



Osavuosisikatsaus  
**1-3 | 2022**

CapMan

**Vahva kasvu ja parantunut  
kannattavuus markkinoiden  
lisääntyneestä epävarmuudesta  
huolimatta**

## CapMan Oyj 1–3 2022 osavuositarkastus

### Tuloskehitys ja merkittävät tapahtumat 1–3 2022

- Konsernin liikevaihto oli 14,2 milj. euroa 1.1.–31.3.2022 (11,3 milj. euroa 1.1.–31.3.2021), kasvua 26 prosenttia.
- Konsernin liikevoitto oli 18,9 milj. euroa (10,1 milj. euroa), kasvua 86 prosenttia.
- Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli 11,7 milj. euroa (9,0 milj. euroa). Liikevoitto oli 4,4 milj. euroa (2,5 milj. euroa).
- Palveluliiketoiminnan liikevaihto oli 2,5 milj. euroa (2,3 milj. euroa). Liikevoitto oli 1,4 milj. euroa (1,2 milj. euroa).
- Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 14,5 milj. euroa (7,9 milj. euroa).
- Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 8,3 senttiä (4,7 senttiä).
- Hallinnoitavat pääomat olivat 4,7 mrd euroa 31.3.2022, kasvua 851 milj. euroa viimeisen 12 kuukauden aikana.

LIIVEVAIHTO 1–3 2022

**14,2 milj. €**  
**+26 %**

LIIVEVOITTO 1–3 2022

**18,9 milj. €**  
**+86 %**

HALLINNOITAVAT PÄÄOMAT  
31.3.2022

**4,7 mrd. €**

OMAN PÄÄOMAN TUOTTO  
1–3 2022

**44,0 % p.a.**

## Toimitusjohtajan kommentti:

”Turbulentista maailmantilanteesta huolimatta vuosi 2022 alkoi CapManin osalta vahvasti. Vuoden 2022 ensimmäisen neljänneksen liikevaihto oli 14,2 miljoonaa euroa, kasvua yli 25 prosenttia viime vuoden vastaavasta neljänneksestä, ja liikevoitto oli 18,9 miljoonaa euroa, kasvua yli 85 prosenttia. Kaikkien liiketoimintasegmenttien kannattavuus parani viime vuodesta. Positiivisen kehityksen ajureita ovat vahvana jatkunut kansainvälinen varainhankinta, tasaisesti paraneva palkkiotuottojen kannattavuus, onnistunut pitkäaikainen arvonluontityö ja hyvin toteutuneet viimeaikaiset irtautumiset. CapManin näkymät pysyvät vahvoina aiempaa epävarmemmasta yleisestä markkinatilanteesta huolimatta.

” *Positiivisen kehityksen ajureita ovat vahvana jatkunut kansainvälinen varainhankinta, tasaisesti paraneva palkkiotuottojen kannattavuus, onnistunut pitkäaikainen arvonluontityö ja hyvin toteutuneet viimeaikaiset irtautumiset.*

Hallinnoitavat pääomat olivat vuoden 2022 ensimmäisen neljänneksen lopussa 4,7 miljardia euroa ja ne kasvoivat 22 prosenttia vuodentakaisesta tilanteesta. Olemme kuluneen vuoden ensimmäisen neljän kuukauden aikana keränneet uutta pääomaa yli 300 miljoonaa euroa ja useat

käynnissä olevat varainkeruuhankkeet etenevät suunnitelmiamme mukaisesti. Sijoittajakysyntä on säilynyt vahvana ja odotamme kasvun hallinnoitavissa pääomissa jatkuvan loppuvuoden aikana.

Palkkiotuottoihin perustuva kannattavuus on vakaata ja ennustettavaa ja se on kasvanut keskimäärin noin 50 prosenttia vuodessa viimeisen neljän vuoden aikana uudelle ennätystasolle. Odotamme palkkiotuottoihin perustuvan kannattavuuden kasvun jatkuvan vahvana tämän ja tulevien vuosien aikana, erityisesti kasvavien hallinnoitavien pääomien ja hyvin kehittyvän palveluliiketoiminnan ansiosta.

Voitonjako-osuustuottojen osuus CapManin tulonmuodostuksessa on kasvussa. Nordic Real Estate -rahasto siirtyi voitonjakoon vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä ja Growth Equity 2017 -rahasto lähestyy voitonjakoa vuoden toisen neljänneksen aikana. Näissä molemmissa rahastoissa on jäljellä useita kohteita, joista irtauduttaessa kertyisi voitonjako-osuustuottoja. Tämän lisäksi usea rahasto on lähellä voitonjakoa ja odotamme osan niistä siirtyvän voitonjakoon seuraavan 12 kuukauden aikana.

Pitkään jatkunut arvonluontityö oli erittäin onnistunutta myös alkuvuonna. Tasesijoitustemme käyvät arvot nousivat 14,7 miljoonaa euroa vuoden 2022 ensimmäisellä neljänneksellä. Positiivinen kehitys oli laajamittaista ja kaikki aktiiviset strategiamme vaikuttivat tulokseen myönteisesti. Ulkopuolisten rahastojen positiivinen arvonmuutos oli alkuvuonna merkittävä erityisesti venture capital -rahastoissa toteutuneiden rahoituskierrosten ja osittaisten irtautumisten johdosta.

Russia-rahastojen hallinnointiliiketoiminta lopetettiin vuonna 2019. Tämän vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä kirjasimme vielä jäljellä olleet omat tasesijoituksemme vanhoissa CapMan Russia-rahastoissa kokonaan alas. Nyt tehtyjen alaskirjausten jälkeen CapManin taseessa ei



ole enää suoraa operatiivista Venäjä-riskiä. Aktiivisissa strategioissamme tai kohdeyhtiössämme ei myöskään ole merkittäviä suoria yhtymäkohtia Ukrainaan tai Venäjälle.

Taseemme ja likviditeettimme ovat vahvat. Vuoden 2022 ensimmäisen neljänneksen lopussa omavaraisuusasteemme oli 48 prosenttia ja likvidit varat olivat 60 miljoonaa euroa. Vuodelta 2021 jaetaan osinkoa ja pääomanpalautusta osakkeenomistajille yhteensä 15 senttiä per osake, mikä kasvattaa varojenjakoa yhdeksättä peräkkäistä vuotta. Ensimmäinen erä, 8 senttiä, jaettiin maaliskuussa ja toinen erä, 7 senttiä, maksetaan syyskuussa.

” *CapManin arvонуontityö ja kumppanuus rahastosijoittajien kanssa on pitkäaikaista eikä vallitseva geopoliittinen ja yleinen markkinaepävarmuus ole toistaiseksi vaikuttanut merkittävästi liiketoimintaamme.*

Yhtiömme vahvaa rahoitustilannetta tukee entisestään 40 miljoonan euron kestävyystavoitteisiin sidottu joukkovelkakirjalaina. Laina oli lajissaan ensimmäinen Suomessa. Kestävyys on keskeinen osa CapManin strategiaa, joten joukkovelkakirjalainan rahoituskustannusten yhdistäminen kestävyystavoitteisiin on luontainen askel tällä polulla.

CapManin arvонуontityö ja kumppanuus rahastosijoittajien kanssa on pitkäaikaista eikä vallitseva geopoliittinen ja yleinen markkinaepävarmuus ole toistaiseksi vaikuttanut merkittävästi liiketoimintaamme. Venäjän hyökkäys Ukrainaan on kuitenkin järkyttänyt pohjoismaisia arvojamme syvästi. Tuemme konfliktissa Ukrainaa ja tuomitsemme Venäjän aggression. Vaikka olen hyvin tyytyväinen CapManin viimeaikaiseen

kehitykseen ja alkuvuoden tulokseen, ajatuksemme ovat nyt ensisijaisesti Ukrainan kansan luona ja toivomme pikaista päätöstä tähän koko Eurooppaa koskettavaan sotaan.”

**Joakim Frimodig**

toimitusjohtaja, CapMan Oyj

# CapMan Oyj 1–3 2022 osavuositiedote

## Konsernin liikevaihto ja tuloskehitys katsauskaudella 1–3 2022

Konsernin liikevaihto oli 14,2 milj. euroa katsauskaudella 1.1.-31.3.2022 (11,3 milj. euroa 1.1.-31.3.2021). Liikevaihdon 26 prosentin kasvu johtui pääosin vertailukautta suuremmista hallinnointipalkkioista sekä voitonjako-osuustuotoista.

