

CapMan

*Osavuositiedot*

1-3 | 2020

*Palkkiotuotot vahvat  
turbulenssista huolimatta*

Liikevaihto kasvoi 28 %

Omien sijoitusten käyvät arvot laskivat  
8,4 milj. euroa

CapMan Oyj 23.4.2020

## CapMan Oyj:n 1–3 2020 osavuosisikatsaus

### Palkkiotuotot vahvat turbulenssista huolimatta

#### Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat 1–3 2020

- Konsernin liikevaihto oli 11,9 milj. euroa 1.1.–31.3.2020 (9,3 milj. euroa 1.1.–31.3.2019), kasvua 28 prosenttia vertailukaudesta.
- Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli 7,2 milj. euroa (6,4 milj. euroa), kasvua 12 prosenttia vertailukaudesta, ja liikevoitto 1,9 milj. euroa (0,8 milj. euroa), kasvua 134 prosenttia vertailukaudesta.
- Palveluliiketoiminnan liikevaihto oli 4,8 milj. euroa (2,9 milj. euroa), kasvua 66 prosenttia vertailukaudesta, ja liikevoitto 3,0 milj. euroa (1,8 milj. euroa), kasvua 69 prosenttia vertailukaudesta.
- Sijoitustoiminnan liikevoitto oli -8,4 milj. euroa (3,9 milj. euroa) johtuen omien sijoitusten käyvän arvon muutoksesta.
- Konsernin liikevoitto oli -6,0 milj. euroa (4,7 milj. euroa).
- Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli -5,3 senttiä (2,4 senttiä).
- CapMan maksoi osinkoja ja pääomanpalautusta yhteensä 0,13 euroa osakkeelta vuodelta 2019, (0,12 euroa osakkeelta vuodelta 2018).

|                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| LIKEVAIHTO          | LIKEVOITTO          |
| <b>11,9 milj. €</b> | <b>-6,0 milj. €</b> |
| <b>+28 %</b>        |                     |
| TULOS/OSAKE         | OMAVARAISUUSASTE    |
| <b>-5,3 ¢</b>       | <b>47,4 %</b>       |

## Toimitusjohtaja Joakim Fridmodig:

”Olemme ennennäkemättömässä markkinatilanteessa meneillään olevan koronaviruskriisin johdosta. Kriisin vaikutukset ovat havaittavissa henkilökohtaisella, yrityskohtaisella ja yhteiskunnallisella tasolla kansainvälisessä liiketoimintaympäristössämme. Markkinaturbulenssi on painanut omaisuusarvoja huomattavasti viimeisten kuukausien aikana, mikä näkyy myös CapManin vuoden 2020 ensimmäisen neljänneksen kehityksessä omien sijoitusten negatiivisena arvojen muutoksena.

Hallinnointi- ja palveluliiketoimintamme on kuitenkin vankalla pohjalla ja kehitys on ollut hyvää kriisistä huolimatta. Liikevaihtomme kasvoi 28 % ja palkkiotuottojemme kannattavuus lähes kaksinkertaistui vertailukaudesta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

” *Hallinnointi- ja palveluliiketoimintamme ovat kehittyneet hyvin kriisistä huolimatta.*

Hallinnointiliiketoimintamme kasvoi 12 prosenttia usean toteutuneen strategisen hankkeen ansiosta. Hallinnointipalkkiot ovat luonteeltaan pitkäaikaisia, mikä tuo liiketoiminnallemme ennustettavuutta. Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto oli 1,9 miljoonaa euroa, kasvua yli 100 prosenttia vertailukaudesta, johtuen sekä palkkioiden kasvusta että parantuneesta kulutehokkuudesta. Markkinatilanne vaikuttaa kuitenkin sijoittajien valmiuteen tehdä uusia sijoituspäätöksiä ja monet varainhankintaprojektit ovat viivästyneet alkuperäisistä suunnitelmista. Odotamme tästä huolimatta kuluvalle vuodelle kasvua hallinnoitavissa pääomissa sekä hallinnointipalkkioissa viime vuoden vertailukelpoisista tasoista. Epävarmasta markkinatilanteesta johtuen joidenkin rahastojen siirtyminen voitonjakoon saattaa pitkittyä.

Palveluliiketoimintamme kasvoi katsauskaudella 66 prosenttia vertailukaudesta ja palveluliiketoiminnan liikevoitto kasvoi vastaavasti 3,0

miljoonaa euroon vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. CaPSin ja JAMin saamista palkkioista suuri osa on toistuvaa palkkiotuottoa. Scala on toteuttanut useita projekteja ensimmäisellä vuosineljänneksellä ja sen hankevirta on edelleen hyvä, mutta toiminta on riippuvainen varainhankintamarkkinan tilanteesta.

” *Käypien arvojen muutosten vaihtelulla on suuri vaikutus ansaintamalliimme.*

Omien sijoitustemme käypien arvojen muutokset muodostavat merkittävän osan CapManin tuloksesta ja niiden vaihtelulla on suuri vaikutus ansaintamalliimme. Raportoimamme käyvät arvot laskivat noin 8,4 miljoonaa euroa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Koronakriisi on iskenyt merkittävimmin kohdeyhtiösijoituksiimme, joiden käyvät arvot laskivat keskimäärin 20 prosenttia alkuvuonna. Infrasioitustemme ja kiinteistöisijoitustemme käyvät arvot laskivat keskimäärin 4 prosenttia vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Käypien arvojen muutokset ovat suurelta osin laskennallisia, sillä rahastomme keskittyvät pitkän aikavälin arvonluontiin ja irtautuvat kohteistaan arvonluontisuunnitelman mukaisesti. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä irtautumisten myötä realisoitunut arvonmuutos oli positiivinen. Oma taseemme on aiempaa paremmin sijoitettu selviämään markkinaturbulenssista. Olemme viime vuosina markkinasalkun myynnin myötä allokoineet pääomiamme muun muassa infra- ja kiinteistöisijoituksiin, jotka ovat tässä kriisitilanteessa defensiivinen omaisuusluokka.

Likviditeettitilanteemme on hyvä ja taseemme ja rahoitusasemamme ovat vahvoja. Ensimmäisen neljänneksen lopussa rahavarat olivat 53,8 miljoonaa euroa. Lisäksi yhtiöllä on 40 miljoonan euron rahoituslimiitti, josta on nostettu 20 miljoonaa euroa. Olemme myös kiinnittäneet erityistä huomiota kustannuksiimme ja ryhtyneet nopeisiin toimenpiteisiin kulutason sopeuttamiseksi tavoitteena tukea yhtiön lähiajan kannattavuutta.

Meille tärkeintä vallitsevista olosuhteista on työntekijöidemme terveyden ja hyvinvoinnin takaaminen ja haluan erityisesti kiittää heitä huomattavista panostuksista ja joustavuudesta viime aikoina. Olemme aktiivinen ja kohdesijoituksiamme tukeva omistaja, joka pyrkii varmistamaan sijoitusten lyhyen ja pitkän aikavälin menestyksen. Näinä haastavina aikoina toimintamme yhteiskunnallinen merkitys korostuu. Pyrimme nyt tekemään kauaskantoisia ja vastuullisia toimenpiteitä, joiden avulla voimme luoda merkittävää pitkäaikaista arvoa asiakkaillemme, työntekijöillemme, yhteistyökumppaneillemme ja osakkeenomistajillemme.”

## Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys tammi- maaliskuussa 2020

Konsernin liikevaihto oli 11,9 milj. euroa katsauskaudella 1.1.-31.3.2020 (9,3 milj. euroa 1.1.-31.3.2019). Liikevaihdon 28 prosentin kasvu oli seurausta hallinnointi- ja palveluliiketoimintojen vertailukautta suuremmista palkkioista.

Operatiivisen toiminnan kulut olivat yhteensä 9,5 milj. euroa (8,8 milj. euroa). Palkat ja palkkiot olivat 6,3 milj. euroa (5,3 milj. euroa) ja kulujen kasvu johtui pääosin vuoden 2018 osakekannustinjärjestelmän päättämisestä johtuneista ylimääräisistä kuluista. Poistot ja arvonalentumiset olivat 0,3 milj. euroa (0,3 milj. euroa). Liiketoiminnan muut kulut olivat 2,8 milj. euroa (3,2 milj. euroa) ja sisälsivät vertailukaudella muun muassa JAM Advisorsin hankintaan liittyviä kuluja.

Sijoitusten käyvän arvon muutokset olivat -8,4 milj. euroa (4,2 milj. euroa). Sijoitusten arvostustasot laskivat alkuvuodesta merkittävästi maailmanlaajuisen koronaviruskriisin aiheuttaman epävarmuuden johdosta.

Konsernin liikevoitto oli -6,0 milj. euroa (4,7 milj. euroa). Konsernin liikevoitto ilman vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä oli -6,0 milj. euroa (5,6 milj. euroa).

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -0,6 milj. euroa (-0,6 milj. euroa). Tulos ennen veroja oli -6,5 milj. euroa (4,1 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli -7.4 milj. euroa (4.0 milj. euroa).

Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli -5,3 senttiä (2,4 senttiä). Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake ilman vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä oli -5,3 senttiä (2,9 senttiä).

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

### Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 7,2 milj. euroa (6,4 milj. euroa vertailukaudella), kasvua 12 prosenttia. Pääosin CapMan Hotels RE II -, CapMan Buyout XI - ja CapMan Nordic Infrastructure I - rahastot vaikuttivat positiivisesti hallinnointipalkkioiden kehitykseen. Samalla hallinnointipalkkiot laskivat vanhemmissa rahastoissa osana rahastojen normaalia elinkaarta.

