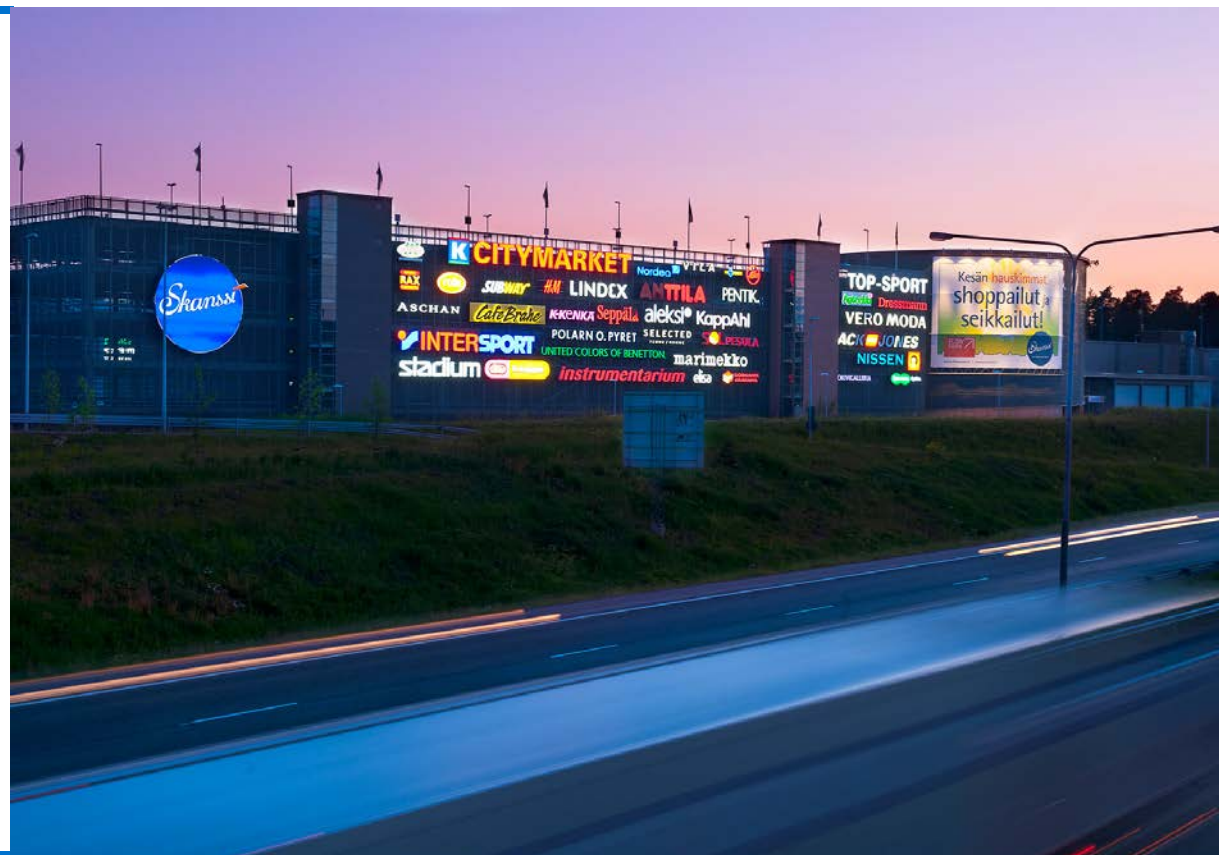


CapMan Oyj

Puolivuosikatsaus 2017



CapMan Real Estate myi toukokuussa 2017 kauppakeskus Skanssin.

CapMan Oyj puolivuosisikatsaus 2017

TULOSKEHITYS JA MERKITTÄVÄT TAPAHTUMAT KATSAUSKAUDELLE

- Konsernin liikevaihto oli 16,6 milj. euroa (15,4 milj. euroa 1.1.-30.6.2016).
- Liikevoitto oli 17,8 milj. euroa (7,2 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 18,3 milj. euroa (8,1 milj. euroa).
- Tulos ennen veroja oli 16,1 milj. euroa (5,5 milj. euroa).
- Tulos verojen jälkeen oli 14,8 milj. euroa (5,2 milj. euroa). Vertailukelpoinen tulos oli 15,3 milj. euroa (6,3 milj. euroa).
- Kauden laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 9,8 senttiä (5,4 senttiä). Vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 10,1 senttiä (6,8 senttiä).
- Pia Käll nimitettiin CapMan Buyoutin managing partneriksi ja johtoryhmän jäseneksi.

VT. TOIMITUSJOHTAJA JOAKIM FRIMODIG

” Ensimmäisen vuosipuoliskon tuloksemme oli vahva ja näimme myönteisen kehityksen jatkuvan useilla liiketoiminta-alueillamme. Tämän vuosipuoliskon tuloksemme vaikutti positiivisesti onnistunut sijoitustoimintamme, joka muodostui ensimmäisen neljänneksen onnistuneesta irtautumisesta Ideanista sekä omien rahastosijoitusten ja kaupankäyntisalkun käypien arvojen noususta.

Myös muut liiketoiminta-alueemme kehittyivät suotuisasti. Buyoutin kohdeyhtiöiden kehitystyö näkyy nyt positiivisena arvonnousuna ja pääomamarkkinoiden ollessa suotuisat, tarkastelemme jatkuvasti mahdollisuuksia uusiin irtautumisiin. Real Estate -markkinoilla näemme positiivista virettä, josta osoituksena ovat lukuisat transaktiomme ensimmäisellä vuosipuoliskolla; kesäkuussa investoimme muun muassa kahteen uuteen kiinteistökohteeseen Pohjoismaissa, joista toimisto- ja liikekiinteistö St.Olavs Gate oli ensimmäinen kiinteistösijoituksemme Norjassa.

” Myönteinen kehitys liiketoiminta-alueillamme jatkui ja kasvupanostuksemme alkavat pian konkretisoitua.”

CapManin kasvustrategiassa tärkeä osa-alue palveluliiketoiminta kehittyi kiitettävästi katsauskauden aikana. Hankintarengas CaPS:n sopimusvolyyymien myynnin kasvu ensimmäisellä vuosipuoliskolla oli 25 % ja ylsi 55 milj. euroon. Pääomasijoitusalaan erikoistuneita varainhankinta- ja neuvonantopalveluita tarjoava Scala Fund Advisory sai kauden aikana päätökseen useita varainhankinnan toimeksiantoja muun muassa yhdysvaltalaisen ja maailman suurimpiin kuuluvan vaihtoehtoisten omaisuusluokkien sijoitusyhtiön Hamilton Lanen mandaatin. Tämän lisäksi sekä pohjoismaalainen että kansainvälinen kysyntä Scalan palveluille on ollut vahvaa ja uusia toimeksiantoja tullaan toteuttamaan tämän vuoden aikana.

Vuoden keskeisenä teemana on hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihdon kasvattaminen. Tältä osin kasvupanostuksemme alkavat pian

konkretisoitua. CapMan Nordic Real Estate II -rahaston varainkeruu saadaan päätökseen kolmannen neljänneksen aikana, minkä lisäksi suunnittelemme muiden, uusien Real Estate -sijoitustuotteiden lanseeraamista. Kasvusijoituksiin keskittyvän Growth Equity -rahaston perustamista suunnitellaan ja olemme vahvistaneet sijoitusalueesta vastaavaa tiimiä tänään tiedotetun mukaisesti uudella rekrytoinnilla.

Pohjoismaisiin keskisuuriin infrastruktuurikohteisiin keskittyvä CapMan Infran toiminta on käynnistynyt hyvin ja olemme jo saaneet kokoon joukon hankkeita, joita viemme tavoitteellisesti eteenpäin vuonna 2017.

Tulevaisuuden osalta näen, että meillä on hyvät edellytykset kannattavaan kasvuun monipuolisen ja positiivisesti kehittyvän liiketoimintaportfoliomme ansiosta. Jatkamme liiketoiminta-alueidemme systemaattista kehitystyötä sekä uusien sijoitustuotteiden lanseeraamista. Tavoitteenamme on kasvaa johtavaksi pääomasijoitus- ja varainhoitoyhtiöksi Pohjoismaissa. Haluan lämpimästi kiittää onnistuneesta ensimmäisestä vuosipuoliskosta 2017 sijoittajiamme, osakkeenomistajiamme ja CapManin koko henkilöstöä. Näistä lähtökohdista on hyvä jatkaa vahvaa kehitystä vuonna 2017.”

CAPMAN PITÄÄ NÄKYMÄT VUODELLE 2017 ENNALLAAN

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

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

CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Toimialojen ja kansantalouksien yleinen kehitys, inflaatiokehitys, verrokkiyritysten arvostuskertoimet, valuuttakurssit sekä muut CapManista riippumattomat tekijät sekä kyseisten tekijöiden yhteisvaikutus vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sijoituskohteen oman arvonkehityksen lisäksi. CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulosparannus, huomioiden kuitenkin palvelu- ja sijoitustoimintaan liittyvän kausivaihtelun. Näistä sekä muista yllä kuvatuista syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2017.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu tämän puolivuosisikatsauksen taulukko-osiossa.

LIIKETOIMINTA

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

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

kansainvälisiltä sijoittajilta. Lisäksi CapMan tarjoaa Scala Fund Advisoryn kautta pääomasijoitusalan varainhankinta- ja neuvonantopalveluja rahastoyhtiöille sekä sijoittajille. CapMan tarjoaa hankintarengaspalveluja CapMan Procurement Services (CaPS) -palvelun kautta yrityksille Suomessa ja Ruotsissa. CapMan tarjoaa myös rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja vaihtoehtoisen sijoitusluokan rahastoyhtiöille. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdettä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot sekä palkkiot CapManin palveluliiketoiminnasta.

Sijoitustoiminnassa CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan ja hajautetusti listatulle markkinalle. CapMan sijoittaa pääosin omiin rahastoihin sekä suoraan pohjoismaisiin kasvuyhtiöihin. Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen kehitys sekä irtautumisten ja juoksevien tuottojen, kuten korkojen ja osinkojen, myötä realisoituneet tuotot. CapManin liiketoimintamallia kuvataan tarkemmin liitteessä 3.

KONSERNIN LIKEVAIHTO JA TULOSKEHITYS TAMMI-KESÄKUUSSA 2017

Konsernin liikevaihto oli 16,6 milj. euroa (15,4 milj. euroa tammi-kesäkuussa 2016).

Operatiivisen toiminnan kulut olivat 14,7 milj. euroa (14,3 milj. euroa).

