

Työ- ja elinkeinoministeriö

Tuloksellisuustarkastuskertomus Valtion pääomasijoitustoiminta 15/2016, annettu 23.6.2016

Jälkiseurantaraportti

Valtiontalouden tarkastusvirasto on tehnyt jälkiseurannan viitekohdassa mainitusta tarkastuksesta. Jälkiseurantaraportissa selvitetään, mihin toimiin tarkastuskertomuksessa annettujen suositusten ja muiden kannanottojen johdosta on ryhdytty. Raportin tietoja hyödynnetään viraston tarkastustoiminnan suunnittelussa sekä laadittaessa tarkastusviraston vuosikertomusta eduskunnalle.

1 Jälkiseurannan toteutus

Tarkastuksessa selvitettiin, tukevatko valtion pääomasijoitustoiminnan ohjaus ja tuloksellisuuden seuranta toiminnan tavoitteiden saavuttamista. Tarkastus kohdistui työ- ja elinkeinoministeriöön ja kolmeen sen hallinnonalalla pääomasijoitustoimintaa harjoittavaan yhtiöön: Suomen Teollisuussijoitus Oy:hyn, Finnvera Oyj:hin ja Tekes Pääomasijoitus Oy:hyn.

Tarkastuksen perusteella valtion lisäpääomien perusteeksi tarvittaisiin kokonaisvaltainen selvitys yritysten rahoitustarpeista, pääomamarkkinoiden toimivuudesta sekä niissä mahdollisesti havaituista, yksilöidyistä puutteista. Valtion sijoitustoiminnan osalta on syytä selvittää, vääristääkö sijoitustoiminta markkinoita ja onko valtion käytettävissä muita keinoja edistää pääomamarkkinoita. Tarkastuksen perusteella menetelmät, joilla pääomasijoitustoimintaa harjoittavien yhtiöiden toiminnan vaikuttavuutta arvioidaan, eivät ole luotettavia, eikä sijoitustoiminnan vaikutusten pysyvyyteen sijoituksista irtaantumisen jälkeen tai ei-toivottuihin vaikutuksiin kiinnitetä huomiota. Tarkastuksen perusteella on myös jätetty säätämättä siitä, mitä pidetään ulkomaille sijoittamisena (ns. suomalainen intressi).

Jälkiseurannassa kiinnitettiin tarkastuksen perusteella huomiota seuraaviin kysymyksiin:

1. Onko ministeriö selvittänyt ja yksilöinyt mahdolliset pääomamarkkinoiden puutteet ja arvioinut samalla valtion muut keinot edistää pääomamarkkinoiden toimivuutta kuin rahoitus?
2. Onko ministeriö pääomasijoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuutta arvioidessaan kiinnittänyt huomiota arviointimenetelmien luotettavuuteen, ja onko se selvittänyt myös ei-toivotut vaikutukset ja vaikutusten pysyvyyden sijoituksista irtaantumisen jälkeen?
3. Onko valtioneuvoston asetuksella annettu säännökset siitä, mitä pidetään ulkomaille sijoittamisena ja mitä ulkomaille sijoittamiselta edellytetään (ns. suomalainen intressi)?
4. Esittääkö Suomen Teollisuussijoitus Oy vuosikertomuksessaan koti- ja ulkomaisten kohdeyritystensä määrät?

Lisäksi selvitettiin Aloitusrahoisto Vera Oy:n ja Veraventure Oy:n toiminnan lopettamiseen liittyvää valtion rahoituksen palauttamista.

Jälkiseuranta toteutettiin lähettämällä selvityspyyntö 15.1.2019 työ- ja elinkeinoministeriölle, jossa ministeriötä pyydettiin vastaamaan kysymyksiin 1–3 ja toimittamaan selvitys Aloitusrahoisto Vera Oy:n ja Veraventure Oy:n toiminnan lopettamiseen liittyvistä pääomaliikkeistä ja erityisesti mahdollisesta valtion rahoituksen palauttamisesta. Kysymys 4 selvitettiin asiakirjoista.

