

1–3 | 2026

Osavuosisikatsaus

Vahva ensimmäinen vuosineljännes
ja palkkiotuloksen kasvu kiihtyi

CapMan

CAPMAN OYJ | 6.5.2026

CapMan Oyj 1–3 2026 osavuositarkastus

Tuloskehitys 1–3 2026, jatkuvat toiminnot

- Hallinnoitavat pääomat olivat 7,2 mrd. euroa 31.3.2026 (7,2 mrd. euroa 31.12.2025)
- Konsernin liikevaihto oli 16,3 milj. euroa 1.1–31.3.2026 (13,0 milj. euroa 1.1.–31.3.2025), josta:
 - Palkkiotuotot olivat 15,9 milj. euroa (13,0 milj. euroa)
 - Voitonjako-osuustuotot olivat 0,3 milj. euroa (–0,0 milj. euroa)
- Liikevoitto oli 5,6 milj. euroa (6,9 milj. euroa) ja vertailukelpoinen liikevoitto oli 6,1 milj. euroa (7,2 milj. euroa)
- Palkkiotulos oli 2,2 milj. euroa (1,5 milj. euroa)
- Palkkiotulos ennen konsernikuluja oli 3,0 milj. euroa (2,2 milj. euroa)
- Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 1,9 senttiä (2,3 senttiä) ja vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 2,0 senttiä (2,5 senttiä)

Merkittävät tapahtumat

- Maaliskuussa CapMan kertoi laajentavansa Real Asset Debt -sijoitusaluetta Euroopan infrastruktuurivelkamarkkinoille yhdessä CAERUSin kanssa, ja vahvistavansa läsnäoloaan Länsi-Euroopassa avaamalla toimiston Pariisiin.

Avainluvut

Palkkiotulos	Voitonjako-osuustuotot, netto	Sijoitetun pääoman tuotto
1–3 2026 2,2 m€	1–3 2026 0,3 m€	Käyvän arvon muutos 1–3 2026 3,6 m€ / +2,0 %
Muutos 1–3 2026 +48 %	Muutos 1–3 2026 n/a	Sijoitusten käypä arvo 31.3.2026 180 m€
Kasvu / viimeiset kolme vuotta +27 % p.a.	Keskiarvo / viimeiset kolme vuotta 3,6 m€ p.a.	Käyvän arvon muutos / viimeiset kolme vuotta +4,1 % p.a.

Näkymäarvio vuodelle 2026 (ennallaan)

CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulosparannus ottaen kuitenkin huomioon liiketoiminnan luonteeseen liittyvät vuositason vaihtelut. CapManin hallinnoitavilta rahastoilta saatavilla voitonjako-osuustuotoilla sekä CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Sijoituskohteiden kehityksen sekä kohteista irtautumisen lisäksi monet muut sijoituskohteista tai CapManista riippumattomat tekijät vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sekä voitonjako-osuustuottojen määrään ja ajoitukseen. Näistä syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2026.

CapMan arvioi hallinnoitavien pääomien kasvavan vuoden 2026 aikana. Yhtiö arvioi myös palkkiotuloksen kasvavan vuoden 2026 aikana. Arviot eivät sisällä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä.

Toimitusjohtajan kommentti

CapManin ensimmäinen vuosineljännes oli vahva. Hallinnoitavat pääomat pysyivät vuoden 2025 loppuun verrattuna vakaana 7,2 miljardissa eurossa, kun uusi kerätty pääoma tasapainotti onnistuneiden irtautumisten jälkeen sijoittajille jaettuja varoja. Palkkiotuotot kasvoivat vuoden 2025 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna 22 prosenttia 15,9 miljoonaan euroon ja palkkiotulos 48 prosenttia 2,2 miljoonaan euroon, kuvastaen suhteellisen kannattavuuden paranemista ja liiketoiminnan skaalautuvuutta.

Vahva alku vuodelle 2026 ja jatkuvaa kehitystä portfolioissa

Maaliskuussa yksi menestystarinoistamme konkretisoitui, kun Nordic Infrastructure I -rahasto allekirjoitti sopimuksen Valokuitusen myynnistä. Valokuitunen perustettiin Infra-tiimin ja Telian yhteistyönä vuonna 2020, ja yritys on kasvanut nopeasti Suomen johtavaksi valokuituyhtiöksi. Tapaus on osoitus CapManin kyvykkyydestä luoda arvoa. Kehittämällä yrityksiä yhdessä johtoryhmän kanssa, etsimällä oikeat kumppanuudet ja mahdollistamalla kasvua, luomme tulosta ja rakennamme tulevaisuuden yhteiskuntaa. Valokuitusen myynnin odotetaan toteutuvan toisen neljänneksen aikana, ja yhdessä huhtikuussa toteutuneen Buyout XI -rahaston PDSVISIONin irtautumisen kanssa, se tuottaa CapManille merkittävää positiivista kassavirtaa kyseisten rahastojen tasesijoituksista.

Lisäksi olemme tehneet jo seitsemän uutta sijoitusta ensimmäisellä neljänneksellä. Real Estate on tehnyt sijoituksia eri puolille Pohjoismaita: asuinkiinteistöisijoituksia Ruotsissa Residential-rahastosta ja mandaatin kautta, Social Real Estate -rahasto teki uuden sijoituksen Norjassa, ja Tanskassa yhteishanke PensionDanmarkin kanssa on varmistanut ensimmäisen sijoituksen tulevaan Nordic Real Estate IV -rahastoon. Growth on tehnyt kolme uutta sijoitusta kolmannesta rahastostaan.

Laajentuminen infrastruktuurivelkaan ja lippulaivarahastojen varainhankinta täydessä vauhdissa

Jatkamme kasvustrategiamme toteuttamista. Suunnitelmiamme mukaisesti laajennamme Real Asset Debt -sijoitusalueetta myös eurooppalaisille infrastruktuurivelkamarkkinoille, täydentäen nykyistä kiinteistövelkatarjontaamme. Laajentumista johtamaan olemme rekrytoineet kokeneet sijoitusasiantuntijat, joilla on yli 30 vuoden osaaminen infrastruktuurivelkastrategioiden kehittämisestä. Tämä vahvistaa läsnäoloamme Länsi-Euroopassa ja avaamme toimiston Pariisiin. Näemme segmentin erittäin houkuttelevana, kun infrastruktuurivelan kysyntään ennustetaan merkittävää kasvua erityisesti omavaraisuutta sekä energiasiirtymää edistävien eurooppalaisten sijoitusten kasvaessa nopeasti.

Tämän vuoden pääpaino on meneillään olevissa varainkeruuhankkeissa. Tavoittelemme ensimmäistä sulkemista Nordic Real Estate IV- ja Nordic Infrastructure III -rahastoissa tulevien kuukausien aikana. Molempien lippulaivarahastojen lopullisen sulkemisen tavoitekokona on 750 miljoonaa euroa. Natural Capital jatkaa varainhankintaa European Forest Fund IV -rahastoon, jossa ensimmäinen sulkeminen pidettiin joulukuussa. Real Asset Debt -puolella kahdeksas CAERUS-kiinteistövelkarahasto etenee. Näemme myös edelleen hyvää sijoittajakiinnostusta erikoistuneisiin avoimiin kiinteistörahastoihimme, kuten Hotels II, Social Real Estate ja Residential -rahastoihin. Kaikki nämä varainkeruut tukevat strategista tavoitettamme saavuttaa 10 miljardin euron hallinnoitavat pääomat, johon koko CapManin tiimi on sitoutunut. Samalla jatkamme operatiivisen tehokkuuden ja skaalautuvuuden parantamista, ja suurin osa kannattavuuden noususta toteutuu rahastojen saavuttaessa lopulliset sulkemisensa.



Pia Käll
Toimitusjohtaja, CapMan Oyj

Markkinaympäristö

Vaihtoehtoihin omaisuusluokkiin kerätty pääoma on edelleen pienempi kuin 2020 huippuvuoden tienoilla, mutta vaihtoehtoihin sijoituksiin erikoistuneen analyysiyhtiön Preqinin mukaan varainkeruiden kestot lyhentyivät vuoden 2025 aikana verrattuna kahden edellisen vuoden pitkittyneisiin prosesseihin. Samalla yrityskaupparakennin on piristynyt ja kauppajen määrä vuonna 2025 oli hieman korkeampi kuin edellisvuonna, ja hyvä vire on jatkunut myös vuoden 2026 alussa. Tämä voi viitata markkinoiden myönteiseen käänteeseen, jota tukevat myös Preqinin vuoden 2025 lopussa tekemät institutionaalisten sijoittajien mielipidemittaukset. Mittausten mukaan noin puolet sijoittajista suunnittelee kasvattavansa allokaatiotaan listaamattomalle markkinalle seuraavien 12 kuukauden aikana.

