

VN/25570/2023

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

Maki Ventures Oy lausuu *Tesin toiminnan uudistaminen: tavoitteet ja sijoitusstrategia vuosille 2025–2029 – työryhmän keskeiset ehdotukset* raportista seuraavaa.

**Suomen Teollisuussijoitus Oy on toiminut erinomaisesti markkinassa ja sen asiantuntemukseen luotetaan laajasti** sekä Suomessa että kansainvälisesti. On erittäin tervetullutta, että Tesin sijoituspanostukset nousevat sijoitusstrategian mukaisesti merkittävästi. Lisäksi on kannatettavaa, että Tesin mandaatissa on vahvasti suomalaisen omistajuuden edistäminen, jota toivottavasti pystytään kehittämään eteenpäin strategian toteutusaikana niin, että kotimaisia listautumisia saadaan tulevaisuudessa merkittävästi enemmän, eivätkä ne tapahdu liian aikaisin.

Tesi tunnetaan rahoitusmarkkinassa osaavana toimijana, jonka sijoitusstrategiassa rahastosijoitukset ovat sen ensisijainen toimintatapa ja tätä täydentää strateginen teollisuuspolitiisista tarpeista kumpuava ja toimijoiden kasvuun tähtäävä suorasijoitustoiminta. Ehdotettu sijoitusstrategia kääntäisi Tesin toimintalogiikan tältä osin päinvastaiseksi ja tulisi muuttamaan Tesin osaamisprofiilia rajusti.

**Suorasijoitustoiminnan kokonaisvolyymien kasvattamiselle** on vahvat perusteet sijoitusstrategiassa, mutta toiminnan raju keikauttaminen suorasijoitustoimintapainotteiseksi on sekä markkinaan toimintadynamiikkaan rajusti vaikuttava että sen kehittymistä hidastava linjaus. Talouden kehittymisen, sijoitusstrategian teollisuuden uudistumiseen ja uusien teollisuudenalojen luomiseen tähtäävien tavoitteiden ja Tesin toiminnan tuloksellisuuden kannalta olisi perustellumpaa kasvattaa suorasijoitustoimintaa maltillisemmin vahvistuvan rahastosijoitustoiminnan rinnalla.

Sijoitusstrategiaehdotuksen linjaus siitä, että **rahastosijoitusten kokoluokkaa voidaan nostaa merkittävästi ja Tesi edistää toimillaan teollisuuden uudistamiseen tähtäävän rahastosijoitustoiminnan käynnistämistä** on suomalaisen rahastosijoitusmarkkinan kehittymisen kannalta erittäin tervetullut uudistus. Teollisten mittakaavan hankkeiden rahoittamisen kapeikot ovat erittäin hyvin tunnetut ja suomalaisten huipputeknologiayhtiöiden rahoittamisen tarpeisiin ei tällä hetkellä pystytä vastaamaan kuin kapealta osalta kotimaisesta rahoituskentästä. Erityisesti ns. deep tech -yritysten teollisen skaalaamisen haasteet ovat käsin kosketeltavia, kun markkinasta ei vielä löydy tähän erikoistuneita rahastoja ja toimijoita, jotka pystyvät johtamaan rahoituskierron Suomesta käsin. Kuluneen kesän ja syksyn aikana meille kertyneen palautteen mukaan tähän markkinapuutteeseen tarvitaan kipeästi paikkaus ja Tesin uudistuva sijoitusstrategia on tältä osin erittäin osuva.

