



VAIKUTTAVUUSTUTKIMUS:
**Pääomasijoittajien
vaikutus yritysten
kasvuun vuosina
2010–2020**



Vaikuttavuustutkimuksen avainhavainnot:

- Pääomasijoittajien omistamat yhtiöt ovat Suomen nopeimmin kasvavia yrityksiä
- Pääomasijoittajien omistamissa yrityksissä liikevaihdon kasvu on 9 kertaa verrokkiryhtiä nopeampaa
- Pääomasijoittajien omistamissa yrityksissä henkilöstön kasvuvauhti on 5 kertaa nopeampi kuin verrokkiryhtiä
- Liiketoiminnan kehittäminen ja kasvun hakeminen vaatii investointeja – Buyout-sijoittajien omistamat yritykset ovat pystyneet kasvun lisäksi parantamaan myös kannattavuuttaan
- Tutkimustulosten mukaan pääomasijoittajien omistamat yritykset ovat menestyneet huomattavasti verrokkiryhtiä paremmin koronapandemian aikana

Johdanto

Pääomasijoitusala on erittäin merkittävä toimiala Suomessa sekä talouskasvun vauhdittajana että työllistäjänä. Kotimaisten ja ulkomaisten pääomasijoittajien omistamien suomalaisten yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto on yli 25 miljardia euroa, vastaten yli 5 prosenttia suomalaisten yritysten kokonaisliikevaihdosta. Suomalaisten portfolioyhtiöiden vientiliikevaihto oli yli miljardi euroa vuonna 2020, mikä vastaa noin kahta prosenttia Suomen kokonaisviennin määrästä. Viennin osuus portfolioyhtiöiden liikevaihdosta kasvoi noin 10 prosenttiyksikköä vuosien 2018 ja 2020 välillä, vuoden 2018 noin 30 prosentista 40 prosenttiin vuonna 2020. Kohdeyrityksissä työskentelee noin 73 000 työntekijää, eli yli 5 prosenttia suomalaisten yritysten kokonaishenkilöstömäärästä. Lisäksi osa suomalaisten pääomasijoittajien kohdeyritysten työntekijöistä, noin 10 000 työntekijää, työskentelee ulkomailla.

Tämän raportin tarkoitus on tarjota yleiskatsaus pääomasijoittamisen vaikutuksesta suomalaisen yritystoimintaan. Raportin aineisto koostuu suomalaiselta pääomasijoittajalta ensisijoituksen vuosien 2010–2020 aikana saaneista yrityksistä. Analyysin on toteuttanut KPMG Oy Ab yhteistyössä Pääomasijoittajat ry:n kanssa.

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan pörssin ulkopuolista ja usein oman pääoman ehtoista yritysrahoitusta, joka tyypillisesti kanavoitetaan markkinoille pääomasijoitusrahastojen kautta.

Pääomasijoittajat hallinnoivat rahastoja, joiden suurimpina sijoittajina ovat mm. työeläkeyhtiöt ja muut institutionaaliset sijoittajat. Sijoitukset ovat lähtökohtaisesti keskipitkän tai pitkän aikavälin investointeja, joille on ominaista aktiivinen omistus. Aktiivisella omistuksella tarkoitetaan sitä, että pääomistaja tekee tiiviisti yhteistyötä yhtiön johdon kanssa liiketoiminnan kehittämiseksi.

Pääomasijoittaminen on tässä raportissa jaettu kahteen kategoriaan: Venture Capital (jäljempänä VC) ja Buyout (jäljempänä BO). VC-sijoitukset kohdistuvat aikaisen vaiheen yrityksiin, jotka tarvitsevat investointeja ja asiantuntijoita yrityksensä kehittämiseen ja kasvattamiseen. VC-yrityksellä tässä yhteydessä tarkoitetaan VC-sijoituksen saanutta yritystä. BO-sijoitukset kohdistuvat usein keskisuuriin yrityksiin, ja ovat profiililtaan vähemmän riskialttiita kuin VC-yrityksiin tehdyt sijoitukset.

Pääomasijoittamisella on monia hyötyjä. Yksi niistä on yrityksen taloudellisen aseman vahvistaminen. Pääomasijoitus tuo yhtiöön uutta pääomaa, mikä mahdollistaa yhtiön kyvyn tehdä uusia investointeja tai löytää kasvun rahoitusta myös vieraan pääoman ehtoisesti.

Pääoman lisäksi pääomasijoittajat tuovat yrityksiin strategista asiantuntemusta, kehittävät raportointi- ja hallintajärjestelmiä, luovat nykyaikaisia palkitsemis- ja sitouttamismalleja sekä antavat omat kontaktiverkostonsa yrityksen käyttöön liiketoiminnan nopeaa kehittämistä

ja rekrytointeja varten. Pääomasijoittajat mahdollistavat yritysten pääsyn uusille markkinoille laajojen verkostojensa kautta, niin kansallisella kuin kansainvälisellä tasolla.

Tämä raportti keskittyy pääomasijoittajien vaikutukseen yritystoiminnan kolmeen eri aihealueeseen: yritysten kasvuun, henkilöstömäärän kasvuun sekä kannattavuuteen.

Metodologia, viitekehys ja tutkimuksen rajoitteet

Tutkimuksen lähtökohtana toimii Suomen pääomasijoittajien antama vuosittainen tieto heidän sijoituksistaan ajalta 2010–2020. Otoksen koko oli ajanjaksolta 2010–2020 744 kohdeyhtiötä, joista 605 voitiin sisällyttää tutkimukseen taloudellisten lukujen saatavuuden perusteella. Näistä 605 yhtiöstä 287 kuului BO-kategoriaan ja 318 VC-kategoriaan.

Tutkimukseen haluttiin hakea vertailukelpoinen joukko, jota verrata sijoituksen saaneisiin kohdeyrityksiin. Täten jokaiselle sijoitustyyppin ja ensisijoitusvuoden yhdistelmälle on muodostettu seuraavien kriteerien mukaisesti verrokkijoukko:

- Verrokkietokanta sisältää 79,000 yritystä, joiden liikevaihto oli vuonna 2017 yli €100 tuhatta.
- Jokaiselle sijoitustyyppin ja ensisijoitusvuoden yhdistelmälle valitaan tietokannasta kaikki samojen toimialojen yritykset, joiden liikevaihto on pienimmän ja suurimman pääomasijoituksen saaneen yrityksen liikevaihdon välissä.
- Verrokeista on poistettu 0,5% nopeimmin kasvaneet sekä pienentyneet yritykset, mahdollisten vertailukelvottomien taloudellisten tietojen takia.
- Liikevaihdon kasvuprosenteista lasketaan painotettu keskiarvo toimialoittain samassa suhteessa kuin kohdeyritysten liikevaihto on jakautunut toimialoille.



YRITYSPROFIILIT

Tutkimuksessa mukana olevien yritysten koko vaihtelee pienistä startup-yrityksistä suuriin, vakiintuneisiin yrityksiin eri toimialoilta ja eri puolelta Suomea. Paremman käsityksen saamiseksi yritysjoukosta, yritykset on luokiteltu koon ja toimialan mukaan. Graafi 1 esittää BO- ja VC-yritysten jakauman vuoden 2020 liikevaihdon perusteella. Kuten aiemmin todettiin, VC-kategoria koostuu pääosin varhaisen vaiheen yhtiöistä, jotka ovat merkittävästi pienempiä kuin BO-yritykset. BO-yritysten joukko on kooltaan hajanaisempi, koostuen pienistä yhtiöistä aina yli 100 miljoonan euron liikevaihdon yrityksiin.

Maantieteellisen sijainnin perusteella, suurin osa tutkituista PE-yhtiöistä sijaitsi Uudellamaalla, painottuen erityisesti pääkaupunkiseudulle. Kaupungeista Helsinki oli edustetuin, sillä 605 yrityksestä 277 sijaitsi Helsingissä. Muita merkittäviä PE-sijoitusten keskittymiä olivat Espoo, jossa sijaitsi 68 yritystä, Oulu 63 yritystä ja Tampere 42 yritystä. Kokonaisuudessaan PE-yhtiöt ovat jakautuneet ympäri Suomea, ja yritysten laatu onkin merkittävin tekijä pääomasijoittajien sijoitukselle, ei niinkään yrityksen maantieteellinen sijainti.

