



**KAINUUN ETU**



## **KAINUUN MAAKUNNALLINEN KASVURAHASTO**

**MARKKINAPUUTEANALYYSI**

**10.5.2018**





## Sisällys

Aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminta Kainuussa, markkinapuuteanalyysi .....	3
Markkinapuuteanalyysin tarkoitus ja rajaukset.....	3
Yleistä pääomasijoittamisesta .....	5
Pääomasijoitustoiminnan luokittelu ja volyymi .....	6
Aikaisen kasvuvaiheen pääomasijoitusmuotoinen rahoitus Suomessa.....	6
Aikaisen vaiheen pääomarahastojen (VC) toiminta Suomessa vuonna 2010-2018.....	6
Bisnesenkelitoiminnan tunnuslukuja 2013-2018 .....	7
Venture Capital-toiminnan varainkeruu ja sijoitukset vuonna 2018 .....	8
Aikaisen kasvuvaiheen pääomasijoitusmuotoinen rahoitus Kainuussa.....	9
Pääomasijoitustoiminnan historia Kainuussa .....	10
Lähimmät rahastot ja hallinnointiyhtiöt .....	11
Tiedossa olevat rahastohankkeet.....	11
Finnveran pääomasijoitustoiminta.....	12
Business Finlandin pääomasijoitustoiminta .....	12
Muu saatavilla oleva alkuvaiheen yritysrahoitus .....	13
Yksityisen rahoitussektorin rooli .....	13
Business Finlandin muu yritysrahoitustoiminta .....	13
ELY keskuksen ja Ruokaviraston yritysrahoitus .....	15
Yritysten kehittämisaktiivisuus Kainuussa.....	15
Pääomasijoituspotentiaalin arviointia .....	16
Suunnitteilla olevan pääomarahaston tuottama lisäarvo .....	17
Kainuun rahastohankkeen alustavia linjauksia .....	18
Alustava investointistrategia.....	19
Odotetut tulokset .....	20
Toiminnan seuranta.....	20
Vertailu itäsuomalaisiin maakuntiin .....	20
Johtopäätökset .....	22



## Aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminta Kainuussa, markkinapuuteanalyysi

### Markkinapuuteanalyysin tarkoitus ja rajaukset

Tämä selvitys pohjautuu 1.4.2018 – 31.8.2018 tehtyyn Maakunnallisen kasvurahaston selvityshankkeeseen. Selvityksen aikana kävi ilmi, että rakennerahastovaroista (EAKR) voidaan tehdä konvertointi sijoitukseksi pääomarahastoon. Tähän perustuva malli esitettiin Kainuun maakunnan yhteistyöryhmän sihteeristölle (MYRS) 4.10.2018 ja maakunnan yhteistyöryhmälle (MYR) 15.10.2018.

Kokouksen 15.10.2018 pohjalta Maakuntaohjelman toimeenpano suunnitelmaan on kirjattu: 'Kainuun Etu tekee Kainuun kasvurahaston toteutettavuus selvityksen ja markkinapuuteanalyysin. Jatko toimenpiteistä päätetään selvityksen tulosten perusteella Kainuun maakunnan yhteistyöryhmässä.

Kun markkinapuuteanalyysin tekeminen käynnistyi, tuli Työ- ja elinkeinoministeriöstä (TEM) viesti, jonka mukaan *"Pääomasijoitusten rahoittaminen EAKR:llä ei ole mahdollista EU- ja kansallisen lainsäädännön eriparisuuden vuoksi. EU-asetukset ovat vaikealukuisia ja siksi tämä on jäänyt huomaamatta. Alla on pyynnöstänne lainkohdat, jotka ovat tulkinnan pohjana. Kuten jo alempana kirjoitin EU-asetuksen mukaan hallintoviranomainen ei voi siirtää oikeutta tehdä sijoituksia rahastoon muille kuin ELY:lle (välittävälle toimielimelle). Kansallisen lainsäädännön mukaan ELY ei voi tehdä sijoituksia suoraan rahastoon (ELY:stä tulisi rahaston omistaja). Pääomasijoituksia voidaan rahoittaa, mikäli kansallista rahoitusta tähän tarkoitukseen myönnetään tulevissa talousarviossa.*

*Yleisasetus (EU) 1303/2013 art. 38 (4) (b) (iii) ja 38 (5) Delegoitu asetus (EU) No 480/2014 art. 7 (1) ja 7 (2): Laki valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi 8/2014 art. 11-14 Valtioneuvoston asetus valtionavustuksesta yritystoiminnan kehittämiseksi 716/2014 art. 16 ALKE-asetus 356/2014 art. 17 Laki alueiden kehittämisen ja rakennerahastohankkeiden rahoittamisesta 8/2014, 3 luku Valtioneuvoston asetus rakennerahastoista osarahoitettavien kustannusten tukikelpoisuudesta 358/2014 art. 1"*

Markkinapuuteanalyysi kuitenkin päätettiin toteuttaa, koska ilman sitä ei myöskään maakunnallista kasvurahastoa voida toteuttaa.

Tämä selvitys kartoittaa pääomasijoitustoiminnan tilannetta siemen-, käynnistys- ja aikaisen kasvuvaiheen yrityksiin Kainuun alueella. Kartoituksen tarkoituksena on selvittää mahdollisen uuden maakunnallisen pääomasijoitusrahaston perustamisen edellytyksiä ja reunaehdoja.

Markkinapuuteanalyysissä keskitytään saatavilla olevan tiedon kautta kuvaamaan alkuvaiheen pääomasijoitustoiminnan tilannetta Kainuussa ja arvioimaan alkuvaiheen pääomarahaston tarvetta.

Selvitys keskittyy ensi sijassa siemenvaiheen ja käynnistysvaiheen (startup) yritystoiminnan pääomaehtoisen rahoituksen saatavuuden selvittämiseen Kainuussa. Viitekehystenä ovat startup-vaiheen pääomasijoitusrahastot (Venture Capital = VC) sekä bisnesenkeli-toiminta.

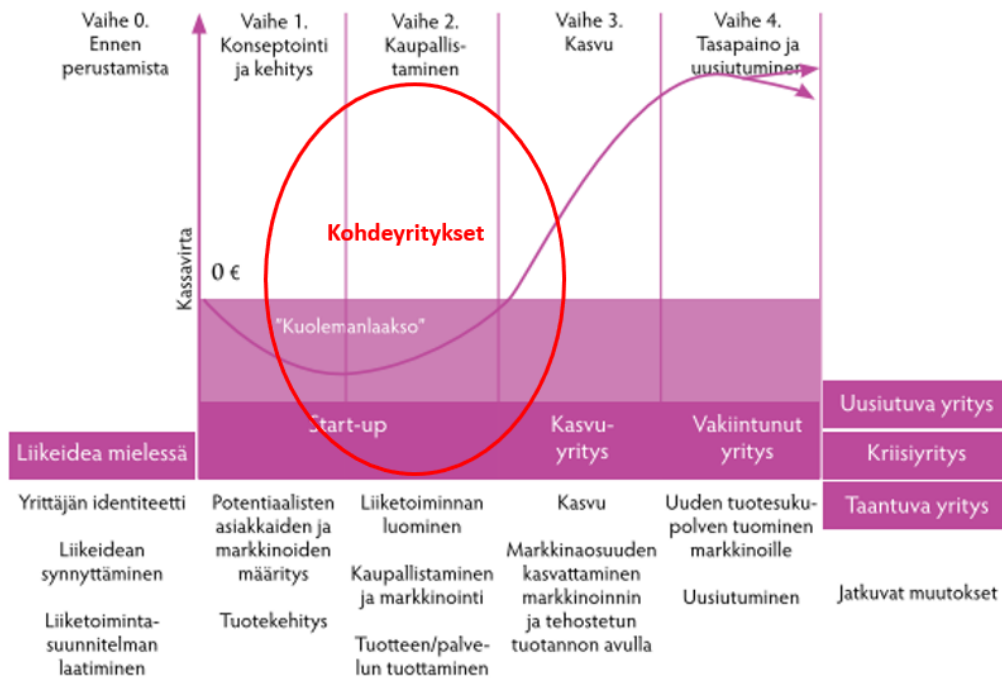


Suomen pääomasijoitusyhdistys määrittelee startup-yritykset nuoriksi innovatiivisiksi yrityksiksi, jotka tyypillisesti pyrkivät nopeaan kansainväliseen kasvuun skaalautuvalla liiketoiminnalla.

Siemenvaiheen yrityksellä on toteuttamiskelpoinen liiketoimintamalli, hyvä liikeidea, oppiva avainhenkilötiimi ja myytävissä oleva tuote tai palvelu, mutta ei vielä vakituisia asiakkaita ja positiivista kassavirtaa.

