



**ESISELVITYS UUDEN RAHASTOMALLIN TOTEUTUSTAVASTA
SIEMEN- JA KASVUVAIHEEN YRITYSTEN RAHOITUKSEN
LISÄÄMISEKSI ETELÄ-SAVOSSA**

LOPPURAPORTTI

24.10.2018



LAKI JA JÄRJESTYS

Vesa Ellonen ja Jyri Paasonen

TIIVISTELMÄ

Laki ja Järjestys Oy toteutti Mikkelin kehitysyhtiö Miksei Oy:n tilaaman esiselvityksen, jonka tarkoituksena oli selvittää haastattelu- ja kyselytutkimuksen avulla minkälainen rahastomalli toimisi Etelä-Savossa siemen- ja kasvuvaiheen yrityksille.

Haastattelujen ja kyselyn avulla vastauksia saatiin yhteensä 33 henkilöltä. Selvityksen perusteella Etelä-Savoon olisi mahdollista perustaa siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen yrityksiä rahoittava pääomarahasto (venture capital -rahasto). Rahastoa pidetään tarpeellisena ja sillä katsotaan olevan merkitystä kilpailtaessa maakuntien kesken aloittavista yrityksistä ja hankkeista. Useammalta vastaajalta löytyi alustavaa halukkuutta sijoittaa pääomaa Etelä-Savon siemen- ja kasvuvaiheen rahastoon. Edellytyksenä sijoitukselle pidettiin muun muassa rahaston riittävää pääomaa, riittävän laajaa sijoitusportfoliota ja ammattimaista hallinnointia.

EU:n julkisia tukia koskeva sääntely ei estä siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen (venture capital) yrityksille suunnatun rahaston perustamista. Etelä-Savon talousalueen oman pääoman ehtoinen rahoitusmarkkina on selvästi toimimaton. Joukkorahoitustoimina on vielä kehittymätöntä. Siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen rahasto voisi toimia sääntelyn (compliance) näkökulmasta melko vapaasti, koska ko. oman pääoman ehtoinen rahoitus on Etelä-Savossa EU-sääntelyssä tarkoitettulla tavalla selvästi toimimatonta. Rahastolla pitäisi rahoitusteorian perusteella olla korkea tuotto-odotus, mutta käytännössä jouduttaisiin tyytymään maltilliseen tuotto-odotukseen ja kantamaan suuret rahoitusriskit.

Rahaston suuruus riippuu osaltaan siitä, edellytetäänkö suoria pääomasijoituksia vai sijoitussitoumuksia ja valittavasta hallinnointimallista. Selvityksen perusteella suosituin malli olisi ainakin toimintaa käynnistettäessä tiukkaan kustannustehokkuuteen pyrkivä, osaksi olemassa oleviin Etelä-Savon kaupunkien ja kuntien elinkeinopalveluihin tukeutuva, kevyt organisaatio. Silloin varsinaisten pääomasijoitusten kokonaismäärä voisi olla aluksi maltillinen, esimerkiksi 100.000–500.000 euroa.

Sijoitussitoumusten tai vaihtoehtoisesti pääomasijoitusten määrä riippuisi siitä, haetaanko rahastoon (tai rahastoihin) pääomasijoitusta (tai -sijoituksia) EU:n rahoitusohjelmista ja perustetaanko venture capital -rahaston lisäksi buyout-rahasto. Rahaston (venture capital) pääoma ja/tai sijoitussitoumukset pitäisi olla määrältään vähintään 1–5 miljoonaa euroa riippuen siitä, onko rahastoon saatavissa EU-tukirahoitusta.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	4
2 ESISELVITYKSEN TAUSTA.....	6
2.1 Mitä selvityksessä tarkoitetaan pääomasijoittamisella?	6
2.2 Pääomasijoitustoiminnan luokittelu ja määrät	7
2.3 Venture capital -sijoitustoiminta Etelä-Savossa.....	9
2.4 Pääomasijoitustoimijat Etelä-Savossa	9
2.5 Saimaa Capital Oy.....	10
2.6 Tekesin pääomasijoitustoiminta.....	10
2.7 Oletukset.....	11
3 HAASTATTELUT JA KYSELY	12
3.1 Aineisto ja sen kerääminen.....	12
3.2 Tulokset.....	14
3.2.1 Tausta-aineisto	14
3.2.2 Tarpeellisuus.....	16
3.2.3 Sijoitusstrategia.....	18
3.2.4 Organisointi	21
4 JOHTOPÄÄTÖKSET.....	22
LIITTEET	28
LIITE 1. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) n:o 1303/2013) artikla 37	28
LIITE 2. Luonnos sijoitusstrategiaksi	28
LIITE 3. EU 1303/2013 yleisasetuksen 37 artiklan mukaisen ennakoarvioinnin kooste	28

1 JOHDANTO

Mikkelin kehitysyhtiö Miksei Oy:n (myöh. Miksei) mukaan siemenvaiheen ja oman pääoman ehdoilla saatavan rahoituksen puute on uusien ja kasvavien yritysten käynnistämisen, kehittämisen, kasvun ja kansainvälistymisen keskeinen este ja hidaste.¹

Miksein tilaamassa esiselvityksessä tarkoituksena on selvittää haastatteluiden avulla minkälainen rahastomalli toimisi Etelä-Savossa siemen- ja kasvuvaiheen yrityksille. Tässä esiselvityksessä rahastolla tarkoitetaan selvityksen kohteena olevaa pääomarahastoa siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen yritysten (venture capital) rahoituksen lisäämiseksi Etelä-Savossa (myöh. rahasto).

Rahaston perustamisessa olisi noudatettava voimassa olevaa lainsäädäntöä. Rahaston perustamisen edellytyksistä säädetään Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1303/2013 (annettu 17. päivänä joulukuuta 2013, Euroopan aluekehitysrahastoa, Euroopan sosiaalirahastoa, koheesiorahastoa, Euroopan maaseudun kehittämisen maatalousrahastoa ja Euroopan meri- ja kalatalousrahastoa koskevista yhteisistä säännöksistä sekä Euroopan aluekehitysrahastoa, Euroopan sosiaalirahastoa, koheesiorahastoa ja Euroopan meri- ja kalatalousrahastoa koskevista yleisistä säännöksistä sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 1083/2006 kumoamisesta) 37 artiklassa (myöh. asetus). Asiassa sovellettava artikla 37 on liitteenä 1.

Rahasto voidaan perustaa, mikäli asetuksen 37 artiklan mukaisen ennakkoarvioinnin perusteella

- 1) on näyttöä markkinoiden toimimattomuudesta tai epätyytyttävästä investointitilanteesta
- 2) tehdään arvio tarvittavien julkisten investointitarpeiden tasosta ja laajuudesta, tuettavat rahoitusvälinetyypit mukaan lukien
- 3) ennakkoarvioinnissa on arvioitava artiklassa määritellyt asiat².

Esiselvityksessä tuli ottaa kantaa mahdollisiin sijoittajatahoihin ja millä ehdoilla rahasto voisi toimia.

Esiselvityksen ja siihen liittyvien haastatteluiden perusteella tulisi lopputuloksena

- 1) ottaa kantaa vaihtoehtoihin eri rahastomallien toteutusmahdollisuuksista
- 2) tehdä analyysi siitä, miten eri rahastomallit toimisivat Etelä-Savossa
- 3) arvioida, mitkä ovat eri mallien vahvuuksia ja heikkouksia
- 4) ottaa kantaa rahaston suuruuteen

¹ Miksein selvitystä koskeva tarjouspyyntö.

² Ks. liite 1: Asetuksen 37 artikla.

5) laatia sijoittajamuistio³.

Esiselvityksessä ei oteta kantaa yritysten muihin saatavilla oleviin rahoitusinstrumentteihin eikä niiden saatavuuteen. Selvitys on tehty erityisesti venture capital -sijoitustoiminnan näkökulmasta.

Tämän raportin alussa tarkastellaan esiselvityksen taustaa ja ajankohtaista tilannetta. Tämän jälkeen esitellään haastatteluiden ja kyselyn toteuttaminen sekä niiden tulokset. Lopuksi esitetään johtopäätöksiä ja toimintaehdotuksia.

³ Miksein esiselvitystä koskeva tarjouspyyntö.