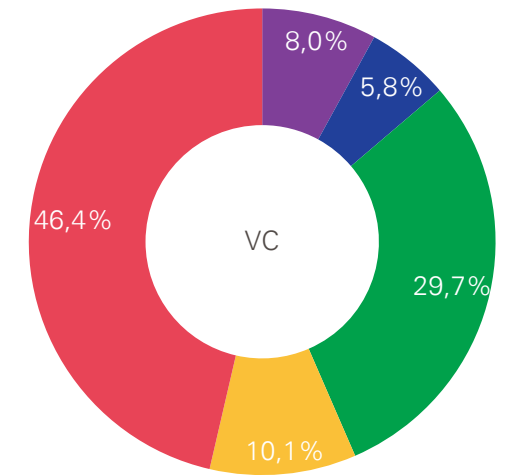
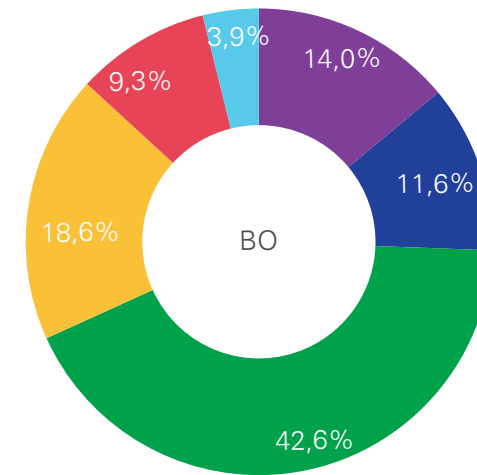
Pääomasijoituksen saaneet yhtiöt toimivat useilla eri toimialoilla, mikä käy ilmi graafista 2, joka esittää BO- ja VC-sijoituksen vuosina 2010-2020 saaneiden yritysten jakauman toimialoittain. Eniten VC-sijoituksia saaneet toimialat olivat informaatio ja viestintä, teolli-

suus sekä ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta, kun taas BO-sijoituksia oli eniten teollisuuden ja ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan toimialoilla. Historiallisesti informaatio ja viestintä sekä ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta ovat säilyneet suurimpina PE-sijoitusten toimialoina, kun taas sijoitukset tukku- ja vähittäiskaupan toimialalle ovat hieman vähentyneet viime vuosina.

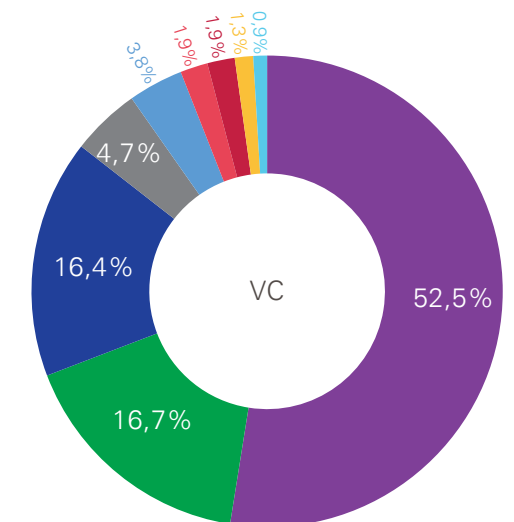
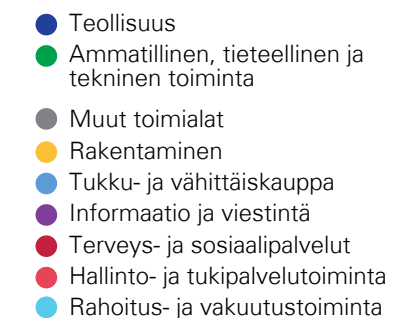
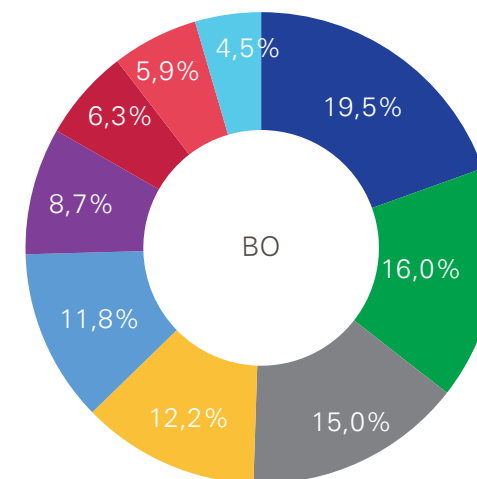
KASVU:

Pääomasijoittajien omistamat yhtiöt ovat Suomen nopeimmin kasvavia yrityksiä

Pääomasijoittajien tavoitteena on luoda kohdeyrityksilleen nopeaa kasvua, niin liiketoiminnan kehittämisellä kuin orgaanisen kasvun ja yritysostojen kautta. Osa yritysten liikevaihdon kasvusta tulee yrityskauppojen myötä, mutta iso osa muutoksesta tapahtuu orgaanisesti yrityksen kasvaessa.



Graafi 1. BO- ja VC-yhtiöiden liikevaihtojakauma (2020 liikevaihto)



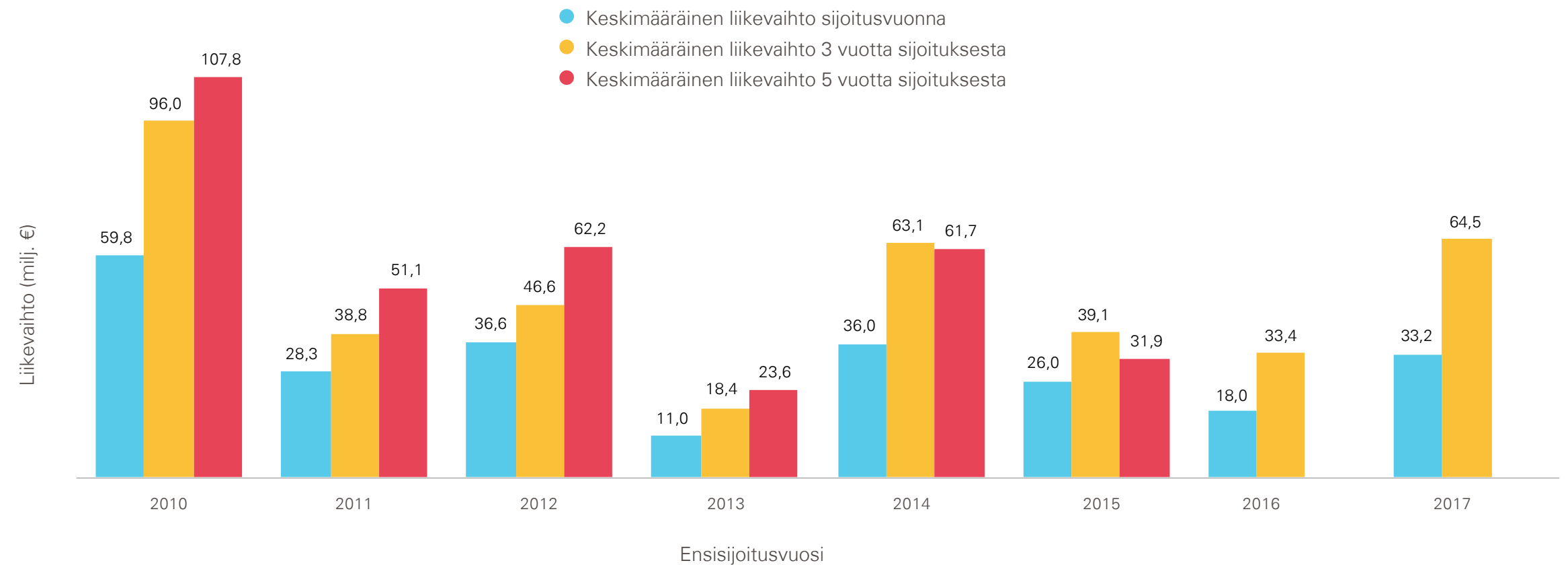
Graafi 2. BO- ja VC-sijoitukset toimialoittain (2010-2020)

Tutkimustulokset:

Tutkimme vuosien 2010–2017 välillä ensisijoituksen saaneiden yritysten kolmen ja viiden vuoden kehitystä; esimerkiksi vuonna 2010 sijoituksen saaneiden yritysten osalta tarkastelu ulottuu vuoteen 2013 ja 2015 asti. Vuosien 2010-2017 aikana ensisijoituksen pääomasijoittajalta saaneita BO-yrityksiä oli 240 kappaletta ja VC-yrityksiä vastaavasti 272.