Käynnistysvaiheen yrityksellä on ensimmäinen/ensimmäiset toistuvasti sen palveluita/tuotteita ostava /ostavat asiakas/asiakkaat, mutta liiketoiminta ei muuten ole kaikin osin jäsentynyt.

## Sijoituskohteiden kehitysvaihe



Pohjakuva: Oulun yliopisto tekninen tiedekunta diplomityö M. Muhos / Mira Huttunen 2014

Markkinapuuteanalyysi on toteutettu Kainuun Etu Oy:n ideasta bisnekseksi -hankkeen toimesta.



## Yleistä pääomasijoittamisesta

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan oman pääoman ehtoisten sijoitusten tekemistä julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin. Pääomasijoituksia voidaan tehdä eri rahoitusinstrumenteilla. Yleensä pääomasijoitukset tehdään osakesijoituksina ja optiolainoina, muina lainainstrumentteina ja sijoituksina sijoitetun oman pääoman rahastoon.

Pääomarahastojen ohella alkuvaiheen sijoituksia tekevät business-enkelit. Markkinoille viime vuosien aikana tullut myös joukkorahoituslustoja. Sijoittamisen kansainvälisyys on lisääntynyt voimakkaasti.

Pääomasijoittaja tavoittelee sijoitukselleen arvonnousua. Sijoituksen arvonnousu tapahtuu kohdeyrityksen kasvun tai kannattavuuden parantumisen kautta. Pääomasijoittaja on määräaikainen omistaja yrityksessä ja irtautuu yrityksestä sovitun suunnitelman mukaisesti. Kohdeyhtiön arvonnousu realisoituu kohdeyhtiöstä irtautumisessa.

Pääomasijoitukset tehdään yleensä merkitsemällä osakkeita osakeannissa. Pääomasijoittaja haluaa usein merkittävän vähemmistöomistajan roolin kohdeyrityksessä. Yrityksen muu omistus on tyypillisesti yrittäjillä, yrityksen johtohenkilöillä tai muilla sijoittajilla, esimerkiksi bisnesenkeleillä.

Pääomasijoittaja tarjoaa usein rahoituksen lisäksi osaamistaan ja verkostojaan hallitus- tai viiteryhmyöskentelyn kautta kohdeyritykselle. Pääomasijoittajan kohdeyhtiölle tuottama lisäarvo liittyy yleensä strategiseen suunnitelmaan, rahoitusjärjestelyihin, liiketoimintaosaamiseen, markkinointiin, johtamisjärjestelmiin tai immateriaalioikeuksiin. Pääomasijoittajalla on usein positiivinen vipuvaikutus muun rahoituksen saantiin.

Pääomasijoittajien tekemien sijoitusten koko vaihtelee kymmenistä tuhansista euroista kymmeneen miljooniin euroihin riippuen pääomasijoittajan sijoituspolitiikasta ja sijoituspotentiaalista. Pääomasijoittaja tekee usein sijoituksia kohdeyhtiöihin vaihteittain 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. Usein hallinnointiyhtiöt ovat siellä työskentelevien managerien omistuksessa.

Aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnassa tulee varautua riskien toteutumiseen ja tappiolliseen toimintaan varsinkin rahaston toiminnan alkuvaiheessa. ”Sitruunat kypsyvät ennen luumuja” on alan toimijoiden yleisesti mainitsema totuus. Aikaisen vaiheen yrityksiin, jotka eivät vielä ole päässeet markkinoille, liittyy usein teknologisia, markkinoinnillisia, tuotannollisia, henkilöstöön, yhteistyöverkoston tai rahoitukseen liittyviä riskejä. Tuotto-odotukset aikaisen vaiheen rahastoissa realisoituvat tavallisesti vasta 5- 10 vuoden päästä rahaston perustamisesta ja monta kertaa vielä huomattavasti tätä myöhemmin.



## Pääomasijoitustoiminnan luokittelu ja volyyymi

Pääomasijoitustoiminta voidaan luokitella eri vaiheisiin kohdeyrityksen elinkaaren mukaisesti:

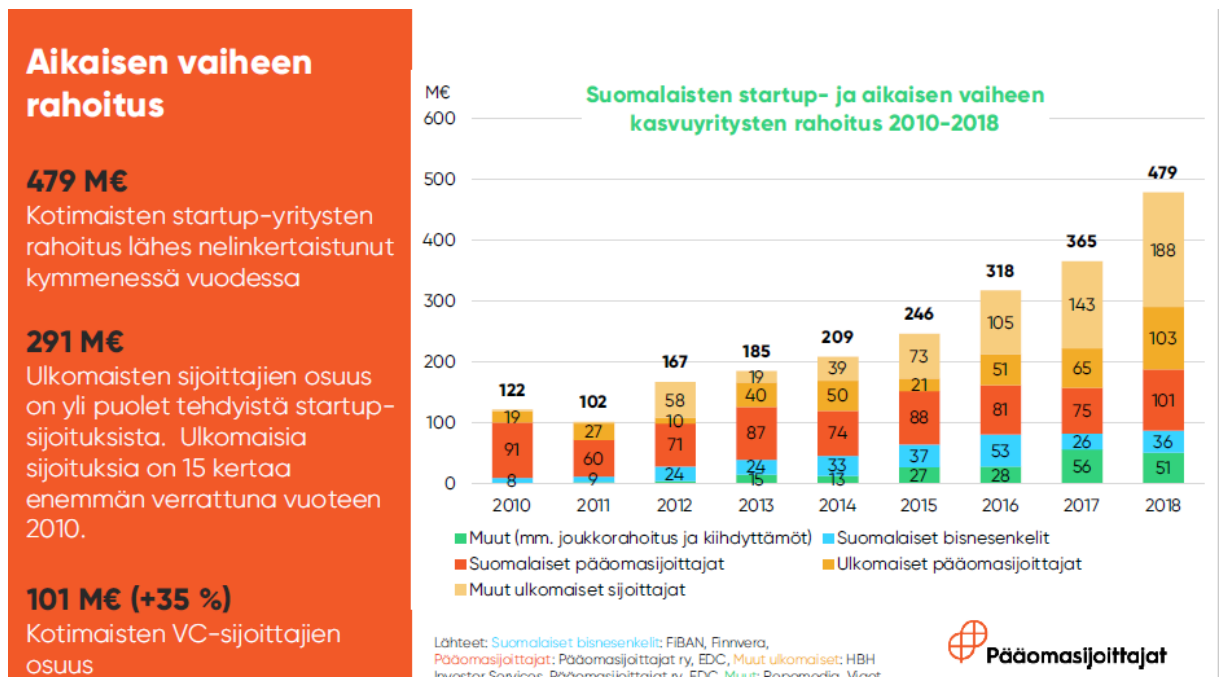
1. Venture Capital, sijoitukset aikaisen vaiheen yrityksiin
  - i. siemenvaihe
  - ii. käynnistysvaihe i. ja ii. yhdessä = startup
  - iii. aikainen kasvu
2. Buyout, yritysostot
  - i. myöhempi kasvuvaihe
  - ii. tervehdyttäminen
  - iii. jälkirahoitus
  - iv. yritysostot (MBO, MBI)

Buyout, yritysostot-sijoitustoiminta rajattu kokonaan tämän selvityksen ulkopuolelle.

## Aikaisen kasvuvaiheen pääomasijoitusmuotoinen rahoitus Suomessa

Vuonna 2018 sijoituksia aikaisen vaiheen kasvuyrityksiin tehtiin 479 M€. Bisnesenkeleiden suorien sijoitusten osuus oli 36 M€, kotimaisten pääomasijoitusyhtiöiden osuus 101 M€ ja muiden sijoitusmuotojen mm. joukkorahoituksen osuus 51 M€. Ulkomaiset sijoittajat tekivät suoria sijoituksia kotimaisiin yrityksiin jo 291 M€ (Fiban).

Aikaisen vaiheen pääomarahastojen (VC) toiminta Suomessa vuonna 2010-2018



Venture Capital- sijoitusten lukumäärä 2007-2018

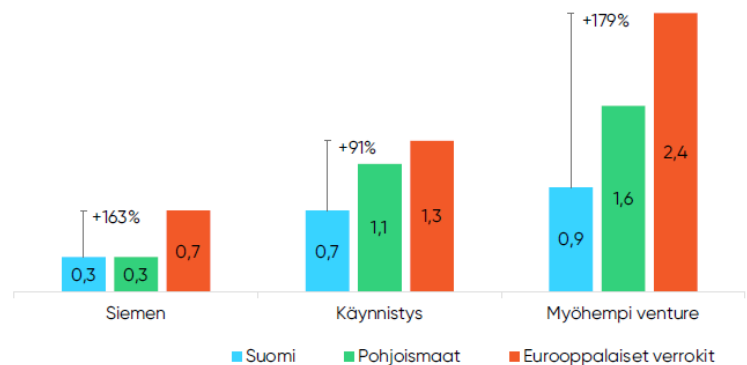


Yllä esitetyistä taulukoista voidaan laskea keskimääräiseksi sijoituskooksi n. 3,1 M€, jossa joidenkin todella suurten sijoitusten merkitys on kuitenkin ylikorostunut. Seuraavassa taulukossa on esitetty suomalaisten VC-sijoittajien keskimääräiset sijoituskoot eri kehitysvaiheen yrityksiin. Siemenvaiheen yrityksiin tehtyjen sijoitusten keskimääräinen koko on tällöin vain n. 0,3 M€.