2 ESISELVITYKSEN TAUSTA

2.1 Mitä selvityksessä tarkoitetaan pääomasijoittamisella?

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan tässä selvityksessä oman pääoman ehtoisten sijoitusten tekemistä julkisesti noteeraamattomiin yhtiöihin, käytännössä todennäköisesti osakeyhtiöihin, ellei selvityksestä muuta ilmene. Pörssissä noteeratut osakeyhtiöt ovat rahaston alustavan suunnitellun toimialan ulkopuolella. Pääomasijoituksia voidaan tehdä eri rahoitusinstrumenteilla. Yleensä pääomasijoitukset tehdään osakesijoituksina ja optiolainoina.

Osakesijoitus tehdään yleensä merkitsemällä osakkeita kohdeyhtiön osakeannissa. Tyypillisissä kohdeyhtiöissä pääomasijoittaja tahtoo usein merkittävän vähemmistösjoittajan aseman. Yrityksen muu omistus on tyypillisesti yrittäjillä, yrityksen johtohenkilöillä tai muilla sijoittajilla, esimerkiksi bisneskeleillä.

Usein pääomasijoittaja tarjoaa rahoituksen lisäksi osaamistaan ja verkostojaan hallitustyöskentelyn kautta kohdeyritykselle. Pääomasijoittajan pääomasijoituksen lisäksi kohdeyhtiölle tuottama lisäarvo liittyy yleensä hallitustyöskentelyyn, strategiaan suunnitelmiin, rahoitusjärjestelyihin, markkinointiin, johtamisjärjestelmiin tai immateriaalioikeuksiin. Pääomasijoittajalla on usein positiivinen vipuvaikutus muun rahoituksen saantiin. Yrittäjien näkökulmasta pääomasijoittajan osallistuminen voidaan kokea myös kontrolloivaksi tai toimintaa sekä päätöksentekoa rajoittavaksi.

Tyypillisesti pääomasijoittaja tavoittelee sijoitukselleen arvonnousua rahastoon tavoiteltujen kohdeyhtiöiden tilanteessa⁴. Sijoituksen arvonnousu tapahtuu kohdeyrityksen kasvun ja/tai kannattavuuden parantumisen kautta. Rahaston tavoiteltujen kohdeyhtiöiden tilanteessa pääomasijoittaja olisi määräaikainen omistaja yrityksessä ja irtautuisi yrityksestä sovitun suunnitelman mukaisesti. Kohdeyhtiön arvonnousu realisoituisi kohdeyhtiöstä irtautumisessa.

Yleisesti pääomasijoittajien tekemien sijoitusten koko vaihtelee kymmenistä tuhansista euroista miljooniin euroihin riippuen muun muassa kohdeyhtiön tuotto-odotuksista, kohdeyhtiön pääomatarpeista, pääomasijoittajan sijoituspolitiikasta ja sijoituspotentiaalista. Pääomasijoittaja tekee usein

⁴ Selvityksen taustaoletuksena on, että siemen- ja kasvuvaiheen yritykset ovat voittoa tavoittelevia yrityksiä.

sijoituksia kohdeyhtiöihin vaiheittain useissa erissä varmistaen näin kohdeyhtiön suunnitelman mukaisen etenemisen ja kasvun.

Pääomasijoituksia tehdään yleensä Oy- tai Ky-muotoisista pääomarahastoista, joita hallinnoi erillinen hallinnointiyhtiö. Pääomarahastojen sijoitusvarat saadaan yleensä institutionaalisilta sijoittajilta, yksityisiltä sijoittajilta ja julkiselta sektorilta. Selvityksen kohteena olevan rahaston hallinnointiyhtiön omistus olisi yksi keskeinen selvitettävä asia.

Riskienhallinnan näkökulmasta on yleisesti tiedossa, että siemen- ja kasvuvaiheen kohdeyhtiöiden (aikaisen vaiheen) pääomasijoitustoiminnassa tulee varautua riskien toteutumiseen ja pääomarahastoyhtiöiden tappiolliseen toimintaan varsinkin rahaston toiminnan alkuvaiheessa. Aikaisen vaiheen yrityksiin, jotka eivät vielä ole päässeet markkinoille, liittyy usein teknologisia, markkinoinnillisia, tuotannollisia, henkilöstöön, yhteistyöverkostoon tai rahoitukseen liittyviä riskejä. Tuotto-odotukset aikaisen vaiheen rahastoissa realisoituvat usein vasta 5–10 vuoden päästä rahaston perustamisesta.

2.2 Pääomasijoitustoiminnan luokittelu ja määrät

Pääomasijoitustoiminta voidaan luokitella eri vaiheisiin kohdeyrityksen elinkaaren mukaisesti:

1. Venture Capital, sijoitukset aikaisen vaiheen yrityksiin

- i. siemenvaihe
- ii. käynnistysvaihe
- iii. aikainen kasvu

2. Buyout, yritysostot

- i. myöhempi kasvuvaihe
- ii. tervehdyttäminen
- iii. jälkirahoitus
- iv. yritysostot (MBO, MBI)

Siemenvaiheella tarkoitetaan liiketoimintasuunnitelman rahoitusta ja kehitystä. Venture capital tarkoittaa vähemmistö- tai enemmistösijoituksia yhtiön alkuvaiheen kasvuun ja laajentumiseen. Kasvusijoituksilla tarkoitetaan tyypillisesti vähemmistösijoituksia yhtiöihin, joissa on merkittävää

kasvupotentiaalia. Buyout tarkoittaa tyypillisesti joko toimivan tai ulkopuolisen johdon kanssa toteutettuja enemmistösiioituksia, joissa hankitaan määräävä asema yhtiössä.⁵

Selvityksen kohteena olevan rahaston tarkoituksena olisi keskittyä luokan 1 rahoitukseen eikä luokkaa 2 sen vuoksi tarkastella.

Suomen Pääomasijoitusyhdistyksen tilastojen mukaan Suomessa tehtiin vuonna 2017 venture capital -sijoituksia yhteensä noin 134 miljoonalla eurolla (2016: 111 m€)⁶, joista suomalaisiin kohdeyhtiöihin 114 miljoonalla eurolla (suomalaiset pääomasijoittajat 59 m€ ja ulkomaalaiset pääomasijoittajat 55 m€). Vuonna 2017 venture capital -rahastot keräsivät siemen- ja kasvuvaiheen yrityksiin kansallisen ennätysmäärän varoja sitten vuoden 2008 – yhteensä 169 miljoonaa euroa.⁷ Suomalaiset venture capital -sijoittajat sijoittivat 122 kotimaiseen tai ulkomaalaiseen kohdeyritykseen. Yhteensä 118 suomalaista kohdeyritystä sai sijoituksen.

Sijoituksia siemenvaiheen yrityksiin tehtiin vuonna 2017 yhteensä 10 miljoonalla eurolla (2016: 17 m€), käynnistysvaiheeseen 57 miljoonalla eurolla (2016: 75 m€) ja aikaisen kasvun vaiheeseen 13 miljoonalla eurolla (2016: 26 m€)⁸.

Vuonna 2017 Pääomayhdistyksen mukaan huomionarvoista oli erityisesti se, että julkisen puolen venture capital -sijoitukset vähenivät merkittävästi ja julkisen sijoittamisen rooli siirtyi rahastosijoittamiseen.

Venture capital -markkinassa sijoitusten volyymi Suomessa on useiden vuosien ajan jakaantunut karkeasti seuraavasti:

- siemenvaihe 5–10 miljoonaa euroa
- käynnistysvaihe 50–65 miljoonaa euroa
- aikainen kasvu 20–35 miljoonaa euroa⁹.

