**Työ- ja elinkeinoministeriö**

**lausuntopalvelu.fi**

**VN/25570/2023**

LAUSUNTO SUOMEN TEOLLISUUSSIJOITUS OY:N (TESI) SIJOITUSSTRATEGIA-TYÖRYHMÄN RAPORTISTA

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

Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja lausuu seuraavaa.

## Keskeiset viestit

* Tesin kyky vivuttaa kasvua ei maksimaalisesti toteudu, mikäli suoria teollisuuspoliittisia sijoituksia lisätään rahastosijoitusten kustannuksella. Rahastosijoittaminen vivuttaa mukaan enemmän yksityistä rahaa.
	+ - Suorien sijoitusten osuutta, joissa valtio valitsee voittajat, tulee pienentää. Rahastosijoituksien osuutta kasvattamalla varmistetaan sijoituskohteiden valikoituvan markkinaehtoisesti, mikä hajauttaa sijoituksiin liittyvää riskiä
* Tesin rahastosijoittamista ei tule rajata vain kahteen varainkeruukierrokseen. Rajaaminen heikentää rahastojen kykyä kerätä pääomia. Osallistuminen myöhemmissä vaiheissa lisää rahastojen kykyä skaalautua kv-tasolla kilpailukykyisiksi toimijoiksi.
* Tesin on jatkettava sijoittamista buyout-rahastoihin, eli rahastoihin, jotka ostavat enemmistöosuuksia yrityksistä kasvattaakseen niistä mittelstand -luokan keskisuuria ja suuria yhtiöitä. Buyout-sijoitukset ovat tuottaneet 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.
		- Tesin sijoitusstrategiaan kaavailtujen muutosten ajoitus erittäin huono, koska kansainväliset varainkeruumarkkinat toimivat tällä hetkellä historiallisen huonosti.
		- Tesillä on vakiintunut sijoitustoiminta ja strategia, jonka yhtäkkinen muuttaminen tuhoaa merkittävän osan jo tehdystä työstä.
		- Hallituksen omistajapoliitikan periaatepäätöksessä asetetut ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvät velvoitteet tulisi huomioida esityksessä.

## Suorien sijoitusten kasvu lisää markkinahäiriöitä – riskit epäonnistuneisiin sijoituksiin kasvavat

Ehdotus viisinkertaistaa Tesin suorasijoitusten määrä on erityisen huolestuttava, koska se kasvattaisi Tesin riskitasoa merkittävästi ja tekisi sen sijoitustoiminnasta herkemmin alttiin epäonnistumisille. Kun suoria sijoituksia kasvatetaan näin rajusti pääomasijoitusrahastojen kustannuksella, valtion suorasijoitukset asettavat yritykset epäedulliseen asemaan ja uhkaavat yksityisten markkinatoimijoiden investointihalukkuutta. Pääomasijoitusrahastot ovat osoittaneet tehokkuutensa pääomien kanavoinnissa kasvuyrityksiin, ja niiden syrjäyttäminen voisi heikentää innovaatioiden ja yritysten kasvun rahoitusta.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että Tesin sijoitusstrategian fokuksessa tulisi jatkossakin olla sijoittaminen pääomasijoitusrahastoihin. Rahastosijoitukset ovat ratkaisevassa asemassa kasvuyritysten rahoituksen ja markkinoiden kehittämisessä. Suorien valtion sijoitusten painottaminen rahastojen sijaan heikentää merkittävästi yksityisen sektorin investointeja kasvuyrityksiin ja aiheuttaa markkinahäiriöitä. Tämä kehitys muodostaa merkittävän riskin markkinoiden toimivuudelle ja voi vääristää kilpailua.

Pääomasijoittajat ry huomauttaa, että Tesi on rahastositoumuksillaan onnistunut kanavoimaan rahastoihin pääomaa yhdeksänkertaisesti itse sijoittamansa määrän, kun taas suorissa sijoituksissa pääomaa kanavoituu vain kolminkertaisesti. Pääomasijoitusrahastoihin tehdyt sijoitukset ovat olleet Tesille tuottavia, tuottaen vuositasolla 16–20 % ja samalla saavuttaen merkittävää taloudellista ja yhteiskunnallista vaikuttavuutta. Tesin rahastosijoitukset ovat indeksoituna tuottaneet 1,24 kertaa paremmin kuin suorat sijoitukset.

