

The background is a solid teal color. On the right side, there is a large, detailed dandelion seed head. Scattered across the entire background are numerous smaller, lighter-colored dandelion seed heads, some appearing to be in motion. On the left side, there are several overlapping, semi-transparent circular patterns that create a sense of depth and movement.

Taloudellinen katsaus 2022

Rohkeus kasvaa yhdessä.

Tesi

Tesi

- Toimimme aktiivisesti kasvavien suomalaisyritysten onnistumisen puolesta
- Kehitämme ja palvelemme koko suomalaista pääomasijoitusmarkkinaa
- Haluamme nostaa Suomen uudistavan talouskasvun eturiviin
- Sijoitamme pääomasijoitusrahastoihin ja suoraan kasvuyrityksiin
- Toimimme markkinaehtoisesti, vähemmistöomistajana
- Edistämme kestävyttä pääomasijoitusalueilla ja yrityksissä
- Tavoittelemme mahdollisimman suurta positiivista yhteiskunnallista vaikuttavuutta
- Tarjoamme tietoa ja kokemusta yritysten, pääomasijoittajien ja päätöksentekijöiden käyttöön
- Olemme Suomen valtion 100 % omistama pääomasijoitusyhtiö

Vuosikertomus 2022

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 kestävyys
- **Taloudellinen katsaus:**
Hallituksen toimintakertomus ja tilinpäätös
- **Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä:**
Hallinnointi, sisäinen valvonta ja riskienhallintajärjestelmät
- **Palkitsemisraportti:**
Palkitsemisperiaatteet, hallituksen ja toimitusjohtajan palkitseminen



Sisältö

Tesin vuosikertomus 2022 koostuu neljästä osasta. Tämä on taloudellinen katsaus, joka kattaa hallituksen toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen.

TALOUELLINEN KATSAUS

Hallituksen toimintakertomus ja avainluvut	5	6. Henkilöstökulut	36
IFRS-konsernitilinpäätös	13	7. Liiketoiminnan muut kulut	37
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	14	8. Tuloverot.....	37
Konsernitase.....	15	9. Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet.....	38
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista.....	16	10. Omaa pääomaa koskevat liitetiedot.....	38
Konsernin rahavirtalaskelma.....	17	11. Laskennalliset verot.....	38
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot		12. Lyhytaikaiset velat.....	39
1. Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista.....	18	13. Vastuusitoumukset	39
2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut	21	14. Lähipiiri.....	39
3. Riskienhallinta.....	22	15. Tytäryritykset.....	40
4. Käyvän arvon määrittäminen.....	26	16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat.....	40
5. Pääomasijoitusten nettovoitot	36	Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus	41
		Tilintarkastuskertomus	42

Hallituksen toimintakertomus

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Poikkeukselliset ajat saivat vuonna 2022 jatkoa, kun Venäjä aloitti helmikuussa hyökkäyssotansa Ukrainaan. Alkuvuoden maailmantalouden ja Suomenkin talouden ripeä piristyminen jäi väliaikaiseksi. Kustannustason nousu, inflaation paluu, korkojen nousu ja arvostustasojen lasku muuttivat talouden perusasetukset, ja vuodelle 2023 ennakoidaan Suomessa lievää taantumaa.

Tesin vuoden 2022 lopussa tekemän Kasvuyrityspulssin mukaan suomalaiset listaamattomat yritykset lähtivät vuoteen 2023 kohtuullisista asemista: kasvun ennakoidaan jatkuvan, ja tutkimukseen, tuotekehitykseen ja investointeihin halutaan panostaa. Yrityksille haasteita luovat työvoiman saatavuus, häiriöt toimitusketjuissa ja kustannustason voimakas nousu.

Pääomasijoitusosalalla vuosi 2022 näkyi startup- ja kasvuyritysten arvostustasojen laskuna, pääomasijoitusrahastojen varainkeruun vaikeutumisena ja listautumismarkkinan hiljentymisenä. Haastavasta vuodesta huolimatta ulkomaiset sijoittajat pysyivät Suomessa, ja suomalaiset startup- ja kasvuyritykset onnistuivat keräämään kasvurahoitusta alustavien ennusteiden mukaan aikaisempien vuosien ennätystahdissa. Startup-yrityksissä katse on nyt voimakkaan kasvun tavoittelun sijaan kuitenkin entistä enemmän kannattavuudessa.

Kestävyysajattelu ja vihreä siirtymä ovat energiakriisin saattamina saaneet toisaalta vauhtia ja toisaalta uusia ulottuvuuksia, kun geopoliittinen epävarmuus ja Euroopan turvallisuustilanne ovat nostaneet huoltovarmuuden ja puolustusteollisuuden uuteen arvoonsa. Muuttuva toimintaympäristö nostaa entisestään kysyntää ajantasaiselle markkinatiedolle, kärsivälliselle rahalle ja osaavalle omistamiselle.

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.

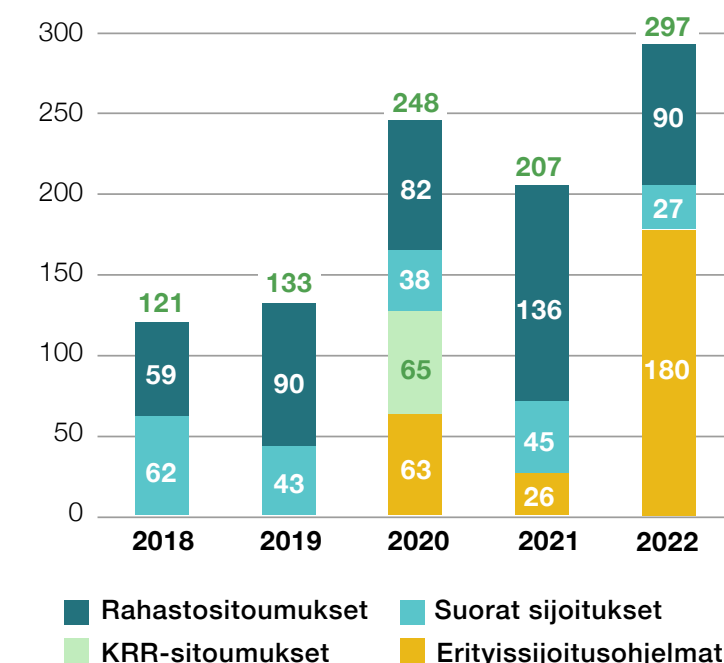
Mandaattinsa mukaisesti Tesi toimii markkinaehtoisesti ja tekee sijoitukset vähemmistö-sijoittajana yh-

dessä ja samoilla ehdoilla kuin yksityiset sijoittajat. Tesi sijoittaa kasvuvaiheen yhtiöihin rahastojen kautta ja suoraan kasvuyrityksiin ilman toimialarajoitteita vastuullisen sijoittamisen periaatteet huomioiden. Erityisin 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 yhteiskuntaan pääomasijoitusrahastojen ja kohdeyritysten arvonluonnin kautta ja edistää toiminnallaan yritysten liiketoiminnan kehittymistä kestävä kehityksen mukaisesti. Tesi on merkittävästi parantanut kykyään tuottaa markkinatietoa ja on systemaattisesti integroinut kestävyttä (vastuullisuutta ja vaikuttavuutta) sijoitustoimintaansa. Vuonna 2023 markkinatietoa jaetaan aktiivisesti markkinatoimijoiden käyttöön.

Uudet sijoitukset, MEUR



SIJOITUSTOIMINTA

Tesi sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin ja suoraan kohdeyrityksiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Vuonna 2022 Tesi teki sijoituksia yhteensä 297 (207 vuonna 2021) miljoonalla eurolla sisältäen rahastositoumukset, suorat sijoitukset sekä korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -rahoitukset. Vakautusohjelma ja Venture Bridge poikkeavat väliaikaisina korona-ajan

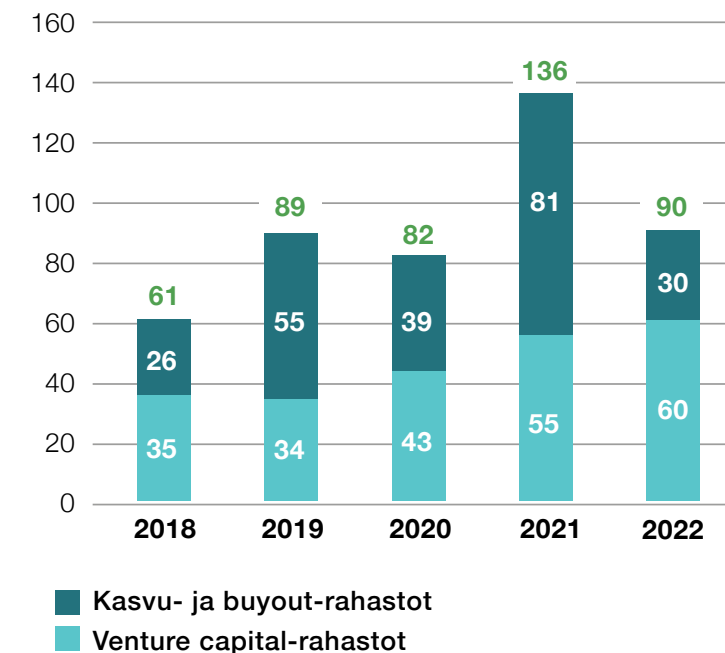
suorina erityissijoitusohjelmina Tesin normaalista sijoitustoiminnasta. Ohjelmat käsitellään erillisinä erinä Tesin IFRS-konsernitilinpäätöksessä, ja ne suljettiin ensisijoitusten osalta maaliskuun 2022 lopussa.

Rahastosijoitusten fokuksessa ovat aikaisen vaiheen kansainvälistyviin teknologiayrityksiin sijoittavat venture capital -rahastot sekä perinteisempien pk-yritysten kasvua ja uudistumista tukevat kasvu- ja buyout-rahastot. Tesi toimii kohderahastoissaan pitkäjänteisenä ankkurisijoittajana. Vuonna 2022 läpileikkaavia teemoja olivat kasvun vauhdittamisen lisäksi terveys-, ympäristö- ja syväteknologiayritysten rahoituksen saatavuuden parantaminen sekä aikaisen vaiheen markkinan kehittäminen ja pääomasijoittajien ja enkelisijoittajien yhteistyön tiivistämisen tukeminen.

Vuonna 2022 Tesi antoi sijoitussitoumuksia 13 (18 vuonna 2021) pääomasijoitusrahastoon yhteensä 90 (136) miljoonalla eurolla. Venture capital -puolella Tesi antoi sitoumuksia yhdeksään (11) rahastoon 60 (55) miljoonalla eurolla. Näistä neljä (4) oli kansainvälisiä venture capital -rahastoja. Kasvu- ja buyout -puolella Tesi antoi sitoumukset neljään (7) kotimaiseen rahastoon 30 (81) miljoonalla eurolla. Tesi maksoi kohderahastoilleen pääomakutsuja yhteensä 110 (117) miljoonaa euroa.

