



Luomme yhdessä
suomalaisia
maailmalla menestyjiä

2021

TALOUDELLINEN
KATSAUS



Tesi

Luomme yhdessä suomalaisia maailmalla menestyjiä.

- Kasvuyrityksiä rahoittamalla nostamme Suomen uudistuvan talouskasvun eturiviin.
- Sijoitamme pääomasijoitusrahastoihin ja suoraan yrityksiin, vähemmistöomistajana.
- Sijoitamme kannattavasti ja vastuullisesti, positiivista yhteiskunnallista vaikuttavuutta tavoitellen.
- Kehitämme pääomasijoitusmarkkinaa.
- Tarjoamme tietoa ja kokemusta yritysten, pääomasijoittajien ja päätöksentekijöiden käyttöön.
- Olemme Suomen valtion 100 % omistama pääomasijoitusyhtiö.



Vuosikertomus 2021

Tesin (Suomen Teollisuussijoitus Oy) vuosikertomus koostuu neljästä osasta. Kaikki vuosikertomuksen osat ovat saatavilla suomeksi ja englanniksi ja ne ovat ladattavissa kotisivuiltamme osoitteessa [tesi.fi](https://www.tesi.fi).

- **Vuosikatsaus:**
Strategia, arvonluonti, sijoitustoiminta ja vastuullisuus
- **Taloudellinen katsaus:**
Hallituksen toimintakertomus ja tilinpäätös
- **Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä:**
Hallinnointi, sisäinen valvonta ja riskienhallintajärjestelmät
- **Palkitsemisraportti:**
Palkitsemisperiaatteet, hallituksen ja toimitusjohtajan palkitseminen



Sisältö

Tesin vuosikertomus 2021 koostuu neljästä osasta. Tämä on taloudellinen katsaus, joka kattaa hallituksen toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen.

TALOUDELLINEN KATSAUS

Hallituksen toimintakertomus ja avainluvut	5
IFRS-konsernitilinpäätös	14
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	15
Konsernitase.....	16
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista.....	17
Konsernin rahavirtalaskelma.....	18

Konsernitilinpäätöksen liitetiedot

1. Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista.....	19
2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut.....	23
3. Riskienhallinta.....	24
4. Käyvän arvon määrittäminen.....	29
5. Pääomasijoitusten nettovoitot	38
6. Henkilöstökulut.....	38
7. Liiketoiminnan muut kulut.....	39
8. Tuloverot.....	39
9. Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet.....	40
10. Omaa pääomaa koskevat liitetiedot.....	40
11. Laskennalliset verot.....	40
12. Lyhytaikaiset velat.....	41
13. Vastuusitoumukset	41
14. Lähipiiri.....	41
15. Tytäryritykset	42
16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat.....	42
Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus	43
Tilintarkastuskertomus	44

Hallituksen toimintakertomus

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Vuotta 2021 leimasi edellisvuoden tapaan globaali koronapandemia. Vahvat elvytystoimet näkyivät maailmantalouden kasvuna, ja Suomen talous on toipunut nopeasti koronakriisin aiheuttamasta taantumasta. Loppuvuoden uuden virusmuunnoksen leviäminen, maailmanlaajuiset toimitusketjuhäiriöt ja hintojen nousu toivat epävarmuutta ja veivät terää kasvulta.

Tesin tekemät yrityskyselyt osoittavat, että suomalaiset pienet ja keskisuuret yritykset ovat selvinneet koronakriisistä odotettua paremmin. Yritysten kasvuhakuisuus, maksuvalmius ja investointihalukkuus ovat hyvällä tasolla. Erittäin vahvaa kasvuhakuisuus on pääomasijoitetuissa yrityksissä, ja niissä myös investointien kasvuodotukset ovat korkeimmalla. Valtaosa yrityksistä on uusiutunut ja muuttanut pysyvästi toimintaansa koronan vuoksi.

Vaikka yleiskuva on vahvan positiivinen, vaikeutti koronatilanne yhä yritysten toimintaa, ja yritysten tilanne vaihtelee toimialoittain. Lisäksi työvoimapula leikkaa kasvua ja on jo osalle yrityksistä normaalitoiminnan este. Korona aiheuttaa edelleen laajoja häiriöitä toimitusketjuissa ja häiriöt ovat kasvaneet vuoden 2021 aikana.

Pääomasijoituslalla koronakriisin vaikutukset ovat olleet odotettua vähäisempiä, systeemitason häiriöiltä on välttytty ja vuoden 2021 kehitys jatkui erittäin positiivisena. Kansainväliset sijoittajat eivät vetäytyneet markkinasta aiempien kriisien tapaan. Suomalaisten pk-yritysten rahoitustilanne on parantunut ja start-upit keräsivät ennätysmäärän pääomia.

Voimakkaasti elvyttävänä jatkunut rahapolitiikka on näkynyt arvostustasojen nousun jatkumisena. Markkinoiden epävarmuus ja kasvaneet inflaatio-odotukset näkyivät loppuvuonna erityisesti teknologiapainotteisten kasvuosakkeiden arvostuksen laskuna.

TESIN ROOLI

Tesin tehtävä on suomalaisten yritysten kasvun ja kansainvälistymisen edistäminen sekä pääomasijoitusmarkkinan kehittäminen. Tesin tavoitteena on lisätä yksityistä pääomaa tarjoamalla sitä täydentävää rahoitusta. Valtion täysin omistamana pääomasijoitusyhtiönä Tesin toiminta perustuu lakiin, asetukseen ja omistajaohjaukseen.

Oman pääoman ehtoisen rahan tarjonta vaihtelee Suomessa huomattavasti tarvittavan rahoituksen koon ja yrityksen kasvuvaiheen

mukaan. Kapeikkojen sijainti markkinassa vaihtelee myös ajassa. Tesin toiminnan kannalta onkin olennaista kyky tunnistaa ja täyttää näitä markkinakapeikkoja ja mukauttaa toimintaansa markkinan ja tilanteen mukaan.

Mandaattinsa mukaisesti Tesi toimii markkinaehtoisesti ja tekee sijoitukset vähemmistösijoittajana yhdessä ja samoilla ehdoilla kuin yksityiset sijoittajat. Tesi sijoittaa kasvuvaiheen yhtiöihin rahastojen kautta ja suoraan kasvuyrityksiin ilman toimialarajoitteita. Erittäin teollisuuspoliittisin perustein tehtävät sijoitukset suunnataan toimialoille, joilla on käynnissä tai ennakoitavissa merkittävä rakennemuutos.

Tesin toiminnan tulee olla liiketaloudellisesti kannattavaa pitkällä aikavälillä. Tesi tavoittelee sijoituksillaan tuottoa ja sijoituksiin liittyy irtautumissuunnitelma. Elinkeino- ja teollisuuspoliittisen tehtävän täyttämiseksi Tesi voi kuitenkin yksittäisissä sijoituspäätöksissä hyväksyä tavanomaista suuremman riskin tai matalamman tuottotavoitteen.

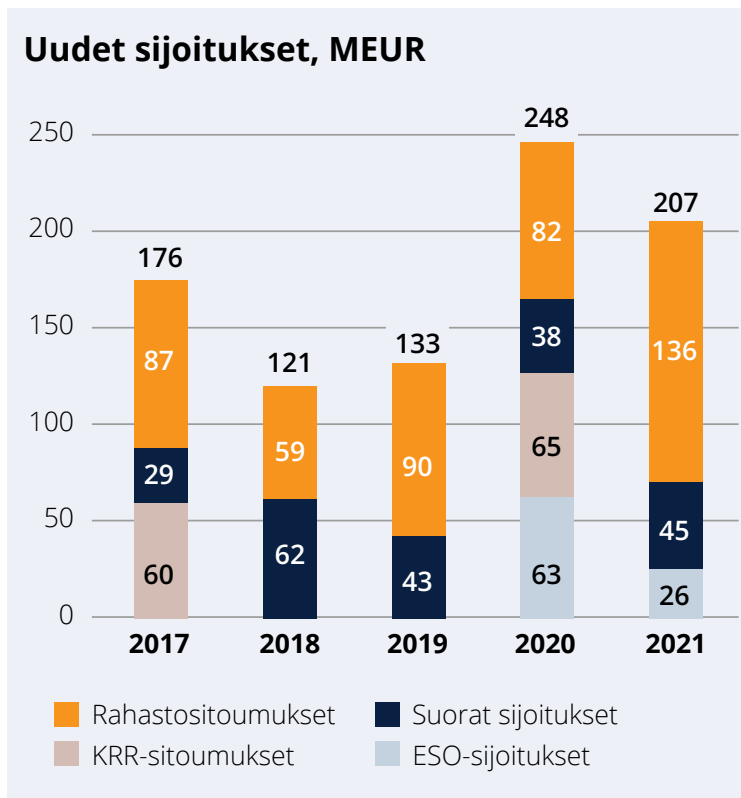
Tesi haluaa olla vastuullinen ja yhteiskunnalliselta vaikuttavuudeltaan merkittävä toimija. Tesi tavoittelee mahdollisimman suurta positiivista vaikutusta pääomasijoitusrahastojen ja kohdeyritysten arvonnun kautta ja edistää

toiminnallaan yritysten liiketoiminnan kehittämistä kestävästi kehityksen mukaisesti. Tesi on merkittävästi kehittänyt kyvykkyyttään tuottaa näkemyksellistä tietoa ja on systemaattisesti integroinut yritys vastuuta sijoitustoimintaansa. Koronatilanteessa Tesi on pystynyt auttamaan pk-yrityksiä ja muita sidosryhmiä erityissijoitusohjelmilla ja tuottamalla ajankohtaista tilannekuvaa.

SIOITUSTOIMINTA

Tesi sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin ja suoraan kohdeyrityksiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Vuonna 2021 Tesi teki sijoituksia yhteensä 207 miljoonalla eurolla (MEUR 248) sisältäen rahastositoumukset, suorat sijoitukset, korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -rahoitukset sekä Finnveralta ostetun pääomasijoitustoiminnan. Vakautusohjelma ja Venture Bridge poikkeavat väliaikaisina korona-ajan suorina erityissijoitusohjelmoina Tesin normaalista sijoitustoiminnasta. Ohjelmat käsitellään erillisinä erinä Tesin IFRS-konsernitilinpäätöksessä.

Rahastosijoitusten fokuksessa ovat aikaisen vaiheen kansainvälistyviin teknologiayrityksiin sijoittavat venture capital -rahastot sekä



perinteisempien pk-yritysten kasvua ja uudistumista tukevat kasvu- ja yritysjärjestelyrahastot. Tesi toimii kohderahastoissaan pitkäjänteisenä ankkurisijoittajana.

Vuonna 2021 Tesi antoi sijoitussitoumuksia 18 pääomasijoitusrahastoon ja osti yhden rahasto-osuuden, yhteensä 136 miljoonalla eurolla (MEUR 82). Venture capital -puolella Tesi antoi sitoumuksia 11 rahastoon, josta neljä oli kansainvälisiä venture capital -rahastoja. Kas-

vu- ja buyout -puolella Tesi antoi sitoumukset seitsemään rahastoon. Tesi maksoi kohderahastoilleen pääomakutsuja yhteensä 117 miljoonaa euroa (MEUR 74).

Finnveralta jäljellä olevan pääomasijoitustoiminnan oston myötä Tesille siirtyi 19,71 prosentin osuus Innovestor Kasvurahasto I Ky:ssä.

Oman sijoitustoiminnan lisäksi Tesi hallinnoi Kasvurahastojen Rahastoja (KRR, KRR II, KRR III, KRR IV). KRR:t ovat Tesin ja kotimaisten eläke- ja vakuutusyhtiöiden perustamia rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat suomalaisiin venture capital - ja kasvu- ja buyout-rahastoihin. KRR IV antoi sitoumuksia neljään pääomasijoitusrahastoon vuonna 2021.

KRR-konseptin jo 13 vuotta jatkunut toimintamalli on osoittautunut menestyksekkääksi luoden samalla positiivista kansantaloudellista vaikuttavuutta. Vuosina 2009–2021 KRR-rahastot ovat antaneet sitoumuksia yhteensä 40 rahastoon. Nämä rahastot puolestaan ovat olleet vauhdittamassa jo yli 300 suomalaisyrityksen kasvua ja kansainvälistymistä.

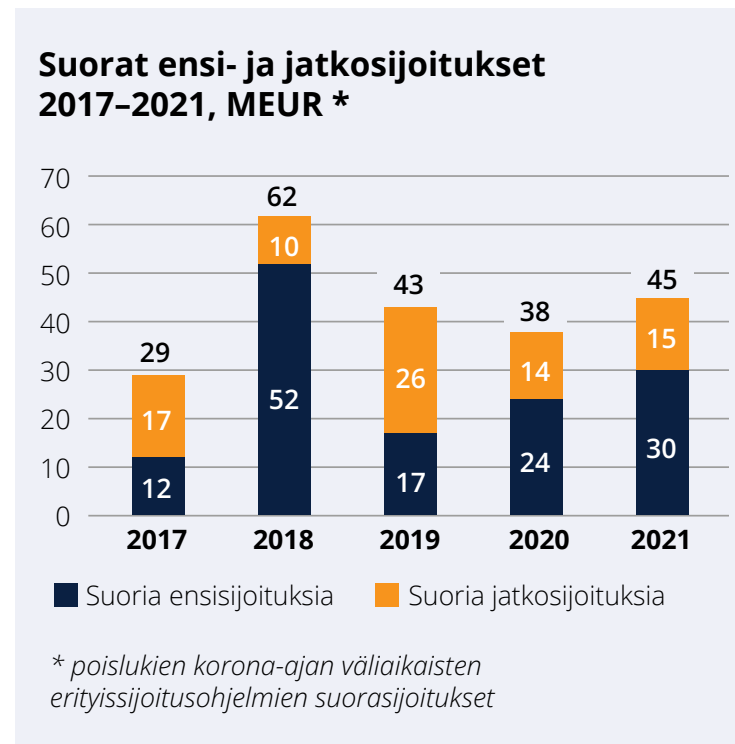
Tesi tekee **suoria vähemmistö-sijoituksia** suomalaisiin nopean kasvun teknologiayrityksiin, kasvua hakeviin pk-yrityksiin, toimiala- ja yritysjärjestelyihin sekä teollisiin hankkeisiin. Suoran sijoitustoiminnan keskiössä ovat kas-

vun ja talouden rakenteiden uudistumisen edistäminen. Sijoitukset toteutetaan yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten sijoittajien kanssa.

Vuonna 2021 Tesi teki normaalin toimintansa alaisia suoria pääomasijoituksia 36 yritykseen 44,7 miljoonalla eurolla (MEUR 38). Näistä ensisijoituksia tehtiin 27 yritykseen 29,3 miljoonalla eurolla ja jatkosijoituksia yhdeksään yritykseen yhteensä 15,4 miljoonalla eurolla. Suoriin sijoituskohteisiin kohdistui uutta riskipääomaa yhteensä lähes 233 miljoonaa euroa, mikä on noin viisinkertaisesti Tesin sijoittama määrä. Normaaliin toimintaamme lukeutuvia ensisijoituksia teimme suomalaisen varhaiskasvatuksen oppimissisältöjä kansainvälisille markkinoille kaupallistavaan HEI Schoolsiin (Helsinki International School Group), sähköautojen lauslaitteiden ja järjestelmien Virtaan (Liikennevirta), puurakentamiseen erikoituneeseen Puurakentajiin (Puurakentajat Group) ja kiertovesikasvattamo Finnforeliin.

Finnveralta jäljellä olevan pääomasijoitustoiminnan oston myötä **EAKR-Aloitusrahasto** kasvatti Tesin suoria sijoituksia kappalemääräisesti merkittävästi. EAKR-Aloitusrahastossa oli siirtohetkellä sijoituksia 23 kohdeyhtiössä, ja määrä säilyi samana vuoden loppuun.

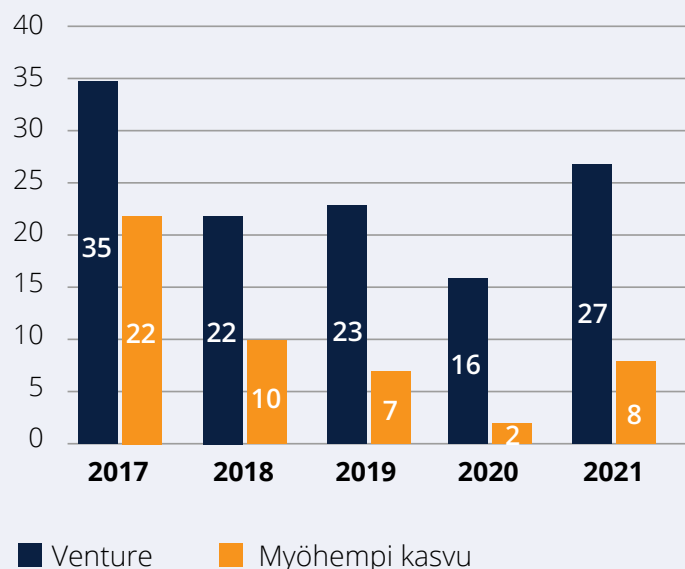
Normaalin sijoitustoimintansa lisäksi Tesi



teki koronatilanteen vuoksi vakautus- ja Venture Bridge -sijoituksia yhteensä 26 miljoonalla eurolla (vuonna 2020 MEUR 63).