Suorien valtion sijoitusten riski on huomattavasti suurempi, koska tällöin valtio käytännössä "valitsee voittajat" eli päättää, mitkä yritykset saavat rahoitusta sen sijaan, että markkinat luonnollisesti ohjaisivat pääomat lupaavimpiin yrityksiin. Tämä lisää epäonnistumisten riskiä, koska valtion toimijoilla ei ole samanlaista markkinaehtoista kannustinta valita kohteita, jotka ovat aidosti kilpailukykyisiä ja kasvupotentiaalisia. Lisäksi suorat valtion sijoitukset voivat kasvattaa poliittista painetta Tesin sijoitustoiminnan ohjaamiseksi, mikä uhkaa sen riippumattomuutta ja pitkäjänteistä toimintaa.

Pääomasijoittajat ry pitää välttämättömänä, että Tesin sijoitusstrategian fokus olisi pääomasijoitusrahastoissa, mikä tukee markkinoiden tervettä toimintaa ja varmistaa tehokkaan ja vaikuttavan pääomien kohdistamisen kasvuyrityksiin.

Toisin kuin valtion suorissa sijoituksissa, pääomasijoitusrahastot toimivat aktiivisina ja osaavina omistajina, jotka työskentelevät tiiviisti yritysten johdon kanssa kehittäen liiketoimintaa ja auttaen yrityksiä skaalautumaan. Tämä aktiivinen omistajuus tuo yrityksille merkittävää lisäarvoa ja on ratkaiseva tekijä niiden menestyksessä. Valtion rooli suorasijoittajana ei pysty tuomaan vastaavaa operatiivista ja strategista tukea, mikä voi johtaa heikompaan kasvuun ja suurempaan epäonnistumisriskiin.

Vaikka Tesin tehtävänä voi olla myös suorien sijoitusten tekeminen erityistilanteissa, niiden tulisi olla toissijainen tavoite. Pääomasijoitusrahastot ovat tehokas väline kehittää suomalaisia kasvuyrityksiä ja vahvistaa kotimaista pääomasijoitusalaa, ja siksi niihin sijoittamisen tulisi säilyä Tesin toiminnan ytimessä.

Ehdotetut rajoitukset yksipuolistavat pääomasijoitusrahastokenttää

Pääomasijoittajat ry katsoo, että esitetyt voimakkaat painotukset ja rajaukset yksipuolistavat Tesin rahastosijoitustoimintaa haitallisella tavalla. Rahastokenttä tulee säilyttää monipuolisena, jotta rahoitusta ja osaavaa omistajuutta on saatavilla eri kasvuvaiheissa oleville yrityksille.

Toisin kuin strategiassa esitetään, sijoitukset pääomasijoitusrahastoihin faktisesti pienenevät, vaikka Tesin sijoitusten kokonaisvolyymi kaksinkertaistetaan. Tesin sijoitustoiminnan muutosta kuvaavassa analyysissa on jätetty kokonaan huomioimatta Business Finland Venture Capitalin ja Ilmastorahaston aiemmat roolit rahastosijoittajina. Kun niiden rahastosijoitukset, 99 miljoonaa euroa vuosina 2019–2023, lisätään analyysiin, on pääomasijoitusrahastoihin 2019–2023 sijoitettu summa 722 miljoonaa euroa. Eli esitetyn 16 % kasvun sijaan rahastosijoitukset vähenevät. Jos jätetään huomioimatta strategiaan uutena tuodut kansainvälisen tason rahastot (290 miljoonaa euroa), aiemman sijoitustoiminnan mukaiset rahastosijoitukset vähenevät nyt jopa 40 %.

