b>141</b>	<b>-2 572</b>	<b>64 350</b>



## LYHENNETTY RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-6/14	1-6/13	1-12/13
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>			
Tilikauden voitto	1 918	4 325	1 459
Oikaisut tilikauden voittoon	-3	-1 815	363
<b>Rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta</b>	<b>1 915</b>	<b>2 510</b>	<b>1 822</b>
Käyttöpääoman muutokset	-1 786	1 712	921
Rahoituserät ja verot	-833	-2 743	-5 708
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>	<b>-704</b>	<b>1 479</b>	<b>-2 965</b>
<b>Investointien rahavirta</b>	<b>524</b>	<b>15 610</b>	<b>26 792</b>
<b>Rahavirta ennen rahoitusta</b>	<b>-180</b>	<b>17 089</b>	<b>23 827</b>
Maksetut osingot	-3 452	0	0
Rahoituksen muu nettorahavirta	3 924	-7 500	-13 448
<b>Rahoituksen rahavirta</b>	<b>472</b>	<b>-7 500</b>	<b>-13 448</b>
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>292</b>	<b>9 589</b>	<b>10 379</b>
Rahavarat kauden alussa	17 004	6 625	6 625
<b>Rahavarat kauden lopussa</b>	<b>17 296</b>	<b>16 214</b>	<b>17 004</b>





## SEGMENTTI-INFORMAATIO

Konsernissa on kaksi toimintasegmenttiä: Hallinnointiliiketoiminta ja Rahastosijoitustoiminta

4-6/2014	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan	CapMan Real	Yhteensä		
	Private Equity	Estate			
1 000 EUR					
Liikevaihto	5 209	2 822	8 031	0	8 031
Liikevoitto / -tappio	288	1 191	1 479	-466	1 013
Tilikauden tulos	288	1 009	1 297	-543	754

4-6/2013	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan	CapMan Real	Yhteensä		
	Private Equity	Estate			
1 000 EUR					
Liikevaihto	7 827	1 851	9 678	0	9 678
Liikevoitto / -tappio	1 682	84	1 766	222	1 988
Tilikauden tulos	1 723	84	1 807	-71	1 736

1-6/2014	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan	CapMan Real	Yhteensä		
	Private Equity	Estate			
1 000 EUR					
Liikevaihto	10 014	4 992	15 006	0	15 006
Liikevoitto / -tappio	240	1 660	1 900	851	2 751
Katsauskauden tulos	240	1 425	1 665	253	1 918
Pitkäaikaiset varat	7 188	297	7 485	81 115	88 600
Varat sisältävät:					
Osuudet osakkuusyrityksissä	0	0	0	9 275	9 275



1-6/2013	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- -tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	12 968	3 516	16 484	0	16 484
Liikevoitto / -tappio	651	-315	336	3 692	4 028
Katsauskauden tulos	920	-315	605	3 720	4 325
Pitkäaikaiset varat	7 502	345	7 847	92 466	100 313
Varat sisältävät:					
Osuudet osakkuusyrytyksissä	0	0	0	10 031	10 031

1-12/2013	Hallinnointiliiketoiminta			Rahastosijoi- -tustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
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	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden alussa	64 122	74 465	74 465
Lisäysten kassavirta	7 058	3 840	5 496
Palautusten kassavirta	-8 663	-3 785	-14 098
Käyvän arvon muutos	449	1 249	-1 741
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	62 966	75 769	64 122
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset kauden lopussa	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Buyout	32 138	42 031	33 897
Credit	3 400	2 969	2 660
Russia	4 607	4 574	4 036
Public Market	3 738	4 483	5 296
Real Estate	8 782	6 666	7 345
Muut	7 839	11 566	8 153
Access	2 462	3 480	2 735
Yhteensä	62 966	75 769	64 122



## KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA 30.6.2014

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	7 027	7 058
Palautukset		-1 928	-6 735	-8 663
Käyvän arvon muutos		338	111	449
Kauden lopussa		3 737	59 229	62 966

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

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmääritysperaatteisiin, 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 kohdeyrittysijoituksia 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 soveltuva menetelmä 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 soveltuva arvonmääritysmenetelmä 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 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	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Lyhytaikaiset saamiset kauden lopussa	0	0	51

## PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Pitkäaikaiset korolliset velat kauden lopussa	30 343	14 678	25 854

### Liiketoiminnan kausiluonteisuus

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

## HENKILÖSTÖ

Maittain	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Suomi	72	67	65
Ruotsi	20	17	18
Norja	6	8	8
Venäjä	11	12	11
Luxemburg	1	1	1
<b>Yhteensä</b>	<b>110</b>	<b>105</b>	<b>103</b>



## VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	30.6.14	30.6.13	31.12.13
Muut vuokrasopimukset	5 391	6 006	5 131
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	64 230	65 199	64 326
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	26 834	25 093	30 305
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain			
Buyout	14 080	8 820	14 929
Credit	3 544	4 526	4 257
Russia	2 135	2 846	2 500
Public Market	1 386	1 029	1 349
Real Estate	1 188	3 046	2 664
Muut	3 326	3 588	3 410
Access	1 175	1 238	1 196
Yhteensä	26 834	25 093	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	4-6/14	1-6/14
Liikevaihto	7,0	8,0	15,0
Palkkiot	7,0	6,6	13,6
Voitonjako-osuustuotot	0,0	1,4	1,4
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,7	-6,8	-13,5
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	1,5	-0,4	1,1
Liikevoitto	1,7	1,0	2,7
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,3	-0,5	-0,8
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	-0,2	0,4	0,2
Tulos ennen veroja	1,2	0,9	2,1
Konsernin kauden tulos	1,2	0,7	1,9

### Vuosi 2013

MEUR	1-3/13	4-6/13	1-6/13	7-9/13	10-12/13	1-12/13
Liikevaihto	6,8	9,7	16,5	6,7	6,6	29,8
Palkkiot	6,4	7,3	13,7	6,6	6,6	26,9
Voitonjako-osuustuotot	0,4	2,4	2,8	0,1	0,0	2,9
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Operatiivisen toiminnan kulut	-8,4	-8,0	-16,4	-6,5	-5,0	-27,9
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,6	0,3	3,9	-0,1	-2,6	1,2
Liikevoitto /-tappio	2,0	2,0	4,0	0,2	-0,9	3,3
Rahoitustuotot ja -kulut	0,2	-0,1	0,1	-0,2	-0,6	-0,7
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta	0,5	-0,3	0,2	-0,4	-0,4	-0,6
Tulos ennen veroja	2,7	1,6	4,3	-0,5	-1,8	2,0
Konsernin kauden tulos	2,6	1,7	4,3	-0,4	-2,4	1,5



## LIITE 1: CAPMAN-KONSERNIN HALLINNOIMAT RAHASTOT 30.6.2014, MILJ. EUROA

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 30.6.2014. 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 KOHDEYRITYSSIIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT

	Koko	Kut- suttu pää- oma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hinta	Käypä arvo	Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle	30.6.2014 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä
<b>Voitonjaon piirissä olevat rahastot</b>	Fenno Ohjelma <sup>1)</sup> , FM II B, FV V, FM IIIB, CME VII B <sup>6)</sup>								
Yhteensä	314,5	308,8	25,1	15,2	4,6	506,6	22,5		10-20 %
<b>Irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot</b>									
FM III A	101,4	100,6	18,4	19,3	0,4	128,7		2,3	20 %
CME VII A <sup>6)</sup>	156,7	156,7	43,6	19,6	5,8	208,9		10,5	15 %
CME Sweden <sup>6)</sup>	67,0	67,0	18,7	8,4	2,5	88,8		6,1	15 %
CMB VIII <sup>2) 6)</sup>	440,0	398,2	159,3	184,7	0,4	292,5		300,8	12 %
CMPM	138,0	133,4	71,1	107,5	0,0	134,5		75,7	10 %
CMR	118,1	110,6	61,9	84,4	8,0	18,9		125,6	3,4 %
CMB IX	294,6	278,6	209,9	265,7	1,0	42,5		306,7	10 %
Yhteensä	1 315,8	1 245,1	582,9	689,6	18,1	914,8			
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMM V	95,0	49,6	37,8	44,2	0,3	15,0			10 %
CMB X <sup>2)</sup>	220,1	142,1	122,4	122,4	5,3	4,9			8 %
CMR II	97,2	15,5	11,3	11,3	0,5	0,6			8 %
Yhteensä	412,3	207,2	171,5	177,9	6,1	20,5			
<b>Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentiaalia 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> , CMLS IV, CMT 2007 <sup>2)</sup>								
Yhteensä	729,2	690,3	138,8	123,4	8,5	538,9			
<b>Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä</b>	<b>2 771,8</b>	<b>2 451,4</b>	<b>918,3</b>	<b>1 006,1</b>	<b>37,3</b>	<b>1 980,8</b>	<b>22,5</b>		



## KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykyisen salkun Hankinta- hintä Käypä arvo		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta Sijoit- tajille Hallin- nointi- yhtiölle		30.6.2014 tarvittava kassa- virta, jotta rahasto siirtyy voiton- jakoon	CapManin osuus kassa- virrasta, jos rahasto on voiton- jaossa
<b>Irtautumis- ja arvonkehitys-vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	128,8	132,6	136,5		30,9		167,3	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7	223,8	223,8					
<b>Yhteensä</b>	<b>600,0</b>	<b>430,5</b>	<b>356,4</b>	<b>360,3</b>	<b>0,6</b>	<b>30,9</b>			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	319,9	395,8	324,4		56,7		436,4	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	486,0	486,0					
<b>Yhteensä</b>	<b>950,0</b>	<b>862,5</b>	<b>881,8</b>	<b>810,4</b>	<b>7,4</b>	<b>56,7</b>			
<b>Yhteensä</b>	<b>1 550,0</b>	<b>1 293,0</b>	<b>1 238,2</b>	<b>1 170,7</b>	<b>8,0</b>	<b>87,6</b>	<b>0,0</b>		
<b>Aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot</b>									
CMNRE									
Oma pääoma	72,5	59,0	46,6	44,3		7,6			
Velkarahoitus	52,5	0,0	0,0	0,0		0,0			
<b>Yhteensä</b>	<b>125,0</b>	<b>59,0</b>	<b>46,6</b>	<b>44,3</b>	<b>5,0</b>	<b>7,6</b>			
<b>Rahastot, joilla ei ole voitonjakopotentialia CapManille</b>									
CMRE I <sup>5)</sup>									
Oma pääoma ja jvkl	200,0	188,5	65,3	39,8		207,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	70,5	70,5					
<b>Yhteensä</b>	<b>500,0</b>	<b>465,1</b>	<b>135,8</b>	<b>110,3</b>	<b>0,4</b>	<b>207,8</b>	<b>27,4</b>		
<b>Kiinteistö pääoma- rahastot yhteensä</b>	<b>2175,0</b>	<b>1 817,1</b>	<b>1 420,6</b>	<b>1 325,3</b>	<b>13,4</b>	<b>303,0</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 soveltuva menetelmä 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 soveltuva arvonmääritysmenetelmä 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. Kiinteistö pääomarahastojen 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).

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 30.6.2014 keskipäivän kurssiin.
- 4) CapMan Mezzanine IV: Kutsuttu sitoumus sisältää MEUR 192 suuruisen Leverator Oyj:n liikkeelle laskeman joukkovelkakirjalainan. Toteutunut kassavirta sisältää maksut joukkovelkakirjalainan merkittäjille 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 voitonjaosta 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–KESÄKUUSSA 2014

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 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>10</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–kesäkuussa 2014

Rahastot sijoittivat katsauskaudella seitsemään uuteen yritykseen ja tekivät useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 159,6 milj. eurolla. Uusia sijoituskohteita olivat CapMan Buyout X -rahaston The North Alliance, Suomen Lämpöikkuna Oy (LämpöLux), Kämp Group, Harvia Oy, Malte Månson, YrkesAcademin ja Oral Hammaslääkärit Oyj. Myös CapMan Mezzanine V -rahasto sijoitti Suomen Lämpöikkuna Oy:n sekä Kämp Groupiin. Lisäsijoituksia tehtiin pääosin Buyout-rahastojen kohdeyrityksiin. Vertailukaudella rahastot tekivät yhden uuden sijoituksen ja useita lisäsijoituksia olemassa oleviin kohdeyrityksiin yhteensä 46,0 milj. eurolla.

#### Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi–kesäkuussa 2014

Rahastot irtautuivat katsauskaudella lopullisesti Intrum Justitiasta, Espira Gruppen AS:sta, LUMENE Oy:stä ja Bank Europeiskysta sekä osittain muun muassa Cederroth AB:sta. Katsauskaudella toteutuneiden irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 70,9 milj. euroa. Vertailukaudella irtautettiin lopullisesti viidestä ja osittain yhdestä kohdeyrityksestä, joiden hankintahinta oli yhteensä 55,6 milj. euroa.

#### Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Rahastot ilmoittivat irtautuvansa katsauskaudella Finlayson Oy:stä, ja kauppa toteutui heinäkuussa 2014.

<sup>10</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-osuustuottoja CapManin kautta tehtyjen sijoitussitoumusten perusteella. Järjestelyn myötä Public Market raportoidaan jatkossa osana muita sijoitusalueita.



