

Kasvuryhmä Suomi ry

14.10.2024

Työ- ja elinkeinoministeriö
lausuntopalvelu.fi

Lausunto Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (Tesi) sijoitusstrategia-työryhmän raportista

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

Kasvuryhmä lyhyesti

Kasvuryhmä edistää keskisuurten yritysten kasvua, kansainvälistymistä ja uudistumista Suomen kestäväen kasvun mahdollistamiseksi. Kasvuryhmä perustettiin 2015 lisäämään keskisuurten yritysten kasvutahtoa ja kasvukykyä. Keskisuuria yrityksiä on vain 1 % Suomen kaikista yrityksistä, mutta ne tuovat lähes neljäsosan suomalaisten yritysten liikevaihdosta ja yli 20 % yksityisen sektorin työpaikoista. Näiden yritysten kasvulla on merkittävä vaikutus Suomen talouteen ja yhteiskuntaan. Kasvuryhmän perustajilla oli visio, että yhdessä, aitoja kokemuksia yritysten kesken jakamalla, voimme kiihdyttää kaikkien yritysten kasvua. Kasvuryhmän yritysjohtajaverkoston kuuluu yli 200 keskisuuren suomalaisen yrityksen toimitusjohtajaa, hallituksen puheenjohtajaa ja omistajaa, joilla on kunnianhimoa kasvattaa ja uudistaa omaa liiketoimintaansa. Kasvuryhmä on voittoa tavoittelematon ja ei-kaupallinen yhteisö. Yhteisön toiminta perustuu kokemusten avoimeen jakamiseen ja vertaisparraukseen.

Lausunto

Kasvuryhmä Suomi ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja lausuu seuraavaa.

Kasvuryhmässä nähdään tiettyjä kasvun rahoituksen haasteita ja arvostetaan sitä, että TEM haluaa etsiä ratkaisuja näiden haasteiden taklaamiseen. Kasvuryhmässä nähdään kuitenkin useita ongelmia Valtion suorasijoitustoiminnan esitetyn

kaltaisessa kasvattamisessa ja muutamissa muissakin ehdotuksen yksityiskohdissa.

Työryhmän ehdotuksissa painotetaan useassa kohdassa osaavaa omistajuutta. Myös Kasvuryhmässä pidetään omistajan tahtotilaa ja omistajan osaamista tukea yhtiötä kasvumatkallaan keskeisenä edellytyksenä kasvun onnistumiselle.

Omistajan, erityisesti uuden mukaan tulevan sijoittajan, tulee tuoda mukanaan paljon muutakin kuin pääomaa esim. markkinatuntemusta, liiketoiminnan kehitystaitoja, verkostoja ja kanavia uusiin pääomiin. Pääomasijoittajat rakentavatkin liiketoimintamallinsa sen varaan, että heillä on sekä yleistä että yhä enenevässä määrin specifistä osaamista kohdeyhtiöidensä kehittämiseen.

Onko mahdollista, että Tesin organisaatio voi rakentaa itselleen kohdeyhtiöiden tarpeen täyttävää osaamista kattamaan työryhmän esittämän laaja-alaisen sijoitusfokuksen ja suuret sijoitusvolyymit? **Kun tavoitellaan kansainvälisiä menestystarinoita, on tämän hankittavan osaamisen oltava kansainvälisen tason edellytysten mukaista** ja osaamisesta joudutaan kilpailemaan yksityisen puolen ja siellä vallitsevien palkka- ja insenttiivirakenteiden kanssa. Perinteisesti valtionyhtiöiden palkkarakenteet supistavatkin merkittävästi saatavilla olevaa osaamispoolia.

Oletamme, että osin lähdetään siitä, että yksityinen raha tuo mukanaan osaamista ja Tesi täydentää. Suorien sijoitusten tavoitteen osalta mainitaan, että yksityistä pääomaa kanavoidaan 600 miljoonaa euroa, pääoman lähde ja aktivointi jäävät kovin epämääräiseksi. Mistä se tulee ja miksi se ei jo nyt sijoita ilman Tesin mukanaoloa? Eläkeyhtiöt ja muut instituutiot toimivat jo markkinassa siinä määrin kuin ovat siitä kiinnostuneet. Miksi family officet tai isot yhtiöt aktivoituisivat tekemään lisää suoria sijoituksia, jos eivät niihin jo nyt sijoita? Raportissakin mainitaan, että sijoittajakenttä on kotimaisten osaavien omistajien osalta kapea, siten lähteeksi jäävät siis ilmeisesti kotimaiset ja ulkomaiset pääomasijoitusrahastot. Mikä on Tesin lisäarvo tässä kohtaa, miksi pitää sijoittaa suoraan, jää epäselväksi.

Raportista ei hahmotu miksi valtionyhtiön pitäisi olla lead sijoittaja. Jos yksikään yksityinen ei ole valmis kyseistä hanketta neuvottelemaan, on selvää, että yksikään heistä ei myöskään ole valmis ottamaan aidosti aktiivista omistajuutta kyseisessä yhtiössä. Vaikka passiivisena sitten hyväksyisivätkin ehdot, voi taustalla olla ajatus valtion takauksesta eikä puhtaan markkinaehtoisesta arvioinnista. Tällaisissa hankkeissa, jossa ratkaisu ei synny yksityisvetoisesti ja siten markkinaehtoisesti on epäily siitä, että tuotto ei ole keskeinen motiivi sijoitukselle. **Suomen kannalta huonoin vaihtoehto on, että suuri määrä osaavia resursseja on kiinni yrityksessä tai**

hankkeessa, joka ei ole tuottava, kun voisivat olla tekemässä jotain markkinaehtoisempaa ja siten aidosti kilpailukykyisempää.

