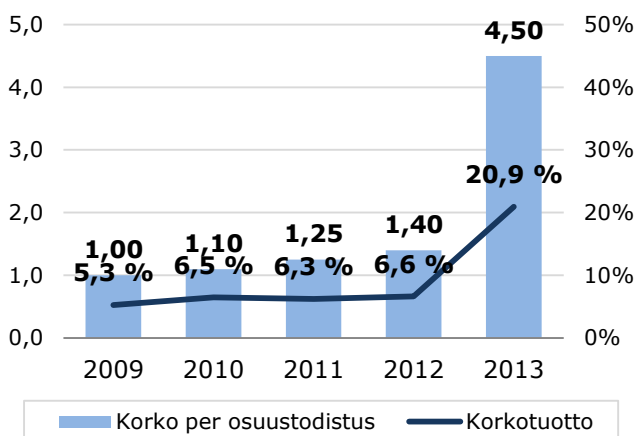


## YHTEENVETO

- KPY:n osuustodistuksen tasesubstanssi (englanniksi net asset value, NAV) tämän arvoanalyysin perusteella on 38,5 euroa.
- KPY:n osuustodistuksen hinta nousi 18.12.2012-17.12.2013 välisenä aikana 21,5 eurosta 24,0 euroon. Viimeisimmät kaupat (11.4.2014) KPY:n osuustodistuksella on tehty 23,5 euron hinnalla. (hintatietojen lähde Privanet Pankkiiriliike). Vuonna 2013 jaettiin varsinaista osuuskorkoa 1,50 euroa ja ylimääräistä osuuskorkoa 3,00 euroa eli yhteensä 4,50 euroa.
- KPY:n osuustodistuksen kokonaistuotto vuoden 2013 aikana oli 32,6%. Kokonaistuotto koostuu osuuden hinnannoususta (11,6%) ja vuoden aikana maksetun varsinaisen (7,0%) sekä ylimääräisen (14,0%) osuuskoron tuotosta.

## OSUUSTODISTUKSEN TUOTTO



	Markkinahinta	Osuuskorko	Korkotuotto
<b>2013</b>	21,5 €	4,50 €	20,9 %
<b>2012</b>	21,1 €	1,40 €	6,6 %
<b>2011</b>	20,0 €	1,25 €	6,3 %
<b>2010</b>	17,0 €	1,10 €	6,5 %
<b>2009</b>	19,0 €	1,00 €	5,3 %

Huom. Markkinahinta on Privanet Pankkiiriliikkeen ko. vuoden alun noteeraus Osuuskunta KPY:n osuudelle

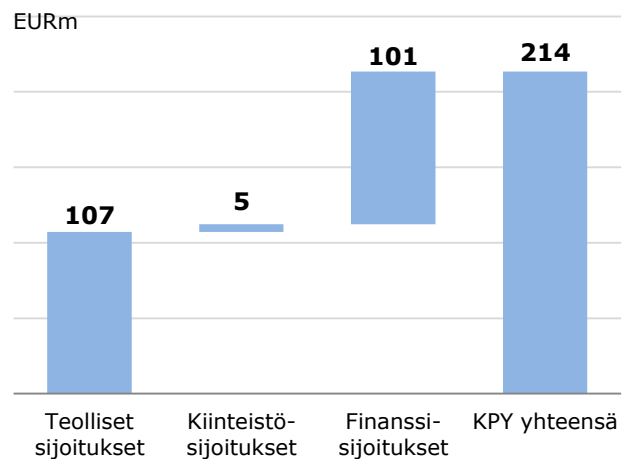
Lähde: Osuuskunta KPY, Privanet markkinapaikka

## MERKITTÄVIMMÄT TAPAHTUMAT VUONNA 2013

- 29.11.2013: Osuuskunta KPY osti savonlinnalaisen Hoivakymppi Oy:n osake-enemmistön. KPY omistaa kaupan jälkeen 95,0 prosenttia yhtiön osakekannasta. Loput 5,0 prosenttia omistaa Hoivakymppi Oy:n toimiva johto. Omistusoikeus siirtyi kaupantekopäivänä.
- 10.10.2013: Osuuskunta KPY:n tytäryhtiö KPY Sijoitus Oy allekirjoitti 9.10.2013 sopimuksen, jonka mukaan se myy kaikki omistamansa DNA:n osakkeet Finda Oy:lle ja PHP Holding Oy:lle.
- 17.4.2013: Osuuskunta KPY osti 93,6 prosenttia Vetrea Terveys Oy:n osakkeista.