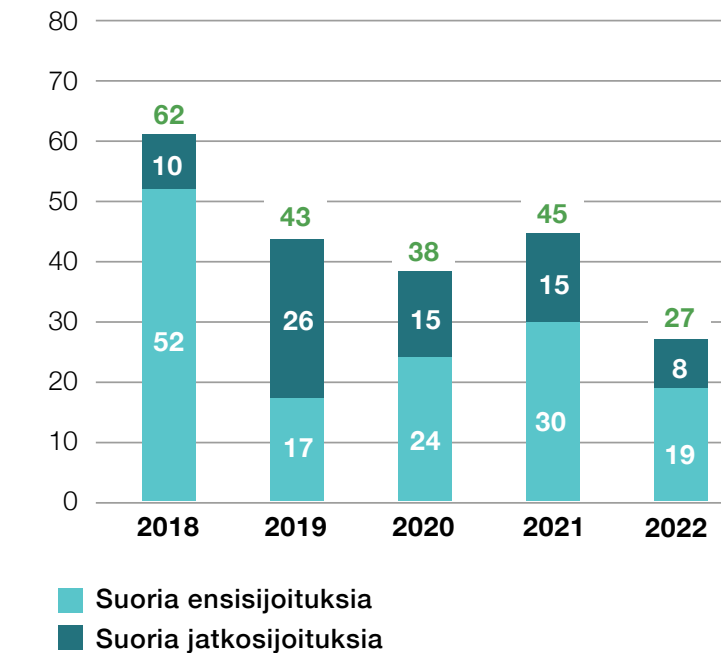
Oman sijoitustoiminnan lisäksi Tesi hallinnoi Kasvu-rahastojen Rahastoja (KRR, KRR II, KRR III, KRR IV). KRR:t ovat Tesin ja kotimaisten eläke- ja vakuutusyhti-

Tesin rahastositoumukset, MEUR



öiden perustamia rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat suomalaisiin venture capital - ja kasvu- ja buyout-rahastoihin. KRR IV antoi sitoumuksia seitsemään (4) kotimaiseen pääomasijoitusrahastoon vuonna 2022. KRR-konseptin jo 14 vuotta jatkunut toimintamalli on osoittautunut menestyksekkääksi luoden samalla positiivista kansantaloudellista vaikuttavuutta. Vuosina 2009–2022 KRR-rahastot ovat antaneet sitoumuksia yhteensä 44 rahastoon. Nämä rahastot puolestaan ovat olleet vauhdittamassa lähes 350 suomalaisyrityk-

Suorat ensi- ja jatkosijoitukset* 2018-2022, MEUR

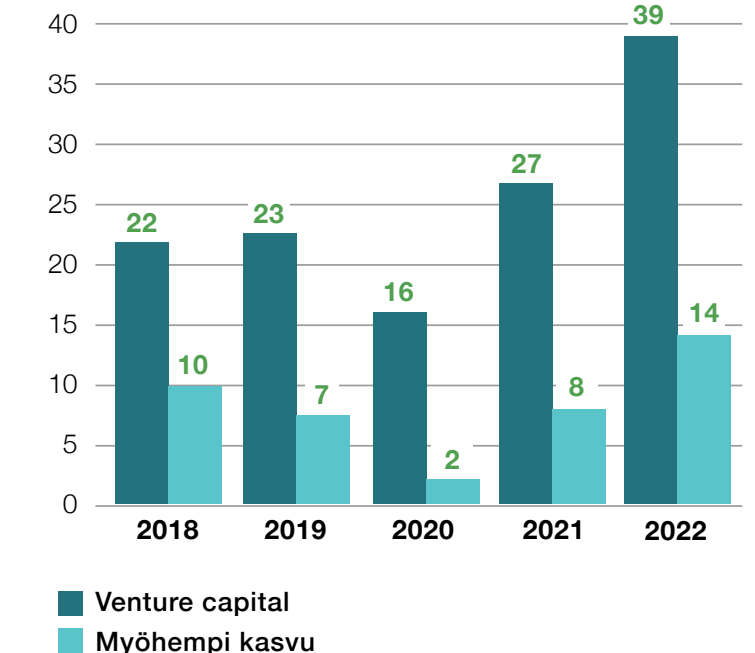


*Normaali sijoitustoiminta

sen kasvua ja kansainvälistymistä.

Tesi tekee **suoria vähemmistösisijoituksia** suomalaisiin nopean kasvun teknologiayrityksiin, kasvua haakeviin pk-yrityksiin, toimiala- ja yritysjärjestelyihin sekä teollisiin hankkeisiin. Suoran sijoitustoiminnan keskiössä ovat kasvun ja talouden rakenteiden uudistumisen edistäminen. Tesi on aktiivinen pääomasijoittaja ja tuo oman verkostonsa ja osaamisen omistuskohteidensa hyödynnettäväksi. Sijoitukset toteutetaan yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten sijoittajien kanssa.

Suorien sijoitusten liikevaihdon kasvu (% , mediaani)



Vuonna 2022 Tesi teki normaalin toimintansa alaisia suoria pääomasijoituksia 14 (36) yritykseen 26,7 (44,7) miljoonalla eurolla. Näistä ensisijoituksia tehtiin seitsemään (27) yritykseen 18,9 (29,3) miljoonalla eurolla ja jatkosijoituksia seitsemään (9) yritykseen yhteensä 7,8 (15,4) miljoonalla eurolla.

Suoriin sijoituskohteisiin kohdistui uutta pääomaa yhteensä 200 (233) miljoonaa euroa, mikä on noin 7,5-kertaisesti Tesin sijoittama määrä. Suorien kohdeyritysten liikevaihdon kasvun mediaani oli 22 %

(13 %). Venture capital -vaiheen yritysten liikevaihdon kasvun mediaani oli 39 % (27 %) ja myöhemmän vaiheen yritysten 14 % (8 %).

Finnveralta vuonna 2021 Tesille siirtyneessä EAKR-Aloitusrahastossa oli vuoden 2022 lopussa sijoituksia 22 kohdeyhtiössä. Tesi irtaantui yhdestä EAKR-kohdeyhtiöstä vuoden 2022 aikana.

Euroopan investointipankin ESIR-kanssasijoitusohjelma kanavoi ESIR-rahoitusta suomalaisille yrityksille ja mahdollistaa niille suuremmat rahoituskierrokset. Rahoituksesta maksimissaan puolet tulee tasaosuuksien ESIR-rahastosta ja puolet Tesiltä, ja loppuosuus yksityisiltä sijoittajilta. Vuonna 2022 Tesi teki ESIR-ohjelmasta yhden (3) jatkosijoituksen 2,4 (11,2) miljoonalla eurolla. Kokonaisuudessaan ohjelmasta on sijoitettu kuuteen yritykseen yhteensä 36 miljoonalla eurolla. Tesin ja Euroopan investointipankin (EIP) yhteistyö sai jatkoa vuoden 2021 lopussa sovitusta sadan miljoonan euron yhteisrahoitusohjelmasta suomalaisille pk-yrityksille. EIP:n osuus (50 %) rahoituksesta tulee Euroopan takuurahastosta (EGF), Tesi hallinnoi yhteisrahoitusohjelmaa, ja se käynnistyi vuoden 2022 alussa. Vuonna 2022 Tesi teki EGF-ohjelmasta kolme sijoitusta (Haltian Oy, Human Engineering Health Oy; kaksi ensisijoitusta ja yksi jatkosijoitus) yhteensä kolmella miljoonalla eurolla.

Tesi teki normaaliin toimintaansa lukeutuvia ensisijoituksia kasviproteiinituotteiden valmistaja Meeat Food

Techiin; syöpiin immunoterapiahoitoja kehittävään TILT Biotherapeuticsiin; aurinkoenergiaratkaisuja tarjoavaan Solnet Green Energyyn; viikon ruoka-aineet koteihin toimittavaan Ruokaboksiin sekä verensokerin mittaamiseen avaimet antavaan, aiemmin mainittuun Human Engineering Healthiin (Veri). Lisäksi kiertotalouden sijoitusohjelmasta tehtiin ensisijoitus tekstiilikierrätykseen erikoistuneeseen Resteriin sekä rahastositoumus Environmental Technologies IV -rahastoon.

Normaalin sijoitustoimintansa lisäksi Tesi teki koronapandemian hoitoon vuonna 2020 luoduista erityissijoitusohjelmista vakautus- ja Venture Bridge -sijoituksia yhteensä 179,8 (26,4) miljoonalla eurolla. Ohjelmat suljettiin ensisijoitusten osalta maaliskuun lopussa 2022. Kaikkiaan ohjelmista on tehty vuoden 2022 loppuun mennessä sijoituksia 63 yritykseen yhteensä 269 miljoonaa euroa ja saatu palautuksia 21,1 miljoonaa euroa.

Vakautusohjelma tarjoaa nopeutetulla aikataululla apua keskisuurten yritysten akuuttiin kassakriisiin. Vuonna 2022 Tesi teki ohjelmasta sijoituksia viiteen (6) yritykseen 169,5 (10,8) miljoonalla eurolla. Kaikkiaan ohjelmasta on tehty vuoden 2022 loppuun mennessä sijoituksia 17 yritykseen 231,2 miljoonalla eurolla.

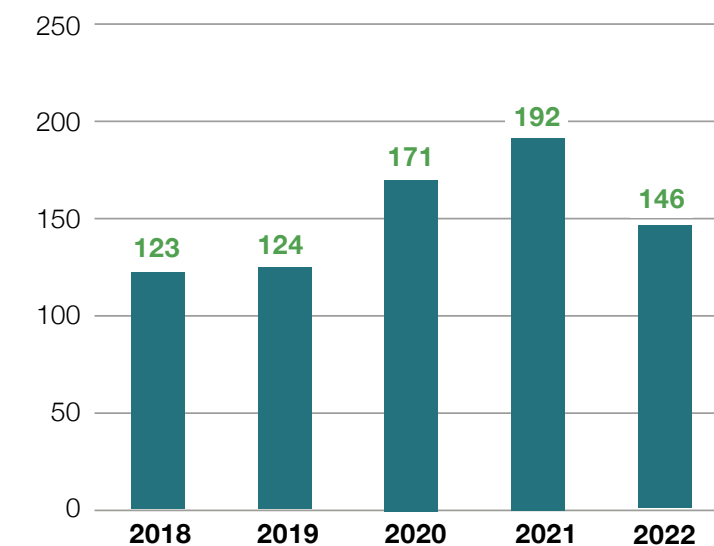
Venture Bridge -siltarahoitusohjelmasta sijoitetaan kansainvälistä kasvua hakeviin innovatiivisiin kasvuyrityksiin, jotka hakevat lähitulevaisuudessa seuraavaa rahoituskierrosta. Vuonna 2022 Tesi teki ohjelmasta

sijoituksia 17 (20) yritykseen 10,3 (15,6) miljoonalla eurolla. Kaikkiaan ohjelmasta on tehty vuoden 2022 loppuun mennessä sijoituksia 46 yritykseen 38,2 miljoonalla eurolla.

Kansainvälisen pääoman, osaamisen ja verkostojen kanavointi

Yksi Tesin tavoitteista on suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan kansainvälistäminen. Pääoman ohella kansainväliset sijoittajat tuovat suomalaisten yritysten käyttöön erityisen arvokasta kansainvälistä liiketoimintaosaamista sekä kontaktiverkostoja. Vuonna 2022

Kansainvälisen pääoman kanavointi, MEUR



Tesin kansainväliset sijoituskumppanit sijoittivat suomalaisiin kasvuyrityksiin kaikkiaan 146 miljoonaa euroa, josta 28 miljoonaa euroa tuli Tesin kansainvälisiltä kohderahastoilta.

