

**OSAAVALLA JA AKTIIVISELLA
OMISTAMISELLA KASVUA,
UUDISTUMISTA JA VAURAUTTA
SUOMEEN**



Pääomasijoittajat

Finnish Venture Capital Association

www.paaomasijoittajat.fi

Info@paaomasijoittajat.fi

Pääomasijoittajat ry:n kuusi ratkaisua

1. Poistetaan rakenteelliset esteet kansainväliseltä varainkeruulta suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin
2. Mahdollistetaan kotimaisen ankkuripääoman tehokas käyttö rahastojen kasvattamiseksi kansainväliseen mittakaavaan
3. Varmistetaan viranomaistoiminnan ennakoitavuus ja oikeasuhtaisuus kasvun ja investointien tukena
4. Poistetaan verotukselliset esteet investoinneilta, yritysjärjestelyiltä ja omistajuuden kehittymiseltä
5. Selkeytetään ja vakautetaan valtion rooli pääomasijoitusmarkkinalla
6. Varmistetaan sujuvat ja ennakoitavat yrityskauppa- ja listautumismarkkinat



Sisällys

1. Suomen uusi kasvu rakentuu toimivien pääomamarkkinoiden varaan
2. Kuusi ratkaisua Suomen kasvun vauhdittamiseksi
3. Osaavan pääoman kitkaton kiertokulku – edellytys kasvun rakentamiselle
 - 3.1. Laaja ja kansainvälinen rahastosijoittajapohja
 - 3.2. Kasvun mahdollistava toimintaympäristö
 - 3.3. Arvon kasvattaminen ja omistajuuden kehittäminen
 - 3.4. Irtautuminen ja uudelleenkierto
4. Pääomasijoittajat ry:n tavoitteet
 - 4.1. Osaavan pääoman liikkeellelähtö: rahastojen varainkeruun esteiden poistaminen
 - 4.1.1. Otetaan käyttöön uusi yhteisömuotoinen rahastorakenne käyttöön vaalikauden alussa
 - 4.1.2. Poistetaan ulkomaisen varainkeruun rakenteelliset vero- ja hallinnolliset esteet
 - 4.1.3. Yleishyödyllisille yhteisöille veroneutraali mahdollisuus sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin
 - 4.1.4. Kannustetaan suomalaisia eläkeyhtiöitä sijoittamaan kotimaisiin pääomasijoitusrahastoihin
 - 4.1.5. Selvitetään ja poistetaan esteitä yritysten sijoituksilta VC- ja kasvurahastoihin
 - 4.2. Osaavan pääoman toimintaympäristö: sääntelyn ja viranomaistoiminnan ennakoitavuuden varmistaminen
 - 4.2.1. Ennakoitavuus, nopeus ja kilpailijamaiden taso asetetaan viranomaistoiminnan tavoitteiksi
 - 4.2.2. Viranomaisten päätöksissä arvioidaan systemaattisesti vaikutukset kasvuun
 - 4.2.3. Ei kansallista yliregulaatiota EU-sääntelyn päälle
 - 4.3. Osaavan omistajuuden vahvistaminen: verotus ja valtion rooli yksityistä pääomaa täydentävänä toimijana
 - 4.3.1. Verotus: veroneutraalius ja ennakoitavuus sijoittajalle

- 4.3.2. Varmistetaan rahastopoikkeuksen käytännön toimivuus ja oikeusvarmuus, kun tuloverolain muutos etenee
 - 4.3.3. Uudistetaan osakevaihtosäännökset
 - 4.3.4. Uudistetaan tappiontasaussäännöksiä siten, että yritysten tappiot seuraavat liiketoimintaa omistajanvaihdoksista huolimatta, kun liiketoiminnan jatkuvuus on tosiasiallista
 - 4.3.5. Valtion sijoitustoiminnan periaatteet kirjataan selkeästi ja pysyvästi
 - 4.3.6. Valtion rooli rajataan markkinapuutteiden korjaamiseen
 - 4.3.7. Estetään valtion portinvartija- aseman ja tiedollisen etulyöntiaseman syntyminen.
 - 4.4. Osaavan pääoman uudelleenkierto: yrityskauppa- ja listautumismarkkinoiden sujuvuuden varmistaminen
 - 4.4.1. Otto-oikeuden raja-arvoista tulee pitää kiinni
 - 4.4.2. Yrityskauppavalvonta säilytetään ennakoitavana ja verrokkimaiden tasolla.
 - 4.4.3. Listautumis- ja kasvuyhtiöasiointi mahdollistetaan englanniksi
5. Pääomasijoittaminen: kasvua, työtä ja verotuloja Suomeen



1. Suomen uusi kasvu rakentuu toimivien pääomamarkkinoiden varaan

Suomen talous on ollut pitkään matalan kasvun uralla. Tuottavuuden heikko kehitys, investointien vähäisyys ja kasvuyritysten varhainen myynti ulkomaille heikentävät talouden uudistumista, kilpailukykyä ja julkisen talouden kestävyyttä. Suomi tarvitsee uuden kasvun vuosikymmenen, joka edellyttää toimivaa omistajuutta ja vahvaa pääomamarkkinää sekä yksityisiä investointeja.

Pääomasijoittaminen on yksi Suomen kasvun kannalta tärkeimmistä kasvurahoituksen lähteistä. Pääomasijoittajat tuovat yrityksiin pääoman lisäksi osaamista, aktiivista omistajuutta, kykyä ottaa riskiä sekä laajoja verkostoja. Näiden avulla yritykset voivat investoida, uudistua, kansainvälistyä ja kasvaa. Yrityksissä syntyvän kasvun mukana vahvistuvat myös työllisyys, vienti, tuottavuus ja verotulot.

Tämä osaava pääoma on ratkaisevassa roolissa, kun yrityksiä rakennetaan, kasvatetaan ja uudistetaan Suomessa. Yksityisellä osaavalla pääomalla tarkoitamme rahoituksen lisäksi aktiivista omistajuutta, strategista osaamista, verkostoja ja kykyä rakentaa yritysten kasvua pitkäjänteisesti.

Tässä paperissa esitetään kuusi ratkaisua, joilla Suomi voi vahvistaa kasvua, lisätä houkuttelevuuttaan investointikohteena ja kasvattaa korkean arvonlisän työtä.



2. Kuusi ratkaisua Suomen kasvun vauhdittamiseksi

Suomen kasvun vahvistaminen edellyttää, että osaavan pääoman kiertokulku toimii yritysten koko elinkaaren ajan. Pääomasijoittajilla on tässä keskeinen rooli, sillä heidän tuomansa pääoma, osaaminen ja aktiivinen omistajuus vauhdittavat yritysten kasvua, kansainvälistymistä ja arvonluontia. Rahastot ovat markkinaehtoinen ja riskinkantokykyinen tapa kanavoida pitkäjänteistä pääomaa kasvuyrityksille.

Jotta osaavan pääoman kiertokulku toimii, tarvitaan erityisesti neljä asiaa: pääoman liikkeelle saamista, kasvua tukevaa toimintaympäristöä, omistajuuden kehittämisen ennakoitavuutta sekä toimivia exit-markkinoita. Kun nämä edellytykset ovat kunnossa, yrityksiä voidaan rahoittaa Suomessa pidempään ja kasvattaa niitä pitkäjänteisesti sekä suunnata pääomia uusiin kasvuyrityksiin.

Suomen tulee myös tavoitella asemaa nykyistä vahvempaan pääomasijoitusrahastojen kotipaikkana. Kilpailukykyinen rahastoymäristö ei vahvista ainoastaan yritysten rahoitusta, vaan rakentaa Suomeen myös korkean lisäarvon palvelu- ja osaamiskeskittymiä. Kun rahastot voivat kasvaa ja toimia Suomessa, niiden ympärille syntyy työpaikkoja oikeudellisiin palveluihin, taloushallintoon ja muihin asiantuntijapalveluihin. Näin pääomasijoitustoiminta voi olla nykyistä merkittävämpi vaurauden luoja Suomessa.