Konsernin liikevoitto oli 17,8 milj. euroa (7,2 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu liikevoitto oli 18,3 milj. euroa (8,1 milj. euroa) ja sitä on oikaistu Norvestian integraatioon liittyvillä kuluilla. Merkittävä tulosparannus johtui pääosin onnistuneesta sijoitustoiminnasta, johon vaikutti Ideanin menestyksekkäs irtautuminen ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -1,7 milj. euroa (-1,7 milj. euroa). Tulos ennen veroja oli 16,1 milj. euroa (5,5 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 14,8 milj. euroa (5,1 milj. euroa). Vertailukelpoinen oikaistu tulos verojen jälkeen oli 15,3 milj. euroa (6,3 milj. euroa).

Tulos/osake oli 9,9 senttiä (5,4 senttiä). Vertailukelpoinen oikaistu tulos/osake oli 10,2 senttiä (6,8 senttiä). Laimennusvastikkeella oikaistu tulos/osake oli 9,8 senttiä (5,4 senttiä). Vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 10,1 senttiä (6,8 senttiä). Osakekohtaisen tuloksen laskemisessa on vähennetty katsauskaudelle sekä vertailukaudelle kohdistuvat oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot (netto) sekä sen ennenaikaiseen takaisinmaksuun liittyvät kulut. Vertailukelpoiseen tulokseen tehdyt oikaisut on esitetty taulukossa 1 ja niitä on kuvattu tarkemmin taulukko-osioissa.

Taulukko 1: Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut

1 000 EUR	1-6/17	1-6/16
Liikevoitto	17 798	7 181
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot	51	215
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	437	
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		975
Saadut vakuutuskorvaukset		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	488	896
Oikaistu liikevoitto	18 286	8 077
Katsauskauden tulos	14 844	5 146
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:		
Norvestian hankintaan liittyvät erät	439	172
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	439	1 191
Oikaistu katsauskauden tulos	15 283	6 337
Osakekohtainen tulos, senttiä	9,9	5,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,3	1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä	10,2	6,8
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	9,8	5,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,3	1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	10,1	6,8

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

HALLINNOINTI- JA PALVELULIIKETOIMINTA

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 13,2 milj. euroa (15,4 milj. euroa vertailukaudella).

Palkkiot olivat 13,2 milj. euroa (13,9 milj. euroa). Hallinnointipalkkioiden lisäksi palkkiot sisälsivät hankintarengaspalvelusta (CaPS), varainhankinta- ja neuvonantopalveluista (Scala Fund Advisory) sekä muista palveluista saadut palkkiot. Erityisesti varainhankinta- ja neuvontapalveluista maksetuista palkkioista vain pieni osa maksetaan ennakkoon ja kokonaispalkkiot voivat näin ollen vaihdella merkittävästi jaksosta toiseen.

Katsauskaudella ei saatu voitonjako-osuustuottoja. Vertailukaudelle puolestaan kirjattiin voitonjako-osuustuottoja 1,5 milj. euroa.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 0,1 milj. euroa (1,4 milj. euroa). Katsauskauden tulos oli 0,1 milj. euroa (1,1 milj. euroa).

SIOITUSTOIMINTA

Sijoitustoiminnan liikevaihto oli 3,4 milj. euroa katsauskaudella (0 milj. euroa vertailukaudella) kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista saatujen osinko- ja korkotuottojen johdosta.

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 17,7 milj. euroa katsauskaudella (5,8 milj. euroa). Sijoitustoiminnan vertailukelpoinen liikevoitto oli 18,1 milj. euroa (6,0 milj. euroa) Norvestian integraatioon liittyvien kulujen oikaisun jälkeen. Sijoitustoiminnan tulos oli 14,7 milj. euroa (4,2 milj. euroa). Sijoitustoiminnan

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

Sijoitusten käyvän arvon muutos oli yhteensä 15,9 milj. euroa katsauskaudella (6,0 milj. euroa). CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset on esitelty taulukossa 2.

Taulukko 2: CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset 30.6.2017

	Käypä arvo 30.6.2017 (milj. euroa)
Rahastosijoitukset	56,1
Kasvusijoitukset	28,8
Yhteisyritykset	5,4
Muut	0,2
Lyhytaikaiset rahoitusvarat (ml. kaupankäyntisalkku)	83,5
Yhteensä	173,9

Rahastosijoitusten käypä arvo oli 56,1 milj. euroa 30.6.2017. Rahastoihin tehtyjen sijoitusten käyvän arvon muutos oli 4,4 milj. euroa (4,5 milj. euroa), mikä vastaa 8,2 prosentin arvonnousua katsauskaudella (9,1 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Rahastosijoitusten positiivinen käyvän arvon kokonaisuutos oli seurausta pääosin CapManin omien sijoitusten kannalta merkittävien kohdeyhtiöiden positiivisesta kehityksestä. Rahastosijoitukset sisälsivät myös muita kuin CapManin hallinnoimia rahastoja.

CapMan sijoitti katsauskaudella rahastoihin pääomaa yhteensä 2,8 milj. euroa (5,2 milj. euroa). CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 3,3 milj. euroa (8,1 milj. euroa). Rahastosijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo oli kokonaisuudessaan 56,1 milj. euroa 30.6.2017 (46,6 milj. euroa 30.6.2016). CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta on kuvattu tarkemmin liitteessä 1.

Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 33,5 milj. euroa 30.6.2017 (26,5 milj. euroa 30.6.2016), mukaan lukien sitoumukset Norvestian hankinnan seurauksena saatuihin rahastoihin.

Kasvusijoitusten käypä arvo oli 28,8 milj. euroa 30.6.2017. Kasvusijoitusten käyvän arvon muutos tammi-kesäkuussa 2017 oli 10,3 milj. euroa, mikä vastaa 26,5 prosentin arvonnousua katsauskaudella. Merkittävä kokonaismuutos oli pääosin seurausta onnistuneesta irtautumisesta Ideanista ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

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

Markkinainstrumentteihin sijoittavan **kaupankäyntisalkun** käypä arvo oli 83,5 milj. euroa kesäkuun 2017 lopussa.

Kohdeyritysten osalta tehdyt sijoitukset on arvostettu käypään arvoon IPEVG:n suositusten (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Käypä arvo on paras arvio hinnasta, joka saataisiin

omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa. Kiinteistösijoitusten arvostus on tehty ulkopuolisten asiantuntijoiden arvonnäytysten mukaisesti liitteessä 1 määritellyllä tavalla. Rahoitusvarojen osalta arvio käyvistä arviosta perustuu täysin samanlaisten varojen noteerattuihin hintoihin tai hinnoista johdettuihin tietoihin.

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

TASE JA RAHOITUSASEMA 30.6.2017

Konsernin taseen loppusumma oli 226,8 milj. euroa 30.6.2017 (146,4 milj. euroa 30.6.2016). Pitkäaikaiset varat olivat 103,9 milj. euroa (119,4 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 6,2 milj. euroa (6,2 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 56,1 milj. euroa 30.6.2017 (46,6 milj. euroa 30.6.2016). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset olivat 28,8 milj. euroa (0 milj. euroa).

Käypään arvoon kirjattavat muut sijoitukset olivat 0,2 milj. euroa (46,9 milj. euroa). Vertailukaudella muut sijoitukset sisälsivät CapManin aikaisemman omistussuuden Norvestiasta. Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 5,4 milj. euroa (7,4 milj. euroa). Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 4,0 milj. euroa (7,2 milj. euroa).

Lyhytaikaiset varat olivat 122,9 milj. euroa (27,0 milj. euroa). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 83,5 milj. euroa (0,3 milj. euroa) ja sisälsivät Norvestian hankinnan myötä

saadun kaupankäyntisalkun. Rahavarat olivat 32,9 milj. euroa (20,6 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 31,5 milj. euroa 30.6.2017 (47,5 milj. euroa). CapManin korolliset lainat 30.6.2017 on eritelty taulukossa 3.

Taulukko 3: CapManin korolliset lainat

	Lainan koko 30.6.2017	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 30.6.2016
Pankkirahoitusta käytössä	10 milj. euroa	Q2 2019		14 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2013)	15 milj. euroa	Q4 2017	5,5 %	15 milj. euroa
Ryhmäjoukkovelkakirjalaina (2014)	10 milj. euroa	Q2 2019	1,85 %	10 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2015)	30 milj. euroa	Q4 2019	4,2 %	30 milj. euroa
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä) (Hybridilaina*)	(10 milj. euroa) -	-	-	(10 milj. euroa) (15 milj. euroa)

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

Pankkilainoihin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja korollisten pankkilainojen suhteeseen taseen rahastosijoituksista. Kovenanttiehdot täyttyivät 30.6.2017.

Ostovelat ja muut velat olivat 25,3 milj. euroa (11,7 milj. euroa).

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta oli katsauskaudella -4,1 milj. euroa (0,5 milj. euroa). Muutos johtui muun muassa hybridilainan takaisinmaksuun liittyvistä korkokuluista. Rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot maksetaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman

käyttöpääomassa. Investointien nettorahavirta 27,7 milj. euroa (5,5 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset.

Nettorahavirta ennen rahoitusta, sisältäen Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan sekä Sijoitustoiminnan rahavirran, oli 23,6 milj. euroa (6,0 milj. euroa). Rahoituksen nettorahavirta oli -35,7 milj. euroa (-7,0 milj. euroa).

AVAINLUKUJA 30.6.2017

CapManin oman pääoman tuotto oli 22,1 prosenttia (15,9 prosenttia) ja sijoitetun pääoman tuotto 17,8 prosenttia (10,8 prosenttia).
Nettovelkaantumisaste oli 25,0 prosenttia 30.6.2017 (73,9 prosenttia

30.6.2016). Tavoitetaso oman pääoman tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja nettovelkaantumisasteelle keskimäärin korkeintaan 40 prosenttia.

Taulukko 4: CapManin avainlukuja

	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Tulos / osake, senttiä *	9,9	5,4	16,2
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä *	9,8	5,4	16,1
Oma pääoma / osake, senttiä **	86,7	74,0	98,6
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	144 990 351	86 290 659	88 382 868
Osakelukumäärä katsauskauden lopussa	144 990 351	86 325 511	143 313 255
Ulkona olevien osakkeiden määrä	144 964 052	86 299 212	143 286 956
Yrityksen hallussa olevat omat osakkeet kauden lopussa	26 299	26 299	26 299
Oman pääoman tuotto, % p.a.	22,1	15,9	14,7
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a.	17,8	10,8	10,9
Omavaraisuusaste, %	55,4	44,0	56,6
Nettovelkaantumisaste, %	25,0	73,9	14,5
Korolliset nettovelat, milj. euroa	31,5	47,5	20,8

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

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

HALLINNOITAVAT PÄÄOMAT 30.6.2017 SEKÄ OMIEN RAHASTOJEN VARAINHANKINTA KATSAUSKAUDELLE

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa pääosin oman pääoman ehtoista sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan tai mandaattien kohdalla vaihtoehtoisesti käypään arvoon. Hallinnoitavat pääomat lasketaan hallinnointipalkkioiden tuottopohjan perusteella, eli sijoituskapasiteetti sisältää oman pääoman lisäksi rahastojen velkaosuuden niissä tapauksissa, joissa hallinnointipalkkioita maksetaan myös rahaston velkaosuuden pohjalta. Hallinnoitavat pääomat kasvavat rahastojen varainhankinnan tai sijoitusmandaattien perusteella tehtyjen sijoitusten myötä, ja pienenevät sijoituskohteista irtautumisten seurauksena.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 2 276,5 milj. euroa 30.6.2017 (2 808,8 milj. euroa 30.6.2016). Vertailukauden aikana ja jälkeen toteutuneet irtautumiset johtivat hallinnoitavien pääomien laskuun. Hallinnoitavista pääomista 1 059,4 milj. euroa (1 495,1 milj. euroa) oli kiinteistöpääomarahastoissa ja 1 126,1 milj. euroa (1 313,7 milj. euroa) kohdeyrityssijoituksia tekevissä rahastoissa. Hallinnoitavat rahastot sekä niiden sijoitustoiminta esitetään yksityiskohtaisemmin osavuositiedotuksen liitteissä 1 ja 2.