Työ- ja elinkeinoministeriö antoi vastauksensa 12.2.2019.

Jälkiseuranta toteutettiin suunnitelman mukaisesti.

2 Jälkiseurannan havainnot

Pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuutta selvitetään riittävästi

Tarkastuskertomuksessa todettiin, että valtion lisäpääomistusten perusteeksi tarvittaisiin kokonaisvaltainen selvitys yritysten rahoitustarpeista, pääomamarkkinoiden toimivuudesta sekä niissä mahdollisesti havaituista, yksilöidystä puutteista.

Tarkastuskertomuksen kannanotoissa suositeltiin, että työ- ja elinkeinoministeriö selvittää ja yksilöi pääomamarkkinoiden mahdolliset puutteet.

Jälkiseurantaa varten antamassaan selvityksessä työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että se seuraa säännöllisesti pääomasijoitusmarkkinoiden kehitystä, ja ohjaa julkisten pääomasijoittajien toimintaa lainsäädännöllä ja yksityiskohtaisemmillä omistajapoliittisilla linjauksilla. Keskeisenä työvälineenä on työ- ja elinkeinoministeriön ja valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosaston yhteistyössä laatima vuotuinen selvitys rahoitusmarkkinoiden tilasta ja ilmiöistä, jossa analysoidaan perusteellisesti myös pk-sektorin rahoitustarpeet ja rahoituksen saatavuuden rajoitteet. Keskeinen osa selvitystä koskee pääomasijoitusmarkkinoiden tilannekuvaa. Yritysrahoituksen saatavuutta, ehtoja ja pullonkaloja selvitetään kattavasti myös kaksi kertaa vuodessa tehtävän Pk-yritysbarometrin avulla. Työ- ja elinkeinoministeriö myös kehittää jatkuvasti pk-yritysten rahoituksen saatavuuden seuranta- ja analysointia. Työ- ja elinkeinoministeriö on muun muassa ottanut vuonna 2018 käyttöön Macrobond-tietokanta- ja analyysiohjelmiston, jota on tarkoitus hyödyntää jatkossa erityisesti rahoitusmarkkinoiden ja yritysrahoituksen seurannassa.

Työ- ja elinkeinoministeriö arvioi vuoden 2019 aikana yhtiöidensä omistajaohjauskäytäntöä ja prosessin kehittämismahdollisuuksia ja laatii selvityksen suomalaisten pääomasijoitusmarkkinoiden tilasta sekä julkisten pääomasijoittamisen roolista ja työnjaosta. Selvityksen pohjalta arvioidaan mahdolliset muutostarpeet julkisten pääomasijoittajien roolista ja muista vaihtoehtoisista markkinoiden toimintaedellytyksiä parantavista toiminnoista. Selvitys toimii tausta-aineistona myös tulevan hallitusohjelman valmistelussa.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, että työ- ja elinkeinoministeriön toteuttama pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuuden ja puutteiden selvitys on kattavaa ja riittävää. Erityisen myönteisenä asiana kiinnitetään huomiota toiminnan jatkuvaan kehittämiseen sekä vuoden 2019 aikana toteutettavaan erilliseen selvitykseen suomalaisten pääomasijoitusmarkkinoiden tilasta ja julkisten pääomasijoittajien roolista ja työnjaosta.

Pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuuden edistämiseksi kiinnitetty huomiota oleellisiin seikkoihin

Tarkastuskertomuksessa todettiin, että valtion sijoitustoiminnan osalta on syytä selvittää, vääristäkö sijoitustoiminta markkinoita ja onko valtion käytettävissä muita keinoja edistää pääomamarkkinoita.