Tesi on aktiivinen pääomasijoittaja ja panostaa osaavaan omistajuuteen ja kohdeyritysten kasvuun. Suorien kohdeyritysten liikevaihdon kasvun mediaani oli 13 % (10 %). Venture capital -vaiheen yritysten liikevaihdon kasvun mediaani oli 27 % (16 %) ja myöhemmän vaiheen yritysten 8 % (2 %).

Suorien kohdeyritysten liikevaihdon kasvu (% , mediaani)



Kiertotalouden sijoitusohjelma käynnistettiin 75 miljoonan euron kokoisena vuonna 2018. Vuonna 2021 ohjelmasta tehtiin sijoituksia kiertovesikasvattamo Finnforeliin sekä jatkosijoitukset iPhoneja kierrättävään Swappieen, kiertovesikasvattamo Fifaxiin ja yhdyskuntajätevesilietteen käsittelijä Endeviin. Lisäksi sijoitus kestävästä kehityksestä edistäviin sijoituksiin erikoistuneeseen Pale Blue Dot I -rahastoon tehtiin kiertotalousohjelmasta. Vuoden 2021 loppuun mennessä Tesi on

kaiken kaikkiaan antanut ohjelmasta rahastositoumuksia 10,5 miljoonalla eurolla ja tehnyt suoria sijoituksia 31,7 miljoonalla eurolla.

Euroopan investointipankin ESIR-kansasijoitusohjelma kanavoi ESIR-rahoitusta suomalaisille yrityksille ja mahdollistaa niille suuremmat rahoituskierrokset. Rahoituksesta maksimissaan puolet tulee tasaosuuksin ESIR-rahastosta ja puolet Tesiltä, ja loppuosuus yksityisiltä sijoittajilta. Vuonna 2021 Tesi teki ESIR-ohjelmasta kolme sijoitusta (Swappie, Wirepas ja Finnforel) yhteensä 11,2 miljoonalla eurolla (MEUR 10). Kokonaisuudessaan ohjelmasta on sijoitettu kuuteen yritykseen yhteensä 33,5 miljoonalla eurolla.

Loppuvuonna Tesin ja Euroopan investointipankin (EIP) yhteistyö sai jatkoa, kun sovimme uudesta 100 miljoonan euron yhteisrahoitusohjelmasta suomalaisille pk-yrityksille. EIP:n osuus rahoituksesta tulee Euroopan takuurahastosta (EGF), Tesi hallinnoi yhteisrahoitusohjelmaa, ja se käynnistyi vuoden 2022 alussa.

Vuonna 2020 Tesi käynnisti koronatilanteen vuoksi kaksi väliaikaista erityissijoitusohjelmaa varmistamaan pk-yritysten rahoituksen saatuutta koronakriisissä.

Vakautusohjelma tarjoaa nopeutetulla aikataululla apua keskisuurten yritysten

akuuttiin kassakriisiin koronatilanteessa. Kohdeyrityksillä on oltava edellytykset selvittää koronatilanteen aiheuttamista taloudellisista ongelmista lisärahoituksen turvin. Tesi tarjoaa vakautusrahoitusta joko osakesijoituksena tai vaihtovelkakirjalainana, yksittäisen sijoituksen ollessa 1–10 miljoonaa euroa. Vakautusrahoituksen kysyntä alkoi vilkkaana ohjelman käynnistyttyä ja on jatkunut maltillisena. Vuonna 2021 Tesi teki ohjelmasta sijoituksia kuuteen yritykseen 10,8 miljoonalla eurolla (MEUR 51). Kaikkiaan ohjelmasta on tehty vuoden 2021 loppuun mennessä sijoituksia 14 yritykseen 61,7 miljoonalla eurolla.

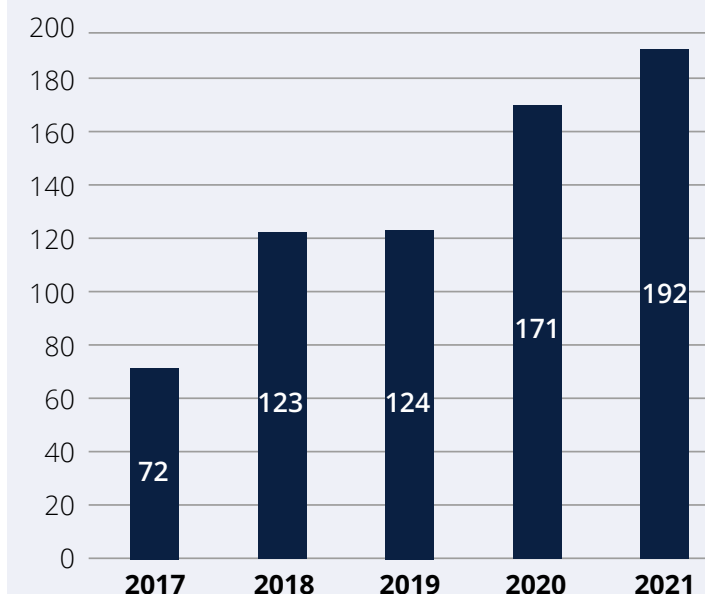
Venture Bridge -siltarahoitusohjelman tehtävänä on paikata mahdollista koronan aiheuttamaa kansainvälisten sijoittajien aktiivisuuden vähenemistä koronatilanteessa. Kesäkuussa 2020 käynnistetyistä ohjelmasta sijoitetaan kansainvälistä kasvua hakeviin innovatiivisiin kasvuyrityksiin, jotka hakevat lähitulevaisuudessa seuraavaa rahoituskierrosta. Sijoitukset tehdään yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten venture capital -sijoittajien kanssa. Yksittäisen sijoituksen koko on 0,5–2 miljoonaa euroa, ja sijoitukset toteutetaan vaihtovelkakirjalainoina. Ohjelman sijoituksilla turvataan yritysten rahoituksen riittävyys minimissään vuoden

ajaksi seuraavaan rahoituskierrokseen saakka. Vuonna 2021 Tesi teki ohjelmasta sijoituksia 20 yritykseen 15,6 miljoonalla eurolla (MEUR 12,4). Kaikkiaan ohjelmasta on tehty vuoden 2021 loppuun mennessä sijoituksia 33 yritykseen 27,9 miljoonalla eurolla.

Kansainvälisen pääoman, osaamisen ja verkostojen kanavointi

Yksi Tesin tavoitteista on suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan kansainvälistäminen.

Kansainvälisen pääoman kanavointi, MEUR



Pääoman ohella kansainväliset sijoittajat tuovat suomalaisten yritysten käyttöön erityisen arvokasta kansainvälistä liiketoimintaosaamista sekä kontaktiverkostoja. Vuonna 2021 Tesin kansainväliset sijoituskumppanit sijoittivat suomalaisiin kasvuyrityksiin kaikkiaan 192 miljoonaa euroa, josta 76 miljoonaa euroa tuli Tesin kansainvälisiltä kohderahastoilta.

Irtautumiset

Vuonna 2021 saimme pääomapalautuksia rahastoista noin 186 miljoonaa euroa (MEUR 63) sekä osingoista, lisäkauppahinnoista ja irtaantumisten kautta noin 66 miljoonaa euroa. Kotkamills Group siirtyi virallisesti itävaltalaisen Mayr-Meinhof Groupin omistukseen ja pörssilistatun ohjelmistotalo LeadDeskin osakkeet Tesi myi nopeutetulla tarjousmenettelyllä rajatulle joukolle instituutiosijoittajia. Muita irtaantumisia olivat HopLop, Viafin Service, Verto Analytics (konkurssi) ja Zervant. Irtautumiset luovat tuottojen kautta pohjaa tulevien vuosien sijoitustoiminnallemme.

Sijoituskohteiden lukumäärä

Tesi sijoittaa suomalaisiin yrityksiin kotimaisten ja kansainvälisten pääomasijoitusrahastojen kautta sekä tekee suorita sijoituksia yhdessä

yksityisten sijoittajien kanssa. Pääomasijoitusmarkkinan kansainvälisen luonteen takia Tesin sijoituskohteeksi tulee rahastojen kautta myös ulkomaalaisia yrityksiä. Vuoden 2021 lopussa Tesin sijoituskohteena oli yhteensä 1 112 yritystä, joista oli rahastojen kautta 993 ja suorita sijoituksia yrityksiin 119. Kohdeyhtiöistä 491 oli suomalaisia, ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 979 miljoonaa euroa eli 72 % Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta. Vastaavasti ulkomaisia kohdeyrityksiä oli 621, ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 388 miljoonaa euroa eli 28 % Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta.

Kotimaisten rahastojen kohdeyhtiöistä 355 oli kotimaisia ja 251 ulkomaisia. Kansainvälisten rahastojen kohdeyhtiöistä 17 oli suomalaisia ja 370 ulkomaisia. Tesin kansainväliset rahastosijoitukset ovat pääosin venture capital -rahastoja, joilla on tyypillisesti laajat, varhaisen vaiheen kohdeyrityksistä koostuvat kohdeyrityssalkut. Näissä yritysten kappalemäärä nousee suureksi, mutta sitoutunut pääoma yritystä kohden on pieni. Tesin osuus näissä rahastoissa on merkittävästi pienempi kuin kotimaisissa rahastoissa.

KONSERNIN TALOUDELLINEN KEHITYS

Konsernin tulos

Pääomasijoitustoimiala ei kokenut pelättyä markkinahäiriötä koronatilanteessa. Erityisesti venture capital -puolella kasvuyritykset keräsivät ennätysuuria sijoituskiirroksia ja yritysten arvostukset ovat korkealla. Tämä näkyi myös Tesin vahvassa tilikauden tuloksessa, joka oli 337,6 miljoonaa euroa (MEUR

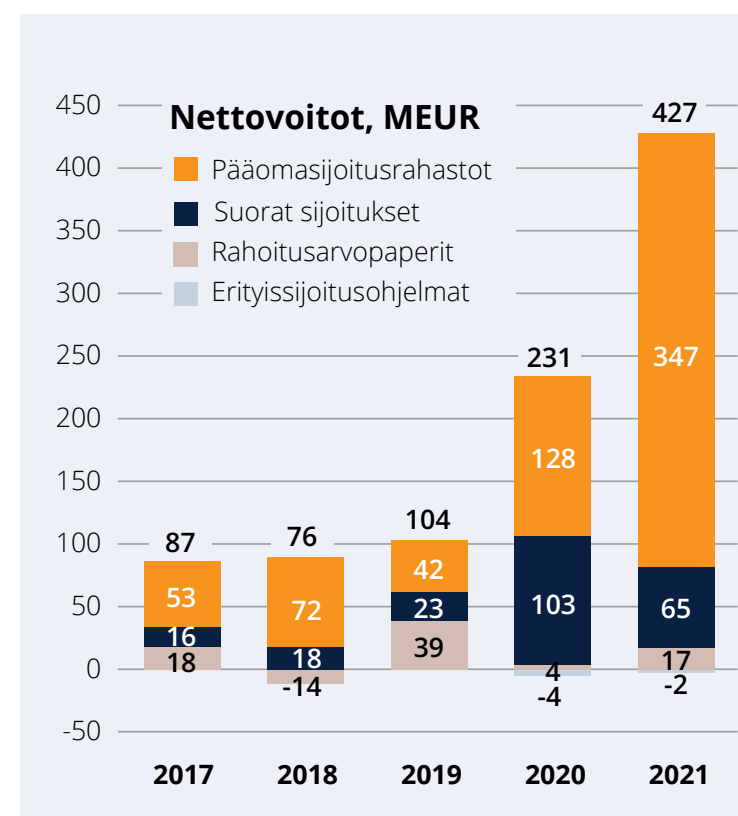
179). Tesin tulos muodostuu pääomasijoitustoiminnasta tilikauden aikana realisoituneista tuotoista 110 miljoonaa euroa (MEUR 46) ja IFRS-periaatteiden mukaisesti kirjatusta sijoituskohteiden käypien arvojen noususta 228 miljoonaa euroa (MEUR 180).

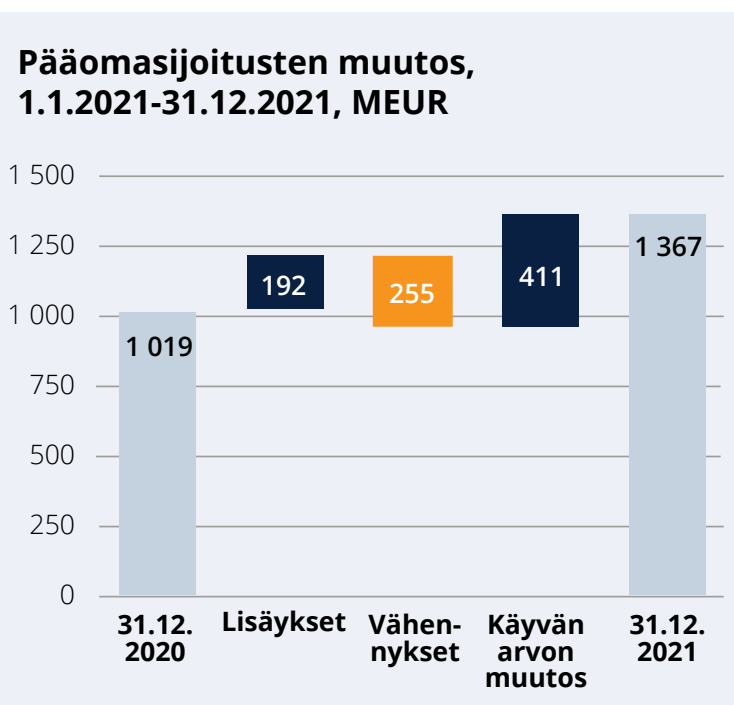
Konsernin nettovoitot vuonna 2021 olivat yhteensä 427 miljoonaa euroa (MEUR 231). Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot olivat 347 miljoonaa euroa (MEUR 128). Suorien pääomasijoitusten nettovoitot olivat 65 miljoonaa euroa (MEUR 103). Nettovoittoja kasvattivat ennen kaikkea positiivinen arvonkehitys yrityksissä sekä onnistuneet irtautumiset.

Vakautus- ja Venture Bridge -erityissijoitusohjelmien nettovoitot olivat -2 miljoonaa euroa (MEUR -4).

Liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjatut rahoitusarvopapereiden nettovoitot olivat 17 miljoonaa euroa (MEUR 4).

Toiminnan kulut olivat 10,0 miljoonaa euroa (MEUR 9,7) kasvaen 3,0 % edellisvuodesta. Toiminnan kulujen suhde hallinnoitaviin pääomasijoituksiin oli 0,4 % (0,5 % vuonna 2020). Liikevoitto oli 419 miljoonaa euroa (MEUR 222).





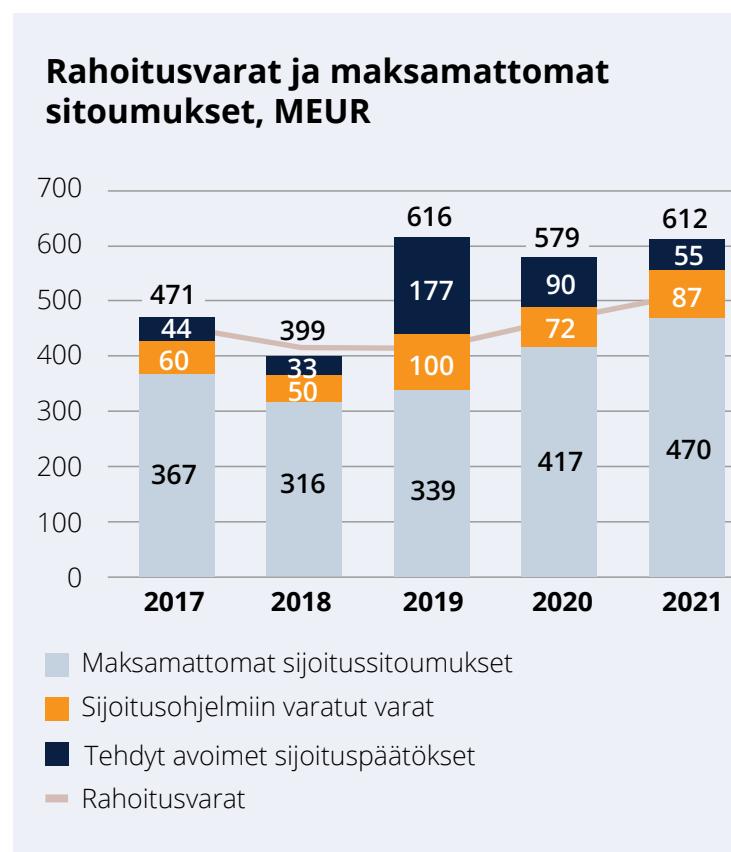
Tase ja rahoitusasema

Pitkäaikaiset varat olivat tilikauden päättyessä 1 415 miljoonaa euroa (MEUR 1 063), joista käypään arvoon tulosvaikuttaisesti arvostettujen pääomasijoitusten osuus oli 1 367 miljoonaa euroa (MEUR 1 019). Pääomasijoitukset jakaantuivat tilikauden lopussa pääomasijoitusrahastoihin 836 miljoonaa euroa (MEUR 558), suoriin pääomasijoituksiin 446 miljoonaa euroa (MEUR 402) sekä erityissijoitusohjelmiin 85 miljoonaa euroa (MEUR 59). Pääomasijoitusten käypä arvo kasvoi 348 miljoonalla eurolla. Käyvän ar-

von muutoksesta 110 miljoonaa euroa (MEUR 46) oli realisoitunutta tulosta. Tarkempia tietoja käyvän arvon määrittämisestä on esitetty konsernitilinpäätöksen liitetiedossa [4](#).