CapMan on jatkanut varainhankintaa CapMan Nordic Real Estate II -rahastoon tavoitteena saada rahaston varainhankinta päätökseen vuoden 2017 kolmannen neljänneksen aikana ja uskoo saavuttavansa vähintään 350 milj. euron rahaston tavoitekoon. Aikaisempi omalta pääomaltaan 273 milj. euron suuruinen CapMan Nordic Real Estate -rahasto perustettiin 2013. Edeltäjärahastonsa tavoin uusi rahasto tekisi lisäarvosijoituksia pääosin keskiuuriin toimisto-, kauppa- ja asuinkiinteistöihin Suomen, Ruotsin, Tanskan ja Norjan kasvukeskuksissa.

PALVELULIIKETOIMINTA KATSAUSKAUDELLE

CapManin palveluliiketoiminta on jatkanut kasvu-uralla ja etenkin CaPS-hankintarengas kerryttää CapManin palkkiotuottoja hallinnointipalkkioiden ohessa. CaPS-hankintarengas kehittää jäsenyritystensä ostotoimintoja ja palveluista saadut palkkiotuotot ovat kasvaneet CaPS:n maantieteellisen laajenemisen sekä uusien jäsenten ja hankintakategorioiden myötä.

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla CaPS:n sopimusvolyymit kasvoivat 25 prosenttia 55 miljoonaan euroon. Lisäksi uusia sopimuksia solmittiin 30 prosenttia enemmän viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

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

Scala Fund Advisory sai kauden aikana päätökseen useita varainhankinnan toimeksiantoja muun muassa yhdysvaltalaisen ja maailman suurimpiin kuuluvan vaihtoehtoisten omaisuusluokkien sijoitusyhtiön Hamilton Lanen mandaatin.

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

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

YHTIÖKOKOUKSEN HALLITUKSELLE ANTAMAT VALTUUTUKSET

Yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään omien osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta. Valtuutuksen nojalla hankittavien ja/tai pantiksi otettavien omien osakkeiden lukumäärä on yhteensä enintään 14 000 000 osaketta, mikä vastaa noin 9,66 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista. Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2018 asti. Lisäksi yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään osakeannista sekä osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutuksen nojalla annettavien osakkeiden lukumäärä voi olla yhteensä enintään 21 000 000 osaketta, mikä vastaa noin 14,48 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2018 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 15.3.2017 annetussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

HENKILÖSTÖ

CapManin palveluksessa oli 30.6.2017 yhteensä 110 henkilöä (101 henkilöä 30.6.2016), joista 71 (66) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Venäjällä, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty puolivuosisikatsauksen taulukko-osiossa.

OSAKKEET JA OSAKEPÄÄOMA

CapMan Oyj:n osakepääomassa ei tapahtunut katsauskauden aikana muutoksia. Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 30.6.2017. CapManin osakkeita oli yhteensä 144 990 351 kappaletta 30.6.2017.

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

OSAKKEENOMISTAJAT

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 106 prosenttia vertailukaudesta ja oli 14 547 omistajaa 30.6.2017 (7 076 osakkeenomistajaa 30.6.2016).

OMAT OSAKKEET

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa osaketta 30.6.2017. Omat osakkeet edustivat 0,02 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä ja niiden markkina-arvo oli 44 971 euroa 30.6.2017 (26 036 euroa 30.6.2016). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

KAUPANKÄYNTI JA MARKKINA-ARVON KEHITYS

CapMan Oyj:n osakkeiden päätöskurssi oli 1,71 euroa 30.6.2017 (0,99 euroa 30.6.2016). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskikurssi oli 1,52 euroa (0,96 euroa), ylin kurssi 1,75 euroa (1,02 euroa) ja alin 1,24 euroa (0,91 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 34,0 milj. kappaletta (12,9 milj. kappaletta), mikä vastasi 51,2 milj. euron (12,4 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n osakkeiden markkina-arvo oli 247,9 milj. euroa 30.6.2017 (85,5 milj. euroa 30.6.2016, huomioiden B-osakkeiden katsauskauden päätöskurssiin arvostetut A-osakkeet).

KANNUSTINJÄRJESTELMÄT

CapManin palkitsemisjärjestelmä koostuu lyhytaikaisesta ja pitkäaikaisesta kannustinjärjestelmästä.

Lyhytaikainen järjestelmä koskee CapManin koko henkilökuntaa ja sen keskeinen tavoite on osakekohtainen tulos, jolle hallitus on asettanut minimitavoitteen. Sijoitustiimien kohdalla lyhytaikaisen järjestelmän bonukset perustuvat kyseisen sijoitusalueen hallinnointiliiketoiminnan tulokseen, ja niiden maksamista koskee myös osakekohtaisen tuloksen minimivaatimus.

Pitkäaikainen kannustinjärjestelmä sisältää sijoitustiimien voitonjako-osuustuotot sekä avainhenkilöiden optio-ohjelmat. Sijoitustiimien voitonjako-osuustuotot perustuvat ao. rahastoihin tehtyihin sijoituksiin ja niiden menestykseen. Järjestely perustuu kansainväliseen pääomasijoitustoimialalla vallitsevaan käytäntöön.

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

Optio-ohjelma 2013:aan kuuluu enintään 4 230 000 optio-oikeutta, jotka oikeuttavat merkitsemään yhteensä enintään 4 230 000 yhtiön uutta tai sen hallussa olevaa osaketta. Optio-ohjelma 2013 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2013A-optiolla on 0,66 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu

keskikurssi 1.4.—31.5.2013 lisättynä 10 prosentilla), 2013B-optiolla 0,94 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2014 lisättynä 10 prosentilla), ja 2013C-optiolla 0,96 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2015 lisättynä 10 prosentilla). Merkintäaika 2013A-optiolla alkoi 1.5.2016 ja 2013B-optiolla 1.5.2017. Merkintäaika 2013C-optiolla alkaa 1.5.2018. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 30.6.2017 mennessä Optio-ohjelma 2013A:han kuuluvia optio-oikeuksia oli jaettu yhteensä 1 465 372 kappaletta, Optio-ohjelma 2013B:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 218 334 kappaletta ja Optio-ohjelma 2013C:hen kuuluvia optio-oikeuksia yhteensä 1 227 291 kappaletta. 30.6.2017 mennessä optio-oikeuksilla 2013A oli merkitty yhteensä 29 171 uutta osaketta.

Optio-ohjelma 2016:aan kuuluu enintään 4 230 000 optio-oikeutta, jotka oikeuttavat merkitsemään yhteensä enintään 4 230 000 yhtiön uutta tai sen hallussa olevaa osaketta. Optio-ohjelma 2016 jakautuu A-, B- ja C-sarjoihin, joihin jokaiseen kuuluu enintään 1 410 000 optio-oikeutta. Osakkeen merkintähinta 2016A-optiolla on 0,95 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2016 lisättynä 10 prosentilla), 2016B-optiolla 1,76 euroa (osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2017 lisättynä 10 prosentilla), ja 2016C-optiolla osakkeen vaihdolla painotettu keskikurssi 1.4.—31.5.2018 lisättynä 10 prosentilla. Merkintäaika 2016A-optiolla alkaa 1.5.2019, 2016B-optiolla 1.5.2020 ja 2016C-optiolla 1.5.2021. Optio-oikeuksilla tapahtuvista osakemerkinnöistä saatavat varat kirjataan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. 30.6.2017 mennessä oli jaettu yhteensä 823 958 2016A-optiota yhtiön johdolle ja avainhenkilöille optio-ohjelma 2016:n mukaisesti.

Optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta.

MUUT MERKITTÄVÄT TAPAHTUMAT KATSAUSKAUDELLA

Joakim Fridmodig nimitettiin vt. toimitusjohtajaksi 4.5.2017 alkaen.

Pia Käll nimitettiin CapMan Buyoutin managing partneriksi ja johtoryhmän jäseneksi. Johan Pålsson nimitettiin lisäksi CapMan Buyoutin co-managing partneriksi. Hans Cristian Däll Nygård jätti tehtävät CapManin johtoryhmässä ja jatkaa CapMan Russian managing partnerina. Muutokset astuivat voimaan 5.6.2017.

CapMan irtautui kahdesta kauppakeskuksesta Entressestä ja Skanssista. CapMan Real Estate I -rahasto myi Espoon keskuksessa sijaitsevan kauppakeskus Entressen Barings Real Estate Advisersin hallinnoimalle rahastolle. CapMan RE II -rahasto myi puolestaan Turussa sijaitsevan kauppakeskus Skanssin CBRE Global Investorsin hallinnoimalle rahastolle.

CapMan sai tiedon, että Norvestia oli 12.4.2017 julkistetun tiedotteensa mukaisesti jättänyt 20.4.2017 hakemuksen Nasdaq Helsinki Oy:n listauskomitealle julkisen kaupankäynnin lopettamiseksi Norvestian osakkeella sekä osakkeen poistamiseksi pörssilistalta sen jälkeen kun CapMan oli saanut omistusoikeuden kaikkiin Norvestian osakkeisiin. Nasdaq Helsinki Oy:n listauskomitea hyväksyi hakemuksen, ja listauskomitean päätöksen mukaisesti Norvestian osakkeet olivat kaupankäynnin kohteena pörssilistalla viimeisen kerran 15.6.2017.

CapMan asetti 15.6.2017 välimiesoikeuden hyväksymän vakuuden Norvestian vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyyn liittyen ja sai siten Norvestian vähemmistöosakkeet omistukseensa osakeyhtiölain 18 luvun 6§:n mukaisesti. Vakuuden asettamisen jälkeen vähemmistöosakkeet siirrettiin CapManille ja vähemmistöosakkeenomistajien arvo-osuustileille kirjattiin oikeus lunastushintaan. Välimiesoikeus tulee myöhemmin, arviolta syyskuussa 2017, antamaan lopullisen välitystuomion, jossa lunastushinta määrätään.

KATSAUSKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Katsauskauden jälkeen ei ollut muita merkittäviä tapahtumia.

MERKITTÄVÄT RISKIT JA LÄHIAJAN EPÄVARMUUSTEKIJÄT

Pääomasijoitustoimintaan liittyy yleisesti muun muassa riski sijoitusten epälikvidisyydestä eli epävarmuus arvonnousun realisoimisesta, riski yleisestä talouden kehityksestä ja markkinatilanteesta sekä riski kohdemaan taloudellisesta ja poliittisesta tilanteesta.

CapManin harjoittama sijoitustoiminta altistuu yleiselle markkinariskille. Markkina-arvojen muutoksiin vaikuttavat muun muassa osake-, korko-, valuutta- ja kiinteistömarkkinoiden heilahtelut. Markkina-arvojen muutokset vaikuttavat CapManin tulokseen sijoitusomaisuuden arvostusten kautta. Osakemarkkinoiden muutokset heijastuvat myös listaamattomien kohdeyhtiöiden arvostukseen, koska rahastoissa käytetyissä arvostusmenetelmissä käytetään osin vertailukohtana soveltuvien listattujen yhtiöiden osakkeiden arvoja. Taloudellinen epävarmuus voi vaikuttaa paitsi suoraan CapManin sekä CapManin hallinnoimien rahastojen sijoitustoiminnan onnistumiseen, myös esimerkiksi rahastojen nykyisten ja potentiaalisten sijoittajien sijoitettavissa olevaan varallisuuteen tai maksukykyyn.

CapManin liiketoimintaan liittyy merkittävä riski epäonnistumisesta uusien pääomarahastojen perustamisesta ja niiden varainhankinnassa. Onnistunut rahastojen varainhankinta on merkittävä tekijä hallinnointi-palkkiotuottojen muodostumisessa ja luo mahdollisuuksia voitonjako-osuustuottojen saamiselle tulevana vuosina. Esimerkiksi CapManin hallinnoimien rahastojen tekemien sijoitusten heikko kehitys, kiristynyt kilpailu, taikka muut CapManista riippumattomat syyt saattavat johtaa siihen, että varainhankinta uusilta tai nykyisiltä sijoittajilta saattaa tulevaisuudessa vaikeutua.

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

Irtautumisten ajankohtia ja niistä mahdollisesti saatavien voitonjako-osuustuottojen suuruutta on vaikea ennustaa. Myös Scala Fund Advisory -toimintaan liittyvien palkkioiden ajoituksen ennustaminen on haastavaa liiketoiminnan luonteesta johtuen.

Konserniin kuuluvat rahastoja hallinnoivat yhtiöt voivat rahastoa koskevien sopimusten ehtojen perusteella joutua tietyissä tilanteissa palauttamaan saamia voitonjako-osuustuottoja (niin kutsuttu clawback). Palautusvelvollisuus realisoituu tyypillisesti tilanteessa, jossa rahaston toimikauden päättyessä rahaston hallinnointiyhtiön todetaan saaneen enemmän voitonjako-osuustuottoja kuin mihin sillä olisi rahastosopimuksen perusteella ollut oikeus. CapMan kirjaa saadut voitonjako-osuustuotot kassaperusteisesti. Näin ollen vain realisoituneet voitonjako-osuustuotot kirjataan CapManin tulokseen. Vastaavasti clawback-ehtojen mukaan palautettavat voitonjako-osuustuotot tulisivat rasittamaan CapManin tulosta siltä osin kuin mahdollisesti tehty palautusvaraus ei olisi riittävä. CapMan on kirjannut 7,5 milj. euron suuruisen mahdollisen palautusvarauksen CapMan

Real Estate I Ky -rahaston osalta. Varauksen riittävyttä tarkastellaan johdon toimesta kvartaaleittain, mutta sen todellinen määrä tiedetään vasta kun kaikki rahaston sijoituskohteet on realisoitu. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä.

Yhtiön rahoitussopimukseen liittyy kovenantti- tai muita ehtoja. Kovenanttiehtojen rikkominen ja muiden sopimusvelvoitteiden täyttämättä jättäminen voisi nostaa rahoituksen kustannuksia merkittävästi ja jopa vaarantaa CapManin rahoituksen jatkumisen.

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

TOIMINTAYMPÄRISTÖ YLEISESTI

Pohjoismaiden talouskasvun ennustetaan jatkuvan hyvänä vuonna 2017. Ruotsin talouskasvun odotetaan tasapainottuvan loppuvuotta kohden, kun taas Suomen talouskasvun ennustetaan olevan selvästi yli Euroopan keskiarvon vahvistuneen vientinäkömän, investointien ja kysynnän tukemana.¹

¹ Danske Bank Nordic Outlook June 2017

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

Kohdeyhtiösijoitukset

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

Pääomarahastojen pääomanpalautukset olivat vuonna 2016 aikaisempien vuosien tapaan uusia sijoitussitoumuksia suuremmat.⁶ Asenteet omaisuusluokkaa kohtaan ovat muuttuneet myönteisimmiksi viime vuosina. Preqinin sijoittajakyselyyn vastanneista 84 prosenttia suhtautuvat

omaisuusluokkaan myönteisesti ja 95 prosenttia koki pääomasijoitussalkkunsu kehityksen joko ylittäneen tai vastanneen odotuksia. 94 prosenttia vastanneista aikoo joko kasvattaa tai ylläpitää pääomasijoituksiin kohdistuvaa sijoitusallokaatiotaan Euroopassa pitkällä aikavälillä. Yli puolet kyselyyn vastanneista uskovat pieniin ja keskisuuriin yrityskauppoihin sijoittavien rahastojen tarjoavan parhaimmat mahdollisuudet.⁷

Vahva kiinnostus pääomasijoittamiseen omaisuusluokkana heijastuu myös varainhankintamarkkinaan. Markkinoilla olevien rahastojen lukumäärä on kasvanut jatkuvasti vuodesta 2013 ja rahastojen tavoitekoot ovat jälleen uudella ennätystasolla. Kilpailu pääomasta jatkuu kovana uusien rahastojen tullessa markkinoille. Sijoittajien halukkuus keskittää aikaisempaa suurempia sijoituksia harvempaan pääomarahastoon on kasvanut viime vuoteen verrattuna.⁸ Myös rahastojen rinnalla tai suoraan tehtävät pääomasijoitukset ovat kasvattaneet suosiotaan.

Pohjoismaalainen yrityskauppamarkkina-aktiiviteetti piristyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla sekä kauppajen kokonaisarvolla että kauppajen lukumäärällä mitattuna.⁹ Suhteellisen korkeat arvostustasot tukevat kuitenkin irtautumismarkkinaa ja viimeaikainen listautumisaktiiviteetti Pohjoismaissa viittaisi edelleen pörssin houkuttelevuuteen irtautumiskanavana.

Ensimmäisen vuosipuoliskon 2017 aikana velkarahastojen varainhankinta on jatkunut vahvana.⁹ Korkeat velkarahoitusvolyymit ja hyvä likviditeetti

² Preqin Investor Outlook Alternative Assets H1 2017

³ Bain & Company Global Private Equity report 2017

⁴ Tela

⁵ Preqin Private Equity and Venture Capital Spotlight March 2017

⁶ Bain & Co Global Private Equity Report 2017

⁷ Preqin Private Equity and Venture Capital Spotlight March 2017

⁸ Preqin Quarterly Update: Private Equity & Venture Capital Q2 2017

⁹ SL Capital Barometer Q2 2017, Preqin Quarterly Update: Private Equity & Venture Capital Q2 2017,

markkinoilla ovat johtaneet lainojen kovenanttiehtojen löyhentymiseen sekä lainojen hinnoittelussa aikajänteen lyhentymiseen jopa 3-6 kuukauteen.¹⁰

Kiinteistöt

Kiinteistömarkkinan kokonaisvolyymi oli ennakkotietojen mukaan Pohjoismaissa noin 22 mrd. euroa vuoden 2017 ensimmäisellä puoliskolla. Tämä vastaa noin 19 prosentin kasvua viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna.¹¹ H1-transaktiovolyymissä on mukana Blackstonen kesä-heinäkuussa tekemä Sponda-kauppa, jonka arvo oli noin 1,8 mrd. euroa.

Sijoitusvolyymien jatkunut kasvu on pitänyt tuottovaatimustasot ennätysalhaalla kaikissa Pohjoismaissa. Myös sekundääristen kohteiden tuottovaatimustasot ovat laskeneet ja riskipremio prime-kohteisiin on kaventunut. Vuoden toisella kvartaalilla parhaiden toimistojen nettotuottovaatimustaso oli Ruotsissa 3,8 prosenttia, kun taas liikekiinteistöjen ja kauppakeskusten osalta sijoittajat vaativat n. 4,0 prosentin tuottoa.¹² Tanskassa prime-toimistojen nettotuottovaatimustaso on 4,0 prosenttia ja liikekiinteistöjen 3,3 prosenttia.¹³ Myös Suomessa nettotuottovaatimustasot

pysyivät ennätysalhaalla ollen 4,0 prosenttia toimistoille ja 3,8 prosenttia liiketiloille. Riskialttiimpien kohteiden hinnoittelussa on huomattavia maakohtaisia eroja ja tuottoero prime-kohteisiin on kohteen sijainnista ja ominaisuuksista riippuen tyypillisesti 1-3 prosenttiyksikköä.¹⁴

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

CAPMAN PITÄÄ NÄKYMÄARVION VUODELLE 2017 ENNALLAAN

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

¹⁰ Marlborough Partners Q1 2017 Market Update

¹¹ Pangea Property Partners, CapMan Real Estate CapMan Real Estate

¹² CapMan Real Estate

¹³ Sadolin&Albaek Newsletter Q2 2017, CapMan Real Estate

¹⁴ CapMan Real Estate

¹⁵ KTI, CapMan Real Estate

CapManin tavoite on maksaa osinkoa vähintään 75 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta.

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

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

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

CapMan Oyj

Hallitus

CapMan-konsernin osavuositiedot 1.1.-30.9.2017 julkistetaan torstaina 2.11.2017.