Graafissa 3 esitetty BO-yritysten keskimääräinen liikevaihto kasvoi kaikilla tutkimuksen tarkasteluajanjaksoilla. Kolmen vuoden jaksolla ensisijoituksesta yritysten liikevaihto kasvoi keskimäärin 64%. Viiden vuoden kuluttua ensisijoituksen jälkeen keskimääräinen kasvu oli 81%, osoittaen merkittävää kehitystä, jonka Buyout-sijoittajien tekemät sijoitukset saavat aikaan.

BO-yritysten yhteenlaskettu liikevaihto ensisijoitusvuosina 2010-2017 oli €6,8 miljardia. Kolme vuotta sijoitusten jälkeen yhteenlaskettu liikevaihto oli kasvanut €9,5 miljardiin. Viisivuotisjaksojen jälkeen 2010-2015 tehdyistä ensisijoituksista yhteenlaskettu liikevaihto oli kasvanut €5,1 miljardista €6,3 miljardiin. Tarkastelujaksojen aikana pääomasijoittajat olivat exitoineet useita yhtiöitä, mikä vaikuttaa yhteenlaskettuun absoluuttiseen liikevaihtoon ja selittää miksi suhteellinen yhtiökohtainen kasvu on vielä suurempaa kuin liikevaihdon yhteenlaskettu absoluuttinen kasvu.



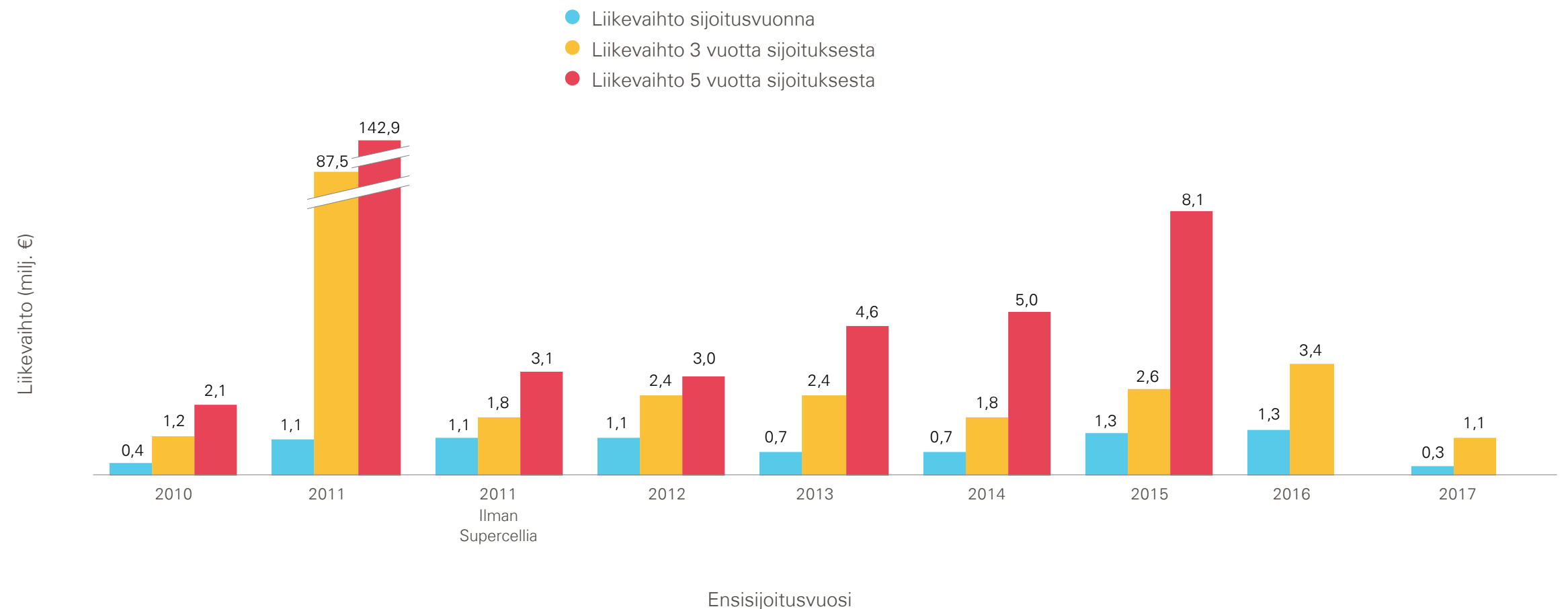
Graafi 3. Buyout-yritysten keskimääräinen liikevaihto sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

VC-yritysten osalta kasvu on ollut merkittävä ja se on syntynyt pääosin orgaanisesti. Graafi 4 osoittaa VC-yritysten keskimääräisen liikevaihdon vuosilta 2010-2017. Tämän jakson aikana yhtiökohtainen kasvu kolme vuotta sijoituksesta oli keskimäärin 170%, ilman Supercellin eksponentiaalista kasvua. Viisivuotisjakson aikana vuosien 2010-2015 ensisijoituksista keskimääräinen yhtiökohtainen kasvu oli noin 425%, ilman Supercellia. Viisivuotisjakson kasvu on noussut korkeammaksi ensisijoitusvuosi toisensa jälkeen, mikä heijastaa startup-toimialan kehittymistä Suomessa.

Absoluuttisesti VC-yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi ensisijoitusvuosien 2010-2017 €265 miljoonasta €430 miljoonaan kolme vuotta sijoituksen jälkeen. Viisivuotisjaksojen aikana vuosien 2010-2015 ensisijoituksista yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi €203 miljoonasta €440 miljoonaan. Useita yrityksiä myös exitoitiin tänä ajanjaksona, mikä osittain selittää suhteellisen ja absoluuttisen kasvun eroa.

Vaikka Supercell on tutkimuksen kannalta niin sanottu poikkeava havainto ja siten pois luettu monelta osin tutkimuksesta, se toimii silti hyvänä esimerkkinä pääomasijoittajien tärkeydestä yritysten kasvun mahdollistajina. Kun kilpailu kovenee ja kasvun tarve yrityksillä nousee, pääomasijoittajat toimivat strategisina ja taloudellisina kumppaneina. Vaikka VC-sijoittajat tähtäävät mahdollisimman suuriin tuottoihin valitsemalla tarkasti mihin startupeihin he sijoittavat, arviolta noin puolet VC-sijoituksen saaneista yrityksistä ei onnistu liiketoimintasuunnitelmansa toteuttamisessa ja lopettaa

toimintansa muutaman vuoden kuluessa. Tästä huolimatta erittäin positiiviset lopputulokset menestyksekkäistä startupeista ylittävät riskit, mahdollistaen VC-sijoittamisen kannattavuuden.



Graafi 4. Venture capital -yritysten keskimääräinen liikevaihto sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

Verrokkiryhmään verrattuna sekä VC- että BO-yritykset suoriutuivat huomattavasti paremmin liikevaihdon kasvulla mitattuna. VC-yritysten kolmen ja viiden vuoden CAGR-prosentit olivat 77,8% ja 47,6%. Vastaavasti verrokkiryhmän luvut vastaavilta periodeilta olivat 8,7% ja 6,9%, osoittaen, että VC-yritykset ovat kasvaneet keskimäärin yhdeksän kertaa nopeammin verrokkeihinsa nähden.

Vastaavasti BO-yritysten kolmen ja viiden vuoden CAGR-luvut olivat 17,3% ja 14,7%. Vaikka BO-yritykset eivät kasva yhtä nopeasti kuin VC-yritykset, ovat ne silti kasvaneet keskimäärin viisi kertaa nopeammin kuin verrokkiryhmän yritykset tarkasteluajanjakson aikana. VC- ja BO-yritysten yhteenlasketut keskimääräiset liikevaihdon kolmen ja viiden vuoden CAGR-prosentit olivat 48,7% ja 33,5% ja verrokkiryhmän 5,5% ja 4,4%. BO- ja VC-yritykset yhteenlaskettuna löivät verrokkiryhmänsä kolmen vuoden ajanjaksolla vuodesta 2017 lähtien. Tällä ajanjaksolla PE-yhtiöiden CAGR-% oli 23,4% ja verrokkiryhmän 1,1%, indikoiden, että, PE-yhtiöt ovat menestyneet huomattavasti verrokkejaan paremmin myös Covid-19 pandemian aikana.