## Suomalaisten sijoittajien sijoituskoot kaukana eurooppalaisesta tasosta

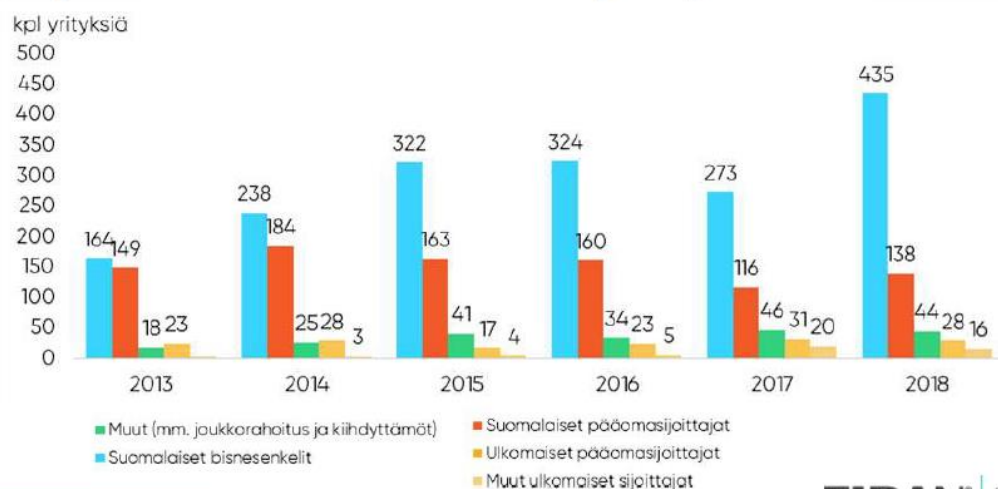
Etenkin siemenvaiheen sekä myöhäisemmän vaiheen sijoitukset ovat suomalaisilla sijoittajilla merkittävästi eurooppalaista keskitasoa pienempiä

Keskimääräinen sijoitusten koko 2015–2017, M€



## Bisnesenkeli-toiminnan tunnuslukuja 2013-2018

# Sijoituksen saaneet yritykset



Lähteet: Suomalaiset bisnesenkeli: FIBAN, Finnvera, Pääomasijoittajat: Pääomasijoittajat ry, EDC, Muut ulkomaiset: HBH Investor Services, Pääomasijoittajat ry, EDC, Muut: Repomedia, Vigat





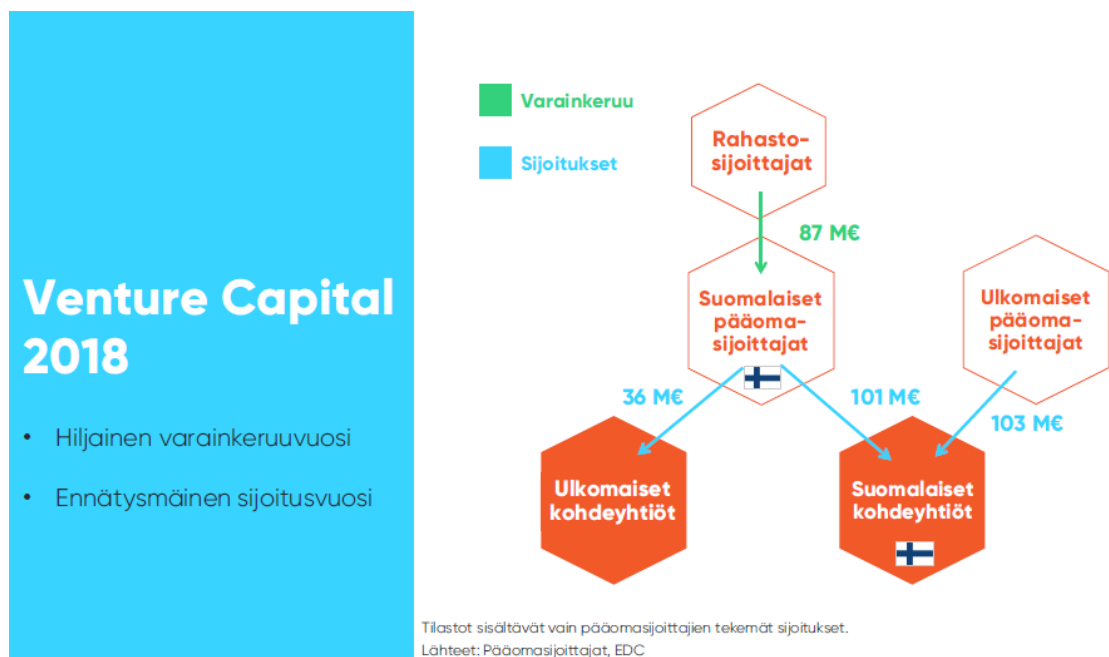
## Bisnesenkelisijoitusten tunnuslukuja

	2018	2017
Sijoituksen mediaani per sijoittaja per kierros	€18 000	€20 000
Sijoituskierroksen mediaani	€200 000	€200 000
Sijoituksen omistusosuuden mediaani	2 %	1,3 %
Sijoituskohteen valuaation mediaani	€900 000	€1 050 000
Sijoituskohteiden lukumäärän keskiarvo per sijoittaja	1,8	1,9
Sijoituksia tehneiden osuus vastanneista	70 %	67 %
Osuus vastanneista jotka ovat tehneet tai aikovat tehdä sijoituksia vuonna 2019	88 %	

Nyt selvityksen alla olevan Kainuun rahastohankkeen sijoitusfokus keskittyy lähinnä samaan yrityssektoriin bisnesenkeli-toiminnan kanssa.

Kansainvälisesti Suomen Venture Capital -markkina on suhteellisen hyvässä asemassa. Euroopan laajuisessa vertailussa Suomi on sijoittunut bruttokansantuotteeseen verrattuna useiden vuosien ajan kolmen parhaan joukkoon yhdessä Ruotsin ja Luxemburgin kanssa.

### Venture Capital-toiminnan varainkeruu ja sijoitukset vuonna 2018



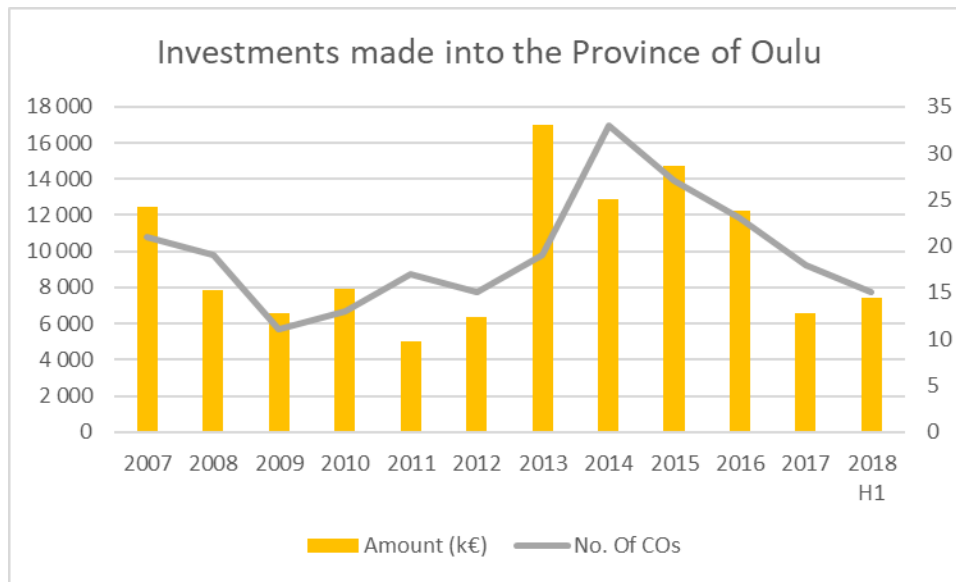




Rahastoihin kerättiin sijoitusvaroja 87 M€ ja niistä sijoitettiin 137 M€ eli rahastojen yhteenlaskettu sijoituspotentiaali väheni 50 M€. Uusien sijoitusvarojen keräämistarve on nyt ilmeinen.