Helsingissä 10.8.2017

CAPMAN OYJ

Hallitus

Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

Jakelu:

NASDAQ Helsinki Oy

Keskeiset tiedotusvälineet

www.capman.fi

Liitteet (taulukko-osan jälkeen):

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot 30.6.2017

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi-kesäkuussa 2017

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

KONSERNIN LAAJA TULOSLASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	4-6/17	4-6/16	1-6/17	1-6/16	1-12/16
Palkkiotuotot	6 862	7 385	13 212	13 961	26 632
Voitonjako-osuustuotot	0	485	0	1 449	45
Osinko- ja korkotuotot kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista	2 208		3 357		
Liikevaihto	9 070	7 870	16 569	15 410	26 677
Liiketoiminnan muut tuotot	8	29	11	58	126
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-4 975	-3 912	-9 982	-8 312	-18 291
Poistot ja arvonalentumiset	-68	-60	-124	-122	-257
Liiketoiminnan muut kulut	-2 386	-3 528	-4 590	-5 840	-12 190
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	5 606	2 936	15 914	5 987	22 607
Liikevoitto	7 255	3 335	17 798	7 181	18 672
Rahoitustuotot ja -kulut	-846	-880	-1 747	-1 728	-3 139
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0	0	0	0	-8
Voitto ennen veroja	6 409	2 455	16 051	5 453	15 525
Tuloverot	-621	-160	-1 207	-307	-239
Konsernin voitto	5 787	2 295	14 844	5 146	15 286
Muut laajan tuloksen erät:					

Muuntoerot	20	7	20	38	-195
Konsernin laaja tulos yhteensä	5 807	2 302	14 864	5 184	15 091
Kauden tuloksen jakautuminen:					
Emoyhtiön omistajille	5 787	2 295	14 844	5 146	15 286
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:					
Emoyhtiön omistajille	5 807	2 302	14 864	5 184	15 091
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:					
Tulos/osake, senttiä	4,0	2,4	9,9	5,4	16,2
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	3,9	2,4	9,8	5,4	16,1

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

KONSERNITASE (IFRS)

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	153	173	169
Liikearvo	6 204	6 204	6 204
Muut aineettomat hyödykkeet	292	382	277
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	87	95	87
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	56 059	46 599	51 394
Kasvusijoitukset	28 785	0	37 856
Muut sijoitukset	179	46 894	179
Yhteisyritykset	5 387	7 418	5 376
Saamiset	4 010	7 224	5 202
Laskennalliset verosaamiset	2 712	4 400	4 887
	103 868	119 389	111 631
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	6 561	6 085	9 849
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	83 454	306	86 213
Rahavarat	32 883	20 576	45 001
	122 898	26 967	141 063
Varat yhteensä	226 766	146 356	252 694

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	772	772	772
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	82 112	27 397	97 111
Muuntoerorahasto	-81	134	-101
Kertyneet voittovarot	3 893	-2 974	6 229
Oma pääoma yhteensä	125 664	64 297	142 979
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	8 131	1 955	9 868
Pitkäaikaiset korolliset velat	46 640	66 389	48 065
Muut pitkäaikaiset velat	124	0	124
	54 896	68 344	58 057
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	25 266	11 645	33 341
Lyhytaikaiset korolliset velat	18 000	2 000	18 000
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	2 940	70	317
	46 206	13 715	51 658
Velat yhteensä	101 102	82 059	109 715
Oma pääoma ja velat yhteensä	226 766	146 356	252 694

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

1 000 EUR	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä
Oma pääoma 1.1.2016	772	38 968	27 397	96	-2 048	65 185
Tilikauden tulos					5 146	5 146
Tilikauden muut laajan tuloksen erät						
Muuntoerot				38		38
Tilikauden laaja tulos yhteensä				38	5 146	5 184
Optioiden kirjaus					130	130
Osingonjako					-6 042	-6 042
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan korot ja kulut (netto)					-160	-160
Oma pääoma 30.6.2016	772	38 968	27 397	134	-2 974	64 297
Oma pääoma 1.1.2017	772	38 968	97 111	-101	6 229	142 979
Tilikauden tulos					14 844	14 844
Muuntoerot				20		20
Tilikauden laaja tulos yhteensä				20	14 844	14 864
Optioiden kirjaus			78		13	91
Osingonjako					-13 047	-13 047
Osakemerkintä			-77			-77
Oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan takaisinmaksu			-15 000		-4 146	-19 146
Oma pääoma 30.6.2017	772	38 968	82 112	-81	3 893	125 664

KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA (IFRS)

1 000 EUR	1-6/17	1-6/16	1-12/16
Liiketoiminnan rahavirrat			
Tilikauden voitto	14 844	5 146	15 286
Oikaisut tilikauden tulokseen	-12 745	-3 139	-18 520
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	-1 198	1 140	1 681
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	-2 550	-1 565	2 949
Maksetut korot	-1 210	-628	-4 213
Maksetut verot	-1 255	-446	-310
Liiketoiminnan nettorahavirta	-4 114	508	-3 126
Investointien rahavirrat			
Tytäryritysten hankinta	-1 117		6 241
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-123		-23
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	27 387	2 493	10 838
Myönnetyt lainat	-115	-1 283	-2 295
Lainasaamisten takaisinmaksut	1 496	585	3 055
Saadut osingot	0	3 471	18 841
Saadut korot investoinneista	165	268	662

Investointien nettorahavirta	27 692	5 534	37 319
Rahoituksen rahavirrat			
Lainojen takaisinmaksut	-16 500	-1 000	-4 729
Osinkojen ennakonpidätysvelan maksu	-6 151		
Maksetut osingot	-13 047	-6 042	-6 040
Rahoituksen nettorahavirta	-35 698	-7 042	-10 769
Rahavarojen muutos	-12 120	-1 000	23 425
Rahavarat tilikauden alussa	45 001	21 576	21 576
Rahavarat tilikauden lopussa	32 883	20 576	45 001

LAATIMISPERIAATTEET

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

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

VERTAILUKELPOISUUTEEN VAIKUTTAVAT ERÄT JA VAIHTOEHTOISET TUNNUSLUVUT

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

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

1 000 EUR	4-6/17	4-6/16	1-6/17	1-6/16	1-12/16
Liikevaihto	9 070	7 870	16 569	15 410	26 677
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					2 278
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä				0	2 278
Oikaistu liikevaihto	9 070	7 870	16 569	15 410	28 955
Liikevoitto	7 255	3 335	17 798	7 181	18 672
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	128	215	488	215	-7 109
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot	51	215	51	215	2 819
Norvestian integraatioon liittyvät kulut	77		437		
Edullisesta kaupasta syntyvä voitto					-13 885
Aiemman omistusosuuden uudelleenarvostustappio					3 957
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					2 278

Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		975		975	975
Saadut vakuutuskorvaukset		-294		-294	-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	128	896	488	896	-4 150
Oikaistu liikevoitto	7 383	4 231	18 286	8 077	14 522
Katsauskauden tulos	5 787	2 295	14 844	5 146	15 286
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	151	172	439	172	-7 247
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi					1 822
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus		1 255		1 255	1 255
Saadut vakuutuskorvaukset		-236		-236	-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	151	1 191	439	1 191	-4 406
Oikaistu katsauskauden tulos	5 938	3 486	15 283	6 337	10 880
Osakekohtainen tulos, senttiä	4,0	2,4	9,9	5,4	16,2
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,1	1,4	0,3	1,4	-5,0
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä	4,1	3,8	10,2	6,8	11,2
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	3,9	2,4	9,8	5,4	16,1
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,1	1,4	0,3	1,4	-4,9
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	4,0	3,8	10,1	6,8	11,2

SEGMENTTI-INFORMAATIO

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

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

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

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

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

4-6/2017	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	4 889	1 973	6 862	2 208	9 070
Liikevoitto / -tappio	119	-38	81	7 174	7 255
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				51	51
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	77	77
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	128	128
Oikaistu liikevoitto / -tappio	119	-38	81	7 302	7 383
Katsauskauden tulos	280	-31	249	5 538	5 787
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				89	89
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	62	62
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	151	151
Oikaistu katsauskauden tulos	280	-31	249	5 689	5 938
Osakekohtainen tulos, senttiä					4,0
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,1
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					4,1
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					3,9
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,1
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					4,0

4-6/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	5 839	2 031	7 870	0	7 870
Liikevoitto / -tappio	629	-15	614	2 721	3 335
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				215	215
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	975		975		975
Saadut vakuutuskorvaukset	-294		-294		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	681		681	215	896
Oikaistu liikevoitto / -tappio	1 310	-15	1 295	2 936	4 231
Katsauskauden tulos	503	-12	491	1 804	2 295
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				172	172
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	1 255		1 255		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset	-236		-236		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	1 019		1 019	172	1 191
Oikaistu katsauskauden tulos	1 522	-12	1 510	1 976	3 486
Osakekohtainen tulos, senttiä					2,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					3,8
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					2,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					3,8

1-6/2017	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
1 000 EUR					
Liikevaihto	9 204	4 008	13 212	3 357	16 569
Liikevoitto / -tappio	185	-37	148	17 650	17 798
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				51	51
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	437	437
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	488	488
Oikaistu liikevoitto / -tappio	185	-37	148	18 138	18 286
Katsauskauden tulos	148	-30	118	14 726	14 844
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				89	89
Norvestian integraatioon liittyvät kulut			0	350	350
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	0	0	439	439
Oikaistu katsauskauden tulos	148	-30	118	15 165	15 283
Osakekohtainen tulos, senttiä					9,9
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,3
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					10,2
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					9,8
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					0,3
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					10,1

Pitkäaikaiset varat	6 227	594	6 821	97 047	103 868
Varat sisältävät:					
Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	92	92
Yhteisyritykset	0	0	0	5 382	5 382

1-6/2016	Hallinointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	11 179	4 231	15 410	0	15 410
Liikevoitto / -tappio	1 316	93	1 409	5 772	7 181
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				215	215
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	975		975		975
Saadut vakuutuskorvaukset	-294		-294		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	681		681	215	896
Oikaistu liikevoitto / -tappio	1 997	93	2 090	5 987	8 077
Katsauskauden tulos	1 053	74	1 127	4 019	5 146
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankinnasta aiheutuneet menot				172	172
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	1 255		1 255		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset	-236		-236		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	1 019		1 019	172	1 191
Oikaistu katsauskauden tulos	2 072	74	2 146	4 191	6 337
Osakekohtainen tulos, senttiä					5,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä					6,8
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					5,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä					1,4
Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä					6,8
Pitkäaikaiset varat	6 644	169	6 813	112 576	119 389
Varat sisältävät:					

Pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävät sijoitukset	0	0	0	95	95
Yhteisyritykset	0	0	0	7 418	7 418

1-12/2016	Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta			Sijoitustoiminta	Konserni yhteensä
1 000 EUR	CapMan Private Equity	CapMan Real Estate	Yhteensä		
Liikevaihto	20 430	6 247	26 677	0	26 677
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		2 278	2 278	0	2 278
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	0	2 278	2 278	0	2 278
Oikaistu liikevaihto	20 430	8 525	28 955	0	28 955
Liikevoitto / -tappio	412	-1 905	-1 493	20 165	18 672
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	215		215	-7 324	-7 109
Edullisesta kaupasta syntyvä voitto				-13 885	-13 885
Aiemman omistusosuuden uudelleenarvostustappio				3 957	3 957
Hankinnasta aiheutuneet menot	215		215	2 604	2 819
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		2 278	2 278		2 278
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	975		975		975
Saadut vakuutuskorvaukset	-294		-294		-294
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	896	2 278	3 174	-7 324	-4 150
Oikaistu liikevoitto / -tappio	1 308	373	1 681	12 841	14 522
Katsauskauden tulos	-103	-1 524	-1 627	16 913	15 286
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:					
Norvestian hankintaan liittyvät erät	172		172	-7 419	-7 247
Voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointi		1 822	1 822		1 822
Arvonlisäverosaamisen alaskirjaus	1 255		1 255		1 255
Saadut vakuutuskorvaukset	-236		-236		-236
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	1 191	1 822	3 013	-7 419	-4 406
Oikaistu katsauskauden tulos	1 088	298	1 386	9 494	10 880

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

TULOVEROT

Konsernituloslaskelman tulovero muodostuu kauden verotettavaan tuloon perustuvasta verosta ja laskennallisesta verosta. Laskennalliset verot on laskettu kaikista väliaikaisista eroista kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä.