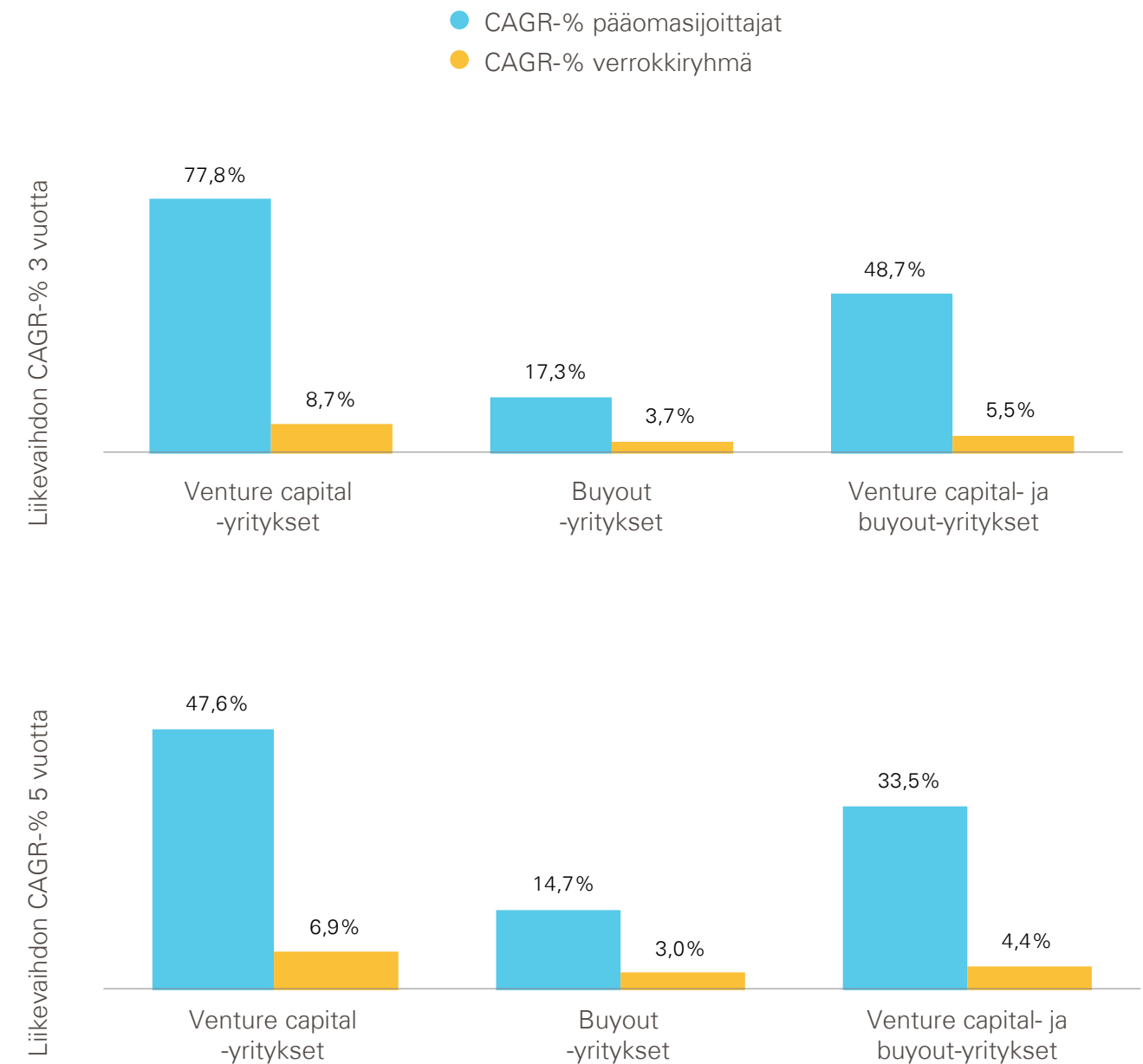
Yhteenvetona PE-yhtiöt ovat suoriutuneet merkittävästi verrokkiyhtiöitään paremmin liikevaihdon kasvulla mitattuna, kasvaen noin yhdeksän kertaa nopeammin kolmen vuoden ajanjaksolla ja seitsemän kertaa nopeammin viiden vuoden ajanjaksolla. Vaikka VC-yhtiöt

kasvavat suhteellisesti nopeammin, on syytä muistaa, että keskimääräiset vuosittaiset kasvuprosentit VC- ja BO-yhtiöiden välillä eivät ole vertailukelpoisia johtuen yritysten merkittävästä kokoerosta.

HENKILÖSTÖMÄÄRÄ:

Pääomasijoittajien omistamissa yrityksissä henkilöstön kasvuvauhti on 5 kertaa nopeampi kuin verrokkiryhtymissä

Pääomasijoittajien sijoitustoiminnan rahoittamana yritysten on mahdollista palkata lisää työntekijöitä kasvun mahdollistamiseksi. Toisaalta nopea kasvu myös edellyttää uusien työntekijöiden palkkaamista kasvun mahdollistamiseksi pidemmällä aikavälillä. Tämä nähdään positiivisena niin yrityksen kannalta kuin myös Suomen talouden kannalta. Osa henkilöstökasvusta tulee yrityskauppojen myötä, mutta iso osa muutoksesta on uusia luotuja työpaikkoja yrityksen kasvaessa orgaanisesti.



Graafi 5. Venture capital- ja buyout-yritysten liikevaihdon 3 ja 5 vuoden keskimääräinen vuosikasvu (CAGR-%) verrattuna verrokkiryhmään

Tutkimustulokset:

Työntekijöiden yhteenlaskettu määrä BO-yrityksissä, jotka saivat ensisijoituksen vuosina 2010-2017 oli noin 32 800. Kolme vuotta ensisijoituksesta yhteenlaskettu määrä oli kasvanut 53 800 työntekijään, osoittaen 64% kasvua henkilöstömäärässä. Viiden vuoden kuluttua vuosien 2010-2015 ensisijoituksista henkilöstömäärä kasvoi 22 000 työntekijästä 33 000 työntekijään, kasvun ollessa hieman alle 50%. On huomioitava, että nämä lukemat eivät huomioi tarkasteluajanjaksoina exitoituja yhtiöitä, tarkoittaen, että ne mukaan lukien kasvu olisi ollut vielä kovempaa.

Toinen mittari, joka kertoo yrityksen kehityksestä henkilöstöön liittyen, on yrityksen keskimääräinen liikevaihto per työntekijä. Tätä suhdetta tarkastellaan myös kolmen ja viiden vuoden periodin aikana ensisijoitusvuodesta. Graafista 6 nähdään, että keskimääräinen liikevaihto per työntekijä BO-yrityksissä kolme vuotta ensisijoituksen jälkeen ei kasvanut merkittävästi ensisijoitusvuodesta ja kahtena viimeisenä tarkasteluperiodin vuotena luku pieneni huomattavasti. Tämä voi osittain selittyä koronapandemialla, sillä osalla yhtiöistä liikevaihto on vähentynyt merkittävästi vuosina 2019 ja 2020, mutta työntekijämäärä ei ole pienentynyt samassa suhteessa. Viisivuotiskauskojen luvut osoittavat hienoista kasvua, osoittaen, että henkilöstömäärä on kasvanut samassa lähes suhteessa liikevaihdon kasvun kanssa. BO-sijoitukset suuntautuvat tyypillisesti työvoimaintensiivisempiin yrityksiin, missä kasvu usein vaatii henkilöstön palkkaamista, joka siten luo myös uusia työpaikkoja.