## Aikaisen kasvuvaiheen pääomasijoitusmuotoinen rahoitus Kainuussa

Pääomasijoitusyhdistyksen tilastojen mukaan entisen Oulun läänin alueelle tehtiin vuonna 2017 Venture Capital -sijoituksia yhteensä n. 6,6 M€ eurolla (2016: 12,2 M€), sijoituksia tehtiin yhteensä 18 kappaletta (2016: 23 kpl). Kainuuseen ei kohdistunut yhtään sijoitusta.



Venture Capital -sijoituksia tehtiin alueittain vuosina 2015 – 2018 /H1 seuraavasti:

REGIONAL DISTRIBUTION OF INVESTMENTS	2015		2016		2017		2018 H1	
Venture deals	k€	No. of Cos	k€	No. of Cos	k€	No. of Cos	k€	No. of Cos
Province of Åland	0	0	45	1	50	1	0	0
Province of Eastern Finland	3 714	10	4 297	7	546	3	6 400	2
Province of Lapland	231	2	0	0	0	0	0	0
Province of Oulu	14 733	27	12 234	23	6 576	18	7 415	15
Province of Southern Finland	76 596	100	97 066	85	84 738	57	110 036	52
Province of Western Finland	6 097	19	11 183	16	2 847	5	3 098	6
Unspecified	7 064	10	30 478	33	19 666	34	8 229	15
<b>Total investment</b>	<b>108 436</b>	<b>168</b>	<b>155 303</b>	<b>165</b>	<b>114 422</b>	<b>118</b>	<b>135 178</b>	<b>90</b>

Valtakunnan tasolla Etelä-Suomi ja siellä käytännössä pääkaupunkiseutu saa suurimman osan Suomessa tehtävistä Venture Capital -sijoituksista.

Useimmat pääomasijoitusalan toimijat myös 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).

Pääomasijoitusyhdistyksen tilastoissa eivät käy ilmi erikseen Kainuuseen tehdyt sijoitukset. Arvio on, että vuosien 2017 ja 2018 H1 aikana Kainuuseen ei tehty yhtään pääomasijoittajan sijoitusta.

Viimeksi Vuonna 2016 eteläkorealainen mediatalo NHNE teki lähinnä startup-yritykseksi määriteltävään Critical Force Oy:ön 4,5 M\$ sijoituksen.

SuperPark Oy:n omistusta järjesteltiin vuonna 2018 pääomasijoittajien hallinnoimien rahastojen panostuksilla. Kyseessä oli tällöin myöhemmän vaiheen buyout-järjestely. Myös 25.4.2019 julkistettu Imagon Oy:n omistusjärjestelyiden yhteydessä tapahtunut pääomasijoitus (Juuri Partners) on tyypillinen buyout-järjestely.

Kainuussa ei ole pääomasijoitusrahastoja hallinnoivaa yhtiötä.

## Pääomasijoitustoiminnan historia Kainuussa

Kainuuseen perustettiin noin viisitoista vuotta sitten Kainuun Pääomarahasto Oy. Seuraavat muistiinpanot perustuvat tapaamisessa 26.4.2018 Kari Sissalan kanssa Heikki Rusasen käydyn keskustelun muistiinpanoihin.

- Rahaston koko oli 3 M€ ja merkittävimpinä valmistelijoina olivat Kainuun Osuuspankin toimitusjohtaja Kari Sissala ja TE-keskuksen johtaja Alpo Jokelainen
- Sijoittajina olivat mm. Kainuun Osuuspankki (700K€), myös muita Osuuspankkeja, Finnveran kautta VeraVenture (jolla 49,9% äänivallasta), Kainuun kunnat ja ELY-keskus
- Hallinnointi järjestettiin Finnvera Oyj:n vaatimuksesta kuopiolaiselle Teknia Invest Oy:lle (yhdistyi myöhemmin tamperelaiskuopiolaiseksi Sentica Partners Oy:ksi, josta sittemmin vielä syntyi jakautumisessa kuopiolainen Canelco Capital Oy)
- Rahaston sijoitusstrategian mukaisesti tavoitteena oli löytää Kainuusta kovan luokan (scaleup) yrityksiä, joita Sentica Partners Oy ei kuitenkaan riittävästi löytänyt
- Hallinnointipalkkio oli prosenttiosuus rahastoon sijoitetuista pääomista, se osoittautui toiminnan volyyymiin nähden kalliiksi.
- Muutaman vuoden toiminnan jälkeen Kainuun Pääomarahasto Oy:n 1,1 M€ sijoitusvarat siirtyivät vuonna 2010 Itä-Suomen rahastoon, joka edelleen fuusioitiin Saimaa Capital Oy-nimiseen rahastoon, jota Canelco Capital Oy hallinnoi.

Kari Sissala arvioi tapaamisessa, että Kainuun Pääomarahasto Oy:n osittaisesta epäonnistumisesta huolimatta, pääomasijoitustoimintaa pitää Kainuussa edelleen kehittää, kuitenkin niin, että historiasta otetaan opiksi.



Tärkeää on sijoitusstrategian ja sijoitusinstrumenttien rakentaminen niin, että niissä huomioidaan kainuulainen yritys-kanta, eikä niin että tavoitellaan tietyn tyyppisiä (scaleup) yrityksiä, joita Kainuussa syntyy harvoin.

Toinen tärkeä asia on hallinnoinnin järjestäminen lähelle kainuulaisia yrityksiä. Tämä avaa näkymän myös sille, että pääomasijoitusosaaminen ja siihen liittyvät verkostot kehittyvät Kainuussa.

## Lähimmät rahastot ja hallinnointiyhtiöt

Oululainen Nordic Option on osakeyhtiömuotoinen pääomasijoitusrahasto, joka kohdistaa sijoituksensa kasvuvaiheen yrityksiin Pohjois-Suomen alueella. Rahastoyhtiön juuret ulottuvat 1990-luvun alkupuolelle, jolloin Finnvera ja pohjoisen alueen kunnat perustivat Teknoventure Oy -nimisen sijoitusrahaston. Historiansa alkuvaiheessa Teknoventure Oy sijoitti myös varhaisen vaiheen kasvuyrityksiin. Teknoventure Oy:n sijoittajia olivat myös Kajaanin ja Kuhmon kaupungit sekä Kajaanin Teknologiapuisto Oy.

Yhtiön nykyinen sijoitusstrategia kuitenkin määrittää: ”Yhtiö tekee pääomasijoituksia pieniin ja keskisuuriin, toimintansa jo vakiinnuttaneisiin kasvuvaiheen yrityksiin Pohjois-Suomessa.”

Nordic Option Oy:llä on yksi sijoitus Kainuun alueelle (Valtavallo Oy), joka on tehty siinä vaiheessa kun yhtiö rakensi tuotannon ja siirsi kotipaikan Kajaaniin (lähde: tj. Jaakko Lampela).

Canelco Capital Oy on nyttemmin keskittynyt myöhemmän kasvuvaiheen ja buyout-sijoitustoimintaan. Canelco Capital Oy:llä ei ole yhtään sijoitusta Kainuun alueelle.

Nordic Option Oy ja Canelco Capital Oy:n hallinnoimat rahastot eivät toimi siemen- ja varhaisen kasvuvaiheen yrityksiin kohdistuvassa pääomasijoitustoiminnassa, vaan ovat keskittyneet puhtaasti toimintansa jo vakiinnuttaneiden yritysten pääomasijoitusmarkkinoihin (buyout).

Oulussa toimii startup-sijoituksiin keskittynyt Butterfly Ventures Oy, jolla ei kuitenkaan ole yhtään sijoituskohdetta Kainuussa (lähde: partneri Ville Heikkinen). Butterfly Ventures Oy sijoittaa nopean kasvupotentiaaloin omaaviin siemenvaiheen yrityksiin laiteinnovaatioiden (hardware) ja syvän teknologian (deep tech) alueella, Suomessa, Pohjoismaissa ja Baltiassa. Käytännössä ensisijoituksen määrää on vähintään satoja tuhansia euroja.

Kainuuseen suunniteltavan siemenrahaston fokus on edellä mainittua huomattavasti pienemmissä 30.000 – 100.000 € sijoituksissa.

## Tiedossa olevat rahastohankkeet

Kavio Publishing on Kainuun Etu Oy:n hallinnoima kehittämishanke, jonka tehtävänä on auttaa Kainuun sekä Oulun seudun pelialan yrityksiä kasvuun tukemalla niitä markkinoinnissa, rahoituksessa ja julkaisuun liittyvissä asioissa. Hankeen yhtenä



tavoitteena on perustaa pelialan erikoisrahasto, jonka toimintakenttänä on koko Pohjoismaat. Rahasto on valinnut hallinnointiyhtiön, jolla on ruotsalaisomistus ja Suomen toimisto Helsingissä. Rahasto on myös saanut Finanssivalvonnan markkinointiluvan. Rahaston tavoitekokoo on 40 M€.