Vaikka tavoitteet isojen, kansainvälisesti kilpailukykyisten rahastojen synnyttämisestä ovat kannatettavia, niiden on synnyttävä markkinalähtöisesti. On tärkeää varmistaa tasapuolinen toimintakenttä, jossa markkinat ohjaavat pääomien allokointia. Painopisteen siirtyminen suuriin rahastoihin ei saa tapahtua alkuvaiheen rahoituksen kustannuksella, sillä kasvuyritysten ekosysteemi tarvitsee toimivaa varhaisen vaiheen rahoitusta. Jotta Suomeen syntyy suuria rahastoja, tarvitaan vahva pohja alkuvaiheen rahoituksessa. On myös syytä huomata, että pienillä varhaiseen vaiheen rahastoilla on keskeinen rooli suuremman kokoluokan rahaston sijoituskohteiden kasvattamisessa ja kehittämisessä. Kohdistamalla resurssit vain yhteen osaan yritysten ja rahastojen elinkaarta vaarannetaan myös isojen kansainvälisesti suuntautuneiden rahastojen sijoitustoiminta.

Valtion ei tule valita "voittavia" toimialoja, sillä se vääristää kilpailua ja johtaa tehottomuuteen. Sen sijaan Tesin tulisi keskittyä rahastoihin, jotka ratkaisevat markkinoilla havaittuja rahoituskapeikkoja. Tesin on säilytettävä joustavuus reagoida markkinoiden muutoksiin, sillä liian tiukat rajaukset kaventavat sen mahdollisuuksia sopeutua muuttuvaan talousympäristöön. Markkinahäiriöiden riski kasvaa, jos valtion rooli rahoitusmarkkinoilla kasvaa liian määrääväksi.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että Tesin rahastosijoitustoimintaa on kehitettävä monipuolisesti ja markkinaehtoisesti, jotta Suomeen syntyy sekä suuria rahastoja että riittävän laaja rahoituskenttä tukemaan kasvua kaikissa yritysten kehitysvaiheissa.

Tesin ankkurisijoitukset katalysoivat rahastosijoituksia – tarvetta myös myöhemmillä rahastokierroksilla

Pääomasijoittajat ry korostaa, että Tesin rooli ankkurisijoittajana on ollut keskeinen pääomasijoitusrahastojen onnistuneessa varainkeruussa ja uusien rahastojen syntymisessä. Strategialuonnoksessa esitetty linjaus, jonka mukaan Tesin osallistuminen varainkeruuseen rajoitetaan kahteen ensimmäiseen rahastokierrokseen, on huolestuttava ja voi merkittävästi heikentää rahastojen kykyä kerätä jatkossa pääomia.

Tyypillisesti potentiaalisten rahastosijoittajien joukko laajenee vasta rahastonhoitajan neljännestä rahastosta alkaen, sillä nuoremmat rahastot eivät pysty vielä osoittamaan riittävää pitkän aikavälin tuottohistoriaa, joka vakuuttaisi rahastosijoittajat. Monet rahastosijoittajat rajoittavat sijoituksensa vakiintuneiden rahastonhoitajien hoitamiin rahastoihin, joiden yleisenä määritelmänä pidetään neljännen rahaston perustamista. Tällöin Tesin vetäytyminen jo kahden ensimmäisen rahaston jälkeen jättäisi monet lupaavat rahastot vaille kriittistä tukea juuri silloin, kun niiden kasvupotentiaali alkaa realisoitua tehden pahimmillaan aiemmat sijoitukset turhiksi.

Tesi ei ole ollut pelkästään pääoman lähde, vaan myös vahva signaali rahastojen laadusta muille sijoittajille. Tesin osallistuminen ankkurisijoittajana on tuonut uskottavuutta ja katalysoinut sekä kotimaisia että kansainvälisiä yksityisiä pääomia rahastoihin. Lisäksi Tesin rahastoihin kohdistama perusteellinen due diligence -työ (DD) on arvostettu lisäarvo, joka on tuonut rahastoille lisää sijoittajia. Tesin mukanaolo on ollut merkittävä houkutin monille rahastosijoittajille, jotka arvostavat Tesin osaamista ja laatukriteerejä.

Jos Tesi vetäytyisi myöhemmiltä rahastokierroksilta, tämä heikentäisi olennaisesti rahastojen varainkeruuta ja vähentäisi myös muiden rahastosijoittajien osallistumista. Useat kansainväliset rahastosijoittajat seuraavat tarkkaan Tesin sijoituspäätöksiä ja näkevät Tesin mukanaolon vahvana signaalina rahaston laadukkuudesta ja potentiaalista. Tämä katalyyttinen vaikutus on ollut ratkaiseva monen rahaston varainkeruussa, ja Tesin varhainen vetäytyminen voi hidastaa rahastojen kasvua kriittisessä vaiheessa.