Katsauskaudella saatiin 0,1 milj. euroa (0,1 milj. euroa) voitonjako-osuustuottoja Access Capitalin rahastoista.

Hallinnointiliiketoiminnan kulut olivat 5,3 milj. euroa (5,6 milj. euroa). Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto oli 1,9 milj. euroa (0,8 milj. euroa), kasvua 134 prosenttia, ja tulos oli 1,5 milj. euroa (0,6 milj. euroa).

### Palveluliiketoiminta

Palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 4,8 milj. euroa (2,9 milj. euroa vertailukaudella). Merkittävä 66 prosentin kasvu muodostui

pääosin Scalan onnistumispalkkioista sekä JAM Advisorsin palkkioista. JAM Advisors yhdisteltiin konsernilukuihin 27.2.2019 alkaen.

Palveluliiketoiminnan kulut olivat 1,8 milj. euroa (1,3 milj. euroa). Palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 3,0 milj. euroa (1,8 milj. euroa), kasvua 69 prosenttia. Katsauskauden tulos oli 2,4 milj. euroa (1,4 milj. euroa). Segmentin tulokasvu oli seurausta kaikkien palveluliiketoimintojen menestyksekkäästä toiminnasta vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

### Sijoitustoiminta

Sijoitusten käyvän arvon muutos tammi–maaliskuussa 2020 oli yhteensä -8,4 milj. euroa (+4,2 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2019). Lasku johtui pääosin maailmanlaajuisen koronaviruskriisin aiheuttaman epävarmuuden vaikutuksesta omien sijoitusten arvostustasoihin.

Sijoitustoimintaan ei markkinasalkun myynnin seurauksena kohdistunut kuluja katsauskaudella. Vertailukaudella kulut olivat yhteensä 0,3 milj. euroa.

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli -8,4 milj. euroa katsauskaudella (3,9 milj. euroa). Sijoitustoiminnan tulos oli -9,4 milj. euroa (3,3 milj. euroa).

### Taulukko 1: CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset 31.3.2020

|                    | Käypä arvo 31.3.2020 (milj. euroa) |
|--------------------|------------------------------------|
| Rahastosijoitukset | 104,8                              |
| Muut               | 1,5                                |
| Markkinasalkku     | 1,5                                |
| <b>Yhteensä</b>    | <b>107,8</b>                       |

**Rahastosijoitusten** käypä arvo oli 104,8 milj. euroa 31.3.2020 (85,0 milj. euroa 31.3.2019). Rahastoihin tehtyjen sijoitusten käyvän arvon muutos oli -7,2 milj. euroa (+2,4 milj. euroa), mikä vastaa 6,1 prosentin laskua vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä (2,9 prosentin arvonnousua vertailukaudella). Rahastosijoitusten negatiivinen käyvän arvon muutos johtui pääosin koronakriisin vaikutuksesta kohdeyhtiöihin sijoittavien pääomarahastojen arvostuksiin. Muun muassa listattujen verrokkiyhtiöiden arvostuksilla on merkittävä vaikutus kohdeyhtiöiden arvostukseen. Nordic Real Estate -rahastot arvostetaan kerran vuodessa. Rahastosijoitukset sisälsivät pääosin CapManin hallinnoimia rahastoja. Yhteisyrityksiksi aikaisemmin luokitellut sijoitukset, yhteensä 4,5 milj. euroa 31.3.2019, luokiteltiin vertailukauden jälkeen rahastosijoituksiksi.

CapMan sijoitti katsauskaudella yhteensä 3,2 milj. euroa pääomaa pääomarahastoihin, pääosin CapMan Nordic Infrastructure I -rahastoon. Vertailukaudella CapMan sijoitti yhteensä 2,7 milj. euroa pääomarahastoihin. CapMan sai rahastoilta pääomanpalautuksia 6,7 milj. euroa katsauskaudella (0,9 milj. euroa) pääosin ulkopuolisilta rahastoilta. Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 102,1 milj. euroa 31.3.2020 (93,7 milj. euroa 31.3.2019) ja ne kasvoivat pääosin CapMan Buyout XI -rahastoon tehtyjen sitoumusten seurauksena. Pääomakutsut, pääomanpalautukset ja jäljellä olevat sijoitussitoumukset esitellään tarkemmin osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

**Muiden sijoitusten** käypien arvojen muutos oli katsauskaudella -1,2 milj. euroa (+0,04 milj. euroa).

CapMan jatkoi markkinainstrumentteihin sijoittavan **markkinasalkun** myyntiä alkuvuonna 2020. Jäljellä olevan markkinasalkun käypä arvo oli 1,5 milj. euroa 31.3.2020 (20,0 milj. euroa 31.3.2019) ja koostui joukkovelkakirjalainoista.

Kohdeyritysten osalta tehdyt sijoitukset on arvostettu käypään arvoon IPEVG:n suositusten (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Sijoitusten herkkyyshanalyysi sijoitusalueittain on esitetty osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

## Tase ja rahoitusasema 31.3.2020

Konsernin taseen loppusumma oli 211,4 milj. euroa 31.3.2020 (221,1 milj. euroa 31.3.2019). Pitkäaikaiset varat olivat 141,0 milj. euroa (124,3 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 15,3 milj. euroa (19,5 milj. euroa). Liikearvoa kirjattiin alas vuoden 2019 lopussa Venäjän liiketoiminnan arvonalentumisen seurauksena.

Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 104,8 milj. euroa 31.3.2020 (85,0 milj. euroa 31.3.2020).

Käypään arvoon kirjattavat muut sijoitukset olivat 1,5 milj. euroa (2,6 milj. euroa). Yhteisyritysten osuus arvostettuna käypään arvoon oli 0,0 milj. euroa (4,5 milj. euroa). Yhteisyritykset luokiteltiin rahastosijoituksiksi vertailukauden jälkeen.

Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 11,5 milj. euroa (6,2 milj. euroa) ja niissä oli kasvua pääosin palkkioiden jaksotuksista johtuen.

Lyhytaikaiset varat olivat 70,3 milj. euroa (96,8 milj. euroa). Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahoitusvarat eli lyhytaikaiset sijoitukset olivat 1,5 milj. euroa (20,0 milj. euroa) ja sisälsivät markkinainstrumentteihin sijoittavan markkinasalkun. Rahavarat olivat 53,8 milj. euroa (65,8 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 19,0 milj. euroa 31.3.2020 (-3,0 milj. euroa). CapMan maksoi vertailukauden jälkeen takaisin 10 milj. euron suuruisen ryhmäjoukkovelkakirjalainan ja nosti pitkäaikaisen

rahoituslimiitin kokoa 40 milj. euroon, josta yhtiö nosti 20 milj. euroa katsauskaudella. CapManin korolliset lainat 31.3.2020 on eritelty taulukossa 2.

## Taulukko 2: CapManin korolliset lainat

|  | Lainan<br>koko<br>31.3.20<br>(milj.<br>euroa) | Erääntyy<br>viimeistään | Vuotuinen<br>korko (%) | Lainan<br>koko<br>31.12.19<br>(milj.<br>euroa) |
|--|---|-------------------------|------------------------|--|
| Joukko-<br>velkakirjalaina<br>(2018)               | 50  | Q2 2023                 | 4,13 %                 | 50   |
| Pitkäaikainen<br>rahoituslimiitti<br>(käyttämättä) | 20<br>(20)                                    | -                       | 2,00 %                 | (40)   |

Joukkovelkakirjalainoihin ja pitkäaikaiseen rahoituslimiittiin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja nettovelkaantumisasteeseen. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.3.2020.

Ostovelat ja muut velat olivat 28,2 milj. euroa 31.3.2020 (31,0 milj. euroa 31.3.2019).

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta oli katsauskaudella -4,0 milj. euroa (-0,2 milj. euroa). Rahastojen hallinnointipalkkiot saadaan kahdesti vuodessa tammi ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien nettorahavirta +13,5 milj. euroa (+20,0 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset, mukaan lukien markkinasalkun myynnin.

Nettorahavirta ennen rahoitusta, sisältäen Hallinnointiliiketoiminnan, Palveluliiketoiminnan sekä Sijoitustoiminnan rahavirran, oli +9,5 milj. euroa (+19,8 milj. euroa). Rahoituksen nettorahavirta oli 0,6 milj. euroa

(-8,5 milj. euroa), ja se sisälsi rahoituslimiitin noston sekä osinkojen ja pääomanpalautusten maksun.

## Hallinnoitavat pääomat 31.3.2020

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, mikä lähtökohtaisesti sisältää ainoastaan rahaston oman pääoman eikä huomioi sen velkaosuutta. Hallinnoitavat pääomat kasvavat rahastojen varainhankinnan tai sijoitusmandaattien perusteella tehtyjen sijoitusten myötä, ja pienenevät sijoituskohteista irtautumisten seurauksena.

CapManin hallinnoitavat pääomat olivat yhteensä 3 225 milj. euroa 31.3.2020 (3 196 milj. euroa 31.3.2019). Hallinnoitavat pääomat kasvoivat vertailukaudesta pääosin CapMan Buyout XI -rahaston perustamisen sekä CapMan Nordic Infrastructure I rahastoon tehtyjen uusien sitoumusten myötä. Uuden hotellikiinteistörahaston perustamisella oli maltillinen vaikutus hallinnoitavien pääomien määrään, sillä vanhan hotellikiinteistörahaston kohteet myytiin uudelle hotellikiinteistörahastolle. Uuden rahaston velkaosuus on aikaisemman hotellikiinteistörahaston mukaisesti huomioitu hallinnoitavissa pääomissa. Hallinnoitavat pääomat on eritelty rahastotyypeittäin taulukossa 3.