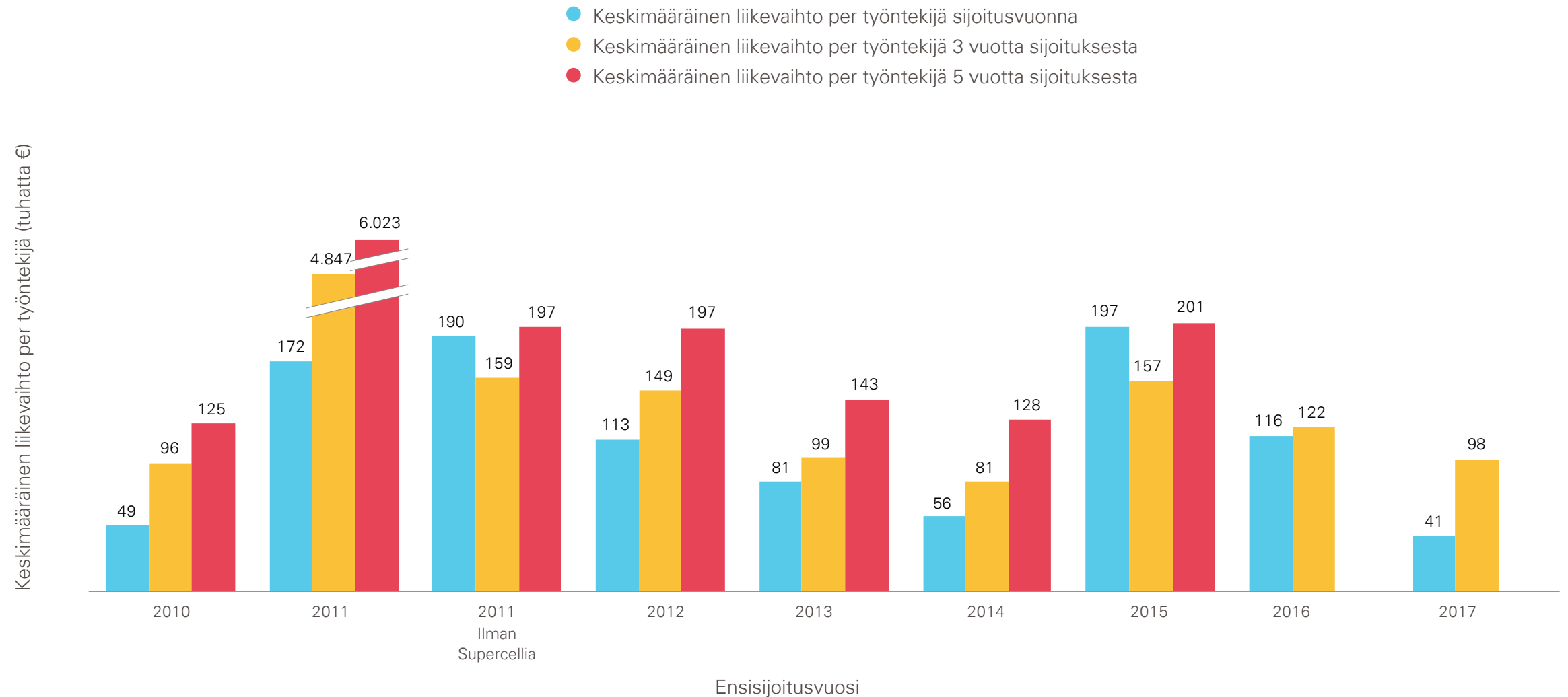


Graafi 6. Buyout-yritysten keskimääräinen liikevaihto per työntekijä sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

VC-yritysten yhteenlaskettu työntekijämäärä ensisijoitusvuosina 2010-2017 oli 2 167. Kolmen vuoden kuluttua ensisijoituksesta henkilöstömäärä oli kasvanut 4 120 työntekijään osoittaen lähes 90% kasvua. Viisivuotisjaksot vuosien 2010-2015 ensisijoituksista osoittavat myös nopeaa, yli 80% kasvua, henkilöstömäärän kasvaessa 1 706 työntekijästä 3 098 työntekijään.

Graafi 7 osoittaa, että VC-yritysten keskimääräinen liikevaihto per työntekijä sekä kolme että viisi vuotta sijoituksesta kasvaa verrattuna sijoitusvuoteen. Tämän perusteella VC-yritysten liikevaihdon kasvu ei korreloi yhtä voimakkaasti henkilöstömäärän kasvun kanssa kuin BO-yhtiöillä. VC-yhtiöissä tehokkuus ja tuottavuus kasvavat ajan kuluessa.

Valtaosa VC-sijoituksista perustuu siihen, että VC-yrityksen liiketoimintamalli on skaalautuva, jolloin samoilla resursseilla voidaan tuottaa palvelua kasvavalle joukolle asiakkaita. VC-yritysten liikevaihdot ovat usein hyvin pieniä sijoitushetkellä, jolloin keskimääräinen liikevaihto per työntekijä helposti kasvaa enemmän verrattuna suurempiin BO-yrityksiin. Hyvä esimerkki tästä on Supercell, joka kasvoi eksponentiaalisesti vuosina 2011-2015.



Graafi 7. Venture capital -yritysten keskimääräinen liikevaihto per työntekijä sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

Graafi 8 osoittaa, että BO- ja VC-yritysten keskimääräinen henkilöstön kasvu on selkeästi nopeampi suhteessa verrokkiryhmiin. BO-yritysten keskimääräiset vuosittaiset kasvuprosentit kolmen ja viiden vuoden jaksoilla olivat 16,6% ja 8,0%, kun vastaavat luvut verrokkiryhmälle olivat 4,5% ja 2,5%. Henkilöstön kasvuprosentti oli nopeinta ensimmäisten kolmen vuoden aikana sijoituksesta, hidastuen hieman sen jälkeen. Vastaavasti henkilöstön keskimääräinen vuosikasvu hidastui verrokkiryhtiöissä, pitäen kasvuvauhdin suhteen BO-yhtiöihin verrattuna pääosin muuttumattomana vuosien aikana.

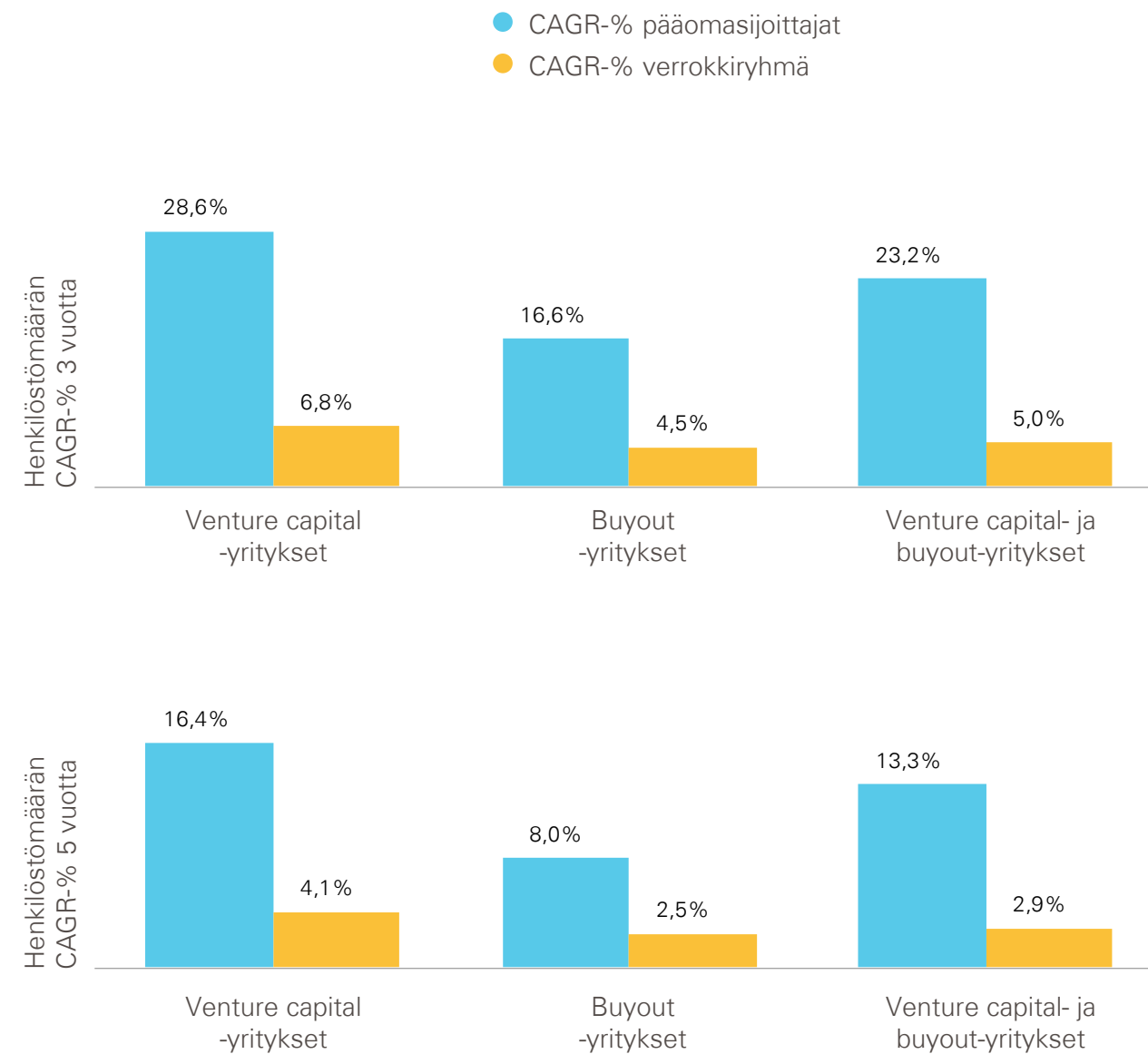
VC-yritykset menestyivät myös huomattavasti verrokkiryhmäänsä paremmin, kasvun ollessa vielä BO-yhtiöitäkin nopeampaa. VC-yritysten henkilöstön kasvu kolmen ja viiden vuoden jaksolta olivat 28,6% ja 16,4%, kun verrokkiryhmän luvut vastaavasti olivat 6,8% ja 4,1%. Henkilöstön kasvun ero BO- ja VC-yritysten välillä on odotettua, sillä VC-yhtiöt ovat tyypillisesti suhteellisen pieniä, nopeasti kasvavia yrityksiä, kun taas BO-yhtiöt ovat suurempia jo kypsemmän vaiheen yhtiöitä.