Markkinoiden elpyminen voi viivästyä, jos irtautumisten määrä laskee uudestaan, ja tämä johtaa sijoittajille jaettujen varojen kasvun pysähtymiseen. Tähän mennessä tästä ei ole vielä konkreettisia merkkejä, mutta taloudellisen ja geopolittisen tilanteen muututtua jälleen epävarmemmaksi Yhdysvaltojen ja Iranin välisen konfliktin vuoksi, ja tekoälyn aiheuttaessa häiriötä erityisesti ohjelmistoyhtiöiden arvostuksissa, riski tällaiselle kehitykselle on jälleen kasvanut.

Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä pääomasijoitusmarkkinoiden odotetaan jatkavan vahvaa kasvua. Erityisesti reaaliomaisuussijoitukset, kuten infrastruktuuri, kiinteistöt tai metsä, ovat edelleen houkuttelevia sijoittajille, jotka etsivät hajautusta ja vakaampia, paremmin ennustettavia sijoituskohteita. Kun tekoäly muuttaa liiketoimintamalleja ja aiheuttaa arvostusten vaihtelua monille yrityksille, reaaliomaisuussijoituksissa negatiivisten vaikutusten odotetaan olevan rajallisempia, samalla kun kohteiden tehokkaamman hallinnoinnin kautta nousee esiin useita hyötyjä. Koska listaamattomat sijoitukset ovat luonteeltaan pitkäaikaisia, sijoittajat suosivat alueita, joissa poliittinen tilanne on vakaa ja ennakoitava. Tämä tukee sijoituksia Eurooppaan ja erityisesti Pohjois-Eurooppa ja Pohjoismaat houkuttelevat pääomaa.

Nostoja aktiivisesta arvonaluonnista rahastoissa

Valokuitunen – Suomen valokuitujohtajaksi aktiivisella omistajuudella

Vuonna 2026 CapMan Infra sopi myyvänsä 60 prosentin omistusosuutensa Valokuitunen Oy:stä Brookfield Infrastructure Structured Solutionille ja Teliälle. Valokuitunen on kasvanut nopeasti maan johtavaksi passiivisten FTTH-verkkojen (fiber-to-the-home) rakentajaksi ja omistajaksi. CapMan Infra ja Telia perustivat yhtiön vuonna 2020 vauhdittamaan korkealaatuisten kiinteistökohtaisten valokuituyhteyksien rakentamista Suomessa. CapManin tuen avulla yhtiön valokuituverkon kattavuus laajeni Suomessa noin 20 000 kotitaloudesta yli 430 000 kotitalouteen. Valokuitusen avoimen verkon toimintamalli ei sido asiakasta yhteen palveluntarjoajaan, vaan asiakas saa valita internetliittymänsä useiden palveluntarjoajien joukosta. Hyödyntämällä osaamistaan eri infrastruktuuri-sektoreilta, CapMan Infra työskenteli tiiviisti Valokuitusen johdon kanssa vahvistaen operatiivisia kyvykkyyksiä, kuten rakentamisen tehokkuutta ja myyntitoimintojen skaalautuvuutta. Valokuitunen on ollut avainasemassa Suomen pitkän aikavälin digitaalisen infrastruktuurin kehittämisessä.

Finsilva – Rakentamassa markkinaehtoista luonnonarvokaupan mallia

CapMan Natural Capitalin portfolioyhtiö Finsilva lanseerasi Suomen ensimmäisen luonnonarvokaupan pilottihankkeen ennallistamalla noin 12 hehtaaria entistä avosuota Pielavedellä Pohjois-Savossa. 1960-luvulla ojitetun suon metsätaloudellinen arvo on vähäinen. Sen sijaan että alue olisi jätetty passiiviseksi ja tuottamattomaksi osaksi muutoin hyväkuntoista metsäomaisuutta, avattiin mahdollisuus uuteen tulovirtaan maanomistajille. CapManin tuella Finsilva aloitti yhteistyön Tapion, S-Ryhmän ja LähiTapiolan kanssa luonnonarvohehtaarien kaupankäynnistä, jossa yritykset voivat ostaa varmennettuja luonnonarvohehtaareja. Ennallistamistoimenpiteet alkoivat alkuvuodesta 2026 Lupa- ja valvontoviraston alustavan hyväksynnän jälkeen. Ennallistamistoimenpiteinä poistetaan haihduttavaa puustoa vesitalouden palautumiseksi maastoa suojellen. Pilotilla testataan uutta toimintamallia ja kaupankäynnin skaalautuvuutta. Hanke tukee Suomen siirtymää kohti luontomyönteistä maankäyttöä ja osoittaa, kuinka aktiivisella omistajuudella voidaan luoda uutta arvonaluontia samalla, kun vahvistetaan luonnon monimuotoisuutta ja luonnon järjestelmien kestävyttä pitkällä aikavälillä.

CapMan Oyj 1–3 2026 osavuositarkastus

Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys 1–3 2026

Taulukko 1: Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys 1–3 2026

1 000 EUR	1–3/2026	1–3/2025	Muutos
Jatkuvat toiminnot:			
Palkkiotuotot	15 942	13 025	22 %
Voitonjako-osuustuotot	319	-41	
Liikevaihto	16 261	12 983	25 %
Liiketoiminnan kulut			
Liiketoiminnan kulut	-14 232	-11 858	20 %
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3 572	5 747	-38 %
Liikevoitto	5 601	6 873	-19 %
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät*			
Liiketoiminnan vertailukelpoiset kulut	-13 739	-11 513	19 %
Vertailukelpoinen liikevoitto	6 093	7 218	-16 %
Vähennetään:			
Voitonjako-osuustuotot, netto*	-287	41	
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-3 572	-5 747	-38 %
Palkkiotulos	2 234	1 512	48 %
Vähennetään:			
Konsernikulut	721	712	1 %
Palkkiotulos ennen konsernikuluja	2 955	2 223	33 %
Osakekohtainen tulos jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	2,3	-17 %
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2,0	2,5	-20 %

*Erittely taulukko-osan kohdassa "Liikevaihto, vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut"

CapMan-konsernin liikevaihto oli 16,3 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2026 (13,0 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2025). Liikevaihto kasvoi 25 prosenttia vertailukaudesta. Kasvu johtui pääasiassa palkkiotuottojen kasvusta, joka oli 22 prosenttia viime vuoteen verrattuna, ja merkittäviä voitonjako-osuustuottoja ei ollut katsauskauden aikana.

Liiketoiminnan kulut olivat 14,2 milj. euroa (11,9 milj. euroa) ja koostuivat pääasiassa seuraavista:

- Palkat ja palkkiot 10,0 milj. euroa (8,6 milj. euroa)
- Poistot ja arvonalentumiset 0,8 milj. euroa (0,7 milj. euroa)
- Muut kulut 3,5 milj. euroa (2,6 milj. euroa).

Liiketoiminnan kulut ilman vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä olivat 13,7 milj. euroa eli 19 prosenttia suuremmat kuin vertailukaudella (11,5 milj. euroa). Liiketoiminnan vertailukelpoisten kulujen kasvu johtui pääasiassa 17 prosenttia tai 1,5 milj. euroa kasvaneista henkilöstökuluista, johtuen pääasiassa Midstarin mukana siirtyneestä organisaatiosta ja CAERUSin hankinnasta, jotka toteutuivat vuoden 2025 aikana. Lisäksi muut kulut kasvoivat 31 prosenttia tai 0,8 milj. euroa vertailukaudesta, johtuen pääasiassa CAERUSin hankinnasta, ulkoistettujen varainhankintapalveluiden palkkioista ja tilintarkastuspalkkioiden ajoituksesta.

Palkkiotulos kasvoi 48 prosenttia ja oli 2,2 milj. euroa (1,5 milj. euroa). Merkittävä kasvu johtui sekä palkkiotuottojen kasvusta että suhteellisen kannattavuuden parantumisesta liiketoiminnan skaalautuessa. Palkkiotulos ennen konsernikuluja oli 3,0 milj. euroa (2,2 milj. euroa).

