

Suomen startup-yhteisö ry

Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle

Asia: HE 86/2024 vp Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi Teollisuustuki Oy -nimisestä valtion kokonaan omistamasta osakeyhtiöstä sekä Suomen Teollisuussijoitus Oy -nimisestä valtionyhtiöstä annetun lain muuttamisesta

Suomen startup-yhteisö kiittää mahdollisuudesta lausua Tesin sijoitusstrategiatyöryhmän raportista. Pääosin pidämme strategiatyöryhmän raporttia onnistuneena ja kannatettavana. Suomen startup-yhteisö kuitenkin näkee, että Tesi tai vastaavat toimijat eivät pysty yksin luomaan uusia korkean arvonlisän toimialoja, vaan tärkeämpää on toimia kasvun vauhdittajana toimialueille, joilla on Suomessa osaamista ja jotka alkavat syntyä orgaanisesti.

Tesin uusi rooli ja tavoitteet ovat hyviä. On kuitenkin tärkeää, että Tesi keskittyy tukemaan olemassa olevia yrityksiä ja alueita, joilla on jo vahvaa osaamista ja potentiaalia, sen sijaan, että se pyrkisi "luomaan" uusia toimialoja. Valtio ei ole historiallisesti ollut tehokas voittajien valinnassa, mutta sen rooli rahoituksen kapeikkojen poistamisessa ja yritysten kasvun vauhdittamisessa voi olla ratkaiseva. Erityisesti Tesin vahva osallistuminen markkinakapeikkojen täyttämiseen on tärkeää, jotta kotimaista omistajuutta voidaan kehittää ja suomalaiset yritykset kasvaa globaalisti kilpailukykyisiksi.

Ehdotettu Tesin rooli lead-sijoittajana on ongelmallinen, sillä se voi johtaa valtiovetoiseen päätöksentekoon, mikä saattaa vääristää markkinatilannetta. On tärkeää varmistaa, että yritykset pyrkivät hakemaan yksityistä pääomaa ja että Tesin rooli ei korvaa markkinaehtoista rahoitusta, vaan täydentää sitä siellä, missä markkinapuutteita ilmenee.

Tesin suorien sijoitusten kasvu on positiivinen asia, mutta niiden osalta on tärkeää säilyttää tiukat kriteerit. Suorien sijoitusten tulee kohdistua yrityksiin, jotka pyrkivät maailman huipulle ja joilla on potentiaalia kasvaa johtaviksi toimijoiksi alallaan. Tesin tulisi kuitenkin välttää alue- tai poliittisesti ohjattuja investointeja, jotka voivat vääristää markkinaa.

Mittelstand-yrityksille suunnattu rahoitus tulee käsitellä erikseen, ja se voisi olla paremmin hoidettavissa esimerkiksi lainamuotoisilla järjestelyillä Business Finlandin kautta. Näiden vakaiden, mutta kannattavasti kasvavien yritysten tukeminen voisi hyödyttää Suomen taloutta pitkäjänteisesti, kunhan valtion rooli on hyvin määritelty.

Mielestämme Tesin uusi tehtävä on erinomainen (alla suoraan dokumentista). Näkisin, että Tesi tai kukaan muukaan toimija ei pysty kuitenkaan "luomaan uusia korkean arvonlisän toimialoja" mutta pystyy kyllä vauhdittamaan niiden kasvua, jos toimeliaisuutta on olemassa. Olisi tärkeää, että Tesi ei valitse alueita vaan menee alueille, joilla on yrityksiä ja osaamista. Valtio on yleensä ollut huono valitsemaan voittajia ja saamaan aikaan yrittäjyyttä ja luomaan toimialoja. Sen sijaan valtiolla voi olla vahva rooli viedä yrityksiä nopeammin eteenpäin poistamalla rahoituksen kapeikkoja.

Näitä ovat erityisesti teollisuuspoliittisen roolin vahvistaminen, kilpailukykyisten korkean arvonlisän toimialojen luominen, teollisen mittakaavan hankkeiden vauhdittaminen ja yksityisen pääoman katalysointi. Tesin tavoitteena on myös vahvistaa kotimaista omistajuutta Suomen parhaimmissa kasvuyrityksissä, jolloin hyödyt yritysten kasvusta jäävät kokonaisvaltaisemmin Suomeen.