Operatiivisen toiminnan kulut olivat yhteensä 10,0 milj. euroa (9,3 milj. euroa). Palkat ja palkkiot sivukuluineen olivat 7,2 milj. euroa (6,3 milj. euroa). Kasvu johtui pääosin työntekijöiden lukumäärän kasvusta. Poistot ja arvonalentumiset olivat 0,4 milj. euroa (0,4 milj. euroa). Liiketoiminnan muut kulut olivat 2,3 milj. euroa (2,7 milj. euroa).

Sijoitusten käyvän arvon muutokset olivat +14,7 milj. euroa (+8,2 milj. euroa) vuoden 2022 ensimmäisellä neljänneksellä. Omien rahastojen kohteet ovat kehittyneet pääasiassa hyvin ja rahastoissa on myös useita kohteita, joista ollaan valmiita irtautumaan tai joiden irtautumisista on jo sovittu, mikä on nostanut käypiä arvoja. Ulkopuolisten rahastojen arvostukset nousivat merkittävästi etenkin venture capital -rahastoissa katsauskaudella toteutettujen rahoituskierrosten ja osittaisten irtautumisten ansiosta. CapManin sijoitukset vanhoihin Russia-rahastoihin kirjattiin kokonaan alas katsauskaudella. Vertailukaudella sijoitusten käyvät arvot nousivat maltillisemmin.

Konsernin liikevoitto oli 18,9 milj. euroa (10,1 milj. euroa) käypien arvojen vahvan positiivisen muutoksen, liikevaihdon kasvun ja kulutason hallitun kehityksen seurauksena.

Rahoitustuotot ja -kulut olivat -2,6 milj. euroa (-0,9 milj. euroa). Rahoituskulut kasvoivat pääosin CapMan Russian aikaisemman sijoitustiimin yhtiöille myönnettyjen lainasaamisten alaskirjauksen seurauksena.

Tulos ennen veroja oli 16,3 milj. euroa (9,3 milj. euroa) ja tulos verojen jälkeen oli 13,4 milj. euroa (7,8 milj. euroa). Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 8,3 senttiä (4,7 senttiä).

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

### Hallinnointiliiketoiminta

Hallinnointiliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 11,7 milj. euroa (9,0 milj. euroa vertailukaudella), kasvua 29 prosenttia, johtuen vertailukautta suurimmista voitonjako-osuustuotoista sekä hallinnointipalkkioista.

Hallinnointipalkkiot olivat 9,3 milj. euroa (8,0 milj. euroa), kasvua 16 prosenttia. Useat vertailukauden jälkeen kerätyt rahastot, muun muassa Nest Capital III, CapMan Special Situations ja CapMan Residential vaikuttivat positiivisesti hallinnointipalkkioiden kehitykseen. Varainhankintaprojektit ovat edenneet hyvin ja uusilla rahastoilla on positiivinen vaikutus palkkioihin myös loppuvuonna 2022.

Katsauskauden 1,3 milj. euron voitonjako-osuustuotot (0,0 milj. euroa) tulivat pääosin CapMan Nordic Real Estate -rahastolta, joka siirtyi voitonjakoon katsauskaudella.

Hallinnointiliiketoiminnan muut, pääosin varainhoitoliiketoiminnasta saadut palkkiot olivat 1,1 milj. euroa (0,9 milj. euroa).

Liikevaihdosta 87 prosenttia oli pitkäaikaisiin sopimuksiin perustuvaa liikevaihtoa (98 prosenttia vertailukaudella). Katsauskauden vertailukautta alhaisempi osuus johtuu vertailukautta suuremmista voitonjako-osuustuotoista.

Hallinnointiliiketoiminnan kulut olivat 7,3 milj. euroa (6,6 milj. euroa). Hallinnointiliiketoiminnan liikevoitto oli 4,4 milj. euroa (2,5 milj. euroa), kasvua 77 prosenttia.

### Palveluliiketoiminta

Palveluliiketoiminnan liikevaihto oli katsauskaudella 2,5 milj. euroa (2,3 milj. euroa vuoden 2021 ensimmäisellä neljänneksellä). Katsauskauden liikevaihto perustui kokonaisuudessaan pitkäaikaisiin sopimuksiin ja kasvoi 11 prosenttia CaPSin ja JAY Solutionsin liiketoimintojen kasvun seurauksena.

Palveluliiketoiminnan kulut olivat 1,2 milj. euroa (1,3 milj. euroa). Palveluliiketoiminnan liikevoitto oli 1,4 milj. euroa (1,2 milj. euroa).

### Sijoitustoiminta

Rahastosijoitusten käypä arvo oli 141,9 milj. euroa 31.3.2022 (129,0 milj. euroa 31.3.2021). Sijoitustoiminnan käyvän arvon muutos muodostui kokonaisuudessaan rahastoihin tehtyjen sijoitusten käypien arvon muutoksesta ja oli tammi–maaliskuussa 2022 +14,7 milj. euroa (+8,2 milj. euroa), mikä vastasi 11,0 prosentin arvonnousua (+6,7 prosenttia

tammi–maaliskuussa 2021). Omien rahastojen kohteet ovat kehittyneet pääasiassa hyvin ja rahastoissa on myös useita kohteita, joista ollaan valmiita irtautumaan tai joiden irtautumisista on jo sovittu, mikä on nostanut käypiä arvoja. Ulkopuolisten rahastojen arvostukset nousivat merkittävästi etenkin venture capital -rahastoissa katsauskaudella toteutettujen rahoituskierrosten ja osittaisten irtautumisten ansiosta. CapManin sijoitukset vanhoihin Russia-rahastoihin, yhteensä 3,4 milj. euroa, kirjattiin kokonaan alas katsauskaudella.

CapMan sijoitti katsauskaudella yhteensä 5,6 milj. euroa (11,3 milj. euroa) pääomaa pääomarahastoihin ja sai rahastoilta pääomanpalautuksia 8,8 milj. euroa (6,0 milj. euroa). Jäljellä olevien rahastoihin vielä kutsumattomien sijoitussitoumusten määrä oli 95,1 milj. euroa 31.3.2022 (102,1 milj. euroa 31.3.2021) ja ne sisältävät sitoumukset muun muassa CapManin uusimpiin rahastoihin. Sijoitussitoumukset ovat laskeneet, kun pääomaa on kutsuttu rahastoihin uusien sijoituskohteiden myötä. Lisäksi sitoumuksia laski vertailukauden jälkeen myytyihin sijoituksiin liittyvät jäljellä olleet sitoumukset. Pääomakutsut, pääomanpalautukset ja jäljellä olevat sijoitussitoumukset esitellään tarkemmin osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

Sijoitustoiminnan liikevoitto oli 14,5 milj. euroa katsauskaudella (7,9 milj. euroa).

### Taulukko 1: CapManin käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset 31.3.2022

	Käypä arvo 31.3.2022 (milj. euroa)
Rahastosijoitukset	141,9
Muut pitkäaikaiset sijoitukset	0,4
<b>Yhteensä</b>	<b>142,3</b>

Valtaosa sijoitetusta pääomasta on allokoitu CapManin hallinnoimiin rahastoihin. Omien rahastojen lisäksi CapMan sijoittaa valikoidusti ulkopuolisten rahastonhoitajien hallinnoimiin pääomarahastoihin. Strategia tuo hajautushyötyjä ulkopuolisten rahastojen täydentäessä CapManin sijoituksia omiin rahastoihin strategian ja/tai maantieteellisen jakauman muodossa. CapManin pyrkimys on, että sen ja niiden ulkopuolisten rahastojen, joihin CapMan sijoittaa, välillä on liiketoimintayhteys.

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

## Tase ja rahoitusasema 31.3.2022

Konsernin taseen loppusumma oli 250,3 milj. euroa 31.3.2022 (221,3 milj. euroa 31.3.2021). Pitkäaikaiset varat olivat 169,7 milj. euroa (159,3 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 15,3 milj. euroa (15,3 milj. euroa).

Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattavat rahastosijoitukset olivat 141,9 milj. euroa 31.3.2022 (129,0 milj. euroa 31.3.2021).

Käypään arvoon kirjattavat muut sijoitukset olivat 0,4 milj. euroa (0,2 milj. euroa).

Pitkäaikaisten saamisten määrä oli 5,7 milj. euroa (9,2 milj. euroa) ja ne laskivat vertailukaudesta muun muassa vanhaan Russia-tiimiin liittyvien lainasaamisten alaskirjauksen seurauksena sekä pitkäaikaisten saamisten siirtymisestä lyhytaikaisiksi.

