

Asia: VN/23161/2023

Lausuntopyyntö Suomen Teollisuussijoitus -konsernin muodostamista koskevasta HE-luonnoksesta

Lausunnonantajan lausunto

Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään

Työ- ja elinkeinoministeriölle

VN/23161/2023

Suomen Teollisuussijoitus -konsernin muodostaminen

Yleistä

Työ- ja elinkeinoministeriö on pyytänyt lausuntoa aiheesta: Luonnos Suomen Teollisuussijoitus -konsernin muodostamista koskevaksi HE:ksi

Hallituksen esitys sisältää lakiehdotukset Business Finland Venture Capital Oy:n, Ilmastorahasto Oy:n sekä Oppiva Invest Oy:n toiminnan järjestämiseksi Suomen Teollisuussijoitus Oy:n yhteyteen. Lisäksi tulevaan Suomen Teollisuussijoitus -konserniin muodostettaisiin valtiontukea sisältäviä pääomasijoituksia tekevä tytäryhtiö (Teollisuustuki Oy). Toimenpide perustuu pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelmaan. Lakien voimaantulon jälkeen Suomen Teollisuussijoitus -konsernilla olisi nykyistä paremmat mahdollisuudet toimia tehokkaasti valtion pääomasijoitus- ja yritysrahoitusyhtiönä ja hoitaa konsernin teollisuuspoliittista tehtävää. Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan valtioneuvoston asetuksella säädettävänä ajankohtana.

Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja lausuu asiassa seuraavaa:

- o Teollisuussijoitus Oy:n tulisi jatkaa markkinaehtoista rahastosijoittamista nykyisellä tai sitä suuremmalla skaalalla ja se on ensisijaista suhteessa muihin tavoitteisiin, mukaan luettuna suorat sijoitukset. Yhtiölle tehtäväksi annettu muu sijoitustoiminta ei saa heikentää rahoitusnäkökulmasta yhtiön kykyä sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin.
- o Katsomme, että rahastosijoitukset edustavat tehokkaampaa rahankäyttöä valtiolle. Rahastojen kautta sijoituksia voidaan tehdä useampiin yrityksiin ja näin hajauttaa riskiä. Lisäksi, panostamalla rahas-tosijoituksiin yksityisen rahan määrä rahoituskierroksilla kasvaa ja jul-kisen rahan määrä pienenee. Rahastosijoittaminen erittäin vaikuttava tapa tukea kasvuyhtiöiden edellytyksiä ja menestystä Suomessa niin venture, growth kuin buyout-rahastojen osalta. Pääomasijoitusrahastot ovat kasvunrakentamisen ammattilaisia, osaavaa pääomaa ja sijoittavat suureen määrään yhtiöitä
- o Pääomasijoittajat ry pitää erittäin tärkeänä, että Teollisuussijoitus-konserni on pääomitettu siten, että se pystyy tehokkaasti, luotettavalla ja ennakoitavalla tavalla hoitamaan sille annetut tehtävät.

Toimijoiden yhdistämisestä

Pääomasijoittajat ry ymmärtää ratkaisun siitä, että Business Finland Venture Capital Oy, Oppiva Invest Oy ja Ilmatorahasto Oy yhdistetään osaksi Suomen Teollisuussijoitus Oy:ta. Neljän toimijan yhdistäminen yhdeksi, kahdesta yhtiöstä koostuvaksi konserniksi mahdollistaa resurssien tehokkaamman käytön ja vähentää hallinnollisia kustannuksia. Se voi auttaa luomaan vahvemman ja tehokkaamman toimijan markkinoilla.

Muista luonnoksessa hallituksen esitykseksi esille nostetuista toteuttamisvaihtoehdoista sisaryhtiövaihtoehto olisi ollut monin osin selkeä vaihtoehto, joka olisi pitänyt markkinaehtoisen ja valtioneuvoston erillään, vaikkakaan se ei täytä hallitusohjelman kirjausta kaikkien eri toimijoiden keskittämisestä.