Kainuun Liitto on valmistelemaan Artic Investment Platform-työkalua yhdessä muiden NSPA (Northern Sparcely Populated Areas\*) alueiden kanssa. Hankkeen toteuttamisaikataulu on myönteisessäkin tapauksessa useita vuosia. Hankkeessa saattaisi olla mahdollista synnyttää rahastojen rahasto, joka voisi pääomittaa NSPA-alueiden paikallisia rahastoja.

\* The regions of northern Finland, Norway and Sweden have many common circumstances such as sparse population, harsh climate and long distances.

Yllä mainitut hankkeet ovat selvittelyvaiheessa. Katio Publishing-hanke keskittyy jo kasvaviin pelialan yrityksiin, eikä se tulisi toimimaan siemenvaiheen yrityskehittämisessä. Artic Investment Platform-työkalu puolestaan voisi pidemmällä tähtäimellä olla yksi sijoittaja kainuulaisissa pääomarahastoissa.

## Finnveran pääomasijoitustoiminta

Finnvera Oyj on ollut keskeinen julkinen toimija aikaisen vaiheen pääomasijoitusmarkkinassa Suomessa. Finnveran pääomasijoitustoiminnalla on ollut viimeisen kymmenen vuoden aikana kolme perustehtävää: 1) kehittää ja aktivoida alueellista pääomasijoitustoimintaa, 2) aktivoida bisnesenkelitoimintaa ja 3) aktivoida yksityisen pääoman saantia aikaisen vaiheen sijoituskohteisiin. Finnvera on toteuttanut tehtäviään mm. tekemällä sijoituksia alueellisiin pääomarahastoihin, perustamalla valtakunnan laajuisen bisnesenkeliverkoston ja tekemällä suoria sijoituksia aikaisen teknologiapainotteisiin yrityksiin. Finnvera on myös käyttänyt EAKR-varoja pääomasijoitustoiminnassaan vuodesta 2011 alkaen.

Valtion uuden työnjakolinjauksen mukaisesti Finnvera on luopunut pääomasijoitustoiminnastaan ja aikaisen vaiheen julkinen pääomasijoitustoiminnan kehittämisvastuu on siirtynyt Business Finlandille. Finnvera ei siten enää tee uusia ensisijoituksia kohdeyrityksiin, joten markkinoilta on poistunut merkittävä toimija.

## Business Finlandin pääomasijoitustoiminta

Valtion julkista pääomasijoitustoimintaa koskevien linjausten mukaisesti Business Finlandin on vastuussa aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnan kehittämisestä. Tätä varten on perustettu erillinen yhtiö Business Finland Venture Capital Oy.

Business Finlandin pääomasijoitustoiminta kohdistuu rahastosijoittamiseen. Business Finland Venture Capital Oy ei tee suoria sijoituksia kohdeyrityksiin, vaan se tekee sijoituksia alkaviin yrityksiin sijoitaviin pääomarahastoihin, joiden pääomasta enemmän kuin puolet tulee yksityisiltä sijoittajilta. Business Finland Venture Capital Oy ei tee sijoituksia alueellisiin rahastoihin.



## Muu saatavilla oleva alkuvaiheen yritysrahoitus

Aikaisen vaiheen yrityksiä rahoitetaan myös monilla muilla instrumenteilla kuin pääomasijoituksilla. Ne voivat saada rahoitusta avustuksina, lainoina ja takauksina julkisilta toimijoilta ja joissakin tapauksissa myös pankkisektorilta, mutta vain silloin kun omaa pääomaa on olemassa riittävä määrä.

### Yksityisen rahoitussektorin rooli

Pankeilla - ja aikaisemmin myös vakuutusyhtiöillä - on perinteisesti ollut merkittävä rooli yritysten rahoittajana ja lainarahoituksen hankkiminen tutusta rahalaitoksesta onkin ollut usein luonteva vaihtoehto. Pankkirahoituksen etuna on sen joustavuus. Vakuutusyhtiöt ovat käytännössä vetäytyneet pk-yritysten rahoittamisesta.

Vuoden 2008 finanssikriisi on lisännyt voimakkaasti pankkien sääntelyä, jonka johdosta vakuusvaatimukset lainarahoitukselle ovat kiristyneet merkittävästi. Pankit edellyttävät lisäksi rahoituskelpoisilta yritysasiakkailta vakaata kassavirtaa, tuloksellista toimintaa ja riittävän hyvää omavaraisuutta. Startup-vaiheen yritykset eivät täytä näitä rahoituskriteereitä.

Syksyn 2018 PK-yritysbarometrin mukaan 49 prosenttia kainuulaisista yrityksistä (valtakunnallisesti 32%) näki kireät vakuusvaatimukset syyksi sille, että ne eivät ole joko saaneet tai hakeneet lainarahoitusta pankeilta.

Euroopassa vielä noin 70 prosenttia yritysrahoituksesta on pankkilainoja, mutta osuuden odotetaan vähitellen kulkevan kohti Yhdysvaltojen tasoa, jossa pankkilainojen osuus on enää 20 prosenttia.

Miltä yritysrahoituksen tulevaisuus näyttää pk- ja kasvuyritysten näkökulmasta?

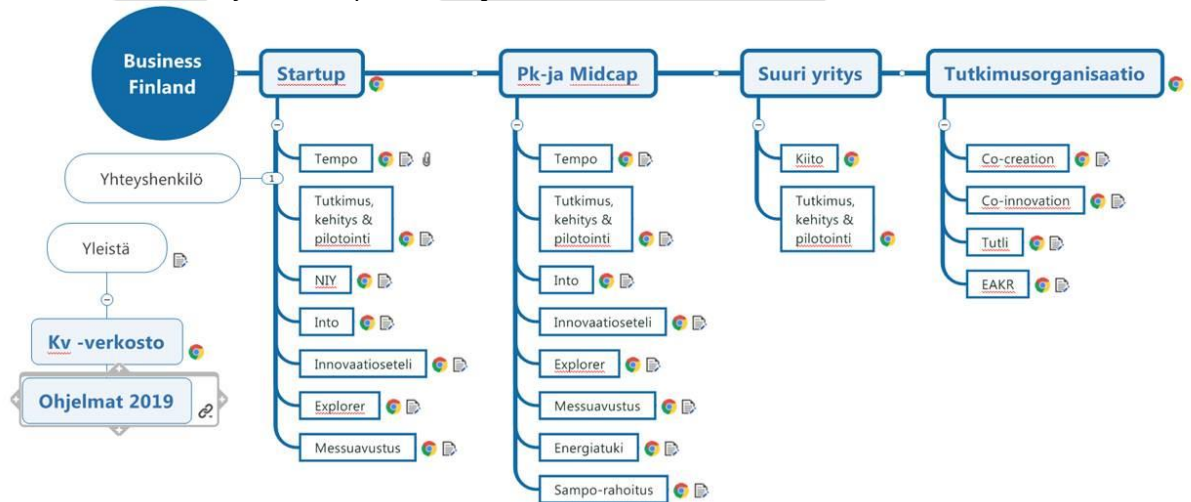
Yhden suuren lähteen sijasta yrityksen on oltava valmis keräämään rahoitusta useista eri puroista. Rahoituksen hakeminen vaatii entistä enemmän yritysjohtolta aktiivisuutta, oman sijoitustarinan rakentamista ja myymistä laajalle verkostolle, sekä oman toiminnan läpinäkyvyyttä sijoittajille päin, sanoo Nordean liiketoimintajohtaja Sampsa Laine (Kolumni: Mikä on yritysrahoituksen tulevaisuus?).

### Business Finlandin muu yritysrahoitustoiminta

BF-rahoituspolku menee 3-vaiheisena: 1. Tempo, kv-markkina-analyysit + kysynnän varmistaminen, 2. T&K-rahoitus, kilpailuedun ja innovaation kehittäminen ja 3. NIY, skaalaaminen. Tavoitteena on näin jalostaa uusia kasvuyrityksiä, jotka olisivat myös pääomasijoittajien mielenkiinnon kohteina.



## Business Finland Oy:n tuote-/elinkaari palvelut:



Tempo-rahoitus on tarkoitettu kansainväliseen kasvuun tähtääville suomalaisille startup-, pk- ja midcopyrityksille, joilla on halua ja kykyä rakentaa osaamisestaan ja ratkaisuihistaan kansainvälinen menestystarina innovatiivisin keinoin.