BO- ja VC-yritysten yhteenlasketut keskimääräiset kolmen ja viiden vuoden CAGR-prosentit olivat 23,2% ja 13,3%, kun verrokkiryhmän vastaavat luvut olivat 5,0% ja 2,9%, osoittaen, että henkilöstö PE-yhtiöissä kasvoi keskimäärin viisi kertaa nopeammin vertailuryhmän yrityksiin verrattuna koko tarkastelujakson aikana.

KANNATTAVUUS:

Liiketoiminnan kehittäminen ja kasvun hakeminen vaatii investointeja - BO-yritykset ovat onnistuneet nostamaan kannattavuuttaan samanaikaisesti

Yrityksellä voi olla monia motiiveja sen hakiessa ulkopuolista pääomaa, mutta pääpiirteet pysyvät kuitenkin usein samoina: yritys hakee joko kasvua tai on elvyttämisen tai vastaavan muutoksen tarpeessa. Yrityksen kasvattaminen, elvyttäminen ja liiketoiminnan kehittäminen on usein kallista, ja vaikka nopeaa kasvua on haettu investointien kautta, ovat BO-yritykset kuitenkin pystyneet nostamaan kannattavuuttaan koko tarkastelujakson ajan. VC-yritykset ovat vastaavasti tyypillisesti kannattamattomampia liiketoiminnan alkuaikoina vahvan kasvupanostuksen takia ja kasvun priorisoimisen kannattavuuden edelle.

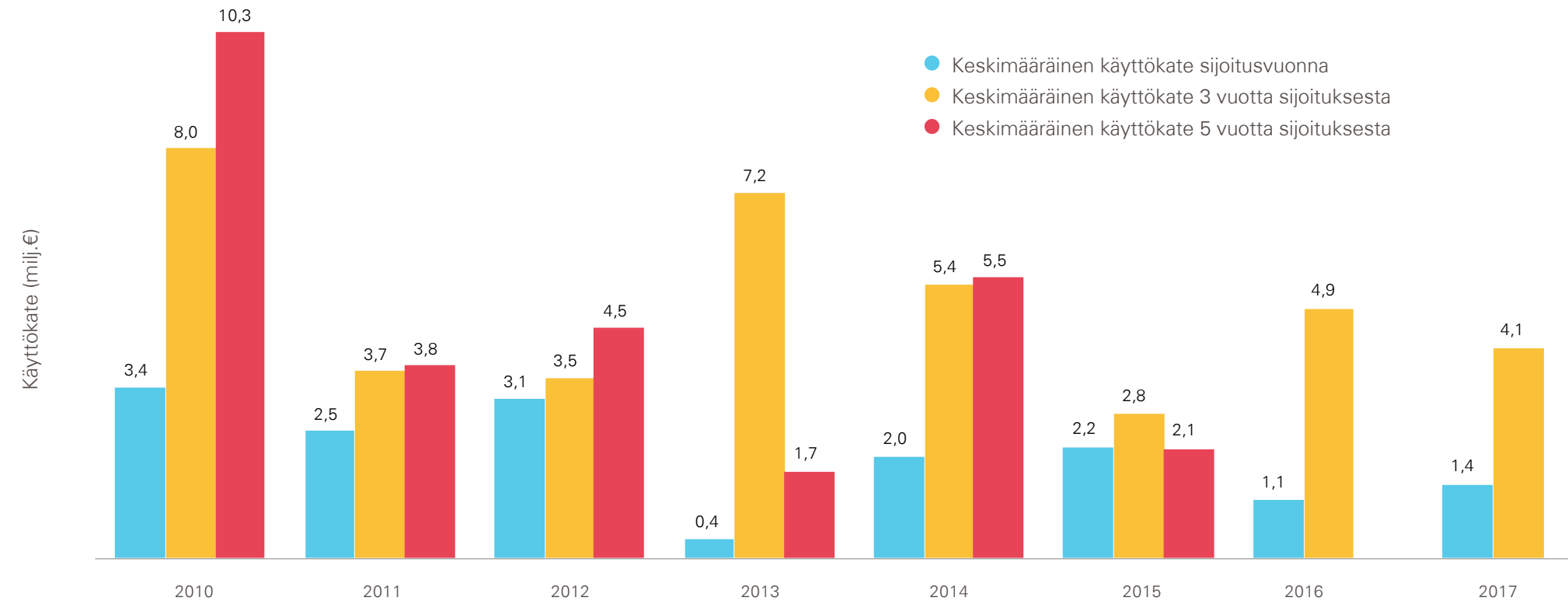


Graafi 8. Venture capital- ja buyout-yritysten henkilöstömäärän 3 ja 5 vuoden keskimääräinen vuosikasvu (CAGR-%) verrattuna verrokkiryhmään

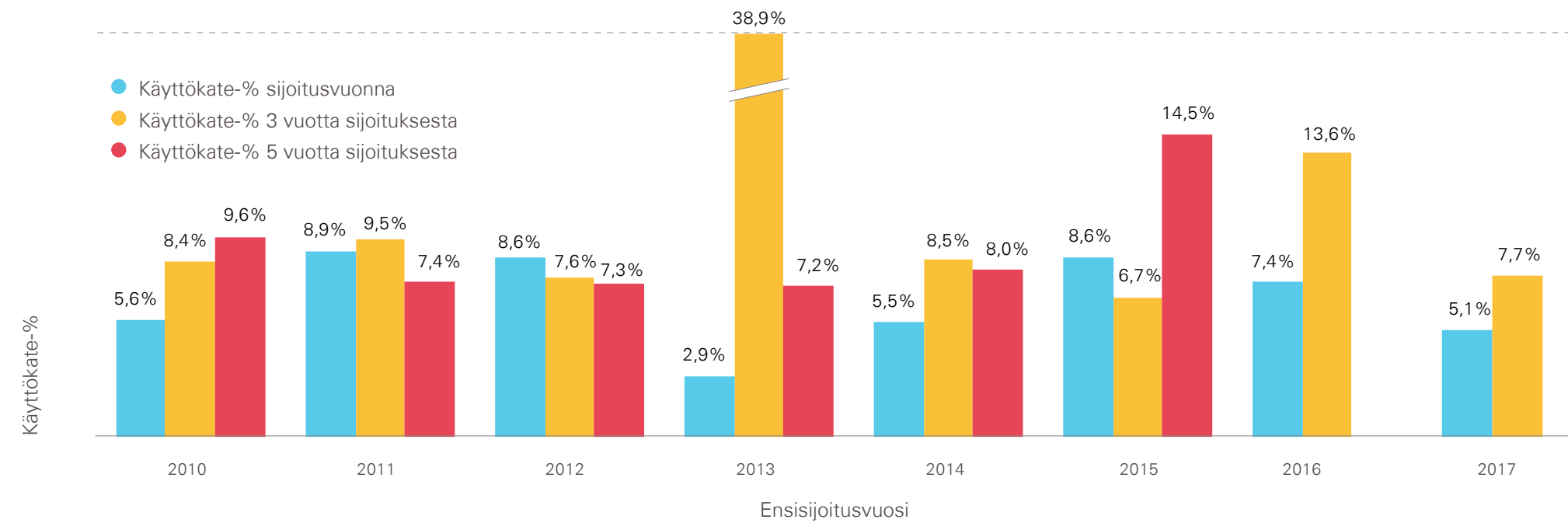
Tutkimustulokset:

Tutkimuksessamme käytetään käyttökate-
ta yrityksen kannattavuuden indikaattorina.
Graafi 9 esittää BO-yritysten keskimääräisen
käyttökateen ensisijoitusvuodelle sekä kolme
ja viisi vuotta sen jälkeen. Ensisijoitusvuoteen
verrattuna keskimääräinen käyttökate oli kas-
vanut kolmen vuoden ajanjaksoilla kaikkina
tutkimusvuosina. Luvut viisi vuotta ensisijoi-
tuksen jälkeen osoittavat myös merkittävää
kasvua, keskimääräisen käyttökateen yli
kolminkertaistuessa ensisijoitusvuoteen ver-
rattuna, kasvun ollessa 238%. Merkittävä ero
vuoden 2013 kohdalla johtuu muutaman yri-
tyksen tytäryhtiöiden ja liiketoimintojen myyn-
neistä.

Keskimääräinen käyttökateen kasvu graafis-
sa 9 on todella suuri, mutta sitä tulisi verrata
myös liikevaihdon kasvuun. Tästä johtuen
käyttökateprosentti, joka on laskettu käyttö-
kateen suhteessa liikevaihtoon, esitetään
graafissa 10. Näitä graafeja vertaamalla, on
ilmeistä, että kannattavuus ei ole täysin seu-
rannut keskimääräisen käyttökateen kehi-
tystä. Vaikka käyttökateprosentin kehitys on
kokonaisuudessaan ollut positiivista, suhteel-
linen kasvu on pienempää ja volatiilimpaa
kokonaistasolla verrattuna keskimääräisen
käyttökateen kehitykseen. Tästä huolimatta,
vakaan kannattavuustason säilyttäminen no-
pean kasvun aikana on jo itsessään osoitus
BO-yritysten korkeasta laadusta. Lisäksi on
huomioitava, että pitkän ajan kannattavuutta ei
voida arvioida analysoimalla yksittäisiä vuosia,
vaan tarvitaan pidempi aikajänne kokonaisku-
van saamiseksi.



Graafi 9. Buyout-yritysten keskimääräinen käyttökate sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta



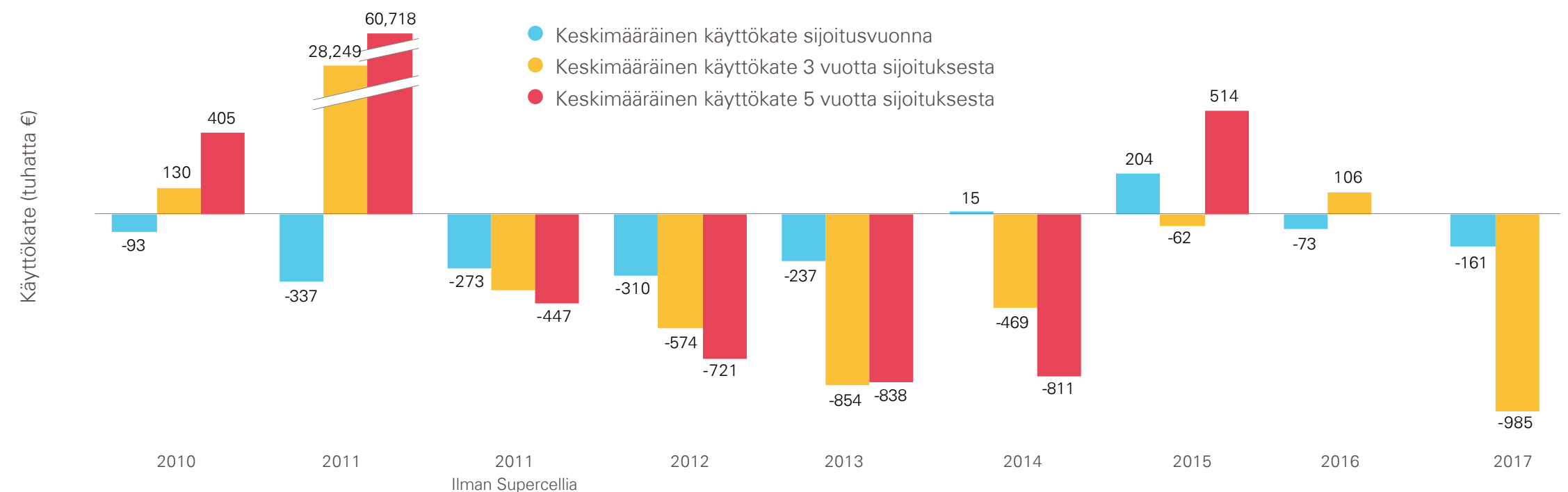
Graafi 10. Buyout-yritysten käyttökateprosentti sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

Graafissa 11 on esitetty VC-yritysten keskimääräiset käyttökateet ensisijoitusvuodelle sekä kolme ja viisi vuotta sijoituksen jälkeen. VC-yritysten yhteenlaskettu keskimääräinen käyttökate ensisijoitusvuosina oli noin €1,3 miljoonaa negatiivinen. Kolme ja viisi vuotta ensisijoitusten jälkeen yhteenlaskettu keskimääräinen käyttökate oli €3,1 miljoonaa ja €1,9 miljoonaa negatiivinen, Supercell pois lukien. Tämä osoittaa, että useimmat VC-yritykset eivät olleet nousseet kannattaviksi viisi vuotta ensisijoituksen jälkeen. On kuitenkin joitakin merkittäviä poikkeuksia, kuten vuodet 2010, 2011 Supercell mukaan lukien sekä 2015 osoittavat.

Negatiivinen käyttökate ensimmäisinä ensisijoitusta seuraavina vuosina on odotettua, sillä VC-yritykset tyypillisesti priorisoivat kasvua kannattavuutta enemmän ja siten panostavat investointeihin voimakkaasti alkuvuosina. Esitettyjen lukujen taustalla on huomattavaa vaihtelua VC-yritysten tuloksissa, joidenkin yritysten pystyessä tekemään merkittäviä tuottoja muutaman vuoden kuluttua, kun taas useat yritykset eivät ole onnistuneet nousemaan kannattaviksi.

Huolimatta negatiivisesta käyttökatteesta, valtaosan yrityksistä liikevaihto kasvoi tutkimusperiodin aikana. Kuten jo aiemmin kuvattiin, VC-sijoituskohteet ovat tyypillisesti startup-yrityksiä, jotka tarvitsevat rahoitusta mahdollistamaan kasvun jatkumisen ja kattamaan liiketoiminnan tappiot. Nämä yritykset usein keskittyvät tiettyihin markkinasegmentteihin ja innovatiivisiin ratkaisuihin, jotka luovat arvo

yhteiskunnalle. Tämän takia VC-sijoittajien sijoituskohteina olevien yritysten kehitystä ei tulisi suoraan arvioida positiivisten kannattavuustasojen kannalta, vaan enemmänkin muiden tekijöiden, kuten niiden innovaatioiden kautta. Pienet yhtiöt esimerkiksi usein tavoittelevat kasvua palkkaamalla lisää työntekijöitä, markkinointitoimenpiteiden kautta, kehittämällä vastuullisuutta ja uusia teknologisia ratkaisuja ja niin edelleen. Nämä tekijät ovat kustannuksia, joilla on suora vaikutus kannattavuuteen, kuten voidaan graafista 11 havaita.