Seuraavat kuusi ratkaisua vauhdittavat Suomen kasvua:

1. Poistetaan rakenteelliset esteet kansainväliseltä varainkeruulta suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin
2. Mahdollistetaan kotimaisen ankkuripääoman tehokas käyttö rahastojen kasvattamiseksi kansainväliseen mittakaavaan
3. Varmistetaan viranomaistoiminnan ennakoitavuus ja oikeasuhtaisuus kasvun ja investointien tukena
4. Poistetaan verotukselliset esteet investoinneilta, yritysjärjestelyiltä ja omistajuuden kehittymiseltä
5. Selkeytetään ja vakautetaan valtion rooli pääomasijoitusmarkkinalla
6. Varmistetaan sujuvat ja ennakoitavat yrityskauppa- ja listautumismarkkinat

3. Osaavan pääoman kitkaton kiertokulku - edellytys kasvun rakentamiselle

Osaavan pääoman kiertokulku rakentuu neljästä toisiaan täydentävästä vaiheesta: laajasta ja monipuolisesta sijoittajapohjasta, kasvua tukevasta toimintaympäristöstä, pitkäjänteistä omistajuutta tukevista rakenteista sekä toimivista exit-markkinoista. Jos jokin näistä vaiheista ei toimi, pääoman, osaamisen ja omistajuuden kierto hidastuu ja kasvun edellytykset heikkenevät.

Seuraavat neljä vaihetta kuvaavat, missä kohtaa kiertokulkua Suomeen syntyy pullonkauloja tai kitkaa ja mitä niiden poistaminen edellyttää.

- 1. Varainkeruu:** Pääomasijoittajat keräävät varoja rahastosijoittajilta, kuten institutionaalisilta sijoittajilta (esim. eläkeyhtiöt, vakuutusyhtiöt, familyofficet).
- 2. Sijoitusten teko:** Kerätyt varat sijoitetaan lupaaviin kasvuhakuisiin kohdeyrityksiin, jotka voivat olla startupeja tai kasvuyrityksiä ja joilla on edellytykset kasvaa, kansainvälistyä ja uudistua.
- 3. Aktiivinen omistusaika:** Pääomasijoittaja omistaa osuuden yrityksestä tyypillisesti 3–7 vuotta. Tänä aikana yritystä kehitetään aktiivisesti yhdessä johdon kanssa strategian, osaamisen, verkostojen ja hallitustyön avulla.
- 4. Irtautuminen:** Kun yrityksen arvo on noussut, pääomasijoittaja myy osuutensa. Tämä voi tapahtua pörssilistautumisen kautta, myymällä osuuden suuremmalle pääomasijoittajalle tai kansainväliselle yritykselle. Sijoituksesta saadut tuotot palautuvat rahastosijoittajille, jotka voivat tehdä uusia sijoituksia rahastoihin. Näin pääoma ja osaaminen lähtevät uudelleen liikkeelle uusiin kohdeyrityksiin.

VARAINKERUU 2021-2025:

Suomessa 5,7 mrd. €,
josta 25 % on
työeläkeyhtiöiltä



SIJOITUKSET 2021-2025:

13,0 mrd. €



KASVULUVUT:

Nopeampaa kasvua
verrokkiyrityksiin
nähdessä liikevaihdolla,
henkilöstömäärällä ja
tuottavuudella
mitattuna

11 x

26 x

9 x

Kasvu
pääoma-
sijoittajan
kanssa 3-7 v

Tuotot
rahasto-
sijoittajille

Exit-vaihe

IRTAUTUMISET:

- Noin 50 % Helsingin pörssin uusista listautujista pääomasijoitustaustaisia
- Pääomasijoitukset rahastosijoittajille yksi tuottoisimmista sijoituskohteista

3.1 Laaja ja kansainvälinen rahastosijoittajapohja

1. Varainkeruu – laaja ja monipuolinen sijoittajapohja

Osaavan pääoman kiertokulku käynnistyy varainkeruusta. Suomalaisilla pääomasijoitusrahastoilla tulee olla käytössään riittävä kotimainen ja kansainvälinen sijoittajapohja, jotta yritysten rahoitustarpeisiin voidaan vastata kaikissa kasvuvaiheissa.

Suomalaiset pääomasijoitusrahastot ovat kuitenkin keskimäärin selvästi pienempiä kuin eurooppalaiset verrokkinsa. Tämä rajoittaa rahastojen kykyä osallistua yritysten myöhempään, pääomavaltaisempiin kasvuvaiheisiin ja yritysjärjestelyihin. Seurauksena on, että lupaavia suomalaisia yrityksiä siirtyy omistuksellisesti ulkomaille varhaisemmassa vaiheessa kuin olisi liiketoiminnallisesti tai kansantaloudellisesti tarkoituksenmukaista.

Myös eurooppalaiset pääomasijoitusrahastot ovat kansainvälisessä vertailussa pieniä: niiden keskikoko on tyypillisesti noin 20–25 prosenttia amerikkalaisten pääomasijoitusrahastojen koosta. Tämä korostaa entisestään mittakaavan merkitystä globaalissa kilpailussa pääomasta, osaamisesta ja parhaista sijoituskohteista.

Rahastojen pieni koko heikentää niiden kansainvälistä kilpailukykyä, nostaa yksikkökustannuksia ja vaikeuttaa suurten institutionaalisten sijoittajien osallistumista varainkeruuseen. Laajempi ja monipuolisempi sijoittajapohja on siten keskeinen edellytys rahastojen kasvattamiselle kansainväliseen mittaluokkaan, yritysten rahoituksen saatavuuden parantamiselle sekä osaavan pääoman tehokkaalle kiertokululle Suomessa.

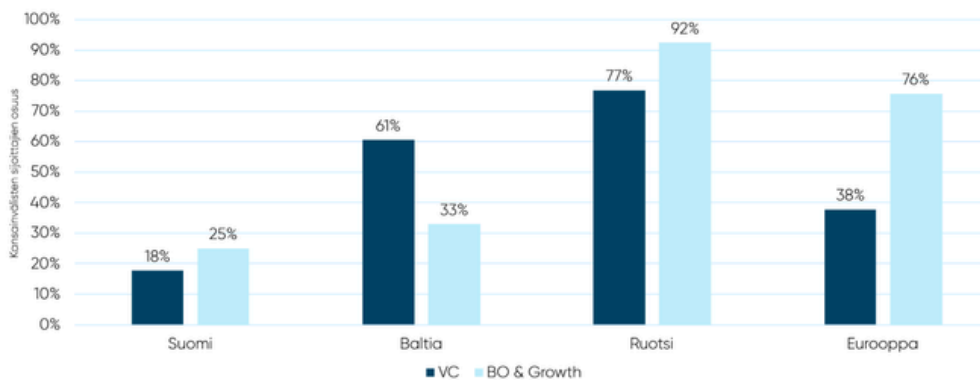
Tämä edellyttää kilpailukykyisiä ja ennakoitavia rahastorakenteita, veroneutraaliutta sekä sitä, ettei Suomeen sijoittamiseen liity suurempaa hallinnollista tai verotuksellista epävarmuutta kuin keskeisissä verrokkimaissa.