Käyvän arvon muutokset olivat 3,6 milj. euroa (5,7 milj. euroa) eli kasvua 2,0 prosenttia (3,3 prosenttia) vuoden 2026 ensimmäisen neljänneksen aikana. Sijoitukset CapManin hallinnoimiin rahastoihin kehittyivät keskimäärin positiivisesti. Niiden osuus käyvän arvon muutoksesta oli 4,7 milj. euroa (5,4 milj. euroa) eli 3,3 prosenttia (3,9 prosenttia). Sijoitukset ulkoisiin rahastoihin kehittyivät negatiivisesti. Käyvän arvon muutokset olivat –1,1 milj. euroa (0,4 milj. euroa) eli –3,2 prosenttia (1,0 prosenttia).

CapManin rahastosijoitusten käypä arvo 31.3.2026 oli 180,4 milj. euroa (31.3.2025: 184,4 milj. euroa). Tästä 146,4 milj. euroa (144,8 milj. euroa) on sijoitettu CapManin hallinnoimiin rahastoihin ja 34,0 milj. euroa (39,6 milj. euroa) ulkopuolisiin rahastoihin. Ulkopuolisten rahastosijoitusten arvo laskee vertailukauteen verrattuna pääasiassa elokuussa 2025 toteutetun jälkimarkkinakaupan seurauksena. Strategiamme mukaisesti uusia sijoituksia ulkopuolisiin rahastoihin ei ole tällä hetkellä suunnitteilla, joten ulkoisten rahastosijoitusten osuus ja niiden vaikutus konsernitason käyvän arvon muutoksiin pienenee ajan myötä.

Kohdeyhtiöihin tehtyjen sijoitusten käyvät arvot määritetään kansainvälisen IPEVG-ohjeistuksen (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Kiinteistösijoitukset ja luonnonvarasijoitukset arvostetaan käypään arvoon riippumattomien ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvioiden perusteella. Ulkoisten rahastojen arvostus perustuu pääasiassa rahastonhoitajien ilmoittamiin käyviin arvoihin. Sijoitusten herkkyysoanalyysi sijoitusalueittain on esitetty tämän katsauksen taulukko-osiossa.

Liikevoitto oli 5,6 milj. euroa (6,9 milj. euroa). Vertailukelpoinen liikevoitto oli 6,1 milj. euroa (7,2 milj. euroa). Lasku viime vuoteen verrattuna johtui pääasiassa käyvän arvon muutosten kasvusta.

Katsauskauden tulos oli 4,2 milj. euroa (4,9 milj. euroa). Vertailukelpoinen katsauskauden tulos oli 4,5 milj. euroa (5,2 milj. euroa).

Liikevaihto ja tulos neljännesvuosittain sekä liiketulos, vaihtoehtoiset tunnusluvut ja vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät on esitetty tämän katsauksen taulukko-osiossa..

Hallinnoitavat pääomat 31.3.2026

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan tai mandaattien sekä avoimien rahastojen kohdalla käypään arvoon. Hallinnoitavat pääomat lasketaan siitä pääomasta, jonka perusteella hallinnointipalkkiot määräytyvät, mikä lähtökohtaisesti sisältää ainoastaan rahaston oman pääoman eikä ota huomioon sen velkaosuutta. Hallinnoitaviin pääomiin vaikuttavat varainhankinta, irtautumiset ja käyvän arvon muutokset avoimissa rahastoissa sekä varainhoidossa.

Hallinnoitavat pääomat olivat 7 221 milj. euroa 31.3.2026 (7 211 milj. euroa 31.12.2025). Yhteensä kaudella kerättiin noin 60 milj. euroa uutta pääomaa, kun taas irtautumiset vähensivät hallinnoitavia pääomia.

Taulukko 2: Hallinnoitavat pääomat (sis. rahastot ja mandaatit)

(MEUR)	31.3.2026	31.12.2025
Kiinteistösijoitukset	3 794	3 754
Private Equity & Credit	935	918
Luontopääomasijoitukset	750	816
Real Asset Debt -sijoitukset	585	585
Infrasijoitukset	549	554
Varainhoito	609	583
Hallinnoitavat pääomat yhteensä	7 221	7 211

Tase ja rahoitusasema 31.3.2026

CapManin taseen loppusumma 31.3.2026 oli 342,3 mil. euroa (31.3.2025: 343,1 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 32,5 milj. euroa (30,1 milj. euroa). Rahavarat ja lyhytaikaiset rahoitusvarat olivat 68,9 milj. euroa (80,3 milj. euroa), joista rahavarat

olivat 65,4 milj. euroa (73,9 milj. euroa) ja muut lyhytaikaiset rahoitusvarat olivat 3,5 milj. euroa (6,4 milj. euroa). Lyhytaikaiset rahoitusvarat koostuvat likvideistä korkosijoituksista.

CapManin oma pääoma oli yhteensä 186,7 milj. euroa (193,3 milj. euroa). Korollinen nettovelka oli 40,5 milj. euroa (28,5 milj. euroa). CapManin muut lyhytaikaiset rahoitusvarat eivät sisälly nettovelan laskentaan. CapManin korolliset velat 31.3.2026 on esitetty taulukossa 3.

Taulukko 3: CapManin korolliset velat

	Lainan koko 31.3.2026	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 31.3.2025
Joukkovelkakirjalaina (2022)	40 milj. euroa	Q2 2027	4,5 %	40 milj. euroa
Joukkovelkakirjalaina (2024)	60 milj. euroa	Q2 2029	6,5 %	60 milj. euroa
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä)	(20 milj. euroa)	Q2 2027	1.75-2.70%	(20 milj. euroa)

CapManin joukkovelkakirjalainoihin ja pitkäaikaiseen rahoituslimiittiin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja nettovelkaantumisasteeseen. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.12.2025. Vuosina 2022 ja 2024 liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjalainojen korot on sidottu kestävyystavoitteisiin. CapMan saavutti vuonna 2022 liikkeeseen lasketun joukkovelkakirjalainan tavoitteet huhtikuussa 2023.

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta katsauskaudella oli 12,3 milj. euroa (–1,4 milj. euroa). CapMan saa rahastojen hallinnointipalkkiot kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Vertailukausi sisältää –7,8 milj. euroa maksettuja veroja, jotka liittyivät pääasiassa maaliskuussa 2024 toteutetun Dasos Capitalin kaupan yhteydessä saatuun olemassa olevaan ja tunnistettuun verovelkaan.

Investointien rahavirta oli –6,3 milj. euroa (–12,2 milj. euroa). Investointien rahavirta sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja konsernin saamat pääomanpalautukset. CapMan tekee sijoituksia pääasiassa sijoitusyhtiönsä kautta, ja sen sijoitukset ja rahavarat luokitellaan rahastosijoituksiksi. Rahoituksen nettorahavirta oli –1,8 milj. euroa (–2,4 milj. euroa).

Kestävä kehitys

CapManin visiona on olla vastuullisin pääomasijoittaja Pohjoismaissa. Strategisena tavoitteena on integroida olennaiset kestävyysasteet osaksi kaikkea liiketoimintaa ja toteuttaa sitä muun muassa varainkeruussa, sijoitustoiminnassa, arvonluonnissa, rahastojen hallinnoinnissa sekä henkilöstön ja työympäristön kehittämisessä.

Olemme järjestäneet kestävä kehityksen tiekarttamme CapManin pääteemoihin, jotka kattavat ympäristöön, sosiaalisiin tekijöihin ja hallintotapoihin liittyviä aiheita. Lisätietoa edistyksestämme olennaisissa teemoissa on saatavilla viimeisimmästä kestävyysraportista sekä sijoituskohteet kattavasta kestävyysraportista: www.capman.com/fi/vastuullisuus/.

Avainlukuja 31.3.2026

CapManin oman pääoman tuotto oli 8,8 prosenttia 31.3.2026 (31.3.2025: 9,8 prosenttia), ja vertailukelpoinen oman pääoman tuotto oli 9,5 prosenttia (10,4 prosenttia). Sijoitetun pääoman tuotto oli 7,5 prosenttia (9,2 prosenttia), ja vertailukelpoinen sijoitetun pääoman tuotto oli 8,2 prosenttia (9,6 prosenttia). Omavaraisuusaste oli 55,6 prosenttia (57,4 prosenttia).

CapManin pitkän aikavälin taloudellisten tavoitteiden mukaisesti tavoitetaso oman pääoman tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja omavaraisuusasteelle yli 50 prosenttia.