Esityksen mukaan Oppiva Invest fuusioidaan ja Ilmatorahasto Oy:n markkinaehtoiset toiminnot siirretään liiketoimintasiirtona Suomen Teollisuussijoitus Oy:hyn. Valtioneuvoston toiminnot keskitetään yhteen Suomen Teollisuussijoitus Oy:n omistamaan yhtiöön (Teollisuustuki Oy) siten, että Ilmatorahastosta annettu laki sisältää vain valtioneuvoston toimintoja ja kyseiseen lakiin lisättäisiin myös kumottavan Business Finland Venture Capital Oy:tä koskevan lain valtioneuvoston määräykset. Samalla Ilmatorahaston nimi muuttuu Teollisuustuki Oy:ksi. Pääomasijoittajat ry katsoo, että esitetty tekninen ratkaisu yhdistämiselle on toimiva ja elegantti.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että valittu ratkaisu selkeyttää eri yhtiöiden toimintaa, ja pitää merkittävänä, että markkinaehtoisuus säilyy Suomen Teollisuussijoitus Oy:n päätoimintamuotona. Valtiontukimuotoisen rahoituksen keskittäminen erilliseen yhtiöön on myös toimiva ratkaisu siinä mielessä, että julkisiin hallintotehtäviin liittyvät viranomaisvastuut ja

-velvoitteet eivät kuormita koko konsernia.

Pääomasijoittajat ry pitää perusteltuna ratkaisuna, että tässä vaiheessa esityksessä ei ehdoteta Suomen Teollisen yhteistyön rahasto Oy:n (Finnfund) yhdistämistä Suomen Teollisuussijoitus - konserniin. Kuten luonnoksessa hallituksen esitykseksi on todettu, Finnfundin ja Suomen Teollisuussijoitus -konsernin toiminta ja päämäärät eroavat niin huomattavasti toisistaan, että niiden yhdistäminen tuskin tuottaisi merkittäviä synergiaetuja.

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi on kuitenkin jätetty takaportti auki sille, että tulevaisuudessa Suomen Teollisuussijoitus Oy voisi omistaa muita yhtiötä, kuten esimerkiksi Finnfundin. Pääomasijoittajat ry pitää ratkaisua joustavuudeltaan toimivana, mutta kantaa kuitenkin samalla huolta siitä, että Suomen Teollisuussijoitus Oy ei voi olla jatkuvassa organisatorisessa muutoksessa, vaan sille tulee antaa työrauha keskittyä varsinaisiin tehtäviinsä.

Teollisuussijoitus Oy:n tehtävistä

Suomen Teollisuussijoitus Oy:lle on annettu Petteri Orpon hallitusohjelman mukaisesti aikaisempaa vahvempi teollisuuspoliittinen tehtävä, jolla pyritään tehokkaampaan talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen. Tavoitteena on muun muassa vauhdittaa uusiin teknologioihin ja puhtaan siirtymän luomiin mahdollisuuksiin liittyviä investointeja.

Yhtiölle aikaisempaa tarkemmin määritelty teollisuuspoliittinen tehtävä on sinänsä kannatettava, mutta Pääomasijoittajat ry katsoo, että jatkossakin Teollisuussijoitus Oy:n ensisijaisesti tärkeimpänä tehtävänä tulisi olla sijoitusten tekeminen pääomasijoitusrahastoihin markkinaehtoisesti. Sijoittamisen tulee ulottua niin venture capital- kuin buyout-rahastoihin. Rahastosijoittamisen yhteiskunnalliset vaikutukset ovat todistettua monin tutkimuksin. Vaikka pääomasijoitusrahastojen tuotot ovat viime vuosina olleet hyvät, on kuitenkin olemassa edelleen lukuisia markkinakapeikkotilanteita, joissa tarvitaan Teollisuussijoitus Oy:n osallistumista rahastosijoituksiin. Suorien sijoitusten tekeminen markkinakapeikkotilanteissa tulisi olla vasta toissijainen tavoite.

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi korostetaan Teollisuussijoitus-konsernin asemaa EU-rahoituksen käyttöönotossa ja sen laajemmassa palauttamisessa Suomeen. On tärkeää, että Euroopan unionin tarjoamia rahoitusmahdollisuuksia pyritään hyödyntämään aikaisempaa tehokkaammin ja käyttöön otetaan myös uusia, esimerkiksi vieraaseen pääomaan liittyviä rahoitusjärjestelyjä.