⁵ <http://www.capman.fi/capman/tietoa-paaomasijoituslalista/tietoa-paaomasijoituslalista/>

⁶ Pääomasijoittajat ry, tiedote: ”Pääomasijoitusyhtiöiden varainkeruu ennätystasolla 636 miljoonassa – listautuminen pörssiin merkittävä irtautumiskanava”, tilasto: Venture capital Suomessa 2017 www.paaomasijoittajat.fi

⁷ Pääomasijoittajat ry, tiedote: ” Suomalaiset startupit ja aikaisen vaiheen kasvuyritykset pääomasijoittajille Euroopan houkuttelevimpia”, www.paaomasijoittajat.fi

⁸ Tilasto: Venture Capital Suomessa 2017 www.paaomasijoittajat.fi

⁹ Tilasto: Venture Capital Suomessa 2017 www.paaomasijoittajat.fi

Vuonna 2017 FiBAN ry:n bisnesenkeleiden suorien sijoitusten osuus aikaisen vaiheen kasvuyrityksiin oli 26 miljoonaa euroa ja kotimaisten pääomasijoitusyhtiöiden osuus 59 miljoonaa euroa (2016: 53 m€). Ulkomaiset sijoittajat tekivät suoria sijoituksia kotimaisiin yrityksiin jo 208 miljoonalla eurolla, mikä FiBAN ry:n mukaan osoittaa pääomasijoitustoimialan kansainvälistyvän entisestään.¹⁰

Aikaisen vaiheen yrityksiä rahoitetaan myös monilla muilla rahoitusinstrumenteilla. Niitä ovat mm. avustukset, lainat ja takaukset niin pankkisektorilta kuin julkisilta toimijoilta.

2.3 Venture capital -sijoitustoiminta Etelä-Savossa

Pääomasijoitusyhdistyksen tilastojen mukaan Itä-Suomen lääniin tehtiin vuonna 2017 venture capital -sijoituksia yhteensä 546 tuhannella eurolla (2016: 4,29 m€), sijoituksia tehtiin yhteensä kolme kappaletta (2016: 7 kpl). Pääomasijoitusyhdistyksen tilastoista ei käy ilmi Itä-Suomen läänin osalta erikseen Etelä-Savoon tehdyt sijoitukset. Todennäköisesti Etelä-Savon sijoitusaktiiviteetti lähenee nollaa.¹¹

Itä-Suomen ja Etelä-Savon osalta ei ole saatavilla tilastoa FiBAN ry:n jäsenten tekemistä sijoituksista, jotka arvioiden mukaan ovat kuitenkin vaatimattomia.

Useimmat pääomasijoitusalan toimijat toimivat pääkaupunkiseudulta käsin. Samoin erityisesti teknologiapainotteinen yritystoiminta keskittyy pääkaupunkiseudulle ja siten myös pääomasijoitustoimintaan ohjautuva hankevirta tulee pääosin sieltä. Muita pääomasijoittajille sopivia hankevirran keskittymiä Suomessa ovat yliopistopaikkakunnat (Turku, Tampere, Oulu, Kuopio, Lappeenranta, Vaasa).

2.4 Pääomasijoitustoimijat Etelä-Savossa

Canelco Capital Oy on ainoa yksityinen pääomasijoitusrahastoja hallinnoiva yhtiö Etelä-Savossa. Canelcon hallinnoitavana on kolme rahastoa: Saimaa Capital Oy, Uudenmaan Pääomarahasto Oy ja Ylä-Savon Pääomarahasto Oy. Canelco keskittyy sijoitustoiminnassaan pk-yritysten johdon yritysostoihin ja muihin yritysjärjestelyihin.

¹⁰ <http://www.fiban.org/news/>

¹¹ Pääomasijoitus ry/Jonne Kuitunen sähköpostilla 15.8. lähettämä tieto.

2.5 Saimaa Capital Oy

Saimaa Capital Oy on Itä- ja Kaakkois-Suomen alueella toimiva pääomasijoitusrahasto¹². Rahasto tekee sijoituksia pääasiassa myöhemmän kasvuvaiheen yrityksiin ja yritysjärjestelyihin. Rahaston koko on 17 miljoonaa euroa. Sillä on tällä hetkellä 15 sijoituskohdetta. Rahaston sijoitustoiminta kohdistuu ensisijaisesti teollisuuteen ja palveluihin. Etelä-Savossa sijoituksen kohteena on KPA Unicon Group Pieksämäeltä ja Makuuni Oy Mikkelistä (haettu konkurssiin kuluvana vuonna), joista kumpikaan ei ole siemen- tai kasvuvaiheen yritys.

Rahastosta omistavat

- 40,15 % julkinen sektori
- 43,55 % pankit ja vakuutusyhtiöt
- 15,28 % yrityssijoittajat
- 1,02 % rahastojen rahastot

Rahaston toimialue kattaa Itä- ja Kaakkois-Suomen alueet.¹³

2.6 Tekesin pääomasijoitustoiminta

Valtion julkista pääomasijoitustoimintaa koskevien linjausten mukaisesti Tekes on vastuussa valtion aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnan kehittamisestä. Tätä varten on perustettu erillinen yhtiö Business Finland Venture Capital Oy¹⁴. Finnveran pääomasijoitustoiminta keskittyy olemassa olevien sijoituskohdeiden kehittämiseen, jatkorahoitukseen ja irtaantumisiin. Ensisijoituksia aikaisen vaiheen yrityksiin ei enää tehdä¹⁵.

Tekesin pääomasijoitustoiminta kohdistuu rahastosijoittamiseen. Tekes ei tee suoria sijoituksia kohdeyhtiöihin. Business Finland Venture Capital Oy tekee sijoituksia alkaviin yrityksiin sijoittaviin pääomarahastoihin, joiden pääomasta enemmän kuin puolet tulee yksityisiltä sijoittajilta. Suomen valtio pääomittaa Business Finland Venture Capital Oy:tä vuosittain valtion talousarviosta.

¹² Saimaa Capital Oy on syntynyt useiden alueellisten rahastojen fuusiossa (Savon Teknia Oy, Karinvest Oy, Kainuun Pääomarahasto Oy, Etelä-Savon Pääomarahasto Oy, Indekon Oy ja Luoteis-Venäjä Rahasto Oy).

¹³ <http://www.canelco.fi/fi/rahastot/saimaa+capital+oy/>

¹⁴ Aikaisempi toiminimi Tekes Pääomasijoitus Oy.

¹⁵ <https://www.finnvera.fi/tuotteet/paaomasijoitukset/esittely>

Business Finland Venture Capital Oy on sijoittanut kymmeneen rahastoon, jotka ovat keränneet rahoitusta yhteensä noin 130 miljoonaa euroa. Yksityisten sijoittajien osuus tästä summasta on noin 70 miljoonaa euroa. Rahastot ovat tehneet sijoituksia yhteensä noin 170 yritykseen. Business Finland Venture Capital Oy:n sijoitussitoumus vaihtelee 400 tuhannen euron ja 6 miljoonan euron välillä.¹⁶ Mikään rahastoista ei toimi Etelä-Savon alueella eikä rahastojen kohdeyrityksissä ole mukana yrityksiä Etelä-Savosta.

2.7 Oletukset

- 1) Pääomasijoitustoiminta on valikoivaa sijoittamista kunkin rahaston sijoituspolitiikan mukaisiin kohteisiin.
- 2) Yksityiset pääomasijoittajat toimivat yleensä laajalla maantieteellisellä alueella valtakunnallisesti tai kansainvälisesti.
- 3) Erittäin potentiaaliset kohteet löytävät pääomarahoituksen myös ilman paikallisia toimijoita.
- 4) Keskeisiä tekijöitä pääomasijoitustoiminnan onnistumisessa:
 - Rahastolla tulee olla selkeä, markkinoita täydentävä ja tavoitteellinen sijoituspolitiikka.
 - Rahaston hankevirran tulee olla riittävän laaja ja korkeatasoinen.
 - Rahastolla tulee olla riittävät pääomaresurssit, jotta rahasto voi puolustaa omistustaan tulevilla jatkorahoituskierroksilla kohdeyhtiöissä ja rahasto kykenee varautumaan riskien toteutumiseen sekä mahdollisesti syntyviin tappioihin.
 - Julkisin varoin rahoitetun rahaston tulee noudattaa EU:n pääomasijoitustoiminnan suuntaviivoja ja valtiontukisääntöjä.
 - Rahaston hallinnointiresurssien tulee olla ammattitaitoiset, osaavat, verkostoituneet ja kohdeyritysten kehittämistarpeita tukevat.
 - Rahaston hallinnoinnin tulee olla perillä ja noudattaa EU:n määrittämiä julkisia rahastoja koskevia määräyksiä.¹⁷

¹⁶ <http://www.businessfinland.vc/>

¹⁷ Pohjois-Savon ja Pohjois-Karjalan vastaavien rahastohankkeiden valmistelusta opittua. Marjo Niittuaho-Nastolinin haastattelu 8.5.2018.