Taulukko 4: CapManin avainlukuja

	31.3.2026	31.3.2025
Tulos / osake, senttiä	1,9	2,3
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	2,3
Vertailukelpoinen tulos jatkuvista toiminnoista / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2,0	2,5
Oma pääoma / osake, senttiä	105,5	109,3
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	176 878 210	176 878 210
Oman pääoman tuotto, % p.a.	8,8	9,8
Oman pääoman tuotto jatkuvista toiminnoista, vertailukelpoinen, % p.a.	9,5	10,4
Sijoitetun pääoman tuotto,% p.a.	7,5	9,2
Sijoitetun pääoman tuotto jatkuvista toiminnoista, vertailukelpoinen, % p.a.	8,2	9,6
Omavaraisuusaste,%	55,6	57,4
Nettovelkaantumisaste,%	21,7	14,8

Vuoden 2026 varsinaisen yhtiökokouksen päätökset**Yhtiökokouksen päätökset varojen jakamisesta**

CapManin vuoden 2026 varsinainen yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että vuodelta 2025 vahvistetun taseen perusteella jaetaan osinkoa yhteensä 0,06 euroa osakkeelta. Lisäksi varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään lisäosingosta enintään 0,06 euroa osakkeelta. Varojen jakamista koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2026 julkaistussa yhtiökokouksen päätöksiä koskevassa pörssitiedotteessa.

Yhtiökokouksen tekemät hallituksen kokoonpanoa koskevat päätökset

CapManin vuoden 2026 varsinaisessa yhtiökokouksessa yhtiön hallituksen jäsenmääräksi vahvistettiin kuusi (6). Johan Bygge, Catarina Fagerholm, Joakim Fridmodig, Mammu Kaario, Ari Kaperi ja Eva Lindholm valittiin hallituksen jäseniksi toimikaudeksi, joka päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päätyessä.

Hallituksen kokoonpanoa ja palkkioita koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2026 julkaistuissa pörssitiedotteissa yhtiökokouksen sekä hallituksen järjestäytymiskokouksen päätöksistä.

Yhtiökokouksen hallitukselle myöntämät valtuutukset

CapManin vuoden 2026 varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään yhtiön omien osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta sekä osakeannista ja osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:ssä tarkoitettujen osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta.

Valtuutuksen nojalla hankittavien ja/tai pantiksi otettavien omien osakkeiden tai annettavien osakkeiden lukumäärä on yhteensä enintään 17 500 000 osaketta, mikä yhtiökokouksutsun ja varsinaisen yhtiökokouksen päivänä oli noin 9,89 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista.

Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2027 asti.

Valtuutuksia koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2026 julkaistussa yhtiökokouksen päätöksiä koskevassa pörssitiedotteessa.

Yhtiön hallituksen valtuuttaminen päättämään lahjoituksista yleishyödyllisiin tarkoituksiin

CapManin vuoden 2026 varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään yhteensä enintään 50 000 euron suuruisista lahjoituksista yleishyödyllisiin tai niihin rinnastettaviin tarkoituksiin sekä päättämään lahjoitusten saajista, käyttötarkoituksista ja muista lahjoitusten ehdoista. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti.

Osakkeet ja osakkeenomistajat

Kaikki yhtiön osakkeet tuottavat yhden äänen osaketta kohti ja yhtäläiset oikeudet osinkoon ja muuhun CapManin varojenjakoos osakkeenomistajille. CapMan Oyj:n osakkeet on liitetty arvo osuusjärjestelmään.

Taulukko 5: Osakkeet ja osakkeenomistajat

	31.3.2026	31.3.2025
Osakkeet ja osakepääoma		
Ulkona olevien osakkeiden määrä	176 878 210	176 878 210
Osakepääoma, milj. euroa	35,2	35,2
Osakkeet		
CapManin hallussa olevien osakkeiden määrä	26 299	26 299
Osuus kaikista osakkeista ja äänistä	0,01 %	0,01 %
Markkina-arvo, euroa	45 234	48 390
Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys		
Päätöskurssi, euroa	1,72	1,84
Osakevaihdolla painotettu keskimurssi, tilivuoden alusta alkaen, euroa	1,86	1,87
Ylin kurssi, euroa	2,00	2,05
Alin kurssi, euroa	1,67	1,70
Vaihdettujen osakkeiden määrä, miljoonia	9,0	6,2
Pörssivaihto, milj. euroa	16,7	11,7
Markkina-arvo, milj. euroa	304	325
Osakkeenomistajat		
Osakkeenomistajien määrä	28 924	28 624

Henkilöstö

CapManin palveluksessa 1.1.-31.3.2026 oli keskimäärin 234 henkilöä (198 henkilöä 1.1.31.3.2025), joista 151 (146) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Saksassa, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän katsauksen taulukko-osiossa.

Palkitseminen ja kannustinjärjestelmät

CapManin muuttuva palkitseminen koostuu lyhyen ja pitkän aikavälin kannustinjärjestelmistä. Toimitusjohtaja ei ole lyhyen aikavälin kannustinohjelman piirissä.

Maaliskuussa 2025, CapManin hallitus päätti uuden pitkän aikavälin osakepohjaisen kannustinohjelman perustamisesta toimitusjohtajalle, johtoryhmälle ja valituille avainhenkilöille. Ohjelman tarkoituksena on osakkeenomistajien ja avainhenkilöiden tavoitteiden yhtenäistäminen sekä avainhenkilöiden sitouttaminen yhtiöön.

Pitkän aikavälin kannustinohjelma koostuu vuosittain alkavista yksittäisistä kolmen vuoden ansaintajaksoista. Kunkin ansaintajakson aikana kohderyhmällä on mahdollisuus ansaita CapManin osakkeita ennalta määritettyjen tavoitteiden perusteella. CapManin hallitus päättää jokaisen ansaintajakson kohderyhmän, ohjelmaan kohdennettujen osakkeiden enimmäismäärän, ja tarkat tavoitteet vuosittain.

Osakepalkkio-ohjelmaan kuuluvan palkkion vastaanottamisen edellytyksenä on osallistujan hankkimien tai aiemmin omistettujen CapManin osakkeiden kohdentaminen ohjelmaan, ja tämän sijoituksen säilyttäminen ansaintajakson ajan. Palkkio maksetaan ansaintajakson päätteeksi saavutettujen tavoitteiden ja jatkuvan työsuhteen perusteella. Jos osallistujan työ- tai toimisuuhde päättyy ennen palkkion maksamista, palkkiota ei pääsääntöisesti makseta. Kaikkiin palkkiona maksettuihin osakkeisiin liittyy rajoitusjakso, joka kestää vuoden.

Ensimmäinen kolmen vuoden ansaintajakso alkoi 1.4.2025 ja päättyi 31.3.2028. Ansaintajakson kohderyhmään kuuluvat kaikki johtoryhmän jäsenet, mukaan lukien toimitusjohtaja, sekä muita valittuja avainhenkilöitä. Kohderyhmään kuuluu yhteensä

noin 25 henkilöä. Ansaintajakson mahdollinen palkkio perustuu, tärkeysjärjestyksessä mainittuina, osakkeen kokonaistuottoon, palkkiotuloksen kasvuun ja vastuullisuuteen liittyvien tavoitteiden saavuttamiseen, sekä osallistujan työ- tai toimisuhteeseen palkkion maksuhetkellä.

Toinen kolmen vuoden ansaintajakso alkoi 1.4.2026 ja päättyi 31.3.2029. Ansaintajakson kohderyhmään kuuluvat kaikki johtoryhmän jäsenet, mukaan lukien toimitusjohtaja, sekä muita valittuja avainhenkilöitä. Kohderyhmään kuuluu yhteensä noin 30 henkilöä. Ansaintajakson mahdollinen palkkio perustuu, tärkeysjärjestyksessä mainittuina, osakkeen kokonaistuottoon, palkkiotuloksen kasvuun ja vastuullisuuteen liittyvien tavoitteiden saavuttamiseen, sekä osallistujan työ- tai toimisuhteeseen palkkion maksuhetkellä.

Lisätietoa CapManin osakepalkkio-ohjelmista on saatavilla yhtiön verkkosivuilla osoitteessa: <https://capman.com/fi/osakkeenomistajat/osake-omistajat/kannustinjarjestelmat/>.