Tesi vahvistaa VTT:n ja Business Finlandin panosten vaikuttavuutta tekemällä pääomasijoituksia startup- ja kasvuyrityksiin uusien kasvavien panoksien. Aikaisemmin Tesi on sijoittanut keskimäärin 2,5–5 miljoonaa euroa yksittäisiin startup- ja kasvuyhtiöihin, mutta jatkossa sijoitukset vielä kehitysvaiheessa oleviin kasvuyrityksiin voivat olla 2,5-50 miljoonaa euroa ja Suomen teollisuuspoliittisiin sekä puolustuskyvykkyyttä lisääviin kärkihankkeisiin voidaan sijoittaa jopa 30-70 (tai poikkeuksellisesti jopa 100) miljoonaa euroa. Tesillä on jatkossa sijoituskapasiteettia viedä Suomen parhaimpia yhtiöitä nopeammin ja suuremmin panoksin maailman parhaiden yhtiöiden eturiviin, mikä tuo työpaikkoja ja vaurautta Suomeen.

On oleellista, että Tesin sijoitusstrategiassa painotetaan pääomasijoitusrahastoja, joissa Tesin yksi sijoitettu euro voi vivuttaa merkittävästi lisää yksityistä rahaa. Rahastosijoitukset ovat tässä suhteessa erityisen tehokkaita, ja Tesin rahoitus voisi mahdollistaa uusien tiimien ja rahastojen kasvun, jolloin rahastomarkkina kehittyisi kestäväällä tavalla. Tesin sijoitus yhteen rahastoon voisi olla esim 100 miljoonaa euroa, mikä mahdollistaisi suurempien rahastojen syntymisen ja kansainvälisen kilpailukykyyn. Yksinkertaistettuna, yksi Tesin sijoittama euro voi tuoda rahastoon neljä lisäeuroa, jos Tesin osuus rahastosta on 20 %. Tämä tarkoittaa, että Tesin yhden euron sijoitus voi moninkertaistua rahaston muiden sijoittajien tuomien varojen kautta. Kun rahasto puolestaan sijoittaa varoja yritykseen, sen tavoitteena voi olla omistaa noin 20 % yrityksestä koko sen elinkaaren ajan. Tämä tarkoittaa, että yritys kerää ulkopuolista pääomaa jokaisen suomalaisen rahaston sijoittaman euron lisäksi neljä euroa. Näin Tesin rahaston kautta sijoittama pääoma saa huomattavan vivutuksen, jolloin yksi Tesin euro voi vastata jopa 25-kertaista pääomaa yrityksen näkökulmasta (5/0,2). Jos summat ovat esimerkiksi EUR 100M Tesin sijoitus EUR 500M rahastoon, ja elinkaaren aikana rahasto sijoittaa EUR 50M tuohon firmaan, on Tesin sijoitus vivuttunut seuraavasti:

$0.2 \times 50 = 10 \text{MEur}$ (Tessin osuus yritykseen rahaston kautta sijoitetusta 50MEur pääomasta)

$5 \times 50 = 250 \text{MEur}$ (firman keräämä raha)

Oleellisin on pääoman allokaatio. Jos Suomen kannalta tavoite olisi maksimaalisesti vivuttaa Tesin rahalla yksityistä rahaa, niin vipuvaikutus on erittäin voimakas rahastoissa. Tesin suorille sijoituksille tämä kerroin on oletettu dokumentissa olevan 3x, mikä on impaktiltaan huomattavasti pienempi.

Suomalaista omistajuutta ja omistamisen osaamista kehittää parhaiten sijoittaminen suomalaisiin eri vaiheen pääomasijoitusrahastoihin, ja etenkin niihin, jotka pyrkivät kasvamaan isommiksi. Näiden kautta rahat historiallisesti kannattavista rahoituskiirroksista jäävät Suomeen, koska myös myöhemmän vaiheen sijoittaminen on verrattain paikallista. Uusien, markkinaa uudistavien kv-rahastojen" suhteen

kasvattaisimme sijoituskokoa vähintään 100M-tasolle. Se vauhdittaa osaltaan rahastojen nostamista. Tekisimme pienen allokaatiomuutoksen suorista sijoituksista tähän kategoriaan.