Tarkastuskertomuksen kannanotoissa suositeltiin, että työ- ja elinkeinoministeriö arvioi pääomamarkkinoiden puutteita selvittäessään ja yksilöidessään myös muut keinot, joilla valtio voi edistää pääomamarkkinoiden toimivuutta.

Jälkiseurantaa varten antamassaan selvityksessä työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että yritysten toimintaympäristön monipuolinen edistäminen on avainasemassa pääomasijoitusmarkkinoiden toimintaedellytysten luomisessa. Rahoituksen saatavuus, julkinen rahoitus ja erityisesti julkinen pääomasijoittaminen muodostavat pienen osan elinkeino- ja innovaatiopolitiikan keinovalikoiman kokonaisuudesta. Elinkeino- ja innovaatiopolitiikan keskiössä on myönteisen toimintaympäristön luominen yksityisiä sijoittajia kiinnostaville sijoituskelpoisille yrityksille, jolloin julkista pääomaa tarvitaan pääomasijoitusmarkkinoilla vähemmän.

Pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuutta ja sijoittajien asemaa pyritään edistämään myös lainsäädännön esteitä purkamalla, ja työ- ja elinkeinoministeriön osalta normien purku on kohdentunut sekä EU-että kansalliseen lainsäädäntöön. Pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuutta edistetään myös hyödyntämällä EU:n rahoitusinstrumentteja nykyisellä ja tulevilla rahoituskaudella. Toteutettavassa pääomasijoitusmarkkinoiden analysointihankkeessa arvioidaan myös EU-rahoituksen merkitys ja vaikutukset kansallisten pääomasijoitusmarkkinoiden toimintaan.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, että työ- ja elinkeinoministeriö on kiinnittänyt pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuuden edistämiseksi huomiota oleellisiin seikkoihin. Erityisesti lainsäädännön esteiden purkaminen edesauttaa markkinoiden toimivuutta ja sijoitushalukkuutta.

Toiminnan vaikuttavuusarvioita tehdään, mutta arvioiden luotettavuudessa ja kattavuudessa on vielä kehitettävää

Tarkastuskertomuksessa todettiin, että työ- ja elinkeinoministeriö on teettänyt säännöllisesti arviointeja hallinnonalansa virastoista ja yhtiöistä. Arviointien tulosten käyttökelpoisuutta heikentää se, ettei käytetyillä menetelmillä voida osoittaa yhtiön toiminnan ja väitettyjen vaikutusten syy-seuraussuhdetta. Vaikuttavuuden luotettava arviointi edellyttäisi menetelmiin panostamisen lisäksi sitä, että selvitetään vaikutusten pysyvyys sijoituksen päättymisen jälkeen ja kiinnitetään huomiota myös toiminnan ei-tavoiteltuihin vaikutuksiin. Erityisesti julkisten varojen käytössä oleellinen vaikuttavuuden osatekijä on myös vaikutusten pysyvyys sijoituksesta irtautumisen jälkeen.

Tarkastuskertomuksen kannanotoissa suositeltiin, että työ- ja elinkeinoministeriö pääomasijoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuutta arvioidessaan kiinnittää huomiota arviointimenetelmien luotettavuuteen ja selvittää tavoiteltujen vaikutusten ohella myös ei-toivotut vaikutukset sekä vaikutusten pysyvyyden sijoituksista irtaantumisen jälkeen.

Jälkiseurantaa varten antamassaan selvityksessä työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että ministeriö arvioi itse ja tilaa myös systemaattisesti ulkopuolisia arviointeja omistamiensa yhtiöiden toiminnan vaikuttavuudesta. Arvioinneissa kiinnitetään huomiota myös julkisen sijoitustoiminnan ei-toivottuihin vaikutuksiin.

Työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa myös, että se ei seuraa tai arvioi julkisten pääomasijoittajien kohdeyritysten kehitystä systemaattisesti enää irtautumisen jälkeen. Tähän ei ole nähty olevan erityisiä perusteita, koska julkisten pääomasijoittajien tehtävänä on pyrkiä ensisijaisesti edistämään suomalaisten pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuutta, toimijoiden osaamista ja kansainvälistymistä. Ministeriö toteaa, että mikäli julkisten pääomasijoittajien kohdeyritykset on myyty yksityisille sijoittajille, toiminnan tavoite on tältä osin toteutunut: kohdeyrityksistä on kasvanut yksityisiä sijoittajia kiinnostava sijoituskohde. Koska julkiset pääomasijoittajat ovat aina vähemmistö-sijoittajan roolissa, irtautumiset tapahtuvat yksityisten enemmistö-sijoittajien ehdoin eli markkinaehtoisesti. Julkiset pääomasijoittajat sen sijaan seuraavat itse systemaattisesti omien kohdeyritystensä kasvua eri mittareilla. Omistajaohjauksessa kiinnitetään huomiota myös tämän mittariston kehittämiseen.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, että pääomasijoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuutta arvioidaan kattavasti. Annetusta selvityksestä ei kuitenkaan käy ilmi, millä tavoin pääomasijoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuuden arvioinnissa kiinnitetään huomiota käytettävien menetelmien luotettavuuteen. Tarkastusvirasto toistaa suosituksensa siitä, että pääomasijoitustoiminnan vaikutusten pysyvyyteen sijoituksesta irtaantumisen jälkeen olisi kiinnitettävä huomiota, koska se on oleellinen vaikuttavuuden osatekijä julkisten varojen käytössä.

Ulkomaille sijoittamisen sääntely ei ole edennyt

Teollisuussijoitus voi siitä annetun lain (1352/1999, muutettu 76/2007) 1 §:n mukaan tehdä sijoituksia ulkomaisiin rahastoihin ja kohdeyrityksiin edellyttäen, että niiden toiminta edistää taloudellista kehitystä Suomessa. Lain perusteluissa (HE 180/2006 vp.) ulkomaille sijoittamisella tarkoitetaan Suomen

rajojen ulkopuolelle tehtäviä sijoituksia. Laissa tai voimassa olevassa valtioneuvoston asetuksessa (54/2014) ei ole säännöksiä siitä, mitä pidetään ulkomaisena rahastona, vaikka kyse on lain täytäntöönpanon kannalta olennaisesta seikasta. Ulkomaille sijoittaminen edellyttää suomalaista intressiä, josta hallituksen esityksen mukaan oli tarkoitus antaa tarkemmat valtioneuvoston säännökset, mutta näin ei tehty. Käytännössä suomalaisen intressin määrittelyä on tehty myös yhtiössä, vaikka suomalainen intressi on perusteena nimenomaan valtion osallistumiselle toimintaan.

Tarkastuskertomuksen kannanotoissa suositeltiin, että työ- ja elinkeinoministeriö huolehtii siitä, että valtioneuvoston asetuksella annetaan säännökset siitä, mitä pidetään ulkomaille sijoittamisena ja mitä ulkomaille sijoittamiselta edellytetään (ns. suomalainen intressi).

Jälkiseurantaa varten antamassaan selvityksessä työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että se ei ole toistaiseksi määritellyt asetustasolla kansainvälisten sijoitusten suomalaista intressiä. Ministeriö on ohjaukskirjeillä (TEM/2338/03.03.02/2015, päivätty 11.12.2015 ja 21.12.2017) ohjannut Teollisuussijoituksen kansainvälisiin rahastoihin tehtävien sijoitusten määrää ja samalla terävöittänyt suomalaisen intressin määrittelmää.