Rahastokokojen vertailua suhteessa Eurooppaan

	Suomi	Eurooppa
VC-rahaston mediaanikoko	47	80
VC-rahaston keskikoko	57	107
Growth-rahaston mediaanikoko	90	90
Growth-rahaston keskikoko	83	260
Buyout-rahaston mediaanikoko	125	220
Buyout-rahaston keskikoko	145	770
Kaikki rahastot mediaanikoko	70	107
Kaikki rahastot keskikoko	84	400

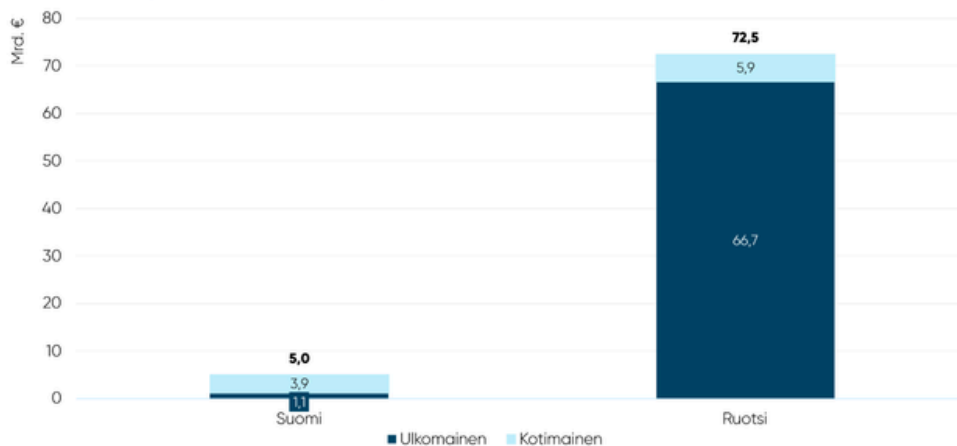
Lähteet: Pääomasijoittajat ry, Invest Europe

Suomalaisten pääomasijoitusrahastojen varainkeruu kansainvälisiltä rahastosijoittajilta 2020–2024



Lähde: Invest Europe

Pääomasijoitusrahastojen varainkeruu 2020–2024



Huom: Ei sisällä varainhankintaa määrittelemättömistä lähteistä 15 % Suomen kokonaisvarainhankinnasta ja 7,5 % Ruotsin kokonaisvarainhankinnasta.

3.2 Kasvun mahdollistava toimintaympäristö

2. Sijoitusten teko – yritysmuuntoinen sääntely ja ennakoitava viranomaistoiminta

Pääoman tehokas kierto edellyttää toimintaympäristöä, joka tukee investointeja, riskinottoa ja yritysten kasvua. Sääntelyn ja viranomaisvaatimusten tulee olla oikeasuhtaisia, ennakoitavia ja kilpailijamaiden tasolla.

Kasvua tukeva talouspolitiikka ja sujuva viranomaistoiminta vaikuttavat osaavan pääoman kiertokulkuun poikittaisesti kaikissa sen vaiheissa.

3.3 Arvon kasvattaminen ja omistajuuden kehittäminen

3. Aktiivinen omistusaika – verotus, markkinarakenteet ja omistajapolitiikka tukevat pitkäjänteistä omistamista

Yritysten arvon kasvattaminen edellyttää, että omistajuuden kehittäminen, yritysjärjestelyt ja uudelleenjärjestelyt voidaan toteuttaa liiketaloudellisin perustein ilman tarpeetonta viranomaistoimintaa tai verotukseen liittyvää epävarmuutta.

Verotuksen ja markkinarakenteiden tulee tukea investointeja, kasvua ja pääoman uudelleensijoittamista siten, että omistajuus ja osaaminen voivat kehittyä yrityksen elinkaaren eri vaiheissa.

3.4 Irtautuminen ja uudelleenkierto

4. Irtautuminen – sujuvat yrityskauppa- ja listautumismarkkinat

Osaavan pääoman kiertokulku edellyttää toimivia exit-markkinoita. Sujuvat ja ennakoitavat yrityskauppa- ja listautumisprosessit mahdollistavat onnistuneet irtautumiset, joiden kautta pääoma ja osaaminen vapautuvat uusiin kasvuyrityksiin. Toimivat exit-markkinat ovat koko kiertokulun kannalta kriittinen edellytys.

Kestävä kasvu edellyttää osaavan pääoman kiertokulkua:

- laajaa ja kansainvälistä sijoittajapohjaa
- tarkoituksenmukaista sääntelyä ja järkeviä viranomaisvaatimuksia
- yritysmuuntoista ja kestävästä kasvupolitiikasta sekä markkinataloutta
- sujuvia yrityskauppa- ja listautumismarkkinoita

Kun kierto toimii, pääoma, osaaminen ja omistajuus uusiutuvat.

Edellä kuvatut osaavan pääoman kiertokulun vaiheet muodostavat perustan Pääomasijoittajat ry:n ratkaisuille. Seuraavassa luvussa esitetyt tavoitteet kohdistuvat suoraan kiertokulun kriittisiin pullonkauloihin ja mahdollistaviin rakenteisiin.

4. Pääomasijoittajat ry:n tavoitteet

4.1. Osaavan pääoman liikkeellelähtö: rahastojen varainkeruun esteiden poistaminen

Tavoite 1: Poistetaan rakenteelliset esteet ja käytänteet kansainväliseltä varainkeruulta suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin.

- Suuremmat ja kilpailukykyisemmät rahastot voivat rahoittaa yrityksiä pidemmälle Suomessa

Tehdään Suomesta kansainvälisesti kilpailukykyinen ja ennustettava sijaintipaikka pääomasijoitusrahastoille ja kansainväliselle pääomalle varmistamalla rahastorakenteiden veroneutraalius, verokohtelun ennakoitavuus ja sujuva sääntely ilman kansallista lisäsääntelyä suhteessa EU-vaatimukseen.

Rahastojen sijaintipaikka ratkaisee, minne hallinnointi, osaaminen, palveluketju (juridiikka, tilintarkastus, hallinnointi) ja sitä myötä työpaikat ja veropohja rakentuvat. Jos rakenne on epävarma tai hallinnollisesti raskaampi kuin verrokkimaissa, rahastot perustetaan käytännössä muualle, vaikka sijoitukset kohdistuisivat Suomeen. Kasvuyritysten pääoman saatavuus ja omistajuuden kautta syntyvä tuottavuusloikka edellyttävät, että Suomi kykenee houkuttelemaan myös ulkomaisia rahastosijoittajia ilman "maariskilisää". Kyse ei ole veroedusta vaan kilpailukykyä: Suomessa ei tule olla suurempaa tulkinnanvaraisuutta tai raskaampaa prosessia kuin sen keskeisissä verrokkimaissa.

Suomen nykyinen rahasto- ja veroympäristö ei vielä mahdollista sitä, että suomalaiset rahastot voisivat kasvaa kansainväliseen mittakaavaan asti Suomessa. Tämän seurauksena osa rahastoista joutuu kasvun myötä siirtämään rakenteitaan tai toimintojaan ulkomaille, erityisesti Luxemburgiin. Tämä heikentää Suomen mahdollisuutta hyötyä täysimääräisesti rahastotoiminnan ympärille syntyvistä korkean arvonlisän työpaikoista ja asiantuntijapalveluista. Tavoitteena tulee olla, että Suomi on niin houkutteleva ja kilpailukykyinen rahastojen kotipaikka myös kansainvälisessä vertailussa, että kykenemme houkuttelemaan tänne myös ulkomaisia rahastoja ja sitä kautta hyötyä täysimääräisesti rahastotoiminnan ympärille syntyvistä työpaikoista, osaamisesta ja verotuloista.

4.1.1. Otetaan käyttöön uusi yhteisömuotoinen rahastorakenne käyttöön vaalikauden alussa

- Päätetään heti vaalikauden alussa uuden yhteisömuotoisen rahastorakenteen käyttöönotosta ja toteutetaan tarvittavat lainsäädäntömuutokset mahdollisimman nopeasti, tavoitteellisesti vuoden 2027 aikana.
- Suomessa pääomasijoitusrahastot toimivat pääosin kommandiittiyhtiömuodossa, joka on alun perin suunniteltu toisentyyppiseen liiketoimintaan. Kansainvälisessä varainkeruussa tämä poikkeaa markkinastandardeista ja aiheuttaa sijoittajille verotuksellista epävarmuutta sekä hallinnollista lisätaakkaa. Uusi yhteisömuotoinen rahastorakenne poistaisi sijoittajakohdaisia tulkinta- ja prosessiriskejä, parantaisi verotuksen ennakoitavuutta ja tekisi suomalaisista rahastoista aidosti vertailukelpoisia kansainvälisten vaihtoehtojen kanssa. Tämä on keskeinen edellytys ulkomaisten rahastosijoittajien houkuttelemiselle Suomeen. Uuden yhtiömuotoisen rahastorakenteen luomisen rinnalla on kehitettävä myös kommandiittiyhtiörakennetta, jotta Suomessa on tarjolla erilaisia rahastorakennevaihtoehtoja kuten muissa EU-valtioissa.
- Kun Suomi pystyy tarjoamaan kansainvälisesti ymmärrettävän ja kilpailukykyisen rahastorakenteen, ulkomaiset sijoitukset kotimaisiin pääomasijoitusrahastoihin lisääntyvät. Tämä tarkoittaa enemmän pääomaa suomalaisille kasvuyrityksille, parempia edellytyksiä yritysten kasvulle ja sitä kautta uusia työpaikkoja sekä vahvempaa veropohjaa Suomeen. Samalla rahastojen hallinnointi, juridiikka ja muu asiantuntijatyö rakentuvat Suomeen, mikä tukee kotimaista osaamista ja taloudellista hyvinvointia laajasti.