## Taulukko 3: Hallinnoitavat pääomat (sis. rahastot ja mandaatit).

|  | 31.3.2020<br>(milj. euroa) | 31.3.2019<br>(milj. euroa) |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Kiinteistösisjoitukset   | 1 950                      | 1 928                      |
| Kohdeyhtiösisjoitukset (Private Equity ja Credit)                        | 950                        | 940                        |
| Infrasisjoitukset  | 292                        | 270                        |
| Muut   | 32                         | 58                         |
| <b>Hallinnoitavat pääomat (ml. hotellikiinteistörahaston velkaosuus)</b> | <b>3 225</b>               | <b>3 196</b>               |

## Avainlukuja 31.3.2020

CapManin oman pääoman tuotto oli -26,0 prosenttia (+12,2 prosenttia vertailukaudesta) ja sijoitetun pääoman tuotto -13,0 prosenttia (+10,3 prosenttia). Vertailukelpoinen oman pääoman tuotto oli -26,0 prosenttia (+15,0 prosenttia) ja vertailukelpoinen sijoitetun pääoman tuotto oli -13,0 prosenttia (+12,2 prosenttia). Omavaraisuusaste oli 47,4 prosenttia (52,6 prosenttia).

CapManin taloudellisten tavoitteiden mukaisesti tavoitetaso oman pääoman tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja omavaraisuusasteelle yli 60 prosenttia.

**Taulukko 4: Avainlukuja**

|  | 31.3.20     | 31.3.19     | 31.12.19    |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Tulos / osake, senttiä   | -5,4        | 2,4         | 9,2         |
| Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä          | -5,3        | 2,4         | 9,0         |
| Oikaistu tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä | -5,3        | 2,9         | 11,6        |
| Oma pääoma / osake, senttiä                                      | 63,2        | 75,7        | 85,1        |
| Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä keskimäärin               | 154 208 352 | 149 016 841 | 152 154 735 |
| Oman pääoman tuotto, % p.a.                                      | -26,0       | 12,2        | 12,7        |
| Oman pääoman tuotto, vertailukelpoinen, % p.a.                   | -26,0       | 15,0        | 16,0        |
| Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.                                 | -13,0       | 10,3        | 10,5        |
| Sijoitetun pääoman tuotto, vertailukelpoinen, % p.a.             | -13,0       | 12,2        | 13,5        |
| Omavaraisuusaste,%   | 47,4        | 52,6        | 59,9        |
| Nettovelkaantumisaste,%  | 19,2        | -2,6        | 7,2         |

**Vuoden 2020 yhtiökokouksen päätökset****Yhtiökokouksen päätökset varojenjaosta**

CapManin varsinainen yhtiökokous 2020 päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että yhtiön jakokelpoisista varoista maksetaan osinkoa 0,04 euroa osakkeelta sekä pääomanpalautusta 0,09 euroa osakkeelta,

yhteensä 0,13 euroa osakkeelta. Osingon ja pääomanpalautuksen maksupäivä oli 20.3.2020. Varojenjakoa koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 11.3.2020 julkaistussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

**Yhtiökokouksen päätös hallituksen kokoonpanosta**

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 2020 yhtiön hallituksen jäsenmääräksi vahvistettiin seitsemän. Andreas Tallberg, Catarina Fagerholm, Johan Hammarén, Eero Heliövaara, Mammu Kaario, Olli Liitola ja Peter Ramsay valittiin hallituksen jäseniksi toimikaudeksi, joka päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallituksen kokoonpanoa ja palkkioita on kuvattu tarkemmin 11.3.2020 julkaistuissa pörssitiedotteissa yhtiökokouksen sekä hallituksen järjestäytymiskokouksen päätöksistä.

**Yhtiökokouksen hallitukselle antamat valtuutukset**

Varsinainen yhtiökokous 2020 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 yhtiökokouksen päivänä noin 9,09 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista.

Lisäksi yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään osakeannista sekä osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutuksen nojalla annettavien osakkeiden lukumäärä voi olla yhteensä enintään 14 000 000 osaketta, mikä vastaa yhtiökokouksen päivänä noin 9,09 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista.

Valtuutukset ovat voimassa seuraavaan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2021 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 11.3.2020 julkaistussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.



## Osakkeet ja osakkeenomistajat

### Osakkeet ja osakepääoma

CapManin osakepääomassa ei tapahtunut muutoksia katsauskauden aikana.

Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.3.2020. CapManin osakkeita oli yhteensä 155 963 459 kappaletta 31.3.2020 (152 453 966 kappaletta 31.3.2019). Katsauskaudella yhtiö toteutti 2 002 208 osakkeen suunnatun maksuttoman osakeannin yhtiön vuoden 2018 osakepalkkiojärjestelmän palkkioiden osakkeina suoritettavan osuuden maksamista varten.

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

### Omat osakkeet

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa osaketta 31.3.2020. Omat osakkeet edustivat 0,02 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä ja niiden markkina-arvo oli 45 760 euroa 31.3.2020 (39 974 euroa 31.3.2019). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

### Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys

CapMan Oyj:n osakkeiden päätöskurssi oli 1,74 euroa 31.3.2020 (1,52 euroa 31.3.2019). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskikurssi oli 1,97 euroa (1,69 euroa), ylin kurssi 2,65 euroa (1,82 euroa) ja alin 1,49 euroa (1,48 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella 14,1 milj. kappaletta (7,1 milj. kappaletta), mikä vastasi 27,8 milj. euron (12,1 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n osakkeiden markkina-arvo oli 271,1 milj. euroa 31.3.2020 (231,4 milj. euroa 31.3.2019).

### Osakkeenomistajat

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 21 prosenttia vertailukaudesta ja oli 23 054 omistajaa 31.3.2020 (19 014 osakkeenomistajaa 31.3.2019).

## Henkilöstö

CapManin palveluksessa oli katsauskaudella keskimäärin yhteensä 143 henkilöä (130 henkilöä 1-3 2019), joista 112 (92) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Suomessa työskentelevien henkilöiden lukumäärä kasvoi pääosin JAM Advisorsin hankinnan myötä. Henkilöstö maittain on esitetty osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

## Kannustinjärjestelmät

CapManin palkitsemisjärjestelmä koostuu lyhytaikaisesta ja pitkäaikaisesta kannustinjärjestelmästä.

Lyhytaikainen järjestelmä koskee CapManin koko henkilökuntaa, pois lukien yhtiön toimitusjohtaja sekä talousjohtaja, ja sen keskeinen tavoite on osakekohtainen tulos, jolle hallitus on asettanut minimitavoitteen.

CapManin pitkäaikainen kannustinjärjestelmä sisältää sijoitukseen perustuvan pitkän aikavälin osakepohjaisen kannustinjärjestelmän yhtiön avainhenkilöille.

Sijoitukseen perustuvassa osakepohjaisessa kannustinjärjestelmässä yhtiön avainhenkilöt sitoutuvat yhtiön omistaja-arvon kehitykseen

sijoittamalla merkittävän summan yhtiön osakkeisiin. Sijoitukseen perustuvassa pitkän aikavälin kannustinjärjestelmässä on yksi ansaintajakso. Ansaintajakso alkoi 1.4.2020 ja päättyy 31.3.2023. Osallistujat voivat ansaita ansaintajaksolta suoriteperusteisen palkkion. Palkkion saaminen järjestelmästä edellyttää, että osallistuja hankkii yhtiön osakkeita tai kohdentaa järjestelmään ennestään omistamiaan yhtiön osakkeita hallituksen päättämän määrän. Järjestelmän suoriteperusteinen palkkio perustuu yhtiön osakkeen kokonaistuottoon (TSR) ja osallistujan työ- tai toimisuhteeseen palkkion maksuhetkellä. Järjestelmän palkkiot maksetaan kokonaan yhtiön osakkeina vuonna 2023. Hallitus päättää annetaanko palkkiona uusia osakkeita vai yhtiön hallussa olevia osakkeita. Järjestelmän kohderyhmään kuuluu noin 20 henkilöä, mukaan lukien CapManin johtoryhmän jäsenet. Uuden ohjelman myötä CapMan Oyj:n hallitus päätti lyhentää vuoden 2018 osakepalkkiojärjestelmän ansaintajaksoa vuodella ja leikata osakepalkkion suoriteperusteista määrää vastaavasti kolmanneksella.

CapMan Oyj:llä oli 31.3.2020 voimassa kaksi optio-ohjelmaa henkilöstön kannustamiseksi ja sitouttamiseksi, Optio-ohjelma 2013 ja Optio-ohjelma 2016. Sijoitukseen perustuvan kannustinjärjestelmän myötä CapMan ei jaa uusia optio-oikeuksia optio-ohjelmista 2013 ja 2016.

Lisätietoa osakepohjaisesta kannustinjärjestelmästä sekä optio-ohjelmien ehdot ovat saatavissa CapManin internetsivuilta osoitteessa [www.capman.com/fi](http://www.capman.com/fi).

## Muut merkittävät tapahtumat katsauskaudella

CapMan Oyj:n johtoryhmään nimitettiin JAM Advisorsin managing partner Christian Borgström sekä CaPSin managing partner Maximilian Marschan 1.2. alkaen.

## Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen ei ollut merkittäviä tapahtumia.

## Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

### Yleiset riskit

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. Lyhyen tähtäimen riskeistä merkittävien on koronaviruksen puhkeaminen ja siihen liittyvät rajoitustoimenpiteet, jotka vaikuttavat yleiseen markkinakehitykseen ja siten CapManin liiketoimintoihin. Liiketoimintaan liittyviä riskejä on kuvattu tarkemmin alla.