Yrityksellä on oltava projektin käynnistyessä osaava tiimi ja uskottava rahoitus projektin toteuttamiseksi.

Tulorahoituksen riittävyyttä arvioidaan tapauskohtaisesti. Jos yhtiössä ei ole voittovaroja eikä tulorahoitusta edellisten tilikausien mukaan, tulee yhtiöllä olla vähintään 30 000 euron oman pääoman ehtoista rahoitusta projektin omarahoitukseksi.

Tempo-hakemukset ja päätökset Kainuuseen (Business Finlandin antama tieto)

- v. 2016: Haettu 4 kpl (3 x 50.000 euroa / 1 x 49.500 euroa), yhteensä 199.500 €  
Myönnetty 4 kpl (2 x 50.000 euroa / 1 x 41.000 euroa ja 1 x 49.500 euroa), yhteensä 190.500 €. Hylättyjä 0 kpl
- v. 2017: Ei haettuja, myönnettyjä eikä hylättyjä Tempoja
- v. 2018: Haettu 3 kpl (3 x 50.000 euroa), yht. 150.000 euroa  
Myönnetty 3 kpl (1 x 49.800 euroa, 1 x 50.000 euroa ja 1 x 46.100), yhteensä 145.900 €. Hylättyjä 0 kpl.

Tempo-rahoitettujen yritysten määrää Kainuussa rajoittaa yhtenä tärkeimpänä syynä 30.000 euron oman pääoman ehtoisen rahoituksen vaatimus.

Kainuun Etu Oy ja muut yrityskehittäjät ovat varsin tietoisia oman pääoman rahoituksen vaatimuksista, joten moni yritys ei päädy edes Business Finlandin rahoitustunnusteluksi.

Business Finlandin Nuorten innovatiivisten yritysten (NIY) rahoituksessa lupaavimpia, alle 5-vuotiaita nopeaa kansainvälistä kasvua tavoittelevia startupeja on rahoitettu Suomessa vähintään yhdellä NIY-jaksolla yhteensä 353 yritystä.



Kainuun menestys tällä tähtiyrittäjälistalla on ollut heikkoa. NIY-rahoitusta on saanut 2 maakunnan yritystä: Valtavalo Oy ja Symbicon Oy.

## ELY keskuksen ja Ruokaviraston yritysrahoitus

ELY-keskukset tukevat pk-yritysten perustamista, kasvua ja kehittymistä tarjoamalla neuvonta-, koulutus- ja kehittämispalveluja sekä rahoitusta.

ELY-keskuksen asiantuntijoilta saa lisätietoja rahoituslinjauksista, hankkeen soveltuvuudesta rahoitukseen ja tuen hakemisesta. ELY-keskuksen tavoitteena on nopeuttaa erityisesti pk-yritysten kasvua ja kilpailukykyä, kansainvälistymistä ja pääsyä ulkomaisille markkinoille mm. tarjoamalla tietoa, neuvontaa ja käytännön apua kansainvälistymisstrategian laatimisessa.

Kainuun ELY-keskuksen yritys- ja maaseutuosastoilla on käytettävissä ELY-keskusten valtakunnallisesti yhtenäiset yritysten tuki- ja kehittämisinstrumentit.

## Yritysten kehittämisaktiivisuus Kainuussa

Pk-barometrin kevät 2019 / Alueraportti Kainuu (N = 73):

Koko maassa on viime syksyn tapaan eniten mahdollisuuksien mukaan kasvamaan pyrkiviä pk-yrityksiä (35 %). Yritystoiminnan loppumista ennakoi 4 % koko maan pk-yrityksistä. Kainuun alueella on myös nyt eniten ja hieman syksyn otokseen verrattuna enemmän mahdollisuuksien mukaan kasvamaan pyrkiviä pk-yrityksiä (42 %). Yritystoiminnan loppumista alueella ennakoi 2 % vastaajista mikä on 3 prosenttiyksikköä vähemmän kuin syksyn otoksessa. Voimakkaasti kasvuhakuisia pk-yrityksiä on koko maassa saman verran ja alueella hiukan enemmän kuin syksyllä 2018.

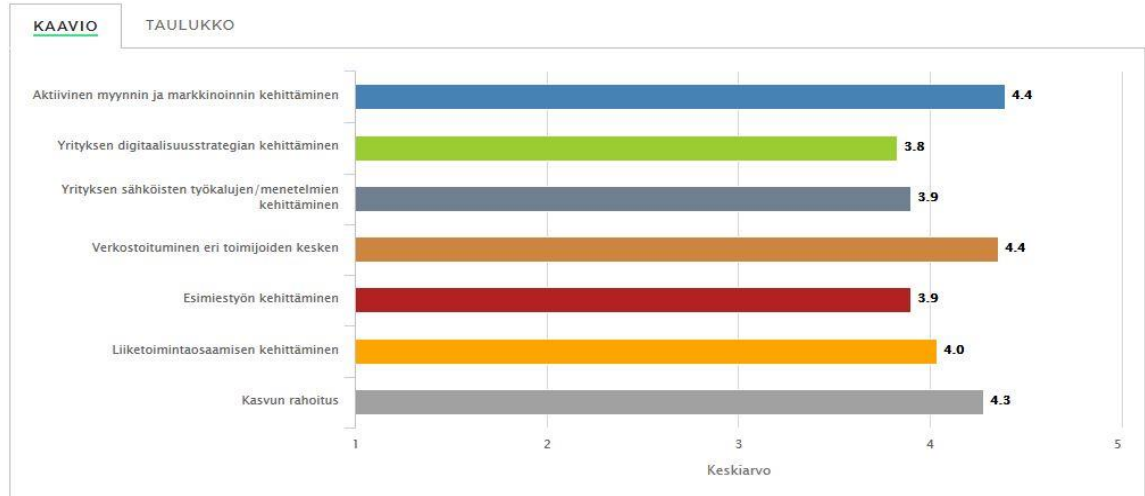
Taulukko 5. Pk-yritysten kasvuhakuisuus, %

	Voimakkaasti kasvuhakuiset	Kasvu-hakuiset	Asemansa säilyttäjät	Ei kasvu-tavoitteita	Toimintansa lopettavat
Kainuu	4	42	27	25	2
Koko maa	9	35	31	22	4

Kainuun Etu Oy / Kasvua Kainuuseen-hanke selvitti hankkeessa mukana olleiden kasvavien ja kansainvälistyvien yritysten kehittämistarpeita tammikuussa 2018. Kysely lähetettiin 158 yritykselle, joista 79 vastasi.



Kuinka tärkeiksi koet oman yrityksesi kehittämisen kannalta seuraavat aiheet? (1 = ei lainkaan tärkeä, 5 = Erittäin tärkeä)



Varsinkin uusissa kainuulaisissa yrityksissä olevaa kasvu- ja kehittymishalukkuutta kuvaa Kainuun Sanomien otsikko 21.3.2019 ” Kainuun Kasvupolku keräsi ennätysmäärän hakijoita – 15 yritystä pääsi mukaan sparrausohjelmaan”

## Pääomasijoituspotentiaalin arviointia

Kainuun alueella syntyy vuosittain 250-290 yritystä. Pääosa yrityksistä syntyy Kajaaniin, n. 120 vuodessa (Taulukko 1). Alueen yrityksistä valtaosa kulkee jonkin julkisen tahon ohjaus- tai rahoituskanavan kautta.

	2018 (-> 31.12.)			2017			2016			2015		
	Perust.	Lakann.	netto	Perust.	Lakann.	netto	Perust.	Lakann.	netto	Perust.	Lakann.	netto
Hyrnsalmi	8	8	0	6	9	-3	7	14	-7	7	2	5
Kajaani	126	142	-16	125	157	-32	122	196	-74	106	75	31
Kuhmo	23	40	-17	30	34	-4	22	54	-32	21	16	5
Paltamo	11	7	4	9	13	-4	9	26	-17	15	10	5
Puolanka	10	12	-2	11	16	-5	13	31	-18	7	11	-4
Ristijärvi	5	4	1	4	2	2	3	9	-6	2	1	1
Sotkamo	68	55	13	54	28	26	52	59	-7	45	28	17
Suomussalmi	20	31	-11	21	30	-9	25	48	-23	18	10	8
Vaala	11	6	5	8	13	-5	9	13	-4	6	10	-4
<b>Yhteensä</b>	<b>282</b>	<b>305</b>	<b>-23</b>	<b>268</b>	<b>302</b>	<b>-34</b>	<b>262</b>	<b>450</b>	<b>-188</b>	<b>227</b>	<b>163</b>	<b>64</b>

Pääomasijoituksesta hyötyviä yrityksiä arvioidaan olevan 10-15 kpl/ vuosi. Näistä noin 3-8 yritystä voi ylittää sijoituksen tekemisen kynnyksen.