Ministeriö ilmoittaa suorittavansa keväällä 2019 pääomasijoitusmarkkinoiden tilasta ja julkisten pääomasijoittajien roolista analyysin, joka keskittyy myös kansainvälisiin rahastosijoituksiin ja niiden perusteisiin. Kansainvälisten rahastosijoitusten perusteisiin kiinnitetään huomiota myös Teollisuussijoituksen kansainvälistä rahastosijoituksia arvioivassa vaikuttavuustutkimuksessa. Analyysin yhteydessä uudistetaan Teollisuussijoituksen työkalupakkia suomalaisten pääomasijoitusmarkkinoiden kansainvälistämiseksi. Tässä yhteydessä arvioidaan myös tarve päivittää Teollisuussijoituksen toimintaa koskevaa lakia ja asetusta sekä määritellä suomalainen intressi asetustasolla.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, ettei tarve valtioneuvoston asetuksella annettavalle säännökselle siitä, mitä pidetään ulkomaille sijoittamisena ja mitä ulkomaille sijoittamiselta edellytetään (ns. suomalainen intressi), ole poistunut.

Suomen Teollisuussijoitus Oy:n vuosikertomusraportointia tarpeen kehittää

Tarkastuskertomuksessa todettiin, ettei Suomen Teollisuussijoitus Oy raportoi vuosikertomuksessaan koti- ja ulkomaisten kohdeyritystensä määriä. Asiasta ei annettu suositusta, mutta asia on tarkastuksen jälkiseurantasuunnitelmassa.

Jälkiseurannassa havaittiin, ettei Suomen Teollisuussijoitus Oy:n vuosikertomusraportointi ole tältä osin muuttunut tarkastuksen jälkeen.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, että Suomen Teollisuussijoitus Oy:n vuosikertomusraportointia olisi edelleen kehitettävä siten, että siitä käy ilmi Teollisuussijoituksen rahoituksen kohteena olevien ulkomaisten yritysten määrä suhteessa kotimaisiin yrityksiin.

Valtion rahoituksen palauttaminen pääomasijoitustoiminnan lopettamisessa

Tarkastuksen aikana oli voimassa työ- ja elinkeinoministeriön linjauspäätös 2.4.2013 valtion kasvurahoitusohjelman toimeenpanosta, jossa siirretään vastuu aikaisen vaiheen pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä silloiselle Tekesille, nykyiselle Business Finlandille ja Finnvera Oyj luopuu suorista sijoituksista yrityksiin. Finnvera Oyj:n siemenvaiheen pääomasijoitustoiminta oli keskitettyä Aloitusrahoitus Vera Oy -nimiseen tytäryhtiöön. Tarkastuksessa ei annettu suositusta siitä, tulisiko Aloitusrahoitus Vera Oy:n ja sitä hallinnoivan Veraventure Oy:n mahdollisesti lopettaessa toimintansa palauttaa valtion rahoitusta, mutta asia on tarkastuksen jälkiseurantasuunnitelmassa.

Jälkiseurantaa varten antamassaan selvityksessä työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että Veraventure Oy toimii edelleen eikä sen lopettamiseen liittyviä pääomaliikkeitä ole tapahtunut.

Aloitusrahasto Vera Oy:n osalta työ- ja elinkeinoministeriö ilmoittaa, että Finnvera Oyj on myynyt noin 80 prosenttia omistamistaan Aloitusrahasto Vera Oy:n osakkeista Innovestor Kasvurahasto I Ky:lle, joka jatkaa Aloitusrahasto Vera Oy:n toimintaa. Myynti oli tappiollinen. Kauppahinta käytettiin Finnveran omista varoistaan tekemien pääomasijoitusten kattamiseen. Finnveralle myönnettiin vuoden 2017 talousarvioon sisältyvä pääomalaina käytettäväksi Finnveran Aloitusrahasto Vera Oy:n sijalle tullee Innovestor Kasvurahasto I Ky:lle antaman sijoitussitoumuksen maksamiseen. Myönnetty pääomalaina käytetään sijoitussitoumuksen edellyttämiin jatkossijoituksiin sitä mukaan kuin Innovestor Kasvurahasto I Ky:ltä tulee kaikille osakkaille pääoman kutsukirjeitä. Laina on yhdistetty Finnveralle aiemmin myönnettyjen pääomalainojen kanssa yhdelle velkakirjalle hallinnon helpottamiseksi. Yhdistetyn pääomalainan laina-aika on 15 vuotta. Innovestor Kasvurahasto I Ky:n toimikausi päättyy 31.12.2024, jonka jälkeen se puretaan ja laina maksetaan takaisin. Velkakirjan mukaan sen jälkeen, kun Finnvera Oyj on saanut lopullisesti kaikki omista varoistaan sijoittamansa pääomat takaisin, kaikki Innovestor Kasvurahastosta saatavat kassavirrat tulevat valtiolle pääomalainojen takaisin maksuina. Mikäli kassavirrat ylittävät valtion ja Finnvera Oyj:n sijoitusten yhteismäärät, Finnvera Oyj ja työ- ja elinkeinoministeriö sopivat erikseen tämän ylittävän määrän jakamisesta.