4.1.2. Poistetaan ulkomaisen varainkeruun rakenteelliset vero- ja hallinnolliset esteet

- Poistetaan rakenteelliset vero- ja hallinnolliset esteet ulkomaiselta varainkeruulta suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin. Kuluvalla hallituskaudella valmistettava läpivirtausmalli kommandiittiyhtiömuotoisille rahastoille on kannatettava etenemistapa, jos se toteutetaan tavalla, joka poistaa nykyiset varainkeruun esteet aidosti, on hallinnollisesti toimiva ja vastaa kansainvälisten sijoittajien odotuksia. Jos uudistus ei toteudu kuluvalla hallituskaudella tai jos se ei ratkaise varainkeruun rakenteellisia esteitä riittäväällä tavalla, läpivirtausmalli tai muu vastaava esteet poistava ratkaisu on vietävä lainsäädäntövalmisteluun välittömästi seuraavan hallituskauden alussa. Samalla tulee varmistaa, että uudistuksen soveltaminen on käytännössä ennakoitavaa ja että Verohallinnon ohjeistus sekä ennakkoratkaisukäytäntö tukevat kansainvälisten sijoittajien mahdollisuutta arvioida verokohtelunsa luotettavasti jo ennen sijoituspäätöstä.

- Nykyinen sääntely ei riittävällä tavalla vastaa kansainvälisen rahastosijoittamisen rakenteita. Ulkomaisten sijoittajien verokohtelu on edelleen sidoksissa sijoittajan asemaan, rakenteeseen ja verosopimusstatukseen tavalla, joka aiheuttaa tulkinnanvaraisuutta, raportointitaakkaa ja prosessiriskiä. Erityisesti kansainväliset rahastojen rahastot eivät voi sijoittaa suomalaisiin kommandiittiyhtiömuotoisiin rahastoihin yhtä sujuvasti kuin verokkimaissa. Kansainvälinen pääoma hinnoittelee tämän epävarmuuden suoraan tuottovaatimukseen, mikä heikentää Suomen asemaa suhteessa maihin, joissa rahastorakenteiden verokohtelu on selkeää ja hallinnollisesti sujuvaa. Kyse ei ole verohyödyn tavoittelusta, vaan siitä, ettei Suomeen sijoittamiseen saa liittyä suurempaa epävarmuutta tai hallinnollista kitkaa kuin suoraan sijoittamiseen tai sijoittamiseen kilpailijamaiden rahastoihin.
- Kun rakenteelliset esteet poistetaan, suomalaiset rahastot voivat kerätä enemmän kansainvälistä pääomaa ja kasvaa kansainväliseen kokoluokkaan. Tämä parantaa suomalaisten kasvuyritysten rahoituksen saatavuutta, vähentää tarvetta siirtää rahastorakenteita ulkomaille ja vahvistaa Suomen asemaa rahastojen kotipaikkana. Samalla Suomeen rakentuu enemmän rahastotoimintaan liittyvää hallinnointia, juridista osaamista, taloushallintoa ja muita korkean lisäarvon asiantuntijapalveluja. Ennakoitava sijoitusympäristö vahvistaa myös luottamusta Suomeen vakaana ja kilpailukykyisenä talousympäristönä.

Tavoite 2.: Mahdollistetaan kotimaisen ankkuripääoman tehokas käyttö rahastojen kasvattamiseksi kansainväliseen mittakaavaan

- Tämä vahvistaa yritysten pääsyä pitkäjänteiseen kasvurahoitukseen tilanteissa, joissa pelkkä pankkirahoitus tai nykyinen omistusrakenne ei riitä.

Suomi on yritysten saamissa pääomasijoituksissa Euroopan kärkimaa, mutta kotimaisten pääomasijoitusrahastojen pieni koko rajoittaa niiden kykyä rahoittaa yrityksiä myöhemmissä, pääomavaltaisissa kasvuvaiheissa. Tämä johtaa siihen, että lupaavia suomalaisia yrityksiä siirtyy tarpeettoman varhaisessa vaiheessa ulkomaiseen omistukseen. Tavoitteena tulee olla kotimaisten pääomasijoitusrahastojen kasvattaminen kansainväliseen mittaluokkaan, jotta yritysten kasvu ja omistajuus voivat säilyä pidempään Suomessa.

Rahastorakenne tarjoaa markkinaehtoisien ja ammattimaisen tavan kanavoida pitkäjänteistä pääomaa kasvuyrityksiin. Pääomasijoitusrahastot tekevät sijoituspäätökset markkinaehtoisesti ja pystyvät hajautuksen, rakenteensa ja sijoitushorisonttinsa ansiosta kantamaan epälikvideihin kasvusijoituksiin liittyvää likviditeettiriskiä paremmin kuin yksittäiset sijoittajat. Siksi kotimaisen ankkuripääoman mobilisointi pääomasijoitusrahastojen kautta on tehokas ja perusteltu tapa vahvistaa Suomen kasvurahoitusta.

Pääomasijoitusrahastojen koon kasvattaminen edellyttää kotimaisen rahastosijoittajapohjan laajentamista ja aktivoimista. Ennen kuin Suomi voi houkutella merkittävästi suuria kansainvälisiä rahastosijoittajia, pääomasijoitusrahastojen on saavutettava riittävä koko kotimaisten sijoitussitoumusten avulla. Kotimaisten institutionaalisten sijoittajien, yleishyödyllisten yhteisöjen ja yritysten näkökulmasta pääomasijoitusrahastojen tulee olla houkutteleva ja kilpailukykyinen sijoituskohde ilman ylimääräisiä vero-, sääntely- tai tulkintariskejä suhteessa muihin sijoitusmuotoihin.

Kun suomalaiset rahastot kasvavat, ne mahdollistavat suuremmat rahoituskierrokset ja yrityskaupat sekä vahvistavat kotimaista omistajuutta ja arvonluontia. Samalla syntyy edellytykset kansainvälisen pääoman houkuttelemiselle suomalaisiin rahastoihin ilman "maariskilisää". Kun yksityiset pääomasijoitusrahastot saavuttavat riittävän mittakaavan ja markkinaehtoisen vetovoiman, valtion rooli suorana ja epäsuorana sijoittajana voi luontevasti pienentyä.

4.1.3. Yleishyödyllisille yhteisöille veroneutraali mahdollisuus sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin

- Mahdollistetaan yleishyödyllisille yhteisöille, kuten säätiöille ja yliopistoille, veroneutraali sijoittaminen suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin. Kuvulla hallituskaudella valmisteltava läpivirtausmalli voi olla perusteltu tapa ratkaista yleishyödyllisten yhteisöjen rahastosijoittamiseen liittyvä verokohtelun ongelma, jos se toteutetaan ennakoitavasti, hallinnollisesti kevyesti ja ilman uusia tulkintaesteitä. Jos uudistus ei toteudu kuvulla hallituskaudella tai jos se ei poista yleishyödyllisten yhteisöjen rahastosijoittamisen epäneutraalia verokohtelua riittävällä tavalla, läpivirtausmalli tai muu vastaava ratkaisu on vietävä lainsäädäntövalmisteluun välittömästi seuraavan hallituskauden alussa.
- Nykyinen verokohtelu asettaa suomalaiset pääomasijoitusrahastot epäedulliseen asemaan suhteessa muihin sijoitusmuotoihin. Yleishyödyllisten yhteisöjen suorat arvopaperisijoitukset ja sijoitukset moniin muihin rahastorakenteisiin ovat verotuksellisesti neutraaleja, mutta kommandiitti-yhtiömuotoisen pääomasijoitusrahaston kautta saatu tulo voi muodostua veronalaiseksi elinkeinotuloksi. Tämä ohjaa säätiöitä, yliopistoja ja muita yleishyödyllisiä sijoittajia pois kotimaisista pääomasijoitusrahastoista tai monimutkaisiin erityisrakenteisiin. Lopputuloksena kotimaista pitkäjänteistä pääomaa ei kanavoidu riittävästi suomalaisiin startup- ja kasvuyrityksiin.
- Kun verokohtelu korjataan, kotimainen rahastosijoittajapohja laajenee ja kasvuyritysten rahoitus vahvistuu. Säätiöiden, yliopistojen ja muiden yleishyödyllisten yhteisöjen varallisuutta voidaan kanavoida nykyistä paremmin suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin, tutkimuslähtöisten innovaatioiden kaupallistamiseen ja yritysten skaalautumiseen. Tämä vahvistaa kotimaista ankkuripääomaa, kasvattaa rahastojen kokoa ja parantaa suomalaisten yritysten mahdollisuuksia kasvaa pidempään Suomessa.