## YHTEENVETO TASESUBSTANSSISTA (NAV)

Arvokomponentti	Tasesubstanssi	
Teolliset sijoitukset	107	EURm
Kiinteistösijoitukset	5	EURm
Finanssisijoitukset	101	EURm
KPY yhteensä	214	EURm
Osuustodistusten lkm.	5 548 102	kpl
Osuuden arvo	38,5	EUR

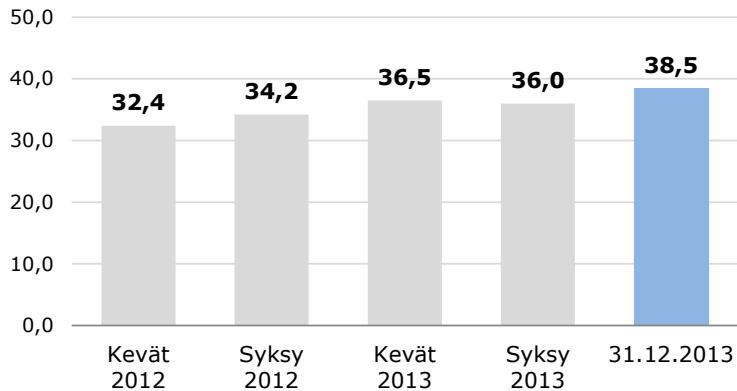


## TEOLLISTEN SIOITUSTEN ARVOSTUS

Vertailuarvonmääritys		Vertailu- ja yrityskauppa-arvonmääritys	
Enfo Oyj		Voimatel Oy	
Käyttökatekerroin*	8,3 x	Käyttökatekerroin	4,6 x
Käyttökate*	13,7 EURm	Käyttökate 2013	5,2 EURm
Liiketoiminnan arvo (EV)	114 EURm	Liiketoiminnan arvo (EV)	24 EURm
Nettovelka 12/2013	28 EURm	Nettovelka**	6 EURm
Oman pääoman arvo	86 EURm	Oman pääoman arvo	17 EURm
KPY:n omistusosuus	86 %	KPY:n omistusosuus	82 %
KPY:n omistussuuden arvo	74 EURm	KPY:n omistussuuden arvo	14 EURm

Hankintahinta	
Vetrea Oy	
Hankintapäivämäärä	18.4.2013
Hoivakymppi Oy	
Hankintapäivämäärä	29.11.2013
Hankintahinta yhteensä	19 EURm

### KPY:N OSUUSTODISTUKSEN TASESUBSTANSSIN KEHITYS 2012-13



Osuuskunta KPY on maksanut osuudenomistajilleen osuuskorkoa:

- 1,40 €/osuus vuonna 2012
- 4,50 €/osuus vuonna 2013

### LAADINTAPERIAATTEET

- Osuuskunta KPY:n kokonaistasesubstanssi on arvostettu 31.12.2013-tilanteeseen (alkuvuonna 2014 ei KPY:n julkaiseman tiedon perusteella ole tapahtunut merkittäviä arvoon vaikuttavia tapahtumia) ja muodostettu seuraavien omistusten summana:
  - Teolliset sijoitukset
    - Enfo Oyj
    - Voimatel Oy
    - Vetrea Terveys Oy
    - Hoivakymppi Oy
  - Kiinteistösjoitukset
  - Finanssisijoitukset
    - Suorat osakesijoitukset pörssiyhtiöihin
    - Rahastosijoitukset
    - Varainhoitosalkut
    - Nettokassa ja likvidit varat
- Teollisten sijoitusten arvo on määritetty vertailuarvonmäärityksellä (referenssinä listattujen verrokkiyhtiöiden liiketoiminnan arvokertoimet), yrityskauppa-arvonmäärityksellä (referenssinä vertailukelpoisten toteutuneiden yrityskauppojen transaktiohintakertoimet) tai sijoituksen hankintahinnalla, mikäli hankinta on alle kaksi vuotta vanha eikä tiedossa ole yhtiön arvoon vaikuttaneita merkittäviä tekijöitä
- Enfo Oyj –omistuksen arvo perustuu yhtiön listattujen verrokkien vertailuarvonmääritykseen
- Voimatel Oy –omistuksen arvo perustuu helmikuussa 2014 Osuuskunta KPY:n teettämään ulkopuoliseen arvonmääritykseen
- Vuonna 2013 toteutetut sijoitukset Vetrea Terveys Oy:hyn ja Hoivakymppi Oy:hyn on arvostettu hankintahintoihinsa

