
Arvoisa Tesin strategiaa laativa päättäjä,

Lausuntokierroksella oleva ehdotus Tesin toiminnan muuttamisesta sisältää hyvien ehdotusten lisäksi useita toimivan pääomamarkkinan kannalta erittäin huonoa muutosehdotusta.

Suomen talouden ja työllisyyden sekä pääomamarkkinan toimivuuden kannalta erityisen katastrofaalisena pidämme linjausta että Tesi lopettaisi kokonaan ja kategorisesti buy-out -rahastoihin sijoittamisen.

Lisäksi kasvuhakuisten rahastojen kasvattaminen kansainväliseen kokoon sekä rahastoyhtiöiden ”sukupolvenvaihdoksissa” tapahtuva sijoitustiimien muutos edellyttää Tesin osallistumista myös myöhemmillä rahastokierroksilla.

Buy-out -rahastot ovat aivan oleellinen osa toimivaa pääomamarkkinaa, ja Suomen talouskavun sekä työllisyyden kannalta oleellista olisi kasvattaa Suomalaista buy-out rahastokenttää eikä supistaa sitä. **Buy-out -rahastot sijoittavat suurempiin yhtiöihin jotka tyypillisesti ovat jo kannattavia eli tuottavat yhteisöveroä Suomeen ja työllistävät suuremman joukon ihmisiä kuin tyypilliset VC-rahoitteiset yritykset.**

Toimivalla rahoitusmarkkinalla tarvitaan sekä VC- että Buy-ou-rahastoja.

Tesin tulisi jatkaa sijoittamista kasvaviin buy-out rahastoihin.

1. Buy-out -rahastot ovat oleellinen osa tervettä pääomamarkkinaa: kotimaiset buy-out -rahastot pitävät yhtiöitä kotimaisessa omistuksessa ja synnyttävät enemmän keskisuuria ja suuria yhtiöitä.

Toimiva rahoitusmarkkina tarvitsee suomalaisia buy-out -rahastoja eli rahastoja jotka ostavat enemmistöosuuksia yhtiöistä kasvattaakseen niistä edelleen keskisuuria tai suuria yrityksiä, ja joiden rahoituksella voidaan yhdistää pienempiä yhtiöitä merkittävästi suuremmiksi ja vakaammiksi liiketoimintakokonaisuuksiksi. Keskisuurilla ja suurilla yhtiöllä on merkittävästi vakaampaa liiketoimintaa ja kykyä sekä työllistää että tuoda yhteisöveroja Suomeen.

Kotimaisilla buy-out-rahastoilla on merkittävä rooli kotimaisen omistuksen jatkumossa niin sukupolvenvaihdoksissa kuin kasvuyhtiöidenkin elinkaareissa. Kasvuhaluiset VC-rahoitteiset yhtiöt ovat vain pieni osa Suomen yhtiöistä - ja nekin tulevat elinkaareissaan yleensä vaiheeseen jossa yrittäjillä syntyy halua realisoida osa omistuksestaan tai hakea merkittävästi suurempaa kasvua uuden enemmistöomistajan rahoituksen turvin. Vastaavasti sukupolvenvaihdoksissa tarvitaan taho joka jatkaa liiketoimintaa, joko uuden johdon kanssa tai uuden sukupolven edustajien kanssa.

Näiden tilanteiden lisäksi ei pidä unohtaa suuremmista yrityksistä irtoavia liiketoimintoja, joista syntyy uusia kasvavia yrityksiä. Suomessa toimii lukuisia suuria ja keskisuuria yhtiöitä jotka ajoittain haluavat luopua osasta liiketoiminnoistaan. Näissä tilanteissa buy-out -rahastot voivat yhdessä toimivan johdon kanssa ostaa liiketoimintoja ja tehdä niistä itsenäisiä uusia kasvavia yrityksiä. Ilman toimivaa buy-out -rahastokenttää näitä liiketoimintoja joko myydään ulkomaisille ostajille tai pahimmassa tapauksessa lakkautetaan ja henkilöstö irtisanotaan.

Buy-out -rahastoilla on siis oleellinen ja merkittävä rooli elinkelpoisen ja kasvavan yrityskannan kehityksessä, jota ei synny VC-rahoittajien pääomalla.

Mikäli Tesi lopettaa sijoittamisen buy-out -rahastoihin on olemassa riski että yhä suuremmissa määrin suomalaisia yhtiöitä myydään ulkomaisille buy-out -rahastoille jotka ovat jo erittäin aktiivisia Suomen pääomamarkkinalla. Suomalaisen buy-out pääoman pieneneminen johtaa väistämättä lisääntyvään ulkomaiseen omistukseen, ja nostaa riskiä että ulkomaiset omistajat vähentävät työpaikkoja Suomessa.

Lisäksi Tesin poistuminen buy-out -rahastosijoitusmarkkinalta käytännössä tarkoittaisi ettei Suomeen enää syntyisi uusia buy-out toimijoita.

2. Koolta on merkitystä: buy-out -rahastot voivat tuoda merkittävästi enemmän ulkomaista pääomaa Suomeen verrattuna VC-rahastoihin.