3 HAASTATTELUT JA KYSELY

3.1 Aineisto ja sen kerääminen

Esiselvityksessä toteutettiin sekä haastattelu- että kyselytutkimus. Haastattelut ja kysely toteutettiin elo–syyskuussa 2018. Sekä haastatteluissa että kyselyssä kysyttiin samat kysymykset.

Esiselvitystä varten tuli tehdä vähintään 20 haastattelua, joista puolet paikan päällä. Haastattelukutsuja lähetettiin 32 kappaletta. Haastattelukutsun saaneet henkilöt voidaan katsoa jakautuvan seuraaviin ryhmiin:

Ryhmä	Haastattelukutsut
1. Julkiset rahoituspäätäjät	4
2. Kaupunkien luottamusjohto	5
3. Kaupunkien virkamiesjohto tai yhtiöiden johtajat	6
4. Yksityiset rahoittajat	8
5. Alueen suurten yritysten johtajat	4
6. Yrittäjäjärjestöt	2
7. Potentiaaliset kohdeyritykset (kontrolliryhmä)	1
8. Oppilaitokset	2
Yhteensä	32

Taulukko 1. Haastattelukutsun saaneet henkilöt.

Haastatteluja tehtiin 24 kappaletta, joista 22 paikan päällä ja kaksi puhelimitse. Tuloksissa Savonlinnan elinkeinotoimen kahta samassa haastattelussa saatuja saman sisältöisiä vastauksia on käsitelty yhtenä vastauksena, avoimet vastaukset kuitenkin erikseen huomioiden. Haastattelumenetelmänä käytettiin puolistrukturoitua haastattelua. Ensimmäisessä vaiheessa käytiin läpi selvityksen tausta-aineisto tarjoten haastateltavalle mahdollisuus esittää kysymyksiä liittyen haastattelun toteuttamiseen ja sen tavoitteisiin. Vähintään viikkoa ennen haastattelua jokaiselle haastateltavalle toimitettiin tausta-aineisto. Haastattelun toisessa vaiheessa käytiin läpi varsinaiset kysymykset. Lopuksi päätettiin haastattelu, joka sisälsi mahdollisuuden täydentää omia kommentteja minkä tahansa

kysymysteeman osalta. Haastattelut kestivät keskimäärin 90 minuuttia. Taulukossa 2 on esitetty haastatellut henkilöt.

Nimi	Tehtävä	Työnantaja
Jukka Paavilainen	rahoituspäällikkö	Finnvera Oyj
Aki Kauranen	strategia- ja kehityspäällikkö	Mikkelin kaupunki, Etelä-Savon kehitysrahasto
Pentti Mäkinen Tomi Heimonen	maakuntajohtaja * sijalla kehittämisspäällikkö	Etelä-Savon Maakuntaliitto
Juha Pulliainen	johtaja	Etelä-Savon Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskus
Juha Kauppinen	toimitusjohtaja	Mikkelin kehitysyhtiö Miksei Oy
Juha Turtiainen	elinkeinoasiamies	Savonlinnan kaupunki
Markus Vesterinen	elinkeinojohtaja	Pieksämäen kaupunki
Jari Himanen	toimitusjohtaja	Osuuspankki Suur-Savo
Heikki Hämäläinen	toimitusjohtaja	Osuuskauppa Suur-Savo
Kalle Ervasti	säätiön asiamies	Suur-Savon Energiasäätiö
Hannu Summanen	yksityinen sijoittaja	
Ilkka Partti	yksityinen sijoittaja	Privanet Oy
Reijo Björkman	yksityinen sijoittaja	
Mikko Kuparinen	toimitusjohtaja	Canelco Capital Oy
Timo Halonen	kaupunginjohtaja	Mikkelin kaupunki
Juha Kauppinen	toimitusjohtaja	Mikkelin kehitysyhtiö Miksei Oy
Olli Marjalaakso	puheenjohtaja	Mikkelin kaupunki, konserni- ja elinvoimajaosto
Jarmo Häkkinen	projektipäällikkö	Savonlinnan kaupunki
Arto Sepponen	kaupungin hallituksen puheenjohtaja	Pieksämäen kaupunki
Ulla Nykänen	kaupunginjohtaja	Pieksämäen kaupunki
Mikko Pynnönen	professori	Lappeenrannan teknillinen yliopisto
Teppo Leinonen	toimitusjohtaja	Etelä-Savon kauppakamari
Kaj Lindh	toimitusjohtaja	Savonlinna Works Oy
Jussi Heinimö	toimitusjohtaja	Visorc Oy

Taulukko 2. Haastatellut henkilöt. Seitsemän ensimmäistä haastateltavaa vastasi myös liitteenä 3 olevaan EU-lainsäädännön noudattamista koskevaan kyselyyn.

Haastattelujen lisäksi tehtiin kysely erikseen valituille 63 henkilölle, joilla oli ennakkoon arvioiden eniten tietoa selvityksen kohteena olevasta rahaston tarpeesta Etelä-Savossa. Kyselyyn vastauksia saatiin yhteensä kymmenen. Haastatteluun ja kyselyyn saatiin vastauksia yhteensä 34 henkilöltä. Nämä tulokset esitetään yhdistettynä. Vastauksista esitetään lisäksi suoria lainauksia.

3.2 Tulokset

3.2.1 Tausta-aineisto

Vastaajilta kysyttiin, oliko heille toimitettu selvitykseen liittynyt tausta-aineisto oikein. Vastaajilla ei ollut huomautettavaa tai lisättävää tausta-aineistoon. Lisäksi heiltä kysyttiin, oliko heillä tiedossa jotakin olennaista lisättävää, jotta siemen- ja kasvuvaiheen yritysten rahoitusmahdollisuuksien nykytilanne tulisi oikein kuvatuksi. Haastatteluissa tuli esille seuraavat lisäykset tausta-aineistoon:

”Suunnitteilla oleva rahasto ei toimisi Mikkelin seudun kehityshankerahaston kanssa kilpailevasti.”

”Privanet Oy:n hallinnoimilla välineillä on järjestetty joukkorahoituksia siemen- ja kasvuvaiheen yrityksille.”

”Useita aihioita [rahaston kohdeyrityksiksi tai hankkeiksi¹⁸] eri kaupungeissa cleantechissä (maa, vesi, metsätalous) + digimailma eri paikkakunnilla ja Itä-Suomen yliopiston, LUT:n ja Xamkin sekä Ruralian tutkimus- ja kehitystoiminnassa, joita olisi myös yhdisteltävissä yhdeksi asiakokonaisuudeksi.”

”Alkavaan teknologia-/teollisuusliiketoimintaan on haasteellista saada rahoitusta Etelä-Savossa. Ainakin silloin, kun teknologian kehitysvaihe ja kaupallistaminen kestää pitkän aikaa, toisin kuin vrt. ict-/ohjelmistosektori.”

”Jarmo Häkkinen on selvittänyt Savonlinnassa yritysinfrastruktuuria.”

”Selvitettävä EAKR-rahaston rahoitusmahdollisuudet. Mahdollinen rinnalla muun rahoituksen kanssa. EAKR käytettävä ensin, ja sijoitettava kertaalleen. Sijoituskohteet etsittävä valmiiksi.”

¹⁸ Selventävä lisäys.

”Sukupolvenvaihdosten mahdollistaminen. Siemen- tai aikaisen vaiheen kasvu vaihdoksen saajassa.”

”Huomioitava yrityskehittämisen tulokulma.”

”Itä- ja Pohjois-Suomen yhteistä alustaa työstetään maakuntaliittojen johdolla. Teemu Räihä yhdyshenkilö.”

”Xamkia ja Mikkelin yliopistokeskusta rahoitetaan [suoraan], Diakia harkitaan.”

”Pohjoismaiden vastaavan VC-rahaston (NSPA=northern sparsely paced areas, 14 aluetta, Pohjois-Suomi, Itä-Suomi, Pohjois- Ruotsi ja Pohjois-Norja) perustamisen tunnustelu on menossa.”