Vuonna 2018 Suomessa tehtiin alkuvaiheen pääomasijoituksia 661 yritykseen (FIBAN 2018, taulukko edellä). Kainuun yritykset ovat n.1 % Suomen yritys-kannasta, joten potentiaalia voisi tällä perusteellakin olla 6-7 sijoitukseen vuodessa.

## **Suunnitteilla olevan pääomarahaston tuottama lisäarvo**

Lisäarvo alueelliseen rahoitusmarkkinaan:

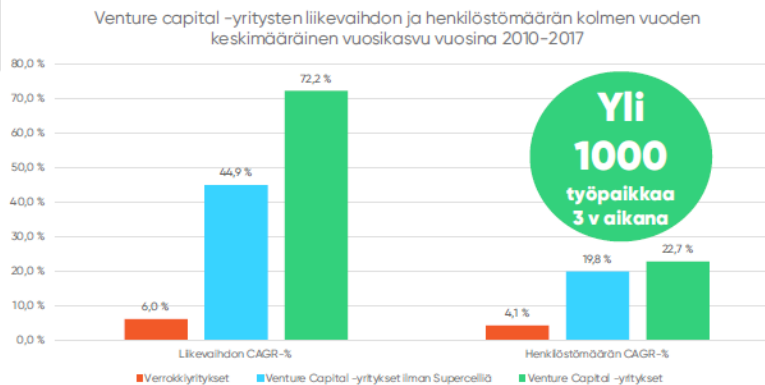
- Nopeuttaa / mahdollistaa startup ja pk -yritysten kehittymistä, kasvua ja kansainvälistymistä
- Tekee Kainuun kasvuyrityksistä kiinnostavampia kansallisten ja kansainvälisten sijoittajien silmissä
- Rahasto / hallinnointiyhtiö tekee kohdeyrityksestä perusteellisen analyysin ja edellyttää ajantasaisen liiketoimintasuunnitelman esittämistä, mikä aktivoi muiden sijoittajien kansasijoituksia ja muun rahoituksen saamista.
- Nopeuttaa ulkopuolisen, toisen rahoituskerroksen toteutumista
- Tuottaa rahastoon sijoittajille tuottoa
- Parantaa Kainuun yrittäjäystävällistä imagoa
- Auttaa houkuttelemaan lupaavia startup yrityksiä Kainuuseen
- Nopeuttaa työpaikkojen syntymistä maakuntaan

Rahaston sijoituksilla tuodaan lisäarvoa kohdeyhtiötasolla mm. seuraavasti:

- Kohdeyhtiön pääomarakenne paranee,
- Kohdeyhtiön mahdollisuudet yksityisen pääoman saantiin kohenevat huomattavasti,
- Kohdeyhtiön aikaisen vaiheen kasvun rahoitus turvataan,
- Kohdeyhtiön jatko rahoitusmahdollisuudet paranevat hallinnointiyhtiön verkostojen avulla
- Rahaston hallinnointiyhtiö osallistuu usein kohdeyhtiön hallitustyöskentelyyn ja kehittää siten kohdeyhtiön ammattimaista hallintoa,
- Kohdeyhtiön tuotekehitys ja markkinoille meno nopeutuvat.



## Pääomasijoittajien kohdeyritykset kasvavat muita nopeammin



Pääomasijoittajien kohdeyritysten keskimääräinen kasvuvauhti on ollut liikevaihdolla mitattuna **7 kertaa** ja henkilöstömäärällä mitattuna **5 kertaa nopeampaa** saman toimialan ja kokoluokan verokkiyritysten joukkoon verrattuna (ilman Supercell lukuja).

16 Lähde: Toimialatutkimus – Pääomasijoittajien vaikutus yritysten kasvuun 2010-2017 (23.1.2019)



Rahasto pyrkii kohdeyrityksiin sijoittaessaan tekemään yhteissijoituksia (syndikoimaan) muiden sijoittajien kanssa.

Rahastolla arvioidaan olevan merkittävä vipuvaikutus alueen yritystoiminnan kehittymiseen. Julkiset sijoittajat kokevat kerrannaisvaikutukset sijoitusvolyymien vaikutuksia suuremmiksi ja tuovan aluetalouteen lisää toimeliaisuutta ja nykyisiä rakenteita tervehdyttäviä liiketoimintamalleja.

Pääomainstrumentti on luonteeltaan muuta julkista ja yksityistä rahoitusta täydentävä. Alkuvaiheen rahoitukseen käytettävät summat ovat usein pieniä ja niiden yksi tärkein tehtävä on mahdollistaa yritys hankkimaan muuta rahoitusta, yksityistä tai julkista. Rahoituksella on suuri merkitys yrityksen käynnistämiseen ja se nopeuttaa yritysten tavoittelemaa ensimyyntiä.

Pääomasijoitusrahasto ei vääristä markkinoita, koska markkinoilta puuttuu alkuvaiheen rahoitusta tarjoavia toimijoita. Vaihtoehtoisten alkuvaiheen rahoittajien vertailu ei ole mahdollista niiden puutteen takia.

### Kainuun rahastohankkeen alustavia linjauksia

- Rahasto tasolla on tavoitteena saada yksityistä pääomaa 30% rahaston pääomasta. Rahaston tavoitekokoa on 3,0 – 4,0 M€. Tavoitteena on saada siten vähintään 900 t€ - 1,2 M€ yksityistä pääomaa.
- Sijoittajien pääomapanokset kutsutaan rahastoon 5 vuoden aikana.
- Kohdeyhtiö tasolla 1. sijoituskierröksellä sijoituskoko on 30 t€ - 100 t€.



- lähtökohtaisesti käytetään oman pääomaehtoista optio- tai vaihtovelkakirjalainaa (vvk), jossa option käyttö-/vvk:n vaihto-oikeus on rahastolla.
- 1. sijoituskierron päätös tehdään vain osana rahoituspakettia (vipuvaikutus).
- Yhteensä yhteen kohdeyritykseen voidaan sijoittaa enintään 10 % rahaston kokonaispääomasta.
- Rahasto tasolla voidaan harkita voitonjaon epäsymmetriaa yksityisen pääoman houkuttelemiseksi rahastoon.

Rahaston vipuvaikutusten arvioidaan näkyvän alueen houkuttelevuuden lisääntymisenä, työllisyyden paranemisena ja pitkällä aikajänteellä uudistavan yrityskenttää.

## Alustava investointistrategia

Kainuuseen perusteilla olevan uuden pääomarahaston sijoitusfokus on geneerinen, joten sen kohdeyrityksillä ei ole toimialarajauksia. Kohdeyritykseltä edellytetään aina omaa innovatiivista liiketoimintaideaa, joka toteutuessaan voi johtaa vahvasti kasvavan ja kansainvälisen yritystoiminnan syntymiseen. Todennäköisesti kohdeyrityksiä löytyy Kainuun kärkialueilta: matkailu, teknologiateollisuus, biotalous ja kestävä kaivannaisala.

Rahaston sijoituskohteena ovat tuote-/ palvelujen kehitysvaiheessa olevat, markkinoille menoa suunnittelevat tai markkinoita laajentavat, aikaisen vaiheen kasvuhakuiset yritykset. Yrityksillä tulee olla toteuttamiskelpoinen, tavoitteellinen liiketoimintasuunnitelma ja -malli sekä oppimishaluinen tiimi toteuttamaan suunnitelma. Kohdeyritysten tulee sijaita pääsääntöisesti Kainuun alueella, tai kohdeyrityksellä tulee olla muu selkeä toiminnallinen yhteys Kainuuseen.

Rahasto täydentää aikaisen vaiheen pääomasijoitusmarkkinaa eikä syrjäytä mahdollisia muita yksityisiä toimijoita. Rahasto toimii syndikoiden yksityisten sijoittajien kanssa. Syndikointitahoina voivat olla kotimaiset ja ulkomaiset pääomasijoittajat, bisnesenkelit tai muut aikaisen vaiheen sijoittajat.

Rahasto tekee sijoituspäätökset perustuen sijoituksen tuotto-odotuksiin. Rahasto tekee jatko sijoituksia kohdeyrityksiin, joiden kehitys on vastannut sijoitushetken suunnitelmia ja joissa sijoitusten tuotto-odotus on rahastolle riittävä. Rahasto tekee sijoitukset oman pääoman ehtoisin instrumentein.

Rahaston sijoitusstrategian toteuttamisesta vastaa erillinen hallinnointiyhtiö. Hallinnointiyhtiö osallistuu aktiivisesti kohdeyritysten kehittämiseen hyödyntämällä maakunnassa olevaa osaajaverkostoa. Hallinnointiyhtiön vastuulla on myös pääomasijoitustoiminnan kehittäminen Kainuussa. Tämä tarkoittaisi esimerkiksi siemenvaihetta seuraavan aikaisen kasvuvaiheen rahaston suunnittelua ja keräämistä.