Muut merkittävät tapahtumat katsauskaudella

CapMan ilmoitti 19.3.2026 laajentavansa yhdessä CAERUSin kanssa Real Asset Debt -sijoitusalueensa infrastruktuurivelkaan. Laajentuminen mahdollistaa CapManille ja CAERUSille toiminnan nopeasti kasvavassa markkinasegmentissä. Tuoreiden markkinaraporttien mukaan infrastruktuuri-investointien rahoitustarve Euroopassa kasvaa merkittävästi erityisesti hankkeissa, jotka vahvistavat toimintavarmuutta ja omavaraisuutta sekä edistävät siirtymää kohti vähähiilistä taloutta. Samalla CapMan ja CAERUS vahvistavat läsnäoloaan Länsi-Euroopassa avaamalla Pariisiin toimiston.

CapManin hallitus päätti 25.3.2026 suunnatusta maksuttomasta osakeannista, jolla maksettiin CapManin vuoden 2022 osakepalkkio-ohjelmasta toteutuneita osakepalkkioita. Palkkio ansaittiin kestävään kehitykseen liittyvien tavoitteiden saavuttamiseen ja omaan sijoitukseen suhteutettuun osuuteen pohjautuen ansaintajaksolla, joka alkoi 1.4.2022 ja päättyi 31.3.2025. Osakeannissa annettiin vastikkeetta yhteensä 325 920 kappaletta uusia osakkeita, jotka otettiin kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:n pörssilistalle 2.4.2026 alkaen. Uusien osakkeiden rekisteröimisen jälkeen CapManin osakkeiden kokonaismäärä on 177 204 130 osaketta.

CapManin hallitus päätti 25.3.2026 uuden ansaintajakson alkamisesta yhtiön pitkän aikavälin osakepohjaisessa kannustinohjelmassa (Osakepalkkio-ohjelma 2025). Uusi kolmen vuoden ansaintajakso alkoi 1.4.2026 ja päättyi 31.3.2029. Lisätietoa ohjelmasta on esitetty tämän katsauksen Palkitseminen ja kannustinjärjestelmät -osiossa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Katsauskauden jälkeen ei ole ollut merkittäviä tapahtumia.

Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

CapMan kohtaa toiminnassaan useita riskejä ja epävarmuustekijöitä, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa yhtiön strategiseen suuntaan, rahoitusasemaan, tulokseen, toimintoihin ja maineeseen. Riskien arviointi sekä niiden hallinta on keskeinen osa onnistunutta liiketoimintaa. CapMan luokittelee riskinsä kategorioihin ja tunnistaa jokaisen kategorian pääriskit. CapMan toteuttaa vuotuisen riskinarvioinnin tilikauden lopussa ja raportoi keskeisistä muutoksista riskiympäristössä neljännesvuosittain. Vuotuinen riskiarvio sekä riskikuvaukset on esitetty yhtiön verkkosivustolla osoitteessa <https://capman.com/fi/osakkeenomistajat/riskit/>. Yhteenvedo riskiestä ja havaituista muutoksista lyhyen aikavälin riskiympäristössä on esitetty taulukossa 6.

Taulukko 6: Riskiluokitus, pääriskit ja lyhyen aikavälin muutokset

Riskiluokka	Pääriskit	Muutokset lyhyen aikavälin riskiympäristössä
1. Strategiset riskit	<ul style="list-style-type: none"> Epäonnistuminen strategisten tai liiketoiminnallisten tavoitteiden saavuttamisessa Epäonnistuminen kilpailuympäristöön sopivan strategian valinnassa Epäonnistuminen avainhenkilöiden rekrytoinneissa ja sitouttamisessa Epäonnistuminen liiketoiminnan skaalaamisessa 	<ul style="list-style-type: none"> CapMan ja CAERUS ilmoittivat laajentavansa Euroopan infrastruktuurivelkamarkkinoille
2. Taloudelliset riskit	<ul style="list-style-type: none"> Heikko tulos Riittämätön likviditeetti Rahoituksen saamatta jääminen 	<ul style="list-style-type: none"> Ei muutoksia
3. Markkinariskit	<ul style="list-style-type: none"> Korko- ja valuuttakurssiriski, inflaatoriski, muutokset sijoituskohteiden arvostuksissa Muutokset asiakkaiden mieltymyksissä Transaktiomarkkinan vaihtelut Epäonnistuminen varainhankinnassa 	<ul style="list-style-type: none"> Lisääntynyt markkinaepävarmuus Iranin ja USA:n välisen konfliktin eskaloitumisen myötä, joka voi vaikuttaa negatiivisesti varainkeruuseen, käypiin arvoihin ja irtautumismahdollisuuksiin
4. Operatiiviset riskit	<ul style="list-style-type: none"> Kyberuhat ja tietojärjestelmävirheet Riittämättömät tai pettäneet prosessit tai tarkastukset Korruptio, petos tai rikollinen toiminta Virheet 	<ul style="list-style-type: none"> Ei muutoksia
5. Sääntely-ympäristön riskit	<ul style="list-style-type: none"> Yhtiön kannalta epäsuotuisat muutokset sääntely-ympäristössä Yhtiön kannalta epäsuotuisat muutokset paikallisissa ja kansainvälisissä verolainsäädännöissä ja -käytännöissä 	<ul style="list-style-type: none"> Ei muutoksia
6. Kestävyyseriskit	<ul style="list-style-type: none"> Epäonnistuminen kestävien sijoitusten tekemisessä, kestävyystapaturmat tai sopivan kestävyysuunnitelman puuttuminen kohdeyhtiöissä Kulujen kohtuuton kasvu kestävyys- ja raportointitarpeiden noudattamiseksi 	<ul style="list-style-type: none"> Ei muutoksia
7. Maineriski	<ul style="list-style-type: none"> Kielteinen julkikuva 	<ul style="list-style-type: none"> Ei muutoksia

Pitkän aikavälin taloudelliset tavoitteet

CapManin varojenjakopolitiikan mukaisesti yhtiö maksaa kestävä ja ajan kuluessa kasvavaa varojenjako. Yhtiön tavoitteena on jakaa jakokelpoisten pääomien puitteissa vähintään 70 prosenttia emoyhtiön omistajille kuuluvasta konsernin tilikauden tuloksesta vähennettynä sijoitusten käyvän arvon muutosten vaikutuksella. CapMan voi lisäksi jakaa varoja sijoitustoiminnasta kertyneistä tuotoista ottaen kuitenkin huomioon tuleviin sijoituksiin kohdistuvat ennakoitut pääomatarpeet.

Liikevaihdon kasvutavoite ennen voitonjako-osuustuottoja on keskimäärin yli 15 prosenttia vuodessa. Oman pääoman tuottotavoite on yli 20 prosenttia, ja omavaraisuusasteen tavoite yli 50 prosenttia.

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain, ja avainlukuissa odotetaan vuositason vaihtelua liiketoiminnan luonteen mukaan.

Helsingissä, 5.5.2026

CAPMAN OYJ

Hallitus

CapMan-konsernin puolivuosisikatsaus kaudelta 1.1.-30.6.2026 julkaistaan torstaina 6.8.2026.

Yhteystiedot:

Atte Rissanen, talousjohtaja, puh.050 040 5732

Jakelu:

Nasdaq Helsinki Oy | Keskeiset tiedotusvälineet | www.capman.com/fi

Konsernin laaja tuloslaskelma (IFRS)

1 000 EUR	1–3/2026	1–3/2025	1–12/2025
Jatkuvat toiminnot:			
Hallinnointipalkkiot	14 284	10 953	49 772
Palveluiden myynti	1 658	2 072	9 128
Voitonjako-osuustuotot	319	-41	4 133
Liikevaihto	16 261	12 983	63 033
Liiketoiminnan muut tuotot	88	28	29
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-10 035	-8 565	-38 964
Poistot ja arvonalentumiset	-817	-680	-3 035
Liiketoiminnan muut kulut	-3 468	-2 641	-13 344
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3 572	5 747	15 519
Liikevoitto	5 601	6 873	23 238
Rahoitustuotot ja -kulut	-933	-1 383	-6 118
Tulos ennen veroja jatkuvista toiminnoista	4 668	5 490	17 121
Tuloverot	-488	-616	-1 303
Konsernin tulos jatkuvista toiminnoista	4 180	4 874	15 818
Konsernin tulos	4 180	4 874	15 818
Muut laajan tuloksen erät:			
Muuntoerot	-38	149	137
Konsernin laaja tulos yhteensä	4 142	5 023	15 955
Kauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	3 310	4 072	13 182
Määräysvallattomille omistajille	870	802	2 636
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	3 272	4 221	13 319
Määräysvallattomille omistajille	870	802	2 636
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake, senttiä	1,9	2,3	7,5
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	2,3	7,4
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta jatkuvien toimintojen voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake jatkuvista toiminnoista, senttiä	1,9	2,3	7,5
Tulos/osake jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	2,3	7,4