Lyhytaikaiset varat olivat 80,6 milj. euroa (62,0 milj. euroa). Rahavarat olivat 59,8 milj. euroa (48,2 milj. euroa).

CapManin korolliset nettovelat olivat 25,2 milj. euroa 31.3.2022 (35,1 milj. euroa). CapManin korolliset lainat 31.3.2022 on eritelty taulukossa 2.

### Taulukko 2: CapManin korolliset lainat

	Lainan koko 31.3.22 (milj. euroa)	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko (%)	Lainan koko 31.12.21 (milj. euroa)
Joukkovelkakirjalaina (2018)	31,5	Q2 2023	4,13 %	31,5
Joukkovelkakirjalaina (2020)	50,0	Q4 2025	4,00 %	50,0
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käytetty/käyttämättä)	0/20,0	Q3 2024	1,75 - 2,70 %	0/20,0

Joukkovelkakirjalainoihin ja pitkäaikaiseen rahoituslimiittiin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja nettovelkaantumisasteeseen. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.3.2022.

Katsauskauden jälkeen CapMan laski liikkeeseen 40,0 milj. euron kestävyystavoitteisiin sidotun vuonna 2027 erääntyvän joukkovelkakirjalainan, jonka nettotuotot käytetään vuonna 2023 erääntyvän joukkovelkakirjalainan vapaaehtoiseen lunastukseen ja yleisiin yritysrahoitustarpeisiin.

Ostovelat ja muut velat olivat 33,0 milj. euroa 31.3.2022 (27,3 milj. euroa 31.3.2021).

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta oli katsauskaudella +4,2 milj. euroa (+5,1 milj. euroa). Rahastojen hallinnointipalkkiot saadaan kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Investointien nettorahavirta +2,9 milj. euroa (-4,9 milj. euroa) sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja saadut pääomanpalautukset.

Nettorahavirta ennen rahoitusta, sisältäen Hallinnointiliiketoiminnan, Palveluliiketoiminnan sekä Sijoitustoiminnan rahavirran, oli +7,0 milj. euroa (+0,2 milj. euroa). Rahoituksen nettorahavirta oli -12,4 milj. euroa (-10,0 milj. euroa), ja se sisälsi osinkojen ja pääomanpalautusten ensimmäisen erän maksun.

## Kestävä kehitys

Kestävän kehityksen huomioiminen on keskeisessä asemassa CapManin rahastojen hallinnointityössä sekä sijoitustoiminnassa. CapMan on jatkanut panostuksiaan kestävään kehitykseen vuoden 2022 aikana.

CapMan on aloittanut vuoden 2022 alussa asetettujen kestävyystavoitteiden edistämisen. Yhtiö sitoutui tieteeseen perustuviin ilmastotavoitteisiin (Science Based Targets) 1,5°C-skenaariota mukaisesti ja on nyt laatimassa suunnitelmaa siitä, miten ja millä aikataululla tämä tavoite saavutetaan.

Katsauskauden jälkeen CapMan laski liikkeeseen 40 milj. euron suuruisen kestävyystavoitteisiin sidotun joukkovelkakirjalainan ensimmäisenä liikkeeseenlaskijana Suomessa.

Joukkovelkakirjalaina laskettiin liikkeeseen CapManin uuden kestävyystavoitteisiin sidotun rahoituksen viitekehyksen mukaisesti (Sustainability-Linked Finance Framework). Asettamiensa

kestävyystavoitteiden kautta CapMan sitoutuu Science Based Targets -aloitteen (SBTi) nollahiilisstandardiin (Net-Zero Standard) auttaakseen kohdeyrityksiään, omaisuuseriään ja lopulta sidosryhmiään siirtymässä kohti hiilineutraalia yhteiskuntaa. Lisäksi CapMan pyrkii integroimaan kestävyystavoitteita osaksi sen johtoryhmän kannustinohjelmaa yhtenäistääkseen päätöksentekijöiden kannustimia kestävyystavoitteiden kanssa ja edistääkseen kestävyystavoitteiden liittyvien asioiden priorisointia päivittäisessä tekemisessä. ISS ESG:n antama ulkopuolinen arvio vahvistaa viitekehyksen olevan Sustainability-Linked Bond -periaatekokoelman mukainen.

## Hallinnoitavat pääomat 31.3.2022

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa pääosin oman pääoman ehtoista sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan tai mandaattien sekä avoimien rahastojen 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 4 750 milj. euroa 31.3.2022 (3 899 milj. euroa 31.3.2021). Hallinnoitavat pääomat kasvoivat vertailukaudesta uusien rahastoihin tehtyjen sitoumusten johdosta. Hallinnoitavat pääomat on eritelty rahastotyypeittäin taulukossa 3.



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

	31.3.2022 (milj. euroa)	31.3.2021 (milj. euroa)
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	3 248	2 503
<b>Kohdeyhtiösijoitukset (Private Equity ja Credit)</b>	1 059	1 011
<b>Infrasijoitukset</b>	352	352
<b>Muut</b>	92	33
<b>Hallinnoitavat pääomat</b>	<b>4 750</b>	<b>3 889</b>

**Avainlukuja 31.3.2022**

CapManin oman pääoman tuotto oli 44,0 prosenttia (29,2 prosenttia vertailukaudella) ja sijoitetun pääoman tuotto 35,4 prosenttia (20,7 prosenttia). Omavaraisuusaste oli 47,8 prosenttia (45,5 prosenttia).

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

**Taulukko 4: Avainlukuja**

	31.3.22	31.3.21	31.12.21
Tulos / osake, senttiä	8,5	4,8	21,9
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	8,3	4,7	21,4
Oma pääoma / osake, senttiä	74,4	63,2	81,4
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä keskimäärin	156 617 293	156 492 445	156 579 585
Oman pääoman tuotto, % p.a.	44,0	29,2	29,4
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a.	35,4	20,7	21,2
Omavaraisuusaste, %	47,8	45,5	53,3
Nettovelkaantumisaste, %	21,6	35,5	14,0

**Vuoden 2022 yhtiökokouksen päätökset****Yhtiökokouksen päätökset varojenjaosta**

CapManin varsinainen yhtiökokous 2022 päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että yhtiön jakokelpoisista varoista maksetaan osinkoa 0,04 euroa osakkeelta, eli yhteensä noin 6,3 milj. euroa, sekä pääomanpalautusta 0,11 euroa osakkeelta, eli yhteensä noin 17,2 milj. euroa. Kokonaisuudessaan varojenjako on 0,15 euroa osakkeelta, eli yhteensä noin 23,5 milj. euroa. Osinko ja pääomanpalautus maksetaan kahdessa erässä kuuden kuukauden välein. Osingon ja pääomanpalautuksen ensimmäisen 0,08 euron suuruisen erän

maksupäivä oli 25.3.2022 ja toisen 0,07 euron suuruisen erän maksupäivä on arviolta 23.9.2022. Varojenjako koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 16.3.2022 julkaistussa yhtiökokouksen päätöksiä kuvaavassa pörssitiedotteessa.

### **Yhtiökokouksen päätös hallituksen kokoonpanosta**

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 2022 yhtiön hallituksen jäsenmääräksi vahvistettiin kuusi. Andreas Tallberg, Johan Bygge, Catarina Fagerholm, Johan Hammarén, Mammu Kaario ja Olli Liitola valittiin hallituksen jäseniksi toimikaudeksi, joka päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallituksen kokoonpanoa ja palkkioita on kuvattu tarkemmin 16.3.2022 julkaistuissa pörssitiedotteissa yhtiökokouksen sekä hallituksen järjestäytymiskokouksen päätöksistä.

### **Yhtiökokouksen hallitukselle antamat valtuutukset**

Varsinainen yhtiökokous 2022 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 yhtiökokouksen päivämääränä vastasi noin 8,94 prosenttia Yhtiön kaikista osakkeista. Omia osakkeita voidaan valtuutuksen nojalla hankkia vain vapaalla omalla pääomalla.

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 yhtiökokouksen päivämääränä vastasi noin 8,94 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista.

Valtuutukset ovat voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2023 asti.

Valtuutusten sisältöä on kuvattu tarkemmin 16.3.2022 julkaistussa pörssitiedotteessa yhtiökokouksen päätöksistä.

## **Osakkeet ja osakkeenomistajat**

### **Osakkeet ja osakepääoma**

CapManin osakepääomassa ei tapahtunut muutoksia katsauskauden aikana.