On myös tärkeää huomata, että Tesin rooli ei pääty rahastojen alkuvaiheeseen. Sen osallistuminen myöhemmissä vaiheissa vahvistaa rahastojen kykyä skaalautua ja kasvaa kansainvälisesti kilpailukykyisiksi toimijoiksi. Vakiintuneet rahastot ovat keskeisiä pitkäaikaisen kasvun ja markkinoiden kehittämisessä, ja Tesin osallistumista näiden rahastojen varainkeruussa tulee jatkaa, jotta Suomen pääomasijoitusmarkkina pysyy kilpailukykyisenä ja houkuttelevana sekä kotimaisille että kansainvälisille sijoittajille.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että Tesin osallistumisen rajoittaminen kahteen ensimmäiseen rahastokierrokseen heikentää rahastokentän kehitystä ja vaikeuttaa vakiintuneiden ja kilpailukykyisten rahastojen kasvattamista.

Pääomasijoittajat ry toteaa, että strategiaehdotuksessa jää myös epäselväksi, miten Tesi aikoo suhtautua niihin rahastoihin, jotka ovat jo sen nykyisessä salkussa ja ovat siirtymässä varainkeruunsa myöhempiin vaiheisiin. Jatkaako Tesi sijoittamista näihin rahastoihin vai vetäytyy niistäkin, vaikka monet näistä rahastoista ovat nyt siinä vaiheessa, jossa potentiaalisten rahastosijoittajien joukko on vasta laajenemassa? Tämä epävarmuus voi luoda haasteita markkinoille ja vähentää Tesin salkun nykyisten rahastojen kykyä jatkaa kasvuaan. Tesin selkeä sitoutuminen myös nykyisen salkun rahastonhoitajien seuraavien rahastojen rahoittamiseen on välttämätöntä niiden pitkäaikaisen menestyksen varmistamiseksi.

Tesin on jatkettava buyout-rahastosijoituksia

Pääomasijoittajat ry katsoo, että Tesin rooli buyout-rahastosijoituksissa on keskeinen Suomen yrityskentän kasvun ja kilpailukyvyn kannalta. Buyout-sijoitukset ovat tuottaneet Tesille vakaata ja tasaista tuottoa, mikä on vahvistanut Tesin kykyä tehdä myös riskipitoisempia sijoituksia.

Hallitusohjelmassa nimenomaisesti korostetaan Mittelstandien määrän kasvattamista. Samoin ehdotetussa sijoitusstrategiassa painotetaan MIttelstandien määrän lisäystä. Buyout-sijoitukset ovat merkittävä keino kehittää ja kasvattaa suomalaisia pk-yrityksiä "Mittelstand"-luokkaan, joka edustaa vahvasti kasvaneita, kansainvälistyviä keskisuuria yrityksiä. Tämä on erityisen tärkeää, kun tarkastellaan suomalaisen talouden kilpailukykyä ja pk-yritysten roolia kansainvälistymisessä. Kasvuyritysten liikevaihdon kasvu buyout-sijoittajien omistuksessa on keskimäärin lähes 40 miljoonaa euroa viiden vuoden aikana, mikä kuvastaa buyout-sijoitusten konkreettisia ja pitkäjänteisiä vaikutuksia.

Vuonna 2023 buyout- ja growth-sijoittajien kohdeyritykset loivat 2 000 uutta työpaikkaa, ja 95 % näistä syntyi juuri näiden sijoitusten kohdeyhtiöissä. Buyout-rahastot ovat merkittävä tekijä työpaikkojen luomisessa ja yritysten kasvattamisessa. Lisäksi buyout-rahastot ovat luoneet Suomen suurimpia yrityksiä: viimeisen kymmenen vuoden aikana 500 suurimman suomalaisen yrityksen joukkoon nousseista yrityksistä 30 % on pääomasijoitustaustaisia, joista 87 % on kasvanut buyout-sijoittajien omistuksessa. Tämä korostaa buyout-sijoitusten merkitystä Suomen taloudelle ja yrityskentän kehittymiselle.