Lyhytaikaisiin varoihin 475 miljoonaa euroa (MEUR 436) sisältyi käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita 410 miljoonaa euroa (MEUR 339). Käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita on kirjattu myös pitkäaikaisiin varoihin 28 miljoonaa euroa (MEUR 25). Rahoitusarvopaperit koostuvat korkosijoituksista 334 miljoonaa euroa (MEUR 265), osakesijoituksista 67 miljoonaa euroa (MEUR 49) ja muista sijoituksista yhdeksän miljoonaa euroa (MEUR 51).

Rahoitusarvopapereilla turvataan yhtiön sijoitustoiminnan jatkuvuus ja maksuvalmius maksamattomiin sijoitussitoumuksiin. Maksamattomat sijoitussitoumukset olivat vuoden 2021 päättyessä 470 miljoonaa euroa (MEUR 417), sisältäen 17 miljoonaa euroa (MEUR 3) erityissijoitusohjelmien sitoumuksia. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Lisäksi yhtiön nykyisten sijoitusohjelmien toteuttamiseen on varattu pääomaa 87 miljoonaa euroa (MEUR 72). Yhtiön hallituksen



tekemiä sijoituspäätöksiä, joita ei vielä ollut toteutettu, oli 55 miljoonaa euroa (MEUR 90).

Konsernitaseen loppusumma 31.12.2021 oli 1 890 miljoonaa euroa (MEUR 1 499). Oma pääoma kasvoi tilikauden voiton 338 miljoonaa seurauksena 1 755 miljoonaa euroon. Konsernin omavaraisuusaste oli 92,9 % (94,5 %). Konsernilla ei ollut tilikauden päättyessä korollista vierasta pääomaa.

Riskit ja riskienhallinta

Tesin toimintaa säätelevät erityislaki ja siihen liittyvä valtioneuvoston asetus, joissa on määriteltä yhtiön keskeisiä riskinoton periaatteita. Tesin tehtävä on edistää Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kehittymistä ja suomalaisten yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Yhtiön toimintaan saattaa näin ollen kohdistua merkittävääkin maantieteellistä ja toimialakohtaista riskiä. Yhtiön sijoitustoimintaa tulee kuitenkin kokonaisuutena hallita siten, että yhtiön sijoitukset on riittävästi hajautettu ja että lakisääteisesti ensisijainen velvoite liiketoiminnan pitkän aikavälin kannattavuudesta ei vaarannu.

Tesillä on hallituksen vahvistama vuonna 2021 päivitetty riskienhallintapolitiikka, joka määrittää riskienhallinnan periaatteet, riskienmäärittelyt ja -luokittelut, keskeiset roolit ja vastuunjaot sekä seuranta- ja raportointikäytännöt. Riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiössä kannetut riskit ovat oikeassa mittasuhteessa riskinkantokykyyn nähden. Tavoitteena on turvata se, että yhtiön liiketoimintaan liittyvät riskit tunnistetaan ja arvioidaan, että niihin reagoidaan ja että niitä hallitaan ja seurataan.

Hallitus vahvistaa yhtiön strategian sekä toi-

mintasuunnitelman, joissa määritellään eri sijoitusallokaatioiden painotukset ja tavoitteet. Sijoitukset hajautetaan riskien pienentämiseksi eri allokatioluokkiin, eri toimialoille sekä myös maantieteellisesti yhtiön yhteiskunnallinen tehtävä huomioiden. Hallitus tekee yhtiön sijoituspäätökset ja valvoo sijoitustoiminnan toteutusta. Hallitus on valtuuttanut johtoryhmän tekemään erityissijoitusohjelmien sijoituspäätöksiä.

Riskienhallinnalla tuetaan yhtiön strategiassa ja toimintasuunnitelmassa asetettujen tavoitteiden saavuttamista valvomalla, että otetut riskit ovat oikeassa suhteessa riskinkantokykyyn. Riskinkantokykyä hallitaan huolellisella sijoitustoiminnan suunnittelulla ja sijoitusten hallinnalla, joilla pyritään varmistamaan pääoman tuotolle ja kannattavuudelle asetettujen tavoitteet.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoitukseen sekä sijoitukseen rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat arvostusriskit, markkinariskit, likviditeettiriskit, rahoitusriskit, luottoriskit, valuuttariskit, korkoriskit ja muut sijoitusriskit, kuten yritysvastuuseen liittyvät riskit.

Pääomasijoitusten arvo tilikauden lopussa oli yhteensä 1 367 miljoonaa euroa (MEUR

PÄÄOMASIOITUSTEN ARVON MUUTOSTEN VAIKUTUS PÄÄOMASIOITUSSALKUN (1 367 MEUR) ARVOON					
Suorat sijoitukset (käypä arvo 532 MEUR)	Rahastosijoitukset (käypä arvo 836 MEUR) arvonmuutos				
	0 %	-5 %	-10 %	-15 %	-20 %
0 %	0	-42	-84	-125	-167
-10 %	-53	-95	-137	-179	-220
-20 %	-106	-148	-190	-232	-273
-30 %	-159	-201	-243	-285	-327
-40 %	-212	-254	-296	-338	-380

1 019). Sijoitukset ovat alttiina edellä mainituille riskeille, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa oleellisesti sijoitusten tulevaan arvonkehitykseen. Taulukossa on esitetty eri suhteellisten arvonmuutosten mahdollisia euromääräisiä vaikutuksia pääomasijoitussalkun arvoon.

Pääomasijoitusten sijoituskohtaisia riskejä hallitaan ennakoivalla hankevirran generoinnilla, huolellisella valmisteluvaiheen analyysillä, osallistumalla hallinnollisesti kohdeyhtiöiden liiketoiminnan kehittämiseen, aktiivisella vuorovaikutuksella pääomasijoitusrahastojen hallinnoijien suuntaan sekä toimimalla aktiivisesti sijoitusten irtautumisvaiheessa.

Rahoitusriskien hallinnalla varmistetaan,

että yhtiöllä on aina käytettävissään liiketoimintaan (maksamattomiin sijoitussitoumuksiin) riittävä rahoitus. Likviditeetin kehitystä ja kassavirtoja seurataan jatkuvasti. Uusien sijoitusten valmistelussa huomioidaan sijoitusten vaikutus likviditeettiin ja rahoitusasemaan. Yhtiön kassavirroista ja sijoituksista pääosa on euromääräistä.

Sijoitukset rahoitusarvopapereihin tehdään hajautetusti, valitulla riskitasolla yhtiön hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman mukaisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksilla turvataan yhtiön varojen riittävyys pääomasijoitustoimintaan ja muuhun maksuliikenteeseen. Rahoitusarvopaperisijoitukset hajautetaan kor-

korahastosijoituksiin, osakerahastosijoituksiin ja vaihtoehtoisiiin sijoituksiin. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

Tesiin vaikuttavia muita riskejä ovat strategiset riskit, toiminnalliset riskit, mukaan lukien vahinkoriskit, sekä niin Tesin omaan toimintaan kuin sijoituskohteidenkin toimintaan liittyvät yritysvastuu- ja maineriskit. Strategisia riskejä hallitaan arvioimalla säännöllisesti yhtiön toimintaa suhteessa toimintaympäristöön ja eri sidosryhmien odotuksiin. Toiminnallisia riskejä hallitaan sekä toimimalla hyvän hallintotavan mukaisesti että sisäisillä ohjeistuksilla, ja niiltä suojaudutaan mm. hyvällä esimiestyöllä ja vuorovaikutuksella, huolehtimalla henkilöstön osaamisesta ja hyvinvoinnista, asianmukaisilla käsittelyprosesseilla sekä vakuutuksilla.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tarkemman yleisen huomion kohteena. Kohderahastojen ja -yhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen. Tesissä yritysvastuu- ja ESG-arviointia tehdään osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuul-

lisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja monitorointiprosesseja. Vuoden 2021 aikana otettiin käyttöön kaikkien yksittäisten kohteiden ESG-nykytilan arviointi, ja määriteltiin alustavat tavoitteet vastuullisuuden kehittämiseksi. Lisätietoja ESG-asioista [vuosikatsauksessa](#).

Tarkempia tietoja riskeistä ja riskienhallinnasta on esitetty konsernitilinpäätöksen liitetiedossa [3](#).

HALLINTO

Konsernirakenne

Konserniin kuuluvat emoyhtiön kokonaan omistamat tytäryhtiöt FEFSI Management Oy, Tesi Fund Management Oy, Tesi Industrial Management Oy, EAKR-Aloitusrahoitus Oy sekä Aker Arctic Technology Oy (omistusosuus 66,4 %).

Organisaatio ja toiminnan kehittäminen

Tesin varsinaisessa yhtiökokouksessa 22.3.2021 hallituksen jäseniksi valittiin hallituksen puheenjohtaja Kimmo Jyllilä (KTM, s. 1972), Mia Folkesson (KTM, s. 1980), Anniina Heinonen (KTM, s. 1981), Minna Helppi (MBA, s. 1967), Riku Huttunen (VTM, s. 1966) ja Pauli Kariniemi (KTL, s. 1970). Lisäksi Jacob af Forselles (KTM, OTM,

s. 1973) aloitti hallituksessa 3.6.2021 omistajakokouksen päätöksellä. Hallitus kokoontui vuonna 2021 23 kertaa, ja läsnäolo prosentti oli 98,2 %.

Tesin toimitusjohtajana toimi Jan Sasse (KTM, s. 1967). Emoyhtiön palveluksessa työskenteli tilikauden aikana keskimäärin 44 henkilöä. Tilikauden aikana yhtiöön palkattiin kymmenen uutta henkilöä vakituisiin työsuhteisiin. Tesin palveluksesta erosi yksi henkilö. Vuoden lopussa Tesin palveluksessa oli 14 naista ja 28 miestä vakituisessa, kaksi miestä määräaikaisessa ja yksi mies osa-aikaisessa työsuhteessa sekä kaksi harjoittelijaa.

Tavoite- ja kehityskeskustelut käydään Tesissä kaksi kertaa vuodessa. Pääomasijoittaminen ja strategiset tavoitteemme vaativat vahvaa osaamista. Vuonna 2021 osaamisen kehittämisessä keskityttiin vuorovaikutustaitoihin, tietomallimme hyödyntämiseen ja data-analyysiin sekä johtamiseen.

Vuonna 2021 Tesi on omassa toiminnassaan kehittänyt erityisesti yrityskulttuuria, psykologista turvallisuutta ja sisäistä viestintää. Henkilöstötutkimuksessa Tesi työnantajana sai arvosanan 4,4 ja työn merkityksellisyys 4,2 (skaala 1–5, 4/2021). Kehitettävää on edelleen muun muassa uusien asioiden käytäntöön viemises-

sä sekä yhdenvertaisuuden toteutumisessa. Loppuvuonna 2021 tehdyissä kyselyissä lähes kaikki (96 %) kokivat hybridiarjen sujuneen hyvin ja sisäisen viestinnän kehittyneen (89 %).

Tesi noudattaa valtioneuvoston kanslian valtionyhtiöitä koskevia palkitsemislinjauksia. Palkkojen ja palkkioiden kokonaissumma vuonna 2021 oli 5,0 miljoonaa euroa (MEUR 4,6). Palkitsemisjärjestelmää kehitetään yhtiön tavoitteiden kehittyessä, jotta se tukisi toimintaa tehokkaasti. Palkitsemiskäytännöistä kerrotaan enemmän yhtiön [palkitsemisraportissa](#).

Osakkeet ja osakepääoma

Yhtiöllä on yksi osakelaji ja 43 160 osaketta. Osakepääoma on 438 992 200 euroa.

Voitonjakoehdotus

Emoyhtiön (FAS-tilinpäätöksen mukaiset) jakokelpoiset varat 31.12.2021 olivat 551 959 172,7 euroa. Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, ettei osinkoa jaeta tilikaudelta 2021. Yhtiön varat suunnataan yritysten kasvua ja kansainvälistymistä sekä pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä edistäviin pääomasijoituksiin.

TILIKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Alkuvuoden 2022 aikana uutisoitiin ensimmäinen SPAC-järjestelyiden kautta Yhdysvalloissa pörssiin listautuva suomalainen teknologiayhtiö, kun Angel Pond Holdings kertoi ostavansa avoimen lähdekoodin tietokantayhtiö MariaDB:n. Tesi teki ensisijoituksen yhtiöön vuonna 2012.

Tilikauden päättymisen jälkeen Tesi on tehnyt yhdessä Euroopan investointipankin kanssa ensimmäisen sijoituksen loppuvuonna 2021 sovitusta yhteisrahoitusohjelmasta. Lisäksi Tesi on tehnyt kolme uutta Venture Bridge -sijoitusta, yhden sijoituksen vakautusohjelmasta ja yhden rahastositoumuksen.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Venäjän helmikuun lopussa Ukrainaan aloittamalla hyökkäyksellä tulee olemaan merkittävät inhimilliset, geopoliittiset, ekologiset ja taloudelliset vaikutukset, joiden laajuutta on tätä toimintakertomusta laadittaessa mahdotonta arvioida.

Ennen Ukrainan kriisiä Suomen talouden kasvun ennustettiin jatkuvan, mutta kasvuvauhdin hiipuvan lähivuosina, kun väestön ikääntyminen vaimentaa pidemmän aikavälin

kasvuedellytyksiä. Koronakriisistä on seurannut entistä velkaisempi julkinen talous, ja Suomen pankki ennustaa vuonna 2024 julkisen velan suhteessa BKT:hen olevan selvästi suurempi kuin ennen koronakriisiä.

Talouskehitykseen vaikuttavat Ukrainan kriisin lisäksi monet ennalta arvaamattomat tekijät. Varsinkin lähivuosina kehitys voi olla enustettua heikompaa.

Inflaatio nopeutui vuonna 2021 ja vuoden 2022 alussa myös Suomessa. Inflaatio- ja koronnousuodotukset näkyvät osaltaan hermostuneisuutena pääomamarkkinoilla, joilla on alkuvuonna 2022 nähty huomattavia kurssilaskuja erityisesti teknologiaosakkeissa. Tesin sijoitukset ovat alttiina muun muassa arvostusriskeille, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa oleellisesti sijoitusten tulevaan arvonkehitykseen ja sitä kautta Tesin taseeseen, tulokseen ja rahoitusasemaan. Arvostusriskien merkitys on korostunut viime vuosien markkinoiden yleisen arvostustasojen nousun seurauksena.

Suomalaiset pienet ja keskisuuret yritykset lähtivät positiivisin kasvuodotuksin uuteen vuoteen, vaikka korona haittasi yhä toimintaa. Tesin tammikuussa 2022 julkaistun Kasvuyrityspulssin mukaan työvoimapula on osalle yrityksiä paitsi kasvun myös normaalitoiminnan este.

Vuonna 2022 Tesi jatkaa strategiansa muun muassa toimintaa panostaen vastuullisuuteen ja yhteiskunnalliseen vaikuttavuuteen, arvontuontiin ja kansainvälistymiseen sekä tiedon ja osaamisen jakamiseen pääomasijoitusmarkkinan kehittämiseksi. Osana toimintasuunnitelmaansa Tesi on työstänyt eri markkinaskenaarioita. Euroopan tasoinen sääntely etenee myös kestäväen rahoituksen osalta, ja pääomasijoitustoimiala kehittää toimintaansa tältä pohjalta.

Tesi jatkaa rahastosijoitustoiminnallaan kotimaisen pääomasijoitusmarkkinan pitkäjänteistä kehittämistä ja kansainvälistämistä. Tesi sparraa ja auttaa kotimaisia rahastoyhtiöiden

hallinnointitiimejä luomaan verkostoja ja kansainvälistymään. Kansainvälisellä rahastosijoitustoiminnalla täydennetään kotimaista pääomasijoitusmarkkinaa. Suorien sijoitusten avulla Tesi tavoittelee lyhyemmän aikavälin vaikuttavuutta jakamalla riskiä yksityisten sijoittajien kanssa. Koronatilanteen hoitoon luotuja vakautus- ja Venture Bridge -ohjelmia jatketaan tarpeen mukaan. Sijoituskohteiden hankevalinnassa on entistä suurempi painoarvo sijoituskohteiden positiivisella yhteiskunnallisella vaikuttavuudella. Tesi jatkaa läheistä yhteistyötä Euroopan investointipankin kanssa ja kanavoi yhteisrahoitusohjelmalla pääomaa suomalaisille kasvuyrityksille.