### Markkinariski

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 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.

### Liiketoiminnan onnistumiseen liittyvät riskit

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

Asiakashankinta tai uusien sijoitusalueiden, tuotteiden tai palveluliiketoiminnan lanseeraus voivat myös epäonnistua, mikä saattaa estää tai vaikeuttaa CapManin kasvutavoitteiden toteutumista.

### Kohdeyritysten, kiinteistöjen ja infrastruktuurikohteiden käypien arvojen muutoksiin liittyvät riskit

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

Kiinteistö- tai infrastruktuurikohteiden käyvät arvot voivat myös vaihdella katsauskausien välillä muun muassa kohteen kysyntään, kapasiteettiin, kuntoon tai irtautumisprosessiin liittyvistä muutoksista johtuen. Tyypillisesti vaihtelu on maltillisempaa kohdeyrityksiin verrattuna.

### Voitonjako-osuustuottoihin ja tuottosidonnaisiin palkkioihin liittyvät riskit

Irtautumisten ajankohtia ja niistä mahdollisesti saatavien voitonjako-osuustuottojen suuruutta on vaikea ennustaa. Myös Scala Fund Advisoryn toimintaan liittyvien palkkioiden ajoituksen ennustaminen on haastavaa liiketoiminnan luonteesta johtuen. JAM Advisorsin liiketoiminnan transaktiopohjaiset palkkiot voivat myös vaihdella merkittävästi kaudesta toiseen.

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 saamat voitonjako-osuustuotot ylittävät rahaston lopullisen voitonjakolaskelman mukaiset hallinnointiyhtiölle kuuluvat voitonjako-osuustuotot.

CapMan kirjaa voitonjako-osuustuoton, kun se perustuu realisoituneisiin rahavirtoihin, takaisinmaksuriski on arvioitu hyvin alhaiseksi, CapManilla on voitonjako-osuustuottoon oikeus, se on saanut sen määrästä vahvistuksen ja on verrattain lähellä saamassa sen rahana. Vastaavasti clawback-ehtojen mukaan palautettavat voitonjako-osuustuotot tulisivat rasittamaan CapManin tulosta siltä osin kuin mahdollisesti tehty palautusvaraus ei olisi riittävä. CapMan on kirjannut 7,7 milj. euron suuruisen mahdollisen palautusvarauksen CapMan Real Estate I Ky -rahaston osalta. Varauksen riittävyyttä tarkastellaan johdon toimesta kvartaaleittain, mutta sen todellinen määrä tiedetään vasta kun kaikki rahaston sijoituskohteet on realisoitu. Rahastossa on jäljellä yksi kohde. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä.

### Rahoituksen saatavuuteen tai kustannuksiin liittyvät riskit

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

### Sääntely-ympäristöön liittyvät riskit

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.

### Taloudelliset tavoitteet

CapManin tavoitteena on jakaa vuosittain kasvavaa osinkoa osakkeenomistajilleen.

Hallinnointi- ja palveluliiketoiminnan yhteenlaskettu kasvutavoite on keskimäärin yli 10 prosenttia vuodessa. Oman pääoman tuottotavoite on keskimäärin yli 20 prosenttia vuodessa. Yhtiön tavoitteena on, että omavaraisuusaste on yli 60 prosenttia.

### Näkymäarvio vuodelle 2020

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain ja avainluvuissa odotetaan vuositasen vaihtelua liiketoiminnan luonne huomioden. CapMan odottaa hallinnointipalkkioiden sekä palveluista saatavien palkkiotuottojen yhteenlasketun kasvun jatkuvan vuoden 2020

aikana. Tavoitteenamme on Hallinnointi- ja Palveluliiketoimintojen yhteenlasketun kannattavuuden paraneminen ennen voitonjako-osuustuottoja sekä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä.

CapManin hallinnoitavilta rahastoilta saatavilla voitonjako-osuustuotoilla sekä CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Sijoituskohteiden liiketoiminnan kehityksen sekä kohteista irtautumisen lisäksi monet muut sijoituskohteista tai CapManista riippumattomat tekijät vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sekä voitonjako-osuustuottojen määrään ja ajoitukseen.

CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulosparannus, huomioden kuitenkin liiketoiminnan luonteeseen liittyvät vuositasen vaihtelut. Näistä sekä muista yllä kuvatuista syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2020.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu tämän tilinpäätöstiedotteen taulukko-osiossa.

Helsingissä 23.4.2020

CAPMAN OYJ

Hallitus

CapMan-konsernin puolivuosisikatsaus kaudelta 1.1.-30.6.2020 julkistetaan torstaina 6.8.2020.

#### Lisätietoja:

Niko Haavisto, talousjohtaja, puh. 050 465 4125

#### Jakelu:

Nasdaq Helsinki Oy - keskeiset tiedotusvälineet - [www.capman.com/fi](http://www.capman.com/fi)

**Konsernin laaja tuloslaskelma (IFRS)**

| <b>1 000 EUR</b>                      | <b>1-3/20</b> | <b>1-3/19</b> | <b>1-12/19</b> |
|---------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Hallinnointipalkkiot                  | 6 875         | 6 128         | 24 851         |
| Palveluiden myynti                    | 4 985         | 3 029         | 17 211         |
| Voitonjako-osuustuotot                | 89            | 131           | 6 910          |
| <b>Liikevaihto</b>                    | <b>11 949</b> | <b>9 288</b>  | <b>48 972</b>  |
| Liiketoiminnan muut tuotot            | 0             | 13            | 6              |
| Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut  | -6 321        | -5 254        | -24 184        |
| Poistot ja arvonalentumiset           | -343          | -284          | -5 583         |
| Liiketoiminnan muut kulut             | -2 832        | -3 226        | -12 069        |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset    | -8 438        | 4 167         | 12 250         |
| <b>Liiketappio (-voitto)</b>          | <b>-5 984</b> | <b>4 705</b>  | <b>19 392</b>  |
| Rahoitustuotot ja -kulut              | -563          | -604          | -1 783         |
| <b>Tulos ennen veroja</b>             | <b>-6 548</b> | <b>4 101</b>  | <b>17 609</b>  |
| Tuloverot                             | -875          | -108          | -1 731         |
| <b>Konsernin tulos</b>                | <b>-7 423</b> | <b>3 993</b>  | <b>15 878</b>  |
| <b>Muut laajan tuloksen erät:</b>     |               |               |                |
| Muuntoerot                            | -209          | -36           | -62            |
| <b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b> | <b>-7 632</b> | <b>3 957</b>  | <b>15 816</b>  |

| 1 000 EUR   | 1-3/20 | 1-3/19 | 1-12/19 |
|---|--------|--------|---------|
| <b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>  |        |        |         |
| Emoyhtiön omistajille   | -8 290 | 3 619  | 13 963  |
| Määräysvallattomille omistajille  | 867    | 374    | 1 915   |
| <b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>                                     |        |        |         |
| Emoyhtiön omistajille   | -8 499 | 3 583  | 13 900  |
| Määräysvallattomille omistajille  | 867    | 374    | 1 915   |
| <b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b> |        |        |         |
| Tulos/osake, senttiä  | -5,4   | 2,4    | 9,2     |
| Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä                           | -5,3   | 2,4    | 9,0     |

**Konsernin tase (IFRS)**

| <b>1 000 EUR</b>   | <b>31.3.20</b> | <b>31.3.19</b> | <b>31.12.19</b> |
|--|----------------|----------------|-----------------|
| <b>VARAT</b>   |                |                |                 |
| <b>Pitkäaikaiset varat</b>                                   |                |                |                 |
| Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet                         | 3 200          | 3 394          | 3 428           |
| Liikearvo  | 15 314         | 19 544         | 15 314          |
| Muut aineettomat hyödykkeet                                  | 870            | 972            | 797             |
| Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset   |                |                |                 |
| Rahastosijoitukset   | 104 817        | 85 030         | 115 918         |
| Muut sijoitukset   | 1 458          | 2 587          | 2 731           |
| Yhteisyritykset  | 0              | 4 484          | 0               |
| Saamiset   | 11 489         | 6 247          | 9 395           |
| Laskennalliset verosaamiset                                  | 3 887          | 2 055          | 3 726           |
|  | <b>141 035</b> | <b>124 313</b> | <b>151 309</b>  |
| <b>Lyhytaikaiset varat</b>                                   |                |                |                 |
| Myyntisaamiset ja muut saamiset                              | 15 076         | 10 908         | 10 792          |
| Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat | 1 491          | 20 000         | 10 768          |
| Rahavarat  | 53 753         | 65 843         | 43 665          |
|  | <b>70 320</b>  | <b>96 751</b>  | <b>65 225</b>   |
| <b>Varat yhteensä</b>  | <b>211 355</b> | <b>221 064</b> | <b>216 534</b>  |

| 1 000 EUR  | 31.3.20        | 31.3.19        | 31.12.19       |
|--|----------------|----------------|----------------|
| <b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>                               |                |                |                |
| <b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>          |                |                |                |
| Osakepääoma  | 772            | 772            | 772            |
| Ylikurssirahasto   | 38 968         | 38 968         | 38 968         |
| Muut rahastot  | 71 117         | 83 861         | 84 823         |
| Muuntoerorahasto   | -557           | -321           | -348           |
| Kertyneet voittovarot                                    | -12 913        | -8 046         | 3 218          |
| <b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä</b> | <b>97 387</b>  | <b>115 234</b> | <b>127 433</b> |
| Määräysvallattomat omistajat                             | 1 218          | 139            | 2 100          |
| <b>Oma pääoma yhteensä</b>                               | <b>98 605</b>  | <b>115 373</b> | <b>129 533</b> |
| <b>Pitkäaikaiset velat</b>                               |                |                |                |
| Laskennalliset verovelat                                 | 2 404          | 2 556          | 2 156          |
| Pitkäaikaiset korolliset velat                           | 51 950         | 51 920         | 59 110         |
| Muut pitkäaikaiset velat                                 | 7 274          | 7 794          | 167            |
|  | <b>61 628</b>  | <b>62 270</b>  | <b>61 433</b>  |
| <b>Lyhytaikaiset velat</b>                               |                |                |                |
| Ostovelat ja muut velat                                  | 28 179         | 30 967         | 20 159         |
| Lyhytaikaiset korolliset velat                           | 20 772         | 10 907         | 939            |
| Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat         | 1 958          | 1 546          | 4 469          |
| Lyhytaikaiset varaukset                                  | 213            |                |                |
|  | <b>51 122</b>  | <b>43 421</b>  | <b>25 567</b>  |
| <b>Velat yhteensä</b>                                    | <b>112 750</b> | <b>105 691</b> | <b>87 000</b>  |
| <b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>                      | <b>211 355</b> | <b>221 064</b> | <b>216 534</b> |