Osakepääoma oli 771 586,98 euroa 31.3.2022. CapManin osakkeita oli yhteensä 156 617 293 kappaletta 31.3.2022 (156 572 903 kappaletta 31.3.2021).

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

### **Omat osakkeet**

CapMan Oyj:n hallussa oli yhteensä 26 299 yhtiön omaa osaketta 31.3.2022. Omat osakkeet edustivat 0,02 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä ja niiden markkina-arvo oli 65 222 euroa 31.3.2022 (68 903 euroa 31.3.2021). Omien osakkeiden määrässä ei tapahtunut muutoksia katsauskaudella.

### **Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys**

CapMan Oyj:n osakkeiden päätöskurssi oli 2,48 euroa 31.3.2022 (2,62 euroa 31.3.2021). Katsauskauden osakevaihdolla painotettu keskimurssi oli 2,72 euroa (2,61 euroa), ylin kurssi 3,19 euroa (2,91 euroa) ja alin 2,22 euroa (2,24 euroa). CapManin osakkeita vaihdettiin katsauskaudella

12,3milj. kappaletta (9,5 milj. kappaletta), mikä vastasi 33,4 milj. euron (24,7 milj. euron) pörssivaihtoa.

CapMan Oyj:n osakkeiden markkina-arvo oli 388,4 milj. euroa 31.3.2022 (410,2 milj. euroa 31.3.2021).

### Osakkeenomistajat

CapMan Oyj:n osakkeenomistajien lukumäärä nousi 7 prosenttia vertailukaudesta ja oli 29 014 omistajaa 31.3.2022 (27 057 osakkeenomistajaa 31.3.2021).

### Henkilöstö

CapManin palveluksessa oli katsauskaudella keskimäärin yhteensä 180 henkilöä (161 henkilöä vertailukaudella), joista 137 (125) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty osavuosikatsauksen taulukko-osiossa.

### Kannustinjärjestelmät

CapManin palkitsemisjärjestelmä koostuu lyhytaikaisesta ja pitkäaikaisesta kannustinjärjestelmästä.

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

CapManilla on voimassa kaksi yhtiön avainhenkilöille suunnattua sijoitukseen perustuvaa pitkän aikavälin osakepohjaista kannustinohjelmaa.

Sijoitukseen perustuvissa osakepohjaisissa kannustinohjelmissa yhtiön avainhenkilöt sitoutuvat yhtiön omistaja-arvon kehitykseen sijoittamalla merkittävän summan yhtiön osakkeisiin.

CapManin vuoden 2020 sijoitukseen perustuvassa pitkän aikavälin kannustinohjelmassa on yksi ansaintajakso, joka alkoi 1.4.2020 ja päättyi 31.3.2023. Vuoden 2020 ohjelman palkkion maksua on osittain aikaistettu huhtikuussa 2022. Aikaistetusta maksusta huolimatta ohjelma on muilta osin voimassa alkuperäisten ehtojen mukaisesti 31.3.2023 päättyvän ansaintajakson loppuun saakka. Palkkiot maksetaan kokonaisuudessaan yhtiön osakkeilla.

CapManin vuoden 2022 sijoitukseen perustuvassa pitkän aikavälin kannustinohjelmassa on kolme ansaintajaksoa, jotka alkoivat 1.4.2022 ja päättyivät vastaavasti 31.3.2023, 31.3.2024 ja 31.3.2025. Osallistujat voivat ansaita jokaiselta ansaintajaksolta suoritusperusteisen palkkion sekä omaan sijoitukseen suhteutetun palkkion jaksolta 2022–2025. Uuden ohjelman palkkiot maksetaan kokonaan yhtiön osakkeina vuosina 2024, 2025 ja 2026.

Vuoden 2022 pitkän aikavälin kannustinohjelman tarkoituksena on yhtenäistää palkitsemista CapManin kestävyysagendan mukaisesti, sitouttaa ohjelman osallistujat yhtiöön ja tarjota heille kilpailukykyinen yhtiön osakkeiden omistamiseen, ansaintaan ja kertymiseen perustuva palkkiojärjestelmä.

Palkkion saaminen ohjelmista edellyttää, että osallistuja hankkii yhtiön osakkeita tai kohdentaa ohjelmiin ennestään omistamiaan yhtiön osakkeita hallituksen päättämän määrän. Ohjelmien suoriteperusteinen palkkio perustuu yhtiön osakkeen kokonaistuottoon ja osallistujan työ- tai

toimisuhteeseen palkkion maksuhetkellä. Hallitus päättää annetaanko palkkiona uusia osakkeita vai yhtiön hallussa olevia osakkeita. Ohjelmien kohderyhmään kuuluu noin 20 henkilöä, mukaan lukien CapManin johtoryhmän jäsenet.

Lisätietoa osakepohjaisesta kannustinjärjestelmästä on saatavissa CapManin internetsivuilta osoitteessa [www.capman.com/fi](http://www.capman.com/fi).

## Muut merkittävät tapahtumat katsauskaudella

Vuonna 2013 perustettu CapMan Nordic Real Estate -rahasto siirtyi voitonjakoon. Rahastossa on jäljellä neljä kohdetta ja CapMan saa voitonjako-osuustuottoja jokaisesta irtautumisesta.

Pohjoismaisia velkasijoituksia tekevän Nest Capital III -rahaston lopulliseksi kooksi vahvistui 109 milj. euroa maaliskuussa 2022.

CapMan Residential -rahaston koko kasvoi 718 milj. euroon uusien sitoumusten myötä.

CapMan Oyj:n hallitus päätti maaliskuussa 2022 uudesta osakepalkkio-ohjelmasta 2022–2025 konsernin johdolle ja tietyille avainhenkilöille ja aikaisti osittain palkkion maksua vuoden 2020 osakepalkkio-ohjelmasta.

Helmikuussa 2022 CapMan sitoutui tieteeseen perustuvia päästövähennystavoitteita edistävään Science Based Targets (SBTi) -aloitteeseen. Aloite velvoittaa asettamaan tavoitteellisia kasvihuonepäästöjen vähennystavoitteita, joiden avulla CapMan sekä sen kohdeyhtiöt ja kiinteistöt etenevät kohti hiilineutraaliutta.

## Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Huhtikuussa 2022 CapMan päätti 1 437 675 osakkeen suunnatusta annista konsernin johtoryhmälle ja tietyille avainhenkilöille vuoden 2020 osakepalkkio-ohjelman palkkionmaksun osittaisen aikaistamisen seurauksena. Uudet osakkeet on tarkoitettu rekisteröidä kaupparekisteriin arviolta 4.5.2022. Vuoden 2020 osakepalkkio-ohjelmasta aiheutuu vuonna 2022 yhteensä 2,0 milj. euroa kuluja, joista 1,2 milj. euroa johtuu ennaikaisesta takaisinmaksusta vuoden 2022 toisen neljänneksen aikana.

Huhtikuussa 2022 CapMan laski liikkeeseen 40 milj. euron kestävyystavoitteisiin sidotun joukkovelkakirjalainan. Vuonna 2027 erääntyvän joukkovelkakirjalainan tuotot käytetään vuonna 2023 erääntyvän 31,5 milj. euron suuruisen joukkovelkakirjalainan vapaaehtoiseen lunastukseen sekä CapManin yleisiin rahoitustarpeisiin, ja se pidentää merkittävästi CapManin lainasalkun maturiteettia. CapManille aiheutuu 2023 erääntyvän lainan lunastuksesta 0,4 milj. euroa kuluja.

## Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

### Yleiset riskit

Pääomasijoitustoimintaan liittyy yleisesti muun muassa riski sijoitusten epälikvidisyydestä eli epävarmuus arvonnousun realisomisesta, riski yleisestä talouden kehityksestä ja markkinatilanteesta sekä riski kohdemaan taloudellisesta ja poliittisesta tilanteesta. Lyhyen tähtäimen riskeistä merkittävin on Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan ja edelleen jatkuva koronaviruspandemia ja siihen liittyvät rajoitustoimenpiteet, jotka molemmat vaikuttavat yleiseen markkinasentimenttiin ja -kehitykseen 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.

Kiihtyvä inflaatio ja sen mahdolliset vaikutukset pitkän aikavälin korkoihin saattavat nostaa tuotto-odotuksia ja vähentää investointihalukkuutta. Lisäksi kiihtyvä inflaatio saattaa heikentää kustannustehokkuutta sekä kohdeyhtiöissä että CapManissa.

Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa ja sen myötä lisääntynyt geopoliittinen epävarmuus saattaa heikentää sijoittajakiinnostusta myös Pohjoismaita kohtaan.

### 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 tulevina vuosina. Esimerkiksi CapManin hallinnoimien rahastojen tekemien sijoitusten heikko kehitys, kiristytävä 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. Suuret asiakkuudet tai asiakaskeskittymät avoimissa rahastoissa saattavat heikentää rahastojen kasvunäkymiä, mikäli yksi tai useampi asiakas päättäisi lunastaa osuutensa.

### 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. Wealth Servicen liiketoiminnan transaktiopohjaiset palkkiot voivat myös vaihdella merkittävästi kaudesta toiseen.

Konserniin kuuluvat rahastoja hallinnoivat yhtiöt voivat rahastoa koskevien sopimusten ehtojen perusteella joutua tietyissä tilanteissa palauttamaan saamiaan 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. Clawback-vastuun realisoitumisella olisi negatiivinen kassavirtavaikutus ja on mahdollista, että tehty varaus ei ole riittävä. CapManilla ei ole clawback-varauksia.

### **Rahoituksen saatavuuteen tai kustannuksiin liittyvät riskit**

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

CapManin vastaanottamien rahavirtojen ennakoimaton lasku tai sijoitussitoumusvastuiden realisoituminen ennakoitua nopeammin voisi vaikuttaa negatiivisesti CapManin likviditeettiin, mikä voisi nostaa lisärahoituksen tarvetta sekä rahoituskustannuksia, tai pakottaa yhtiötä myymään sijoituksiaan alle optimaalisen hintatason.

### **Muut operatiiviseen toimintaan ja liiketoiminta-alueiden kehitykseen liittyvät riskit**

Muut CapManin operatiiviseen toimintaan ja liiketoiminta-alueiden kehitykseen liittyvät epävarmuustekijät liittyvät liiketoimintaympäristön rakenteellisiin muutoksiin sekä muihin mahdollisiin tapahtumiin, jotka toteutuessaan voisivat laukaista näiden riskien toteutumisen. Tämänkaltaiset muutokset ja tapahtumat ovat esimerkiksi teknologinen kehitys, digitalisaatio, kestävyysriskit sekä kyberturvallisuuteen liittyvät riskit, jotka toteutuessaan saattavat johtaa siihen, etteivät palvelut vastaa asiakkaiden odotuksia, käyttökatkoihin palveluissa ja prosesseissa, taloudellisiin menetyksiin esimerkiksi rikollisen toiminnan seurauksena ja/tai mainehaittoihin.

### **Sääntely-ympäristöön liittyvät riskit**

Muutokset CapManin sovellettavassa sääntely-ympäristössä, kuten rahoituspalvelujen ja rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä, verosääntelyssä ja kirjanpitolainsäädännössä sekä yleisesti liiketoimintaa koskevassa sääntelyssä, kuten taloudellisissa ja kaupankäyntiin liittyvissä sanktioissa, 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.

## Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja sen vaikutus CapManin liiketoimintaan

Venäjän Ukrainaan hyökkäyksen johdosta CapMan on tammi-maaliskuussa 2022 tehnyt 3,4 milj. euron alaskirjauksen CapManin taseessa oleviin CapMan Russia -rahastoihin sekä 1,3 milj. euron alaskirjauksen aikaisemmalta CapMan Russia -tiimiltä saataviin lainasaamisiin. Molempien erien tasearvo on nyt kokonaan kirjattu alas. CapManin liiketoiminnassa ei ole muita suoria yhteyksiä Ukrainaan tai Venäjälle. Venäjän hyökkäys Ukrainaan saattaa vaikuttaa CapManin liiketoimintaan muun muassa seuraavien liiketoiminnan tulonlähteiden kautta lähinnä lisääntyneen geopoliittisen epävarmuuden seurauksena.

**Hallinnointipalkkiot:** Hallinnointipalkkiot määritellään rahaston perustamisen ajankohdasta ja ne maksetaan hallinnointiyhtiölle, eli CapManille, kaksi kertaa vuodessa. Ne perustuvat rahaston alkuperäiseen kokoon, mukaan lukien sijoitussitoumukset, rahaston sijoitusperiodin aikana (yleisesti viisi vuotta), minkä jälkeen ne määritellään rahaston salkun hankintahinnan mukaan. Hallinnointipalkkiot ovat luonteeltaan pitkäaikaisia ja hyvin ennustettavissa emmekä näe merkittävää epävakautta lyhyellä tai keskipitkällä aikavälillä.

Sekä varainhankinta rahastoihin että irtautumiset rahastoista vaikuttavat tulevien hallinnointipalkkioiden kokoon ja ajoitukseen. Lisääntynyt geopoliittinen epävarmuus saattaa siirtää tai viivästyttää varainhankintaprojekteja, mikä saattaa vaikuttaa hallinnointipalkkioiden kasvunäkymiin. Rahaston sijoitusperiodin jälkeen toteutetut irtautumiset puolestaan pienentävät rahaston salkun yhteenlaskettua hankintahintaa, joka määrittelee hallinnointipalkkioiden tason. Mikäli irtautumiset

viivästyvät esimerkiksi markkinoilla vallitsevasta epävarmuudesta johtuen, hallinnointipalkkiot pysyvät vakaina.

Alaskirjattuja CapMan Russia -rahastosijoituksia lukuun ottamatta CapManin hallinnoimissa rahastoissa ei ole suoria sijoituksia tai muita merkittäviä yhtymäkohtia Ukrainaan tai Venäjälle.

**Palkkiot varainhoitopalveluista:** Varainhoitopalveluista saadut palkkiot perustuvat pääosin pitkiin sopimuksiin ja Venäjän Ukrainaan hyökkäyksen vaikutukset ovat toistaiseksi olleet vähäiset. Transaktioperusteiset palkkiot ovat riippuvaisempia yleisestä markkinasentimentistä ja niihin liittyy siksi enemmän epävarmuutta.

**Voitonjako-osuustuotot:** Lisääntynyt epävarmuus, mahdollinen vaikutus arvonaluontuuteen salkussa sekä geopoliittisesta epävarmuudesta johtuvat mahdolliset viivästyvät irtautumisprosesseissa saattavat viivästyttää tai haitata rahastojen siirtymistä voittonjakoon sekä vaikuttaa mahdollisten voittonjako-osuustuottojen ajoitukseen ja kokoon. CapMan ei anna ohjeistusta voittonjako-osuustuotoista.

**Palveluliiketoiminnan palkkiot:** Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja sen vaikutukset pitkiin palvelusopimuksiin perustuviin palkkioihin ovat toistaiseksi maltilliset.

**Sijoitustoiminnan tuotot:** Sijoitustoiminnan tuotot määritellään tuloslaskelmassa käypien arvojen muutoksen kautta ja sisältävät sekä realisoituja tuottoja että vielä realisoimattomia tuottoja. Venäjän Ukrainaan hyökkäyksestä johtuen CapMan kirjasi kokonaisuudessaan alas kahden Venäjälle sijoittavan rahaston käyvät arvot. CapManilla ei ole taseessaan muita suoraan Venäjältä tai Ukrainasta riippuvia sijoituseriä. Geopoliittinen epävarmuus saattaa kuitenkin vaikuttaa sijoitustoimintaan myös epäsuorasti, joskin tästä johtuvia keskipitkän ja pitkän aikavälin

vaikutuksia sekä laajuutta on vaikea arvioida. Koska listaamattomia sijoituksia arvostetaan osakkeita ja muita listamarkkinainstrumentteja harvemmin, on ulkopuolisten ja lyhytaikaisten shokkien vaikutus yleisesti loivempi näissä omaisuusluokissa. Vaikutukset arvostustasoihin saattavat puolestaan olla pidempiaikaisia ja palautuminen ns. normaalitasolle saattaa kestää pidempään.

## 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 2022

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain ja avainluvuissa odotetaan vuositason vaihtelua liiketoiminnan luonne huomioiden. CapMan arvioi hallinnoitavien pääomien kasvavan vuoden 2022 aikana. Tavoitteenamme on Hallinnointi- ja Palveluliiketoimintojen yhteenlasketun kannattavuuden paraneminen. Arviot eivät sisällä 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, huomioiden kuitenkin liiketoiminnan luonteeseen liittyvät vuositason vaihtelut. Näistä sekä muista yllä kuvatuista syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2022.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on kuvattu tämän osavuositarkastuksen taulukko-osiossa.

