

LähiTapiola
Juha Malm

10.10.2024

Työ- ja elinkeinoministeriö
Lausuntopalvelu

ASIA Työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) valmisteleva ehdotus Tesin uudeksi sijoitusstrategiaksi

Näkemyksenämme Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (Tesi) sijoitusstrategiatyöryhmän raportista *Tesin toiminnan uudistaminen: tavoitteet ja sijoitusstrategia vuosille 2025–2029 – työryhmän keskeiset ehdotukset* lausumme seuraavaa.

Yleisesti ottaen näemme strategiassa monia ongelmallisia kohtia, jotka eivät millään tavoin ole hyödyllisiä Suomen taloudelle tai suomalaisille yrityksille. Olemme tähän listanneet niistä tärkeimmät.


- Tesin pääomien kyky vivuttaa kasvua ei toteudu, mikäli suoria teollisuuspoliittisia sijoituksia lisätään rahastosijoitusten kustannuksella. Rahastosijoittamisessa tyypillisesti julkisyhteisöjen sijoitukset edustavat selvää vähemmistöä ja yksityisen pääoman osuus enemmistöä. Rahastosijoittamiseen (toisin kuin suoriin sijoituksiin) liittyy perinteisesti myös se hyöty, että hallinnointiyhtiö saa sijoittajista (myös suurista) riippumattoman oikeuden kehittää yrityksen liiketoimintaa ja omistaja-arvoa. Yleisesti valtiota ei pidetä kyvykkäimpänä omistajana ja esitetystä mallissa valtion rooli dominoivana ankkurisijoittajana rajoittaisi yksityisen pääoman sijoittamista näihin kohteisiin ja sijoituskohteiksi yksityiselle pääomille valikoituisivat suuremmissa määrin muut yritykset ja hankkeet.
- Suorien sijoitusten osuutta tulee pienentää. Rahastosijoitusten osuutta kasvattamalla varmistetaan sijoituskohteiden valikoituvan markkinaehtoisesti, mikä hajauttaa sijoituksiin liittyvää riskiä. Myös sijoittajat edellyttävät saavansa omalla pääomasijoitusallokaatiollaan ajallisen (vuosikerrat), manageri (hallinnointiyhtiöt), strategia (rahastot) ja kohde (kohdeyritykset) hajautuksen – tämä ei toteudu käytännössä kuin tekemällä rahastomuotoisia sijoituksia – hyvin harvalla sijoittajalla ovat omat resurssit sellaiset, että riittävän em. hajautuksen aikaansaaminen suorilla sijoituksilla on mahdollista.
- Tesin rahastosijoittamista esitetään rajattavaksi vain kahteen varainkeruukierrokseen. On tyypillistä, että hallinnointiyhtiöiden kerätessä varoja uusiin vuosikertoihinsa niiden rahastokoot kasvavat. Rajaaminen

heikentää rahastojen kykyä kerätä pääomia edellä mainituin tavoin. Suomalaisessa buyout -rahastokentässä kokemuksemme mukaan suurin puute tällä hetkellä ovat riittävän suuret rahastot ja tiimit, kooltaan riittävän suurten sijoitusten tekemiseksi. Osallistuminen myöhemmissä vaiheissa lisää rahastojen kykyä skaalautua kansainvälisellä tasolla kilpailukykyiseksi toimijoiksi. Tyypillisesti näemme suurten sijoitusten tekijöinä vain kansainvälisiä rahastoja tai kansainvälisiä teollisia toimijoita. Tällöin luonnollisesti myös merkittävä osa tuotoista kanavoituu Suomen ulkopuolelle.

- Tesin on jatkettava sijoittamista buyout -rahastoihin, eli rahastoihin, jotka ostavat enemmistöosuuksia yrityksistä kasvattaakseen niistä suurempia yhtiöitä. Historiallisesti näiden rahastojen tuotto/riski -suhde on ollut hyvä, ja ne ovat tuottaneet myös Tesille vakaata ja tasaista tuottoa, mikä on vahvistanut Tesin kykyä tehdä myös riskipitoisempia sijoituksia.
- Tesin ei tule ryhtyä lead -sijoittajaksi eli tahoksi, joka neuvottelee varainkeruukierroksen ehdot muiden puolesta ja on eniten kierroksella pääomia sijoittava taho. Valtion sekaantuminen markkinalle passivoi ja syrjäyttää yksityisiä sijoittajia, koska valtiota ei koeta kyvykkäimmäksi sijoittajaksi ja sen lead -rooli rajoittaa yksityisten sijoittajien mielenkiintoa hyvienkin mahdollisuuksien osalta. Tätä ongelmaa ei rahastosijoituksissa ole (hallinnointiyhtiön valtuudet toimia).
- Tesin sijoitusstrategiaan kaavailtujen muutosten ajoitus erittäin huono, koska kansainväliset varainkeruumarkkinat toimivat tällä hetkellä historiallisen huonosti. Tätä osaltaan rajoittaa tällä hetkellä huonosti toimiva yrityskauppa- ja listautumismarkkina.
- Tesillä on vakiintunut sijoitustoiminta ja strategia, jonka yhtäkkinen muuttaminen aiheuttaa epäjatkomon ja tuhoaa merkittävän osan jo tehdystä työstä.
- Hallituksen omistajapolitiikan periaatepäätöksessä asetetut ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvät velvoitteet tulisi huomioida esityksessä.

Espoossa 10. lokakuuta 2024

LÄHITAPIOLA KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ
LÄHITAPIOLA KESKINÄINEN HENKIVAKUUTUSYHTIÖ



Juha Malm, sijoitusjohtaja

sposti
puh

juha.malm(a)lahitapiola.fi
050 59 43 473