Irtautumiset

Vuonna 2022 Tesi sai palautuksia normaalitoiminnastaan yhteensä noin 137 (252 vuonna 2021) miljoonaa euroa, joista palautuksia rahastoista noin 120 (186) miljoonaa euroa sekä osingoista, lisäkauppahinnoista ja irtaantumisten kautta noin 17 (66) miljoonaa euroa. Irtautumiset luovat tuottojen kautta pohjaa Tesin tulevien vuosien sijoitustoiminnalle.

Vuoden aikana irtaannuimme kotona tuotettavien palveluiden tarjoajasta Stella Caresta sekä puolijohdepioneeriyhtiö Picosunista. Monikosketusnäyttöjä tuottava MultiTaction sekä outlet-kylä Zsar tekivät konkurssin.

Lisäksi irtaannuimme seitsemästä korona-ajan erityissijoitusohjelmien kohdeyhtiöstä. Niistä palautui varoja vuoden aikana 17,4 miljoonaa euroa. Korona-ajan erityissijoitusohjelmista palautuvat pääomat Tesi palauttaa takaisin Suomen valtiolle.

Vallitseva markkinatilanne on vaikuttanut joihinkin kansainvälisiin irtautumisiin pitkittäen prosesseja ja lisäten epävarmuutta koko pääomasijoitusosalalla.

Sijoituskohteiden lukumäärä

Tesi sijoittaa suomalaisiin yrityksiin kotimaisten ja kansainvälisten pääomasijoitusrahastojen kautta sekä tekee suoria sijoituksia yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Pääomasijoitusmarkkinan kansainvälisen luonteen takia Tesin sijoituskohteeksi tulee rahastojen kautta myös ulkomaalaisia yrityksiä. Vuoden 2022 lopussa Tesin sijoituskohteena oli yhteensä 1 188 (vuoden 2021 lopussa 1 112) yritystä, joista oli rahastojen kautta 1 060 (993) ja suoria sijoituksia yrityksiin 128 (119). Kohdeyhtiöistä 497 (491) oli suomalaisia, ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 1 145 (979) miljoonaa euroa eli 75 % (72 %) Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta. Vastaavasti ulkomaisia kohdeyrityksiä oli 691 (621), ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 383 (388) miljoonaa euroa eli 25 % (28 %) Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta.

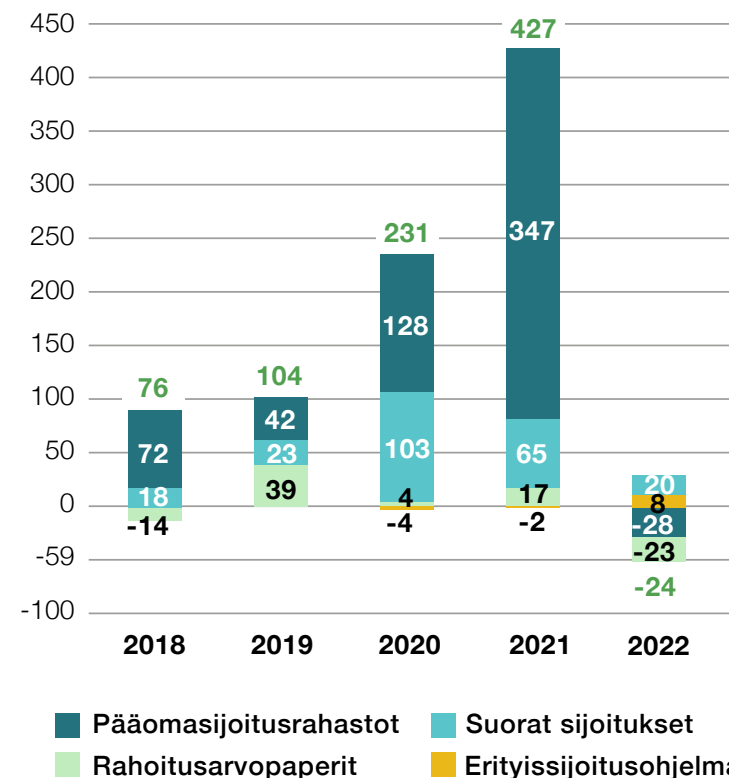
Kotimaisten rahastojen kohdeyhtiöistä 346 (355) oli suomalaisia ja 197 (251) ulkomaisia. Kansainvälisten rahastojen kohdeyhtiöistä 25 (17) oli suomalaisia ja 492 (370) ulkomaisia. Tesin kansainväliset rahastosijoitukset ovat pääosin venture capital -rahastoja, joilla on tyypillisesti laajat, varhaisen 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

Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan, inflaation paluu, korkojen nousu ja arvostustasojen lasku näkyivät pääomasijoitusmarkkinoilla ja Tesin tuloksessa, joka kääntyi usean voitollisen vuoden jälkeen tappiolliseksi. Tilikauden tulos oli -26 (337,6 vuonna 2021) miljoonaa euroa.

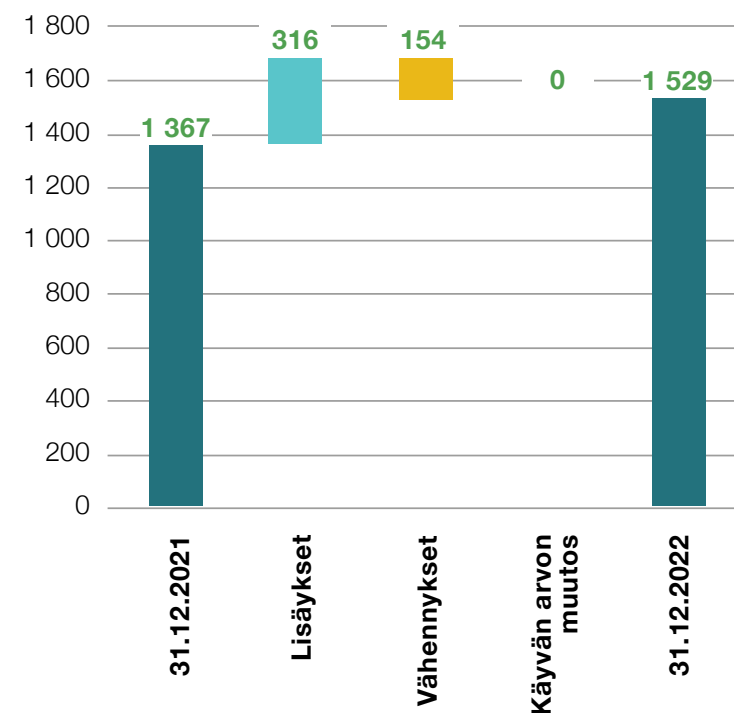
Nettovoitot, MEUR



Tulos muodostuu pääosin pääomasijoitustoiminnasta tilikauden aikana realisoituneista tuotoista 83 (110) miljoonaa euroa ja IFRS-periaatteiden mukaisesti kirjattuihin sijoituskohteiden arvostuksista käypään arvoon -83 (228) miljoonaa euroa.

Konsernin nettovoitot vuonna 2022 olivat yhteensä -24 (427) miljoonaa euroa. Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot olivat -28 (347) miljoonaa euroa. Suorien

Pääomasijoitusten muutos 1.1.2022–31.12.2022, MEUR



pääomasijoitusten nettovoitot olivat 20 (65) miljoonaa euroa. Nettovoittoja laski ennen kaikkea negatiivinen arvonkehitys.

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

Liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjatut rahoitusarvopapereiden nettovoitot olivat -23 (17) miljoonaa euroa. Toiminnan kulut olivat 11,7 (10,0) miljoonaa euroa kasvaneen 17 % edellisvuodesta. Toiminnan kulujen suhde hallinnoitaviin pääomasijoituksiin oli 0,5 % (0,4 %). Liiketoitto oli -33 (419) miljoonaa euroa.

Tase ja rahoitusasema

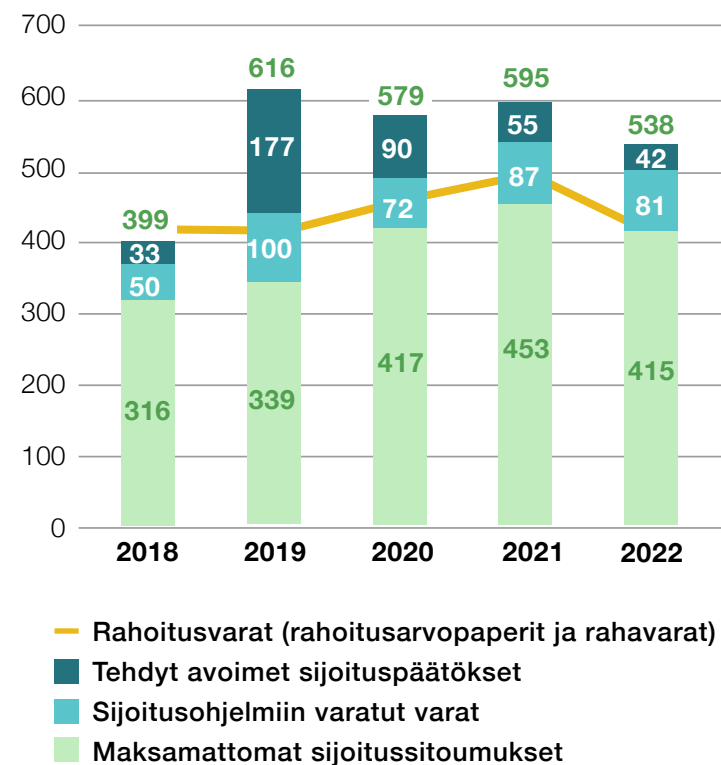
Pitkäaikaiset varat olivat tilikauden päättyessä 1 588 (1 415 vuoden 2021 päättyessä) miljoonaa euroa, joista käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettujen pääomasijoitusten osuus oli 1 529 (1 367) miljoonaa euroa. Pääomasijoitukset jakaantuivat tilikauden lopussa pääomasijoitusrahastoihin 798 (836) miljoonaa euroa, suoriin pääomasijoituksiin 475 (446) miljoonaa euroa sekä erityissijoitusohjelmiin 256 (85) miljoonaa euroa. Pääomasijoitusten käypä arvo nousi 161 miljoonalla eurolla. Tarkempia tietoja käyvän arvon määrittämisestä on esitetty konsernitilinpäätöksen [liitetiedossa 4](#).

Lyhytaikaisiin varoihin 468 (475) miljoonaa euroa sisältyi käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita 356 (410) miljoonaa euroa. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattuja rahoitusarvopaperei-

ta on kirjattu myös pitkäaikaisiin varoihin 29 (28) miljoonaa euroa. Rahoitusarvopaperit koostuvat korkosijoituksista 303 (338) miljoonaa euroa, osakesijoituksista 53 (71) miljoonaa euroa ja muista sijoituksista 29 (28) miljoonaa euroa.

Rahoitusarvopapereilla turvataan yhtiön sijoitustoiminnan jatkuvuus ja maksuvalmius maksamattomiin si-

Rahoitusvarat ja maksamattomat sitoumukset 2018–2022, MEUR



joitussitoumuksiin. Maksamattomat sijoitussitoumukset olivat vuoden 2022 päättyessä 429 (470) miljoonaa euroa, sisältäen 14 (17) miljoonaa euroa erityissijoitusohjelmien sitoumuksia. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Lisäksi yhtiön nykyisten sijoitusohjelmien toteuttamiseen on varattu pääomaa 81 (87) miljoonaa euroa. Yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä, joita ei vielä ollut toteutettu, oli 42 (55) miljoonaa euroa. Konsernitaseen loppusumma 31.12.2022 oli 2 055 (1 890) miljoonaa euroa. Oma pääoma kasvoi valtion 200 miljoonan euron pääomitus- ja tilikauden tuloksen -26 (338) miljoonaa euroa seurauksena 1 929 (1 755) miljoonaan euroon. Konsernin omavaraisuusaste oli 93,9 % (92,9 %). Konsernilla ei ollut tilikauden päättyessä korollista vierasta pääomaa.