- Kiinteistösijoitukset on arvostettu kiinteistöistä tehtyjen arviokirjojen perusteella
- Finanssisijoitukset on noteerattu markkina-arvoihin per 31.12.2013. Finanssisijoituksia ovat mm. suorat sijoitukset pörssiosakkeisiin, vähemmistöisijoitukset listaamattomiin osakkeisiin ja osuuksiin, rahastosijoitukset, sijoitukset joukkovelkakirjalainoihin ja muihin korkoinstrumentteihin, myönnetyt pääomalinat sekä varainhoitosalkut. Finanssisijoituksiin sisällytetty nettokassa perustuu Osuuskunta KPY:n ja KPY Sijoitus Oy:n taseisiin. Nettokassa sisältää rahat ja pankkisaamiset, määräaikaistalletukset, muut saamiset sekä korolliset ja korottomat velat. Nettokassassa ei ole huomioitu konsernin sisäisiä velka- tai saamiseriä, koska ne tulevat huomioiduksi erillisarvostuksissa
- Listaamattomien yhtiöiden vertailuarvonmäärityksissä huomioidaan tyypillisesti listaamattomien yhtiöiden osakkeiden heikompi vaihdettavuus. Tätä ns. epälikvidiysalennusta ei ole huomioitu tässä arvoanalyysissä
- Arvoanalyysissä ei ole huomioitu osakkeiden tai omaisuuserien myyntiin liittyviä mahdollisia veroseuraamuksia eikä Osuuskunta KPY:n osuustodistuksen likviditeettiin, holding-rakenteeseen tai yhtiömuotoon liittyviä tai muita arvoa mahdollisesti alentavia tekijöitä
- Tämä selvitys ei ole suositus ostaa tai myydä Osuuskunta KPY:n osuuksia. Osuuskunta KPY tai sen hallintoelimet eivät ole tarkastaneet tai hyväksyneet tätä selvitystä

## ENFON VERTAILUYHTIÖIDEN AVAINLUVUT

Yhtiö	Valuutta	31.12.2013	2013	2013	2011-13 ka.	2013	2013	2011-13 ka.
		Liiketoiminnan arvo (EV)	Liikevaihto	Käyttökate	Käyttökate	EV/Liikevaihto	EV/Käyttökate	EV/Käyttökate
Tieto	EUR	1 196	1 671	178	183	0,7 x	6,7 x	6,5 x
KnowIT	SEK	1 227	1 973	126	162	0,6 x	9,8 x	7,6 x
Acando	SEK	899	1 438	79	114	0,6 x	11,4 x	7,9 x
Avega	SEK	258	403	25	30	0,6 x	10,5 x	8,6 x
Connecta	SEK	415	724	26	59	0,6 x	16,1 x	7,0 x
HiQ	SEK	1 910	1 305	150	180	1,5 x	12,8 x	10,6 x
Softronic	SEK	321	552	42	46	0,6 x	7,6 x	7,0 x
<b>Mediaani</b>						<b>0,6 x</b>	<b>10,5 x</b>	<b>7,6 x</b>
<b>Painotettu EV/EBITDA kerroin (25% 2013 kerroin; 75% keskiarvokerroin 2011-13)</b>							<b>8,3</b>	<b>x</b>