## Konsernin oman pääoman muutoslaskelma

| 1 000 EUR   | Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma |                       |                  |             |                          |                | Määräys-<br>vallattomien<br>omistajien<br>osuus |
|---|---|-----------------------|------------------|-------------|--------------------------|----------------|---|
|   | Osakepääoma                                 | Ylikurssi-<br>rahasto | Muut<br>rahastot | Muuntoerot  | Kertyneet<br>voittovarot | Yhteensä       |   |
| Oma pääoma 1.1.2019                                   | 772   | 38 968                | 83 812           | -286        | -2 728                   | 120 537        | 433   |
| Tilikauden tulos                                      |   |                       |                  |             | 3 619                    | 3 619          | 374   |
| Tilikauden muut laajan tuloksen erät                  |   |                       |                  |             |                          |                |   |
| Muuntoerot  |   |                       |                  | -36         |                          | -36            |   |
| Tilikauden laaja tulos yhteensä                       |   |                       |                  | -36         | 3 619                    | 3 583          | 374   |
| Osakemerkintä   |   |                       | 9 027            |             |                          | 9 027          | 0   |
| Optioiden käyttö                                      |   |                       | 167              |             |                          | 167            |   |
| Optioiden ja osakepalkkio-ohjelman kirjaus            |   |                       |                  |             | 210                      | 210            |   |
| Osingonjako ja pääomanpalautus                        |   |                       | -9 146           |             | -9 146                   | -18 291        | -668  |
| <b>Oma pääoma 31.3.2019</b>                           | <b>772</b>                                  | <b>38 968</b>         | <b>83 861</b>    | <b>-321</b> | <b>-8 046</b>            | <b>115 234</b> | <b>139</b>                                      |
| Oma pääoma 1.1.2020                                   | 772   | 38 968                | 84 823           | -348        | 3 218                    | 127 433        | 2 100   |
| Tilikauden tulos                                      |   |                       |                  |             | -8 290                   | -8 290         | 867   |
| Tilikauden muut laajan tuloksen erät                  |   |                       |                  |             |                          |                |   |
| Muuntoerot  |   |                       |                  | -209        |                          | -209           |   |
| Tilikauden laaja tulos yhteensä                       |   |                       |                  | -209        | -8 290                   | -8 499         | 867   |
| Optioiden käyttö                                      |   |                       | 151              |             |                          | 151            |   |
| Osakepalkkio-ohjelma                                  |   |                       |                  |             | -1 600                   | -1 600         |   |
| Osingonjako ja pääomanpalautus                        |   |                       | -13 857          |             | -6 283                   | -20 140        | -1 708  |
| Liiketapahtumat määräysvallattomien omistajien kanssa |   |                       |                  |             | 42                       | 42             | -41   |
| <b>Oma pääoma 31.3.2020</b>                           | <b>772</b>                                  | <b>38 968</b>         | <b>71 117</b>    | <b>-557</b> | <b>-12 913</b>           | <b>97 387</b>  | <b>1 218</b>                                    |

**Rahavirtalaskelma (IFRS)**

| <b>1 000 EUR</b>  | <b>1-3/20</b> | <b>1-3/19</b> | <b>1-12/19</b> |
|---|---------------|---------------|----------------|
| <b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>  |               |               |                |
| Tilikauden tulos  | -7 423        | 3 993         | 15 878         |
| Oikaisut tilikauden tulokseen   | 11 907        | -2 389        | -6 540         |
| Käyttöpääoman muutokset:  |               |               |                |
| Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos  | -7 031        | -1 477        | -3 812         |
| Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos  | 1 812         | 3 146         | 1 308          |
| Maksetut korot  | -145          | -61           | -2 643         |
| Maksetut verot  | -3 094        | -3 383        | -4 553         |
| <b>Liiketoiminnan nettorahavirta</b>  | <b>-3 973</b> | <b>-172</b>   | <b>-363</b>    |
| <b>Investointien rahavirrat</b>   |               |               |                |
| Tytäryritysten hankinta   |               | 960           | -540           |
| Tytäryritysten myynti   |               |               | 5 900          |
| Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin                           | -170          | -294          | -561           |
| Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto) | 13 511        | 19 301        | 12 390         |
| Myönnetyt lainat  | -6            | -32           | -3 034         |
| Lainasaamisten takaisinmaksut   | 91            |               | 2 594          |
| Saadut korot investoinneista  | 25            | 39            | 158            |
| <b>Investointien nettorahavirta</b>   | <b>13 450</b> | <b>19 974</b> | <b>16 907</b>  |
| <b>Rahoituksen rahavirrat</b>   |               |               |                |
| Osakemerkinnät  | 151           | 160           | 1 542          |
| Lainojen nostot   | 20 000        |               | 130            |
| Lainojen takaisinmaksut   | -130          |               | -10 000        |
| Vuokrasopimusvelkojen maksut  | -221          |               | -924           |
| Maksetut osingot ja pääomanpalautukset  | -19 189       | -8 662        | -18 958        |
| Muiden rahoituserien rahavirta  |               |               | 787            |
| <b>Rahoituksen nettorahavirta</b>   | <b>611</b>    | <b>-8 502</b> | <b>-27 423</b> |
| <b>Rahavarojen muutos</b>   |               |               |                |
| Rahavarat tilikauden alussa   | 43 665        | 54 544        | 54 544         |
| <b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>   | <b>53 753</b> | <b>65 843</b> | <b>43 665</b>  |

## 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 oikaistuiksi.

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.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut on esitetty segmentti-informaation yhteydessä.

## Segmentti-informaatio

CapManilla on kolme liiketoimintasegmenttiä, jotka ovat Hallinnointiliiketoiminta, Palveluliiketoiminta sekä Sijoitustoiminta.

**Hallinnointiliiketoiminnassa** CapMan hallinnoi pääomarahastoja, joiden pääomia partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat. Kohteet ovat pohjoismaisia pääosin listaamattomia yrityksiä tai pohjoismaisia kiinteistöjä tai infrastruktuurikohteita. CapMan kerää rahastoihin varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. Hallinnointiliiketoiminnan tuotot muodostuvat palkkiotuotoista ja rahastoilta saatavista voitonjako-osuustuotoista. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot, jotka liittyvät CapManin asemaan rahastojen hallinnointiyhtiönä sekä palkkiot muista rahastojen hallinnointiin läheisesti liittyvistä palveluista.

**Palveluliiketoiminnassa** CapMan tarjoaa hankintarengaspalveluja CapMan Procurement Services (CaPS) -palvelun kautta yrityksille Suomessa ja Ruotsissa. CapMan tarjoaa Scala Fund Advisoryn kautta pääomasijoitusalan varainhankinta- ja neuvonantopalveluja rahastoyhtiöille. JAM Advisorsin kautta CapMan tarjoaa varainhoitopalveluja sekä varainhoitoon liittyviä analyysi- ja raportointipalveluja instituutiosijoittajille, säätiöille sekä varakkaille yksityishenkilöille ja perheille. Palveluliiketoiminnan tuotot muodostuvat CapManin hankintapalvelusta (CaPS), varainhankinnan neuvonantopalveluista (Scala) sekä varainhoidosta ja siihen liittyvistä analyysi- ja raportointipalveluista (JAM Advisors) saaduista palkkioista.

**Sijoitustoiminnassa** CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan ja hajautetusti listatulle markkinalle. CapMan sijoittaa pääosin omiin rahastoihin. Sijoitustoiminnan tulonlähteitä ovat sijoitusten käypien arvojen kehitys sekä irtautumisten ja juoksevien tuottojen, kuten korkojen ja osinkojen, myötä realisoituneet tuotot.

Muu toiminta koostuu liiketoimintasegmenteille kohdistamattomista konsernihallinnon toiminnoista. Tällaisia toimintoja ovat osa konsernilaskennan, konserniviestinnän ja ylimmän johdon toiminnoista mukaan lukien osakeperusteiset maksut. Erässä Muut esitetään myös liiketoimintasegmenttien välisten transaktioiden eliminoinnit.