Riskit ja riskienhallinta

Tesin toimintaa säätelevät erityislaki ja siihen liittyvä valtioneuvoston asetus, joissa on määritelty yhtiön keskeisiä riskinoton periaatteita. Tesin tehtävä on edistää Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kehittymistä ja suomalaisten yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Yhtiön toimintaan saattaa näin ollen kohdistua merkittäväkin maantieteellistä ja toimialakohtaista riskiä. Yhtiön sijoitustoimintaa tulee kuitenkin kokonaisuutena hallita siten, että yhtiön sijoitukset on riittävästi hajau-

PÄÄOMASIOITUSTEN ARVON MUUTOSTEN VAIKUTUS PÄÄOMASIOITUSSALKUN (1 529 MEUR) ARVOON

Suorat sijoitukset (käypä arvo 731 MEUR)	Rahastosijoitukset (käypä arvo 798 MEUR) arvonmuutos				
	0 %	-5 %	-10 %	-15 %	-20 %
0 %	0	-40	-80	-120	-160
-10 %	-73	-113	-153	-193	-233
-20 %	-146	-186	-226	-266	-306
-30 %	-219	-259	-299	-339	-379
-40 %	-292	-332	-372	-412	-452

tettu ja että lakisääteisesti ensisijainen velvoite liiketoiminnan pitkän aikavälin kannattavuudesta ei vaarannu.

Tesillä on hallituksen vahvistama 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 toimintasuunnitelman, joissa määritellään eri sijoitusallokaatioiden painotukset ja tavoitteet. Sijoitukset hajautetaan riskien pienentämiseksi eri allokaatioluokkiin, eri toimialoille sekä myös

maantieteellisesti yhtiön yhteiskunnallinen tehtävä huomioiden. Hallitus tekee pääosin yhtiön sijoituspäätökset ja valvoo sijoitustoiminnan toteutusta. Hallitus on valtuuttanut johtoryhmän tekemään erityissijoitusohjelmien sijoituspäätöksiä sekä jatkosijoituspäätöksiä määritellyin reunaehdoin.

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 asetetut tavoitteet.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoituksiin sekä sijoituksiin rahoitusarvopapereihin. Näihin molem-

piin 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 1 529 (1 367) miljoonaa euroa. Sijoitukset ovat alttiina edellä mainituille riskeille, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa oleellisesti sijoitusten tulevaan arvonkehitykseen. Edellisen sivun taulukossa on esitetty eri suhteellisten arvonmuutosten mahdollisia euromääräisiä vaikutuksia pääomasijoitussalkun arvoon.

Merkittävästi kohonneen inflaation seurauksena keskuspankit nostivat voimakkaasti ohjauksorkojaan vuoden 2022 aikana ja pitkään jatkunut nollakorkojen aikakausi päättyi. Korkojen nousulla on pääomasijoitusten tuotto-odotusta ja arvostustasoa alentava vaikutus, jonka toteutumisessa on tyypillisesti ajallista siirtymää. Pääomasijoitusten houkuttelevuus suhteessa muihin riskillisiin omaisuusluokkiin voi myös laskea sijoittajien keskuudessa, kun korkeampi korkotaso tekee monista perinteisistä omaisuusluokista tuotto-riskisuhteeltaan aiempaa kiinnostavimpia sijoituskohteita. Lisäksi korkeampi korkoympäristö ja muut markkinoiden epävarmuustekijät vaikeuttavat pääomasijoitusrahastojen varainkeruuta.

Pääomasijoitusten sijoituskohtaisia riskejä hallitaan ennakoivalla hankevirran generoinnilla, huolellisella val-

misteluvaiheen analyysillä, osallistamalla 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 korkorahastosijoituksiin, osakerahastosijoituksiin ja vaihtoehtoihin sijoituksiin. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuo- liriskiä 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 henkilöstön osaamisesta ja hyvinvoinnista, asianmukaisilla käsittelyprosesseilla sekä vakuutuksilla.

Tesin sisäinen tarkastus on itsenäinen ja riippumaton varmistustoiminto, jonka tehtävänä on riskinäkökulmasta tarkastella ja arvioida yhtiön johtamis- ja hallintoprosessit, sekä johtamis- ja hallintoprosessien asianmukaisuutta ja vaikuttavuutta.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tärkeemmän yleisen huomion kohteena. Kohderahastojen ja -yhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen ja sijoitusten arvoon. Tesissä yritysvastuu- ja ESG-arviointia tehdään osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja seurantaprosesseja. Lisätietoja ESG-asioista [vuosikatsauksessa](#). Tarkempia tietoja riskeistä ja riskienhallinnasta on esitetty konsernitilinpäätöksen [liitetiedossa 3](#). Riskienhallintaa on myös kuvattu vuosikertomuksen [selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä -osiossa](#).

HALLINTO

Konsernirakenne

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

Organisaatio ja toiminnan kehittäminen

Tesin varsinaisessa yhtiökokouksessa 22.3.2022 hallituksen jäseniksi valittiin hallituksen puheenjohtaja Jacob af Forselles (KTM, OTM, s. 1973), Mia Folkesson (KTM, s. 1980), Anniina Heinonen (KTM, s. 1981), Minna Helppi (MBA, s. 1967), Riku Huttunen (VTM, s. 1966), Pauli Kariniemi (KTL, s. 1970) ja Timo Leino (OTK, s. 1957). Vuonna 2022 hallitus kokoontui 18 kertaa, ja läsnäoloprosentti oli 96 %.

Tesin toimitusjohtaja on 1.1.2023 alkaen Pia Santavirta (OTK, s. 1976). Vuonna 2022 toimitusjohtajana toimi Jan Sasse (KTM, s. 1967) 24.10.2022 saakka ja loppuvuoden toimitusjohtajan tehtävää hoiti Tesin kasvu- ja teolliset sijoituksen tiimin johtaja Jussi Hattula (DI, s. 1968). Emoyhtiön palveluksessa työskenteli tilikauden aikana keskimäärin 48 (vuonna 2021 44) henkilöä. Tilikauden aikana yhtiöön palkattiin neljä (11) uutta henkilöä vakituisiin työsuhteisiin. Tesin palveluksesta erosi kaksi (1) henkilöä. Vuoden lopussa Tesin

palveluksessa oli 16 (14) naista ja 32 (28) miestä vakituisessa työsuhteessa sekä yksi harjoittelija.

Tavoite- ja osaamiskeskustelut käydään Tesissä kaksi kertaa vuodessa. Pääomasijoittaminen ja Tesin strategiset tavoitteet vaativat vahvaa osaamista. Vuonna 2022 osaamisen kehittämisessä keskityttiin erityisesti ESG-osaamiseen.

Henkilöstötutkimuksessa Tesi työnantajana sai skaalalla 1–5 arvosanan 4,3 (4,4) ja työn merkityksellisyys 4,1 (4,2). Kehitettävää on edelleen muun muassa tavoitteiden selkeydessä, uusien asioiden käytäntöön viemisessä ja yhdenvertaisuudessa. Loppuvuonna 2022 tehdyissä kyselyissä lähes kaikki (98 %) kokivat hybridiarjen sujuneen hyvin ja sisäisen viestinnän kehittyneen parempaan suuntaan (84 %).

Tesi noudattaa valtioneuvoston kanslian valtionyhtiöitä koskevia palkitsemislinjauksia. Palkkojen ja palkkioiden kokonaissumma vuonna 2022 oli 5,8 (5,0) miljoonaa euroa. 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.

VAROJENJAKOEHDOTUS

Emoyhtiön (FAS-tilinpäätöksen mukaiset) jakokelpoiset varat 31.12.2022 olivat 783 972 124,01 euroa. Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, ettei osinkoa jaeta tilikaudelta 2022. Yhtiön varat suunnataan yritysten kasvua ja kansainvälistymistä sekä pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä edistäviin pääomasijoituksiin.

Tilikauden päättymisen jälkeen Tesi on saanut 80 miljoonan euron pääoman palautuksen väliaikaisista korona-ajan erityissijoitusohjelmista. Korona-ajan erityissijoitusohjelmiin saadun pääomituksen osalta on sovittu, että Tesi palauttaa sijoituksista aikanaan palautuvat varat valtiolle. Hallitus esittää, että Suomen valtiolle palautetaan koronaohjelmien 350 miljoonan euron pääomituksesta 90 miljoonaa euroa varojenjakona sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta kevään 2023 aikana.

TILIKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Tilikauden päättymisen jälkeen 1.1.2023 Tesin toimitusjohtajana aloitti Pia Santavirta.

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Venäjän helmikuun lopussa 2022 Ukrainaan aloittamalla hyökkäyssodalla on ja tulee olemaan merkittävät inhimilliset, geopoliittiset, ekologiset ja taloudelliset vaikutukset.

Suomen pankki ennustaa vuodelle 2023 talouden lievää taantumaa ja BKT:n supistumista. Taantumasyynä ovat Venäjän hyökkäyssodan kärjistämä energiakriisi ja elinkustannusten nopea nousu. Kasvun odotetaan elpyvän hitaasti vuonna 2024, jos talouden vastatuulet laantuvat.

Jo ennen Venäjän hyökkäyssotaa Ukrainaan Suomen talouden kasvuvauhdin ennustettiin hiipuvan lähivuosina, kun väestön ikääntyminen vaimentaa pidemmän aikavälin kasvuedellytyksiä. Entistä velkaiempi julkinen talous yhdistettynä nousevaan korkotasoon vaikeuttaa Suomen taloustilannetta ja heikentää