Konsernin tase (IFRS)

1 000 EUR	31.3.2026	31.3.2025	31.12.2025
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	6 094	2 817	6 414
Liikearvo	32 520	30 135	32 520
Muut aineettomat hyödykkeet	16 176	12 043	16 660
Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	180 397	184 426	178 555
Muut sijoitukset	714	571	714
Saamiset	5 399	6 941	5 426
Laskennalliset verosaamiset	1 979	1 934	1 843
	243 280	238 866	242 132
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	30 164	23 861	31 017
Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat rahoitusvarat	3 476	6 399	3 529
Rahavarat	65 375	73 927	60 971
	99 015	104 187	95 517
Varat yhteensä	342 294	343 053	337 649
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	35 198	35 198	35 198
Ylikurssirahasto	38 968	38 968	38 968
Muut rahastot	21 114	21 114	21 114
Muuntoerorahasto	-556	-505	-518
Kertyneet voittovarot	86 221	96 025	93 328
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä	180 945	190 799	188 090
Määräysvallattomat omistajat	5 722	2 506	6 308
Oma pääoma yhteensä	186 667	193 305	194 398
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	9 417	8 726	9 304
Pitkäaikaiset korolliset velat	104 842	101 092	105 064
Muut pitkäaikaiset velat	1 780	547	1 833
	116 039	110 365	116 202
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	38 374	37 394	24 240
Lyhytaikaiset korolliset velat	1 025	1 364	1 077
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	190	626	1 733
	39 588	39 384	27 050
Velat yhteensä	155 627	149 749	143 252
Oma pääoma ja velat yhteensä	342 294	343 053	337 649

Konsernin oman pääoman muutoslaskelma

1 000 EUR	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma						Määräys- vallattomien omistajien osuus
	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muuntoerot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä	
Oma pääoma 1.1.2025	35 198	38 968	21 114	-653	104 166	198 793	3 775
Tilikauden tulos					4 072	4 072	802
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				149		149	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				149	4 072	4 221	802
Osakepalkkio-ohjelma					164	164	
Osingonjako ja pääomanpalautus					-12 380	-12 380	-2 072
Muut muutokset				-2	2	0	
Oma pääoma 31.3.2025	35 198	38 968	21 114	-505	96 025	190 799	2 506
Oma pääoma 1.1.2026	35 198	38 968	21 114	-518	93 328	188 090	6 308
Tilikauden tulos					3 310	3 310	870
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				-38		-38	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-38	3 310	3 272	870
Osakepalkkio-ohjelma					194	194	
Osingonjako ja pääomanpalautus					-10 611	-10 611	-1 456
Oma pääoma 31.3.2026	35 198	38 968	21 114	-556	86 221	180 945	5 722

Rahavirtalaskelma (IFRS)

1 000 EUR	1–3/2026	1–3/2025	1–12/2025
Liiketoiminnan rahavirrat			
Tilikauden tulos	4 180	4 874	15 818
Oikaisut tilikauden tulokseen			
Osakeperusteiset maksut	194	164	737
Poistot ja arvonalentumiset	817	680	3 035
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-3 572	-5 747	-15 519
Rahoitustuotot ja -kulut	933	1 383	6 118
Tuloverot	488	616	1 303
Yrityshankinnat ja -myynnit	0	96	532
Muut liiketoimet, joihin ei liity maksutapahtumaa	0	0	85
Oikaisut yhteensä	-1 140	-2 808	-3 710
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	7 484	1 741	-5 031
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	2 155	4 383	2 755
Maksetut korot	9	-72	-5 947
Maksetut verot	-395	-9 503	-12 046
Liiketoiminnan nettorahavirta	12 293	-1 385	-8 161
Investointien rahavirrat			
Tytäryritysten hankinta, saaduilla rahavaroilla vähennettynä	0	0	-1 352
Tytäryritysten myynti, luovutetuilla rahavaroilla vähennettynä	0	-22	-22
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-7	0	-9
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	1 683	-12 544	9 572
Myönnetyt lainat	-8 048	-141	-1 440
Lainasaamisten takaisinmaksut	0	80	779
Saadut korot investoinneista	105	451	933
Investointien nettorahavirta	-6 266	-12 176	8 460
Rahoituksen rahavirrat			
Vuokrasopimusvelkojen maksut	-302	-324	-1 358
Maksetut osingot ja pääomanpalautukset	-1 456	-2 077	-27 490
Rahoituksen nettorahavirta	-1 758	-2 402	-28 848
Rahavarojen muutos	4 269	-15 963	-28 549
Rahavarat kauden alussa	60 971	90 142	90 142
Valuuttakurssimuutosten vaikutus	135	-252	-621
Rahavarat kauden lopussa	65 375	73 927	60 971

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 vaihtoehdot tunnusluvut

CapMan esittää vaihtoehtoisia tunnuslukuja kuvaamaan liiketoimintansa taloudellista kehitystä ja parantaakseen vertailukelpoisuutta eri kausien välillä. Vaihtoehdot tunnusluvut eivät korvaa IFRS:n mukaisia tunnuslukuja, vaan ne raportoidaan IFRS-tunnuslukujen lisäksi. Vaihtoehdot tunnusluvut johdetaan IFRS:n mukaan raportoiduista tunnusluvuista lisäämällä tai vähentämällä vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja ne nimetään vertailukelpoisiksi. Tällaisia vaihtoehtoisia tunnuslukuja ovat muun muassa esimerkiksi vertailukelpoinen liikevoitto, vertailukelpoinen katsauskauden tulos ja vertailukelpoinen osakekohtainen tulos. CapMan esittää lisäksi myös sellaisia vaihtoehtoisia tunnuslukuja, jotka on johdettu em. vaihtoehtoisista tunnusluvuista edelleen lisäämällä tai vähentämällä joitakin tuloslaskelmaeriä, joista on poistettu vertailukelpoisuuteen vaikuttaneiden erien vaikutus. Tällainen vaihtoehtoinen tunnusluku on palkkiotulos (aiemmin "palkkiotuottojen kannattavuus"), joka on vertailukelpoinen liikevoitto vähennettynä voitonjako-osuustuotoilla ja sijoitusten käyvän arvon muutoksilla. Palkkiotulos ennen konsernikuluja on palkkiotulos vähennettynä CapManin listayhtiöstä aiheutuneilla konsernikuluilla. Voitonjako-osuustuotot, netto, on voitonjako-osuustuotot vähennettynä niistä aiheutuvilla bonuksilla.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä ovat muun muassa yrityskauppoihin liittyvät merkittävät erät, kuten kauppahinta-allokaation yhteydessä kirjattavien aineettomien omaisuuserien poistot ja arvonalentumiset, tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyvät merkittävät erät, kuten uudelleenjärjestelykulut. Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä ovat niin ikään liiketoimintojen hankintoihin ja myynteihin tai aineettomien omaisuuserien myynteihin liittyvät merkittävät voitot tai tappiot, viranomaispäätöksistä aiheutuvat merkittävät kulut sekä merkittävät voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointiin liittyvät voitot tai tappiot.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehdot tunnusluvut täsmäytyslaskelmineen esitetään tämän taulukko-osan kohdassa "Liikevaihto, vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehdot tunnusluvut".

Liikevaihto, vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut

1 000 EUR	1–3/2026	1–3/2025	1–12/2025
Jatkuvat toiminnot:			
Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:			
Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto	15 888	12 962	58 506
Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto	373	22	4 528
Liikevaihto asiakassopimuksista	16 261	12 983	63 033
Liikevoitto	5 601	6 873	23 238
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Kauppahinta-allokaatiosta aiheutuvat poistot	492	345	1 626
Uudelleenjärjestelykulut	0	0	531
Yritystoihin liittyvät kulut	0	0	436
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	492	345	2 592
Vertailukelpoinen liikevoitto	6 093	7 218	25 830
Vähennetään:			
Voitonjako-osuustuotot, netto	-287	41	-2 957
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-3 572	-5 747	-15 519
Palkkiotulos	2 234	1 512	7 355
Vähennetään:			
Konsernikulut	721	712	2 849
Palkkiotulos ennen konsernikuluja	2 955	2 223	10 203
Voitonjako-osuustuotot	319	-41	4 133
Voitonjako-osuustuotoista johtuvat bonukset	-32	0	-1 176
Voitonjako-osuustuotot, netto	287	-41	2 957
Katsauskauden tulos	4 180	4 874	15 818
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, verojen jälkeen:			
Kauppahinta-allokaatiosta aiheutuvat poistot	328	276	1 273
Uudelleenjärjestelykulut	0	0	425
Yritystoihin liittyvät kulut	0	0	429
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä verojen jälkeen	328	276	2 126
Vertailukelpoinen katsauskauden tulos	4 507	5 150	17 944
Osakekohtainen tulos, senttiä	1,9	2,3	7,5
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,2	0,2	1,2
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos, senttiä	2,1	2,5	8,7
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	1,9	2,3	7,4
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0,1	0,2	1,2
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2,0	2,5	8,6

Yrityshankinnat ja myynnit

Katsauskaudella ei ollut yrityshankintoja tai -myynnejä. Edellisellä tilikaudella tehdyllä yrityshankinnalla on vaikutusta lukujen vertailtavuuteen.