4.1.4. Kannustetaan suomalaisia eläkeyhtiötä sijoittamaan kotimaisiin pääomasijoitusrahastoihin

- Varmistetaan, että työeläkesijoittamista koskeva sääntely, vakavaraisuuslaskenta ja valvontakäytännöt mahdollistavat työeläkeyhtiöille sijoitusten lisäämisen listaamattomille markkinoille ja vaihtoehtorahastoihin myös käytännössä. Sääntelyn ja sen soveltamisen tulee kohdella kotimaisia ja ulkomaisia rahastoja ennakoitavasti ja tasapuolisesti. Viranomaisohjeistus, tulkinnat ja laskentasäännöt eivät saa asettaa suomalaisia rahastoja ulkomaisia rahastoja epäedullisempaan asemaan tai aiheuttaa kotimaisiin rahastoihin perusteettomia tulkinta-, prosessi- tai raportointiriskejä.
- Työeläkeyhtiöt hajauttavat sijoituksiaan jatkossakin globaalisti, mutta kotimaisiin pääomasijoitusrahastoihin sijoittamisen tulee olla hallinnollisesti ja vakavaraisuuden näkökulmasta yhtä selkeää ja sujuvaa kuin sijoittaminen ulkomaisiin vaihtoehtorahastoihin. Kun työeläkesijoittamisen sääntelyä ja vakavaraisuuskehikkoa kehitetään hallitun riskinoton ja pitkän aikavälin tuottojen vahvistamiseksi, on samalla varmistettava, ettei kotimaisiin rahastoihin synny käytännössä ylimääräistä "maariskilisää" tulkinnanvaraisen sääntelyn tai raskaampien prosessien vuoksi.
- Kun työeläkeyhtiöiden rahastosijoittaminen on aidosti sujuvaa ja neutraalia myös suomalaisiin rahastoihin, kotimainen ankkuripääoma vahvistuu. Tämä kasvattaa rahastojen kokoa ja kykyä rahoittaa suomalaisia yrityksiä myös myöhemmissä kasvuvaiheissa, vahvistaa kotimaista omistajuutta ja parantaa edellytyksiä houkutellessa kansainvälisiä rahastosijoittajia suomalaisiin rahastoihin. Samalla pääomien parempi kanavoituminen kotimaiseen kasvuun tukee työllisyyttä, tuottavuuskehitystä ja veropohjaa pitkällä aikavälillä.

4.1.5. Selvitetään ja poistetaan esteitä yritysten sijoituksilta VC- ja kasvurahastoihin

- Selvitetään, mitkä verotukselliset, sääntelyyn liittyvät, kirjanpidolliset, hallinnolliset ja markkinakäytäntöihin liittyvät tekijät rajoittavat yritysten pitkäjänteisiä sijoituksia VC- ja kasvurahastoihin, ja poistetaan tunnistetut esteet markkinaehtoisesti. Tavoitteena on vahvistaa yritysten roolia rahastojen ankkurisijoittajina ja pitkäaikaisina sijoittajina erityisesti venture capital -vaiheessa.
- Suomessa yritysten osallistuminen VC-rahastojen varainkeruuseen on selvästi eurooppalaista tasoa matalampaa, vaikka yritykset ovat keskeisiä innovaatioiden hyödyntäjiä ja kaupallistajia. Rahastosijoittaminen tarjoaa yrityksille järjestelmällisen ja riskihajautetun tavan päästä kiinni uusiin teknologioihin, liiketoimintamalleihin ja strategiaan kumppanuuksiin kasvuyritysten kanssa.

- Kun yritysten rahastosijoittamisen esteitä vähennetään, kotimaisten VC- ja kasvurahastojen ankkuripääoma vahvistuu ja niiden kyky rahoittaa yrityksiä myös myöhemmissä kasvuvaiheissa paranee. Samalla syntyy enemmän kaupallista yhteistyötä, pilotteja ja markkina-avauksia, jotka tukevat uusien teknologioiden käyttöönottoa ja tuottavuuskehitystä. Vahvempi kotimainen yrityspääoma tekee suomalaisista rahastoista myös houkuttelevampia kansainvälisille sijoittajille.

4.2. Osaavan pääoman toimintaympäristö: sääntelyn ja viranomaistoiminnan ennakoitavuuden varmistaminen

Tavoite 3: Varmistetaan viranomaistoiminnan ennakoitavuus ja oikeasuhtaisuus kasvun ja investointien tukena.

Viranomaistoiminnan tulee tukea talouskasvua, investointeja ja työllisyyttä. Viranomaisten tulkintojen ja päätöksenteon on oltava ennakoitavaa, oikeasuhtaista ja riittävän nopeaa sekä kilpailijamaiden tasolla.

Keskeisille lupa-, rekisteröinti- ja valvontaprosesseille tulee asettaa selkeät käsittelyajat ja palvelulupaus, jotta yritykset, sijoittajat ja rahastot tietävät, missä ajassa asiat ratkaistaan ja toiminta voidaan käynnistää. Näin Suomi on houkutteleva ja luotettava toimintaympäristö yrityksille ja sijoittajille.

- Tämä auttaa yrityksiä investoimaan ja kasvamaan ennakoitavammassa toimintaympäristössä.

4.2.1. Ennakoitavuus, nopeus ja kilpailijamaiden taso asetetaan viranomaistoiminnan tavoitteiksi

- Asetetaan viranomaistoiminnan keskeisiksi tavoitteiksi ennakoitavuus, nopeat ja sujuvat käsittelyajat sekä keskeisten verrokkimaiden tasoiset käytännöt. Keskeisille prosesseille otetaan käyttöön selkeät enimmäiskäsittelyajat ja palvelulupaus.
- Yritykset ja sijoittajat arvostavat ennen kaikkea varmuutta, selkeitä aikatauluja ja sujuvia prosesseja. Pitkät käsittelyajat, epäselvät tulkinnat ja kilpailijamaista poikkeavat kansalliset käytännöt heikentävät Suomen houkuttelevuutta investointikohteena ja voivat viivästyttää toiminnan käynnistymistä tarpeettomasti.
- Nopea ja ennakoitava viranomaistoiminta vahvistaa Suomen kilpailukykyä kansainvälisesti. Kun toimijat tietävät, missä ajassa päätökset tehdään ja milloin toiminta voidaan käynnistää, investointi- ja sijoituspäätöksiä voidaan tehdä varmemmin ja nopeammin. Tämä tukee yritysten kasvua, uusien työpaikkojen syntyä ja verotulojen kasvua Suomessa.