Jälkiseurannan perusteella voidaan todeta, ettei tarkastusvirastolla ole asiaan huomautettavaa.

3 Yhteenveto ja jatkotoimet

Tarkastuksen keskeisenä havaintona oli, että valtion lisäpääomituksen perusteeksi tarvittaisiin kokonaisvaltainen selvitys yritysten rahoitustarpeista, pääomamarkkinoiden toimivuudesta sekä niissä mahdollisesti havaituista, yksilöidyistä puutteista. Lisäksi todettiin, että on syytä selvittää, vääristääkö valtion sijoitustoiminta markkinoita ja onko valtion käytettävissä muita keinoja edistää pääomamarkkinoita. Lisäksi pääomasijoitusyhtiöiden vaikuttavuutta arvioitaessa olisi kiinnitettävä huomiota käytettävien arviointimenetelmien luotettavuuteen, vaikutusten pysyvyyteen sijoituksen päättymisen jälkeen ja toiminnan ei-tavoiteltuihin vaikutuksiin.

Jälkiseurannan havaintojen mukaan työ- ja elinkeinoministeriö seuraa säännöllisesti pääomasijoitusmarkkinoiden kehitystä ja yritysrahoituksen saatavuutta ja ohjaa julkisten pääomasijoittajien toimintaa lainsäädännöllä ja yksityiskohtaisemmillä, omistajapolitiisilla linjauksilla. Pääomasijoitusmarkkinoiden toimivuutta ja sijoittajien asemaa on pyritty edistämään purkamalla lainsäädännön esteitä, hyödyntämällä EU:n rahoitusinstrumentteja sekä korostamalla elinkeino- ja innovaatiopolitiikassa toimintaympäristön luomista yksityisiä sijoittajia kiinnostaville, sijoituskelpoisille yrityksille. Pääomasijoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuutta arvioitaessa työ- ja elinkeinoministeriö on kiinnittänyt huomiota ei-toivottuihin vaikutuksiin, mutta vaikutusten pysyvyyttä sijoituksista irtaantuminen jälkeen se ei seuraa.

Edellä kuvatun perusteella työ- ja elinkeinoministeriö on huomionut tarkastuksen suosituksia valtion pääomasijoitustoimintaa kehitettäessä. Tarkastusvirasto kiinnittää kuitenkin huomiota ja toistaa suosituksensa siitä, että pääomasijoitustoiminnan vaikutusten pysyvyyteen sijoituksesta irtaantumisen jälkeen olisi kiinnitettävä huomiota, koska se on oleellinen vaikuttavuuden osatekijä julkisten varojen käytössä. Tarkastusvirasto jatkaa asian seurantaa osana säännöllistä perusseurantaa ja tarkastussuunnitelua. Jälkiseurantaa ei ole tarvetta jatkaa.

Marko Männikkö
ylijohtaja

Tuula Nääänen
johtava tuloksellisuustarkastaja