Helsingissä 28.4.2022

CAPMAN OYJ

Hallitus

CapMan-konsernin puolivuositarkastus kaudelta 1.1.-30.6.2022 julkistetaan torstaina 4.8.2022.

### Lisätietoja:

Atte Rissanen, talousjohtaja, puh. 050 040 5732

### 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>1-3/22</b>	<b>1-3/21</b>	<b>1-12/21</b>
Hallinnointipalkkiot	9 327	8 048	36 585
Palveluiden myynti	3 586	3 220	13 341
Voitonjako-osuustuotot	1 301	46	2 858
<b>Liikevaihto</b>	<b>14 215</b>	<b>11 313</b>	<b>52 784</b>
Materiaalit ja palvelut	-65		
Liiketoiminnan muut tuotot	0	13	22
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-7 237	-6 270	-30 632
Poistot ja arvonalentumiset	-375	-356	-1 476
Liiketoiminnan muut kulut	-2 330	-2 718	-9 969
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	14 654	8 154	33 912
<b>Liikevoitto</b>	<b>18 863</b>	<b>10 137</b>	<b>44 642</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	-2 565	-851	-4 042
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>16 298</b>	<b>9 286</b>	<b>40 600</b>
Tuloverot	-2 877	-1 533	-5 239
<b>Konsernin tulos</b>	<b>13 421</b>	<b>7 752</b>	<b>35 362</b>
<b>Muut laajan tuloksen erät:</b>			
Muuntoerot	-27	-57	-39
<b>Konsernin laaja tulos yhteensä</b>	<b>13 394</b>	<b>7 696</b>	<b>35 322</b>

1 000 EUR	1-3/22	1-3/21	1-12/21
<b>Kauden tuloksen jakautuminen:</b>			
Emoyhtiön omistajille	13 325	7 455	34 320
Määräysvallattomille omistajille	96	297	1 042
<b>Kauden laajan tuloksen jakautuminen:</b>			
Emoyhtiön omistajille	13 298	7 398	34 281
Määräysvallattomille omistajille	96	297	1 042
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>			
Tulos/osake, senttiä	8,5	4,8	21,9
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	8,3	4,7	21,4



**Konsernin tase (IFRS)**

<b>1 000 EUR</b>	<b>31.3.22</b>	<b>31.3.21</b>	<b>31.12.21</b>
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	3 758	2 377	1 754
Liikearvo	15 314	15 314	15 314
Muut aineettomat hyödykkeet	395	697	459
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	141 914	129 010	130 011
Muut sijoitukset	393	191	393
Saamiset	5 675	9 203	10 066
Laskennalliset verosaamiset	2 278	2 469	1 836
	<b>169 728</b>	<b>159 260</b>	<b>159 834</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	20 791	13 542	15 223
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	0	297	0
Rahavarat	59 820	48 181	65 207
	<b>80 612</b>	<b>62 021</b>	<b>80 429</b>
<b>Varat yhteensä</b>	<b>250 339</b>	<b>221 281</b>	<b>240 263</b>

1 000 EUR	31.3.22	31.3.21	31.12.21
<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	35 493	52 697	52 718
Muuntoerorahasto	-314	-304	-286
Kertyneet voittovarot	40 768	6 121	33 607
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä</b>	<b>115 687</b>	<b>98 254</b>	<b>125 778</b>
Määräysvallattomat omistajat	878	711	1 616
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>116 565</b>	<b>98 965</b>	<b>127 394</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Laskennalliset verovelat	6 934	2 836	4 627
Pitkäaikaiset korolliset velat	83 906	82 413	82 038
Muut pitkäaikaiset velat	7 529	6 985	7 552
	<b>98 369</b>	<b>92 234</b>	<b>94 217</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Ostovelat ja muut velat	32 956	27 305	16 722
Lyhytaikaiset korolliset velat	1 084	913	970
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	1 366	1 864	959
	<b>35 405</b>	<b>30 082</b>	<b>18 652</b>
<b>Velat yhteensä</b>	<b>133 774</b>	<b>122 316</b>	<b>112 869</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>250 339</b>	<b>221 281</b>	<b>240 263</b>

## Konsernin oman pääoman muutoslaskelma

1 000 EUR	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma						Määräys- vallattomien omistajien osuus
	Osakepääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muuntoerot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä	
Oma pääoma 1.1.2021	772	38 968	71 416	-247	1 616	112 524	742
Tilikauden tulos					7 455	7 455	297
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				-57		-57	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-57	7 455	7 398	297
Optioiden käyttö			67			67	
Osakepalkkio-ohjelma					181	181	
Osingonjako ja pääomanpalautus			-18 786		-3 131	-21 917	-328
<b>Oma pääoma 31.3.2021</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>52 697</b>	<b>-304</b>	<b>6 121</b>	<b>98 254</b>	<b>711</b>
Oma pääoma 1.1.2022	772	38 968	52 718	-286	33 607	125 778	1 616
Tilikauden tulos					13 325	13 325	96
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				-27		-27	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-27	13 325	13 298	96
Osakemerkintä			0			0	4
Osakepalkkio-ohjelma					209	209	
Osingonjako ja pääomanpalautus			-17 225		-6 579	-23 804	-953
Liiketapahtumat määräysvallattomien omistajien kanssa					206	206	115
<b>Oma pääoma 31.3.2022</b>	<b>772</b>	<b>38 968</b>	<b>35 493</b>	<b>-314</b>	<b>40 768</b>	<b>115 687</b>	<b>878</b>

**Rahavirtalaskelma (IFRS)**

1 000 EUR	1-3/22	1-3/21	1-12/21
<b>Liiketoiminnan rahavirrat</b>			
Tilikauden tulos	13 421	7 752	35 362
Oikaisut tilikauden tulokseen			
Osakeperusteiset maksut	209	181	787
Poistot ja arvonalentumiset	375	356	1 476
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-14 654	-8 154	-33 912
Rahoitustuotot ja -kulut	2 565	851	4 042
Tuloverot	2 877	1 533	5 239
Muut liiketoimet, joihin ei liity maksutapahtumaa	8	107	32
Oikaisut yhteensä	-8 621	-5 126	-22 337
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	-2 743	-26	-1 545
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	2 981	3 246	6 087
Maksetut korot	-82	-119	-3 971
Maksetut verot	-788	-655	-2 571
<b>Liiketoiminnan nettorahavirta</b>	<b>4 167</b>	<b>5 072</b>	<b>11 025</b>
<b>Investointien rahavirrat</b>			
Tytäryritysten hankinta			231
Tytäryritysten myynti	322		221
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-92	-73	-140
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	2 874	-4 873	17 522
Myönnetyt lainat	-287	-41	-144
Lainasaamisten takaisinmaksut	56	96	1 389
Saadut korot investoinneista	1	1	91
<b>Investointien nettorahavirta</b>	<b>2 874</b>	<b>-4 890</b>	<b>19 170</b>
<b>Rahoituksen rahavirrat</b>			
Osakemerkinnät	11	67	90
Lainojen nostot			140
Vuokrasopimusvelkojen maksut	-257	-237	-976
Maksetut osingot ja pääomanpalautukset	-12 180	-9 833	-22 244
<b>Rahoituksen nettorahavirta</b>	<b>-12 427</b>	<b>-10 003</b>	<b>-22 990</b>
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>-5 387</b>	<b>-9 821</b>	<b>7 205</b>
Rahavarat tilikauden alussa	65 207	58 002	58 002
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>59 820</b>	<b>48 181</b>	<b>65 207</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 sekä tarjoaa varainhoitopalvelua. Partnership-mallilla toimivat sijoitustiimit sijoittavat pääomarahastojen pääomia kohteisiin, jotka ovat pääasiassa pohjoismaisia listaamattomia yrityksiä, kiinteistöjä tai infrastruktuurikohteita. CapMan kerää rahastoihin varoja pohjoismaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. CapMan Wealth Services tarjoaa kokonaisvaltaista listaamattoman ja listatun markkinan varainhoitopalveluita pienemmille sijoittajille, kuten perheiden sijoitusyhtiöille, pienemmille instituutiosijoittajille sekä varakkaille yksityishenkilöille. Hallinnointiliiketoiminnan tuotot muodostuvat palkkiotuotoista ja rahastoilta saatavista voitonjako-osuustuotoista. Palkkiotuottoihin lukeutuvat rahastoilta saatavat hallinnointipalkkiot, jotka liittyvät CapManin asemaan rahastojen hallinnointiyhtiönä, palkkiot muista rahastojen hallinnointiin läheisesti liittyvistä palveluista sekä varainhoitopalveluista saadut palkkiot.