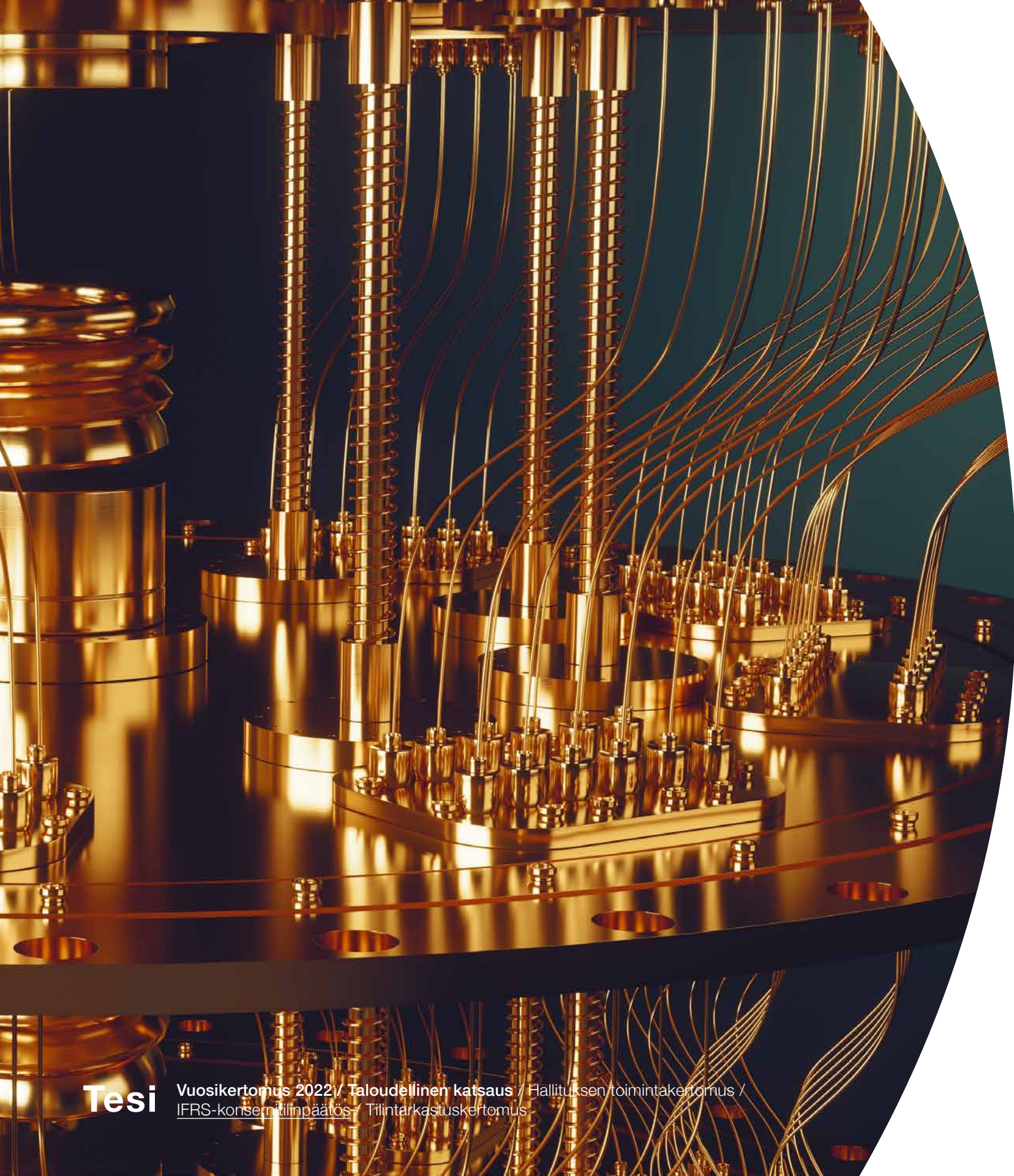
valtion kykyä ylläpitää hyvinvointivaltiota. Suomi tarvitseekin entistä enemmän menestyviä yrityksiä ja maailmalla tunnetun peliteollisuuden rinnalle uusia osaamiskeskittymiä sekä lisää panostuksia tutkimukseen, tuotekehitykseen ja innovointiin.

Osana toimintasuunnitelmaansa Tesi on työstänyt eri markkinaskenaarioita ja kirkastaa vuonna 2023 strategiaansa. Tesi jatkaa pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä ja yksityisen pääoman lisäämistä markkinassa. Markkina-analyysien tarpeen kasvaessa jatkamme panostuksiamme datalla johtamiseen ja tiedon jakamiseen. Teollisuuspolitiikka on noussut entistä vahvemmin yhteiskunnalliselle agendalle ja kestävyys on kaikkea toimintaa läpileikkaava teema. Tesi varautuu sopeutumaan markkinatilanteeseen ja mahdollisesti laskeviin arvostustasoihin.

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

Avainluvut

KONSERNIN AVAINLUVUT	IFRS 2018	IFRS 2019	IFRS 2020	IFRS 2021	IFRS 2022
Tilikauden tulos, MEUR	54,6	77,8	179,2	337,6	-26,0
Oma pääoma, MEUR	996,0	1 088,2	1 417,4	1 755,1	1 929,1
Taseen loppusumma, MEUR	1 030,5	1 129,7	1 499,3	1 889,9	2 055,4
Maksamattomat sijoitussitoumukset, MEUR	316,0	339,0	414,0	469,6	429,4
Pääomasijoitusten hankintahinta, MEUR	545,1	639,3	761,8	840,9	1 080,6
Pääomasijoitusten hankintahinta ja sitoumukset, MEUR	861,1	978,3	1 175,8	1 310,5	1 510,0
Pääomasijoitusten kirjanpitoarvo, MEUR	605,6	710,9	1 019,1	1 367,1	1 528,6
Pääomasijoitusten ja sij.sitoumusten suhde omaan pääomaan	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Tilikauden sijoitukset ja sijoitussitoumukset, MEUR	120,8	132,7	248,4	206,5	296,7
Oman pääoman tuotto	5,5 %	7,5 %	14,3 %	21,3 %	-1,4 %
Omavaraisuusaste	96,6 %	96,3 %	94,5 %	92,9 %	93,9 %
Hallinnoitavat pääomasijoitukset, MEUR	1 208,9	1 333,7	1 861,4	2 352,4	2 460,4
Kulut per hallinnoitavat pääomasijoitukset	0,8 %	0,7 %	0,5 %	0,4 %	0,5 %
Henkilöstö keskimäärin	36	37	35	44	48
Tilikauden palkat ja palkkiot, MEUR	3,9	4,2	4,6	5,0	5,8
Rahastosijoituksia, kpl	87	92	97	109	111
Rahastojen kohdeyhtiöiden lkm	712	665	767	993	1 060
Emoyhtiön suorien kohdeyhtiöiden lkm	45	51	73	94	104
EAKR aloitusrahasto Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	0	0	0	23	22
Tesi Industrial Management Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	3	3	3	2	2
Kohdeyhtiöitä yht,	760	719	843	1 112	1 188
joista kotimaisia kohdeyhtiöitä	302	271	337	491	497
joista ulkomaisia kohdeyhtiöitä	458	448	503	621	691



IFRS-konsernitilinpäätös

2022

Konsernin laaja tuloslaskelma

EUR TUHATTA	LIITETIETO	2022	2021
Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot	5	-28 431	346 689
Suorien pääomasijoitusten nettovoitot	5	19 997	65 497
Erytysrahoitusohjelmien nettovoitot	5	8 233	-1 567
Pääomasijoitusten nettovoitot yhteensä		-202	410 619
Rahoitusarvopapereiden nettovoitot		-23 306	16 868
Rahastojen hallinnointituotot		1 942	1 308
Liiketoiminnan muut tuotot yhteensä		-21 364	18 175
Henkilöstökulut	6	-6 881	-5 907
Poistot ja arvonalentumiset		-438	-540
Liiketoiminnan muut kulut	7	-4 404	-3 542
Liikevoitto / -tappio		-33 289	418 806
Rahoitustuotot		514	227
Rahoituskulut		-458	-1 153
Voitto / tappio ennen veroja		-33 233	417 880
Tuloverot	8	7 229	-80 252
Tilikauden voitto / tappio		-26 004	337 628
Tilikauden laaja tulos yhteensä		-26 004	337 628
Tilikauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		-26 004	337 628

Konsernitase

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2022	31.12.2021
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Pääomasijoitukset			
Pääomasijoitusrahastot	4	797 539	835 531
Suorat pääomasijoitukset	4	474 743	446 569
Erytysjärjestelyohjelmat	4	256 276	84 990
Pääomasijoitukset yhteensä		1 528 559	1 367 089
Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet	9	2 076	638
Laskennalliset verosaamiset	11	28 193	19 096
Rahoitusarvopaperit	4	29 021	28 294
Pitkäaikaiset varat yhteensä		1 587 848	1 415 117
Lyhytaikaiset varat			
Saamiset		786	710
Rahoitusarvopaperit	4	355 996	409 679
Erytysjärjestelyohjelmien rahavarat		94 865	57 634
Rahavarat		15 895	6 793
Lyhytaikaiset varat yhteensä		467 542	474 816
Varat yhteensä		2 055 390	1 889 933

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2022	31.12.2021
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma		438 992	438 992
Ylikurssirahasto		215 855	215 855
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		364 500	164 500
Kertyneet voittovarot		935 726	598 098
Tilikauden voitto		-26 004	337 628
Oma pääoma yhteensä	10	1 929 070	1 755 074
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Vuokrasopimusvelat		1 905	259
Laskennalliset verovelat	11	112 022	129 418
Pitkäaikaiset velat yhteensä		113 926	129 677
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	12	12 394	5 183
Lyhytaikaiset velat yhteensä		12 394	5 183
Velat yhteensä		126 320	134 860
Oma pääoma ja velat yhteensä		2 055 390	1 889 933

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2021	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

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2022	438 992	215 855	164 500	935 726	1 755 074
Tilikauden voitto				-26 004	-26 004
Tilikauden laaja tulos				-26 004	-26 004
Liiketoimet omistajien kanssa näiden toimiessa omistajan ominaisuudessa					
SVOP-sijoitus			200 000		200 000
Oma pääoma 31.12.2022	438 992	215 855	364 500	909 722	1 929 070

Konsernin rahavirtalaskelma

EUR TUHATTA	2022	2021
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Maksetut pääomakutsut pääomasijoitusrahastoihin	-110 274	-117 000
Saadut kassavirrat pääomasijoitusrahastoista	119 834	185 832
Maksetut suorat pääomasijoitukset	-25 347	-44 687
Suorien pääomasijoitusten takaisinmaksut ja luovutustulot	14 232	61 057
Maksetut erityissijoitusohjelmien sijoitukset	-180 480	-31 008
Saadut kassavirrat erityissijoitusohjelmien sijoituksista	17 426	3 574
Saadut korot pääomasijoituksista	162	1 474
Saadut osingot pääomasijoituksista	2 705	3 183
Pääomasijoitusten rahavirta yhteensä	-161 742	62 425
Maksut rahoitusarvopapereista	-65 194	-223 385
Luovutustulot rahoitusarvopapereista	94 747	164 836
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	2 161	1 479
Maksut liiketoiminnan kuluista	-11 221	-9 663
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	-141 249	-4 307
Maksetut välittömät verot	-12 274	-27 333
Liiketoiminnan rahavirta (A)	-153 522	-31 640

EUR TUHATTA	2022	2021
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-144	-28
Investointien rahavirta (B)	-144	-28
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Sijoitus sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon	200 000	0
Rahoituksen rahavirta (C)	200 000	0
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)	46 333	-31 668
Rahavarat tilikauden alussa	64 427	96 094
Rahavarat tilikauden lopussa	110 760	64 427
Rahavarat tilikauden lopussa koostuvat:		
Erityissijoitusohjelmien rahavarat	94 865	57 634
Muun toiminnan rahavarat	15 895	6 793

Konsernitilinpäätöksen liitetiedot

1. Yhteenvedo merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista

YLEISET TIEDOT KONSERNISTA

Suomen Teollisuussijoitus Oy ("Tesi", "yhtiö") on valtion pääomasijoitusyhtiö, jonka tavoitteena on taloudellisen tuloksellisuuden rinnalla suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan kehittäminen sekä yritystoiminnan ja talouden kasvun edistäminen.

Tesin toiminnasta säädetään lailla (laki Suomen Teollisuussijoitus Oy -nimisestä valtionyhtiöstä 1352/1999) ja asetuksella (Valtioneuvoston asetus Suomen Teollisuussijoitus Oy -nimisestä valtionyhtiöstä 54/2014). Lain mukaan yhtiön elinkeino- ja teollisuuspoliittisen tehtävän täyttämiseksi voidaan yksittäisissä sijoituspäätöksissä hyväksyä tavanomaista suurempi riski tai matalampi tuottotavoite. Lain mukaan toiminnan tulee olla liiketaloudellisesti kannattavaa pitkällä aikavälillä.

