

Innovestorin kommentit Tesin sijoitusstrategiatyöryhmän raporttiin

TEM: diaarinumero VN/21650/2023

Innovestor tukee työryhmän peruslinjauksia Tesin resurssien lisäämisestä sekä markkinaehtoisuus- ja itsekannattavuusperiaatteen säilyttämisestä sekä rahastosijoituksissa painottumiseen VC-rahastoihin.

Työryhmän yksi huoli on kotimainen omistajuus. Tesin tulisi varmistaa, että Suomessa on riittävän vahva varhaisen vaiheen sijoittajakenttä, joka pystyy syndikoimaan ulkomaisten sijoittajien kanssa. Jos varhaisen vaiheen sijoittajakenttä uudistuksen myötä aikaa myöten heikkenee, on vaara, että sijoitukset tulevat pääosin ulkomailta, mikä todennäköisesti tarkoittaisi nopeampaa siirtymää kokonaan ulkomaiseen omistukseen tai toimintojen kehittämistä muualla kuin Suomessa.

Tesin rajautuminen hallinnointiyhtiön kahteen varainkeruukierrokseen ei ole toimialan kehittymisen kannalta mielekäästä. Esimerkiksi Euroopan suurin fund-of-funds-sijoittaja, European Investment Fund, katsoo että vasta neljännen rahastonsa kerännyt hallinnointiyhtiö on vakiintunut toimija. Markkina tarvitsee vakiintuneita toimijoita, joilla on kyvykkyyttä hallinnoida useampia rahastoja, joilla voi olla toisistaan poikkeavat sijoitusstrategiat.

Mielekäs malli voisi olla Tesin sitoutuminen ensimmäisellä varainkeruukierroksella enintään 50%:in osuuteen rahastosta, toisella varainkeruukierroksella enintään 40% ja kolmannella kierroksella enintään 30% osuuteen rahaston pääomista. Tämän jälkeen myöhempien samaa sijoitusstrategiaa toteuttavien rahastojen tulisi olla kykenevä kokoamaan puhtaasti yksityiseen pääomaan rakentuvia jatkorahastoja. Tämä linjaus tulisi olla sijoitusstrategia- tai rahastolinjakohtainen, mikä mahdollistaisi saman hallinnointiyhtiön alla uusien eri sijoitusstrategialla toimivien uusien rahastojen rakentamisen yhteistyössä Tesin kanssa.

Painopistealueissa deep techin ja puhtaan siirtymän ohella tulisi olla myös life science ja medtech, jotka ovat tällä hetkellä selvästi alirahoitettuja alueita, mutta joissa Suomella olisi korkeatasoisen akateemisen tutkimuksen ja kehittyneen terveydenhuollon infrastruktuurin myötä edellytyksiä rakentaa kasvuyhtiöitä.

Uusien sijoitusmahdollisuuksien kartoittaminen ja tukeminen ml. evergreen (Oy-muotoiset) rahastot on tervetullutta. Tämä voisi mahdollistaa pitkällä aikavälillä listattujen evergreen-pääomasijoitusrahastojen syntymisen.

Yhteistyö Solidiumin kanssa voisi tarkoittaa Tesin osallistumista yhdessä Solidiumin kanssa pre-IPO sijoituskierroksille ankkurisijoittajina, mikä osaltaan tukisi Helsingin pörssin First North-listan kehittymistä ja pitkällä aikavälillä Helsingin pörssin päälistan vahvistumista.

Kasvurahastojen rahastotoiminnan jatkaminen on perusteltua. KRR:n sijoituspolitiikassa tulisi painottaa alle 100 MEUR rahastoja, jotka kokonsa vuoksi eivät ole eläkeyhtiöille mielekkäitä ja pyrkiä saamaan eläkeyhtiöt suoraan sijoittajiksi rahastoihin, joiden koko ylittää 100 MEUR.

Työryhmän esitykset tuovat Tesille entistä merkittävämmän roolin suomalaisessa pääomasijoituskentässä ja tältä osin Tesin hallituksen ja omistajaohjauksen tulee seurata, että Tesi ei syrjäytä yksityistä pääomaa. Rahastojen kautta toimiminen on neutraalein toimintatapa varhaisen- ja kasvuvaiheen sijoituskentässä. Suorien sijoitusten tulisi keskittyä B-, C- ja D-kierroksiin. Työryhmä ehdottaa, että Tesi voisi toimia myös lead-sijoittajana. Tämä tulisi rajata vain poikkeuksellisiin tilanteisiin, joissa on erityinen teollisuuspoliittinen tai kansantaloudellinen intressi.

Siirtymä uuden strategian mukaiseen toimintamalliin tulee toteuttaa hallitusti ja esitetty muutos ei siksi saisi vaikuttaa niihin myöhäisemmän vaiheen rahastohankkeisiin, jotka parhaillaan ovat Tesin hankevirrassa.

VC-rahastokentän osalta on syytä arvioida, onko esitetty 16%:in lisäpanostus rahastosijoituksiin riittävä suomalaisten VC-rahastojen suhteellisen aseman vahvistamiseen ulkomaisiin VC-rahastoihin verrattuna. Suuremman panostuksen mahdollistamiseksi Innovestor esittää, että esitetty jakauma suorien sijoitusten ja rahastosijoitusten välillä nyt esitetyn 1095 / 720 MEUR asemesta olisi 915 / 900 MEUR, mikä tarkoittaisi sijoitusperiodilla 352%:in kasvua suoriin sijoituksiin ja 45%:in kasvua rahastosijoituksiin.

Uuden strategian ydin tulee olla ulkomaalaisen pääoman kasvu suomalaisessa pääomasijoituskentässä sekä rahastosijoittajina että suorina sijoittajina kasvuyhtiöihin. Tämä edellyttää vahvaa suomalaista VC-kenttää. Esitetty linjaus Tesin painottumisesta tulevaisuudessa VC-rahastoihin tukee tätä tavoitetta.