## Segmentti-informaatio 1-3/2020

| 1 000 EUR   | Hallinnointi-<br>liiketoiminta | Palvelu-<br>liiketoiminta | Sijoitus-<br>toiminta | Muut ja<br>eliminoinnit | Konserni<br>yhteensä |
|---|--------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| Hallinnointipalkkiot  | 6 833                          | 42                        |                       |                         | 6 875                |
| Palveluiden myynti  | 254                            | 4 725                     |                       | 7                       | 4 985                |
| Voitonjako-osuustuotot  | 89                             |                           |                       |                         | 89                   |
| <b>Liikevaihto</b>  | <b>7 176</b>                   | <b>4 767</b>              | <b>0</b>              | <b>7</b>                | <b>11 949</b>        |
| Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta                           | -2 863                         | -1 155                    |                       | -2 303                  | -6 321               |
| Palkat ja bonukset  | -2 863                         | -1 155                    |                       | -906                    | -4 924               |
| Osakeperusteiset maksut   |                                |                           |                       | -1 397                  | -1 397               |
| Poistot ja arvonalentumiset   | -141                           | -140                      |                       | -62                     | -343                 |
| Liiketoiminnan muut kulut   | -1 586                         | -465                      | -4                    | -776                    | -2 832               |
| Yleiskustannusten kohdistus   | -723                           | -40                       | -4                    | 766                     | 0                    |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset                                    |                                |                           | -8 438                |                         | -8 438               |
| <b>Liikevoitto / -tappio</b>  | <b>1 862</b>                   | <b>2 966</b>              | <b>-8 446</b>         | <b>-2 367</b>           | <b>-5 984</b>        |
| Rahoitustuotot ja -kulut  |                                |                           | -563                  |                         | -563                 |
| Tuloverot   | -372                           | -593                      | -383                  | 473                     | -875                 |
| <b>Katsauskauden tulos</b>  | <b>1 490</b>                   | <b>2 373</b>              | <b>-9 392</b>         | <b>-1 894</b>           | <b>-7 423</b>        |
| <b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>                                  |                                |                           |                       |                         | <b>-5,4</b>          |
| <b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b> |                                |                           |                       |                         | <b>-5,3</b>          |
| Pitkäaikaiset varat   | 18 514                         | 15 946                    | 120 108               | -13 533                 | 141 035              |
| Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:                 |                                |                           |                       |                         |                      |
| Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto                                | 7 086                          | 2 261                     |                       | 7                       | 9 353                |
| Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto                        | 89                             | 2 507                     |                       |                         | 2 596                |
| <b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>                      | <b>7 176</b>                   | <b>4 767</b>              |                       | <b>7</b>                | <b>11 949</b>        |

## Segmentti-informaatio 1-3/2019

| 1 000 EUR                                       | Hallinnointi-<br>liiketoiminta | Palvelu-<br>liiketoiminta | Sijoitus-<br>toiminta | Muut ja<br>eliminoinnit | Konserni<br>yhteensä |
|---|--------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| Hallinnointipalkkiot                            | 6 110                          | 18                        |                       |                         | 6 128                |
| Palveluiden myynti                              | 154                            | 2 852                     |                       | 23                      | 3 029                |
| Voitonjako-osuustuotot                          | 131                            |                           |                       |                         | 131                  |
| <b>Liikevaihto, ulkoinen</b>                    | <b>6 395</b>                   | <b>2 870</b>              |                       | <b>23</b>               | <b>9 288</b>         |
| Liikevaihto, sisäinen                           |                                | 151                       |                       | -151                    |                      |
| Liiketoiminnan muut tuotot                      | 1                              | 12                        |                       |                         | 13                   |
| Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta     | -3 140                         | -526                      | -44                   | -1 543                  | -5 254               |
| Palkat ja bonukset                              | -3 140                         | -526                      | -44                   | -1 333                  | -5 044               |
| Osakeperusteiset maksut                         |                                |                           |                       | -210                    | -210                 |
| Poistot ja arvonalentumiset                     | -154                           | -53                       |                       | -77                     | -284                 |
| Liiketoiminnan muut kulut                       | -1 348                         | -385                      | -65                   | -1 428                  | -3 226               |
| Yleiskustannusten kohdistus                     | -959                           | -310                      | -172                  | 1 441                   | 0                    |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset              |                                |                           | 4 167                 |                         | 4 167                |
| <b>Liikevoitto / -tappio</b>                    | <b>795</b>                     | <b>1 759</b>              | <b>3 886</b>          | <b>-1 735</b>           | <b>4 705</b>         |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:         |                                |                           |                       |                         |                      |
| Yrityshankintoihin liittyvät kulut              |                                |                           |                       | 781                     | 781                  |
| Lahjoitukset                                    |                                |                           |                       | 97                      | 97                   |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä |                                |                           |                       | 878                     | 878                  |
| <b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>           | <b>795</b>                     | <b>1 759</b>              | <b>3 886</b>          | <b>-857</b>             | <b>5 583</b>         |
| Rahoitustuotot ja -kulut                        |                                |                           | -604                  |                         | -604                 |
| Tuloverot                                       | -159                           | -352                      | 56                    | 347                     | -108                 |
| <b>Katsauskauden tulos</b>                      | <b>636</b>                     | <b>1 407</b>              | <b>3 338</b>          | <b>-1 388</b>           | <b>3 993</b>         |

## Segmentti-informaatio 1-3/2019

| 1 000 EUR  | Hallinnointi-<br>liiketoiminta | Palvelu-<br>liiketoiminta | Sijoitus-<br>toiminta | Muut ja<br>eliminoinnit | Konserni<br>yhteensä |
|--|--------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| <b>Katsauskauden tulos</b>   | <b>636</b>                     | <b>1 407</b>              | <b>3 338</b>          | <b>-1 388</b>           | <b>3 993</b>         |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:  |                                |                           |                       |                         |                      |
| Yrityshankintoihin liittyvät kulut   |                                |                           |                       | 715                     | 715                  |
| Lahjoitukset   |                                |                           |                       | 97                      | 97                   |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä                                |                                |                           |                       | 812                     | 812                  |
| <b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>  | <b>636</b>                     | <b>1 407</b>              | <b>3 338</b>          | <b>-577</b>             | <b>4 804</b>         |
| <b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>   |                                |                           |                       |                         | <b>2,4</b>           |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä                                |                                |                           |                       |                         | 0,6                  |
| <b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>                                  |                                |                           |                       |                         | <b>3,0</b>           |
| <b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>          |                                |                           |                       |                         | <b>2,4</b>           |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä                                |                                |                           |                       |                         | 0,5                  |
| <b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b> |                                |                           |                       |                         | <b>2,9</b>           |
| Pitkäaikaiset varat  | 23 901                         | 11 263                    | 97 821                | -8 672                  | 124 313              |
| Varat sisältävät:  |                                |                           |                       |                         |                      |
| Yhteisyritykset  |                                |                           | 4 484                 |                         | 4 484                |
| Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:                          |                                |                           |                       |                         |                      |
| Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto   | 6 264                          | 1 595                     |                       | 23                      | 7 883                |
| Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto                                 | 131                            | 1 275                     |                       |                         | 1 406                |
| <b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>                               | <b>6 395</b>                   | <b>2 870</b>              |                       | <b>23</b>               | <b>9 288</b>         |

## Segmentti-informaatio 1–12/2019

| 1 000 EUR                                       | Hallinnointi-<br>liiketoiminta | Palvelu-<br>liiketoiminta | Sijoitus-<br>toiminta | Muut ja<br>eliminoinnit | Konserni<br>yhteensä |
|---|--------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| Hallinnointipalkkiot                            | 24 684                         | 167                       |                       |                         | 24 851               |
| Palveluiden myynti                              | 1 188                          | 15 530                    |                       | 493                     | 17 211               |
| Voitonjako-osuustuotot                          | 6 910                          |                           |                       |                         | 6 910                |
| <b>Liikevaihto, ulkoinen</b>                    | <b>32 782</b>                  | <b>15 697</b>             |                       | <b>493</b>              | <b>48 972</b>        |
| Liikevaihto, sisäinen                           |                                | 302                       |                       | -302                    |                      |
| Liiketoiminnan muut tuotot                      | 1                              | 12                        |                       | -7                      | 6                    |
| Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta     | -13 586                        | -3 823                    | -241                  | -6 534                  | -24 184              |
| Palkat ja bonukset                              | -13 586                        | -3 823                    | -241                  | -5 803                  | -23 453              |
| Osakeperusteiset maksut                         |                                |                           |                       | -731                    | -731                 |
| Poistot   | -618                           | -471                      | 0                     | -264                    | -1 353               |
| Arvon alentumiset                               | -4 230                         | 0                         | 0                     | 0                       | -4 230               |
| Liiketoiminnan muut kulut                       | -4 732                         | -2 397                    | -1 097                | -3 843                  | -12 069              |
| Yleiskustannusten kohdistus                     | -3 638                         | -227                      | -688                  | 4 553                   |                      |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset              |                                |                           | 12 250                |                         | 12 250               |
| <b>Liikevoitto / -tappio</b>                    | <b>5 979</b>                   | <b>9 094</b>              | <b>10 224</b>         | <b>-5 904</b>           | <b>19 392</b>        |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:         |                                |                           |                       |                         |                      |
| Yrityshankintoihin liittyvät kulut              |                                |                           |                       | 1 126                   | 1 126                |
| Lahjoitukset                                    |                                |                           | 200                   | 97                      | 297                  |
| Liikearvon arvonalentuminen                     | 4 230                          |                           |                       |                         | 4 230                |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä | 4 230                          |                           | 200                   | 1 223                   | 5 653                |
| <b>Oikaistu liikevoitto / -tappio</b>           | <b>10 209</b>                  | <b>9 094</b>              | <b>10 424</b>         | <b>-4 681</b>           | <b>25 045</b>        |
| Rahoitustuotot ja -kulut                        |                                |                           | -1 783                |                         | -1 783               |
| Tuloverot                                       | -633                           | -1 819                    | -461                  | 1 181                   | -1 731               |
| <b>Katsauskauden tulos</b>                      | <b>5 347</b>                   | <b>7 275</b>              | <b>7 980</b>          | <b>-4 724</b>           | <b>15 878</b>        |