Viime vuosien vahva tuloskehitys ja organisaatioon kumuloitunut osaamis- ja verkostopääoma antavat Tesille hyvät resurssit suomalaisten yritysten kasvun ja kansainvälistymisen edistämiseen myös jatkossa.

AVAINLUVUT

KONSERNIN AVAINLUVUT	IFRS 2021	IFRS 2020	IFRS 2019	IFRS 2018	IFRS 2017
Tilikauden tulos, MEUR	337,6	179,2	77,8	54,6	65,7
Oma pääoma, MEUR	1 755,1	1 417,4	1 088,2	996,0	978,2
Taseen loppusumma, MEUR	1 889,9	1 499,3	1 129,7	1 030,5	1 020,3
Maksamattomat sijoitussitoumukset	469,6	414,0	339,0	316,0	367,4
Pääomasijoitusten hankintahinta, MEUR	840,9	761,8	639,3	545,1	496,0
Pääomasijoitusten hankintahinta ja sitoumukset, MEUR	1 310,5	1 175,8	978,3	861,1	863,4
Pääomasijoitusten kirjanpitoarvo, MEUR	1 367,1	1 019,1	710,9	605,6	560,1
Pääomasijoitusten ja sij.sitoumusten suhde omaan pääomaan	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
Tilikauden sijoitukset ja sijoitussitoumukset, MEUR	206,5	248,4	132,7	120,8	148,8
Oman pääoman tuotto	21,3 %	14,3 %	7,5 %	5,5 %	6,9 %
Omavaraisuusaste	92,9 %	94,5 %	96,3 %	96,6 %	95,9 %
Hallinnoitavat pääomasijoitukset, MEUR	2 352,4	1 861,4	1 333,7	1 208,9	1 173,4
Kulut per hallinnoitavat pääomasijoitukset	0,4 %	0,5 %	0,7 %	0,8 %	0,6 %
Henkilöstö keskimäärin	44	35	37	36	32
Tilikauden palkat ja palkkiot, MEUR	5,0	4,6	4,2	3,9	3,7
Rahastosijoituksia, kpl	109	97	92	87	91
Rahastojen kohdeyhtiöiden lkm	993	767	665	712	660
Emoyhtiön suorien kohdeyhtiöiden lkm	94	73	51	45	37
EAKR aloitusrahasto Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	23	0	0	0	0
Tesi Industrial Management Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	2	3	3	3	5
Kohdeyhtiöitä yht.	1 112	843	719	760	702
joista kotimaisia kohdeyhtiöitä	491	337	271	302	263
joista ulkomaisia kohdeyhtiöitä	621	503	448	458	439

IFRS- konsernitilinpäätös

2021



Konsernin laaja tuloslaskelma

EUR TUHATTA	LIITETIETO	2021	2020
Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot	5	346 689	127 596
Suorien pääomasijoitusten nettovoitot	5	65 497	102 688
Erytysijoitusohjelmien nettovoitot	5	-1 567	-3 987
Pääomasijoitusten nettovoitot yhteensä		410 619	226 297
Rahoitusarvopapereiden nettovoitot		16 868	3 732
Rahastojen hallinnointituotot		1 308	1 300
Liiketoiminnan muut tuotot yhteensä		18 175	5 032
Henkilöstökulut	6	-5 907	-5 348
Poistot ja arvonalentumiset		-540	-502
Liiketoiminnan muut kulut	7	-3 542	-3 873
Liikevoitto / -tappio		418 806	221 606
Rahoitustuotot		227	89
Rahoituskulut		-1 153	-496
Voitto / tappio ennen veroja		417 880	221 199
Tuloverot	8	-80 252	-41 962
Tilikauden voitto / tappio		337 628	179 237
Tilikauden laaja tulos yhteensä		337 628	179 237
Tilikauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		337 628	179 237

Konsernitase

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2021	31.12.2020
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Pääomasijoitukset			
Pääomasijoitusrahastot	4	835 531	557 845
Suorat pääomasijoitukset	4	446 569	402 098
Eriyissijoitusohjelmat	4	84 990	59 123
Pääomasijoitukset yhteensä		1 367 089	1 019 066
Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet	9	638	1 168
Laskennalliset verosaamiset	11	19 096	17 584
Rahoitusarvopaperit	4	28 294	25 430
Pitkäaikaiset varat yhteensä		1 415 117	1 063 248
Lyhytaikaiset varat			
Saamiset		710	602
Rahoitusarvopaperit	4	409 679	339 356
Eriyissijoitusohjelmien rahavarat		57 634	86 607
Rahavarat		6 793	9 487
Lyhytaikaiset varat yhteensä		474 816	436 052
Varat yhteensä		1 889 933	1 499 300

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2021	31.12.2020
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma		438 992	438 992
Ylikurssirahasto		215 855	215 855
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		164 500	164 500
Kertyneet voittovarot		598 098	418 861
Tilikauden voitto		337 628	179 237
Oma pääoma yhteensä	10	1 755 074	1 417 446
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Vuokrasopimusvelat		259	610
Laskennalliset verovelat	11	129 418	77 215
Pitkäaikaiset velat yhteensä		129 677	77 825
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	12	5 183	4 030
Lyhytaikaiset velat yhteensä		5 183	4 030
Velat yhteensä		134 860	81 854
Oma pääoma ja velat yhteensä		1 889 933	1 499 300

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2020	438 992	215 855	14 500	418 861	1 088 209
Tilikauden voitto				179 237	179 237
Tilikauden laaja tulos				179 237	179 237
Liiketoimet omistajien kanssa näiden toimiessa omistajan ominaisuudessa					
SVOP-sijoitus			150 000		150 000
Oma pääoma 31.12.2020	438 992	215 855	164 500	598 098	1 417 446

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2021	438 992	215 855	164 500	598 098	1 417 446
Tilikauden voitto				337 628	337 628
Tilikauden laaja tulos				337 628	337 628
Oma pääoma 31.12.2021	438 992	215 855	164 500	935 726	1 755 074

Konsernin rahavirtalaskelma

EUR TUHATTA	2021	2020
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Maksetut pääomakutsut pääomasijoitusrahastoihin	-117 000	-73 565
Saadut kassavirrat pääomasijoitusrahastoista	185 832	62 714
Maksetut suorat pääomasijoitukset	-44 687	-38 628
Suorien pääomasijoitusten takaisinmaksut ja luovutustulot	61 057	25 842
Maksetut erityissijoitusohjelmien sijoitukset	-31 008	-63 275
Saadut kassavirrat erityissijoitusohjelmien sijoituksista	3 574	165
Saadut korot pääomasijoituksista	1 474	1 909
Saadut osingot pääomasijoituksista	3 183	2 995
Pääomasijoitusten rahavirta yhteensä	62 425	-81 843
Maksut rahoitusarvopapereista	-223 385	-162 805
Luovutustulot rahoitusarvopapereista	164 836	201 518
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	1 479	1 300
Maksut liiketoiminnan kuluista	-9 663	-9 605
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	-4 307	-51 435
Maksetut välittömät verot	-27 333	-5 840
Liiketoiminnan rahavirta (A)	-31 640	-57 275

EUR TUHATTA	2021	2020
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-28	0
Investointien rahavirta (B)	-28	0
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Sijoitus sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon	0	150 000
Rahoituksen rahavirta (C)	0	150 000
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)	-31 668	92 725
Rahavarat tilikauden alussa	96 094	3 369
Rahavarat tilikauden lopussa	64 427	96 094
Rahavarat tilikauden lopussa koostuvat:		
Erityissijoitusohjelmien rahavarat	57 634	86 607
Muun toiminnan rahavarat	6 793	9 487

PÄÄTTYNEELLÄ TILIKAUDELLA SOVELLETUT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT

Tilinpäätöshetkeen mennessä julkaistuilla IFRS-standardeilla ja niiden muutoksilla ei ollut vaikutusta konsernin tilikauden tulokseen, taloudelliseen asemaan tai tilinpäätöksen esittämiseen.

KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

Tytäryritykset ovat yrityksiä, joissa konsernilla on määräysvalta. Määräysvalta syntyy, kun konserni olemalla osallisena yhteisössä altistuu yhteisön muuttuvalle tuotolle tai on oikeutettu sen muuttuvaan tuottoon ja se pystyy vaikuttamaan tähän tuottoon käyttämällä yhteisöä koskevaa valtaansa. Hankitut tytäryritykset yhdistellään konsernitilinpäätökseen siitä hetkestä lähtien, kun konserni on saanut määräysvallan, ja luovutetut tytäryritykset siihen saakka, jolloin määräysvalta lakkaa. Kaikki konsernin sisäiset liiketapahtumat, saamiset, velat ja realisoitumattomat voitot sekä sisäinen voitonjako eliminoidaan konsernitilinpäätöstä laadittaessa.

SIJOITUSYHTEISÖN LAADINTAPERIAATE

Tesin johto on todennut, että Tesi täyttää IFRS 10 Konsernitilinpäätös -standardin mukaisen sijoitusyhteisön määritelmän. Näin ollen Tesi kirjaa määräysvallassaan olevat sijoituskohteet käypään arvoon tulosvaikutteisesti, lukuun ottamatta operatiivisia tytäryrityksiä, jotka harjoittavat sijoittamiseen liittyviä toimintoja tai tuottavat sijoitusten hallinnointipalveluja, elleivät kyseiset tytäryritykset itse täytä sijoitusyhteisön kriteerejä.

Toisin sanoen, konsernitilinpäätökseen yhdisteltäviä tytäryrityksiä ovat yhtiöt, jotka tuottavat rahastojen hallinnointipalveluja ja joiden katsotaan olevan emoyrityksen liiketoiminnan jatke. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavia sijoitusyhteisöjä ovat tytäryritykset, joiden kautta Tesi tekee omat sijoituksensa. Konsernin tytäryritykset ja niiden käsittely konsernitilinpäätöksessä on esitetty liitetiedossa [15](#).

Tesi kirjaa käypään arvoon tulosvaikutteisesti myös sellaiset sijoituskohteet, joissa sillä on huomattava vaikutusvalta.

ULKOMAAN RAHAN MÄÄRÄISET ERÄT

Valuuttamääräiset liiketapahtumat kirjataan toimintavaluutan määräisiksi tapahtumapäivän valuuttakursseilla. Syntyneet kurssierot

kirjataan tulosvaikutteisesti. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavista pääomasijoituksista ja rahoitusarvopapereista syntyvät realisoituneet ja realisoitumattomat kurssierot kirjataan osaksi niiden käyvän arvon muutosta. Rahavaroihin liittyvät kurssierot esitetään tuloslaskelmassa rahoituserissä.

RAHOITUSVARAT

Rahoitusvarojen kirjaaminen ja arvostaminen

Tesin rahoitusvarat muodostuvat pääomasijoituksista, rahoitusarvopapereista sekä rahavaroista. Rahoitusvarat on luokiteltu konsernin rahoitusvarojen hallinnoinnissa noudattaman liiketoimintamallin mukaisesti ja sopimuserusteisten rahavirtaominaisuuksien perusteella ryhmiin, jotka määrittävät niiden arvostuserusteet. Rahoitusvarat on luokiteltu käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin rahoitusvaroihin, käypään arvoon muiden laajan tuloksen kautta arvostettaviin ja jaksotettuun hankintamenoan arvostettaviin. Raportointihetkellä konsernilla on ainoastaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavia rahoitusvaroja. Kaikki rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivänä.

Rahoitusvarat kirjataan pois taseesta, kun oikeudet rahavirtoihin ovat lakanneet tai ne on siirretty toiselle osapuolelle niin, että riskit ja edut ovat siirtyneet.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

Pääomasijoitukset ja rahoitusarvopaperit luokitellaan alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviksi rahoitusvaroiksi, koska Tesi hallinnoi niitä, ja niiden tuloksellisuutta seurataan käypään arvoon perustuen ("käyvän arvon option" soveltaminen). Pääomasijoitukset ovat pääasiassa pitkäaikaisia sijoituksia, jolloin ne esitetään taseessa pitkäaikaisissa varoissa. Rahoitusarvopaperit ovat pääasiassa sijoituksia korko- ja osakerahastoihin, jotka esitetään niiden luonteen ja käyttötarkoituksen vuoksi lyhytaikaisissa varoissa.

Rahoitusvarat kirjataan alun perin käypään arvoon. Transaktiomenot kirjataan suoraan kuluksi. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeen rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon jokaisena raportointipäivänä, ja käyvän arvon sekä realisoituneet että realisoitumattomat muutokset kirjataan tilikauden tulokseen sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet.

Pääomasijoitusten käyvän arvon nettomuutokset esitetään tuloslaskelman ”Pääomasijoitusten nettovoitoissa” ja rahoitusarvopapereiden käyvän arvon muutokset esitetään rivillä ”Rahoitusarvopapereiden nettovoitot”. Kaikki korko- ja osinkotuotot sisältyvät käyvän arvon nettomuutokseen. Käyvän arvon määrittäminen on esitetty liitetiedossa [4. Käyvän arvon määrittäminen](#).

Rahavarat

Rahavarat sisältävät käteisen rahan ja vaadittaessa maksettavat pankkitalletukset.

RAHOITUSVELAT

Tesillä on vähäisiä määriä lyhytaikaisia rahoitusvelkoja (ostovelat), jotka luokitellaan jaksotettuun hankintamenuon arvostettaviksi. Rahoitusvelat esitetään taseessa lyhytaikaisina velkoina, jos ne erääntyvät 12 kuukauden kuluessa raportointikauden päättymispäivästä.

AINEELLISET JA AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet koostuvat koneista ja kalustosta sekä vuokrahuoneistojen peruserämenojen ja ne arvostetaan taseessa alkuperäiseen hankintamenuon vähennettynä kertyneillä poistoilla ja mah-

dollisilla arvonalentumistappioilla. Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet poistetaan tasapoin niiden arvioidun taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Arvioidut taloudelliset vaikutusajat hyödykeryhmittäin ovat seuraavat:

- Koneet ja kalusto 3–5 vuotta
- Vuokrahuoneiston peruserämenot 5–10 vuotta

Aineettomiin hyödykkeisiin luetaan aineettomat oikeudet, joita ovat tietokoneohjelmistot. Aineettomat hyödykkeet, joilla on rajallinen taloudellinen vaikutusaika, kirjataan alkuperäiseen hankintahintaan vähennettynä kertyneillä poistoilla. Aineettomat hyödykkeet poistetaan tasapoin niiden taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Tietokoneohjelmistojen arvioitu taloudellinen vaikutusaika on viisi vuotta.

Aineelliset hyödykkeet sisältävät lisäksi käyttöoikeusomaisuuserinä IFRS 16 mukaiset vuokrasopimukset, joissa Tesi on vuokralle ottajana. Käyttöoikeusomaisuuserät poistetaan sopimusaikanaan.

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvon alentuminen

Konserni arvioi jokaisena raportointikauden päättymispäivänä, onko viitteitä siitä, että jonkin omaisuuserän arvo on alentunut. Jos viit-

teitä ilmenee, arvioidaan kyseisestä omaisuuserästä kerrytettävissä oleva rahamäärä. Arvonalentumistappio kirjataan, kun omaisuuserän kirjanpitoarvo on suurempi kuin siitä kerrytettävissä oleva rahamäärä. Arvonalentumistappio kirjataan tulosvaikutteisesti.

SAAMISET

Saamiset koostuvat pääasiassa kulujaksotuksista ja muista siirtosaamisista.

VUOKRASOPIMUKSET

IFRS 16 vuokrasopimukset

IFRS 16 standardi edellyttää vuokralle ottajilta vuokrasopimusten merkitsemistä taseeseen vuokrasopimusvelan sekä siihen liittyvänä käyttöoikeusomaisuuseränä. Taseeseen merkitsemisestä on kaksi helpotusta, jotka koskevat lyhytaikaisia enintään 12 kuukautta kestäviä vuokrasopimuksia sekä arvoltaan enintään noin 5 000 euroa olevia hyödykkeitä. Tesi on soveltanut jälkimmäistä helpotusta sekä siirtymähetkellä että sen jälkeisillä tilikausilla.

TYÖSUHDE-ETUUKSISTA JOHTUVAT MENOT

Tesin eläkejärjestelyt on luokiteltu maksupohjaisiksi järjestelyiksi. Maksupohjaisissa järjes-

telyissä yhtiö suorittaa julkisesti tai yksityisesti hallinnoitaviin eläkevakuutuksiin maksuja, jotka ovat pakollisia ja sopimuksiin perustuvia. Tesillä ei ole näiden suoritusten lisäksi muita maksuvelvoitteita. Suoritetut maksut kirjataan henkilöstökuluiksi, kun ne erääntyvät maksettaviksi. Etukäteen suoritettavat maksut merkitään varoiksi taseeseen siltä osin kuin ne ovat saatavissa takaisin palautuksina tai tulevien maksujen vähennyksinä.