Markkinakapeikat

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi on varsin ansiokkaasti kuvattu suomalaisessa markkinassa tunnistettuja haasteita ja markkinapuutteita. Suomalaisten rahastojen pieni koko, rahastosijoittajien rajallinen lukumäärä ja institutionaalisten sijoittajien rahoituksen vähentyminen ovat tunnettuja tosiasioita.

Esityksessä on kuitenkin keskitytty enemmän pohtimaan rahasto-sijoittamisen ja suorien sijoitusten suhdetta teollisuuspoliittisten investointien toteutustapana kuin rahastojen kohtaamia haastetilanteita markkinamuutoksissa ja markkinakapeikoissa.

Mikäli Suomen Teollisuussijoituksen mandaatti rahastosijoitustoiminnalle jää liian rajalliseksi, aiheuttaa tämä tarpeetonta häiriötä ja hidastusta markkinaan. Markkinaehtoinen rahastojen kautta tapahtuva sijoitustoiminta rakentaa pitkäjänteisesti markkinan ja talouskasvun toimintaedellytyksiä. Riskinä suorissa ja kohdennetuissa valtion sijoituksissa on pääoman tehoton allokaatio, joka voi aiheuttaa pitkällä aikavälillä merkittävän riskin markkinan toimivuudelle. Erilaiset muuttuvat ja yllättävätkin tilanteet olisi syytä huomioida tarkoin sijoitusstrategian ohjauksessa.

Koska buyout-rahastot jäävät luonnoksessa hallituksen esitykseksi jossain määrin vähälle painoarvolle, tuomme tässä esille muutamia näkökulmia erityisesti niihin liittyen. Sijoitukset buyout-rahastoihin ovat olleet kannattavaa sijoitustoimintaa, mikä on osaltaan tukenut Teollisuussijoitus Oy:n kykyä sijoittaa myös korkeamman riskin rahastoihin ja suoriin hankkeisiin.

Näkemyksemme mukaan Teollisuussijoitus Oy:n tulee jatkossakin sijoittaa suomalaisiin buyout-rahastoihin ja etenkin:

- makrotalouden niin edellyttäessä;
- muissa markkinakapeikkotilanteissa (esim. institutionaalisten sijoittajien allokaatioiden ollessa rajallisia taikka sijoittajakentän konsolidoituessa),
- sukupolvenvaihdostilanteissa
- muissa uudistumistilanteissa (esim. kansainväistyminen)

Teollisuussijoitus Oy:n rooli on myös merkityksellinen kansainvälisten sijoittajien katalysoimisessa rahastoihin jatkuvuuden ja referenssiroolin kautta.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että julkisen sektorin enintään 50 %:n kokonaisuusosuus rahastosijoituksissa on edelleen hyvä peruseriaate rahastosijoituksille, ja siitä on hyvä pitää kiinni.

Markkinaehtoisuudesta

Valmistelussa on päädytty siihen, että konsernin emoyhtiö Suomen Teollisuussijoitus Oy toimii markkinaehtoisesti. Pääomasijoittajat ry pitää esitettyä ja sitä, että periaate on kirjattu lainsäädännön tasolle, erittäin kannatettavana samoin kuin sitä, että toiminnan pyrkimyksenä on liiketaloudellinen kannattavuus pitkällä aikavälillä.

On kuitenkin mahdollista, että esille voi tulla poikkeuksellisia hankkeita, jotka eivät etenisi yksityisin pääomin hankkeeseen liittyvän tavanomaista pidemmän aikajänteen tai poikkeuksellisen suuren investointitarpeen vuoksi. Lisäksi voi syntyä epätavallisista olosuhteista johtuvia tilanteita, jolloin äkillisesti tarvitaan rahoitusinstrumenttia, josta ei voida asian kiireellisyyden vuoksi alkaa lailla siinä hetkessä säätämään. Näissä tilanteissa on keskeistä, että sijoituspäätöksiä voidaan tehdä markkinaehtoisesti ja omistajaohjauksen nojalla Suomen Teollisuussijoituksen toimesta normaalien sijoitusperiaatteiden mukaisesti tai vaihtoehtoisesti valtioneuvoston sisäisenä tytäryhtiö Teollisuustuki Oy:n toimesta.