Tesi sijoittaa suomalaisiin yrityksiin suoraan ja pääomasijoitusrahastojen kautta: yritysten nopeaan kasvuun, kansainvälistymiseen, merkittäviin teollisiin investointeihin sekä toimiala-, yritys- ja omistusrakenteisiin.

Keskeisenä osana sijoitustoimintaansa Tesi tavoittelee kestävyttä, joka koostuu kahdesta osa-alueesta: oman toiminnan vastuullisuudesta sekä positiivisesta yhteiskunnallisesta vaikuttavuudesta. Tesin pääomasijoitusmuotoisen rahoitustoiminnan muita keskeisiä periaatteita ovat markkinaehtoisuus, yhteistyö koti-

maisten ja ulkomaisten sijoittajien kanssa, näin lisäten riskinotto kykyä sekä rahoituksen, pääomasijoitusosaamisen ja verkostojen tarjontaa.

Tesi on tehnyt pääomasijoituksia vuodesta 1995 lähtien yhteensä 2,1 miljardilla eurolla. Rahoituksen kohteena on tällä hetkellä lähes 1 200 yritystä suoraan ja välillisesti rahastojen kautta. Sijoitustoiminnan jatkuvuus ja kasvu on pystytty turvaamaan valtion pääomituksilla sekä yhtiön omalla tulorahoituksella.

Koronan haasteisiin vuonna 2020 luodut väliaikaiset erityissijoitusohjelmat (vakautusrahoitus- ja Venture Bridge -sijoitusohjelmat) suljettiin ensisijoitusten osalta maaliskuun 2022 lopussa, mutta jatkosijoittaminen niiden kautta on yhä mahdollista.

Tesin kotipaikka on Helsinki ja osoite Porkkalankatu 1, 00180 Helsinki. Jäljennös konsernitilinpäätöksestä on saatavissa edellä mainitusta osoitteesta ja internet-osoitteesta www.tesi.fi. Tesin hallitus on hyväksynyt kokouksessaan 10.3.2023 tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi. Suomen Osakeyhtiölain mukaan yhtiökokous voi vielä muuttaa tilinpäätöstä.

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERUSTA

Tesin konsernitilinpäätös on laadittu Euroopan unionissa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting

Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen 31.12.2022 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti yhteisössä sovellettavaksi hyväksytyjä standardeja ja niistä annettuja tulkintoja. Tilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisen, IFRS-säännöksiä täydentävän kirjanpito- ja yhteisölainsäädännön vaatimusten mukaiset.

Tilinpäätöksen pääasiallinen arvostamisperusta on käypä arvo, sillä lähes kaikki rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon. Muut erät arvostetaan hankintameno- tai jaksotettuun hankintameno- tai jaksotettuun hankintamenoon. Tilinpäätöksen arvot esitetään euroina, joka on Tesin toimintavälisyys.

IFRS-standardien mukaisen tilinpäätöksen laatiminen edellyttää tiettyjen keskeisten kirjanpidollisten arvioiden käyttöä. Lisäksi se edellyttää johdolta harkintaa tilinpäätöksen laatimisperiaatteita sovellettaessa. Tilinpäätöksen laadinnassa käytetyt merkittävimmät arviot ja harkinta on esitetty laadintaperiaatteiden kohdassa 2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut.

PÄÄTTYNEELLÄ TILIKAUDELLE SOVELLETUT Uudet ja muutetut standardit

Tilinpäätöshetken 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 määräysvallasaan 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 toimintavuorokauden 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 sopimusperusteisten rahavirtaominaisuuksien perusteella ryhmiin, jotka määräävät niiden arvostusperusteet. Rahoitusvarat on luokiteltu käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattaviin rahoitusvaroihin, käypään arvoon muiden laajan tuloksen kautta arvostettaviin ja jaksotettuun hankintamenuon 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 perusparannusmenoista ja ne arvostetaan taseessa alkuperäiseen hankintamenuon vähennettynä kertyneillä poistoilla ja mahdollisilla arvonalentumistappioilla. Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet poistetaan tasapoistoin niiden arvioidun taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Arvioidut taloudelliset vaikutusajat hyödykeryhmittäin ovat seuraavat:

- Koneet ja kalusto 3–5 vuotta
- Vuokrahuoneiston perusparannusmenot 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 tasapoistoin niiden taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Tietokoneohjelmistojen arvioitu talou-

dellinen 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 päättämispäivänä, onko viitteitä siitä, että jonkin omaisuuserän arvo on alentunut. Jos viitteitä 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 vuokrasopimusvelkana 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 järjestelyissä yhtiö suorittaa julkisesti tai yksityisesti hallinnoitaviin eläkevaakuutuksiin maksuja, jotka ovat pakollisia ja sopimukseen 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 henkilöstörahaston, 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 hyväksytty. Veroa oikaistaan mahdollisilla edellisiin tilikausiin liittyvillä veroilla. Laskennalliset verot kirjataan omaisuuserien ja velkojen verotuksellisten arvojen ja niiden tilinpäätöksen mukaisten kirjanpitoarvojen välisestä väliaikaisista eroista. Laskennalliset verot määritetään niiden verokantojen (ja -lakien) perusteella,

joita 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 hyödyntämään. 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 tilinpäätös-käytännön (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 sijoitustuottojen 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 rahastojen 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 luokittelamista 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 arviointiin ja oletuksiin liittyviä epävarmuustekijöitä, on pääomasijoitusten käyvän arvon määrittäminen. Epälikvidien pääomasijoitusten arvonnäytteen 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 kirjataan taaseen 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 verovaikutuksien osalta. Lisätietoa on esitetty liitteessä [8. Tuloverot](#) ja liitteessä [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. 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 strategiassa 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 riskienhallintaa arvioidaan

vuosittain ulkopuolisen asiantuntijan toimesta, osana sisäisen tarkastuksen suunnitelmaa.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoituksiin sekä sijoituksiin rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat: pääomasijoitusten yritysriskit, maksuvalmiusriskit, markkinariskit ja luottoriskit. 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 31.12.2022 ja 31.12.2021.

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 ja toimintaympäristöä. Toiminnallisia riskejä hallitaan sekä toimimalla hyvän hallintotavan mukaisesti että sisäisillä ohjeistuksilla, ja niiltä suojaudutaan mm. hyvällä esihenkilötyöllä ja vuorovaikutuksella, huolehtimalla henkilöstön osaamisesta ja hyvinvoin-

Rahoitus- ja rahavarojen käypien arvojen jakaumat

MEUR	31.12.2022	%	31.12.2021	%
Pääomasijoitusrahastot	803	40 %	840	45 %
Venture capital	452	22 %	498	27 %
Myöhemmän vaiheen	181	9 %	172	9 %
Rahastojen rahastot	165	8 %	166	9 %
ESO-rahastot	6	0 %	4	0 %
Suorat pääomasijoitukset	725	36 %	527	28 %
Venture capital	295	15 %	249	13 %
Myöhemmän vaiheen	180	9 %	197	11 %
Erytysrajat	251	12 %	81	5 %
Rahoitusarvopaperit	385	19 %	438	23 %
Korkorahastot	303	15 %	335	18 %
Osakerahastot	53	3 %	71	4 %
Muut sijoitukset	29	1 %	32	2 %
Rahavarat	111	5 %	64	3 %
Yhteensä	2 024	100 %	1 869	100 %

nista, asianmukaisilla käsittelyprosesseilla sekä vakuutusilla. 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.

Tesin sisäinen tarkastus on itsenäinen ja riippumaton varmistustoiminto, jonka tehtävänä on riskinäkökulmasta tarkastella ja arvioida yhtiön johtamis- ja hallinnointiprosessit, sekä johtamis- ja hallinnointiprosessien asianmukaisuutta ja vaikuttavuutta.

PÄÄOMASIJOTUSTEN YRITYSRISKI

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

Alkuvaiheen, ns. venture capital -allokaatioon kuuluvien kohdeyritysten liiketoiminta on tyypillisesti vielä kassavirtaneutraivista. Nämä alkuvaiheen yritykset tavoittelevat yleensä uusiin innovaatioihin ja/tai uusiin ansaintamalleihin pohjautuvaa voimakasta kansainvälistä kasvua pääomasijoittajien tuoman riskirahoituksen 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 kypsemmän vaiheen yritysten liiketoimintaan.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tärkeemmän yleisen huomion kohteena. Kohdeyritysten ja -yhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen ja sijoitusten arvoon. Tesissä yritys vastuun- ja ESG-arviointia tehdään osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja seurantaprosesseja. Lisätietoja ESG-asioista vuosikatsauksessa.

Pääomasijoitusten yritysriskeihin kuuluu myös Tesin kansasijoittaja koskeva vastapuoliriski, jolla tarkoite-

taan yksityisiin kansasijoittajiin liittyviä epävarmuustekijöitä esimerkiksi kohdeyritysten jatkorahoitustilanteissa. Tämän kansasijoittajariskin hallinnan merkitys korostuu Tesin toimintamallissa, jossa toimitaan aina yhdessä yksityisten kansasijoittajien kanssa, siten, että yksityisen 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 sijoituskerrokseen. 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. Likvi-

diteetin, rahoitusarvopapereiden ja pääomasijoitusten kassavirtojen kehitystä seurataan jatkuvasti. Toimintasuunnitelman valmistelussa huomioidaan sijoitusten vaikutus likviditeettiin ja rahoitusasemaan eri markkina-askenaarioissa.

Vuonna 2020 koronaviruksen vuoksi aloitetut erityis-sijoitusohjelmat rahoitetaan kokonaan valtion pääomituksilla yhtiöön. Pääomituksia palautetaan valtiolle siinä määrin kuin erityissijoitusohjelmista kertyy palautuksia.

Yhtiötä oli pääomitettu 31.12.2022 mennessä erityis-sijoitusohjelmia varten yhteensä 350 miljoonan euron vastikkeettomilla sijoituksilla yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Pääomituksista oli varoja jäljellä 95 miljoonaa euroa per 31.12.2022 ja ne olivat sijoitettuna yhtiön rahavaroihin niiden odotetun lyhyen sijoitushorisontin vuoksi. Varoihin sisältyy 21 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.

sesti. Pääosa rahoitusarvopapereiden sijoitustoiminnasta on ulkoistettu täyden valtakirjan mandaateilla Finanssivalvonnan valvomille varainhoitajille. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamettelyllä.

31.12.2022 yhtiön rahavarojen ja rahoitusarvopapereiden käypä arvo oli 401 miljoonaa euroa (445 miljoonaa euroa) ja maksamattomat sijoitussitoumukset (A) olivat suuruudeltaan 415 miljoonaa euroa (453 MEUR) ilman erityissijoitusohjelmien rahavaroja 95 miljoonaa euroa ja sijoitussitoumuksia 14 miljoonaa euroa. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Tämän lisäksi 31.12.2022 käynnissä oleviin strategisiin sijoitusohjelmiin (B) oli maksamatonta pääomaa 81 miljoonaa euroa (87 MEUR) ja yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä (C), joita ei ollut vielä toteutettu, oli 42 miljoonaa euroa (55 MEUR). Yhteensä A+B+C olivat 538 miljoonaa euroa (595 MEUR) päällekkäiset vähennettynä.