Koko yhtiön henkilöstö kuuluu palkkiojärjestelmän piiriin. Yhtiön henkilöstö on perustanut vuonna 2019 henkilöstöraaston, jonne henkilöstö voi rahastoida ansaitsemiaan palkkioita, joita maksetaan yhtiössä käytössä olevasta palkkiojärjestelmästä.

TULOVEROT

Tuloslaskelman verokulu sisältää sekä kauden verotettavaan tuloon perustuvan veron että laskennallisen veron. Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verot lasketaan niiden verolakien perusteella, jotka on tilinpäätöspäivään mennessä säädetty tai käytännössä hyväksyty. Veroa oikaistaan mahdollisilla edellisiin tilikausiin liittyvillä veroilla.

Laskennalliset verot kirjataan omaisuuserien ja velkojen verotuksellisten arvojen ja niiden ti-

linpäättöksen mukaisten kirjanpitoarvojen välistä väliaikaisista eroista. Laskennalliset verot määritetään niiden verokantojen (ja -lakien) perusteella, jotka on säädetty tai käytännössä hyväksytty tilinpäätöspäivään mennessä ja joita odotetaan sovellettavan, kun kyseinen laskennallinen verosaaminen realisoituu tai laskennallinen verovelka suoritetaan.

Laskennallisia verosaamisia kirjataan vain siihen määrään asti kuin on todennäköistä, että käytettävissä on verotettavaa tuloa, jota vastaan väliaikaiset erot pystytään hyödyntä-

mään. Laskennallisia verosaamisia tarkastellaan vuosittain suhteessa konsernin kykyyn kerryttää tulevaisuudessa riittävästi verotettavaa tuloa. Laskennalliset verovelat kirjataan täyteen määräänsä.

TULEVILLA TILIKAUSILLA SOVELLETTAVAT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT

Tilinpäätöshetkeen mennessä julkaistuilla tulevilla standardimuutoksilla tai tulkinnoilla ei odoteta olevan olennaista vaikutusta yhtiön konsernitilinpäätökseen.

2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut

Tilinpäätöksen laadinta kansainvälisen tilinpäätöskäytännön (IFRS) mukaan edellyttää johdon tekevän arvioita ja oletuksia, jotka vaikuttavat konsernitilinpäätöksessä ja sen liitetiedoissa raportoituihin eriin. Toteutumat voivat poiketa näistä arvioista. Lisäksi joudutaan käyttämään harkintaa sovellettaessa tilinpäätöksen laadintaperiaatteita. Johdon arviot ja oletukset perustuvat historialliseen kokemukseen ja tulevaisuuden ennusteisiin, joita arvioidaan jatkuvasti.

SIJOITUSYHTEISÖPOIKKEUKSEN SOVELTAMINEN

Tesin johto on todennut, että Tesi on IFRS 10:ssä määritelty sijoitusyhteisö, koska se täyttää sijoitusyhteisön kriteerit. Tesin liiketoiminnallinen tarkoitus on yksinomaan sijoittaminen sijoituspääoman arvon nousun ja sijoitustuotosten hankkimiseksi. Vaikka Tesin toiminnan tavoitteena on myös yritystoiminnan kehittäminen ja tukeminen Suomessa, tätä tavoitetta toteutetaan ainoastaan pääomasijoituksen keinoin, jolloin Tesin taloudellinen tuotto tulee pääoman arvonnoususta ja muista sijoitustuotoista. Pääomasijoitusrahastoissa on jo rahas-

tojen luonteen ja elinkaarimallin perusteella irtautumissuunnitelma sijoituksille. Myös jokaiselle suoralle sijoitukselle on olemassa dokumentoitu irtautumisstrategia. Johto seuraa sijoitusten kehitystä käypiin arvoihin perustuen, ja sijoitusten käyvät arvot määritetään vähintään puolivuositain. Johto on lisäksi arvioinut, että seuraavat ominaispiirteet tukevat Tesin luokittelemista sijoitusyhteisöksi: Sillä on useampi kuin yksi sijoitus ja sen sijoitukset ovat pääosin muodoltaan oman pääoman ehtoisia. Tavallisesti sijoitusyhteisöllä on useampi kuin yksi sijoittaja. Tesin pääasiallisena sijoittajana toimii valtio edustaen laajemman sijoittajaryhmän intressejä. Lisäksi Tesin hallinnoimissa rahastoissa on sijoittajina työeläkeyhteisöjä sekä Euroopan Investointipankki. Edellä mainitut yhteisöt eivät kuulu Tesin lähipiiriin, mikä on myös yksi sijoitusyhteisön ominaispiirre.

KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMINEN

Keskeisin tilinpäätöksen osatekijä, joka sisältää arvioihin ja oletuksiin liittyviä epävarmuustekijöitä, on pääomasijoitusten käyvän arvon määrittäminen. Epälikvidien pääomasijoitusten arvonmäärittämiseen ja arvojen pysyvyyteen

liittyvän epävarmuuden vuoksi pääomasijoitusten käyvät arvot eivät välttämättä kuvaa sitä hintaa, joka sijoituksista saataisiin ne realisoitaessa. Pääomasijoitusten käyvistä arvoista kerrotaan tarkemmin liitetiedossa [4. Käyvän arvon määrittäminen](#).

TULOVEROT

Laskennallinen verosaaminen ja -velka kirjaetaan taseen kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välisistä väliaikaisista eroista. Merkittävimmät väliaikaiset erot liittyvät pääomasijoitusten ja rahoitusarvopapereiden käyvän arvon ja niiden verotuksellisen arvon väliseen eroon. Muita väliaikaisia eroja aiheutuu mm. vahvistetuista tappioista, joiden osalta arvioidaan niiden hyödyntämismahdollisuuksia tulevaisuudessa syntyvää verotettavaa tuloa vastaan. Arvioinnissa käytettyihin tulevaisuutta koskeviin oletuksiin sisältyy epävarmuutta mm. sijoitusten irtautumisarvojen ja niiden ajoittumisen sekä lopullisten vero vaikutuksen osalta. Lisätietoja on esitetty liitetiedoissa [8. Tuloverot](#) ja [11. Laskennalliset verot](#).

3. Riskienhallinta

YLEISTÄ JA RISKIEN OSA-ALUEET

Yhtiöllä on hallituksen vahvistama riskienhallintapolitiikka, joka määrittää riskienhallinnan periaatteet, riskienmäärittelyt ja -luokittelut, keskeiset roolit ja vastuunjaot sekä seuranta- ja raportointikäytännöt. Riskienhallintapolitiikkaa päivitettiin vuoden 2021 aikana. Riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiössä kannetut riskit ovat oikeassa mittasuhteessa riskinkantokykyyn nähden. Altistumista riskeille hallitaan huolellisella sijoitustoiminnan suunnittelulla ja sijoitusten hallinnalla. Riskienhallinnan tavoitteena on turvata se, että yhtiön liiketoimintaan liittyvät riskit tunnistetaan ja arvioidaan, että niihin reagoidaan ja että niitä hallitaan ja seurataan. Riskienhallinnalla pyritään varmistamaan yhtiön strategiasa ja toimintasuunnitelmassa kannattavuudelle asetettujen tavoitteiden saavuttamista.

Yhtiön hallitus vahvistaa yhtiön strategian sekä toimintasuunnitelman, joissa määritetään eri sijoitusallokaatioluokkien tavoitteet. Sijoitukset hajautetaan riskien pienentämiseksi eri allokaatioluokkiin, eri toimialoille, kohdeyritysten eri kehitysvaiheisiin, aikaperusteisesti sekä myös maantieteellisesti erityisesti rahoitusarvopaperisijoitusten osalta. Operatiivinen

johto vastaa sijoitusten valmistelusta ja toteutuksesta. Hallitus tekee yhtiön sijoituspäätökset ja valvoo sijoitustoiminnan toteutusta.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoituksiin sekä sijoituksiin rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat: pääomasijoitusten yritysrisikit, maksuvalmiusrisikit, markkinarisikit ja luottorisikit. Yhtiön tilinpäätöksen oikeellisuuden kannalta merkittävin epävarmuustekijä on eri sijoitusriskien huomioiminen pääomasijoitusten arvostuksissa (arvostusriski). Pääomasijoitusten käypien arvojen määrittämisen prosessi on kuvattu erikseen liitetiedossa [4. Käyvän arvon määrittäminen](#). Vieressä on lisäksi esitetty taulukko yhtiön sijoitusportfolion allokaatiojakaumasta käyvin arvoin 31.12.2021 ja 31.12.2020.

Tesiin vaikuttavia muita riskejä ovat strategiset riskit, toiminnalliset riskit, mukaan lukien vahinkorisikit, sekä niin Tesin omaan toimintaan kuin sijoituskohteidenkin toimintaan liittyvät yritysvastuu- ja mainerisikit. Strategisia riskejä hallitaan arvioimalla säännöllisesti yhtiön toimintaa ja toimintaympäristöä. Toiminnallisia riskejä hallitaan sekä toimimalla hyvän hallintotavan mukaisesti että sisäisillä ohjeis-

Rahoitus- ja rahavarojen käypien arvojen jakaumat

MEUR	31.12.2021	%	31.12.2020	%
Pääomasijoitusrahastot	840	45 %	558	38 %
Venture capital	498	27 %	288	19 %
Myöhemmän vaiheen	172	9 %	147	10 %
Rahastojen rahastot	166	9 %	123	8 %
ESO-rahastot	4	0 %	0	0 %
Suorat pääomasijoitukset	527	28 %	461	31 %
Venture capital	249	13 %	206	14 %
Myöhemmän vaiheen	197	11 %	196	13 %
Erytysrajat	81	5 %	59	4 %
Rahoitusarvopaperit	438	23 %	365	25 %
Korkorahastot	335	18 %	265	18 %
Osakerahastot	71	4 %	49	3 %
Muut sijoitukset	32	2 %	51	3 %
Rahavarat	64	3 %	96	6 %
Yhteensä	1869	100 %	1480	100 %

tuksilla, ja niiltä suojaudutaan mm. hyvällä esimiestyöllä ja vuorovaikutuksella, huolehtimalla henkilöstön osaamisesta ja hyvinvoinnista, asianmukaisilla käsittelyprosesseilla sekä vakuutuksilla. Tesin omat yritysvastuu- ja maineriskit hallitaan niin ikään toimimalla hyvän hallintotavan mukaisesti. Sijoituskohteiden vastaavat riskit hallitaan arvioimalla riskejä jo osana sijoituspäätöksiä sekä aktiivisesti seuraamalla kohteiden yritys vastuun kehittymistä yli sijoitusajan.

PÄÄOMASIJOTUSTEN YRITYSRISKI

Yhtiön pääomasijoitukset, olivat ne toteutettu pääomasijoitusrahastojen kautta tai suorina sijoituksina, kohdistuvat pääosin noteeraamattomiin alku- ja kasvuvaiheen yrityksiin. Näiden pienten ja keskisuurten kohdeyritysten arvonekehitykseen vaikuttavat useasti yrityskohtaiset riskit enemmän kuin yleinen markkinariski, jota on kuvattu jäljempänä.

Alkuvaiheen, ns. venture capital -allokaatioon kuuluvien kohdeyritysten liiketoiminta on tyypillisesti vielä kassavirtanegatiivista. Nämä alkuvaiheen yritykset tavoittelevat yleensä uusiin innovaatioihin ja/tai uusiin ansaintamalleihin pohjautuvaa voimakasta kansainvälistä kasvua pääomasijoittajien tuoman riskirahoi-

tuksen mahdollistamana. Korkean riskiprofiilin venture capital -sijoittamiselle on ominaista, etteivät kaikki alkuvaiheen kohdeyritykset menesty esimerkiksi teknologia-, liiketoimintamalli-, strategia-, kaupallistamis-, kilpailijakenttä-, avainhenkilö- tai jatkorahoitusriskien toteutuessa.

Myöhemmän kasvuvaiheen allokaatioon kuuluvat yritykset ovat yleensä saavuttaneet positiivisen kannattavuuden ja niissä em. venture-vaiheen riskit ovat tyypillisesti madaltuneet. Pääomasijoittajien arvonn luontiin tähtäävä aktiivinen omistajuus kuitenkin selvästi nostaa näiden yritysten liiketoiminnan kasvustrategioiden tavoitetasoa esimerkiksi voimakkaamman kansainvälistymisen, yritysjärjestelyjen, uusien investointien tai harkitun velkavivun hyödyntämisen kautta, lisäten näin yritysten kokonaisriskiprofiilia. Lisäksi makrotaloudellisen toimintaympäristön kehityksellä on keskimäärin suurempi vaikutus kypsemän vaiheen yritysten liiketoimintaan.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tarkemman yleisen huomion kohteena. Kohdeyhtiöiden toiminnalla saattaa olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin mainerisktiin. Kohdeyhtiöiden yritys vastuun- ja ESG-arviointia tehdään jo osana sijoituspäätöksiä

edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja monitorointiprosesseja. Vuoden 2021 aikana otettiin käyttöön kaikkien yksittäisten kohteiden ESG-nykytilan arviointi ja määriteltiin alustavat tavoitteet vastuullisuuden kehittämiseksi.

Pääomasijoitusten yritysriskeihin kuuluu myös Tesin kansasijoittajia koskeva vastapuoliriski, jolla tarkoitetaan yksityisiin kansasijoittajiin liittyviä epävarmuustekijöitä esimerkiksi kohdeyhtiöiden jatkorahoitustilanteissa. Tämän kansasijoittajariskin hallinnan merkitys korostuu Tesin toimintamallissa, jossa toimitaan aina yhdessä yksityisten kansasijoittajien kanssa, siten että yksittäisessä rahoitustilanteessa yksityisen pääoman osuus rahoituksesta on vähintään puolet. Edellisestä poiketen Tesi voi vuonna 2020 käynnistyneen vakautusohjelman puitteissa rahoittaa yrityksiä vaihtovelkakirjalainalla myös ilman kansasijoittajia. Vakautusohjelman osakesijoituksissa Tesin osuus sijoituksista voi nousta 70 %:iin silloin, kun uudet sijoittajat osallistuvat sijoituskierrokseen. Vanhojen omistajien kanssa yhdessä tehtävissä sijoituksissa Tesin osuus on enintään 50 %.

Tesi hallitsee pääomasijoitustensa sijoituskohtaisia riskejä ennakoivalla hankevirran generoinnilla, huolellisella valmisteluvaiheen analyysillä, selektiivisellä sijoituskohteiden ja kansasijoittajien valinnalla, sijoitusten monitoroinnilla, aktiivisella vuorovaikutuksella pääomasijoitusrahastojen hallinnoijien suuntaan, osallistumalla hallinnollisesti suorien kohdeyritysten liiketoiminnan kehittämiseen sekä toimimalla aktiivisesti sijoitusten irtautumisvaiheessa.

MAKSUVALMIUSRISKI

Maksuvalmiusriskin hallinnalla varmistetaan, että yhtiöllä on aina käytettävissään pääomasijoitustoimintaansa (maksamattomiin sitoumuksiin) riittävä rahoitus. Likviditeetin, rahoitusarvopapereiden ja pääomasijoitusten kassavirtojen kehitystä seurataan jatkuvasti. Uusien sijoitusten valmistelussa huomioidaan sijoitusten vaikutus likviditeettiin ja rahoitusasemaan.

Vuonna 2020 koronaviruksen vuoksi aloitetut erityissijoitusohjelmat rahoitetaan kokonaan valtion pääomituksilla yhtiöön. Pääomituksset palautetaan valtiolle siinä määrin kuin erityissijoitusohjelmista kertyy palautuksia.

Yhtiötä oli pääomitetu 31.12.2021 mennessä erityissijoitusohjelmia varten 150 miljoonan

euron vastikkeettomalla sijoituksella yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Tämän lisäksi valtio on tarvittaessa sitoutunut pääomittamaan yhtiötä useammassa erässä yhteensä 250 miljoonalla eurolla 31.12.2022 saakka. Erityissijoitusohjelmien 150 miljoonan euron pääomituksista oli varoja käytettävissä 58 miljoonaa euroa per 31.12.2021 ja ne olivat sijoitettuna yhtiön rahavaroihin niiden odotetun lyhyen sijoitushorisontin vuoksi. Varoihin sisältyy kahdeksan miljoonaa euroa ohjelmista jo palautuneita varoja.

Sijoitukset rahoitusarvopapereihin tehdään valitulla riskitasolla yhtiön hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman mukaisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksilla turvataan yhtiön varojen riittävyys pääomasijoitustoimintaan ja muuhun maksuliikenteeseen. Operatiivinen johto vastaa sijoitustoiminnasta voimassa olevan sijoitussuunnitelman rajoissa.

Rahoitusarvopaperisijoitukset hajautetaan pääosin korkorahastosijoituksiin sekä myös osakerahastosijoituksiin ja rahamarkkinoille. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Pääosa rahoitusarvopapereiden sijoitustoiminnasta on ulkoistettu täyden valtakirjan mandaateilla Finanssivalvonnan valvomille varainhoitajille.

Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

31.12.2021 yhtiön rahavarojen ja rahoitusarvopapereiden käypä arvo oli 445 miljoonaa euroa (374 miljoonaa euroa) ja maksamattomat sijoitussitoumukset (A) olivat suuruudeltaan 453 miljoonaa euroa (414 MEUR) ilman erityissijoitusohjelmien rahavaroja 58 miljoonaa euroa ja sijoitussitoumuksia 14 miljoonaa euroa. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Tämän lisäksi 31.12.2021 käynnissä oleviin strategisiin sijoitusohjelmiin (B) oli maksamatonta pääomaa 87 miljoonaa euroa (72 MEUR) ja yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä (C), joita ei ollut vielä toteutettu, oli 55 miljoonaa euroa (90 MEUR). Yhteensä A+B+C olivat 595 miljoonaa euroa (571 MEUR) päällekkäiset vähennettynä.

MARKKINARISKI

Markkinariskillä tarkoitetaan yleisten markkinaheilahtelujen (kuten osake-, korko- ja valuuttamarkkina-heilahtelut) vaikutusta sijoitusten arvoon ja niiden kehitykseen. Yhtiön rahoitusarvoperipohjaisten sijoitusten suoran markki-

nariskeille altistumisen lisäksi yleiset markkinamuutokset voivat vaikuttaa myös epäsuorasti yhtiön pääomasijoitusallokaation suorien kohdeyritysten ja rahastojen käypiin arvoihin.

Markkinariskejä rajoitetaan hajuttamalla sijoitukset eri allokaatioihin (eri markkinariskikategorioihin) koskien sekä yhtiön rahoitusarvopaperi- että pääomasijoituksia. Lisäksi yleisten suhdannevaihtelujen tasoittamiseksi pääomasijoituksissa aikaperusteinen hajautus, ei-syklisten kohdeyhtiöiden hankinta, liian aggressiivisten velkarakenteiden välttäminen ja kohdeyhtiöiden jatkuva kehittäminen ovat tärkeitä riskienhallinnan keinoja.

Korkosijoitukset, joiden käypä arvo oli yhteensä 338 miljoonaa euroa per 31.12.2021, muodostavat valtaosan yhtiön 438 miljoonaa euron arvoisesta rahoitusarvopaperisalkusta. Korkosijoituksiin kohdistuva markkinariski koostuu markkinakorkojen yleisiin muutoksiin liittyvästä korkoriskistä sekä luottoriskiä omaavien korkosijoitusten luottoriskimarginaalin vaihtelusta (spread-riski). Yhtiön korkosijoitusalkun laskennallinen painotettu duraatio oli 1,9 vuotta per 31.12.2021 ja yleisen korkotason nousu hypoteettisesti yhdellä prosenttiyksiköllä laskisi yhtiön korkosijoitusten käypää arvoa arviolta 8 miljoonalla eurolla.

Rahoitusarvopapereihin sisältyvien osakesijoitusten käypä arvo oli 71 miljoonaa euroa per 31.12.2021. Kaikkien osakesijoitusten hintojen 10 %:n lasku pienentäisi täten 7 miljoonaa euroa osakesijoitusten arvoa.

Yhtiön kassavirroista ja sijoituksista pääosa on euromääräistä. Yhtiö ei suojaa valuuttariskejään.

Seuraavan sivun taulukossa on esitetty pääomasijoitusten, rahoitusarvopapereiden ja rahavarojen jakautuminen valuutoittain sekä valuuttariskin herkkyyksianalyysi 10 %:n valuutan muutokselle euroa vastaan. Herkkyyksianalyysin tarkastelussa on huomioitava, että pääomasijoitusrahastojen valuuttamääräiset käyvät arvot on esitetty euroissa rahastojen raportointivaluutan mukaisina. Niiden perusteella on laskettu valuuttakurssin muutoksen suora tulosvaikutus olettaen kaikkien muiden tekijöiden pysyessä muuttumattomina. Rahastot voivat tehdä myös muita kuin rahaston raportointivaluutan määräisiä sijoituksia. Lisäksi valuuttakurssien muutokset voivat vaikuttaa myös rahastosijoitusten käypään arvoon valuuttakurssien vaikuttaessa kohdeyhtiöiden tuloksiin ja arvostuksiin.

Edellisten lisäksi yhtiön valuuttariskien tarkastelussa on huomioitava yhtiön valuutta-

31.12.2021	EURO MEUR	USD MEUR	SEK MEUR	DKK MEUR	GBP MEUR	Muut MEUR	YHT. MEUR
Pääomasijoitusrahastot	682	105	37	10	6	0	840
Suorat pääomasijoitukset	518					9	527
Rahoitusarvopaperit ja rahavarat	432	36	2	1	5	26	502
Yhteensä	1 633	141	39	11	10	35	1 869
Herkkyyshanalyysi 10 % valuuttakurssimuutoksen vaikutus tulokseen		13	4	1	1	3	22
Maksamattomat sitoumukset pääomasijoitusrahastoihin	418	3	9	0	2		432

määräiset maksamattomat sijoitussitoumukset pääomasijoitusrahastoihin.

LUOTTORISKI

Yhtiön tavoitteena on hallita luottoriskiä seuraamalla aktiivisesti tuotto/riski -suhteen kehittymistä, sekä varmistamaan säännöllisellä raportoinnilla, että riskienhallintapolitiikkaa noudatetaan.

Yhtiön pääomasijoitusten luottoriski liittyy pääasiallisesti sellaisiin suoriin kohdeyrityssijoituksiin, jotka on toteutettu velkainstrumenteilla. Tyypillisesti nämä ovat kiinteäkorkoisia välirahoitusinstrumentteja. Suorien pääomasijoitusten velkainstrumenttien käypä arvo oli 94 miljoonaa euroa per 31.12.2021, mikä vastaa noin 7 % kaikkien pääomasijoitusten käyvästä arvosta.

Yhtiön tavoitteena on hallita edellä mainittujen luottoriskien tuotto/riski -suhdetta aktiivisella sijoitusten monitoroinnilla sekä tyypillisesti osallistumalla hallinnollisesti suorien kohdeyritysten liiketoiminnan kehittämiseen. Yhtiön riskeistä raportoidaan säännöllisesti tarkastusvaliokunnalle sekä hallitukselle. Rahoitusarvopaperien luottoriski kohdistuu julkisesti noteerattujen korkorahastojen sijoituksiin mm. valtioiden ja yritysten liikkeelle laskemiin

joukkovelkakirjoihin.

Yhtiön tavoitteena on hallita rahoitusarvopapereiden luottoriskiä sijoittamalla hyvin hajautettuihin korkorahastosalkkuihin, jolloin yksittäisiin valtioihin, toimialoihin tai yrityksiin kohdistuva suora luottoriski on varsin vähäinen. Rahoitusarvopapereiden omaisuudenhoito on ulkoistettu omaisuudenhoitajille, joiden suorituskykyä arvioidaan kuukausittain. Omaisuudenhoitosopimukset kilpailutetaan säännöllisesti.

PÄÄOMAN HALLINTA JA SIJOITUSTOIMINNAN TUOTOT

Yhtiö on rahoitettu oman pääoman ehtoisesti. Yhtiöllä ei ole määrämuotoista osingonjakopolitiikkaa. Erytysjärjestelmien pääomien palautuksia valtiolle on kuvattu edellä maksuvalmiusriski kohdassa.

Yhtiön pääomasijoitusrahastoissa ei käytetä rahastotasolla velkavipua, mutta osassa yhtiön pääomasijoitusten kohdeyritysten rahoitusrakenteissa käytetään vierasta pääomaa. Yhtiöön ei kohdistu erityisiä vakavaraisuusvaatimuksia, mutta yhtiö on sisäisesti asettanut riskirajat koskien maksamattomien sitoumusten ja likvidien varojen suhdetta (maksimi) sekä lik-

vidien varojen ja pääomasijoitusten käyvän arvon yhteismäärän suhdetta maksamattomiin sitoumuksiin (minimi). Likvidit varat koostuvat rahoitusarvopapereista ja rahavaroista.

Yhtiön lakisääteinen tavoite on olla liike-taloudellisesti kannattava pitkällä aikavälillä huomioiden yhtiölle asetetut elinkeinopoliittiset tavoitteet. Alla olevassa taulukossa on esitetty yhtiön pääomasijoitusten ja rahoitusarvopaperisijoitusten vuotuiset verot ja toiminnan kuluja edeltävät tuotot, eli käypien ar-

vojen muutokset tilikausilta 2014–2021. Yhtiön pääomasijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä, minkä vuoksi yhtiön taloudellista tuloksellisuutta on perustelluinta arvioida pidemmällä aikavälillä.

Valtion sijoitukset yhtiön omaan pääomaan olivat vuoden 2021 lopussa 819 miljoonaa euroa. Konsernin oma pääoma oli vuoden 2021 lopussa 1 755 miljoonaa euroa. Yhtiön toiminnasta kertyneet voittovarot tilikauden 2021 tulos mukaan lukien olivat 936 miljoonaa euroa.

Tesin sijoitustoiminnan tuotot ennen veroja ja yhtiön kuluja 2014–2021 (tuotto = käypien arvojen muutokset)

ALLOKAATIO / TILIKAUSI	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Yhteensä 2014–2021
Pääomasijoitusten tuotto (MEUR)	-40	109	46	69	90	65	226	411	975
Rahoitusarvopaperien tuotto (MEUR)	14	6	17	18	-14	39	4	17	101
Yhteensä (MEUR)	-25	115	63	87	75	103	230	427	1 076
Pääomasijoitusten tuotto (%)*	-9,5 %	24,9 %	9,3 %	12,7 %	15,4 %	9,8 %	26,2 %	34,4 %	18,8 %
Rahoitusarvopaperien tuotto (%)*	6,4 %	1,9 %	4,1 %	4,2 %	-3,3 %	9,6 %	1,0 %	4,2 %	3,3 %
Yhteensä	-3,9 %	14,9 %	6,9 %	9,0 %	7,5 %	9,7 %	18,4 %	26,8 %	13,1 %

* Allokaatioiden tuotto-%:t on laskettu jakamalla vuoden tuotto vuoden keskimäärin sitoutuneella pääomalla. Sitoutunut pääoma on laskettu käyvin arvoin vuoden alun ja lopun tilanteen keskiarvona.

4. Käyvän arvon määrittäminen

PÄÄOMASIJOTUSTEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMISEN PERUSTEET

Yhtiön pääomasijoitusten käyvän arvon määrittelyssä sovelletaan toimialan käytännön mukaisesti International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines -suosituksia (IPEVG). Tyypillisesti epälikvidien pääomasijoitusten luonteesta johtuen sijoitusten käypien arvojen määrittäminen edellyttää Tesin johdolta harkintaa ja arvioiden käyttöä.

IPEVG:n peruseriaatteen mukaisesti käypä arvo kuvastaa sellaista hintaa, joka saataisiin arvostuspäivänä toteutuvassa tavanomaisessa liiketoimessa toimivilla markkinoilla toisistaan riippumattomien, hypoteettisten osapuolten välillä. Käypä arvo ei siis vastaa sellaista kauppahintaa, joka saataisiin ns. pakkomyyntitilanteessa. Käyvän arvon määrittämisessä käytetään joko yhtä parhaiten soveltuvaa arvonmäärittämenetelmää tai useita toisiaan täydentäviä toimialalla yleisesti hyväksytyjä menetelmiä. Yhtiö kiinnittää arvonmäärittämisessä erityistä huomiota kohdeyritysten arvioituun tulevaan kannattavuuskehitykseen ja liiketoiminnan riskeihin etenkin yritysten rahoitustilanteiden osalta.

PÄÄOMARAHASTOSIJOITUKSET

Yhtiön pääomarahastosijoitusten eli rahasto-osuuksien käyvät arvot perustuvat lähtökohteisesti viimeisiin käytettävissä oleviin rahastojen hallinnoijien raportoihin arvoihin (ns. net asset value tai NAV). Hallinnoijat johtavat osuuksien arvot rahaston kohdeyrityssijoituksille määrittämilleen IPEVG:n mukaisista käyvistä arvoista lisättynä / vähennettynä rahaston muilla varoilla / veloilla. Rahasto-osuuksien käypien arvojen määrittämisessä ei huomioida osuuksiin liittyviä maksamattomia rahastositoumuksia, joihin yhtiö on muiden rahastojen sijoittajien lailla juridisesti sitoutunut.

Rahasto-osuudet ovat tyypillisesti epälikvidimpiä rahoitusinstrumentteja kuin suorat pääomasijoitukset. Yhtiön perussijoitusstrategiana ei ole käydä kauppaa rahasto-osuuksilla niitä myymällä tai ostamalla kesken rahastojen toimintakauden.

Rahasto-osuuksien arvostuksissa voidaan poiketa hallinnoijien raportoimista luvuista, mikäli hallinnoijien raportoiman käyvän arvon ei arvioida heijastavan sijoituksen todellista käypää arvoa tai raportoitu käypä arvo kohdistuu eri ajankohtaan. Hallinnoijan ilmoittamas-

ta käyvästä arvosta poikkeaminen perustuu aina yhtiön omaan käyvän arvon testaamiseen. Käyvän arvon testaaminen tehdään aina niissä rahastoissa, jotka yhtiö on luokitellut itse määrittämälleen riskilistalle. Riskilistalle luokitellaan sellaiset rahastot, joiden sijoitustoiminnan kehitys ei ole tehdyssä riskitarkastelussa vastannut alkuperäistä ja joiden sijoitustoiminnan tulosten arvioidaan jäävän merkittävästi aiemmin asetetuista tavoitteista.

SUORAT PÄÄOMASIJOTUKSET

Yhtiön suorien pääomasijoitusten käypien arvojen määrittämisessä käytetään joko yhtä parhaiten soveltuvaa arvonmäärittämenetelmää tai useita toisiaan täydentäviä menetelmiä kohdeyritysten vaihtelevista kokonaistilanteista riippuen. Käytetyt menetelmät ovat IPEVG:n mukaisia, kuten esimerkiksi lähiaikoina toteutuneiden kohdeyritysten omien instrumenttien transaktiot, verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimet tai diskontatut kassavirrat. Sekä menetelmävalinnat että niiden avulla tehtävä varsinainen arvonmäärittäminen edellyttää yhtiön johdolta huomattavaa arvioiden ja harkinnan käyttöä.

Yhtiön velkainstrumenttisijoitusten käyvät arvot arvioidaan tyypillisesti kohdeyritysten liiketoiminnan arvon (velaton arvo, ns. enterprise value) tarkastelunäkökulman kautta, sillä yhtiön pääomasijoituksissa velkainstrumentit kytkeytyvät usein erottamattomana osana kohdeyritysten rahoituskokonaisuuksiin yhtiön osakeinstrumenttisijoitusten kanssa.

PÄÄOMASIJOTUSTEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMISEN PROSESSI

Yhtiön pääomasijoitusten käyvät arvot määrittävät niistä vastaavat sijoitustiimit. Tämän jälkeen sijoitustiimien laatimat arvostusehdotukset arvioidaan sijoitustiimeistä erillisessä riskienhallintafunktiossa ennen arvostusten eteenpäin viemistä yhtiön johtoryhmän hyväksyttäväksi. Johtoryhmän jälkeen arvostukset etenevät hallituksen tarkastusvaliokunnan käsittelyn kautta hallituksen hyväksyttäväksi.

KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN

ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA

Tesin pääomasijoitukseen sisältyy vähäinen määrä noteerattuja osakesijoituksia. Rahoitusarvopapereiksi luokitellut sijoitusrahastosijoitukset ovat myös noteerattuja; niiden markkinahinta on havainnoitavissa ja rahastoyksiköillä on aktiiviset jälkimarkkinat. Kaikkien muiden osake-, velka- ja pääomasijoitusrahastosijoitusten arvot määritellään arvonmäärittämissä, joissa käytetään merkittävässä määrin yhtiön omia, ei-havainnoitavissa olevia syöttötietoja.

IFRS 13 määrittää käyvän arvon hierarkian, ja sen tasot seuraavasti:

- Tason 1 syöttötiedot ovat täysin samantyyppisille varoille tai veloille noteerattuja (oikaisemattomia) hintoja toimivilla markkinoilla, joille yhteisöllä on pääsy arvostuspäivänä.
- Tason 2 syöttötiedot ovat syöttötietoja, jotka ovat muita kuin tasolle 1 kuuluvia noteerattuja hintoja ja jotka ovat havainnoitavissa omaisuuserälle tai velalle joko suoraan tai epäsuorasti.
- Tason 3 syöttötiedot ovat syöttötietoja, jotka eivät ole havainnoitavissa omaisuuserälle tai velalle.