Nykyisessä makrotalouden epävarmassa ympäristössä myös buyout-rahastojen varainkeruu on kuitenkin vaikeutunut. Pääomasijoittajat ry näkee, että Tesin rooli buyout-rahastoihin sijoittamisessa on kriittinen, ja sen tulee olla mukana varainkeruussa erityisesti niissä tilanteissa, joissa markkinat ovat kapeat, yritykset ovat sukupolvenvaihdoksen kynnyksellä tai kansainvälistyminen vaatii lisäpanostuksia. Näkemyksemme mukaan Tesin tulisi ottaa sijoitustoiminnassaan huomioon pääomasijoittajan yksilöllisen varainkeruutilanteen ja jättäytyä tarvittaessa pois, jos rahasto näyttää tulevan ylimerkityksi rahaston ensimmäisessä sulkemisessa.

Venture capital- ja buyout-rahastot ovat osa laajempaa pääomasijoitusalan ekosysteemiä, joka tukee yrityksiä niiden eri kasvuvaiheissa. Buyout-rahastot tarjoavat luonnollisen jatkumon VC-sijoituksille toimien myös irtautumismahdollisuuksina varhaisen vaiheen sijoittajille ja jatkaen yritysten kasvattamista. Tämä synergia on keskeinen tekijä pääomasijoitusmarkkinoiden jatkuvuuden ja toimivuuden kannalta.

Pääomasijoittajat ry painottaa, että Tesin buyout-rahastosijoitusten roolia ei tule kaventaa, vaan niiden jatkuminen on välttämätöntä Suomen talouden ja yritysten kestävän kasvun edistämiseksi. Buyout-sijoitukset eivät ainoastaan tue yritysten kasvua ja kansainvälistymistä, vaan ne varmistavat myös, että Suomi säilyy kilpailukykyisenä ja houkuttelevana markkinana niin kotimaisille kuin kansainvälisille sijoittajille.

Tesi ei sovellu Lead investor -rooliin – valtion sekaantuminen passivoi markkinoita ja vähentää yksityistä aktiivisuutta

Pääomasijoittajat ry korostaa, että Tesin rooli pääomasijoitusmarkkinoilla tulisi olla yksityisten sijoittajien täydentäminen, ei heidän korvaamisensa. Jos Tesi toimii lead-sijoittajana, se vääristää markkinamekanismia ja heikentää kilpailua. Valtion aktiivinen rooli sijoitustoiminnassa voi passivoida markkinoita, sillä yksityiset sijoittajat odottavat, että markkinat ohjaavat pääomien allokointia. Tesin tehtävänä tulisi olla yksityisten toimijoiden tukeminen ja täydentäminen – ei niiden johtaminen.

Valtion roolin kasvattaminen aloitteellisena sijoittajana voi johtaa siihen, että yksityiset sijoittajat epäröivät osallistua, koska he voivat epäillä valtion kykyä tai halua irtautua sijoituksista oikeaan aikaan. Valtion sijoitustoiminta voi usein olla poliittisesti ohjattua tai keskittyä muihin kuin puhtaasti taloudellisiin tavoitteisiin, mikä voi viivästyttää irtautumisprosesseja ja vähentää yksityisten sijoittajien houkuttelevuutta tulla mukaan. Tämä epävarmuus irtautumisaikataulusta ja irtautumisen ehdoista voi johtaa siihen, että muut sijoittajat välttävät kohteita, joissa valtio toimii johtavassa asemassa, mikä edelleen vähentää yksityisen sektorin aktiivisuutta ja rahoituksen saatavuutta markkinoilla.

Lisäksi Tesin roolin laajentaminen lead-sijoittajaksi edellyttäisi huomattavia lisäresursseja ja kasvattaisi operatiivisia kustannuksia, kuten due diligence -työtä ja lakipalveluja. Lead-sijoittajan rooliin liittyvät monimutkaiset prosessit ja vastuut kasvattavat Tesin taloudellisia riskejä, mikä heikentää sen kykyä toimia pitkäjänteisesti ja markkinaehtoisesti.