Valtioneuvoston sisäisten hankkeiden pääomitus tulisi tehdä kokonaisuudessaan nykyisen Tesin budjetin ulkopuolelta, jotta Suomen Teollisuussijoitus Oy:n mahdollisuudet toteuttaa sen tehtävää markkinaehtoisena rahastosijoittajana eivät heikkene.

Valtioneuvoston sisäiset sijoituspäätökset Teollisuustuki Oy:n toimesta

Lakiehdotuksen mukaan jatkossa Teollisuustuki Oy olisi valtioneuvoston sisäistä pääomasijoitus- ja rahastotoimintaa harjoittava ja valtioneuvoston sisäisistä teollisuuspoliittisista sijoituksista vastaava yhtiö.

Pääomasijoittajat ry pitää yhtiön tarkoitusta ja toimintaa hyvänä, mutta haluaa kuitenkin huomauttaa, että valtioneuvoston sisäisiin sijoituspäätöksiin tulisi soveltaa aina tiukkoja reunaehtoja.

Pääomasijoittajat ry pitää jossain määrin huolestuttavana, että Teollisuustuki Oy:tä koskevan lain 7 §:ään on lisätty uusi 2 momentti, jonka mukaan työ- ja elinkeinoministeriö voisi päättää antaa yhtiölle valtioneuvoston talouspoliittisen ministerivaliokunnan puoltamana myös yksittäisiä valtioneuvoston sisäisiä oman tai vieraan pääoman ehtoisia sijoituksia koskevia teollisuus- tai elinkeinopolitiittisia toimeksiantoja suomalaisten yritysten toimintaedellytysten turvaamiseksi.

Käytännössä kyseinen momentti antaa varsin vapaan valtakirjan sijoituksille ja investoinneille. Valtiontukea sisältäviä sijoituspäätöksiä tulisivat näkemyksemme mukaan tehdä vain poikkeustilanteissa, joissa yksityistä ja markkinaehtoista rahoitusta ei ole saatavilla. Hankkeiden poikkeuksellisuudesta on kirjaus lakiesityksen perustelutekstissä, mutta olisi ollut toivottavaa, että kriteeristöä olisi ollut tarkempi kirjaus lainsäädännön tasolla. Näkemyksemme mukaan yksityisen rahoituksen saatavuus tulisi aina tapauskohtaisesti varmistaa ennen valtiontukea sisältävän sijoituspäätöksen tekemistä.

Asiassa tulee kiinnittää erityistä huomiota siihen, että markkinoilla säilyy tasavertainen kilpailuasetelma eivätkä mahdolliset käyttöön otettavat epäsymmetriset rahoitusehdot tai muut valtiontuet vääristä markkinoita tai saata tukea saavien yritysten kilpailijoita epäedulliseen kilpailuasetelmaan.

Valtiontukea sisältäville sijoituksille tulisi määritellä selkeät ja todennettavat kriteerit, joiden toteutumista seurataan myös jälkikäteen. Kaikkien sijoituspäätösten ja niiden perusteluiden tulee olla julkisia.

Eryyksen keskeistä on arvioida kaikkia sijoituspäätöksiä ja niihin sisältyneitä valtiontukielementtejä markkinaehtoisen rahoituksen saatavuuden näkökulmasta myös sijoituspäätösten jälkeen.

Sama problematiikka liittyy myös Suomen Teollisuussijoitus Oy:tä koskevaan lakiin, jonka ehdotettu uudistettu 5 § 2 momentti jättää myöhemmin valtioneuvoston asetuksella määriteltäväksi sen, minkälaisia ehtoja rahoituksen myöntämiseen sovelletaan uudistetun teollisuuspoliittisen tehtävän osalta.

Omistajaohjauksesta ja teollisuuspoliittisesta strategiasta

Kaksi ehdotettua lakia ovat varsin yleisluontoisia ja antavat ohjaavalle ministeriölle tilaa suunnata yhtiön toimintaa kulloinkin valittuihin painopistealueisiin. Valittu ratkaisu on joustava. Samalla Pääomasijoittajat ry kantaa kuitenkin jossain määrin huolta siitä, että Teollisuussijoitus-konsernilla tulee olemaan merkittävä rooli teollisuuspoliittisen strategian toteuttajana, jonka lopullista sisältöä ja sitä myötä Teollisuussijoitus-konsernin tulevia teollisuuspoliittisia tehtäviä emme tiedä lakiehdotusten kommentointivaiheessa.