Käypien arvojen hierarkiassa korkeimman sijan saavat toimivilla markkinoilla täysin samantyyppisille varoille tai veloille noteeratut (oikaisemattomat) hinnat (tason 1 syöttötiedot), ja alimman sijan saavat muut kuin havainnoitavissa olevat syöttötiedot (tason 3 syöttötiedot). Toimivilla markkinoilla noteerattu hinta antaa luotettavinta näyttöä käyvästä arvosta, ja sitä on pääsääntöisesti käytettävä käyvän arvon määrittämiseen oikaisemattomana aina, kun se on saatavilla.

Silloin, kun omaisuuserän tai velan käyvän arvon määrittämisessä käytettävä syöttötiedot ovat käypien arvojen hierarkian eri tasoilla, erä luokitellaan kokonaisuudessaan samalle käypien arvojen hierarkian tasolle kuin alimmalla tasolla oleva syöttötieto, joka on merkittävä koko arvonnäytteen kannalta.

Seuraavan sivun taulukoissa on eritelty rahoitusvarojen käypään arvoon arvostamisen hierarkia.

Alla olevissa taulukoissa on eritelty rahoitusvarojen käypään arvoon arvostamisen hierarkia

EUR TUHATTA	TASO 1	TASO 2	TASO 3	YHTEENSÄ
2021				
Pääomasijoitusrahastot				
Venture capital			497 597	497 597
Myöhemmän vaiheen			171 515	171 515
Rahastojen rahastot			166 419	166 419
Suorat pääomasijoitukset				
Venture capital	5 891		243 428	249 319
Myöhemmän vaiheen	30 371		166 879	197 250
Erytysjärjestelyohjelmat				
Venture capital			30 104	30 104
Myöhemmän vaiheen			54 886	54 886
Rahoitusarvopaperit				
Korkorahastot	338 477			338 477
Osakerahastot	71 201			71 201
Muut sijoitukset	28 294			28 294
Yhteensä	474 234	0	1 330 828	1 805 062

Suorat pääomasijoitukset koostuvat osakesijoituksista 425 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 22 miljoonaa euroa. Erytysjärjestelyohjelmat koostuvat rahastosijoituksista 4 miljoonaa euroa, osakesijoituksista 8 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 72 miljoonaa euroa.

Sijoitusten sisältöä on selostettu tarkemmin kohdassa [3. Riskienhallinta](#).

EUR TUHATTA	TASO 1	TASO 2	TASO 3	YHTEENSÄ
2020				
Pääomasijoitusrahastot				
Venture capital			288 012	288 012
Myöhemmän vaiheen			147 324	147 324
Rahastojen rahastot			122 509	122 509
Suorat pääomasijoitukset				
Venture capital	22 811		179 945	202 755
Myöhemmän vaiheen	11 348		187 995	199 343
Erytysjärjestelyohjelmat				
Venture capital			12 590	12 590
Myöhemmän vaiheen			46 534	46 534
Rahoitusarvopaperit				
Korkorahastot	264 702			264 702
Osakerahastot	49 463			49 463
Muut sijoitukset	50 620			50 620
Yhteensä	398 944	0	984 908	1 383 852

Suorat pääomasijoitukset koostuvat osakesijoituksista 371 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 31 miljoonaa euroa. Erytysjärjestelyohjelmat koostuvat osakesijoituksista 1 miljoonaa euroa ja 58 miljoonan velkasijoituksista.

Tason 3 käypään arvoon arvostettavien rahoitusvarojen muutokset:

EUR TUHATTA	1.1.2021	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2021
SIJOITUSLUOKKA					
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	288 012	241 628	50 485	-82 528	497 597
Myöhemmän vaiheen	147 324	56 092	46 042	-77 944	171 515
Rahastojen rahastot	122 509	48 969	20 374	-25 432	166 419
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	179 945	42 279	30 331	-9 126	243 428
Myöhemmän vaiheen	187 995	20 621	10 356	-52 092	166 879
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	12 590	1 951	15 564	0	30 104
Myöhemmän vaiheen	46 534	-3 517	15 444	-3 574	54 886
Yhteensä	984 908	408 022	188 595	-250 697	1 330 828
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					291 587

EUR TUHATTA	1.1.2020	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2020
SIJOITUSLUOKKA					
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	211 142	76 643	28 267	-28 039	288 012
Myöhemmän vaiheen	124 148	17 501	26 711	-21 035	147 324
Rahastojen rahastot	84 109	33 452	18 587	-13 639	122 509
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	107 713	67 827	35 562	-31 158	179 945
Myöhemmän vaiheen	167 909	16 444	11 153	-7 511	187 995
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital		240	12 350	0	12 590
Myöhemmän vaiheen		-4 226	50 925	-165	46 534
Yhteensä	695 021	207 879	183 555	-101 548	984 908
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					179 921

Tason 3 rahoitusvarojen herkkyyshanalyysi

SIJOITUSLUOKKA	Käypä arvo 31.12.2021 EUR tuhatta	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot	Käytetyt syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttötieto muuttuu +/- 20%
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	497 597	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisten lopputuloksena tekemät poikkeamat*		99 519
Myöhemmän vaiheen	171 515				34 303
Rahastojen rahastot	166 419				33 284
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	243 428	Transaktiot kohdeyhtiön instrumenteilla / Verrokkiryhmä	Arvostus- kertoimet**	EV/Liikevaihto 2021 (9,3x)	39 382
Myöhemmän vaiheen	166 879			EV/EBITDA 2021 (6,7x)	22 122
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	30 104	Käypä arvo	Arvot määritetty eri menetelmillä (EV-perusteinen, luottoriskin arviointi ja ulkopuolisten hallinnointiyhtiöiden arvot) instrumenteista riippuen		6 021
Myöhemmän vaiheen	54 886				10 977

SIJOITUSLUOKKA	Käypä arvo 31.12.2020 EUR tuhatta	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot	Käytetyt syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttötieto muuttuu +/- 20%
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	288 012	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisten lopputuloksena tekemät poikkeamat*		57 602
Myöhemmän vaiheen	147 324				29 465
Rahastojen rahastot	122 509				24 502
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	179 945	Transaktiot kohdeyhtiön instrumenteilla / Verrokkiryhmä	Arvostus- kertoimet**	EV/Liikevaihto 2020 (6,1x)	25 639
Myöhemmän vaiheen	187 995			EV/EBITDA 2020 (7,1x)	21 676
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	12 590	Käypä arvo	Arvot määritetty eri menetelmillä (EV-perusteinen, luottoriskin arviointi ja ulkopuolisten hallinnointiyhtiöiden arvot) instrumenteista riippuen		2 518
Myöhemmän vaiheen	46 534				9 307

* Yhtiön pääomasijoitusrahastojen arvon testaamiset johtivat kokonaisuutena nettomääräisesti 10 miljoonaa euroa alhaisempaan käypään arvoon per 31.12.2021 verrattuna kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimiin arvoihin.

** Painotettujen EV-arvostuskertoimien laskennassa on huomioitu vaikutus vain niistä kohdeyhtiöistä, joille kertoimien käyttö arvostusmittarina on perusteltua. Esimerkiksi venture capital -sijoitusluokassa ei ole huomioitu hyvin vähäisen liikevaihdon omaavia kohdeyhtiöitä ja myöhemmän vaiheen -luokassa negatiivisen käyttökatteen kohdeyhtiöitä.

Huom. EV = Enterprise Value = kohdeyhtiön liiketoiminnan velaton arvo; EBITDA = käyttökate.

4.1 PÄÄOMASIIJOITUSRAHASTOT

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUSSITOUMUS EUR
Aboa Venture III Ky	Turku	30,8 %	3 500 000
Alder II AB	Ruotsi	6,6 %	9 731 887
Armada Fund V Ky	Helsinki	4,8 %	10 000 000
Armada Mezzanine Fund III Ky	Helsinki	11,4 %	10 000 000
Armada Mezzanine Fund IV Ky	Helsinki	4,9 %	5 000 000
Atomico IV (Guernsey), L.P.	Guernsey	5,3 %	6 626 612
Atomico V SCSp	Luxemburg	0,6 %	4 450 774
Balderton Capital V, L.P.	Delaware USA	3,1 %	6 831 892
Balderton Capital VI, S.L.P.	Luxemburg	2,3 %	7 448 300
CapMan Buyout IX Fund A L.P.	Guernsey	3,4 %	10 000 000
CapMan Buyout VIII Fund A L.P.	Guernsey	2,8 %	10 000 000
CapMan Buyout X Fund B Ky	Helsinki	13,9 %	10 000 000
CapMan Buyout XI SCSp	Luxemburg	10,5 %	20 000 000
CapMan Equity VII A L.P.	Guernsey	6,4 %	10 000 000
CapMan Growth Equity Fund 2017 Ky	Helsinki	3,5 %	3 000 000
CapMan Growth Equity Fund II Ky	Helsinki	4,1 %	4 000 000
CapMan Life Science IV Fund L.P.	Guernsey	18,5 %	10 000 000
CapMan Mezzanine V Fund FCP-SIF	Luxemburg	15,8 %	15 000 000
CapMan Technology Fund 2007 L.P.	Guernsey	10,3 %	10 000 000
Conor Technology Fund I Ky	Espoo	40,0 %	8 000 000
Conor Technology Fund II Ky	Espoo	20,0 %	10 000 000
Creandum II LP	Guernsey	10,4 %	5 000 277
Creandum III LP	Guernsey	5,6 %	7 500 000
Creandum IV, L.P.	Guernsey	4,4 %	8 000 000
Creandum V, L.P.	Guernsey	1,9 %	5 000 000
DevCo Partners III Ky	Helsinki	2,8 %	5 000 000
DN Capital - Global Venture Capital III LP	Jersey	2,1 %	3 000 000
EduImpact Fund Ky	Helsinki	27,1 %	15 000 000
Environmental Technologies Fund 3, L.P.	Yhdistynyt kuningaskunta	3,0 %	5 547 235

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUSSITOUMUS EUR
EQT Ventures (No. 1) SCSp	Luxemburg	1,8 %	7 500 000
Evolver Fund I Ky	Maarianhamina	18,6 %	10 000 000
Folmer Equity Fund II Ky	Helsinki	16,1 %	10 000 000
GOS Private Debt I Ky	Helsinki	50,0 %	5 000 000
Heartcore Capital Fund I K/S	Tanska	7,5 %	7 044 897
Icebreaker Fund II Ky	Helsinki	14,2 %	14 175 000
Innovestor Kasvurahasto I Ky	Helsinki	19,7 %	16 358 492
Intera Fund I Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Intera Fund III Ky	Helsinki	4,0 %	10 000 000
Intera Fund IV Ky	Helsinki	3,0 %	10 000 000
Inveni Life Sciences Fund I Ky	Helsinki	33,7 %	10 000 000
Inventure Fund II Ky	Helsinki	11,5 %	8 000 000
Inventure Fund III Ky	Helsinki	8,6 %	10 000 000
Inventure Fund Ky	Helsinki	24,2 %	9 850 000
IPR.VC Fund II Ky	Helsinki	15,5 %	10 000 000
Juuri Rahasto I Ky	Helsinki	6,1 %	5 000 000
Juuri Rahasto II Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Karma Ventures II SCSp	Luxemburg	5,0 %	5 000 000
Kasvurahastojen Rahasto II Ky	Helsinki	46,2 %	60 000 000
Kasvurahastojen Rahasto III Ky	Helsinki	40,0 %	60 000 000
Kasvurahastojen Rahasto IV Ky	Helsinki	37,1 %	65 000 000
Kasvurahastojen Rahasto Ky	Helsinki	40,0 %	54 000 000
Korona Fund IV Ky	Helsinki	6,3 %	5 000 000
Life Sciences Partners 6 C.V.	Alankomaat	1,0 %	5 000 000
Life Sciences Partners III B.V.	Alankomaat	13,8 %	10 000 000
Life Sciences Partners IV B.V.	Alankomaat	21,8 %	10 000 000
Life Sciences Partners V C.V.	Alankomaat	2,0 %	5 000 000

4.1 PÄÄOMASIIJOITUSRAHASTOT

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUSSITOUUMUS EUR
Lifeline Ventures Fund I Ky	Helsinki	10,4 %	3 000 000
Lifeline Ventures Fund III Ky	Helsinki	17,5 %	10 000 000
Lifeline Ventures Fund IV Ky	Helsinki	7,7 %	10 000 000
LSP Health Economics Fund 2 C.V.	Alankomaat	5,5 %	10 000 000
MAKI.VC Fund I Ky	Helsinki	12,5 %	10 000 000
MAKI.VC Fund II Ky	Helsinki	15,0 %	15 000 000
MB Equity Fund IV Ky	Helsinki	3,9 %	10 000 000
MB Equity Fund V Ky	Helsinki	3,2 %	7 500 000
Midinvest Fund II Ky	Jyväskylä	25,6 %	15 000 000
MVM IV LP	Yhdistynyt kuningaskunta	3,4 %	6 627 198
Nest Capital 2015 Fund Ky	Helsinki	10,0 %	10 000 000
Nest Capital Fund III Ky	Helsinki	10,0 %	10 000 000
Nexit Infocom II L.P.	Guernsey	17,7 %	15 000 000
Northzone VI L.P.	Jersey	5,8 %	7 500 000
Northzone VII L.P.	Jersey	3,0 %	7 500 000
Northzone VIII L.P.	Jersey	2,9 %	10 000 000
Northzone IX L.P.	Jersey	1,1 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2015 Ky	Espoo	6,3 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2020 Ky	Helsinki	13,6 %	15 000 000
Open Ocean Fund Three Ky	Espoo	11,2 %	5 000 000
Open Ocean Opportunity Fund I Ky	Helsinki	12,8 %	3 000 000
Pale Blue Dot I Equity AB	Ruotsi	8,6 %	5 000 000
Power Fund II Ky	Vaasa	23,9 %	15 000 000
Power Fund III Ky	Vaasa	13,0 %	10 000 000
Saari I Ky	Helsinki	26,2 %	11 000 000
Sentica Buyout III Ky	Helsinki	13,0 %	15 000 000
Sentica Buyout IV Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Sentica Buyout V Ky	Helsinki	8,1 %	15 000 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUSSITOUUMUS EUR
Sentica Kasvurahasto II Ky	Helsinki	23,7 %	10 000 000
Sponsor Fund IV Ky	Helsinki	5,0 %	10 000 000
Sponsor Fund V Ky	Helsinki	5,0 %	10 000 000
Superhero Venture Fund 2020 Ky	Helsinki	24,8 %	9 600 000
TCEE Fund IV SCA SICAR	Luxemburg	**	15 000 000
Vaaka Partners Buyout Fund II Ky	Helsinki	6,7 %	10 000 000
Vaaka Partners Buyout Fund III Ky	Helsinki	5,3 %	12 000 000
Vendep Capital Fund II Ky	Helsinki	20,9 %	7 500 000
Vendep Capital Fund III Ky	Espoo	23,3 %	10 000 000
Verdane Capital IX (E) AB	Ruotsi	5,7 %	9 797 657
Verdane Capital VII K/S	Tanska	7,2 %	9 963 317
Verdane Capital VIII K/S	Tanska	3,0 %	6 860 750
Verdane Capital X (E) AB	Ruotsi	2,8 %	4 787 209
Verdane Edda (E) AB	Ruotsi	10,9 %	10 015 624
Verdane Edda II (E) AB	Ruotsi	2,9 %	5 000 000
Verdane Idun I (E) AB	Ruotsi	4,2 %	5 000 000
Verdane NVP II SPV K/S	Tanska	10,9 %	10 015 624
Verso Fund II Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Verso Fund III Ky	Helsinki	15,0 %	15 000 000
VisionPlus Fund I Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Pohjoismainen rahasto*		8,0 %	5 000 000
Pohjoismainen rahasto*		14,2 %	20 000 000
Pohjoismainen rahasto*		48,5 %	4 000 000

1 160 232 744

* Rahaston tiedot julkistetaan sen lopullisen sulkemisen jälkeen.

** Rahaston koko julkinen lopullisen sulkemisen jälkeen.

Osa KPA 2:9 §:n 1 momentin tiedoista (rahastojen tilinpäätöstiedot) on jätetty KPA 2:9 §:n 3 momentin perusteella esittämättä. Niiden rahastojen osalta, joiden osuuksia on myyty, alkuperäisenä sijoitussitoumuksena esitetään tilinpäätöshetken omistussuutta vastaava osa sijoitussitoumuksesta.