Graafi 11. Venture capital -yritysten keskimääräinen käyttökate sijoitusvuonna sekä 3 ja 5 vuotta sijoituksesta

Mukautuminen uuteen digitaaliseen työskentelytapaan – oppeja Covid-19-pandemiasta, case-esimerkit kahdesta buyout-portfolio-yrityksestä

SECTO AUTOMOTIVE

Päätoimiala	Autoleasing
Kuvaus	Autoleasing yksityis- ja yritysasiakkaille, sekä käytettyjen autojen myynti
Liikevaihto (2020)	268 milj. €
Henkilöstö (2021)	91

TIETOKESKUS

Päätoimiala	Tieto- ja viestintäteknologia
Kuvaus	IT-palvelujen, -ratkaisujen ja -laitteiden myynti
Liikevaihto (2020)	99 milj. €
Henkilöstö (2021)	276

Koronapandemia muutti äkillisesti, ja ilman reagointiaikaa, normaalia liiketoimintaympäristöä ja loi lukuisia uusia haasteita. Tämä vaati useita muutoksia sekä strategiaan että operatiivisiin toimintatapoihin. Yritykset joutuivat sopeuttamaan ja muokkaamaan liiketoimintojaan vastaamaan paremmin digitaaliseen ympäristöön, joka on muodostunut uudeksi normaaliksi monille. Jotkut organisaatiot olivat digitaalisesti kypsempiä ja valmiita reagoimaan pikaisesti muuttuvaan ympäristöön, kun taas toiset yritykset kohtasivat merkittävän pudotuksen liiketoiminnassaan ja joutuivat radikaalisti muuttamaan toimintatapojaan. Tämä kappale antaa lyhyet esimerkit olennaisim-

mista haasteista, jotka tapahtuivat pandemian alkuaikana, ratkaisuista, jotka Secto Automotive ja Tietokeskus toteuttivat haasteiden selvittämiseksi, sekä kuvaa miten pääomasijoittajat luovat arvoa nopeasti muuttuvassa ympäristössä.

Esimerkkiyrityksistä tunnistettiin kolme osa-aluetta, joilla niiden suoriutuminen sekä nopea toimintatavan muutos näytteli merkittävää roolia:

- **Myyntistrategia ja asiakaskäyttäytyminen:** Vaikka koronapandemia muutti bisnesmalleja, yritysten täytyi kuitenkin edelleen olla vuorovaikutuksessa asiakkaidensa ja yhteistyökumppaneidensa kanssa. Myyntistrategiat ja -prosessit muuttuivat valtaosin digitaalisiksi monilla toimialoilla, pakottaen useat yritykset muokkaamaan myyntiprosessejaan sen mukaisesti. Esimerkiksi autoleasing-ala, jolla aiemmin oli ollut käytössä hyvin perinteinen myyntiprosessi, siirtyi laajamittaisesti digitaalisesti painottuneeseen myyntiin. Secto Automotiven mukaan noin joka toinen tilaus pandemian alkamisen jälkeen tuli digitaalisten kanavien kautta, indikoiden jyrkkää pudotusta fyysisten toimipisteiden merkitykselle ja vastaavasti selkeää kasvua digitaalisten kanavien ja palvelujen merkitykselle. Samalla tavalla Tietokeskus koki muutoksen asiakaspreferensseissä pandemian alussa, kun asiakkaat hankkivat enenevässä määrin etätyöskentelyyn liittyviä laitteita, kuten kuulokkeita, kameroita ja kannettavia tietokoneita. Hallitakseen kasvavaa kysyntää, yritys keskittyi tehostamaan myyntiä ulkoistamalla osin myynnin alkuvai-

heen toimintoja, kuten asiakaskontaktointia, kolmansille osapuolille. Lisäksi Tietokeskus korosti markkina-ajurien ja hiljaisten signaalien jatkuvan tarkkailun tärkeyttä mahdollistaakseen ketterät muutokset myyntiprosessissa heijastamaan markkina- ja asiakaskäyttäytymisen muutosta.

- **Henkilöstöhallinto ja johtaminen:** Nopea siirtyminen perinteisistä työskentelytavoista tilanteeseen, jossa valtaosa henkilöstöstä työskenteli kotoa käsin, toi esiin monia haasteita henkilöstöhallintaan ja johtamiseen liittyen. Vastausten löytäminen kysymyksiin, miten ylläpitää henkilöstötyytyväisyyttä ja hyvinvointia, rohkaista itsenäistä työskentelyä sekä iskostaa työntekijöiden itseohjautuvuutta, muodostuivat uudeksi normaaliksi useimmille yrityksille. Sekä Tietokeskus että Secto Automotive reagoivat nopeasti pandemian alkaessa muuttamalla johtamistaan. Ketterämmät johtamistavat otettiin käyttöön, sisältäen useampia, mutta lyhyempiä kokouksia mahdollistamaan liiketoiminnan ja henkilöstön suoriutumisen jatkuvan arvioinnin. Uusi johtamistyyli tarkoitti, että johtamisen käytettiin enemmän aikaa, mutta se mahdollisti yritysten pitää henkilöstönsä tilanteen tasalla, mitkä toimintatavat toimivat ja mitkä eivät. Tämän ansiosta itseohjautuvuus parantui ja reagointikyky nopeutui, kun työntekijät saivat paremman kokonaiskäsitelmän tilauskannasta ja asiakkuudenhallintajärjestelmästä nopeasti muuttuvassa ympäristössä.

- **Ennustaminen ja toimitusketju:** Toimitusketjun haasteet olivat tyypillisiä monille

toimialoille pandemian alkaessa. Syklisyyden ennustaminen muodostui monimutkaisemmaksi ja ennusteiden toteutumisen ennakointi yhä vaikeammaksi niin myynnin kuin vaadittujen resurssien ja työvoiman kannalta. Monet yhtiöt, kuten myös Tietokeskus ja Secto Automotive, kärsivät komponenttipulasta maailmanlaajuisen logististen vaikeuksien takia. Nopeasti uuteen toimintaympäristöön sopeutumiseksi, yhä enemmän huomiota kiinnitettiin yhteistyöhön tukkureiden, tavarantoyrittäjien ja yrityksen edustajien kanssa sekä ennusteiden jakamiseen osapuolten kesken. Tämä toi lähimpiä kumppaneita yhä lähemmäs toisiaan luoden systemaattista yhteistyötä yhtiön ja sen kumppaneiden välillä. Toimitusketjun virtaviivaistettu hallinta auttoi yrityksiä myös ennakoimaan viivästyksiä logistiikassa ja täyttämään asiakastarpeita täsmällisemmin ilman toimituspuutteita.

Pääomasijoitukset eivät sisällä ainoastaan rahoitusta vaan myös kokemusten ja tiedon jakamista

Kuten yllä on kuvattu, nopeasti muuttuvat liiketoimintaympäristöt ja odottamattomat olosuhteet vaativat kokenutta johtajuutta, joka kykenee nopeaan päätöksentekoon. Pääomasijoittajat ovat tyypillisesti kokeneita ja omaavat laajan ymmärryksen useilta toimialoilta ja kykenevät johtamaan ja tarjoamaan apua haastavissa tilanteissa. Rahoituksen lisäksi pääomasijoittajat luovat arvoa opastamalla yrityksiä oikeaan suuntaan, siten tukien niiden kasvua ja hallinnollista vakautta nopeasti muuttuvissa ympäristöissä.



Raportin yhteenveto

Tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että pääomasijoittajilla on positiivinen vaikutus kohdeyrityksiin. Pääomasijoittajien omistamien yritysten liikevaihto ja henkilöstömäärä ovat kasvaneet enemmän suhteessa verrokki-ryhmään. Lisäksi BO-yritysten kannattavuus on kasvanut merkittävästi. VC-yritykset vaativat merkittäviä investointeja kasvun mahdollistamiseksi ja kykenevät harvemmin tekemään tulosta ensimmäisinä pääomasijoitusta seuraavina vuosina. Menestyksekkäät VC-yritykset kykenevät kuitenkin kasvamaan nopeasti ja jopa eksponentiaalisesti skaalautuvien bisnesmalliensa ansiosta.

Pääomasijoittajat tuovat yrityksiin hallittua riskinottoa ja liiketoiminnan kasvatamisen osaamista. Yhteistyön lopputuloksena syntyy globaaleilla markkinoilla menestyviä startup-yrityksiä sekä vahvoja kotimaisia ja kansainvälisiä pk-yrityksiä. Näin edistetään Suomen kasvua ja työllisyyttä.



Pia Santavirta

Toimitusjohtaja
Pääomasijoittajat ry
+358 40 546 7749
pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi



Kenneth Blomquist

Head of Private Equity
KPMG Oy Ab
+358 40 752 0000
kenneth.blomquist@kpmg.fi