Vaikka Suomessa on hyvintoimiva aikaisen vaiheen rahastoekosysteemi, mielestämme ei kannattaisi noin rajusti (623 MEUR => 430MEUR = 30%) laskea Tesin perustoimintaa aikaisemman vaiheen VC-rahastojen suhteen. Käytännössä tämä voi vaikeuttaa uusien tiimien syntymistä. On oleellista, että meillä on rahastotiimejä samanlainen "pipeline" kasvamassa kohti suurempia kokoja kuin on firmojen suhteen. Aktiviteetti on tärkeää.

Olemme erittäin tyytyväisiä Tesin suorien sijoitusten kasvusta (kolme ylintä kategoriaa). Niissä pitää kuitenkin olla todella tiukat kriteerit sen suhteen, että ko. firmat (a) rakentavat itseään kohti maailman #1 positiota onnistuessaan, (b) Tesi toimii aidosti markkinakapeikoissa ja (c) vältetään aluepoliittiset tai poliittiset sijoitukset ja paine tehdä sellaisia.

Yleisenä kysymyksenä olisi hyvä määritellä, mitä tässä tapauksessa ovat mittenstand-yritykset? Jos niillä tarkoitetaan "stabiileja noin €50M liikevaihdon yrityksiä", mielestämme niihin kannattaisi kanavoida rahaa esimerkiksi uudistamalla verotusta siten, että niihin sijoittamiseen olisi yksityinen vahva intressi. Valtion rahalla ei ole mahdollista rahoittaa useita tämän kokoluokan firmaa. Impakti voi näin jäädä suhteellisen pieneksi. Tai vaihtoehtoisesti Mittelstand yritysten rahoitusta olisi ehkä hyvä käsitellä kokonaisuudessaan erikseen ja erityisesti enemmän lainamuotoisesti bf puolelta. Tesin ei tulisi myöskään kilpailla buyout -rahastojen hankevirrasta sijoittamalla kohdeyhtiöihin, joista buyout -rahastot jo kilpailevat keskenään.

Vaikka painopisteitä uudessa strategiassa ymmärrettävästi muutetaan tulisi Tesin kuitenkin pystyä edelleenkin olemaan mukana luomassa BFVC-tyyppisesti aivan alusta alkaen rahastoja ja siten tuoda uusia tiimejä markkinaan.

Haastavan markkinatilanteen takia pääomasijoitusrahastojen vahvemmalle kasvattamiselle saattaisi olla perusteltua tarvetta. Kuitenkin Tesin uusi määritelty rahastosijoitusmalli on aiempaa selektiivisempi ja panostukset kohdistuvat uudessa toimintamallissa rahastoihin, joilla on potentiaalia kehittää markkinaa tai kasvaa kansainvälisen tason kokoluokkaan. Tämän takia hallinnointiyhtiöiden joukossa saattaa toteutua ennakoitua laajempaa luontaista poistumaa, mikä saattaa heikentää Tesin rahastosijoituskohteiden tuotto-odotuksia ja toimintaedellytyksiä lakkaavien rahastojen osalta toiminnan alasajosta johtuen. Lisäksi Tesi saattaa joutua ankkurisijoittajana järjestelyrooliin lopettavien rahastojen kanssa mikä vie resursseja muulta sijoitustoiminnalta. Tesin muutoksen lisäksi suomalais-rahastojen varainkeruumahdollisuuksia heikentää suhdanteesta johtuva haastava varainkeruumarkkina sekä EIR:n muuttunut sijoitusstrategia enemmän teemapainotteiseksi.

Riikka Pakarinen
Toimitusjohtaja
Suomen startup-yhteisö ry

Youssef Zad
Pääekonomisti
Suomen startup-yhteisö ry

Juulia Koivisto
Operatiivinen koordinaattori
Suomen startup-yhteisö ry