

VN/25570/2023

Lausunto Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (Tesi) sijoitusstrategiatyöryhmän raportista

Työ- ja elinkeinoministeriö on pyytänyt pääomasijoitusalan toimijoita lausumaan Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (Tesi) sijoitusstrategiatyöryhmän raportista Tesin toiminnan uudistaminen: tavoitteet ja sijoitusstrategia vuosille 2025–2029 – työryhmän keskeiset ehdotukset.

Trind Ventures kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja lausuu seuraavaa:

Taustaksi

Trind Ventures on eurooppalainen siemenvaiheen startup-yrityksiin sijoittava rahasto. Pääkonttorimme sijaitsee Tallinnassa, minkä lisäksi meillä on toimipisteet Helsingissä ja Münchenissä. Sijoitamme nykyisin toisesta rahastostamme, jonka suuruus on 55 miljoonaa. Meillä on aina ollut merkittävä painopiste Suomessa: Ensimmäinen rahastomme teki 22 sijoitusta joista kahdeksan Suomeen; toinen rahastomme on tähän mennessä tehnyt neljätoista sijoitusta joista kolme Suomeen: geeniteknologiayritys Evogenom, keinoälystartup Wudpecker, sekä kiertotalousyritys Mjuk. Suomen Teollisuussijoitus Oy on sijoittajana toisessa rahastossamme viiden miljoonan euron sijoituksella.

Tesin rooli portinvartijana

Tesillä on portinvartijarooli suomalaisessa rahastosijoituskentässä. Monet rahastosijoittajat toimivat rajoitetuilla resursseilla eikä heillä ole mahdollisuuksia tehdä vaadittavia due diligence -selvityksiä potentiaalisista sijoituskohteista. Näihin sijoittajiin lukeutuvat niin institutionaaliset sijoittajat, family officet kuin säätiötkin. Koska heillä ei ole mahdollisuutta tehdä omia due diligence -selvityksiään, ovat nämä sijoittajat tukeutuneet Tesiin sijoituspäätöksissään: Markkinalla Tesillä on rahastosijoittajana vahva maine ja nämä sijoittajat ovat voineet tukeutua siihen, että Tesi on tehnyt rahastoista kattavat due diligence -selvitykset ennen sijoituspäätöstään.

Tästä Tesin tosiasiallisesta portinvartijaroolista johtuen kaikki muutokset Tesin rahastosijoitustoiminnassa heijastuvat myös yksityisen rahan rahastosijoitustoimintaan. Näkemyksemme mukaan tätä seikkaa ei ole huomioitu sijoitusstrategiatyöryhmän raportissa.

Keskittyminen kansainvälisen mittaluokan rahastoihin

Työryhmän raportissa ehdotetaan, että Tesi keskittyisi vastaisuudessa kansainvälisen mittaluokan rahastoihin. Rahastojen hallinnoinnissa yksi lähtökohta on, että jokaisessa sijoituksessa työn määrä on pitkälti sama, riippumatta sijoituksen koosta. Toisin sanoen, viidensadan tuhannen euron ja viiden miljoonan euron sijoitus työllistää rahaston hallinnoijaa yhtä paljon. Koska työmäärä on sama ja koska suuremmassa rahastossa pienempi sijoitus ei

vaikuta materiaalisesti rahastojen tuottoihin, tarkoittaa rahaston koon kasvattaminen samalla myös rahaston siirtymistä myöhempään sijoitusvaiheeseen. Hyvänä nyrkkisääntönä voidaan pitää, että venture capital -rahaston ensisijoitus on vähintään 1% rahaston hallinnoitavasta varallisuudesta. Jos rahaston koko olisi esimerkiksi 500 miljoonaa euroa hallinnoitavaa varallisuutta, ei tämä rahasto osallistuisi alle viiden miljoonan euron rahoituskierroksiin.

Mikäli Tesi vastaisuudessa keskittyy kansainvälisen mittaluokan rahastoihin ja vähentää sijoituksia pienempiin varhaisemman vaiheen rahastoihin, erittäin suurena riskinä on että Suomessa syntyy merkittävä rahoituskapeikko pre-seed- ja seed-vaiheen rahoituskierroksiin. Kun huomioidaan yllä käsitelty Tesin tosiasiallinen portinvartijarooli, vaikutus varhaisen vaiheen rahoitukseen on suurempi kuin pelkästään Tesin rahoituksen menettäminen.

Varhaisen vaiheen rahoituksessa on myös syytä huomioida, että tämä on voimallisesti paikallista toimintaa. Pre-seed-vaiheessa sijoitus tehdään pitkälti tiimiin, jolloin sijoittajan pitää olla riittävän lähellä tiimiä voidakseen seurata heidän tekemistään ja arvioida heidän kyvykkyyttä; esimerkiksi Wudpeckerin tiimiä seurassimme vuoden ennen sijoituksen tekemistä. Tästä johtuen pre-seed-sijoitukset ovat vahvasti paikallisia eivätkä kansainväliset sijoittajat tässä vaiheessa juuri toimi. Tilanne muuttuu myöhäisempään vaiheeseen siirryttäessä: Esimerkiksi A-rahoituskierrosta nostavalla yhtiöllä on jo näyttää merkittävää dataa tuotteestaan, asiakkaistaan, markkinasta ja taloudellisesta kyvykkyydestään. Tällöin merkitystä ei ole sillä, missä sijoittaja fyysisesti istuu vaan markkina on enemmän tai vähemmän globaali. Myöhemmän vaiheen yrityksen tyypillisesti myös preferoivat rahoituskierroksillaan kansainvälisiä sijoittajia, koska nämä voivat tarjota heille sellaiset verkostot ja kontaktit, joita kotimaiset sijoittajat eivät voi. Esimerkiksi Eurooppaan laajeneva yritys hakee markkinaa tuntevia saksalaisia tai ranskalaisia sijoittajia ja Yhdysvaltain markkinalle laajentuva startup hakee sijoittajaa joka voi avata ovia esimerkiksi Piilaakossa tai Wall Streetillä.