MARKKINARISKI

Markkinariskillä tarkoitetaan yleisten markkinaheilahtelujen (kuten osake-, korko- ja valuuttamarkkinaheilahtelut) vaikutusta sijoitusten arvoon ja niiden kehitykseen. Yhtiön rahoitusarvoperisijoitusten suoran markkinariskeille altistumisen lisäksi yleiset markkinamuutokset

voivat vaikuttaa myös epäsuorasti yhtiön pääomasijoitusallokaation suorien kohdeyritysten ja rahastojen käypiin arvoihin

Merkittävästi kohonneen inflaation seurauksena keskuspankit nostivat voimakkaasti ohjaukorkojaan vuoden 2022 aikana ja pitkään jatkunut nollakorkojen aika-kausi päättyi. Korkojen nousulla on pääomasijoitusten tuotto-odotusta ja arvostustasoa alentava vaikutus, jonka toteutumisessa on tyypillisesti ajallista siirtymää. Pääomasijoitusten houkuttelevuus suhteessa muihin riskillisiin omaisuusluokkiin voi myös laskea sijoittajien keskuudessa, kun korkeampi korkotaso tekee monista perinteisistä omaisuusluokista tuotto-riskisuhteeltaan aiempaa kiinnostavimpia sijoituskohteita. Lisäksi korkeampi korkoympäristö ja muut markkinoiden epävarmuustekijät vaikeuttavat pääomasijoitusrahastojen varainkeruuta.

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

Rahoitusarvopaperisalkun korkosijoitusten käypä arvo oli yhteensä 303 miljoonaa euroa per 31.12.2022. Korkosijoituksiin kohdistuva markkinariski koostuu

markkinakorkojen yleisiin muutoksiin liittyvästä korkoriskistä sekä luottoriskiä omaavien korkosijoitusten luottoriskimarginaalin vaihtelusta (spread-riski). Korkosijoitusten laskennallinen painotettu duraatio oli 1,8 vuotta per 31.12.2022 ja yleisen korkotason nousu hypoteettisesti yhdellä prosenttiyksiköllä laskisi yhtiön korkosijoitusten käypää arvoa arviolta 6 miljoonalla eurolla.

Rahoitusarvopapereihin sisältyvien osakesijoitusten käypä arvo oli 53 miljoonaa euroa per 31.12.2022. Kaikkien osakesijoitusten hintojen 10 %:n lasku pienentäisi täten 5 miljoonaa euroa osakesijoitusten arvoa.

Yhtiön kassavirroista ja sijoituksista pääosa on euro-

määräistä. Yhtiö ei suojaa valuuttariskejään.

Taulukossa on esitetty kaikkien 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

31.12.2022	EURO MEUR	USD MEUR	SEK MEUR	DKK MEUR	GBP MEUR	Muut MEUR	YHT. MEUR
Pääomasijoitusrahastot	666	89	34	8	6		803
Suorat pääomasijoitukset	711					15	725
Rahoitusarvopaperit ja rahavarat	443	24	2	1	4	22	496
Yhteensä	1 819	113	35	9	10	37	2 024
Herkkyyksianalyysi 10 % valuuttakurssimuutoksen vaikutus tulokseen		10	3	1	1	3	19
Maksamattomat sitoumukset pääomasijoitusrahastoihin	400	2	5	0	1		409

käypään arvoon valuuttakurssien vaikuttaessa kohdeyhtiöiden tuloksiin ja arvostuksiin.

Edellisten lisäksi yhtiön valuuttariskien tarkastelussa on huomioitava yhtiön valuuttamääräiset maksamattomat sijoitussitoumukset pääomasijoitusrahastoihin.

LUOTTORISKI

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

Yhtiön pääomasijoitusten luottoriski liittyy pääasiallisesti sellaisiin suoriin kohdeyrittysijoituksiin, jotka on toteutettu velkainstrumenteilla. Tyypillisesti nämä ovat kiinteäkorkoisia välirahoitusinstrumentteja. Suorien pääomasijoitusten velkainstrumenttien käypä arvo oli 271 miljoonaa euroa per 31.12.2022, mikä vastaa noin 18 % kaikkien pääomasijoitusten käyvästä arvosta.

Yhtiön tavoitteena on hallita edellä mainittujen luottoriskien tuotto/riski-suhdetta aktiivisella sijoitusten monitoroinnilla sekä tyypillisesti osallistumalla hallinnollisesti suorien kohdeyrittysten liiketoiminnan kehittämisessä. 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 SIOITUSTOIMINNAN TUOTOT

Yhtiö on rahoitettu oman pääoman ehtoisesti. Yhtiöllä ei ole määrämuotoista osingonjakopolitiikkaa. Erityis- sijoitusohjelmien pääomituksen palautuksia valtiolle on kuvattu edellä kohdassa maksuvalmiusriski.

Yhtiön pääomasijoitusrahastoissa ei käytetä rahastotasolla velkavipua, mutta osassa yhtiön pääomasijoitusten kohdeyrittysissä käytetään vierasta pääomaa rahoitusrakenteissa. Yhtiöön ei kohdistu erityisiä vaka- varaisuusvaatimuksia, mutta yhtiö on sisäisesti asettanut riskirajat koskien maksamattomien sitoumusten ja likvidien varojen suhdetta (maksimi) sekä likvidien varojen ja pääomasijoitusten käyvän arvon yhteismäärän suhdetta maksamattomiin sitoumuksiin (minimi). Likvidit varat koostuvat rahoitusarvopapereista ja rahavaroista.

Yhtiön lakisääteinen tavoite on olla liiketaloudellisesti

kannattava pitkällä aikavälillä huomioiden yhtiölle asetetut elinkeinopoliittiset tavoitteet. Alla olevassa taulukossa on esitetty yhtiön pääomasijoitusten ja rahoitusarvopaperisijoitusten vuotuiset veroja ja toiminnan kuluja edeltävät tuotot, eli käypien arvojen muutokset tilikaudelta 2015–2022. Yhtiön pääomasijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä, minkä vuoksi yhtiön taloudellista tuloksellisuutta on perustelluina arvioida

pidemmällä aikavälillä.

Valtion sijoitukset yhtiön omaan pääomaan olivat vuoden 2022 lopussa 1 019 miljoonaa euroa. Konsernin oma pääoma oli vuoden 2022 lopussa 1 929 miljoonaa euroa. Yhtiön toiminnasta kertyneet voittovarajat tilikauden 2022 tulos mukaan lukien olivat 910 miljoonaa euroa.

Tesin sijoitustoiminnan tuotot ennen veroja ja yhtiön kuluja 2015–2022 (tuotto = käypien arvojen muutokset)

ALLOKAATIO / TILIKAUSI	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Yhteensä 2015–2022
Pääomasijoitusten tuotto (MEUR)	109	46	69	90	65	226	411	-0,0	1 014
Rahoitusarvopaperien tuotto (MEUR)	6	17	18	-14	39	4	17	-23	63
Yhteensä (MEUR)	115	63	87	75	103	230	427	-24	1 078
Pääomasijoitusten tuotto (%)*	24,9 %	9,3 %	12,7 %	15,4 %	9,8 %	26,2 %	34,4 %	-0,0 %	16,3 %
Rahoitusarvopaperien tuotto (%)*	1,9 %	4,1 %	4,2 %	-3,3 %	9,6 %	1,0 %	4,2 %	-5,6 %	2,0 %
Yhteensä	14,9 %	6,9 %	9,0 %	7,5 %	9,7 %	18,4 %	26,8 %	-1,3 %	11,4 %

* Allokatioiden 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

PÄÄOMASIOITUSTEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMISEN PERUSTEET

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

IPEVG:n peruseräteen 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 lähtökohtaisesti viimeisiin käytettävissä oleviin rahastojen hallinnoijien raportoimiin arvoihin (ns. net asset value tai NAV). Hallinnoijat johtavat osuuksien arvot rahaston kohdeyritys-sijoituksille määrittämilleen IPEVG:n mukaisista käyvistä arvoista liittäen / vähennettynä rahaston muilla varoilla / veloilla. Rahasto-osuuksien käypien arvojen määrittämisessä ei huomioida osuuksiin liittyviä maksamattomia rahastotoumuksia, 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 ilmoittamasta käyvästä arvosta poikkeaminen perustuu aina yhtiön omaan käyvän arvon testaamiseen. Käyvän arvon testaaminen tehdään aina niissä rahastoissa, jotka yhtiö on luokitellut itse määrittämälleen riskilistalle. Riskilis-

talle luokitellaan sellaiset rahastot, joiden sijoitustoiminnan kehitys ei ole tehdyssä riskitarkastelussa vastannut alkuperäistä ja joiden sijoitustoiminnan tulosten arvioidaan jäävän merkittävästi aiemmin asetetuista tavoitteista.

SUORAT PÄÄOMASIOITUKSET

Yhtiön suorien pääomasijoitusten käypien arvojen määrittämisessä käytetään, kohdeyritysten vaihtelevista kokonaistilanteista riippuen, joko yhtä parhaiten soveltuvaa arvonmäärittämenetelmää tai useita toisiaan täydentäviä menetelmiä. 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 varsinaisen arvonmäärittästyö edellyttävät 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.

PÄÄOMASIOITUSTEN 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 pääomasijoituksiin 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 arvonmäärittäsmalleilla, 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 samanlaisille 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 samanlaisille 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 käyvistä arvoista, 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
2022				
Pääomasijoitusrahastot				
Venture capital			452 254	452 254
Myöhemmän vaiheen			180 639	180 639
Rahastojen rahastot			164 646	164 646
Suorat pääomasijoitukset				
Venture capital	10 990		283 526	294 516
Myöhemmän vaiheen	18 483		161 744	180 227
Erityissijoitusohjelmat				
Venture capital			38 870	38 870
Myöhemmän vaiheen			217 406	217 406
Rahoitusarvopaperit				
Korkorahastot	302 737			302 737
Osakerahastot	53 260			53 260
Muut sijoitukset	29 021			29 021
Yhteensä	414 490	0	1 499 085	1 913 575

Suorat pääomasijoitukset koostuvat osakesijoituksista 439 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 36 miljoonaa euroa. Erityissijoitusohjelmat koostuvat rahastosijoituksista kuusi miljoonaa euroa, osakesijoituksista 15 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 235 miljoonaa euroa. Sijoitusten sisältöä on selostettu tarkemmin kohdassa [3. Riskienhallinta](#).

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
Erityissijoitusohjelmat				
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. Erityissijoitusohjelmat koostuvat rahastosijoituksista neljä miljoonaa euroa, osakesijoituksista kahdeksan miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 72 miljoonaa euroa.

Tason 3 käypään arvoon arvostettavien rahoitusvarojen muutokset:

EUR TUHATTA	1.1.2022	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2022
SIJOITUSLUOKKA					
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	497 597	-45 270	45 327	-45 401	452 254
Myöhemmän vaiheen	171 515	7 249	43 811	-41 935	180 639
Rahastojen rahastot	166 419	9 589	21 136	-32 498	164 646
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	243 428	33 394	20 568	-13 864	283 526
Myöhemmän vaiheen	166 879	4 883	5 895	-15 914	161 744
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	30 104	2 316	10 321	-3 871	38 870
Myöhemmän vaiheen	54 886	5 985	169 416	-12 879	217 406
Yhteensä	1 330 828	18 147	316 473	-166 362	1 499 085
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					-71 090

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

Tason 3 rahoitusvarojen herkkyyshanalyysi

SIJOITUSLUOKKA	Käypä arvo 31.12.2022 EUR tuhatta	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot	Käytetyt syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttö- tieto muuttuu +/- 20%
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	452 254	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisen lopputuloksena tekemät poikkeamat*		90 451
Myöhemmän vaiheen	180 639			36 128	
Rahastojen rahastot	164 646			32 929	
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	283 526	Transaktiot kohde- yhtiön instrumen- teilla / Verrokki- ryhmä	Arvostus- kertoimet**	EV/Liikevaihto 2022 (6,2x)	44 941
Myöhemmän vaiheen	161 744			EV/EBITDA 2022 (7,7x)	20 418
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	38 870	Käypä arvo	Arvot määritetty eri menetelmillä (EV-perusteinen, luottoriskin arviointi ja ulkopuolisten hallinnointiyhtiöiden arvot) instrumenteista riippuen		7 774
Myöhemmän vaiheen	217 406			43 481	

* Yhtiön pääomasijoitusrahastojen arvon testaamiset johtivat kokonaisuutena nettomääräisesti 70 miljoonaa euroa alhaisempaan käypään arvoon per 31.12.2022 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.