4.2.2. Viranomaisten päätöksissä arvioidaan systemaattisesti vaikutukset kasvuun

- Otetaan käyttöön systemaattinen käytäntö, jossa viranomaisten päätöksissä ja tulkinnoissa arvioidaan vaikutukset talouskasvuun, investointeihin ja työllisyyteen ja Suomen kansainväliseen kilpailukykyyn.
- Viranomaisten päätöksillä on usein merkittäviä vaikutuksia yritysten toimintaedellytyksiin ja investointihalukkuuteen ja kasvun aikatauluun. Ilman kokonaisvaikutusten arviointia yksittäiset tulkinnot voivat muodostaa kasvun esteitä, vaikka se ei olisi sääntelyn alkuperäinen tarkoitus.
- Kun kasvu- ja investointivaikutukset huomioidaan päätöksenteossa systemaattisesti, sääntely tukee yritystoiminnan kehittämistä eikä tarpeettomasti hidasta sitä. Tämä vahvistaa investointeja, työpaikkoja ja veropohjaa sekä parantaa julkisten palvelujen rahoituspohjaa

4.2.3. Ei kansallista yliregulaatiota EU-sääntelyn päälle

- Vältetään EU-sääntelyn päälle tulevaa kansallista lisäsääntelyä ja varmistetaan, että EU-lainsäädäntö pannaan täytäntöön Suomessa kilpailijamaiden kanssa yhdenmukaisella, ennakoitavalla ja oikeasuhtaisella tavalla.
- Kansallinen yliregulaatio lisää hallinnollista taakkaa, kustannuksia ja epävarmuutta ilman vastaavaa hyötyä. Se asettaa suomalaiset yritykset epäedulliseen asemaan suhteessa kilpailijoihin muissa EU-maissa ja heikentää Suomen houkuttelevuutta investointiympäristönä.
- Sääntelyn oikeasuhtaisuus ja kilpailijamaiden kanssa linjassa oleva toimeenpano parantavat yritysten toimintaedellytyksiä ja vahvistavat investointien ennakoitavuutta. Kun Suomi toimii EU-sääntelyn puitteissa, mutta ei niitä pidemmälle, yritykset voivat keskittyä kasvuun, työllistämiseen, kansainvälistymiseen ja uusien ratkaisujen kehittämiseen.

4.3. Osaavan omistajuuden vahvistaminen: verotus ja valtion rooli yksityistä pääomaa täydentävänä toimijana

Osaavan omistajuuden vahvistaminen edellyttää paitsi ennakoitavaa ja kasvua tukevaa verotusta myös selkeää ja vakautettua valtion roolia pääomamarkkinoilla. Valtion sijoitusyhtiöiden ja rahoitusinstrumenttien tehtävänä on täydentää markkinaa ja mobilisoida yksityistä pääomaa, ei syrjäyttää sitä tai toimia portinvartijana.

Tavoite 4: Poistetaan verotukselliset esteet investoinneilta, yritysjärjestelyiltä ja omistajuuden kehittymiseltä.

- Tämä tukee yritysten omistusjärjestelyjä, investointeja ja kasvun jatkamista ilman tarpeettomia verokynnyksiä.

Pitkäjänteinen omistaminen ja yritysten kehittäminen ei saa olla Suomessa verotuksellisesti riskialttiimpaa kuin kilpailijamaissa.

4.3.1. Verotus: veroneutraalius ja ennakoitavuus sijoittajalle

- Varmistetaan, että Suomessa toimivat ja sääntelyn piirissä olevat rahastorakenteet ovat verotuksellisesti neutraaleja ja niihin liittyvä verotus on ennakoitavaa. Samalla tulee kehittää ennakkoratkaisujen ja Verohallinnon ohjeistuksen käytettävyyttä siten, että ne tukevat rahastojen ja kansainvälisten sijoittajien toimintaa johdonmukaisesti ja ennakoitavasti.
- Kansainvälinen pääoma hinnoittelee verotuksellisen epävarmuuden suoraan tuottovaatimukseen. Epäselvä tai tulkinnanvarainen verokohtelu nostaa veroriskipreemiota ja heikentää Suomen asemaa sijoituskohteena verrattuna [AH1] verrokkimaihin, joissa rahastorakenteiden verotus on selkeä ja ennakoitava. Kyse ei ole veroedun tarjoamisesta, vaan siitä, ettei Suomeen sijoittamiseen liity suurempaa epävarmuutta tai hallinnollista riskiä kuin muihin vastaaviin maihin.
- Kun verokohtelu on selkeää ja ennakoitavaa, Suomi houkuttelee enemmän pitkäjänteistä kansainvälistä pääomaa ilman verotulojen heikentämistä. Tämä vahvistaa kotimaisten pääomasijoitusrahastojen varainkeruuta, parantaa yritysten rahoituksen saatavuutta ja tukee kasvua, työllisyyttä ja veropohjan vahvistumista. Samalla sijoitusympäristön vakaus lisää luottamusta Suomeen talouspolitiikan toteuttajana, mikä on myös äänestäjille tärkeä viesti talouden kestävydestä ja ennustettavuudesta.

4.3.2. Varmistetaan rahastopoikkeuksen käytännön toimivuus ja oikeusvarmuus, kun tuloverolain muutos etenee

- Varmistetaan, että tuloverolain muutos, jolla tarkennetaan ulkomaisten rahastojen tosiasiallisen johtopaikan syntymistä Suomessa rahastoyhtiön toiminnan perusteella (rahastopoikkeus), toimii käytännössä tarkoituksensa mukaisesti ja turvaa rahastotoiminnan oikeusvarmuuden Suomessa. Sääntelyä tulee seurata tiiviisti yhdessä toimialan kanssa heti lain voimaantulosta alkaen. Jos soveltamiskäytännössä ilmenee tulkintaongelmia, hallinnollista epävarmuutta tai tilanteita, joissa sääntely ei tosiasiallisesti rajaa rahastoja johtopaikkasääntelyn ulkopuolelle tarkoitettulla tavalla, lainsäädäntöä ja sen soveltamisohjeistusta on korjattava viipymättä.
- Ehdotettu sääntely on tärkeä askel, mutta siihen liittyy edelleen tulkinnanvaraisuuksia. Rahastopoikkeuksen tavoitteena on lisätä oikeusvarmuutta ja selventää, ettei ulkomaisia rahastoja ole tarkoitettu tosiasiallista johtopaikkaa koskevan sääntelyn kohteeksi pelkästään suomalaisen rahastoyhtiön toiminnan perusteella. Valmisteluvaiheessa esiin nousi useita sääntelyn soveltamiseen liittyviä tulkintakysymyksiä. Jos nämä jäivät käytännössä epäselviksi, sääntely voi oikeusvarmuuden lisäämisen sijaan synnyttää uusia veroriskejä ja hallinnollista taakkaa. Sääntelyn toimivuutta tulee siksi seurata tiiviisti ja havaittuihin tulkintaongelmiin puuttua viipymättä.
- Kun sääntelyn toimivuus varmistetaan käytännössä, Suomi säilyy uskottavana ja kilpailukykyisenä rahastojen hallinnointipaikkana. Selkeä ja ennakoitava rahastopoikkeus vähentää riskiä siitä, että rahastojen hallinnointia, päätöksentekoa tai asiantuntijatyötä siirretään pois Suomesta tulkintaepävarmuuden vuoksi. Tämä tukee kotimaisen rahastotoimialan kasvua, vahvistaa Suomeen syntyvää osaamista ja palvelutyötä sekä parantaa suomalaisten kasvuyritysten rahoituksen saatavuutta.

4.3.3. Uudistetaan osakevaihtosäännökset

- Uudistetaan osakevaihtosäännöksiä edelleen siten, että käteisvastike verotetaan erikseen, mutta se ei vaaranna osakevastikkeen veroneutraalia kohtelua. Varmistetaan samalla, että veroneutraalius toimii myös kansainvälisissä järjestelyissä eikä esimerkiksi perustajaosakkaan myöhempi muutto ETA-alueen ulkopuolelle aiheuta kohtuutonta välitöntä veroseuraamusta.
- Uusi sääntely paransi osakevaihtojen verokohtelua tietyissä tilanteissa, mutta siihen jäi edelleen yritysjärjestelyjä rajoittavia ehtoja. Rahavastikeraja ja kansainvälisiin tilanteisiin liittyvät rajaukset voivat yhä johtaa keinotekoisiiin rakenteisiin, epävarmuuteen ja tarpeettomiin kustannuksiin.
- Korjaus mahdollistaisi yritysjärjestelyt liiketaloudellisin perustein, tukisi kasvuyhtiöiden kansainvälistymistä ja parantaisi Suomen houkuttelevuutta investointi- ja yrityskauppaympäristönä.