**Palveluliiketoiminnassa** CapMan tarjoaa hankintarengaspalveluja sekä toimii ohjelmistolisenssien jakelijana CapMan Procurement Services (CaPS) -palvelun kautta yrityksille Suomessa, Ruotsissa ja Baltiassa sekä sijoittajille teknologialähtöistä raportointia, analytiikkaa ja back office -palveluja JAY Solutions -palvelun kautta.

**Sijoitustoiminnassa** CapMan sijoittaa taseestaan pääomasijoitusluokkaan ja pääasiassa 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 1-3/2022

1 000 EUR	Hallinnointi- liiketoiminta	Palvelu- liiketoiminta	Sijoitus- toiminta	Muut ja eliminoinnit	Konserni yhteensä
Hallinnointipalkkiot	9 327				9 327
Palveluiden myynti	1 060	2 520		7	3 586
Voitonjako-osuustuotot	1 301				1 301
<b>Liikevaihto</b>	<b>11 688</b>	<b>2 520</b>		<b>7</b>	<b>14 215</b>
Liikevaihto, sisäinen	11	153		-164	
Materiaalit ja palvelut		-65			-65
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta	-4 526	-814	-125	-1 772	-7 237
Palkat ja bonukset	-4 526	-814	-125	-1 563	-7 028
Osakeperusteiset maksut				-209	-209
Poistot ja arvonalentumiset	-231	-82	-2	-59	-375
Liiketoiminnan muut kulut	-1 430	-298	-43	-559	-2 330
Yleiskustannusten kohdistus	-1 118	-43		1 161	0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset			14 654		14 654
<b>Liikevoitto / -tappio</b>	<b>4 394</b>	<b>1 372</b>	<b>14 484</b>	<b>-1 387</b>	<b>18 863</b>
Rahoitustuotot ja -kulut					-2 565
Tuloverot					-2 877
<b>Katsauskauden tulos</b>					<b>13 421</b>
<b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>8,5</b>
<b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>8,3</b>
Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:					
Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto	10 180	2 520		7	12 707
Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto	1 507				1 507
<b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>	<b>11 688</b>	<b>2 520</b>		<b>7</b>	<b>14 215</b>

## Segmentti-informaatio 1-3/2021

1 000 EUR	Hallinnointi- liiketoiminta	Palvelu- liiketoiminta	Sijoitus- toiminta	Muut ja eliminoinnit	Konserni yhteensä
Hallinnointipalkkiot	8 048				8 048
Palveluiden myynti	944	2 264		11	3 220
Voitonjako-osuustuotot	46				46
<b>Liikevaihto</b>	<b>9 038</b>	<b>2 264</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>11 313</b>
Liikevaihto, sisäinen		193		-193	
Liiketoiminnan muut tuotot		13			13
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta	-3 773	-890	-161	-1 446	-6 270
Palkat ja bonukset	-3 773	-890	-161	-1 265	-6 089
Osakeperusteiset maksut				-181	-181
Poistot ja arvonalentumiset	-215	-76	-3	-61	-356
Liiketoiminnan muut kulut	-1 723	-278	-100	-617	-2 718
Sisäiset palveluostot ja yleiskustannusten kohdistus	-841	-37		878	
Sijoitusten käyvän arvon muutokset			8 154		8 154
<b>Liikevoitto / -tappio</b>	<b>2 486</b>	<b>1 188</b>	<b>7 890</b>	<b>-1 427</b>	<b>10 137</b>
Rahoitustuotot ja -kulut					-851
Tuloverot					-1 533
<b>Katsauskauden tulos</b>					<b>7 752</b>
<b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>4,8</b>
<b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>4,7</b>
Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:					
Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto	8 878	2 264		11	11 154
Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto	160				160
<b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>	<b>9 038</b>	<b>2 264</b>		<b>11</b>	<b>11 313</b>

## Segmentti-informaatio 1-12/2021

1 000 EUR	Hallinnointi- liiketoiminta	Palvelu- liiketoiminta	Sijoitus- toiminta	Muut ja eliminoinnit	Konserni yhteensä
Hallinnointipalkkiot	36 585				36 585
Palveluiden myynti	4 185	8 619		536	13 341
Voitonjako-osuustuotot	2 858				2 858
<b>Liikevaihto</b>	<b>43 629</b>	<b>8 619</b>		<b>536</b>	<b>52 784</b>
Liikevaihto, sisäinen	242	664		-906	
Liiketoiminnan muut tuotot		19		3	22
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, josta	-19 989	-3 371	-866	-6 405	-30 632
Palkat ja bonukset	-19 989	-3 371	-866	-5 618	-29 845
Osakeperusteiset maksut				-787	-787
Poistot	-895	-340	-15	-226	-1 476
Liiketoiminnan muut kulut	-6 086	-1 004	-333	-2 545	-9 969
Yleiskustannusten kohdistus	-3 708	-413		4 121	0
Sijoitusten käyvän arvon muutokset			33 912		33 912
<b>Liikevoitto / -tappio</b>	<b>13 193</b>	<b>4 173</b>	<b>32 698</b>	<b>-5 422</b>	<b>44 642</b>
Rahoitustuotot ja -kulut					-4 042
Tuloverot					-5 239
<b>Katsauskauden tulos</b>					<b>35 362</b>
<b>Osakekohtainen tulos, senttiä</b>					<b>21,9</b>
<b>Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä</b>					<b>21,4</b>
Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:					
Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto	39 845	8 619		536	49 001
Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto	3 783				3 783
<b>Liikevaihto asiakassopimuksista, ulkoinen</b>	<b>43 629</b>	<b>8 619</b>		<b>536</b>	<b>52 784</b>

## 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

Yhtiökokous päätti 16.3.2022 jakaa tilikaudelta 2021 osinkoa 0,04 euroa per osake ja pääomanpalautusta sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta 0,11 euroa per osake, yhteensä noin 23,5 milj. euroa, ja maksaa ne kahdessa erässä. Noin 12,5 milj. euron suuruinen ensimmäinen erä maksettiin 25.3.2022 ja se koostui osingosta 0,02 euroa osakkeelta ja pääomapalautuksesta 0,06 euroa osakkeelta. Toinen erä maksetaan syyskuussa 2022 ja se koostuu osingosta 0,02 euroa osakkeelta ja pääomanpalautuksesta 0,05 euroa osakkeelta.

Vuodelta 2020 osinkoa ja pääomanpalautusta maksettiin yhteensä 0,14 euroa osakkeelta, yhteensä 21,9 milj. euroa. Osinko ja pääomanpalautus maksettiin kahdessa samansuuruisessa erässä, joista ensimmäinen noin 11,0 milj. euron suuruinen erä maksettiin 26.3.2021 ja toinen noin samansuuruisen erä maksettiin 27.9.2021.

## Pitkäaikaiset varat

### Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.3.2022

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
<b>Rahastosijoitukset</b>				
Kauden alussa	236		129 776	130 011
Lisäykset			5 644	5 644
Palautukset			-8 759	-8 759
Käyvän arvon muutos			14 721	14 721
Siirrot*	296		0	296
<b>Kauden lopussa</b>	<b>531</b>		<b>141 382</b>	<b>141 914</b>
<b>Muut sijoitukset</b>				
Kauden alussa	368	0	25	393
<b>Kauden lopussa</b>	<b>368</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>393</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).

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

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 78,7 milj. euroa.

**Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2021**

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
<b>Rahastosijoitukset</b>				
Kauden alussa	951		115 115	116 066
Lisäykset			20 912	20 912
Palautukset			-23 542	-23 542
Vähennykset			-16 505	-16 505
Käyvän arvon muutos			34 135	34 135
Siirrot*	-715		-339	-1 054
<b>Kauden lopussa</b>	<b>236</b>		<b>129 776</b>	<b>130 011</b>
<b>Muut sijoitukset</b>				
Kauden alussa	166	0	25	191
Lisäykset	202			202
<b>Kauden lopussa</b>	<b>368</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>393</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).

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

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 76,9 milj. euroa.



## Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.3.2022

Sijoitusalue	Kaypa arvo MEUR 31/3/2022	Arvostusmalli	Li-navaittavissa olevat syöttötiedot	Kaytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Growth	21,8	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2022 11.2x	+/- 10%	+/- 1.9 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	21 %	+/- 10%	-/+ 0.5 MEUR
Buyout	12,1	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2022 9.4x	+/- 10%	+ 4.0 MEUR /- 3.4 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	24 %	+/- 10%	- 1.4 MEUR / + 1.97 MEUR
Real Estate	41,6	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus				
Infrastructure	11,9	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 17.9x	+/- 5%	+/- 0.8 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	13 %	+/- 100 bps	-/+ 1.0 MEUR
Credit	1,9	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	9 %	+/- 100 bps	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Special Situations	2,4	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2022 9.0x	+/- 10%	+/- 0.1 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	33 %	+/- 10%	-/+ 0.1 MEUR
Ulkopuoliset rahastojenrahasto- sijoitukset	13,0	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				
Ulkopuoliset venture capital - rahastosijoitukset	36,5	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				

## Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2021

Sijoitusalue	Kaypa arvo MEUR 31/12/2021	Arvostusmalli	LI-navaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Growth	19,0	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2021 12.6x	+/- 10%	+/- 1.6 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	31 %	+/- 10%	-/+ 0.8 MEUR
Buyout	10,9	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2021 8.2x	+/- 10%	+ 3.8 MEUR /- 3.7 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	30 %	+/- 10%	-/+ 1.9 MEUR
Real Estate	44,0	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus				
Infrastructure	10,5	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 17.8x	+/- 5%	+/- 0.8 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	13 %	+/- 100 bps	- / + 1.1 MEUR
Russia	3,4	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2021 12.3x	+/- 10%	+/- 0.3 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	44 %	+/- 10%	-/+ 0.2 MEUR
Credit	1,8	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipremio	9 %	+/- 100 bps	- 0.1 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonnousua ei kirjata
Special Situations	1,9	Verrokkiryhmä		EV/EBITDA 2021 16.0x	+/- 10%	+/- 0.1 MEUR
			Verrokkiryhmän arvostuskertoimet			
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	23 %	+/- 10%	-/+ 0.0 MEUR
Ulkopuoliset rahastojenrahasto-sijoitukset	12,3	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				
Ulkopuoliset venture capital -rahastosijoitukset	25,8	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				

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 herkkyysoanalyysia.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden 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 pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmäärityseräisiin, 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 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
<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 käyttöajan 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

Koronaviruksesta johtuvassa poikkeuksellisessa markkinatilanteessa verrokkiyhtiöiden kurssikehityksen lisääntynyt volatiliiteetti, poikkeuksellisen epävarma kohdeyhtiöiden ja kiinteistökohteiden taloudellinen tilanne ja tulevaisuuden näkymät sekä markkinan tuottovaatimustason vaihtelu lisäävät arvonmäärittämisessä liittyvää epävarmuutta normaalitilanteeseen verrattuna huomattavasti. Pandemiatilanteesta johtuva johdon harkinta heijastuu käypään arvoon kirjattaviin sijoituksiin siten, että verrokkiryhmien arvostuskertoimiin perustuvissa arvonmäärittämisissä on esimerkiksi suurennettu negatiivista oikaisua verrokkiryhmän kertoimiin. Lisäksi arvostuskohteiden tulos- ja rahavirtaennusteita on pääsääntöisesti tarkistettu alaspäin, mikäli se on ollut perusteltua pandemiatilanteesta johtuen. Kiinteistökohteiden arvonmäärittämisessä käytettävät ulkopuoliset arvioitsijat ovat tarkistettujen rahavirtaennusteiden lisäksi nostaneet käytettäviä diskonttokorkoja erityisesti niiden kiinteistöjen kohdalla, joiden vuokralaisena on hotellioperaattori tai vähittäismyyjä.

Venäjä käynnisti 24. helmikuuta 2022 täyden mittakaavan hyökkäyksen Ukrainaan ollen suurin tavanomainen sodankäynti Euroopassa sitten toisen maailmansodan. Vastatoimena hyökkäykselle, useat maat (mukaan lukien EU-maat, Yhdysvallat ja Iso-Britannia) asettivat merkittäviä lisäpakotteita Venäjään tavoitteenaan Venäjän talouden lamauttaminen. Itse konfliktin ja sen seurauksena määrättyjen pakotteiden arvioidaan muodostavan huomattavan taloudellisen riskin alueelle ja kansainvälisesti. Konfliktin aiheuttamat suorat ja epäsuorat vaikutukset on otettu huomioon kohdeyhtiöiden arvonmäärittämisessä päivitysteiden tulos- ja kassavirtaennusteiden muodossa. Lisäksi johdon harkinta heijastuu käypään arvoon kirjattaviin sijoituksiin muun muassa verrokkiryhmien arvostuskertoimiin perustuvissa arvonmäärittämisissä käytettäviin negatiivisiin oikaisuissa.

## Liiketoiminnan kausiluonteisuus

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisaikajankohdasta.

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

## Henkilöstö keskimäärin

Maittain	31.3.22	31.12.21
Suomi	137	125
Ruotsi	26	25
Tanska	7	5
Norja	2	1
Luxemburg	2	1
Iso-Britannia	6	4
Yhteensä	180	161

## Vastuusitoumukset

1 000 EUR	31.3.22	31.12.21
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	62 289	62 365
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	95 128	90 340
<b>Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain</b>		
Buyout	35 367	35 871
Credit	6 700	2 438
Russia	1 066	1 066
Real Estate	9 847	10 558
Muut	3 554	3 554
Rahastojen rahastot	245	245
Growth equity	14 596	11 298
Infra	3 846	4 952
Special Situations	3 135	3 135
CapMan Wealth Services-rahastot	8 459	8 794
Ulkopuoliset rahastojen rahastot *	5 610	6 205
Ulkopuoliset Venture Capital -rahastot *	2 704	2 224
Yhteensä	95 128	90 340

\* Vertailukauden tietoja on oikaistu

## Lähipiiri

### Liiketahtumat lähipiirin kanssa

Katsauskaudella myönnettiin johtoryhmään kuuluvan Maximilian Marschanin määräysvaltayhteisölle Äkäs Capital Oy:lle 210 tuhannen euron suuruinen pitkäaikainen kiinteäkorkoinen laina 1,5% omistusosuuden hankkimiseksi tytäryhtiössä CapMan Procurement Services (CaPS) Oy. Edellisellä tilikaudella 2021 myytiin em. yhteisölle 0,5% omistusosuus em. tytäryhtiössä 50 tuhannella eurolla ja johtoryhmän kuuluvan Christian Borgströmin määräysvaltayhteisö Silverage Holdings Oy myönsi 120 tuhannen euron kiinteäkorkoisen pääomallainan tytäryhtiölle JAY Solutions Oy.

### Saamiset ja velat lähipiiriltä ja lähipiirille

1 000 EUR	31.3.22	31.12.21
Pitkäaikaiset lainasaamiset	224	9
Pääomallainat	120	120

### Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	31.3.22	31.12.21
Lainasitoumukset	60	66

## Liikevaihto ja tulos vuosineljänneksittäin

### Vuosi 2022

MEUR	1-3/22
Liikevaihto	14,2
Hallinnointipalkkiot	9,3
Palveluiden myynti	3,6
Voitonjako-osuustuotot	1,3
Materiaalit ja palvelut	-0,1
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-9,9
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	14,7
<b>Liikevoitto</b>	<b>18,9</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	-2,6
Tulos ennen veroja	16,3
<b>Konsernin kauden tulos</b>	<b>13,4</b>



**Vuosi 2021**

MEUR	1-3/21	4-6/21	7-9/21	10-12/21	1-12/21
Liikevaihto	11,3	11,9	14,9	14,7	52,8
Hallinnointipalkkiot	8,0	8,4	9,6	10,5	36,6
Palveluiden myynti	3,2	3,2	3,1	3,9	13,3
Voitonjako-osuustuotot	0,0	0,3	2,2	0,3	2,9
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operatiivisen toiminnan kulut	-9,3	-10,2	-10,0	-12,6	-42,1
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	8,2	9,6	6,0	10,1	33,9
<b>Liikevoitto (-tappio)</b>	<b>10,1</b>	<b>11,3</b>	<b>10,9</b>	<b>12,2</b>	<b>44,6</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	-0,9	-1,3	-0,8	-1,1	-4,0
Tulos ennen veroja	9,3	10,1	10,2	11,1	40,6
<b>Konsernin kauden tulos</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>	<b>9,4</b>	<b>35,4</b>