## Segmentti-informaatio 1–12/2019

| 1 000 EUR  | Hallinnointi-<br>liiketoiminta | Palvelu-<br>liiketoiminta | Sijoitus-<br>toiminta | Muut ja<br>eliminoinnit | Konserni<br>yhteensä |
|--|--------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:  |                                |                           |                       |                         |                      |
| Yrityshankintoihin liittyvät kulut   |                                |                           |                       | 991                     | 991                  |
| Lahjoitukset   |                                |                           | 200                   | 97                      | 297                  |
| Liikearvon arvonalentuminen ja muut arvonalentumiset                           | 2 821                          |                           |                       |                         | 2 821                |
| Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä                                | 2 821                          |                           | 200                   | 1 088                   | 4 108                |
| <b>Oikaistu katsauskauden tulos</b>  | <b>8 167</b>                   | <b>7 275</b>              | <b>8 180</b>          | <b>-3 636</b>           | <b>19 987</b>        |
| <b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>   |                                |                           |                       |                         | <b>9,2</b>           |
| Vertailukelpoisuusteen vaikuttavat erät, senttiä                               |                                |                           |                       |                         | 2,7                  |
| <b>Oikaistu osakekohtainen tulos, senttiä</b>                                  |                                |                           |                       |                         | <b>11,9</b>          |
| <b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>          |                                |                           |                       |                         | <b>9,0</b>           |
| Vertailukelpoisuusteen vaikuttavat erät, senttiä                               |                                |                           |                       |                         | 2,6                  |
| <b>Oikaistu osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b> |                                |                           |                       |                         | <b>11,6</b>          |
| Pitkäaikaiset varat  | 19 908                         | 13 827                    | 128 970               | -11 397                 | 151 309              |
| Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:                          |                                |                           |                       |                         |                      |
| Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto   | 25 872                         | 7 882                     |                       | 493                     | 34 248               |
| Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto                                 | 6 910                          | 7 814                     |                       |                         | 14 724               |
| <b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>                               | <b>32 782</b>                  | <b>15 697</b>             |                       | <b>493</b>              | <b>48 972</b>        |

## Yrityshankinnat

Katsauskaudella ei ollut yrityshankintoja. Vertailuvuoden hankinnalla on vaikutusta lukujen vertailtavuuteen.

### JAM Advisorsin hankinta 2019

CapMan osti 27.2.2019 60 prosenttia analyysi-, raportointi- ja varainhoitoyhtiö JAM Advisors Oy:stä ("JAM Advisors"). Kauppahinta maksettiin kokonaisuudessaan 5 110 000 osakkeen suunnatulla osakeannilla JAM Advisorsin omistajille ja liikkeeseen laskettujen osakkeiden käypä arvo oli 9,0 milj. euroa. Liiketoimintojen yhdistämisessä syntyi liikearvoa 14,8 milj. euroa. CapManilla on osto-optio ja myyjillä myyntioptio 40 prosentin määräysvallattomien omistajien osuuteen. Molemminpuolisesta optiojärjestelystä johtuen CapMan ei erottele määräysvallattomien omistajien osuutta konsernituloslaskelmasta eikä konsernin omasta pääomasta.

JAM Advisorsin hankinta toi CapManille uutta teknologisesti edistyksellistä palveluliiketoimintaa ja varainhoitopalvelua, sekä laajensi yhtiön verkostoa uusissa asiakassegmenteissä. JAM Advisors palvelee pääasiassa kotimaisia instituutiosijoittajia, säätiöitä, perheiden sijoitusyhtiöitä ja varakkaita yksityishenkilöitä ja toimii näiden neuvonantajana.

JAM Advisors on yhdistelty CapMan-konserniin hankintahetkestä 27.2.2019 alkaen ja on raportoitu osana Palveluliiketoiminta-segmenttiä.

## 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 ja pääomanpalautukset

Vuodelta 2019 osinkoa ja pääomanpalautusta maksettiin yhteensä 0,13 euroa osakkeelta, yhteensä 20,0 milj. euroa. Osinko ja pääomanpalautus maksettiin 20.3.2020. Vuodelta 2018 osinkoa ja pääomanpalautusta maksettiin yhteensä 0,12 euroa osakkeelta, yhteensä noin 18,3 milj. euroa.

## Pitkäaikaiset varat

### Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.3.2020

|  | Taso 1     | Taso 2       | Taso 3         | Yhteensä       |
|--|------------|--------------|----------------|----------------|
| <b>Rahastosijoitukset</b>                          |            |              |                |                |
| Kauden alussa                                      | 738        |              | 115 180        | 115 918        |
| Lisäykset  |            |              | 3 180          | 3 180          |
| Palautukset  |            |              | -6 705         | -6 705         |
| Käyvän arvon muutos                                |            |              | -7 127         | -7 127         |
| Siirrot*   | -448       |              | 0              | -448           |
| <b>Kauden lopussa</b>                              | <b>290</b> |              | <b>104 528</b> | <b>104 817</b> |
| <b>Muut sijoitukset</b>                            |            |              |                |                |
| Kauden alussa                                      |            | 166          | 2 564          | 2 730          |
| Käyvän arvon muutos                                |            |              | -1 272         | -1 272         |
| <b>Kauden lopussa</b>                              |            | <b>166</b>   | <b>1 292</b>   | <b>1 458</b>   |
| <b>Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa</b> | <b>1</b>   | <b>1 490</b> |                | <b>1 491</b>   |

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

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).

Tasolle 2 määritellyt käypään arvoon arvostettavat omaisuuserät koostuvat sijoituksista, joiden noteerattu hinta on saatavissa markkinoilla, jotka eivät ole toimivat. CapMan on arvostanut tason 2 sijoitukset käyttämällä raportointikauden viimeistä kaupantekokurssia.

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

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

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 68,3 milj. euroa.

**Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2019**

|  | Taso 1       | Taso 2       | Taso 3         | Yhteensä       |
|--|--------------|--------------|----------------|----------------|
| <b>Rahastosijoitukset</b>                          |              |              |                |                |
| Kauden alussa                                      |              |              | 80 582         | 80 582         |
| Lisäykset  |              |              | 38 037         | 38 037         |
| Palautukset  |              |              | -17 543        | -17 543        |
| Käyvän arvon muutos                                |              |              | 9 692          | 9 692          |
| Siirrot*   | 738          |              | 4 410          | 5 148          |
| <b>Kauden lopussa</b>                              | <b>738</b>   |              | <b>115 180</b> | <b>115 918</b> |
| <b>Muut sijoitukset</b>                            |              |              |                |                |
| Kauden alussa                                      |              | 166          | 2 381          | 2 547          |
| Käyvän arvon muutos                                |              |              | 184            | 184            |
| <b>Kauden lopussa</b>                              |              | <b>166</b>   | <b>2 564</b>   | <b>2 730</b>   |
| <b>Yhteisyritykset</b>                             |              |              |                |                |
| Kauden alussa                                      |              |              | 4 470          | 4 470          |
| Lisäykset  |              |              | 144            | 144            |
| Siirrot**  |              |              | -4 581         | -4 581         |
| Käyvän arvon muutos                                |              |              | -33            | -33            |
| <b>Kauden lopussa</b>                              |              |              | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa</b> | <b>2 681</b> | <b>8 087</b> |                | <b>10 768</b>  |

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

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).

Tasolle 2 määritellyt käypään arvoon arvostettavat omaisuuserät koostuvat sijoituksista, joiden noteerattu hinta on saatavissa markkinoilla, jotka eivät ole toimivat. CapMan on arvostanut tason 2 sijoitukset käyttämällä raportointikauden viimeistä kaupantekokurssia.

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

Tilikauden aikana on uudelleenluokiteltu rahastosijoituksissa oleva CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiön rahavarat tasolta 3 tasolle 1.

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 76,3 milj. euroa.

## Tason 3 sijoitusten herkkyysoanalyysi 31.3.2020

| Sijoitusalue                           | Käypä arvo MEUR<br>31/3/2020 | Arvostusmalli                              | Ei-havaittavissa<br>olevat syöttötiedot   | Käytetyt syöttötiedot<br>(painotettu keskiarvo) | Muutos arvostukseen,<br>mikäli syöttötieto muuttuu<br>+/- 10%            |
|--|------------------------------|--|---|---|--|
| Growth                                 | 13,6                         | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet  | EV/EBITDA LTM 12.3x                             | +/- 1.3 MEUR   |
|  |                              |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin  | 24 %  | -/+ 0.4 MEUR   |
| Buyout                                 | 5,8                          | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet  | EV/EBITDA LTM 8.4x                              | + 1.4 MEUR /- 1.5 MEUR   |
|  |                              |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin  | 15 %  | -/+ 0.2 MEUR   |
| Real Estate                            | 38,9                         | Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus  |   |   |  |
| Infrastructure                         | 15,3                         | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio   | 10 %  | - 1.2 MEUR / + 1.3 MEUR  |
| Russia                                 | 3,8                          | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet  | EV/EBITDA LTM 8.8x                              | +/- 0.4 MEUR   |
|  |                              |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin sisältäen negatiivisen oikaisun markkinaturbulenssin aiheuttaman epävarmuuden lisääntymisen vuoksi | 46 %  | -/+ 0.2 MEUR   |
| Credit                                 | 2,6                          | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio   | 10 %  | - 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata |
| Muut sijoitusalueet                    | 0,2                          | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio   | 6 %   | - 0.0 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata |
| Ulkopuoliset pääomarahasto-sijoitukset | 22,8                         | Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit |   |   |  |
| Maneq-sijoitukset                      | 2,8                          | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet  | EV/EBITDA LTM 8.7x                              | + 0.4 MEUR /- 0.3 MEUR   |
|  |                              |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin  | 16 %  | -/+ 0.1 MEUR   |