4.2 SUORAT PÄÄOMASIIJOITUKSET

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
9Solutions Oy **	7,5 %
3 Step IT Group Oy	7,2 %
Aidon Oy	17,3 %
Airmodus Oy **	20,1 %
Aker Arctic Technology Oy *	66,4 %
Aquaminerals Finland Oy **	2,6 %
Aranda Pharma Oy **	36,0 %
Aurealis Therapeutics AG **	11,8 %
Aurelias Pharma AG **	8,0 %
BC Platforms AG	13,4 %
BCBM Holding Oy	20,8 %
Bioretec Oy **	4,3 %
BMH Technology Oy	24,8 %
Bone Index Finland Oy **	38,0 %
Cajo Technologies Oy **	8,5 %
Coronaria Oy	4,5 %
Dassiet Oy	1,8 %
Den Group Oy	9,9 %
Dispelix Oy	8,1 %
Endev Oy	17,9 %
Fifax Oyj	14,3 %
Finnchat Oy **	10,8 %
Finnforel Oy	8,3 %
Fira Group Oy	6,6 %
Foamit Group Oy	31,3 %
Forenom Group Oy	15,5 %
GasEK Oy **	13,3 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
GRK Infra Oy	8,7 %
Helsinki International Schools Group Oy	21,2 %
ICEYE Oy	5,9 %
Injeq Oy **	19,1 %
IQM Finland Oy	8,5 %
KotiCap Oy (Renoa Group Oy)	13,7 %
Lamor Corporation Ab	7,0 %
Liikennevirta Oy	6,1 %
Loihde Oyj	4,6 %
MariaDB Corporation Ab	5,0 %
Mekitec Oy	18,8 %
MetGen Oy	11,7 %
M-Files Oy	13,2 %
Midaxo Oy	22,0 %
MultiTaction Oy	4,0 %
Nanocomp Oy Ltd **	10,1 %
Nanol Technologies Ab Oy **	6,4 %
Netled Oy **	19,6 %
Newlcon Oy	5,6 %
Nordic Rescue Group Oy	25,7 %
Norsepower Oy Ltd **	18,2 %
Nosto Solutions Oy	9,8 %
Optomed Oyj	4,3 %
Oura Health Oy	3,9 %
Pesmel Oy	2,4 %
Picosun Oy	3,6 %
Primex Pharmaceuticals Oy **	5,4 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Puurakentajat Group Oy	14,3 %
Rauma Marine Constructions Oy *	21,3 %
Relais Group Oyj	2,6 %
Rocsole Oy **	16,5 %
Savroc Oy **	21,3 %
Smartcom Labs Oy	2,2 %
Stella Care Oy	14,5 %
Surveypal Oy **	17,2 %
Swappie Oy	5,4 %
Tamturbo Oyj **	7,6 %
Thirdpresence Oy	18,2 %
Traplight Oy **	5,9 %
Unikie Oy	7,7 %
Unisport-Saltex Group Oy	11,0 %
UpCloud Oy	7,1 %
Ursviken Group Oy	24,6 %
Vaadin Oy	21,5 %
Valmet Automotive Oy	37,0 %
Varjo Technologies Oy	3,8 %
Vexve Armatury Group Oy ***	-
Wirepas Oy	11,6 %
VRT Finland Oy **	15,7 %
Zsar Oy	7,5 %

* Omistus Tesi Industrial Management Oy:n kautta.

** Omistus EAKR-Aloitusrahoitus Oy:n kautta.

*** Velkainstrumentisijoitus, ei osakeomistusta.

4.3 ERITYISSIJOITUSOHJELMIEN SJOITUKSET

Pääomasijoitusrahastot

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SJOITUSSITOUMUS EUR
Capman Special Situations I Ky	Helsinki	19,9 %	10 550 000
Nordia Kasvu Ky	Helsinki	29,6 %	2 500 000
			13 050 000

Venture Bridge -ohjelman sijoitukset

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Akkurate Oy *	-
Altum Technologies Oy *	-
Alvar Pet Oy *	-
Aurora Propulsion Technologies Oy *	-
Basemark Oy *	-
BioMensio Oy	4,2 %
Blidz Oy *	-
Blok Enterprises Oy *	-
Disior Oy *	-
Emberion Oy **	20,4 %
Fake Production Oy	8,5 %
Flexound Systems Oy *	-
Geyser Batteries Oy *	-
Iiwari Tracking Solutions Oy *	-
Maas Global Oy *	-
Minima Processor Oy *	-
Monidor Oy *	-
Naava Group Oy	4,8 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Not a Hotel Venture Limited (Bob W) *	-
ONEiO Cloud Oy *	-
Phaver Oy *	-
Rentle Oy *	-
Revonte Oy *	-
Rocsole Oy	2,8 %
Safegrid Oy *	-
Seaber Oy *	-
Shark Punch, Inc. "Matchmade" *	-
Singa Oy *	-
TactoTek Oy *	-
TimeGate Instruments Oy *	-
uFactory Oy *	-
Valpas Enterprises Oy *	-
ZenRobotics Oy *	-

* *Velkainstrumenttisijoitus, ei osakeomistusta.*

Vakautusohjelmasta oli sijoitettu yhteensä 12 kohdeyhtiöön vuoden 2021 lopussa. Sopimusten luottamuksellisuuden vuoksi ohjelmasta kerrotaan vain kokonaistiedot.

5. Pääomasijoitusten nettovoitot

EUR TUHATTA	2021	2020
Pääomasijoitusrahastot		
Venture capital	241 628	76 643
Myöhemmän vaiheen	56 092	17 501
Rahastojen rahastot	48 969	33 452
Suorat pääomasijoitukset		
Venture capital	37 375	81 027
Myöhemmän vaiheen	28 122	21 662
Eriyissijoitusohjelmat		
Venture capital	1 951	240
Myöhemmän vaiheen	-3 517	-4 226
Yhteensä	410 619	226 297
Pääomasijoitusten nettovoitot koostuvat käyvän arvon muutoksista:		
Realisoituneet	109 538	46 376
Realisoitumattomat	301 081	179 921
Yhteensä	410 619	226 297

Pääomasijoitusten nettovoitot koostuvat realisoituneista ja realisoitumattomista käyvän arvon muutoksista sisältäen myös suorien sijoitusten korko- ja osinkotuotot.

6. Henkilöstökulut

EUR TUHATTA	2021	2020
Palkat ja palkkiot	5 006	4 622
Eläkekulut	733	622
Muut henkilösivukulut	168	104
Yhteensä	5 907	5 348
Yhtiön palveluksessa oli toimihenkilöitä tilikauden aikana keskimäärin	44	35
JOHTORYHMÄ		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	1 478	1 438
Yhteensä	1 478	1 438
TOIMITUSJOHTAJA		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	294	290
Yhteensä	294	290
Palkkiot hallituksen jäsenille	166	133

Toimitusjohtajan ja muiden emoyhtiön johtoryhmän jäsenten palkkausperusteista, kokonaispalkasta sekä palkkiojärjestelmästä päättää yhtiön hallitus. Yhtiön johtoryhmään kuului toimitusjohtajan lisäksi keskimäärin viisi henkilöä tilikauden aikana.

Koko yhtiön henkilöstö kuului palkkiojärjestelmän piiriin tilikauden 2021 aikana. Yhtiön henkilöstö on perustanut loppuvuodesta 2019 henkilöstörahaston, jonne henkilöstö voi rahastoida ansaitsemiaan palkkioita, joita maksetaan yhtiössä käytössä olevasta palkkiojärjestelmästä.

Toimitusjohtajan eläkejärjestely on työeläkelainsäädännön mukainen. Toimitusjohtajalla on kuuden kuukauden irtisanomisaika, jonka lisäksi henkilö on oikeutettu kuuden kuukauden palkkaa vastaavaan korvaukseen tietyin ehdoin.

7. Liiketoiminnan muut kulut

EUR TUHATTA	2021	2020
Muut henkilöstökulut	515	660
Matka- ja edustuskulut	26	40
Ulkopuoliset palvelut	1 360	1 497
Muut kulut	1 641	1 676
Yhteensä	3 542	3 873

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät tilintarkastajan palkkioita toimeksiantoryhmittäin:

EUR TUHATTA	2021	2020
Tilintarkastuspalkkiot	42	39
Veroneuvonta		
Muut kulut	112	26
Yhteensä	154	65

8. Tuloverot

EUR TUHATTA	2021	2020
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-29 250	-7 018
Aiempia tilikausia koskevat verot	-310	873
Laskennalliset verot *)		
Syntyneet ja purkautuneet väliaikaiset erot	-50 691	-35 818
Tulovero tuloslaskelmassa	-80 252	-41 962

*) Laskennallisten verojen tarkempi erittely liitetiedossa [11](#)

Verokulun ja kotimaan 20 %:n verokannalla laskettujen verojen välinen täsmäytyslaskelma

EUR TUHATTA	2021	2020
Tulos ennen veroja	417 880	221 199
Verot laskettuna kotimaan verokannalla	-83 576	-44 240
Verovapaat tuotot	1 637	1 613
Vähennyskelvottomat kulut	-1	-4
Pääomasijoitusrahastojen nettotuottojen ja verotettavan tulon ero	1 998	-205
Aiempia tilikausia koskevat verot	-310	873
Verot tuloslaskelmassa	-80 252	-41 962

9. Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden kirjanpitoarvo 31.12.2021 oli 638 tuhatta euroa (2020: 1 168 tuhatta euroa). Niihin sisältyy IFRS 16 mukaisia käyttöomaisuuseriä 554 tuhatta euroa (2020: 935 tuhatta euroa). Suunnitelman mukaiset poistot vuodelta 2021 olivat 540 tuhatta euroa (2020: 502 tuhatta euroa).

10. Oma pääomaa koskevat liitetiedot

1000 EUROA	Osake-pääoma (kpl)	Osake-pääoma	Ylikurssi-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Edellisten tilikausien voittovarot	Tilikauden voitto/tappio	Yhteensä
31.12.2020	43 160	438 992	215 855	164 500	418 861	179 237	1 417 446
31.12.2021	43 160	438 992	215 855	164 500	598 098	337 628	1 755 074

Suomen Teollisuussijoitus Oy:llä on yksi osakelaji ja jokaisella osakkeella on oikeus osinkoon. Kukin osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa. Osakkeella ei ole nimellisarvoa. Kaikki liikkeeseen lasketut osakkeet on maksettu täysimääräisesti.

Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto sisältää valtion vuonna 2020 tekemän 150 miljoonan euron pääomituksen liittyen koronapandemian johdosta perustettuun vakautuksen erityissijoitusohjelmaan. Pääomitus palautetaan valtiolle siinä määrin kuin erityissijoitusohjelmista kertyy palautuksia. Edellä mainitusta valtion sijoituksesta on myös toteutettu vuonna 2021 tehdyt Venture Bridge -erityissijoitusohjelman sijoitukset 15,6 miljoonaa euroa. Kyseiseen erityissijoitusohjelmaan ja vakautusohjelman laajentamiseen sekä alkua- ja kasvuvaiheen ja midcap-yritysten rahoitusjärjestelyiden ja pääomasijoitusrahastojen toimintakyvyn varmistamiseen on valtio tehnyt 250 miljoonan euron sijoituspäätöksen yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, joka voidaan toteuttaa useammassa erässä 31.12.2022 mennessä.

11. Laskennalliset verot

EUR TUHATTA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus- arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Muut erät	Yhteensä
Laskennalliset verosaamiset					
1.12.2020	2 563	10 331	124	5	13 024
Merkitty tuloslaskelmaan	1 052	3 575	-61	-5	4 560
31.12.2020	3 615	13 906	63	0	17 584
Merkitty tuloslaskelmaan	-342	1 630	224	0	1 512
31.12.2021	3 273	15 536	287	0	19 096

EUR TUHATTA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus- arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Laskennalliset verovelat				
1.1.2020	17 593	15 634	3 610	36 837
Merkitty tuloslaskelmaan	20 472	20 213	-306	40 378
31.12.2020	38 065	35 846	3 304	77 215
Merkitty tuloslaskelmaan	45 127	7 282	-206	52 203
31.12.2021	83 192	43 128	3 098	129 418

12. Lyhytaikaiset velat

EUR TUHATTA	2021	2020
Ostovelat	455	221
Henkilöstökuluihin liittyvät jaksotukset	1 702	1 600
Verovelat	2 246	1 588
Muut	780	621
Yhteensä	5 183	4 030

13. Vastuusitoumukset

Jäljellä olevat sijoitussitoumukset

EUR TUHATTA	2021	2020
Pääomasijoitusrahastot	423 301	410 309
Kohdeyritykset	29 615	3 661
Erityissijoitusohjelmat	16 713	3 400
Yhteensä	469 629	417 370

14. Lähipiiri

Konsernin lähipiiriin kuuluvat emoyritys, sen tytäryritykset. Lähipiiriin luetaan myös hallituksen jäsenet, toimitusjohtaja ja muu johtoryhmä sekä heidän läheiset perheenjäsenensä.

Johdon palkat ja palkkiot on esitetty henkilöstökulut liitetiedossa [6. Henkilöstökulut](#).

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketoimet:

Suomen Teollisuussijoitus Oy on veloittanut neuvonantopalkkioita tytäryhtiöiltään yhteensä 1 349 tuhatta euroa vuonna 2021 (1 170 tuhatta euroa vuonna 2020).

Suomen Teollisuussijoitus Oy:llä ei ole 31.12.2021 sijoitussitoumuksia Tytäryhtiöilleen.

15. Tytäryritykset

Emoyritys ja yritykset joissa konsernilla on määräysvalta 31.12.2021 on esitetty seuraavassa taulukossa:

EMOYRITYS	Rekisteröintimaa	Liiketoiminnan luonne	Emoyrityksen omistusosuus (%)	Konsernin omistusosuus (%)	Käsittely konsernitilinpäätöksessä
Suomen Teollisuussijoitus Oy	Suomi	Pääomasijoitustoiminta			
TYTÄRYRITYKSET					
Tesi Fund Management Oy	Suomi	Hallinnointiyhtiö	100 %	100 %	Konsolidoidaan
FEFSI Management Oy	Suomi	Hallinnointiyhtiö	100 %	100 %	Konsolidoidaan
EAKR-Aloitusrahasto Oy	Suomi	Pääomasijoitustoiminta	100 %	100 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Tesi Industrial Management Oy	Suomi	Pääomasijoitustoiminta	100 %	100 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Aker Arctic Technology Oy	Suomi	1)	66,4 %	66,4 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Aker Arctic Canada Inc	Kanada	1)		66,4 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Aker Arctic Technology LLC	Venäjä	1)		66,4 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti

1) Jäänmurtaajien ja muiden arktisten alueiden laivojen suunnitteluun ja tekniseen konsultointiin erikoistunut yhtiö

16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat

Alkuvuoden 2022 aikana uutisoitiin ensimmäinen SPAC-järjestelyiden kautta Yhdysvalloissa pörssiin listautuva suomalainen teknologiayhtiö, kun Angel Pond Holdings kertoi ostavansa avoimen lähdekoodin tietokantayhtiö MariaDB:n. Tesi teki ensisijoituksen yhtiöön vuonna 2012.

Tilikauden päättymisen jälkeen Tesi on tehnyt yhdessä Euroopan investointipankin kanssa ensimmäisen sijoituksen loppuvuonna 2021 sovitusta yhteisrahoitusohjelmasta. Lisäksi Tesi on tehnyt kolme muuta Venture Bridge -sijoitusta, yhden sijoituksen vakautusohjelmasta ja yhden rahastositoumuksen.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus

Helsingissä 3. maaliskuuta 2022

Kimmo Jyllilä
Hallituksen puheenjohtaja

Anniina Heinonen

Minna Helppi

Pauli Kariniemi

Riku Huttunen

Mia Folkesson

Jacob af Forselles

Jan Sasse
Toimitusjohtaja

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 4. maaliskuuta 2022.

KPMG Oy Ab
Tilintarkastusyhteisö

Juha-Pekka Mylén
KHT

Tilintarkastuskertomus

SUOMEN TEOLLISUUSSIJOITUS OY:N YHTIÖKOKOUKSELLE

Tilinpäätöksen tilintarkastus

LAUSUNTO

Olemme tilintarkastaneet Suomen Teollisuus-sijoitus Oy:n (y-tunnus 1007806-3) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2021. Tilinpäätös sisältää konsernin taseen, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelman ja liitetiedot, mukaan lukien yhteenveto merkittävimmistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista, sekä emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Lausuntonamme esitämme, että

- konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti,
- tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

LAUSUNNON PERUSTELUT

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa. Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme. Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

TILINPÄÄTÖSTÄ KOSKEVAT HALLITUKSEN JA TOIMITUSJOHTAJAN VELVOLLISUUDET

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja siten,

että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka ne katsovat tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuvissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos emoyhtiö tai konserni aiotaan purkaa tai toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

TILINTARKASTAJAN VELVOLLISUUDET TILINPÄÄTÖKSEN TILINTARKASTUKSESSA

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä, sekä antaa tilintar-

kastuskertomus, joka sisältää lausuntomme. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- Tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisyyden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että vir-

heestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.

- Muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.
- Arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- Teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ja toimitusjohtajan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävar-

muutta, joka voi antaa merkittävää aiheita epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.

- Arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistapaa, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätöksen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.
- Hankimme tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan

lausunnon konsernitilinpäätöksestä. Vastamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

MUUT RAPORTOINTIVELVOITTEET

Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomuksen ja vuosikertomukseen sisältyvän informaation, mutta se ei sisällä tilinpäätöstä eikä sitä koskevaa tilintarkastuskertomustamme. Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hank-

kimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Lausuntonamme esitämme, että toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia ja että toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Jos teemme suorittamamme työn perusteella johtopäätöksen, että muussa informaatiossa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

Helsingissä 4. maaliskuuta 2022
KPMG OY AB

Juha-Pekka Mylén
KHT