Näkemyksemme mukaan Tesin **rahastosijoittamista ei tulisi rajata vain kahteen varainkeruukierrokseen**. Rajaaminen heikentää merkittävästi rahastojen kykyä

kerätä pääomia ja kasvaa sijoitusstrategian vahvasti tavoittelemaan kansainväliseen kokoluokkaan. Tesin merkitys suomalaisissa rahastojen eräänlaisena laatuleimana on ollut merkittävä juuri kriittisessä varainhankinnan alkuvaiheessa. Tesin sijoittajareferenssi tukee rahastojen kasvua ja helpottaa uusien sijoittajien mukaan saamista myös kansainvälisesti. Monesti juuri kolmannen rahaston kerääminen on erityisen vaikeaa, koska näytöt kahdesta ensimmäisestä rahastosta eivät ole realisoituneet vielä irtautumisiksi. Samaan aikaan Tesin jättäytyminen pois kolmannelta rahastosta välittäisi vääjäämättä viestin siitä, että hallinnointiyhtiön toimintaan ei olla tyytyväisiä, mikä hankaloittaisi suomalaisten toimijoiden asemaa varainkeruussa ja siten hidastaisi myös markkinan kehittymistä. Toimivampi tapa olisi vähentää valtion roolia jatkorahastoissa pienentämällä rahastosijoitusten kokoa vähitellen.

**Buy out -rahastojen kategorinen poissulkeminen Tesin sijoitustoiminnasta ei vaikuta tarkoituksenmukaiselta** ottaen huomioon sijoitusstrategian tavoitteet kasvattaa Suomen mittelstand-yritysten määrää ja laatua. Buy out -rahastojen yhtenä fokuksena on erityisesti tämän kokoluokan yritykset ja niiden kasvun vauhdittaminen. Tesin tuli näkemyksemme mukaan pystyä myös jatkossa tekemään harkintansa mukaan sijoituksia buy out -rahastoihin, mikäli niiden fokus tukee sen strategianmukaisten kasvu- ja teollisuuspolitiikan tavoitteiden toteutumista. Buy out -sijoitukset ovat tuottaneet Tesille sen historiassa vakaata ja tasaista tuottoa, mikä on vahvistanut Tesin kykyä tehdä myös riskipitoisempia sijoituksia. Tälle kyvyille tulee myös uuden sijoitusstrategian mukaan paljon käyttöä erityisesti, koska sijoitustoiminnan profiili tulee muuttumaan riskikkäämmäksi. Suomalaiselle pääomasijoituskentän kehittymiselle on keskeistä taloudellisesti vakaan Tesin kyvykkyys sijoittaa tasaisesti rahastoihin että suoriin sijoituksiin myös silloin, kun markkina ei ole suotuisa.

**Tesin mahdollisuutta ryhtyä lead-sijoittajaksi** eli tahoksi, joka neuvottelee varainkeruukierroksen ehdot muiden puolesta, on lähtökohtaisesti markkinan toimintaan häiriötä tuottava uudistus ja sitä tulisi käyttää äärimmäisen harvoin ja valtion teollisuus- ja turvallisuuspolitisista intresseistä käsin tarkoin kohdennettuihin, harvalukuisiin hankkeisiin. Tesin mahdollinen laaja, rajaamaton lead-sijoittajana toimiminen tulee vääjäämättä sekoittamaan Suomen suhteellisen pienen markkinan toimintaa, luo odotusarvon siitä, että Tesi aina tarvittaessa johtaa sijoituksia, mikäli yrityksen rahoitustilanne on yhtään vaativampi ja syrjäyttää automaattisesti yksityisiä sijoittajia.

Tesin omistaja-ohjauksen pitkäaikainen ja erittäin onnistunut linjaus on ollut ohjata Tesin sijoitustoimintaa vastasyklisyyteen. **Sijoitusstrategiaan kaavailtujen muutosten toteutusajankohta** ajaa Tesin valtio-omistajan ohjauksen seurauksena vääjäämättä myötäsyklisyyteen erittäin haastavana markkina-ajankohtana, mikäli muutokset toteutetaan suunnitellusti sekä sisällöltään että laajuudeltaan. Ajoitus on ongelmallinen erityisesti rahastosijoitusten radikaalin rajaamisen osalta, koska varainkeruumarkkinat toimivat tällä hetkellä historiallisen huonosti.

Sijoitusstrategialuonnoksessa ei mainita **Tesin roolia ympäristö- ja yhteiskuntavastuun edistämisessä**. Tämän teeman huomioiminen Tesin tulevassa sijoitusstrategiassa hyödyttäisi suoraan monia Tesin asiakkaita.