

PÄÄOMASIOITTAJAT KASVUN JA HYVINVOINNIN RAKENTAJINA

Pääomasijoittajilla on keskeinen merkitys yritysten kasvun rahoittajina ja pääomasijoittamisen välilliset vaikutukset ulottuvat laajalti kansantalouteen. Pääomasijoituksilla vahvistetaan yritysten kasvupotentiaalia ja kiihdytetään niiden kasvua, jotka kasvaessaan luovat positiivisia vaikutuksia talouteen esimerkiksi uusien työpaikkojen muodossa.

Suomen pääomasijoitusyhdistys ry on toteuttanut tutkimuksen pääomasijoittamisen vaikuttavuudesta Suomessa osana tutkimustoimintaansa. Työn suoritti Tomi Alén diplomityönään Aalto-yliopistossa professori Markku Maulan ohjaamana. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää pääomasijoittamisen yhteiskunnallisia ja kansantaloudellisia vaikutuksia Suomessa yritystasolla. Tutkimustulosten perusteella havaittiin pääomasijoittajien kohdeyritysten kasvavan muita yrityksiä selkeästi nopeammin kaikilla keskeisillä mittareilla tarkasteltuna.

Tutkimus pääomasijoittamisen vaikuttavuudesta Suomen kansantaloudessa (*"The Impact of Venture Capital and Buyout Investments in Finland"*) toteutettiin tarkastelemalla suomalaiselta pääomasijoittajalta ensisijoituksen saaneiden yritysten kehitystä vuosien 2002–2008 aikana. Otoksen koko oli 282 kohdeyhtiötä.

Yrityksen kehitystä verrattiin kolmen vuoden aikajänteellä ensimmäisen pääomasijoituksen saamisesta mahdollisimman samankaltaiseen vertailuyritykseen, joka ei ollut saanut pääomasijoitusta tarkasteluajanjaksolla. Vertailukohteena käytetyt vastinparit valittiin 14 muuttujan *balancing score matching* –metodologialla. Vastinparien identtisyys sijoitushetkellä mahdollisti pääomasijoittajan tuoman lisäarvon mittaamisen.

Pääomasijoituksen saaneet yritykset näyttivät vastinparivertailussa suurempia kasvukuja liikevaihdon, henkilöstön määrän, jalostusarvon ja taseen loppusumman osalta. Suomalaisessa pääomasijoittamisen vaikuttavuustutkimuksessa ensi kertaa tutkitut muuttajat - kansainvälisyys, innovatiivisuus ja hallituksen kokeneisuus - kasvoivat myös selvästi kontrolloijyrityksiä nopeammin.

Kolmen vuoden keskimääräisellä kasvulla mitattuna tutkimusjoukon yritysten henkilöstön määrä kasvoi noin kaksi kertaa nopeammin ja liikevaihto noin puolet nopeammin kuin kontrolloijyrityksillä. Tulokset taseen loppusumman sekä jalostusarvon osalta noudattivat samaa linjaa.

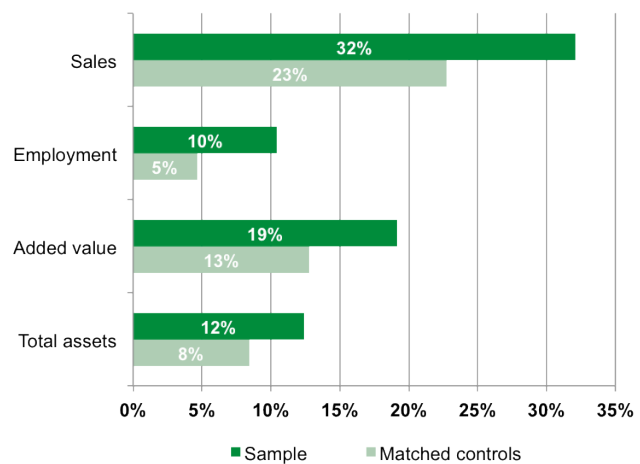
Tutkimustulosten perusteella voidaankin todeta pääomasijoittajien toimivan tärkeänä kasvumoottorina suomalaisessa yritysmaailmassa.

TUTKIMUSTULOKSET VAHVISTAVAT PÄÄOMASIOITUSTOIMINNAN YHTEISKUNNALLISEN MERKITTÄVYYDEN

Liikevaihdon, henkilöstön määrän, jalostusarvon sekä taseen loppusumman kasvulla mitattuna pääomasijoituksen saaneet yritykset ovat kasvaneet selvästi nopeammin kuin vertailujoukon yritykset.