Rahaston keskeisenä tavoitteena on aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnan aktivointi Kainuun alueella. Rahasto pyrkii rohkaisemaan yksityisen pääoman saantia rahaston kanssa samoihin sijoituskohteisiin.

Rahaston tuotto-odotus on maltillinen. Rahasto pyrkii säilyttämään pääomat ja palauttamaan ne sijoittajille kohtuullisella tuotolla. Rahaston sijoitustoiminnalla yhdessä muiden rahoittajien kanssa nopeutetaan ja vahvistetaan kohdeyrityksien markkinoille



menoa ja kansainvälistymistä, turvataan kohdeyhtiön rahoituksen saatavuutta ja nopeutetaan kohdeyhtiöiden kasvua.

Rahaston tavoitteena on saada aikaan Kainuussa aktiivinen aikaisen vaiheen sijoitustoimintaa. Seuraavassa vaiheessa tavoitteena tulee olla uuden suuremman pääomasijoitusrahaston kerääminen.

Rahasto tulee toimimaan Finanssivalvonnan ohjeistuksen ja toimialan yleisten periaatteiden mukaisesti.

Sijoitusstrategia tulee täsmentymään ennen rahaston toiminnan aloittamista.

## Odotetut tulokset

Pääomasijoitusrahaston tavoitteiden saavuttamista tullaan seuraamaan mitattavien indikaattoreiden osalta. Pääomainstrumentin tuloksia tullaan mittaamaan seuraavilla indikaattoreilla:

- Pääomasijoitusten lukumäärä; kokonaislukumäärä, lukumäärä/ yritys
- Pääomasijoitusten suuruus; Keskimääräinen koko, min/max
- Pääomasijoitusten vaikuttavuus; Työllistäminen, x henkilöä 3 v ensisijoituksesta, Liikevaihdon kasvu, x euroa 3v ensisijoituksesta,

Vuosien 2020-2024 aikana on tarkoitus tehdä vuosittain sijoituksia tai jatko sijoituksia 3-8 yritykseen, viiden vuoden aikana yhteensä 15-40 sijoitusta tai jatko sijoitusta. Yritysten odotetaan työllistävän 2-6 henkilöä per sijoituskierron, yhteensä n. 100-150 henkilöä.

## Toiminnan seuranta

Pääomarahaston toimintaa tullaan seuraamaan ½-vuosittain tai osin sitä lyhyemmällä seuranta välillä. Pääomasijoitustoiminnan hallinnointi tulee olemaan ammattimaisesti johdettua ja toteutettua, joka vähentää toiminnan riskejä ja mahdollisia väärinkäytöksiä.

Rahastosopimuksissa otetaan tarkemmin kantaa raportoitaviin indikaattoreihin ja tuloksiin.

## Vertailu itäsuomalaisiin maakuntiin

Oulun seutukunnalla on vahva perinne pääomasijoitustoiminnassa ja siellä alkuvaiheen pääomasijoitustoiminta on saatu jo hyvin vireille. Itäsuomalaisissa maakunnissa tilanne on sitä vastoin hyvinkin samanlainen kuin Kainuun tilanne. Vertailu itäsuomalaisiin maakuntiin nähdään tämän vuoksi perusteltuna.

Pohjois-Savossa on rakenteilla alkuvaiheen sijoitustoimintaan keskittyvä uusi pääomarahasto Kuopion kaupungin johdolla. Rahaston tavoite koko on 10 M€ ja positiiviset indikaattorit rahastoon ryhtymisestä on tällä hetkellä Kuopion, Iisalmen ja Varkauden kaupungeilta. Rahastoon on myös tulossa merkittävä kansallinen rahoitus ELY-keskuksen kautta kansallisista rahoituslähteistä (ylijohtaja Kari Virranta, Pohjois-Savon ELY-keskus).



Pohjois-Karjalassa on tarkoitus perustaa 2,5 M€ määräinen siemenvaiheen pääomasijoitusrahasto. Rahastoon sijoittamisesta on olemassa Joensuun kaupungin päätös joulukuulta 2017. Rahaston hallinnointi on jo kilpailutettu ja sen markkinointi yksityissijoittajille voidaan aloittaa heti kun lupa finanssivalvonnalta on saatu. Pohjois-Karjalassa tutkitaan mahdollisuutta saada rahastoon ELY-keskuksen välittämää pääomaa kansallisista rahoituslähteistä.

Etelä-Savossa on tavoitteena 3,5 M€ pääomasijoitusrahasto, johon on tulossa ELY-keskuksen ohjaama 1,0 M€ panos. *”Etelä-Savoon valmisteilla oleva alueellinen pääomasijoitusrahasto sai maanantaina hyviä uutisia, kun Suomen valtio antoi oman kantansa pääomarahaston perustamiseen. Valtio sijoittaa rahastoon miljoona euroa, mikäli alueen kaupungit sitoutuvat rahaston pääomittamiseen.”*

**Juha Pulliainen** Etelä-Savon ELY-keskuksesta kertoo, että valtion lisätalousarviossa on varauduttu rahoittamaan alueellista pääomasijoitustoimintaa. Käytännössä raha on korva-merkitty Etelä-Savolle.” (lähde: Miksei Oy 20.3.2019)



## Johtopäätökset

Itä-Suomen maakunnat ovat heränneet kaikki omilla tahoillaan toimenpiteisiin alkuvaiheen pääomasijoitustoimintaan liittyvän markkinapuutteen korjaamiseksi alueillaan. Kaikille alueille on yhteistä pyrkimys 70 % julkisia / 30 % yksityisiä sijoituksia-rahastorakenteeseen. Kyseessä on tällöin edelleen ns. yksityinen rahasto, jonka sijoituksilla ei ole vaikutusta esimerkiksi kohdeyritysten de minimis -kertymään.

Pohjois-Karjalassa ja Pohjois-Savossa rahastosijoittajat on periaatteessa kartoitettu ja rahastojen perustaminen on lupavaiheessa. Etelä-Savon hanketta on nyt merkittävästi piristänyt valtion rahoituksen saaminen hankkeeseen.

Kainuussa rahaston perustaminen on valmisteluvaiheessa. Alustavissa kyselyissä hanketta pidetään laajalti kannatettavana.

Kainuu on pääomaköyhää aluetta, jossa ei ole tällä hetkellä aluelähtöistä pääomasijoitustoimintaa. Uusi pääomainstrumentti tarvitaan korjaamaan tätä markkinapuutetta.

Kainuussa aikaisen vaiheen pääomasijoitusmarkkinalla on odotettavissa kysyntää enemmän kuin tarjontaa varsinkin Finnveran poistuttua aikaisen vaiheen sijoitustoiminnasta. Hankevirta aikaisen vaiheen pääomasijoitustoiminnassa Kainuussa tulee olemaan riittävän suurella tasolla.

Rahaston sijoituskohteena olisivat vielä tuote-/ palvelujen kehitysvaiheessa olevat, markkinoille menoa suunnittelevat tai markkinoita laajentavat, pienet, aikaisen vaiheen kasvuhakuiset yritykset. Yrityksillä tulee olla toteuttamiskelpoinen liiketoimintasuunnitelma ja -malli sekä oppiva tiimi toteuttamaan suunnitelma. Kohdeyritysten tulee sijaita pääsääntöisesti Kainuun alueella. Rahastolla ei ole toimialarajauksia mutta sen oletetaan löytävän sijoituskohteita nimenomaan maakunnan kärkitoimialoilta.

Rahasto täydentää aikaisen vaiheen pääomasijoitusmarkkinaa eikä sillä ole toimialueella korvaavaa toimijaa. Rahasto toimii syndikoiden yksityisten sijoittajien kanssa. Rahaston yhtenä keskeisenä tavoitteena on muun saatavissa olevan rahoituksen hankkiminen rahaston kanssa samoihin sijoituskohteisiin. Rahaston tuotto-odotuksen tulee olla maltillinen. Rahaston sijoitustoiminnalla yhdessä muiden sijoittajien ja rahoittajien kanssa nopeutetaan ja vahvistetaan kohdeyhtiöiden markkinoille menoa, turvataan kohdeyhtiön rahoituksen saatavuutta ja nopeutetaan kohdeyhtiöiden kasvua.

Rahaston tulee olla 3,0 – 4,0 milj. euron kokoinen. Tämän kokoisella rahastolla on mahdollisuus valikoiden osallistua potentiaalisimpien sijoituskohteiden jatko rahoituskierroksille ja puolustaa tarvittaessa omistusosuuttaan sijoituskohteessa. Rahaston hallinnointi tulee järjestää ammattitaitoisesti.