Pääomasijoittajat ry:n näkemyksen mukaan yksityisten lead-sijoittajien tuoma osaaminen, kokemus ja markkinatuntemus ovat ratkaisevia yritysten kasvun ja menestyksen kannalta. Valtion toiminta tässä roolissa ei pysty tarjoamaan vastaavaa lisäarvoa, mikä voi tehdä sijoituksista vähemmän houkuttelevia yksityisille sijoittajille ja heikentää markkinoiden toimivuutta.

Pääomasijoittajat ry katsoo, että Tesin tulisi jatkaa nykyistä rooliaan yksityisten sijoittajien täydentäjänä, ei kilpailijana tai korvaajana. Hallitusohjelman omistajapolitiikan tavoitteissakin on selkeästi todettu, että valtio varmistaa, ettei se toiminnallaan syrjäytä yksityistä omistajuutta. Valtion aktiivinen rooli lead-sijoittajana ei ainoastaan heikennä markkinoiden tasapainoa, vaan myös vaarantaa yksityisten sijoittajien osallistumisen, mikä vähentää pääomien virtaamista yrityksiin ja hidastaa markkinoiden kehitystä.

Tesin sijoitusstrategiaan kaavailtujen muutosten ajoitus erittäin huono

Pääomasijoittajat ry katsoo, että rahastosijoitustoiminnan keskittäminen ja vähentäminen osuu kriittisen huonoon aikaan. Pääomasijoitusrahastojen kyky rahoittaa kotimaisia kasvuyrityksiä on jo nyt uhattuna historiallisen heikon varainkeruumarkkinan takia, ja ehdotetut muutokset vain pahentaisivat tilannetta. Samanaikaisesti Euroopan investointirahaston (EIF) sijoitusstrategian muutos heikentää entisestään rahastojen varainkeruumahdollisuuksia, mikä voi johtaa kotimaisten startupien ja kasvuyhtiöiden hitaampaan kasvuun ja pahimmillaan konkursseihin.

Suomen tulisi keskittyä kotimaisten rahastojen mediaanikoon kasvattamiseen kansainväliselle tasolle, jotta yritykset voidaan pitää pidempään kotimaisessa omistuksessa ja skaalata seuraavaan kasvuvaiheeseen. Tämä vähentäisi valtion roolia pitkällä aikavälillä ja vahvistaisi markkinaehtoista kasvua. Kuten esityksessä on todettu, nyt esitetyt muutokset kuitenkin vaarantavat tämän kehityksen ja voivat johtaa siihen, että Tesin resursseja joudutaan tulevaisuudessa käyttämään talouskasvun edistämisen sijaan konkurssikypsien pääomasijoitus-toimijoiden ja heidän portfolioidensa restrukturointiin. Tämä hidastaisi uuden talouskasvun syntymistä ja heikentäisi sijoitustoiminnan vaikuttavuutta.

Valtion pääomasijoitustoimijoiden fuusion tavoitteeksi on hallitusohjelmassa kuitenkin kirjattu luoda selkeän tehtävän ja tavoitteen omaava tehokas työväline vauhdittamaan yritysten kasvua. Lisäksi hallitusohjelmassa korostetaan halua turvata rahoitusmarkkinoiden vakautta, ennustettavuutta ja kilpailukykyä.

Tesi on saanut kansainvälisesti arvostetun maineen yhtenä Euroopan edistyksellisimmistä valtiollisista rahastosijoittajista. Nyt ehdotetut muutokset ovat kuitenkin herättäneet merkittävää kummastusta kansainvälisesti. Esitetty rahastosijoitustoiminnan keskittäminen ja vähentäminen uhkaa rikkoa sen mallin, joka on tuonut Suomeen merkittävää taloudellista kasvua ja innovaatioiden rahoitusta.

Strategialuonnoksen oma riskianalyysi tunnistaa osuvasti, että näin suurta muutosta ei tulisi tehdä hätiköiden. Mikäli muutoksia katsotaan tarpeellisiksi, ne tulisi toteuttaa asteittain siten, että nykymuotoisen toiminnan positiiviset vaikutukset säilytetään ja kotimainen pääomasijoituskenttä voi sopeutua hallitusti.