Tutkimustulosten perusteella liikevaihdon kasvu oli pääomasijoituksen saaneilla yhtiöillä nopeampaa sekä absoluuttisesti että suhteellisesti mitattuna. Kolmen vuoden tarkasteluajanjaksolla kohdeyhtiöiden liikevaihto kasvoi keskimäärin 1,2 miljoonasta eurosta 2,2 miljoonaan euroon, kun se vertailujoukon yrityksissä kasvoi keskimäärin 1,3 miljoonasta eurosta 1,7 miljoonaan euroon.

Keskimääräinen vuotuinen kasvu (3-year CAGR)

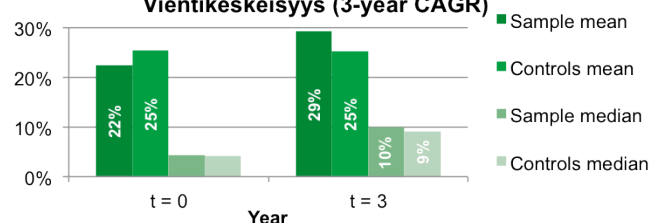


Pääomasijoituksen saaneiden kohdeyhtiöiden henkilöstömäärän kasvu oli peräti kaksinkertainen kontrolliyrityksiin verrattuna ja ero oli suurimmillaan heti pääomasijoituksen jälkeen. Jalostusarvolla, joka kuvaa yrityksen tuotteeseen tuomaa arvoa (käyttökate + palkat + vuokrat), mitattuna kolmen vuoden keskimääräisten kasvuvauhtien ero oli 6 prosenttiyksikköä pääomasijoituksen saaneiden yritysten hyväksi. Myös taseen loppusumman kasvulukujen vertailu vahvisti pääomasijoittajan tuomaa lisäarvoa.

Suomalaisessa pääomasijoittamisen vaikuttavuustutkimuksessa ensi kertaa tutkitut muuttujat - kansainvälisyys, innovatiivisuus ja hallituksen kokeneisuus - osoittivat kontrolliyrityksiä nopeampaa kasvua.

Kansainvälisten yhteyksien kasvun mittareina käytettiin vientikeskeisyyttä sekä ulkomaalaisten johtajien osuutta yhtiöiden hallituksissa. Pääomasijoittajien kohdeyhtiöiden vientikeskeisyys kasvoi kolmen vuoden aikana keskimäärin 7 prosenttia, kun se vertailujoukossa pysyi muuttumattomana. Ulko-

Vientikeskeisyys (3-year CAGR)

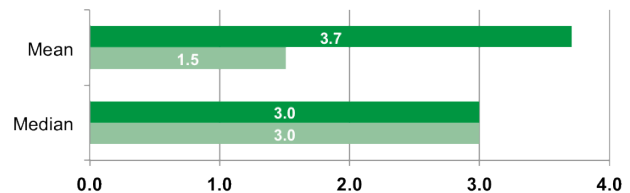


maalaisten johtajien osuus kohdeyhtiöiden hallituksissa kasvoi tarkastelujaksolla kontrolliyrityksiä puolet nopeammin.

Pääomasijoituksen saaneiden yritysten hallituksissa oli tutkimustulosten mukaan kontrolliyrityksiä kokeneempia jäseniä. Kohdeyhtiöiden hallitusten jäsenten keskimääräinen ikä kasvoi kolmessa vuodessa 3,7 vuodella, kun vastaava luku vertailujoukon yrityksissä oli 1,5 vuotta. Kohdeyhtiöiden hallitusten jäsenillä oli myös kontrolliyrityksiä enemmän ulkopuolisia johtotehtäviä ja ne olivat liikevaihdoltaan keskimäärin 1,9 miljoonaa euroa suuremmissa yrityksissä.

Innovatiivisuuden havaittiin kasvaneen ainoastaan aikaisen vaiheen (venture capital) pääomasijoituksen saaneiden yhtiöiden joukossa. Kohdeyhtiöiden patenttien määrä kasvoi keskimäärin 0,5 kappaletta enemmän kuin kontrolliyritysten. Myös aineeton omaisuus lisääntyi pääomasijoituksen saaneissa yhtiöissä huomattavasti, kun vertailujoukossa se keskimäärin pieni.

Hallituksen keski-ikä kasvu (3 years)



Patenttien kasvu (VC, 3 years)



Suomen pääomasijoitusyhdistys ry (FVCA) ajaa pääomasijoittajien etuja Suomessa ja pyrkii tuomaan yleiseen tietoisuuteen pääomasijoittamisen positiivisia vaikutuksia kasvuyrityksiin ja tätä kautta koko Suomen kansantalouteen. Yhdistyksen jäsenenä on suurin osa suomalaisista pääomasijoitusyhtiöistä. Lisätietoa yhdistyksestä: www.fvca.fi.