Tässä mielessä on kummallista miksi ehdotuksessa halutaan lisätä rahoitusta siihen osaan rahoitusmarkkinaa jossa on jo tehokas kansainvälinen markkina ja samalla vähentää sitä varhaisemmasta vaiheesta joka on pitkälti kotimaisen, ja valitettavan rajallisen, rahoituksen varassa.

Tesin rooli Suomeen sijoittavissa ulkomaisissa rahastoissa

Tesillä on olennainen rooli suomalaisen venture capital -kentän kansainvälistämisessä. Kotimaisten rahastojen lisäksi Tesi toimii sijoittajana Suomeen sijoittavissa ulkomaisissa rahastoissa. Tästä toiminnasta ei työryhmän raportissa sanota mitään.

Tesin sijoittamisessa ulkomaisiin Suomeen sijoittaviin kansainvälisiin rahastoihin on kaksi etua. Ensinnäkin, Tesin sijoitus saa rahaston nostamaan Suomen yhdeksi painopistealueeksi, lisäten aktiivisten sijoittajien määrää alueella. Kansainväliset rahastot tuovat Suomen pääomasijoituskenttään osaamista ja verkostoja, joita maassa ei muuten ole. Esimerkiksi me olemme Trind Venturesissa keskittyneet startupeihin, joissa on kuluttaja- tai yhteisökomponentti. Suomessa on paljon erinomaisia kuluttaja-startupeja, mutta suomalaiset sijoittajat ovat pitkälti keskittyneet B2B-startupeihin, joten olemme tässä kohdassa pystyneet vastaamaan sellaiseen markkinatarpeeseen johon Suomesta ei paikallinen rahaston hallinnoija ole vastannut. Lisäksi olemme avanneet portfolioyhtiöllemme ovia sellaisiin



sijoittajiin, jotka eivät tyypillisesti kuulu suomalaisten sijoittajien verkostoihin, kuten esimerkiksi keski- ja etelä-eurooppalaisiin rahastoihin.

Toisekseen näissä rahastoissa tyypillisesti Tesin sijoitus on pieni suhteessa Suomeen tehtäviin sijoituksiin. Esimerkiksi toisessa rahastossamme Tesin sijoitus on viisi miljoonaa euroa eli noin yhdeksän prosenttia rahaston pääomasta (ensimmäisessä rahastossa Tesi ei ole sijoittajana), samalla suomalaisyhtiöt muodostavat yli 21 prosenttia rahaston portfolioista. Tesin sijoittaminen Suomessa toimiviin ulkomaisiin kansainvälisiin rahastoihin onkin tehokas tapa kanavoida ulkomaista rahaa suomalaiseen pääomasijoituskenttään.

Ylläesitetyn mukaisesti Tesin kansainvälisiin Suomeen sijoitaviin rahastoihin tapahtuvalla sijoitustoiminnalla on olennainen merkitys pääomasijoitusmarkkinamme kannalta ja tämän toiminnan jatkuminen tulisiolla mukana myös uudessa strategiassa.

Toimiminen lead-sijoittajana suorissa sijoituksissa

Työryhmän raportissa ehdotetaan, että Tesi voisi toimia myös ns. lead-sijoittajana suorissa sijoituksissa. Ottaen huomioon Tesin suoriin sijoituksiin tehtävän pääomituksen lisäämisen, nousee Tesi omaan kokoluokkaansa suomalaisten sijoittajien joukossa. Mikäli Tesi pystyy tekemään lead-sijoituksia, riskinä on, että rahoitusta ei tulla edes hakemaan markkinaehtoisilta toimijoilta vaan yrittäjät käynnistävät ensin keskustelut Tesin kanssa. Vaikka raportissa todetaan, että Tesi väistää markkinan yksityisiä toimijoita, ei tämä tosiasiallisesti ole mahdollista jos nämä toimijat eivät pääse keskusteluihin mukaan.

Toisekseen Tesi lead-sijoittajarooliin liittyy riski, että Tesi sijoittaa, esimerkiksi julkisen tai poliittisen paineen seurauksena, hankkeisiin jotka yksityissijoittajat ovat arvioineet kannattamattomiksi, mikä uhkaisi Tesin kannattavuutta ja pitkällä aikajänteellä Tesin kykyä toimia suomalaisen yritysrahoituksen kulmakivenä. Mikäli Tesillä ei olisi oikeutta toimia lead-sijoittajana, tällaista riskiä ei olisi vaan sen sijoitustoiminta tapahtuisi markkinaehtoisesti.

Nämä seikat huomioiden näemme Tesille kaavaillun lead-sijoittajaroolin haastavana.



Reima Linnanvirta
Partner
Trind Ventures

reima@trind.vc
+358 50 538 1606

TRIND 

Tallinn — Helsinki — Munich