”Pohjois- ja Itä-Suomi selvittävät (hyvin alkuvaiheissa), Elyt ja maakuntaliitot sekä kaupunkien elinkeinoyhtiöt mahdollisesti esiselvittävät siemen- ja kasvuvaiheen rahoitusta. Rahoitusta esiselvityksen tekemiselle haettaisiin Interreg Nord hankerahoitusta.”

”Pieksämäen alueella on saatavissa Veej’jakaja -liikerahoitus (Ely) rahaa. Yhteyshenkilö Maija Puurunen.”

”Pankkien joukkorahoituksen mahdollisuudet kehittyvät. Joukkorahoituksen järjestäminen pankin kautta voi olla mahdollista myös Etelä-Savossa.”

”ESIR-vakuus. 5 miljoonasta eteenpäin instrumenttina saatavissa.”

”ESIR-vakuusinstrumentti näyttäisi toimivan. Pankissa se liittyy normaaliin rahoituksen prosessiin. 50 % muuta vakuutta, max 50 % ESIRin osuus.”

”Yksityiset sijoittajat ovat vähissä.”

”Naapurimaakunnissa on maakuntarahastoja, joilla voidaan kattaa yritysten omavastuuosuutta.”

”Vera Venturen toimintojen siirto Business Finlandiin on halvaannuttanut toiminnan muualla kuin pääkaupunkiseudulla. Korjausliikkeen olisi oltava valtakunnallinen ja rahaston riittävän iso, Vera Venturen rahaston sijoitettava pääoma oli loppuvaiheessa yli 100 miljoonaa euroa.”

”Tutli-rahoitus. 500 teur – 1.3 – 1.4. Keskimäärin hieman alle miljoona. Tutli -LUT:lla edelleen toiminnassa. Business Finland (BF) on lanseerannut tutkimusrahoituksen uuden mallin (3-vaihetta) 1) go creation, 2) go innovation, 3) kaupallistamisen vaihe (mahdollisesti Tutlia vastaava vaihe).”

”Tutli-rahoitusta voisi saada vain LUT:n tutkimuksesta lähtevä yritys.”

”Tutli-rahalla ei saa tehdä liiketoimintasuunnitelmaa eikä perustaa yritystä.”

”Tutli ja BF:n rahoitukset eivät kuitenkaan tutkimukseen pohjautuvina rahoituksina kilpaile suunniteluun rahaston kanssa.”

”Rahasto olisi täydentävä tai jatkava tutkimuksessa, sekä täysin tutkimuksen ulkopuolisille hankkeille vaihtoehtoinen väylä rahoitukseen.”

Kyselyyn annettujen vastausten lisäyksissä todettiin, että alkavien yritysten taival päättyy usein käyttöpääoman puutteeseen. Valtakunnallisestikin siemen- ja kasvuvaiheen yritysten on vaikea löytää sijoittajaa. Rahoitusta tarvittaisiin, myös korkeakorkoista riskilainaa.

3.2.2 Tarpeellisuus

Vastaajilta tiedusteltiin, ovatko he olleet päättämässä, valmistelemassa päätöstä tai hankkimassa pääomasijoitusta siemen- ja/tai kasvuvaiheen yritykselle. Vastaajista noin puolet on ollut päättämässä, valmistelemassa tai hankkimassa pääomasijoitusta. Kohdeyritysten saamat rahoituspäätökset ovat olleet sekä positiivisia että negatiivisia. Myönteisen rahoituspäätöksen perusteluina mainittiin itse tuote, markkinaodotus, kokonaisuus, rahoittajan kiinnostus bisnekseen ja osaamiseen sekä teknologiaan, innovatiivisuus, ohjelmatavoitteiden mukaisuus, tiimi ja kansainvälisen kasvun mahdollisuudet. Kielteisen rahoituspäätöksen perusteluina mainittiin puolestaan kohteen epäselvä tilanne, aiempien vuosien kannattamaton liiketoiminta ja tiimin sitoutumattomuus.

Vastaavia rahastoja on perustettu tai niiden perustamista selvitetään eri maakunnissa. Vastaajilta kysyttiin, voiko pääomarahaston olemassa oleminen ja/tai siitä annettava rahoitus olla ratkaiseva peruste siemen- tai kasvuvaiheen yritykselle sen valitessa kotipaikkaansa. Vastaajista lähes kaikki (91 prosenttia) katsoivat pääomarahaston voivan olla ratkaiseva peruste yritykselle sen valitessa kotipaikkaansa. Haastatteluissa todettiin muun muassa seuraavaa:

”Tärkeää. Elinvoimatekijä.”

”Ekosysteemin rakentamiseksi tärkeä. Kilpailua yrityksistä on kaupunkien välillä.”

”Kehityksessä pitäisi olla mukana. Täällä on laadullisesti hyviä ideoita, esim. Xamkin kuitulaboratorio.”

”Yritysten yksi kysymys muiden joukossa on se, onko rahoitusta saatavissa.”

”Voi olla. Puute voi olla syy hakeutua jonnekin muualle.”

”Varmaankin merkitystä. Johtaako kuitenkin toivuttuun lopputulokseen kilpailla rahastoilla maakuntien kesken?”

Vastaajista jopa 88 prosenttia piti Etelä-Savon maakunnan alueella toimivaa siemen- ja kasvuvaiheen yritysten pääomarahastoa tarpeellisena.

”Täytyy saada hyviä kasvuyrityksiä alueelle ja muutoin alkurahoituksen saaminen on muuttunut entistä vaikeammaksi.”

”Alkavat yritykset lähtevät liikkeelle liian pienellä rahoituksella, mikä johtuu pitkälti rahoituksen saatavuudesta ja kokonaisuutena kehittymättömästä yksityisen pääoman markkinasta. Mikä tahansa tapa saada kunnon rahoitusta varmistaa firmojen elämisen.”

”Aloittavien yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen siirryttyä Finnveralta Tekesille (Business Finlandille) toiminta on käytännössä loppunut Etelä-Savon maakunnassa.”

”Parantaisi sekä maakunnan houkuttelevuutta että mahdollisuutta houkutella maakunnan strategian mukaista yritystoimintaa.”

”Kyllä, ehdottomasti. Alueelta puuttuu tällainen.”

”On se. Kunhan riittävän iso.”

”Oman pääoman ehtoiselle rahoitukselle on tarvetta ja vipuvaikutus.”

”Tällaista rahoitusta ei ole muualta saatavissa. Tukisi tutkimuslähtöisten start-uppien alkuvaihetta. Potentiaalisia yrityksiä voisi aloittaa, jos rahoitusta olisi saatavissa (esim. LUT, Ruralia, Xamk).”

Ne, jotka eivät pitäneet pääomarahastoa tarpeellisena, katsoivat, että rahoittajia on jo tarpeeksi, kohdeyrityksiä on liian vähän, rahaston tulisi olla suurempi (valtakunnallinen) tai hallinnointikulut ”syövä” kohdeyrityksen rahaa.

3.2.3 Sijoitusstrategia

Kysyttäessä vastaajilta, mikä tulisi olla rahaston keskeisin tavoite (sijoitusstrategia), eniten kannatusta (30 prosenttia vastauksista) sai aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnan aktivointi Etelä-Savon alueella. Toiseksi eniten kannatusta sai tavoite nopeuttaa ja vahvistaa kohdeyrityöiden markkinoille menoa ja/tai kansainvälistymistä (23 prosenttia vastauksista).

Kohdeyrityöiden rahoituksen saatavuuden turvaamiseen kohdistui 17 prosenttia vastauksista. Vastauksista 14 prosenttia kohdistui sekä tavoitteeseen yksityisen sijoitustoiminnan aktivoinnista syndikoidulla (sijoitukset samoihin kohdeyrityksiin, tavoitteena kaksin-kolminkertainen yksityisen pääoman panos suhteessa julkiseen sijoitukseen sijoituskohdetasolla) että kohdeyrityöiden kasvun nopeuttamiseen. Rahaston keskeisimpänä tavoitteena mainittiin myös muutosvaiheessa olevat yritykset (sukupolvenvaihdokset, uudet aloitukset ja liiketoiminnan uudelleen suuntaaminen). Vastauksissa todettiin lisäksi, että strategia ei saa olla kuitenkaan liian rajaava.