OSINGOT

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

JOHDANNAISSOPIMUKSET

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

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Indeksijohdannaiset, ostetut osto-optiot, asetetut myyntioptiot ja asetetut futuurit			
Käypä arvo	865	553	-113
Kohde-etuuden arvo	-26 728	-21 085	-14 416

PITKÄAIKAISET VARAT**Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahastosijoitukset**

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	51 394	47 249	47 249
Yrityshankinnat			6 393
Lisäykset	2 805	5 177	7 539
Palautukset	-3 325	-8 074	-14 416
Käyvän arvon muutos	5 185	2 247	4 629
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	56 059	46 599	51 394
Rahastosijoitukset sijoitusalueittain:			
Buyout	25 334	18 693	20 617
Credit	1 704	2 410	2 491
Russia	4 852	3 741	4 399
Real Estate	12 637	13 496	13 163
Muut	1 227	7 415	2 078
Rahastojen rahastot	1 709	844	1 657
Norvestia	8 596		6 989
Yhteensä	56 059	46 599	51 394

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 30,3 milj. euroa.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat kasvusijoitukset

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	37 856	0	0
Yrityshankinnat			37 940
Lisäykset	1 852		
Vähennykset	-20 921		
Käyvän arvon muutos	9 998		-84
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	28 785	0	37 856

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

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat muut sijoitukset

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	179	48 784	48 784
Lisäykset		0	124
Palautukset		-3 471	-18 191
Yrityshankinnat			-31 637
Käyvän arvon muutos		1 581	1 099
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	179	46 894	179

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

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset yhteisyrityksiin

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Kirjanpitoarvo kauden alussa	5 376	7 651	7 651
Lisäykset	72		
Palautukset		0	-2 484
Käyvän arvon muutos	-61	-233	209
Kirjanpitoarvo kauden lopussa	5 387	7 418	5 376

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 30.6.2017

	Käypä arvo	Taso 1	Taso 2	Taso 3
Rahastosijoitukset	56 059		36	56 023
Kasvusijoitukset	28 785			28 785
Yhteisyritykset	5 387			5 387
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	179		124	55
Lyhytaikaiset rahoitusvarat	83 454	72 170	11 284	

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

Taso 1 - Täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla.

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

Taso 3 - Omaisuuserää koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat pitkäaikaiset sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa		41	51 353	51 394
Lisäykset			2 805	2 805
Palautukset			-3 325	-3 325
Käyvän arvon muutos		-5	5 190	5 185
Kauden lopussa		36	56 023	56 059
Kasvusijoitukset				
Kauden alussa			37 856	37 856
Lisäykset			1 852	1 852
Vähennykset			-20 921	-20 921
Käyvän arvon muutos			9 998	9 998
Kauden lopussa			28 785	28 785
Muut sijoitukset				
Kauden alussa		124	55	179
Kauden lopussa		124	55	179
Yhteisyritykset				
Kauden alussa			5 376	5 376
Lisäykset			72	72
Käyvän arvon muutos			-61	-61
Kauden lopussa			5 387	5 387

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

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2016

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

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

Taso 1 - Täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla.

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

Taso 3 - Omaisuuserää koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavat pitkäaikaiset sijoitukset				
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa		548	46 701	47 249
Yrityshankinnat			6 393	6 393
Lisäykset			7 539	7 539
Palautukset		-480	-13 936	-14 416
Käyvän arvon muutos		-27	4 656	4 629
Kauden lopussa		41	51 353	51 394
Kasvusijoitukset				
Kauden alussa			0	0
Yrityshankinnat			37 940	37 940
Käyvän arvon muutos			-84	-84
Kauden lopussa			37 856	37 856
Muut sijoitukset				
Kauden alussa		0	48 784	48 784
Lisäykset		124	0	124
Vähennykset			-18 191	-18 191
Yrityshankinnat			-31 637	-31 637
Käyvän arvon muutos			1 099	1 099
Kauden lopussa		124	55	179
Yhteisyritykset				
Kauden alussa			7 651	7 651
Palautukset			-2 484	-2 484
Käyvän arvon muutos			209	209
Kauden lopussa			5 376	5 376

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

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

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

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

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 30.6.2017

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 30.6.2017	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttötieto muuttuu +/- 10%
Norvestian kasvusijoitukset	28,8	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/Sales 2017 1.1x EV/EBITDA 2017 10.9x	+/- 2.1 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	26 %	-/+ 0.8 MEUR
Buyout	25,3	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 9.1x	- 4.1 MEUR / + 4.0 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	25 %	+/- 1.4 MEUR
Real Estate	12,6	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus			
Norvestian pääomarahastosijoitukset	8,6	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit			

Yhteisyritykset	5,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko	15 %	- 0.2 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Russia	4,9	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 12.9x	- 0.3 MEUR / + 0.4 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	34 %	- 0.1 MEUR / + 0.2 MEUR
Credit	1,7	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	10 %	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Rahastojen rahastot	1,7	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit			
Muut sijoitusalueet	1,2	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2017 8.4x	+/- 0.1 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	-/+ 0.0 MEUR

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2016

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

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

CapMan on tehnyt joitain sijoituksia myös muiden kuin konserniyhtiöiden hallinnoimiin rahastoihin, joiden arvostus CapManin taseessa perustuu hallinnointiyhtiöiden ilmoittamiin arvoihin. Näille sijoituksille CapMan ei tee erillistä herkkyysanalyysia.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisukin on tyypillisesti suurempi, jolloin arvostuskertoimien muutoksen vaikutus ei välttämättä näy täysimääräisenä rahastosijoitusten arvostuksessa.

Arvonmäärityksessä on käytetty arvostushetken valuuttakursseja. Norjan kruunun tai Ruotsin kruunun valuuttakurssien muutoksilla ei CapManin arvion mukaan ole välitöntä merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen markkinakertoimiin perustuvien arvostusten kautta. Ruplan kurssin muutos on vaikuttanut ja se on huomioitu Venäjä-rahastojen arvostuksessa.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmäärityisperiaatteisiin, jotka ovat toimialan ja sijoittajien laajasti hyväksymät. CapMan pyrkii arvostamaan rahastojen sijoituskohteet aina niiden todelliseen arvoon. Käypä arvo on paras arvio määrästä, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.

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

Arvonmäärityksessä otetaan huomioon erilaisia tekijöitä, kuten hinta jolla sijoitus tehtiin, sijoituksen luonne, paikalliset markkinaolosuhteet, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen sekä ennustettu operatiivinen tulos sekä yhtiöön tehdyt lisäsijoitukset. Kullekin sijoitukselle parhaiten soveltuvaa arvonmääritysmenetelmää valittaessa pyritään arvioimaan kaikkia niitä tekijöitä, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa sijoituskohteen arvoon. Käytössä on eri menetelmiä, joista CapManin useimmin käyttämät ovat hankintahintaan perustuva arvostus erityisesti uusien sijoituskohteiden osalta sekä tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kunkin kohdeyrityksen arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyritysten arvostustasoon nähden. Tuottokertoimiin perustuvassa arvostuksessa CapMan oikaisee aina verrokkiyhtiöiden kertoimia alaspäin muun muassa likviditeetin puutteen takia ("negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin"). Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Rahastosijoitusten (käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat) kehitystä ja hintariskiä valvoo yhtiössä sijoitustiimeistä riippumaton Performance Monitoring tiimi, jonka tehtävänä on seurata kohdeyhtiöiden kuukausiraportointia ja ennusteita. Kohdeyhtiövastaavien tekemät arvostusehdotukset tarkastetaan Performance monitoring tiimissä, jonka jälkeen ne hyväksytään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu sijoituskomitean puheenjohtajasta, konsernin talousjohtajasta ja sijoitustiimin vetäjistä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastusvaliokunnalle.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärittämisessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä. Yleisimmin käytetty menetelmä on diskontattujen kassavirtojen menetelmä, joka perustuu merkittävässä määrin ei-havaittavissa oleviin syöttötietoihin. Näitä syöttötietoja ovat mm:

Tulevat vuokratuotot	Perustuvat kiinteistöjen sijaintiin, tyyppiin ja kuntoon ottaen huomioon olemassa olevat vuokrasopimukset ja niiden ehdot, mahdolliset muut sopimukset sekä muun käytettävissä olevan informaation, kuten vastaavien kiinteistöjen markkinavuokratason;
Diskonttokorot	Perustuvat arvioihin kassavirtojen summista ja ajoitukseen liittyvästä epävarmuudesta;
Arvioidut vajaakäyttöasteet	Arviot voimassa olevan vuokrasopimuksen erääntymisen jälkeiselle ajalle, perustuen tähänhetkisiin sekä odotettuihin markkinaolosuhteisiin;
Kiinteistön käyttökustannukset	Kustannuksiin luettu mukaan odotetun taloudellisen käyttöiän aikana tarvittavat ylläpitoinvestoinnit;
Tuottovaatimus	Perustuu kiinteistöjen sijaintiin, kokoon ja laatuun ottaen huomioon arvostushetken markkinaolosuhteet;
Jäännösarvo	Arvossa otetaan huomioon oletukset ylläpitokuluista, käyttöasteista sekä markkinavuokrista.

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

"Kasvusijoitusten arvonmäärittämisessä käytetyt arvostusmenetelmät ovat:

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

- hankintahinta, erityisesti uusien sijoitusten osalta."

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

PITKÄAIKAISET VELAT

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Pitkääikaisten korolliset velat kauden lopussa	46 640	66 389	48 065

LIIKETOIMINNAN KAUSILUONTEISUUS

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisajankohdasta.