CAERUS Debt Investments AG:n hankinta 2025

CapMan osti 51 prosentin omistusosuuden saksalaisesta kiinteisövelkaan erikoistuneesta CAERUS Debt Investment AG:sta ("CAERUS") 31.7.2025 ja perusti samalla uuden reaaliomaisuusvelkaan keskittyvän sijoitusalueen CapMan Real Asset Debtin.

Kauppa perustui osakekannan arvoon, joka voi olla enintään 13 milj. euroa CAERUS:n 100 %:n osuudesta mukaan lukien mahdollinen lisäkauppahinta. Kaupantekohetkellä 51 prosentin osuutta vastaava kauppahinta oli 4,2 milj. euroa, minkä lisäksi operatiivisten tavoitteiden täytyessä vuoden 2026 aikana maksetaan enintään 2,6 milj. euron lisäkauppahinta.

Kaupantekohetkellä maksettu summa sekä mahdollinen lisäkauppahinta maksetaan käteisellä.

Vuonna 2012 perustettu CAERUS on yksi ensimmäisistä kiinteistövelkasijoittajista Saksassa. 12 sijoitusammattilaisen tiimi tarjoaa velkarahoitusta lähes kaikissa kiinteistösegmenteissä keskittyen DACH- ja Benelux-alueisiin. CAERUSilla on tällä hetkellä seitsemän aktiivista rahastoa. CAERUS:n pitkä markkinahistoria ja vahvat näytöt osoittavat heidän asiantuntemuksensa houkuttelevien sijoitusmahdollisuuksien tunnistamisessa ja valitsemisessa sijoittajille.

Hankinnan johdosta CapManin toiminta laajenee uudelle maantieteelliselle alueelle ja hankinnasta alustavasti syntyvä liikearvo 2,4 milj. euroa johtuu pääasiassa tulevaisuudessa odotettavista uusista asiakkaista. Hankinta myös lisää CapManin paikallistuntemusta ja läsnäoloa Keski-Euroopassa sekä tukee CapManin strategisia kasvutavoitteita. Vähäinen osa liikearvosta johtuu kustannussynergioista. Liikearvo ei ole verotuksessa vähennyskelpoinen.

Hankintahetkestä 31.7.2025 alkaen CAERUS on yhdistelty CapMan-konserniin täysimääräisesti. Kauppahinta-allokaatio on alustava. Seuraavassa taulukossa esitetään kauppahinnan alustava kohdistuminen, eli vastike, hankittujen omaisuserien ja velkojen käypä arvo sekä hankinnasta alustavasti syntyvä liikearvo.

1 000 EUR	Käypä arvo
Vastike	
Kaupantekohetkellä maksettava käteisvastike	4 188
Arvioitu lisäkauppahinta	904
Vastike yhteensä	5 091
VARAT	
Pitkäaikaiset varat	
Asiakassuhteisiin liittyvät aineettomat omaisuuserät	5 302
Markkinointiin liittyvät aineettomat omaisuuserät	595
Muut aineettomat omaisuuserät	0
Aineelliset omaisuuserät	26
Käyttöoikeusomaisuuserät	383
Käypään arvoon tulosvaikuttisesti kirjattavat sijoitukset	5
	6 312
Lyhytaikaiset varat	
Myynti- ja muut saamiset	665
Rahavarat	3 272
	3 937
Varat yhteensä	10 249

1 000 EUR	Käypä arvo
VELAT	
Pitkäaikaiset velat	
Leasingvelat	263
Laskennalliset verovelat	1 842
	2 105
Lyhytaikaiset velat	
Ostovelat ja muut velat	2 440
Leasingvelat	120
Kauden verovelat	277
	2 836
Velat yhteensä	4 942
Määräysvallattomien omistajien osuus*	2 601
Nettovarot (pl. liikearvo)	2 707
Vastike	5 091
Liikearvo, alustava	2 385

*arvostettuna suhteelliseen osuuteen kohteen yksilöitävissä olevista nettovaroista

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 pääomapalautukset

CapMan Oyj:n yhtiökokous päätti 25.3.2026 jakaa tilikaudelta 2025 osinkoa 0,06 euroa per osake, yhteensä noin 10,6 milj. euroa. Osinko maksettiin 8.4.2026. Yhtiökokous valtuutti lisäksi hallituksen päättämään maksimissaan 0,06 euron lisäosingosta per osake, mikä olisi yhteensä noin 10,6 milj. euroa. Hallitus päättäisi lisäosingosta kokouksessaan, joka on suunniteltu pidettäväksi 8.9.2026.

Tilikaudelta 2024 jaettiin osinkoa 0,14 euroa per osake, yhteensä 24,8 milj. euroa, Osinko maksettiin kahdessa erässä, ensimmäinen erä 0,07 euroa osakkeelta 3.4.2026 ja toinen lisäosinkona maksettu erä 0,07 euroa osakkeelta 24.9.2025.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.3.2026

1 000 EUR	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa	3 854		174 701	178 555
Lisäykset			2 256	2 256
Palautukset			-1 094	-1 094
Vähennykset			-507	-507
Käyvän arvon muutos			3 768	3 768
Siirrot*	-2 582		0	-2 582
Kauden lopussa	1 272		179 124	180 397
Muut sijoitukset				
Kauden alussa	689	0	25	714
Kauden lopussa	689	0	25	714
Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa	3 476	0		3 476

* Sisältää Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutoksen sekä pelkistä kassavaroista koostuvien rahastosijoitusten uudelleenluokittelun tasolta 3 tasolle 1.

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

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

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

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

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 140,4 milj. euroa. Käypä arvo sisältää rahavaroja 1,0 milj. euroa.

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2025

1 000 EUR	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa	4 318		162 902	167 221
Lisäykset			25 118	25 118
Tytäryhtiöiden hankinta			5	5
Palautukset			-20 812	-20 812
Vähennykset			-8 016	-8 016
Käyvän arvon muutos			15 503	15 503
Siirrot*	-464		0	-464
Kauden lopussa	3 854	0	174 701	178 555
Muut sijoitukset				
Kauden alussa	545	0	25	570
Lisäykset	42			42
Käyvän arvon muutos	102			102
Kauden lopussa	689	0	25	714
Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa	3 509	20		3 529

* Sisältää Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutoksen sekä pelkistä kassavaroista koostuvien rahastosijoitusten uudelleenluokittelun tasolta 3 tasolle 1.

Käytetyt tasot on määritelty seuraavasti:

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

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

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

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 137,2 milj. euroa. Käypä arvo sisältää rahavaroja 3,6 milj. euroa.