4.3.4. Uudistetaan tappiontasaussäännöksiä siten, että yritysten tappiot seuraavat liiketoimintaa omistajanvaihdoksista huolimatta, kun liiketoiminnan jatkuvuus on tosiasiallista.

- Uudistetaan tappiontasaussäännökset niin, että tappiot seuraavat liiketoimintaa omistajanvaihdoksista huolimatta, kun liiketoiminnan jatkuvuus on tosiasiallista.
- Tappioiden vähennysajan pidentäminen 25 vuoteen oli myönteinen uudistus, mutta se ei ratkaissut omistajanvaihdoksiin liittyvää ongelmaa. Kasvuyrityksissä ja käännetyhtiöissä tappiot syntyvät usein ennen kannattavuutta. Nykyinen sääntely katkaisee tappioiden vähennysoikeuden omistajanvaihdoksissa, vaikka liiketoiminta jatkuu olennaisesti samana, mikä heikentää investointihalukkuutta.
- Ennakoitavat ja joustavat tappiontasaussäännöt tukevat saneerauksia, yrityskauppoja ja kasvua. Tämä lisää investointeja, turvaa työpaikkoja ja vahvistaa yrityskentän uusiutumista ilman väärinkäytösriskejä.

Tavoite 5: Selkeytetään ja vakautetaan valtion rooli pääomasijoitusmarkkinalla

Pääomasijoitusmarkkina tarvitsee ennakoitavan ja markkinaehtoisesti toimivan järjestelmän, jossa valtion rooli on selkeä, rajattu ja pitkäjänteinen. Valtion tehtävä on täydentää markkinaa siellä, missä markkinapuutteet sitä edellyttävät, sekä saada yksityistä pääomaa liikkeelle. Sen ei tule korvata markkinaa, syrjäyttää yksityistä pääomaa tai muuttaa pelisääntöjä lyhytjänteisesti.

Pääomasijoittaminen perustuu pitkään aikahorisonttiin. Siksi vakaat pelisäännöt yli hallituskausien ovat välttämättömiä, jotta yksityinen pääoma sitoutuu Suomeen, markkina kehittyy ja kasvuyritykset saavat tarvitsemansa rahoituksen.

Markkinapuutteita tulee korjata ensisijaisesti markkinaehtoisten rakenteiden, kuten rahastojen, kautta. Rahastomalli pitää sijoituspäätökset markkinaehtoisina ja mahdollistaa pitkäjänteiseen kasvurahoitukseen liittyvän riskin ammattimaisen hallinnan. Näin valtio voi vahvistaa markkinaa ilman, että se korvaa yksityistä sijoituspäätöksentekoa.

- Tämä vahvistaa markkinaehtoisen kasvurahoituksen saatavuutta yrityksille ja lisää pääomasijoitusmarkkinan ennakoitavuutta.

4.3.5. Valtion sijoitustoiminnan periaatteet kirjataan selkeästi ja pysyvästi

- Määritellään valtion roolia ohjaavat periaatteet selkeästi, pitkäjänteisesti ja yli hallituskausien kestäväällä tavalla.
- Pääomasijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa. Jos valtion linja muuttuu toistuvasti, epävarmuus kasvaa ja yksityisen pääoman halu sitoutua Suomeen heikkenee.
- Pysyvät pelisäännöt vahvistavat luottamusta markkinaan, lisäävät investointeja ja tukevat yritysten kasvua, työllisyyttä ja veropohjaa.

4.3.6. Valtion rooli rajataan markkinapuutteiden korjaamiseen

- Rajataan valtion rooli selkeästi markkinapuutteiden tunnistamiseen ja täydentämiseen sekä yksityisen pääoman liikkeelle saamiseen.
- Valtion vahvuus on markkinaa täydentävässä ja liikkeelle sysäävässä roolissa. Ilman selkeää rajaa syntyy riski siitä, että markkinaehtoinen toiminta heikkenee ja yksityinen pääoma väistyy.
- Selkeä työnjako lisää sijoittajien luottamusta, kasvattaa kokonaisinvestointeja ja vahvistaa markkinaehtoisen kasvurahoituksen toimivuutta.

4.3.7. Estetään valtion portinvartija-aseman ja tiedollisen etulyöntiaseman syntyminen

- Varmistetaan, että pääomasijoitusmarkkina toimii avoimesti, tasapuolisesti ja kilpailua tukevalla tavalla ilman rakenteita, jotka keskittävät liikaa valtaa tai tietoa yksittäisille toimijoille.
- Toimiva pääomasijoitusmarkkina edellyttää riittävää kilpailua, vaihtoehtoja yrityksille ja tasapuolisia toimintaedellytyksiä markkinatoimijoille.
- Avoin ja kilpailtu markkina parantaa rahoituksen saatavuutta, vahvistaa markkinan dynamiikkaa ja tukee yritysten kasvua koko maassa.

4.4. Osaavan pääoman uudelleenkierto: yrityskauppa- ja listautumismarkkinoiden sujuvuuden varmistaminen

Tavoite 6: Varmistetaan sujuvat ja ennakoitavat yrityskauppa- ja listautumismarkkinat

Toimivat exit-markkinat ovat edellytys yritysten kasvulle, omistajuuden kehittymiselle ja osaavan pääoman uudelleenkierrolle. Kun yrityskauppa- ja listautumisprosessit ovat ennakoitavia ja kilpailijamaiden tasolla, pääoma ja osaaminen vapautuvat uusiin kasvuyrityksiin.

Hallinnollinen epävarmuus ja poikkeavat kansalliset käytännöt heikentävät Suomen houkuttelevuutta yrityskauppa- ja listautumisympäristönä. Sujuvat ja ennakoitavat käytännöt tukevat investointeja, omistuksen kiertoa ja kestäväää talouskasvua Suomessa.

- Tämä mahdollistaa pääoman ja osaamisen vapautumisen uusiin yrityksiin ja uusiin kasvuvaiheisiin.

4.4.1. Otto-oikeuden raja-arvoista tulee pitää kiinni

- Rajataan yrityskauppavalvonta selkeästi vain lainsäädännössä määriteltujen raja-arvojen ylittäviin yrityskauppoihin eikä anneta Kilpailu- ja kuluttajavirastolle otto-oikeutta raja-arvot alittaviin järjestelyihin.
- Otto-oikeus lisää epävarmuutta erityisesti kasvuyritysten yrityskaupoissa, joissa kaupan arvo tai osapuolten liikevaihto on usein vielä rajallinen. Epäselvä valvontakynnys pidentää prosesseja, kasvattaa kustannuksia ja heikentää ennakoitavuutta, mikä vähentää ostajien ja sijoittajien kiinnostusta Suomeen.
- Selkeä ja rajattu yrityskauppavalvonta lisää investointien ennakoitavuutta, nopeuttaa yritysjärjestelyjä ja tukee yritysten kasvua. Tämä parantaa yritysten mahdollisuuksia kehittyä, työllistää ja maksaa veroja Suomeen sen sijaan, että kaupat ja investoinnit siirtyisivät muihin maihin.

4.4.2. Yrityskauppavalvonta säilytetään ennakoitavana ja verrokkimaiden tasolla

- Varmistetaan, että yrityskauppavalvonnan kriteerit, käsittelyajat ja viranomaiskäytännöt ovat ennakoitavia ja linjassa keskeisten verrokkimaiden kanssa.
- Kansainväliset sijoittajat vertailevat maita erityisesti yrityskauppojen sujuvuuden ja viranomaisprosessien ennustettavuuden perusteella. Jos Suomi koetaan hitaammaksi tai epävarmemmaksi kuin verrokkimaat, investoinnit ohjautuvat muualle – riippumatta yritysten todellisesta potentiaalista.

- Kilpailukykyinen ja ennakoitava yrityskauppa- ja investointivalvonta houkuttelee investoijia, vahvistaa pääomamarkkinoita ja lisää onnistuneita yrityskauppoja. Tämä tukee kasvua, työpaikkojen syntymistä ja veropohjan vahvistumista Suomessa.