Vastaajilta kysyttiin myös, minkälaisiin yhtiöihin rahaston tulisi sijoittaa (sijoitusfokus). Eniten merkitystä vastaajien mielestä on maakunnallisuudella tai alueellisella vaikuttavuudella muutoin (24 prosenttia vastauksista). Toiseksi eniten merkitystä on nykyisen teollisen ympäristön tuotteiden tai

palveluiden kehittämisellä (18 prosenttia vastauksista). Vastaajien mielestä merkitystä on myös tutkimuksella (yliopisto/ammattikorkeakoulu -tausta) (16 prosenttia vastauksista), maakunnassa tarjotun koulutuksen hyödyntämisellä ja maakunnallisilla tai kaupunkien ja kuntien osaamisvahvuusalueilla (molemmat 15 prosenttia vastauksista) sekä toimialalla (13 prosenttia vastauksista). Vastaajat olivat myös muun muassa sitä mieltä, että liiallinen rajaaminen ei ole hyvästä.

Vastaajilta kysyttiin pääomasijoitukselta vaadittavista keskeisimmistä edellytyksistä. Yli puolet vastaajista (58 prosenttia) oli sitä mieltä, että rahaston kohdeyrityksen tulisi sijaita Etelä-Savossa tai kaupunkien ja kuntien ollessa (osa)pääomaisijoittajana, niiden alueella. Vastaajista kolmasosa piti riittävänä, että rahaston kohdeyrityksellä on muu tärkeä toiminnallinen yhteys Etelä-Savoon. Yksi vastaaja totesi kumman tahansa yhteyden riittäväksi, kun taas kolme vastaajaa ei edellyttäisi ehdottomana rajauksena kumpaakaan yhteyttä.

”Kohdeyrityksen pääpaikka voi myös olla muualla kuin maakunnassamme, mutta rahoitettavan toiminnan on hyödynnettävä maakuntaamme laajasti.”

”Työllistäminen on vaikuttavuutta. Sosiaalinen pääoma, osaajat huomioitava”

”Taloudellinen ja toiminnallinen yhteys Etelä-Savossa. Rakennettava alueen elinvoimaa.”

”Sopiva yritys. Ei tiukkoja rajoja sille, missä se sijaitsee.”

”Tapauskohtainen arviointi. Jos maakunnan etu, voidaan rahoittaa.”

”Jos näkökulmana maakunnallisuus, ko. asioilla on toki merkitystä. Haasteena voisi olla se, jos rajaa liiketoiminnallisesti järkevien hankkeiden rahoittamista.”

Sijoitusstrategian painopisteenä tulisi olla sekä siemen- että aikaisen kasvuvaiheen yritykset 73 prosentin mielestä vastaajista. Pelkästään aikaisen kasvuvaiheen yrityksiä sijoitusstrategian painopisteenä kannatti noin neljäsosa vastaajista. Yksi vastaaja totesi myöhemmän vaiheen rahoituksen (buyout) tärkeämmäksi.

Jos rahaston sijoituksia syndikoidaan, niitä voisi vastaajien mielestä syndikoida kotimaisten ja ulkomaisten pääomasijoittajien (mukaan lukien muut pääomarahastot), bisnesenkeleiden ja muiden siemen- ja kasvuvaiheen sijoittajien kanssa.

Kysyttäessä vastaajilta, millainen tuotto-odotus rahastolla tulisi olla, vastaajista 39 prosenttia katsoi, että tuotto-odotuksen tulisi olla maltillinen. Pääomien säilyttäminen ja hoitokulujen kattaminen riittäisi tavoitteeksi 18 prosentille vastaajista. Tuotto-odotukset prosentteina ilmaisseiden vastaajien osalta vaihtelivat välillä 0–15 prosenttia. Vastaajista 9 prosenttia ei ottanut kantaa tuotto-odotuksen suuruuteen.

Vastaajat olivat sitä mieltä, että rahasto voisi toimia oman pääoman ehtoisin instrumentein, mutta myös vieraan pääoman ehtoisilla lainoilla. Lisäksi mainittiin optiolaina. Instrumentteja ei tulisi kuitenkaan tarkoin sijoitusstrategiassa rajata, vaan käyttää niitä tarkoituksenmukaisesti. Valinnat tulisi tehdä hallinnointiyhtiön edustajien toimesta ammattitaitoisesti.

Rahaston tulisi vastaajien mielestä tukea kohdeyritysten toimintaa myös muilla palveluilla, kuten hallitustyöskentelyn ja asiantuntijapalveluiden avulla. Muutama vastaaja oli kuitenkin myös sitä mieltä, että rahallinen tukeminen riittää.

Vastaajilla oli muun muassa seuraavia huomioita sijoitusmuiston sisällöksi:

”Painotus yrittäjälähtöisyydellä, yrittäjän tukemisella, perheyriyksen tukemisella ja pitkäjänteisellä omistajuudella, ei pikatuotoilla jenkkimalliin.”

”Toimialat; sijoitusten koko / maksuposit; kesto (max 5 vuotta); määrä/laatu = laina, pääomasijoitus, hybrid; exit -ehdot; mitä yksinkertaisempi, sen parempi; sijoitusmuodon mukainen sopimus/velkakirja; raportointi, hallitustyöskentely tai muut.”

”Ei saa olla niin rajoittava, että kohdeyrityksiä ei kohtuudella löydy.”

”Mitä muuta kuin rahaa rahasto tarjoaa kohdeyhtiöille/hankkeille. Ketkä mukana. Millainen organisaatio?”

”Maakunnan hyöty pitää korostua.”

”Sijoituksen kohteen vastuullisuuden näkökulmat (yhteiskunta ja ympäristö) merkitys on kasvussa.”

”Toiminta oltava ammattimaista.”

3.2.4 Organisointi

Vastausten perusteella (62 prosenttia vastauksista) yksi, pääomaltaan suurempi rahasto olisi parempi kuin useammat yhtiötetyt rahastot. Toisaalta molemmat vaihtoehdot olivat myös vastaajien mielestä sopivia (noin kolmasosa vastauksista). Vastaajat kiinnittivät huomiota siihen, että hallinnointikulut eivät saisi kasvaa liian suuriksi. Jos rahasto muodostuisi useasta yhtiötetyistä rahastoista, kannatusta vastaajien keskuudessa saivat lähes yhtä paljon sekä rahastojen perustaminen toimialoittain että kaupungeittain.

Rahastolla tulisi olla kevyt, tehokas ja asiantunteva hallinnointiyhtiö, joka ei ole kytketty politiikkaan. Rahaston pääoma perustamisvaiheessa tulisi olla noin 1–5 miljoonaa euroa. Muutama vastaaja katsoi sopivan pääoman olevan yli viisi miljoonaa euroa.

Useammalta vastaajalta löytyi alustavaa halukkuutta sijoittaa pääomaa Etelä-Savon siemen- ja kasvuvaiheen rahastoon. Vastaajat kommentoivat haastattelun lopussa muun muassa seuraavaa:

”Valtio on vetäytynyt suorasta rahoituksesta. Valtio sijoittaa rahastojen rahastoihin. Onko kuntatoimija fiksumpi toimija kuin rahastojen rahasto; vrt. kasvullisuus.”

”10–50 sijoitussitoumuksen kokoluokka per yhtiö.”

”Olisiko hyötyä listasta potentiaalisia kohdeyrityksiä?”

”Tutkittava onko EU-rahoitusta saatavissa. EU-raha kertaalleen ohjelmakauden aikana käytettävä, jotta raha/tuotto ”palautuu” rahastoon. EAKR-kuvio on kokeiltu. Nopeus. voidaan ohittaa Ely ja Finvera -kierros.”

”Toivotaan, että tämänkaltainen siemenrahasto käynnistetään ja että sille löytyy omaan toimintaansa sopivasti rahoittajia.”

”Positiivinen, tärkeä teema. Tärkeä ratkaisumalli ja että siihen otetaan kantaa. Jos mitään ei tehdä, onko huoli siitä, että pudotaan muistakin rahoituksista.”

”Joustava rahoitusmahdollisuus puuttuu jopa Suomen tasolla.”