On toivottavaa, että niin omistajaohjauksessa kuin Teollisuuspoliittisessa strategiassa painotetaan kasvua ja rahoituksen katalysointia tavalla, joka edistää yksityisen pääomasijoitusmarkkinan positiivista kehitystä. Teollisuussijoitus Oy:n roolia suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan vahvistamisessa rahastosijoitusten kautta ei tule väheksyä.

Pääomatilanne

Pääomasijoittajat ry pitää erittäin tärkeänä, että Teollisuussijoitus-konserni on pääomitettu siten, että se pystyy tehokkaasti, luotettavalla ja ennakoitavalla tavalla hoitamaan sille annetut tehtävät.

Teollisuussijoitus-konsernin pääomatilanteen riittävydestä sen päätehtävän hoitamiseen, niin oman kuin vieraan pääoman osalta, on kaikissa olosuhteissa huolehdittava. Tesin nykyinen pääomarakenne nojaa täysin sijoitusomaisuuteen ja niistä palautuviin tuottoihin sekä likvideihin varoihin, sekä oman pääoman ehtoiseen valtio-omistajan rahoitukseen. Oman pääoman vähentymisestä aiheutuvia yhtiön sijoitusvolyymin vähenemisen vaikutuksia lievennetään esityksen mukaan EU:n tarjoamien rahoitusmahdollisuuksien paremmalla hyödyntämisellä sekä lakiin Suomen Teollisuussijoitus yhtiöstä ehdotetulla muutoksella valtion mahdollisuudesta antaa markkinaehtoinen tappiositoumus. Molemmat esitykset ovat kannatettavia.

Valmistelussa on arvioitu myös Suomen Teollisuussijoitus Oy:n mahdollisuutta rahoittaa jatkossa rahoitustoimintaansa myös vieraalla pääomalla. Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä vieraan pääoman hyödyntämistä. Vieras markkinaehtoinen pääoma mahdollistaisi Teollisuussijoitus Oy:n toiminnan joustavuuden erityisesti irrottamalla sen riippuvuudesta valtio-omistajan rahoituksessa tapahtuvista mahdollisista negatiivisista muutoksista.

Kuten luonnoksessa hallituksen esitykseksi todetaan, suuren mittakaavan teollisuuspoliittiset valtioneuvoston toimeksiannot eivät lähtökohtaisesti onnistu ilman lisäpääomitusta vaarantamatta uuden konsernin perustehtävää pääomasijoitusmarkkinassa ja teollisuuspolitiikan instrumenttina. Mahdollisuus konsernin pääomittamiseen tai tappiositoumusten myöntämiseen on erittäin merkittävää toiminnan häiriöttömyyden ja jatkuvuuden kannalta. Keväällä 2024 kehysriihessä tehty päätös lisäpääomituksesta uudelle pääomasijoitusyhtiölle käytettäväksi markkinaehtoiisiin suoriin sijoituksiin on hyvä signaali sen suhteen, että päätöksiä tehdään tilanteen niin vaatiessa.

Muuta

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi on sen perusteluissa tuotu esille, että kasvurahoituksen markkinapuutteen ohella samanaikaisesti markkinoilta löytyy paljon sijoittamatonta rahaa. Perusteluissa annetaan ymmärtää, että kyse olisi uusien sijoituskohteiden pulasta. On syytä huomata, että ”dry powderin” kertyminen voi kertoa myös monista muista seikoista, kuten esimerkiksi markkinatilanteeseen liittyvästä yleisestä varovaisuudesta tai strategisista valinnoista, joilla pyritään optimoimaan sijoitustuottoja tulevaisuudessa.

Luonnoksessa on vielä jonkin verran teknistä korjattavaa. Liite teknisistä korjaustarpeista toimitetaan erillisenä liitteenä TEM:lle.

Horttanainen Anne
Pääomasijoittajat ry