Tesin sijoitustoiminnan yleisperiaatteet

Pääomasijoittajat ry pitää Tesin sijoitustoiminnan yleisperiaatteita valtaosin kannatettavina.

Erityisesti markkinaehtoinen toiminta, jossa Tesi toimii vähemmistösijoittajana yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa, on tervetullutta. Tämä varmistaa, että Tesin rooli on täydentävä eikä syrjäytä yksityistä pääomaa. Yksityisten toimijoiden tukeminen markkinakapeikoissa ilman kilpailua tai markkinan vääristymistä on avainasemassa taloudellisten resurssien tehokkaassa käytössä.

Kanssasijoittaminen yksityisten sijoittajien kanssa yhtäläisin ehdoin varmistaa sijoitustoiminnan tasapuolisuuden ja luo edellytykset terveelle kilpailulle.

Tesin tavoite maksimoida markkinavaikuttavuuttaan ja reagoida markkinatarpeisiin joustavasti on keskeistä sijoituspäätösten laadun varmistamiseksi. Tesi on myös toiminut esimerkillisesti vastasyklisyyden periaatteen mukaisesti tasoittaen talouden suhdannevaihteluita ja tukeakseen kasvua haastavina aikoina.

Taloudellisen tuoton ja vaikuttavuuden tavoittelu ovat keskeisiä periaatteita, jotka varmistavat, että sijoitukset ovat paitsi kannattavia, myös tuottavat laajempaa hyötyä Suomen taloudelle, esimerkiksi uusien osaamiskeskittymien ja toimialojen kautta. Kotimaisen omistajuuden vahvistaminen on niin ikään tärkeä tavoite, ja Tesin rooli tämän tukemisessa on erittäin merkittävä.

Pääomasijoittajat ry tukee myös Tesin proaktiivista ja ketterää toimintatapaa, joka mahdollistaa sijoituskohteiden tehokkaan kehittämisen ja kansainvälisten sijoittajien houkuttelemisen Suomeen. Markkinaehtoisen ja yhteistyöhön perustuvan lähestymistavan jatkaminen on keskeistä Tesin onnistumiselle ja koko Suomen talouden kehittymiselle.

Tesin sijoitusstrategian vaikutukset ympäristöön ja yhteiskuntaan

Esityksessä ei oteta lainkaan kantaan uuden Tesin sijoitustoiminnan vaikutuksiin ympäristöön ja yhteiskuntaan. Tesi toimii kuitenkin valtion omistuksessa ja ohjauksessa, ja sitä sitovat sekä Suomen valtion ilmastolaissa (10.6.2022/423) asetetut tavoitteet, että Valtioneuvoston kanslian omistajaohjauksen periaatteet.

Ilmastolain mukaan Suomen tavoitteena on hiilineutraalisuus vuoteen 2035 mennessä. Tesin sijoitustoiminnan volyymin kasvaessa tulee siitä entistä keskeisempi toimija tämän tavoitteen saavuttamisessa.

Valtio-omistajan vastuullisuusodotuksissa tunnistetaan, että yhtiöiden vastuullisuus vaikuttaa yhä enemmän niiden kilpailukykyyn ja samalla omistaja-arvoon. Valtio-omistaja edellyttääkin yhtiöiltään yritysvastuun edelläkävijyyttä. Valtioneuvoston omistajapoliittinen periaatepäätös 2024-dokumentin mukaan vastuullisuuden tulee olla osa valtio-omisteisten yhtiöiden strategiaa, liiketoimintamallia ja johdon palkitsemista. Yhtiöiden tulee olla vastuullisen liiketoiminnan edelläkävijöitä ja keskittyä kilpailukykynsä kannalta olennaisten vastuullisuustavoitteiden edistämiseen.

Varmistuakseen, että valtio-omisteisten yhtiöiden kokonaispäästöt vähenevät, valtio-omistaja edellyttää, että yritykset raportoivat vuosittain sekä suorista että epäsuorista päästöistään (scope 1, 2 ja 3).

Onkin erikoista, että nämä tavoitteet eivät heijastu millään tavalla valtion merkittävän sijoitusyhtiön strategiaan, herättäen kysymyksen Suomen hallituksen halusta ja kyvystä toteuttaa Suomen ja Euroopan ilmastotavoitteita.