## CAPMAN REAL ESTATE

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

Kiinteistöpääomarahastot sijoittivat katsauskaudella kahteen uuteen kohteeseen. Uusia sijoituskohteita olivat toimistorakennus Bladet Tukholman pohjoispuolella sekä kaksi Kööpenhaminan keskustassa sijaitsevaa asuinkiinteistöä. Rahastot tekivät myös lisäsijoituksia useisiin kohteisiin. Uusien ja lisäsijoitusten määrä oli yhteensä 61,8 milj. euroa. Lisäksi kiinteistöpääomarahastot olivat 30.6.2014 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja -hankkeita yhteensä 9,3 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistöpääomarahastot eivät tehneet uusia sijoituksia. Lisäsijoituksia tehtiin yhteensä 4,6 milj. eurolla. Sitoumukset uusien hankkeiden rahoittamiseksi olivat 12,0 milj. euroa 30.6.2013.

### **Irtautumiset kiinteistökohteista tammi–kesäkuussa 2014**

Kiinteistörahastot irtautuivat katsauskaudella Yrjönkatu 17 Koy:stä ja toteutuneen irtautumisen hankintahinta oli yhteensä 11,3 milj. euroa. Kiinteistörahastot irtautuivat vertailukaudella yhdestä kohteesta, jonka hankintahinta oli 0,3 milj. euroa.



## RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

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

	1-6/2014	1-6/2013	1-12/2013
<b>Uudet ja jatkosijoitukset</b>			
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot	159,6	46,9	66,0
Buyout	135,0	37,0	39,2
Credit	20,0	2,5	2,5
Russia	3,4	2,4	15,0
Public Market	0,0	0,0	0,0
+ Muut	1,2	4,0	9,3
Kiinteistö pääomarahastot	61,8	4,6	16,9
<b>Yhteensä</b>	<b>221,4</b>	<b>50,5</b>	<b>82,9</b>
<b>Irtautumiset*</b>			
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot	70,9	55,6	229,0
Buyout	44,6	31,2	169,4
Credit	0,0	9,0	9,0
Russia	3,9	0,5	10,6
Public Market	20,4	3,2	8,9
Muut	2,0	11,7	31,1
Kiinteistö pääomarahastot	11,3	0,3	0,3
<b>Yhteensä</b>	<b>82,2</b>	<b>55,9</b>	<b>229,3</b>

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

Kiinteistörahastot olivat 30.6.2014 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita 9.3 milj. eurolla.



## Rahastojen yhteenlaskettu salkku \* 30.6.2014, milj. euroa

	Salkku hankinta- hintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot	918,2	1 005,8	43,1
Kiinteistöomistusrahoitukset	1 420,6	1 325,3	56,9
<b>Yhteensä</b>	<b>2 338,8</b>	<b>2 331,1</b>	<b>100,0</b>

Kohdeyrittysinvestointeja tekevät rahastot			
Buyout	608,0	675,7	67,2
Credit	37,8	44,2	4,4
Russia	73,2	95,7	9,5
Public Market	71,1	107,5	10,7
Muut	128,1	82,7	8,2
<b>Yhteensä</b>	<b>918,2</b>	<b>1 005,8</b>	<b>100,0</b>

\* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus.

### Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysinvestointeja tekevillä rahastoilla oli 30.6.2014 jäljellä noin 594 milj. euroa uusiin kohdeyrittysinvestointeihin ja jatkosijoitukseen. Jäljellä olevista pääomista noin 326 milj. euroa oli varattu buyout-sijoitukseen (ml. mezzanine-sijoitukset), noin 48 milj. euroa Credit-tiimin sijoitukseen, noin 62 milj. euroa teknologiasijoitukseen, noin 5 milj. euroa life science -sijoitukseen, noin 117 milj. euroa CapMan Russia-tiimin sijoitukseen ja noin 36 milj. euroa CapMan Public Market-tiimin sijoitukseen. Kiinteistöomistusrahoitusten jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 123 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 kestävän kasvun luomiseen ja strategisen aseman vahvistamiseen. Luonteeltaan pääomasijoittaminen on pitkäjänteistä – yhden sijoituksen pitoaika on keskimäärin 4-6 vuotta ja koko pääomarahaston elinkaari on noin 10 vuotta. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitusrahastot ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin<sup>11</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 tulonlähdetä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Rahaston sijoittajat maksavat CapManille hallinnointipalkkiota (tyypillisesti 0,5–2,0 % 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. Myös muut palvelut, kuten hankintarengas (CaPS) ja kirjanpito palvelut, tuottavat CapManille palkkioita. 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>11</sup> Bain & Company, Global Private Equity Report 2014