Kaikki edellä oleva huomioiden, **olisiko Tesin pääoman tehokkaamman vaikuttavuuden kannalta kuitenkin keskeisempää, että sitä sijoitettaisiin markkinaan tähän työhön erikoistuneiden pääomasijoitusyhtiöiden rahastojen kautta.** Näissä on yksityistä pääomaa jo suhteellisesti paljon enemmän vivuttamassa Tesin pääomaa ja yksityisiä lisäpääomia olisi paljon helpompi, kun sijoitus ei vaadi niin paljon osaamista ja on vähäriskisempää kuin suorat sijoitukset. Lisäksi tämän isomman kokonaispääoman käytössä on monikertaisesti enemmän sekä yleistä että specifiä osaamista Tesin suoraan sijoitukseen verrattuna ja pääoman sijoittamisen insentiivirakenteet ovat kohdillaan parhaiden osaamisten hankkimisen ja kohdeyhtiöiden menetyksen kannalta. Markkinan kehitys on tätä kautta näennäisesti hitaampaa, mutta on silti lopputuleman kannalta paljon tehokkaampaa. Raportissa mainittuun isompien sijoituskierrosten ongelmaa voidaan takalta systemaattisesti kasvattamalla rahastoja ja suorilla rinnakkaissijoituksilla rahastojen kanssa nimenomaan rahastosijoittajan roolissa.

Yhtenä tavoitteena mainitaan, että yhtiön omistuksen kotimaisuus on arvo, jonka kautta hyödyt jäisivät kokonaisvaltaisemmin Suomeen. Toki omistajan kotimaa nousee erityisesti irtautumisten kohdalla esille, mutta **omistajapohja olisi paras rakentaa aina yhtiölle parhaaksi mahdolliseksi.** Ulkomainen omistaja voi omalla osaamisellaan ja verkostoillaan nostaa yhtiön arvoa nopeammin ja johtaa itse asiassa siihen, että kotimaisen omistajuuden arvo on korkeampi pienemmästä omistusprosentista huolimatta. **Suomen kokonaisedun kannalta olisikin tärkeämpää pohtia, että miten varmistetaan, että kyseisen yhtiön keskeiset arvoa tuottavat toiminnot ja mahdollisuuksien mukaan myös iso osa kaikista työpaikoista pysyvät Suomessa omistajapohjasta riippumatta.** Tällä emme tarkoita työllisyyden asettamista sijoituskriteeriksi vaan kohteiden valintaa ja kehittämistä siten, että ne pystyvät olemaan aidosti kilpailukykyisiä kansainvälisillä markkinoilla Suomessa olevilla tai tänne saatavilla resursseilla ja osaamisilla. Muutoinkin sijoitustoiminnan tulisi lähteä osaamisten pojalta, eikä pelkästään mahdollisuus pohjaisesti rahalla synnyttäen.

Buy-out rahastot ovat, erityisesti perinteisempien toimialojen, keskisuurille kasvuyhtiöille erittäin keskeinen kasvun rahoituksen ja osaavan omistajuuden lähde. Tutkitustikin buy-out rahastojen omistamat yhtiöt kasvavat keskimäärin sekä liikevaihdolla, että työpaikkojen määrällä mitattuna nopeammin kuin muun omistajapohjan yhtiöt. Olisi erittäin vahingollista, mikäli uudelleensuuntaukset markkinakapeikkoihin, johtaisivat kapeikkojen syntymiseen toisaalle. **Tesin vetäytyminen kokonaan buy-out markkinasta voi johtaa tämän rahoituslähteen**

merkittävään supistumiseen. Raportissa jää epäselväksi, mikä on KRR-mallin kehityssuunta, mutta Tesin pitää varmistaa, että Suomalainen buy-out kenttä pysyisi elinvoimaisena ja siinä toimisi riittävästi toimijoita eri kokoluokissa tukemassa kasvuyrityskenttä monipuolisesti ja -alaisesti.

Vaikka omistajuus viittauksilla ja muutenkin rivien välissä on luettavissa, että on pääsääntöisesti tarkoitus kehittää oman pääoman ehtoista rahoitusta, ei raportissa varsinaisesti mainita sijoitusinstrumentteja. Kasvua voidaan rahoittaa myös erilaisilla hybridi-instrumenteilla sekä puhtaasti vieraan pääoman ehtoisesti. Basel IV ja muu regulaatio on systemaattisesti pienentänyt pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuutta velkarahoitukseen pankeilta. Tesin pääomilla voitaisiin saada merkittävää vaikuttavuutta myös vaihtoehtoisten velkaratkaisujen rakentamisessa.

Lopuksi

Kasvuryhmän tavoitteena on kestävä kasvu. Ylätason tavoitteena on, että yrityksille vastuullisuus on kannattavaa ydinliiketoimintaa, kasvun lähde ja tulevaisuuden suunta, jota kehitetään systemaattisesti ja jossa omistajuus ulottuu läpi organisaation jokaisen funktion. Kestävä kasvu on tulevaisuuskestävää kasvua, joka mahdollistaa edelläkävijyyden globaalissa kilpailussa osaaaja-, yritys- ja yhteiskunnan tasoilla.

Raportti mainitsee puhtaan siirtymän ja siihen liittyvät teknologiat sijoituskohteina, mutta muuten vastuullisuutta ei ole mitenkään otettu toiminnassa huomioon. Silmiinpistävää on, että siitä ei ole mitään mainintaan edes sijoitustoiminnan yleisperiaatteissa. **Vastuullisuuden täysin huomiotta jättäminen ei mielestämme edusta pitkäjänteistä toimintaa taikka Suomen kestävä kasvua.**

Espoossa 14. lokakuuta 2024

Kimmo Jyllilä
Hallituksen puheenjohtaja

Heli Hytönen
Toimitusjohtaja