4 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tämän esiselvityksen tarkoituksena oli selvittää haastattelu- ja kyselytutkimuksen avulla minkälainen rahastomalli toimisi Etelä-Savossa siemen- ja kasvuvaiheen yrityksille. Vastauksia saatiin yhteensä 34 henkilöltä. Selvityksen perusteella Etelä-Savoon olisi mahdollista perustaa siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen yrityksiä rahoittava pääomarahasto (venture capital -rahasto). Rahastoa pidetään tarpeellisena ja sillä katsotaan olevan merkitystä kilpailtaessa maakuntien kesken aloittavista yrityksistä ja hankkeista. Useammalta vastaajalta löytyi alustavaa halukkuutta sijoittaa pääomaa Etelä-Savon siemen- ja kasvuvaiheen rahastoon. Edellytyksenä sijoitukselle pidettiin mm. rahaston riittävää pääomaa, riittävän laajaa sijoitusportfoliota ja ammattimaista hallinnointia.

EU:n julkisia tukia koskeva sääntely ei estä siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen (venture capital) yrityksille suunnatun rahaston perustamista. Etelä-Savon talousalueen oman pääoman ehtoinen rahoitusmarkkina on selvästi toimimaton. Joukkorahoitustoimina on vielä kehittymätöntä. Tilanne voi olla kuitenkin muuttumassa. Samaan aikaan esiselvitettävänä on kaksi rahastoa: 1) Pohjoismaiden vastaava rahasto (NSPA= northern sparsely paced areas, 4 aluetta, Pohjois-Suomi, Itä-Suomi, Pohjois-Ruotsi ja Pohjois-Norja) ja 2) Pohjois- ja Itä-Suomi selvittävät yhdessä siemen- ja kasvuvaiheen rahoitusta. EU:n ohjelmakauden 2014–2020 aikana Etelä-Savossa on käynnissä Euroopan maaseudun kehittämisrahaston (Maaseutuohjelman) hankkeet (Veej’jakaja ry:n ja Piällysmies ry:n hallinnoimat rahoitukset), jotka olisi huomioitava rahoituksen kohdeyrityksiä valittaessa. Yrityskauppojen, sukupolvenvaihdosten, yritysjärjestelyjen ja liiketoiminnan uudelleen suuntaamiseen (buyout, yrityskauppojen ja myöhemmän kasvuvaiheen) rahoitusta on saatavissa rahoitusmarkkinoilta (mm. pankkirahoitus, valtion rahoitus (Finvera Oyj), Saimaa Capital Oy:n hallinnoima rahasto, listautumattomiin yhtiöihin sijoittavan Privanet Oy:n sijoitustoiminta). Sen sijaan maltilliseen tuottoon pyrkivää ja yhteiskunnallista vaikuttavuutta tavoittelevaa, osaksi julkisyhteisöomisteista rahastoa ei tällä hetkellä ole. Canelco Capital Oy:n hallinnoimassa Saimaa Capital Oy:ssä, johon Etelä-Savon pääomarahasto on sulautunut, on ainoastaan yksi myöhemmän kasvuvaiheen sijoituskohde Etelä-Savossa (Pieksämäellä) rahaston rahoituksen suuntautuessa pääasiassa muille maantieteellisille alueille.

Haastattelujen perusteella on tunnistettavissa ainakin neljä erilaista rahaston toteuttamisen perusmallia. Lisää variaatioita mahdollistaa se, jos rahastoja perustetaan enemmän kuin yksi. Venture capital -rahastojen hallinnointiyhtiöt ovat yleensä osakeyhtiömuotoisia (Oy) ja niiden hallinnoimat rahastot kommandiittiyhtiömuotoisia (Ky). Tunnistetut mallit ovat:

1) Ostopalvelu

- Hankitaan (kilpailutuksen perusteella) perustettavaksi ja olemassa olevan sijoitusyhtiön hallinnoitavaksi esim. 1–3 Ky-muotoista rahastoa (esim. työnimillä 1. Etelä-Savon siemen- ja kasvuvaiheen yritysten pääomarahasto, 2. Etelä-Savon EU-tukirahasto ja 3. Etelä-Savon Buyout-rahasto).

2) Omatuotanto

- Perustetaan sijoittajien omistama hallinnointiyhtiö (sijoitusyhtiö, Oy), jonka hallittavaksi perustetaan heti tai vaiheittain edellä kohdassa 1 mainitut 1–3 rahastoa (Ky).

3) Liittoutuminen tai yhteisyritys

- Selvitetään, olisiko mahdollista ja millä edellytyksillä päästä mukaan esimerkiksi Kuopion (Pohjois-Savon), Joensuun (Pohjois-Karjalan) tai Lahden (Päijät-Hämeen) vastaaviin rahastohankkeisiin perustamalla Ky-muotoiset rahastot (vrt. kohta 1 edellä) ja hallinnoida niitä yhteisessä hallinnointiyhtiössä yhden tai useamman naapurimaakunnan kanssa.

4) Etelä-Savon olemassa oleviin resursseihin nojaava (kevyt) ja verkostomainen organisaatio

- Perustetaan hallinnointiyhtiö (Oy), jossa työskentelee esim. yksi rekrytoitava tai ostopalveluna hankittava määräaikainen ja osa-aikainen asiamies (ja toimitusjohtaja), joka käyttäisi resurssinaan Etelä-Savon kaupunkien ja kuntien elinkeinoyhtiöiden ja/tai kaupungin/kunnan elinkeinotoimen yritysneuvoja, elinkeinoasiamiehiä ja asiantuntijoita ensimmäisen asteen yritystutkijoina ja rahaston myyntiedustajina. Sijoituskohteen yritystutkimus ja markkinatutkimus ym. sijoituskohteen arviointiin tapauskohtaisesti vaadittava selvitys-, tutkimus- ja arviointityö ostetaan aika-ajoin kilpailutettavalta objektiiviselta, puolueettomalta ja riippumattomalta sijoitusyhtiöltä ja/tai yritys- ja markkinatutkimukseen (sekä tekniikan arviointiin) erikoistuneelta yritykseltä ostopalveluna. Sijoituspäätöksen jälkeen asiamies huolehtisi sijoitussitoumusten kutsumisesta sijoittajilta ja maksatuksesta kohdeyhtiölle. Hallinnointiyhtiön tarvitsemat talous- ja hallinnointipalvelut sekä mahdollisesti tarvittava toimitila ostetaan omakustannushintaan rahastoon osallistuvien sijoittajien omistamilta tai hallinnoimilta resursseilta. Hallinnointiyhtiö voisi hyödyntää myös omistajiensa työntekijöiden erityisosaamista esim. EU-tukien ym. rahoituksen hakemisessa ja yritysneuvonnassa. Kevyen kustannusrakenteen vuoksi rahastoja olisi perustettavissa tarpeen mukaan (esim. työnimillä 1. Etelä-Savon siemen- ja kasvuvaiheen yritysten pääomarahasto, 2. Etelä-Savon

EU-tukirahasto ja 3. Etelä-Savon Buyout-rahasto). Hallinnointiyhtiö voisi myös tarvittaessa toimia osana suurempia sijoitusyhtiökokonaisuuksia (vrt. esim. Itä- ja Pohjois-Suomen yhteinen rahasto ja Pohjoismaiden rahasto).

Haastatteluissa malleista eniten kannatusta sai Etelä-Savon olemassa oleviin resursseihin nojaava (kevyt) ja verkostomainen organisaatio (malli 4). Myös mallia 3 kehoitettiin selvittämään ainakin asiantuntijuuteen liittyvän yhteistyön kehittämisessä ja laajemman markkina-alueen sekä kustannustehokkuuden vuoksi. Malli 1 nähtiin liian kalliina ja kertaalleen kokeiltuna sekä siinä arvioitiin riskiksi se, että pääomiltaan pienet rahastot voisivat ”hukkua” muiden rahastojen joukkoon. Malli 2:n osalta riskiksi arvioitiin kalleus, uuden ainakin osin kunnallisten muiden toimijoiden kanssa päällekkäisen organisaation perustaminen ja riittävän rekrytoitavien sijoittajien toimialaosaamisen löytäminen toimialoiltaan laaja-alaiseksi tarkoitettulle rahastolle. Lisäksi olisi huomioitava ammattimaisen sijoitustoiminnan erityishaasteet.

Siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen rahasto voisi toimia sääntelyn (compliance) näkökulmasta melko vapaasti, koska ko. oman pääoman ehtoinen rahoitus on Etelä-Savossa EU-sääntelyssä tarkoitettulla tavalla selvästi toimimatonta. Rahastolla pitäisi rahoitusteorian perusteella olla korkea tuotto-odotus, mutta käytännössä jouduttaisiin tyytymään maltilliseen tuotto-odotukseen ja kantamaan suuret rahoitusriskit.

EU:n tukiohjelmista saatava rahoitus nähtiin osassa vastauksista välttämättömänä. Muutoin rahaston sijoitettava pääoma jäisi liian pieneksi. Haasteena ko. rahoitukselle on se, että se on EU:n kulloisiinkin rahoitusohjelmiin tiukasti sidottua. EU-rahoitusohjelmiin liittyvien jäykkyyksien vuoksi ko. rahoitus olisi mahdollisesti kanavoitava erillisen rahaston (Ky, työnimenä Etelä-Savon EU-tukirahasto) kautta, jotta siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen rahasto voisi toimia mahdollisimman ketterästi. Ko. rahasto osana hallinnointiyhtiön rahastoja voisi kattaa hallinnointiyhtiön kuluja, jos sille allokoidaan sen todennäköisesti aiheuttamien kulujen (aiheuttamisperiaate) vuoksi muita rahastoja suurempi osuus hallinnointiyhtiön kuluista.

Yhteiskuntavastuullisesti, maltillisin tuotto-odotuksin toimivalle buyout-rahastolle olisi selkeä tarve Etelä-Savon yritysraakenteesta ja vastaajien strategisista tavoitteista johtuen. Koska rahasto toimisi markkinoilla, joilla voidaan katsoa olevan toimivat pääomamarkkinat, kansallinen ja EU-sääntely olisi otettava huomioon rahaston toiminnassa. Riskinä olisi, että kilpailevat markkinat voisivat valitua rahastosta, jolloin se voitaisiin compliance-syistä joutua lopettamaan. Rahastoon tulisi saada

allokoitua yli puolet yksityistä rahoitusta ja pienempi osa julkista rahoitusta. Osana hallinnointiyhtiötä se tasoittaisi rahastojen yhteenlaskettua riskiä. Kohdeyhtiöitä olisi myös todennäköisesti löydettävissä, jolloin rahastojen yhteenlaskettu sijoitusportfolio muodostuisi pelkkää siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen rahastoa tasapainoisemmaksi.

Rahaston suuruus riippuu osaltaan siitä, edellytetäänkö suoria pääomasijoituksia vai sijoitussitoumuksia ja valittavasta hallinnointimallista. Haastattelujen perusteella suosituin malli olisi ainakin toimintaa käynnistettäessä tiukkaan kustannustehokkuuteen pyrkivä kevyt organisaatio. Silloin varsinaisten pääomasijoitusten kokonaismäärä voisi olla maltillinen, esimerkiksi 100.000–500.000 euroa. Sijoitussitoumusten tai vaihtoehtoisesti pääomasijoitusten määrä riippuisi siitä, haetaanko rahastoon (tai rahastoihin) pääomasijoitusta (tai -sijoituksia) EU:n rahoitusohjelmista ja perustetaanko venture capital -rahaston lisäksi buyout-rahasto.

Rahaston (venture capital) pääoma ja/tai sijoitussitoumukset pitäisi olla määrältään vähintään 1–5 miljoonaa euroa riippuen siitä, onko rahastoon saatavissa EU-tukirahoitusta.

Esiselvityksen tulosten perusteella esitetään seuraavat toimintaehdotukset:

1. Selvitetään ja listataan perustettavaksi ehdotetun venture capital -rahaston mahdolliset kohdeyritykset.
 - Kysely kaupunkien ja kuntien yritysneuvojille ja elinkeinoasiamiehille.
 - Kohdeyritysten tai hankkeiden vastuullisten toimijoiden tahtotilan selvittäminen.
 - Kohdeyritysten ja hankkeiden suostumusten hankkiminen heidän tietojensa käyttämiseen sijoittajien etsimisessä.
2. Selvitetään, tulisiko rahasto tai rahastot perustaa
 - pelkästään Etelä-Savon julkisten ja yksityisten rahoittajien varoin, jolloin rahasto tai rahastot olisivat pääomiltaan ja/tai sijoitussitoumuksiltaan pienempiä
 - EU-tukia hyödyntäen, jolloin tulisi selvittää niiden saamisen mahdollisuus ja aikataulu¹⁹
 - hyväksyvätkö mahdolliset sijoittajat rahastojen perustamisen vaiheittain.

¹⁹ Ks. esimerkiksi Financial instruments under the European Structural and Investment Funds (ESIF). https://www.fi-compass.eu/event/3000/fi-campus-event-financial-instruments-under-european-structural-and-investment-funds?pk_campaign=event-20170912-Kuopio-thankyou&pk_kwd=event

3. Hankitaan alustavan sijoitustahtonsa ilmoittaneilta sekä muilta (esimerkiksi maakunnan kunnilta) sitova sijoitussitoumus esiselvityksessä alustavasti luonnostellun ja mahdollisessa jatkokäsittelyssä muokatun sijoitusstrategian (liite 5) ja mahdollisia kohdeyrityksiä sekä hankkeita koskevan listan (vrt. toimenpide-ehdotusten kohta 1) pohjalta.
- Pääomasijoituksen/sijoitussitoumusten euromäärä.
 - Muut ehdot sijoituksille, esimerkiksi ehdollinen sijoitussitoumus siten, että sijoitus on tehtävä ainoastaan sijoittajan (julkisyhteisö) talousalueella olevaan kohdeyhtiöön.
4. Päätetään,
- 1) perustetaanko rahaston tai rahastojen hallinnointiyhtiö ja rahasto (ensisijaisesti selvityksen kohteena ollut siemen- ja aikaisen kasvuvaiheen rahasto (venture capital) tai rahastoja (mahdollinen erillinen rahasto EU-tukia hyödyntäen) (ajoitus, ohjelmien mukainen rahoitus ja buyout-rahasto)); vai
 - 2) hankitaanko rahaston tai rahastojen perustaminen olemassa olevalta sijoitusyhtiöltä; vai
 - 3) tiedustellaanko mahdollisuutta liittyä tai osallistua lähimaakuntien ja niiden veturikaupunkien (Kuopio, Joensuu, Lahti) vastaaviin hankkeisiin; vai
 - 4) odotetaanko mahdollisten Itä- ja Pohjois-Suomen venture capital -rahaston perustamista (lisätiedot Teemu Räihältä, E-S maakuntaliitto) ja/tai Pohjoismaiden vastaavan rahaston (lisätiedot Tomi Heimoselta, E-S maakuntaliitto) perustamista.
5. Päätetään,
- 1) jatketaanko selvitystyötä edellä mainittujen asioiden osalta esimerkiksi Miksein toimesta tai ostopalveluna selvitysmieheltä tai ko. palvelun tuottajalta; vai
 - 2) ryhdytäänkö rahastoa perustamaan esimerkiksi esiselvityksen tilanteen Miksein toimesta vai rekrytoidaanko tai ostetaanko rahaston perustaminen henkilöltä tai palveluntuottajalta, joka voisi myöhemmin myös jatkaa perustetun rahaston asiamiehenä; vai
 - 3) lopetetaanko hanke ilman enempiä toimenpiteitä.
6. Jos päätetään perustaa rahasto tai rahastoja ja niille selvityksen perusteella kannatetuin, kevyt, verkostomaiseen toimintatapaan perustuva hallinnointiyhtiö, tulee suorittaa asiamiehen valinta, rekrytointi tai hankinta (kilpailutus tai resurssin osoitus Mikkelin kaupungin tai kaupunkiyhtiöiden henkilökunnasta).

7. Toimitetaan loppuraportti haastatteluun osallistuneille sekä haastatteluun ja kyselyyn kutsuille henkilöille.
8. Järjestetään tämän loppuraportin julkaiseminen ja siitä tiedottaminen.

LIITTEET

LIITE 1. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) n:o 1303/2013) artikla 37

LIITE 2. Luonnos sijoitusstrategiaksi

LIITE 3. EU 1303/2013 yleisasetuksen 37 artiklan mukaisen ennakkoarvioinnin kooste