On myös syytä huomata, että Tesin aiempi sijoitustoiminta on korostanut ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia ja Tesillä on ollut keskeinen vaikutus vastuullisuuden kehittymiseen pääomasijoitusalalla ja kohdeyhtiöissä.

Uudessa strategiassa olisi keskeistä todeta, että sijoituspäätöksiä tehdessään Tesi huomioi kohdeyhtiöiden ja rahastojen vaikuttavuuden ympäristöön ja yhteiskuntaan, painottaen sijoituspäätöksissään vastuullisuuden edelläkävijöitä.

On myös syytä huomata, että suomalaiset rahastonhoitajat ovat jo vuosien ajan painottaneet sijoitustoiminnassaan voimakkaasti ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia saavuttaen hyviä tuloksia. Pääomasijoittajien omistamien kohdeyhtiöiden hiili-intensiteetti eli kasvihuonekaasupäästöt suhteessa liikevaihtoon ja henkilöstömäärään on merkittävästi verrokkejaan pienempi. Valtioneuvoston omistajaohjauksessaankin korostama hiilijalanjäljen mittaus oli lisääntynyt peräti 294 prosenttia pääomasijoittajan kolmen omistusvuoden aikana, osoittaen pääomasijoittajien vahvaa sitoutumista kohdeyhtiöiden ilmastovaikutusten pienentämiseen ja ilmastotavoitteiden saavuttamiseen.[[1]](#footnote-2)

Siten on selvää, että sijoitustoiminta rahastojen kautta on tehokkain tapa edistää myös ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia.

Lopuksi

Pääomasijoittajat ry painottaa, että Tesin sijoitusstrategian muutoksia tulee harkita tarkkaan ottaen huomioon Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kehitystarpeet ja nykyiset markkinaolosuhteet. Rahastosijoitustoiminnan kaventaminen ja suorasijoitusten merkittävä lisääminen voivat heikentää kotimaisten kasvuyritysten rahoitusmahdollisuuksia ja johtaa merkittäviin riskeihin markkinoiden toimivuudelle. Tasapainoinen, markkinaehtoinen ja joustava lähestymistapa on olennaista, jotta Tesi voi jatkossakin edistää kestävää kasvua ja vahvistaa Suomen taloutta.

Tesin rooli pääomasijoitusmarkkinoiden täydentäjänä ja yksityisten sijoittajien tukijana on ollut ratkaiseva osa markkinoiden tervettä kehitystä. On tärkeää, että tämä rooli säilytetään ja sitä vahvistetaan, jotta suomalaiset yritykset voivat kasvaa, kansainvälistyä ja tuottaa taloudellista ja yhteiskunnallista arvoa pitkällä aikavälillä.

Hallitusohjelman perustavimmat tavoitteet ovat talous- ja työllisyyskasvun vauhdittaminen. Sijoittamalla suurempi osuus rahastoihin saadaan aikaiseksi suurempi kasvuvaikutus: enemmän sijoituksia, enemmän yrityksiä, enemmän tuottavuutta ja kasvua eli juuri sitä mihin maan hallitus pyrkii kunnianhimoisella ohjelmallaan.



Pääomasijoittajat ry on pääomasijoitusalan yhteinen ääni ja vaikuttajajärjestö Suomessa, joka vahvistaa tietämystä pääomasijoitusalasta koko Suomen kestävän talouskasvun tukipilarina ja hyvinvoinnin mahdollistajana. Pääomasijoittaminen on merkittävä osa suomalaista yhteiskuntaa, ja kasvuyritysekosysteemin menestys ajaa koko Suomea eteenpäin. Pääomasijoittajat rakentavat kasvua startupeissa ja suuremmissa suomalaisissa yrityksissä. Näin syntyy työpaikkoja, vientiä ja innovaatioita.

1. Pääomasijoittajat ry:n ESG-vaikuttavuustutkimus, Pääomasijoittajien vaikutus suomalaisten yritysten vastuullisuuteen, julkaistu 9/2024. Saatavilla osoitteessa https://paaomasijoittajat.fi/app/uploads/ESG-study-fi.pdf. [↑](#footnote-ref-2)