## Tason 3 sijoitusten herkkyyssanalyysi 31.12.2019

| Sijoitusalue                           | Käypä arvo MEUR<br>31/12/2019 | Arvostusmalli                              | Ei-havaittavissa<br>olevat syöttötiedot        | Käytetyt syöttötiedot<br>(painotettu keskiarvo) | Muutos arvostukseen,<br>mikäli syöttötieto muuttuu<br>+/- 10%            |
|--|-------------------------------|--|--|---|--|
| Growth                                 | 16,1                          | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet               | EV/EBITDA 2019 12.2x                            | +/- 1.6 MEUR   |
|  |                               |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin | 20 %  | -/+ 0.4 MEUR   |
| Buyout                                 | 9,6                           | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet               | EV/EBITDA 2019 8.9x                             | + 2.3 MEUR / - 2.1 MEUR  |
|  |                               |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin | 22 %  | - 0.7 MEUR /+ 0.6 MEUR   |
| Real Estate                            | 40,0                          | Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus  |  |   |  |
| Infrastructure                         | 17,6                          | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio   | 12 %  | - 0.8 MEUR / + 0.9 MEUR  |
| Russia                                 | 4,3                           | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet               | EV/EBITDA 2019 11.4x                            | +/- 0.4 MEUR   |
|  |                               |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin | 36 %  | -/+ 0.2 MEUR   |
| Credit                                 | 2,6                           | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio   | 10 %  | - 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata |
| Rahastojen rahastot                    | 0,2                           | Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit |  |   |  |
| Muut sijoitusalueet                    | 0,8                           | Diskontatut kassavirrat                    | Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio   | 6 %   | - 0.0 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata |
| Ulkopuoliset pääomarahasto-sijoitukset | 22,8                          | Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit |  |   |  |
| Maneq-sijoitukset                      | 3,7                           | Verrokkiryhmä                              | Verrokkiryhmän arvostuskertoimet               | EV/EBITDA 2019 8.7x                             | +/- 0.4 MEUR   |
|  |                               |  | Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin | 22 %  | -/+ 0.1 MEUR   |

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

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

Arvonmääritykset on tehty euromääräisinä. Mikäli kohdeyhtiön raportointivaluutta on muu kuin euro, arvonmäärityksessä käytetyt tuloslaskelmaerät on käännetty vastaavan vuoden keskimääräisillä valuuttakursseilla ja tase-erät raportointihetken valuuttakursseilla. Valuuttakurskien muutoksilla ei CapManin arvion mukaan ole välitöntä merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen markkinakertoimiin perustuvien arvostusten kautta raportointikaudella.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusallalla perustuu kansainvälisiin arvonmääritysperiaatteisiin, 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 kohdeyhtiösijoituksia 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 sijoituksen luonne, paikalliset markkinaolosuhteet, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen sekä ennustettu operatiivinen tulos sekä taloudellinen tilanne. 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 saatavilla olevat markkinahinnat aktiivisen kaupankäynnin kohteena oleville sijoituskohteille, tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kunkin kohdeyhtiön arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyhtiöiden arvostustasoon nähden, sekä diskontatut kassavirrat -menetelmä, jossa arvioidut tulevat rahavirrat ja terminaaliarvo diskontataan nykyhetken käyttämällä sopivaa riski-korjattua korkoa. Tuottokertoimiin perustuvassa arvostuksessa CapMan oikaisee aina verrokkiyhtiöiden kertoimia alaspäin muun muassa likviditeetin puutteen takia ("negatiivinen oikaisu verrokkiyhtiön 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 käsitellään ja päätetään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu konsernin talousjohtajasta, Performance Monitoring tiimin vetäjästä ja joko riskienhallintapäälliköstä tai sijoitustiimin vetäjästä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastusvaliokunnalle.

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

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>Tulevat vuokratuotot</b>           | 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; |
| <b>Diskonttokorot</b>                 | Perustuvat arvioihin kassavirtojen summista ja ajoitukseen liittyvästä epävarmuudesta;  |
| <b>Arvioidut vajaakäyttöasteet</b>    | Arviot voimassa olevan vuokrasopimuksen erääntymisen jälkeiselle ajalle, perustuen tämänhetkisiin sekä odotettuihin markkinaolosuhteisiin;  |
| <b>Kiinteistön käyttökustannukset</b> | Kustannuksiin luettu mukaan odotetun taloudellisen käyttöikänsä aikana tarvittavat ylläpitoinvestoinnit;  |
| <b>Tuottovaatimus</b>                 | Perustuu kiinteistöjen sijaintiin, kokoon ja laatuun ottaen huomioon arvostushetken markkinaolosuhteet;   |
| <b>Jäännösarvo</b>                    | Arvossa otetaan huomioon oletukset ylläpitokuluista, käyttöasteista sekä markkinavuokrasta.   |

Koronaviruksesta johtuvassa poikkeuksellisessa markkinatilanteessa verrokkiyhtiöiden kurssikehityksen lisääntynyt volatilitteetti, poikkeuksellisen epävarma kohdeyhtiöiden ja kiinteistökohteiden taloudellinen tilanne ja tulevaisuuden näkymät sekä markkinan tuottovaatimustason vaihtelu lisäävät arvonmäärittämisessä liittyvä epävarmuutta normaalitilanteeseen verrattuna huomattavasti.



## Liiketoiminnan kausiluonteisuus

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisaikajankohdasta.

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

## Henkilöstö keskimäärin

| Maittain      | 31.3.20 | 31.12.19 |
|---------------|---------|----------|
| Suomi         | 112     | 110      |
| Ruotsi        | 21      | 20       |
| Tanska        | 6       | 5        |
| Venäjä        | 0       | 8        |
| Luxemburg     | 2       | 1        |
| Iso-Britannia | 3       | 3        |
| Yhteensä      | 143     | 147      |

**Vastuositoumukset**

| <b>1 000 EUR</b>                                  | <b>31.3.20</b> | <b>31.12.19</b> |
|---|----------------|-----------------|
| Vakuudet ja muut vastuositoumukset                | 62 780         | 62 780          |
| Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin           | 102 093        | 103 785         |
| <b>Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain</b> |                |                 |
| Buyout  | 39 612         | 39 451          |
| Credit  | 1 480          | 1 485           |
| Russia  | 1 114          | 1 114           |
| Real Estate                                       | 4 391          | 4 249           |
| Muut  | 3 556          | 4 199           |
| Rahastojen rahastot                               | 246            | 551             |
| Growth equity                                     | 11 074         | 12 221          |
| Infra   | 19 204         | 18 019          |
| Ulkopuoliset Private Equity -rahastot             | 21 415         | 22 496          |
|   | 102 093        | 103 785         |

**Lähipiiri****Sitoumukset lähipiirille**

| <b>1 000 EUR</b>                       | <b>31.3.20</b> | <b>31.12.19</b> |
|--|----------------|-----------------|
| Sijoitussitoumukset Maneq -rahastoihin | 643            | 643             |

**Liikevaihto ja tulos vuosineljänneksittäin****Vuosi 2020**

| <b>MEUR</b>                        | <b>1-3/20</b> |
|------------------------------------|---------------|
| Liikevaihto                        | 11,9          |
| Hallinnointipalkkiot               | 6,9           |
| Palveluiden myynti                 | 5,0           |
| Voitonjako-osuustuotot             | 0,1           |
| Liiketoiminnan muut tuotot         | 0,0           |
| Operatiivisen toiminnan kulut      | -9,5          |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset | -8,4          |
| <b>Liiketappio (-voitto)</b>       | <b>-6,0</b>   |
| Rahoitustuotot ja -kulut           | -0,6          |
| Tulos ennen veroja                 | -6,5          |
| <b>Konsernin kauden tulos</b>      | <b>-7,4</b>   |

**Vuosi 2019**

| MEUR                               | 1-3/19     | 4-6/19     | 7-9/19     | 10-12/19   | 1-12/19     |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Liikevaihto                        | 9,3        | 13,4       | 9,7        | 16,6       | 49,0        |
| Hallinnointipalkkiot               | 6,1        | 5,4        | 6,0        | 7,3        | 24,9        |
| Palveluiden myynti                 | 3,0        | 7,3        | 3,0        | 3,9        | 17,2        |
| Voitonjako-osuustuotot             | 0,1        | 0,7        | 0,7        | 5,4        | 6,9         |
| Liiketoiminnan muut tuotot         | 0,0        | 0,0        | 0,0        | -1,0       | 0,0         |
| Operatiivisen toiminnan kulut      | -8,8       | -9,2       | -8,0       | -15,8      | -41,8       |
| Sijoitusten käyvän arvon muutokset | 4,2        | 1,7        | 3,8        | 2,6        | 12,1        |
| <b>Liikevoitto</b>                 | <b>4,7</b> | <b>5,8</b> | <b>5,5</b> | <b>3,5</b> | <b>19,4</b> |
| Rahoitustuotot ja -kulut           | -0,6       | -0,7       | -0,6       | 0,1        | -1,8        |
| Tulos ennen veroja                 | 4,1        | 5,1        | 4,9        | 3,6        | 17,6        |
| <b>Konsernin kauden tulos</b>      | <b>4,0</b> | <b>4,2</b> | <b>4,1</b> | <b>3,7</b> | <b>15,9</b> |