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

HENKILÖSTÖ

Maittain	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Suomi	71	66	69
Ruotsi	19	19	22
Tanska	3	0	2
Venäjä	12	12	11
Luxemburg	1	1	1
Iso-Britannia	4	3	3
Yhteensä	110	101	108

VASTUUSITOUMUKSET

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Muut vuokrasopimukset	3 490	4 992	3 817
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	52 244	94 800	42 139
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	33 453	26 484	36 518
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain			
Buyout	12 675	13 920	12 919
Credit	2 690	3 426	3 407
Russia	1 478	1 866	1 831
Real Estate	769	1 839	1 003
Muut	4 700	4 702	4 747
Rahastojen rahastot	720	731	722
Norvestia	10 421	0	11 889
Yhteensä	33 453	26 484	36 518

LÄHIPIIRI

Lainat lähipiirille

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

Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	30.6.17	30.6.16	31.12.16
Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin	4 075	4 075	4 075

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

LIKEVAIHTO JA TULOS VUOSINELJÄNNEKSITTÄIN**Vuosi 2017**

MEUR	1-3/17	4-6/17	1-6/17
Liikevaihto	7,5	9,1	16,6
Palkkiot	6,4	6,9	13,2
Voitonjako-osuustuotot	0,0	0,0	0,0
Osinko- ja korkotuotot	1,1	2,2	3,4
kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista			
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-7,3	-7,4	-14,7
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	10,3	5,6	15,9
Liikevoitto	10,5	7,3	17,8
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,9	-0,8	-1,7
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	9,6	6,4	16,1
Konsernin kauden tulos	9,1	5,8	14,8

Vuosi 2016

MEUR	1-3/16	4-6/16	1-6/16	7-9/16	10-12/16	1-12/16
Liikevaihto	7,5	7,9	15,4	6,6	4,6	26,6
Palkkiot	6,5	7,4	13,9	6,3	6,4	26,6
Voitonjako-osuustuotot	1,0	0,5	1,5	0,3	-1,8	0,0
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-6,8	-7,5	-14,3	-6,7	-9,7	-30,7
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,1	2,9	6,0	2,9	13,7	22,6
Liikevoitto	3,8	3,3	7,1	2,8	8,7	18,6
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,8	-0,9	-1,7	-0,8	-0,6	-3,1
Osuus pääomaosuusmenetelmällä yhdistettävien sijoitusten tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	3,0	2,5	5,5	2,1	8,0	15,6
Konsernin kauden tulos	2,9	2,3	5,2	1,9	8,2	15,3

Liite 1: CapMan-konsernin hallinnoimat rahastot

30.6.2017

Alla olevat taulukot kuvaavat CapManin hallinnoimien rahastojen tilannetta 30.6.2017. CapMan ryhmittelee hallinnoimansa rahastot niiden elinkaaren vaiheen mukaan neljään kategoriaan, jotka ovat (1) Voitonjaon piirissä olevat rahastot, (2) Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot, (3) Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot ja (4) Muut rahastot.

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

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

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

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

SUORIA KOHDEYRITYSSIIJOITUKSIA TEKEVÄT RAHASTOT, MILJ. EUROA

	Koko	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykysalkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		30.6.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voiton- jaon piiriin	CapManin osuus kassa-virrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoi- tajille	Hallinnointi- yhtiölle		
Voitonjaon piirissä olevat rahastot									
FM IIIB, CME VII B, FM III A, CME VII A, CM Sweden, CMPM									
Yhteensä	539,8	535,5	33,2	3,1	2,2	844,0	16,9		10-20 %
Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitysvaiheessa olevat rahastot									
CMB VIII ¹⁾	440,0	407,7	112,2	126,8	1,1	382,1		286,6	12 %
CMR	118,1	118,1	69,4	88,5	-0,1	23,3		161,6	3,4 %
CMB IX	294,6	298,7	171,9	180,6	0,3	173,0		267,8	10 %
CMM V	95,0	85,2	19,0	23,8	0,0	87,9		8,2	10 %
Yhteensä	947,7	909,7	372,5	419,7	1,3	666,3			
Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitus- vaiheessa olevat rahastot									
CMB X ¹⁾	244,5	224,8	169,4	239,8	0,9	44,5			8 %
CMR II	99,1	44,0	34,2	29,1	0,2	1,0			8 %
NC 2015	100,5	30,7	29,1	29,4	0,2	0,0			6 %
Yhteensä	444,1	299,5	232,7	298,3	1,3	45,5			
Muut rahastot									
SWE Tech ^{1), 2)} , CME VII C, CMM IV ³⁾ , CMLS IV, CMT 2007 ¹⁾									
Yhteensä	487,2	479,2	47,3	28,8	0,4	465,4			
Kohdeyrityssijoituksia tekevät rahastot yhteensä									
	2 418,8	2 223,9	685,7	749,9	5,2	2 021,2	16,9		

KIINTEISTÖPÄÄOMARAHASTOT, MILJ. EUROA

	Sijoitus- kapa- siteetti	Kutsuttu pääoma	Rahaston nykysalkun		Netto- kassa- varat	Toteutunut kassavirta		30.6.2017 tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjakoon	CapManin osuus kassavirrasta, jos rahasto on voitonjaossa (sijoitustiimin osuus vähennetty)
			Hankinta- hintaa	Käypä arvo		Sijoit- tajille	Hallin- nointi- yhtiölle		
Nykystrategian mukaiset irtautumis- ja arvonkehitys- vaiheessa olevat rahastot/yhtiöt									
CMRE I ⁴⁾									
Oma pääoma, jvkl	200,0	200,0	15,3	12,5		215,8	27,4		
Velkarahoitus	300,0	276,6	0,0	0,0					
Yhteensä	500,0	476,6	15,3	12,5	13,3	215,8	27,4		
CMRE II									
Oma pääoma	150,0	150,0	89,0	72,5		69,2		205,9	12 %
Velkarahoitus	450,0	301,7		0,0					
Yhteensä	600,0	451,7	89,0	72,5	14,3	69,2			
CMHRE									
Oma pääoma	332,5	325,1	433,8	340,1		132,7		473,2	12 %
Velkarahoitus	617,5	542,6	425,9	425,9					
Yhteensä	950,0	867,7	859,7	766,0	0,0	132,7			
Kokoelmakeskus Ky									
Oma pääoma	19,3	19,3	19,2	18,0	0,8	0,8		19,6	10 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	19,3	19,3	19,2	18,0	0,8	0,8			
Yhteensä	2 069,3	1 815,3	983,2	869,0	28,4	418,5			
Nykystrategian mukaiset aktiivisessa sijoitusvaiheessa olevat rahastot									
CMNRE									
Oma pääoma	273,3	255,5	151,4	216,2	8,2	132,2			8 %
Velkarahoitus	0,0	0,0	0,0	0,0					
Yhteensä	273,3	255,5	151,4	216,2	8,2	132,2			
Kiinteistö pääoma-rahastot yhteensä	2 342,6	2 070,8	1 134,6	1 085,2	36,6	550,7	27,4		

Hallinnoitavien rahastojen lisäksi yhteensä 91,0 milj. euroa oli kiinteistösijoitusmandaateissa 30.6.2017 (85,8 milj. euroa 30.6.2016).

Rahastojen lyhenteet:

CMB	= CapMan Buyout	CMRE	= CapMan Real Estate
CME	= CapMan Equity	CMT 2007	= CapMan Technology 2007
CMLS	= CapMan Life Science	FM	= Finnmezzanine Fund
CMM	= CapMan Mezzanine	NC 2015	= Nest Capital 2015 Fund Ky
CMHRE	= CapMan Hotels RE	SWE LS	= Swedestart Life Science
CMNRE	= CapMan Nordic Real Estate	SWE Tech	= Swedestart Tech
CMPM	= CapMan Public Market Fund		
CMR	= CapMan Russia Fund		

Rahastotaulukoiden sarakeotsikoiden selitteet

Koko / Alkuperäinen sijoituskapasiteetti:

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

Kutsuttu pääoma:

Sijoittajien rahastoon maksama pääoma katsauskauden loppuun mennessä.

Rahaston nykyisen salkun käypä arvo:

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

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

Arvonmäärittämissuhteissa 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 arvonmäärittämissuhteitä 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 arvonmäärittämissuhteet perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

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

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

Nettokassavarat:

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

Tarvittava kassavirta, jotta rahasto siirtyy voitonjaon piiriin:

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

CapManin osuus kassavirrasta, jos rahasto on voitonjaon piirissä:

Kun rahasto on tuottanut sijoittajille rahastosopimuksissa määritellyn kumulatiivisen etuoikeutetun tuoton, rahasto siirtyy voitonjaon piiriin ja

hallinnointiyhtiölle jaetaan voitonjako-osuutta tulevista kassavirroista voitonjakosopimusten mukaisesti (ns. carried interest). Kassavirralla tarkoitetaan sekä rahastojen jakamaa voittoa, että pääomanpalautuksia. Voitonjaon piiriin siirtymiseksi tarvittavaa kassavirtaa arvioitaessa on lisäksi huomioitava, että osassa rahastoista pääomaa on vielä kutsumatta. Edellisen voitonjaon jälkeen mahdollisesti kutsuttu uusi pääoma sekä sille kuuluva etuoikeutettu vuotuinen tuotto tulee kuitenkin palauttaa sijoittajille ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan maksaa.

Taulukoiden alaviitteet

- 1) Rahastoon kuuluu kaksi tai useampi juridinen yksikkö (rinnakkaiset rahastot on esitetty erillisenä vain, jos niiden sijoitusfokukset tai portfoliot poikkeavat merkittävästi toisistaan).
- 2) Valuuttamääräiset erät on arvostettu 30.6.2017 keskipäivään.
- 3) CapMan Mezzanine IV: Kutsuttu sitoumus sisältää 192 milj. euron suuruisen Leverator Oyj:n liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan. Toteutunut kassavirta sisältää maksut joukkovelkakirjalainan merkitsijöille ja rahaston yhtiömiehille.
- 4) CapMan Real Estate I: Toteutunut kassavirta sisältää jvk:n takaisinmaksun ja kassavirran rahaston yhtiömiehille. Edellisen voitonjaon jälkeen kutsuttua pääomaa on palauttamatta sijoittajille yhteensä 45,8 milj. euroa. Tämä pääoma ja sille maksettava vuotuinen etuoikeutettu tuotto tulee maksaa sijoittajille, ennen kuin uutta voitonjakoa voidaan jakaa.

CapManin johto pitää markkinatilanteesta johtuen epätodennäköisenä, että CapMan Real Estate I-rahastolta saataisiin tulevaisuudessa uutta voitonjakoa. Rahasto on tämän vuoksi siirretty pois ryhmästä voitonjaon piirissä olevat rahastot. CapMan on kirjannut 7,5 miljoonan euron suuruisen mahdollisen palautusvarauksen (nk. clawback) CapMan Real Estate I Ky -rahaston osalta. Varauksen riittävyttä tarkastellaan johdon toimesta

kvartaaleittain, mutta sen todellinen määrä tiedetään vasta kun kaikki rahaston sijoituskohteet on realisoitu. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä.