## OSUUSKUNTA KPY:N AVAINTIEDOT JA -LUVUT

- Osuuskunta KPY on kuopiolainen, pitkäaikainen teollinen omistaja ja sijoittaja, jonka merkittävimmät omistukset ovat Enfo Oyj:ssä, Voimatel Oy:ssä, Vetrea Terveys Oy:ssä ja Hoivakymppi Oy:ssä sekä Kiinteistö Oy Siilinjärven Lentokapteenissa. KPY on suoraan sekä omistusten kautta vahva alueellisten toimijoiden kumppani, joka etsii myös uusia kehityskohteita
- Osuuskunta KPY -konserni työllistää yli 1 800 henkilöä

- Osuuskunta KPY:n toiminnan tarkoituksena on omistaja-arvon kasvattaminen tukien samalla jäsenten taloudenpitoa ja elinkeinoa. Tähän liittyy omaisuuden hyvä hoito ja aktiivinen voitonjakopolitiikka. Osuuskunta KPY toimii vastuullisesti ja pitkäjänteisesti ajaen omistajiensa ja toiminta-alueensa yhteistä etua

Lähde: Osuuskunta KPY www-sivut

Konsernituloslaskelma	2013	2012	2011
<b>Liikevaihto</b>	<b>247,0</b>	<b>216,1</b>	<b>199,2</b>
<b>Käyttökate</b>	<b>18,3</b>	<b>13,2</b>	<b>7,9</b>
Poistot ja arvonalentumiset	-13,0	-11,5	-10,4
<b>Liikevoitto</b>	<b>5,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,5</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	5,7	4,7	6,1
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>11,1</b>	<b>6,4</b>	<b>3,6</b>
Satunnaiset tuotot	65,6	0,0	0,0
Tuloverot	-4,3	-3,6	-1,3
Vähemmistöosuudet	-1,6	-1,2	0,2
<b>Tilikauden tulos</b>	<b>70,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>

Konsernitase	2013	2012	2011
Aineettomat hyödykkeet	43,2	28,9	36,3
Aineelliset hyödykkeet	15,2	10,5	11,1
Sijoitukset	4,6	44,0	32,7
<b>Pysyvät vastaavat</b>	<b>63,0</b>	<b>83,4</b>	<b>80,2</b>
Vaihto-omaisuus	11,7	9,3	9,1
Saamiset	53,6	50,3	49,6
Rahoitusarvopaperit	70,4	14,4	15,0
Rahat ja pankkisaamiset	24,9	9,5	23,9
<b>Vaihtuvat vastaavat</b>	<b>160,5</b>	<b>83,6</b>	<b>97,7</b>
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>223,5</b>	<b>167,0</b>	<b>177,8</b>
Oma pääoma	124,3	78,9	85,2
Vähemmistöosuus	3,3	4,3	4,2
Pakolliset varaukset	1,2	1,1	0,7
Korolliset vieras pääoma	39,2	37,7	41,3
Koroton vieras pääoma	55,5	45,1	46,4
<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>223,5</b>	<b>167,0</b>	<b>177,8</b>

---

## TÄRKEÄÄ TIETOA LUKIJALLE

---

- Tämän selvityksen tarkoituksena on antaa lukijalle yleistä tietoa Osuuskunta KPY:sta. Osuuskunta KPY tai sen hallintoelimet eivät ole tarkastaneet tai hyväksyneet tätä selvitystä.
  - Tämä selvitys ei ole suositus ostaa tai myydä Osuuskunta KPY:n osuuksia. Sijoituspäätöksiä ei ole syytä perustaa pelkästään tähän selvitykseen ja on suositeltavaa konsultoida sijoitusneuvojaa ennen tällaisten päätösten tekemistä
  - Kaikki arviot ja havainnot tässä selvityksessä on tehty sen hetkisen tiedon perusteella, joten ne saattavat muuttua ilman erillistä ilmoitusta
  - NAG Oy:llä ei vastuuta mihinkään sijoitus-, osto-, myynti- tai muihin päätöksiin, joihin lukija ryhtyy tämän selvityksen perusteella. Missään olosuhteissa NAG Oy:lle ei voi syntyä vahingonkorvausvelvollisuutta mihinkään suoriin tai epäsuoriin vahinkoihin, jotka mahdollisesti syntyvät tämän selvityksen informaation perusteella.