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.3.2026

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31/3/2026	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Private Equity	51,4	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2025 9.4x	+/- 10%	+/- 3.0 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	21 %	+/- 10%	-/+ 1.0 MEUR
Real Estate	54,2	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	Valuuttakurssi	EUR/SEK 10.943	+/-1%	-/+ 0.3 MEUR
				EUR/DKK 7.473	+/-1%	-/+ 0.4 MEUR
				EUR/NOK 11.2125	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Infrastructure	21,9	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 14.5x	+/- 5%	+/- 1.2 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	13 %	+/- 100 bps	-/+ 1.5 MEUR
Credit	7,4	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	10 %	+/- 100 bps	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonmuutosta ei kirjata
Natural Capital	1,8	Diskontatut kassavirrat	Puun hinta	na	+/- 2.5%	+/- 0.3 MEUR
			Diskonttokorko	4 %	+ -0.3%	-/+ 0.7 MEUR
Rahastojen rahastot	8,4	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	Valuuttakurssi	EUR/USD 1.1498	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Ulkopuoliset venture capital -rahastosijoitukset	34,0	Pääomarahastojen hallinnointiyhtiöiden raportit ja mahdollinen CapManin tekemä oikaisu	CapManin tekemä oikaisu raportoituun arvoon	8 %	+/-10%	- 0.3 MEUR / + 0.3 MEUR

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2025

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31/12/2025	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Private Equity	48,8	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2025 11.7x	+/- 10%	+/- 5.2 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	17 %	+/- 10%	-/+ 1.1 MEUR
Real Estate	53,1	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	Valuuttakurssi	EUR/SEK 10.8215	+/-1%	-/+ 0.3 MEUR
				EUR/DKK 7.4689	+/-1%	-/+ 0.4 MEUR
				EUR/NOK 11.843	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Infrastructure	21,0	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 14.4x	+/- 5%	+/- 1.6 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	13 %	+/- 100 bps	-/+ 2.2 MEUR
Credit	7,0	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	9 %	+/- 100 bps	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonmuutosta ei kirjata
Natural Capital	2,0	Diskontatut kassavirrat	Puun hinta	na	+/- 2.5%	+/- 0.3 MEUR
			Diskonttokorko	4 %	+ -0.3%	-/+ 0.8 MEUR
Rahastojen rahastot	7,9	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	Valuuttakurssi	EUR/USD 1.1175	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Ulkopuoliset venture capital - rahastosijoitukset	35,2	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	CapManin tekemä oikaisu raportoituun arvoon	8 %	+/-10%	- 0.3 MEUR / + 0.3 MEUR

CapMan on tehnyt joitain sijoituksia myös muiden kuin konserniyhtiöiden hallinnoimiin rahastoihin, joiden arvostus CapManin taseessa perustuu lähtökohtaisesti hallinnointiyhtiöiden ilmoittamiin arvoihin. Näille sijoituksille CapMan ei tee erillistä herkkyyshanalyysiä. CapMan kuitenkin arvioi merkittävien sijoitusten arvostukset kohdeyhtiökohtaisesti ja tekee tarvittaessa niihin oikaisun. Näille oikaisuille CapMan tekee erillisen herkkyyshanalyysin.

Pääsääntöisesti verrokkiryhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisu 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. Valuuttakurssien muutoksilla ei CapManin arvion mukaan ole välitöntä merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen markkinakertoimiin perustuvien arvostusten kautta raportointikaudella.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoituslalla perustuu kansainvälisiin arvonmäärityspäätteisiin, 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 nykyhetkeen käyttämällä sopivaa riski-korjattua korkoa. Tuottokertoimiin perustuvassa arvostuksessa CapMan oikaisee aina verrokkiyhtiöiden kertoimia alaspäin muun muassa likviditeetin puutteen takia ("negatiivinen oikaisu verokkiryhmän kertoimiin"). Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Rahastosijoitusten (käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat) kehitystä ja hintariskiä valvoo yhtiössä sijoitustiimeistä riippumaton Risk & Valuations -tiimi, jonka tehtävänä on seurata kohdeyhtiöiden kuukausiraportointia ja ennusteita. Arvostusehdotukset tarkastetaan Risk & Valuations -tiimissä, jonka jälkeen ne käsitellään ja päätetään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu Valuation Controllerista, Risk Managerista ja vähintään yhdestä CapMan AIFM Oy:n hallituksen jäsenestä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastus- ja riskivaliokunnalle.

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

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

Luontopääoma-rahastojen osalta käyvät arvot määritetään yhteistyössä itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden kanssa tehtyjen arvioiden perusteella. Näillä arvioitsijoilla on erityistä kokemusta nimenomaisesti metsä- ja luontopääomakohteiden arvonmäärityksestä. Yleisimmin käytetyt arvostusmenetelmät ovat tuottoarvomenetelmä, joka perustuu odotettujen kassavirtojen markkinaehtoisilla koroilla diskontattuun nettohyötyarvoon, hankintamenomenetelmä, jossa arvo perustuu historiallisiin tehtyihin sijoituksiin (maan hankintameno, istutusten ja hallinnoinnin kulut jne.) sekä markkinamenetelmään, jossa arvo perustuu vastaavien metsäomaisuuserien transaktiohintoihin.

Ulkopuolisten arvonmäärittäjien tekemiin arvioihin perustuvat arvostukset päivitetään suljetuille rahastoille vuosittain ja avoimille rahastoille neljännesvuosittain.

Liiketoiminnan kausiluonteisuus

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

Henkilöstö keskimäärin

Maittain	31.3.2026	31.12.2025
Suomi	151	152
Ruotsi	34	29
Tanska	18	15
Norja	3	3
Luxemburg	5	4
Iso-Britannia	10	9
Saksa	13	5
Yhteensä	234	215

Vastuusitoumukset

1 000 EUR	31.3.2026	31.12.2025
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	64 040	61 143
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	56 425	57 859
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain		
Buyout	8 828	8 881
Credit	1 240	1 498
Russia	1 066	1 066
Real Estate	4 946	5 199
Muut	1 394	1 394
Rahastojen rahastot	245	245
Growth equity	9 774	9 521
Infra	6 671	6 684
Special Situations	2 068	1 877
Natural Capital	9 864	9 981
CapMan Wealth Services-rahastot	9 843	10 988
Ulkopuoliset rahastojen rahastot	265	265
Ulkopuoliset Venture Capital -rahastot	219	260
Yhteensä	56 425	57 859

Johdannaiset

1 000 EUR	31.3.2026	31.12.2025
Johdannaisten käyvät arvot		
Valuuttatermiinit	-61	20
Johdannaisten nimellisarvot		
Valuuttatermiinit	3 157	3 157

CapMan käyttää lyhytaikaisia johdannaissopimuksia ulkomaanrahan määräisten myyntisaamisten valuuttakurssivaihteluilta suojautumiseen. Johdannaiset on arvostettu raportointipäivän markkina-arvoon ja raportoidaan taseessa lyhytaikaisissa varoissa tai veloissa. CapMan ei sovelle suojauslaskentaa.

Lähipiiri

Liiketapahtumat lähipiirin kanssa

Raportointikaudella ei ollut lähipiiritapahtumia lukuun ottamatta tavanomaisia konserniyhtiöiden välisiä tapahtumia. Edellisellä tilikaudella Mika Koskisen määräysvalta yhteisö Noelia Invest AB:lle myönnetyn lyhytaikaisen lainan laina-aikaa jatkettiin vuodelle 2026.

Lainasaamiset ja kertyneet korot lähipiiriltä

1 000 EUR	31.3.2026	31.12.2025
Pitkäaikaiset	868	860
Lyhytaikaiset	184	182

Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	31.3.2026	31.12.2025
Lainasitoumukset	71	48

Liikevaihto ja tulos vuosineljänneksittäin

Vuosi 2026

Milj. euroa	1–3/2026
Liikevaihto	16,3
Hallinnointipalkkiot	14,3
Palveluiden myynti	1,7
Voitonjako-osuustuotot	0,3
Liiketoiminnan muut tuotot	0,1
Operatiivisen toiminnan kulut	-14,3
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	3,6
Liikevoitto tai -tappio	5,6
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,9
Tulos ennen veroja	4,7
Konsernin kauden tulos jatkuvista toiminnoista	4,2
Konsernin kauden tulos	4,2

Vuosi 2025

Milj. euroa	1–3/2025	4–6/2025	7–9/2025	10–12/2025	1–12/2025
Liikevaihto	13,0	14,1	15,4	20,5	63,0
Hallinnointipalkkiot	11,0	11,3	12,3	15,2	49,8
Palveluiden myynti	2,1	2,6	2,9	1,6	9,1
Voitonjako-osuustuotot	0,0	0,2	0,2	3,8	4,1
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-11,9	-13,5	-12,3	-17,6	-55,3
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	5,7	1,9	4,8	3,1	15,5
Liikevoitto tai -tappio	6,9	2,5	7,9	6,0	23,2
Rahoitustuotot ja -kulut	-1,4	-1,6	-1,3	-1,9	-6,1
Tulos ennen veroja	5,5	0,9	6,6	4,1	17,1
Konsernin kauden tulos jatkuvista toiminnoista	4,9	0,7	6,2	4,0	15,8
Konsernin kauden tulos	4,9	0,7	6,2	4,0	15,8

CapMan

capman.com
CapMan Group
Ludviginkatu 6
00130 Helsinki