Liite 2: CapManin hallinnoimien rahastojen toiminta tammi-kesäkuussa 2017

CapManin hallinnoimien pääomarahastojen sijoitustoiminta muodostui katsauskaudella suoraan kohdeyrityksiin tehtävistä sijoituksista Pohjoismaissa ja Venäjällä (CapMan Private Equity) sekä kiinteistösiioituksista (CapMan Real Estate). Kohdeyrityssiioituksia tekevien rahastojen sijoitukset kohdistuvat kahteen keskeiseen sijoitusstrategiaan Pohjoismaissa ja yhteen Venäjällä. Sijoitusstrategiat ovat keskikokoiset yritysjärjestelyt (CapMan Buyout), velkasijoitukset (CapMan Credit) ja sijoitukset pääasiassa keskisuuriin Venäjällä toimiviin yritysisiin (CapMan Russia). Kiinteistöpääomarahastojen sijoitusfokus on kiinteistökohteissa Suomessa ja muissa Pohjoismaissa. Lisäksi CapMan hallinnoi CapMan Technology sijoitusstrategiaa, joka ei tee uusia sijoituksia, vaan keskittyy nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen. CapMan Life Science ja CapMan Public Market -sijoitusstrategioiden rahastojen kohteet on myyty yhtä lukuun ottamatta ja rahastojen odotetaan lopettavan toimintansa lähitulevaisuudessa. Nämä kolme sijoitusstrategiaa raportoidaan CapMan Private Equityn alla ryhmässä Muut.

CAPMAN PRIVATE EQUITY

Sijoitukset kohdeyrityksiin tammi-kesäkuussa 2017

CapManin hallinnoimat rahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia kohdeyrityksiin katsauskaudella yhteensä 48,3 milj. eurolla. Vertailukaudella rahastot tekivät lisäsijoituksia yhteensä 5,1 milj. eurolla.

Irtautumiset kohdeyrityksistä tammi-kesäkuussa 2017

Rahastot irtautuivat kokonaan ja osittain kohdeyrityksistä, joiden yhteenlaskettu hankintahinta oli 25,3 milj. euroa. Vertailukaudella toteutuneiden ja osittaisten irtautumisten hankintahinta oli yhteensä 118,2 milj. euroa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen kohdeyrityörahastoissa ei ollut merkittäviä tapahtumia.

CAPMAN REAL ESTATE

Sijoitukset ja sitoumukset kiinteistöihin ja kiinteistöhankeisiin tammi–kesäkuussa 2017

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

Lisäsijoituksia tehtiin useisiin kiinteistökohteisiin yhteensä 5,7 milj. eurolla. Kiinteistö pääomarahastot olivat 30.6.2017 sitoutuneet rahoittamaan kiinteistö hankintoja ja -hankkeita yhteensä 31,3 milj. eurolla. Vertailukaudella kiinteistö pääomarahastot tekivät uusia ja lisäsijoituksia yhteensä 88,2 milj. eurolla.

Irtautumiset kiinteistökohteista tammi–kesäkuussa 2017

CapMan RE I -rahasto irtautui kokonaan kauppakeskus Entressestä. Lisäksi katsauskaudella kiinteistörahastot irtautuivat kauppakeskus Skanssista ja Plaza Prestosta. Katsauskaudella kiinteistörahastot irtautuivat kokonaan ja osittain hankintahinnaltaan yhteensä 279,6 milj. euron suuruista kiinteistöistä. Vertailukaudella kiinteistörahastot irtautuivat yhteensä hankintahinnaltaan 74,2 milj. euron suuruudesta kiinteistöistä.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan Real Estate II -rahasto irtautui toimistorakennuksesta Hämeenlinnassa sijaitsevasta Kasarmikatu 4:stä. Lisäksi CapMan Real Estate I ja II irtautuivat kahdesta toimistorakennuksesta Helsingissä sijaitsevasta Elimäenkatu 9:sta ja 15:sta. CapMan Nordic Real Estate -rahasto irtautui toimitila- ja asuinkiinteistöistä Kööpenhaminassa Amagerbrodage ostoskadulla.

RAHASTOJEN SIOITUSTOIMINTA LUKUINA

Rahastojen sijoitukset ja irtautumiset hankintahintaan, milj. euroa

	1-6/2017	1-6/2016	
Uudet ja jatkosijoitukset			
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot	48,3	5,1	
Buyout		4,8	1,9
Credit		29,1	0,0
Russia		14,0	1,5
Muut		0,4	1,7
Kiinteistöpääomarahastot	19,1	88,2	
Yhteensä	67,4	93,3	
Irtautumiset*			
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot	25,3	118,2	
Buyout		3,3	68,1
Credit		22,0	12,0
Russia		0,0	0,0
Muut		0,0	38,1
Kiinteistöpääomarahastot	279,6	74,2	
Yhteensä	304,9	192,4	

*ml. osittaiset irtautumiset ja mezzanine-lainojen lyhennykset.

Kiinteistörahastot olivat 30.6.2017 mennessä sitoutuneet rahoittamaan kiinteistöhankintoja ja hankkeita 31,3 milj. eurolla.

Rahastojen yhteenlaskettu salkku * 30.6.2017, milj. euroa

	Salkku hankintahintaan MEUR	Salkku käypään arvoon MEUR	Osuus salkusta (käypä arvo) %
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot	685,6	750,0	40,9
Kiinteistöpääomarahastot	1 134,5	1 085,1	59,1
Yhteensä	1 820,1	1 835,1	100,0
Kohdeyrittysijoituksia tekevät rahastot			
Buyout	498,7	558,3	74,4
Credit	48,1	53,3	7,1
Russia	103,6	117,5	15,7
Muut	35,2	20,9	2,8
Yhteensä	685,6	750,0	100,0

* Hallinnoitavien rahastojen kaikkien sijoituskohteiden muodostama kokonaisuus

Jäljellä oleva sijoituskapasiteetti

Toteutuneiden ja arvioitujen kulujen jälkeen kohdeyrittysijoituksia tekeville rahastoilla oli 30.6.2017 jäljellä noin 431 milj. euroa uusiin kohdeyrittysijoituksiin ja jatkosijoituksiin. Jäljellä olevista pääomista noin 245 milj. euroa oli varattu buyout-sijoituksiin (ml. mezzanine-sijoitukset vanhempiin mezzanine-rahastoihin), noin 86 milj. euroa Nest Capital-tiimin (ent. CapMan Credit) sijoituksiin, noin 35 milj. euroa teknologiasijoituksiin ja noin 65 milj. euroa CapMan Russia -tiimin sijoituksiin.

Kiinteistöpääomarahastojen jäljellä oleva sijoituskapasiteetti oli yhteensä noin 44,2 milj. euroa, ja se on varattu uusiin sijoituksiin sekä rahastojen nykyisten sijoituskohteiden kehittämiseen.

Liite 3: CapManin liiketoimintamallin kuvaus

CapMan on sijoitus- ja erikoistunut varainhoitoyhtiö ja pohjoismainen pääomasijoitusalan edelläkävijä. CapManin harjoittamalla pääomasijoittamisella tarkoitetaan suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia yrityksiin ja kiinteistöihin. Sijoitukset tehdään joko pääomarahastoista, joihin varat on kerätty pääosin institutionaalisilta sijoittajilta, esimerkiksi eläkeyhtiöiltä ja säätiöiltä, tai suoraan omasta taseesta.

Pääomasijoittaja kehittää aktiivisesti kohdeyrityksiä ja kiinteistöjä yhteistyössä johdon ja vuokralaisten kanssa. Arvonluonti perustuu kestävän kasvun luomiseen ja strategisen aseman vahvistamiseen. Luonteeltaan pääomasijoittaminen on pitkäjänteistä. Rahastosijoittamisessa yhden sijoituksen pitoaika on keskimäärin 4-6 vuotta ja koko pääomarahaston elinkaari on noin 10 vuotta. Suorien sijoitusten pitoaika on joustavampi mutta perustuu yhtä lailla arvonluontipotentiaalain realisoimiseen. Pitkällä aikavälillä pääomasijoitukset ovat tuottaneet selkeästi muita sijoitusluokkia paremmin,¹⁶ ja alan näkymät ovat suotuisat. CapManin osakkeen kautta sekä instituutioilla että yksityisillä sijoittajilla on mahdollisuus hyötyä hajautetusti pääomasijoitusalan tuottopotentialista. CapMan-konsernilla on kaksi toimintasegmenttiä, jotka ovat 1) Hallinnointi- ja palveluliiketoiminta sekä 2) Sijoitustoiminta.

1) HALLINNOINTI- JA PALVELULIIKETOIMINTA

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat. Kohteet ovat pohjoismaisia tai venäläisiä pääosin listaamattomia yrityksiä tai pohjoismaisia kiinteistöjä. CapMan kerää rahastoihin varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. Lisäksi CapMan tarjoaa varainhankinta- ja neuvonantopalveluja, hankintarengaspalveluja sekä rahastojen hallinnointiin liittyviä palveluja. Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnassa on kaksi tulonlähdettä: palkkiotuotot sekä voitonjako-osuustuotot. Rahaston sijoittajat maksavat CapManille hallinnointipalkkiota (tyypillisesti 0,5–2,0 prosenttia vuodessa) rahaston toiminta-ajalta. Rahaston sijoitusperiodin ajan (tyypillisesti 5 vuotta) hallinnointipalkkioita maksetaan rahaston koon mukaan vähennettynä toteutuneilla irtautumisilla. Sijoitusperiodin jälkeen hallinnointipalkkiot perustuvat sijoitetun salkun jäljellä olevaan hankintahintaan. Hallinnointipalkkiot ovat luonteeltaan tasaisia ja hyvin ennustettavia. Lisäksi CapManin palveluliiketoimintaan kuuluvat osto- ja hankintapalveluja yrityksille Suomessa ja Ruotsissa tarjoava hankintarengas CaPS, varainhankinta- ja neuvonantopalveluja hallinnointiyhtiöille ja sijoittajille tarjoava Scala Fund Advisory ja muut rahastojen hallinnointiin liittyvät palvelut tuottavat CapManille palkkioita muun muassa

¹⁶ Bain & Company Global Private Equity Report 2017

ennakkopalkkioiden ja onnistumispalkkioiden muodossa. Palkkiot kattavat pääsääntöisesti yhtiön operatiivisen toiminnan kulut.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan toinen tulonlähde on voitonjako-osuustuotot. Voitonjako-osuustuotot ovat hallinnointiyhtiön osuus rahaston kassavirrasta sen jälkeen, kun rahaston sijoittajille on palautettu heiltä kutsuttu pääoma sekä sille vuotuinen etuoikeutettu tuotto (ns. kynnystuotto (IRR), tyypillisesti 8 prosenttia p.a.). CapMan kirjaa voitonjako-osuustuottoja irtautumisen toteutuessa rahastossa, joka on jo voitonjaon piirissä tai joka irtautumisen myötä siirtyy voitonjakoon. Voitonjako-osuustuotot riippuvat irtautumisten toteutumisajankohdasta sekä irtautuvien rahastojen voitonjakovaiheesta.

2) SIOITUSTOIMINTA

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

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