4.4.3. Listautumis- ja kasvuyhtiöasiointi mahdollistetaan englanniksi

- Mahdollistetaan pörssilistautumisesitteiden sekä niihin liittyvän viranomaisasiointin laatiminen englannin kielellä. Samalla laajennetaan englanninkielisen viranomaisasiointin mahdollisuuksia myös muihin yritysten kasvun, rahoituksen ja omistajanvaihdosten kannalta keskeisiin asioihin, kuten kaupparekisteriasioihin ja tilinpäätösasiakirjoihin.
- Listautumiset, yritysjärjestelyt ja kasvurahoituskierrokset ovat yhä useammin kansainvälisiä, ja merkittävä osa sijoittajista, neuvonantajista, analyytikoista ja hallituksen jäsenistä toimii englanniksi. Kansalliset kielivaatimukset lisäävät kustannuksia, hidastavat prosesseja ja heikentävät Suomen houkuttelevuutta listautumis-, sijoittumis- ja pääomamarkkinana ilman, että sijoittajansuoja tai viranomaisvalvonnan laatu paranee.
- Englanninkielinen listautumis- ja viranomaisasiointi madaltaa kynnystä listautua Suomeen, sujuvoittaa kansainvälisten sijoittajien osallistumista ja parantaa kotimaisten yritysten mahdollisuuksia hankkia kasvupääomaa. Elinvoimainen pörssi ja sujuvat yritysjärjestelymarkkinat tukevat osaavan pääoman uudelleenkiertoa, laajapohjaista omistajuutta, yritysten kasvua ja suomalaisten vaurastumista.

Suomen uusi kasvu rakentuu toimivien pääomamarkkinoiden varaan, jossa on:

Joustava talous

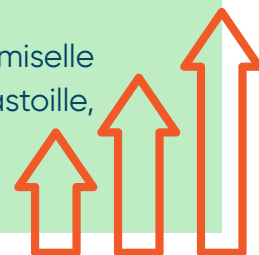
Pääoman, osaamisen ja omistajuuden on liikuttava tehokkaasti sinne, missä syntyy kasvua, uudistumista ja uusia investointeja.

Ennakoitava talous

Säätelyn, verotuksen, viranomaistoiminnan ja valtion roolin on oltava selkeitä ja pitkäjänteisiä, jotta yritykset ja sijoittajat voivat tehdä päätöksiä luottavaisin mielin.

Avoin talous

Suomen on oltava houkutteleva kansainväliselle pääomalle, osaamiselle ja omistajuudelle sekä kilpailukykyinen sijaintipaikka rahastoille, investoinneille ja kasvulle.



5. Pääomasijoittaminen: kasvua, työtä ja verotuloja Suomeen

Pääomasijoittaminen on ammattimaista sijoittamista listaamattomiin yrityksiin vastineeksi omistusosuudesta. Pääomasijoittajat sijoittavat yrityksiin niiden eri kasvuvaiheissa varhaisesta kasvusta kansainvälistymiseen, liiketoiminnan laajentamiseen ja omistajuuden uudistamiseen.

Pääomasijoittajat sijoittavat yrityksiin tyypillisesti 3–7 vuoden ajaksi. Omistusaikana yritystä kehitetään aktiivisesti, ja irtautuminen tapahtuu yleensä yrityskaupan tai listautumisen kautta. Tämän jälkeen pääoma ja osaaminen palautuvat takaisin kiertoon, kun sijoittajat tekevät uusia sitoumuksia rahastoihin ja rahastot uusiin kohdeyrityksiin.

Suomalaiset pääomasijoittajat investoivat vuosittain merkittävästi kotimaisiin yrityksiin (vuosina 2020–2024 yhteensä 9,6 miljardia euroa). Pääomasijoittamisen arvo ei kuitenkaan synny vain rahoituksesta. Pääomasijoittajat tuovat yrityksiin myös aktiivista omistajuutta, strategista osaamista, hallitustyöskentelyä, verkostoja ja kokemusta kasvun rakentamisesta. Tavoitteena on vahvistaa yritysten kykyä kasvaa, kansainvälistyä ja kasvattaa arvoaan pitkäjänteisesti. Juuri tämä erottaa pääomasijoittamisen pelkästä rahoituksesta.

Suomelle tämä on tärkeää, koska yritysten kasvu ei synny vain rahan saatavuudesta. Se syntyy myös omistajuuden laadusta, osaamisesta ja kyvystä uudistaa yrityksiä pitkäjänteisesti. Siksi pääomasijoitustaukaiset yritykset kasvavat, työllistävät ja kansainvälistyvät verrokkejaan nopeammin.



Millaiset yritykset kasvavat Suomessa?

- Orgaaninen kasvu, erityisesti työllisyys ja tuottavuus, keskittyy pääomasijoitteisiin konserneihin enemmän kuin muihin kotimaisiin omistajaryhmiin.
- Kasvu ei selity vain kohdevalinnoilla. Omistajavaihdos aktivoi kehittämisen, johtamisen ja investoinnit.
- Pääomasijoittajan mukaantulo nostaa orgaanisen työllisyyden indeksiä keskimäärin noin 67 indeksipistettä viiden vuoden jaksolla verrattuna tilanteeseen ilman pääomasijoittajaa.
- Pääomasijoittajat ovat harvinainen omistajaryhmä, mutta niiden vaikutus on suuri: alle 1 prosenttia yrityksistä on PE-omisteisia, mutta ne selittävät merkittävän osan yrityskentän kasvusta.
- Johtopäätös: talouskasvun kannalta ratkaisee omistajuuden laatu ja aktiivisuus, ei pelkkä pääoman saatavuus.

Pääomasijoittajien omistamien kotimaisten yritysten liikevaihto on kasvanut keskimäärin 44 prosenttia ja henkilöstömäärä 26 prosenttia vuosittain viiden vuoden aikana ensisijoituksesta, kun verokkiyritysten liikevaihto on kasvanut 4 prosenttia ja henkilöstömäärä 1 prosentin.

Historiallisesti pääomasijoittajien omistuksessa nyt tai aiemmin olleet yritykset muodostavat 55 miljardin euron liikevaihdolla noin 11 prosenttia suomalaisten yritysten kokonaisliikevaihdosta. Ne työllistävät yhteensä 207 000 ihmistä, joista arviolta 140 000 Suomessa, eli yhtä paljon kuin koko Suomen ICT-ala.

Suomen 500 liikevaihdoltaan suurimman yrityksen listalle viimeisten kymmenen vuoden aikana nousseista 146 yrityksestä peräti 29 % on ollut pääomasijoittaja mukana kasvattamassa yhtiötä.

Pääomasijoitusalan vaikuttavuus numeroina

Liikevaihto

11 x
liikevaihdon
kasvu

Pääomasijoittajien kohdeyritykset ovat kasvaneet liikevaihdolla mitattuna yli 11 kertaa nopeammin kuin verokkiyritykset

Henkilöstö

26 x
henkilöstön
kasvu

Kohdeyritykset ovat kasvaneet henkilöstömäärällä mitattuna 26 kertaa nopeammin kuin verokkiyritykset

Tuottavuus

9 x
tuottavuuden
kasvu

Kohdeyritysten tuottavuus (työntekijäkohtainen liikevaihto) on kasvanut 9 kertaa nopeammin

Pääomasijoittamisen vaikuttavuus syntyy siitä, että pääoma, omistajuus ja osaaminen yhdistyvät yritysten kasvuun ja uudistumiseen. Kun yritysten arvo kasvaa ja pääoma vapautuu uusiin investointeihin, vaikutukset ulottuvat laajasti koko Suomen talouteen.

Pääomasijoitustoimialan vaikuttavuus toteutuu täysimääräisesti vain, jos osaavan pääoman kiertokulku toimii ilman kitkaa. Kun yrityksissä syntynyt arvo vapautuu uusiin investointeihin ja pääoma sekä osaaminen kanavoituvat edelleen uusiin kasvuyrityksiin, vaikutukset ulottuvat laajasti koko Suomen talouteen. Jarruttavat tekijät tulee poistaa.



Lue lisää ratkaisuihimme tai ota yhteyttä:

www.paaomasijoittajat.fi

Info@paaomasijoittajat.fi