Kansainvälisesti katsottuna buy-out-rahastot ovat tuottaneet vakaita ja hyviä tuottoja, ja tämän takia ulkomaiset sijoittajat hakevat lisää sijoitusmahdollisuuksia tästä sijoitusluokasta. Buy-out -rahastot ovat kokoluokaltaan tyypillisesti merkittävästi suurempia kooltaan kuin VC-rahastot, ja sijoittavat suurempia summia. Merkittävä osa suurista potentiaalisista ulkomaisista rahastosijoittajista ei sijoita ollenkaan VC-rahastoihin tai allokoivat merkittävästi enemmän varoja buy-out -rahastoihin. Ruotsin pääomamarkkina on hyötynyt tästä ulkomaisen pääoman kasvusta merkittävästi enemmän kuin Suomi, mutta tämä olisi korjattavissa mikäli Tesi jatkaa sijoittamista kasvuhakuisiin buy-out rahastoihin. Suomeen pitäisi pyrkiä luomaan kansainvälisen luokan buy-out rahastoja.

Ulkomainen sijoittaja joka haluaa sijoittaa Suomalaisiin buy-out kohteisiin rahaston kautta voi valita sijoituskohteeseen joko Suomalaisen buy-out -rahaston tai Suomessa sijoituksia tekevän ulkomaisen buy-out -rahaston. Mikäli Tesi kokonaan lopettaa sijoitustoiminnan Suomalaisiin buy-out -rahastoihin on erittäin todennäköistä että ulkomaista pääomaa päätyy ulkomaisiin rahastoihin Suomalaisen rahastojen sijaan.

Suomen markkinassa on kasvuhaluisia toimijoita jotka pyrkivät kaksinkertaistamaan rahaston koon jokaisella varainkeruukierroksella. Erityisesti näille toimijoille Tesin osallistuminen on tärkeää jotta saadaan houkuteltua lisää ulkomaista pääomaa.

3. Tesin tulisi voida osallistua rahastokokojen kasvattamiseen myös myöhemmillä kuin 1-2. kierroksilla jotta Suomeen saadaan riittävän suuria rahastoja ja lisää ulkomaista pääomaa. Lisäksi tulisi varautua ”sukupolvenvaihdoksiin” myös rahastoyhtiöissä.

Pääomasijoitusrahastojen varainkeruussa on ensisijaisen tärkeää näyttää onnistuneita sijoituksia - track record ratkaisee. Suomessa buy-out rahastot (kuten myös VC-rahastot) tyypillisesti syntyvät kansainvälisesti katsottuna pienikokoisina ja tarvitsevat useita rahastokierroksia päästäkseen edes €200m kokoluokkaan - ja tavoitteena pitäisi olla yli €500m kokoluokan buy-out -rahastojen syntyminen Suomeen. Ruotsissa tämän kokoluokan sekä miljardi-luokan rahastoja löytyy, ja nämä keräävät merkittävää ulkomaista pääomaa Ruotsiin. Usein kolmas ja neljäs kierros on kriittinen rahastokoon kasvattamisessa. Edellisten kierrosten sijoittajien poisjäänti kasvattaa tarvetta lisäpääomalle uusilta sijoittajilta ja antaa väärän signaalin rahaston houkuttelevuudesta uusille sijoittajille. Parhaiten uusia sijoittajia houkuttelevat toimijat joiden nykyiset sijoittajat jatkavat rahastosta toiseen - tyytyväinen asiakas jatkaa asiakkaana.

Pääomamarkkinan kasvavien buy-out rahastoyhtiöiden osalta olisi tärkeää että Tesi jatkaisi pidempään kuin 2 kierrosta, mutta tavoitteena voisi hyvin olla että Tesin suhteellinen osuus rahastosta laskee kolmannen kierroksen jälkeen. Eli esimerkiksi rahaston koon kaksinkertaistuessa Tesin suhteellinen osuus puolittuu mikäli Tesi jatkaa samalla sijoitussummalla kuin edellisellä kierroksella.

Lopuksi todettakoon että myös pääomasijoitusyhtiössä tulee tarvetta uudistaa vastuuta kantavaa osakasjoukkoa. Rahastoyhtiöiden sopimuksissa määritellään tärkeimmät sijoitusammattilaiset key person-henkilöiksi koska sijoitustoiminta on uskottu tiettyjen henkilöiden käsiin. Eläköitymisen kautta ammattilaisia poistuu ja uusia nousee tilalle, mutta tämä saattaa johtaa tilanteeseen jossa rahastosijoittajat katsovat uudistunutta tiimiä ”uutena tiiminä”. Näissä tilanteissa Tesi voi tuoda jatkumoa mikäli jatkaa sijoittajana tiimin jäsenten vaihtuessa - joka aikajänallisesti tyypillisesti tapahtuu aikaisintaan kierrosten 3 ja 4 kohdalla.

Me Verso Capitalilla olemme pyrkineet kasvattamaan Suomeen kansainvälisesti varteenotettavaa buy-out-toimijaa jonka erityispiirteenä on suuremmista yrityksistä irrotettavat liiketoiminnat. Olemme tuoneet Suomeen useita uusia kasvavia yrityksiä joita ei olisi syntynyt ilman meidän sijoitusta – päinvastoin nämä liiketoiminnat olisi ajettu Suomessa alas ja henkilöstö olisi irtisanottu. Pyrimme kaksinkertaistamaan rahastomme koon jokaisella kierroksella ja tässä kasvussa Tesillä on aivan kriittinen rooli. Emme odota että Tesi kasvattaisi panostaan mutta jokainen poisjäävä sijoittaja aiheuttaa ”takamatkaa” uutta rahastoa rakentaessa. Koronavuodet hankaloittivat varainkeruuta Suomen ulkopuolelta merkittävästi, ja nyt koronavuosina kerätyt rahastot ovat tulossa vaiheeseen jossa seuraavia rahastoja kerätään. Tämä on erittäin huono ajankohta muuttaa toimintamallia rahastosijoitusten suhteen.

Yhteistyöterveisin,

Anssi Kariola
Managing Partner

Verso

Verso Capital
+358 50 5890 520