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 syöttö- tieto muuttuu +/- 20%
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	497 597	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisen lopputuloksena tekemät poikkeamat*		99 519
Myöhemmän vaiheen	171 515			34 303	
Rahastojen rahastot	166 419			33 284	
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	243 428	Transaktiot kohde- yhtiön instrumen- teilla / Verrokki- ryhmä	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	

4.1 Pääomasijoitusrahastot

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIOITUSSITOUMUS EUR
Alder II AB	Ruotsi	6,6 %	9 731 887
Armada Fund V Ky	Helsinki	4,8 %	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
Butterfly Venture Fund IV Ky	Helsinki	26,8 %	10 000 000
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
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
Creandum VI (E) AB	Ruotsi	7,0 %	5 000 000
DevCo Partners III Ky	Helsinki	2,8 %	5 000 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIOITUSSITOUMUS EUR
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
Environmental Technologies Fund 4 LP	Yhdistynyt kuningaskunta	2,6 %	5 000 000
EQT Ventures (No. 1) SCSp	Luxemburg	1,8 %	7 500 000
Evolver Fund I Ky	Maarianhamina	18,6 %	10 000 000
Finnish Impact Film Fund Ky	Helsinki	18,5 %	2 500 000
Folmer Equity Fund II Ky	Helsinki	16,1 %	10 000 000
GOS Private Debt I Ky	Helsinki	50,0 %	5 000 000
Hadean Capital II AS	Norja	4,2 %	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
Innovestor Life Science Fund Ky	Helsinki	22,5 %	20 000 000
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 IV Ky	Helsinki	6,9 %	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

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIJOITUSSITOUMUS EUR
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
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
MAM Growth Equity Fund II Ky	Helsinki	5,3 %	5 000 000
MB Equity Fund IV Ky	Helsinki	3,9 %	10 000 000
MB Equity Fund V Ky	Helsinki	3,2 %	7 500 000
MB Equity Fund VI Ky	Helsinki	11,6 %	20 000 000
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	9,2 %	10 000 000
Nexit Infocom II L.P.	Guernsey	17,7 %	15 000 000
Northzone VI L.P.	Jersey	5,8 %	7 500 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIJOITUSSITOUMUS EUR
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	12,8 %	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
PROfounders Capital III-A SCSp	Luxemburg	6,6 %	5 000 000
Saari I Ky	Helsinki	26,2 %	11 000 000
Saari II Ky	Helsinki	22,4 %	10 000 000
Sentica Buyout IV Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Sentica Buyout V Ky	Helsinki	8,1 %	15 000 000
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 Opportunity Fund 2022 Ky	Helsinki	25,0 %	2 000 000
Superhero Venture Fund 2020 Ky	Helsinki	25,0 %	9 600 000
TCEE Fund IV SCA SICAR	Luxemburg	17,6 %	15 000 000
Usaldusfond Trind Ventures Fund II	Viro	9,2 %	5 000 000
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	14,3 %	10 000 000

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SJOITUSSITOUMUS EUR
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
Virta Sijoituspooli I Ky	Helsinki	48,5 %	4 000 000
VisionPlus Fund I Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Voland Technology Growth Fund I Ky	Helsinki	21,0 %	10 000 000
			1 186 232 744

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 omistusosuutta vastaava osa sijoitussitoumuksesta.

4.2 Suorat pääomasijoitukset

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
9Solutions Oy **	6,0 %
3 Step IT Group Oy	7,1 %
Aidon Oy	17,3 %
Airmodus Oy **	20,1 %
Aker Arctic Technology Oy *	66,4 %
Aranda Pharma Oy **	6,0 %
Aurealis Therapeutics AG **	12,5 %
BC Platforms AG	11,4 %
BCBM Holding Oy	20,9 %
Bioretec Oy **	4,3 %
BMH Technology Oy	24,8 %
Bone Index Finland Oy **	38,0 %
Cajo Technologies Oy **	7,1 %
Coronaria Oy	4,5 %
Dassiet Oy	1,7 %
Den Group Oy	9,9 %
Dispelix Oy	8,1 %
Endev Oy	17,9 %
Fifax Oyj	14,3 %
Finnforel Oy	4,6 %
Fira Oy	4,5 %
Flow Technologies Oy	6,6 %
Foamit Group Oy	31,6 %
Forenom Group Oy	15,2 %
GasEK Oy **	13,3 %
Gisgro Oy **	15,7 %
GRK Infra Oyj	8,6 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Helsinki International Schools Group Oy	21,2 %
Human Engineering Health Oy (Veri) ***	-
Humm Oy **	10,7 %
HVR Cardio Oy	6,9 %
ICEYE Oy	5,9 %
Injeq Oy **	19,1 %
IQM Finland Oy	8,1 %
KotiCap Oy (Renoa Group Oy)	13,8 %
Lamor Corporation Oyj	7,0 %
Liikennevirta Oy	6,4 %
Loihde Oyj	4,8 %
MariaDB plc	3,2 %
Meeat Food Tech Oy	11,5 %
Mekitec Oy	18,8 %
MetGen Oy	11,7 %
M-Files Oy	13,1 %
Midaxo Oy	22,0 %
Nanocomp Oy Ltd **	10,1 %
Nanol Technologies Ab Oy **	6,4 %
Netled Oy **	16,2 %
Newlcon Oy	5,6 %
Nordic Rescue Group Oy	25,7 %
Norsepower Oy Ltd **	18,2 %
Nosto Solutions Oy	9,5 %
Optomed Oyj	3,6 %
Oura Health Oy	3,7 %
Pesmel Oy	2,2 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Primex Pharmaceuticals Oy **	5,4 %
Puurakentajat Group Oy	14,3 %
Rauma Marine Constructions Oy *	21,3 %
Relais Group Oyj	2,6 %
Rester Oy	11,3 %
Rocsole Oy **	16,5 %
Ruokaboksi Finland Oy	9,1 %
Savroc Oy **	21,3 %
Smartcom Labs Oy	2,2 %
Solnet Green Energy Oy	13,4 %
Surveypal Oy **	17,2 %
Swappie Oy	5,4 %
Tamturbo Oyj **	6,5 %
Thirdpresence Oy	18,2 %
TILT Biotherapeutics Oy	6,6 %
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 Oyj	38,5 %
Varjo Technologies Oy	4,2 %
Vexve Armatury Group Oy ***	-
Wirepas Oy	11,4 %

* Omistus Tesi Industrial Management Oy:n kautta.

** Omistus EAKR-Aloitusrahoitus Oy:n kautta

*** Velkainstrumenttisijoitus, ei osakeomistusta

4.3 Erityissijoitusohjelmien sijoitukset

Pääomasijoitusrahastot

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIOITUSSITOUMUS EUR
Capman Special Situations I Ky	Helsinki	13,8 %	10 550 000
Nordia Kasvu Ky	Helsinki	29,7 %	3 150 000
			13 700 000

Venture Bridge -ohjelman sijoitukset

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Altum Technologies Oy *	-
Alvar Pet Oy *	-
Aurora Propulsion Technologies Oy *	-
Basemark Oy *	-
BioMensio Oy	3,4 %
Blok Enterprises Oy *	-
Brella Oy *	-
Emberion Oy **	20,4 %
Eduhub Oy *	-
Fake Production Oy	15,8 %
Flexound Systems Oy *	-
Geyser Batteries Oy *	-
Gubbe Sydänystävä Oy *	-
Haltian Oy *	-
Iiwari Tracking Solutions Oy *	-
INNOMOST Oy *	-
Kide Science Oy *	-
Koherent Oy *	-
Maas Global Oy *	-
Measur Oy *	-
Mekitec Oy	18,8 %
Monidor Oy *	-

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Naava Group Oy	-
Not a Hotel Venture Limited (Bob W)	6,1 %
ONEiO Cloud Oy	5,4 %
Phaver Oy *	-
Playvation Oy *	-
Rentle Oy	2,5 %
ReceiptHero Oy	-
Revonte Oy *	-
Rocsole Oy	2,7 %
Safegrid Oy	-
Seaber Oy *	-
Shark Punch, Inc. "Matchmade" *	-
Singa Oy *	-
TactoTek Oy *	-
TimeGate Instruments Oy *	-
uFactory Oy *	-
Uute Scientific Oy *	-
Valpas Enterprises Oy *	-
Wellness Foundry Holding Oy *	-

* Velkainstrumentisijoitus, ei osakeomistusta

** Yhtiön viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen 31.12.2021 mukainen tulos -4 588 000 ja oma pääoma -10 881 000

Vakautusohjelmasta oli sijoitettu yhteensä 12 kohdeyhtiöön vuoden 2022 lopussa. Sopimusten luottamuksellisuuden vuoksi ohjelmasta kerrotaan vain kokonaistiedot.

5. Pääomasijoitusten nettovoitot

EUR TUHATTA	2022	2021
Pääomasijoitusrahastot		
Venture capital	-45 270	241 628
Myöhemmän vaiheen	7 249	56 092
Rahastojen rahastot	9 589	48 969
Suorat pääomasijoitukset		
Venture capital	26 683	37 375
Myöhemmän vaiheen	-6 080	28 122
Erityissijoitusohjelmat		
Venture capital	2 316	1 951
Myöhemmän vaiheen	5 311	-3 517
Yhteensä	-202	410 619
Pääomasijoitusten nettovoitot koostuvat käyvän arvon muutoksista:		
Realisoituneet	82 819	109 538
Realisoitumattomat	-83 021	301 081
Yhteensä	-202	410 619

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

6. Henkilöstökulut

EUR TUHATTA	2022	2021
Palkat ja palkkiot	5 820	5 006
Eläkekulut	871	733
Muut henkilösivukulut	190	168
Yhteensä	6 881	5 907
Yhtiön palveluksessa oli toimihenkilöitä tilikauden aikana keskimäärin	44	44
JOHTORYHMÄ		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	1 701	1 478
Yhteensä	1 701	1 478
TOIMITUSJOHTAJA		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	332	294
Yhteensä	332	294
Palkkiot hallituksen jäsenille	203	166

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

Koko yhtiön henkilöstö kuului palkkiojärjestelmän piiriin tilikauden 2022 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	2022	2021
Muut henkilöstökulut	659	515
Matka- ja edustuskulut	115	26
Ulkopuoliset palvelut	1 377	1 360
Muut kulut	2 253	1 641
Yhteensä	4 404	3 542

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät tilintarkastajan palkkioita toimeksiantoryhmittäin:

EUR TUHATTA	2022	2021
Tilintarkastuspalkkiot	42	42
Veroneuvonta	1	0
Muut kulut	81	112
Yhteensä	124	154

8. Tuloverot

EUR TUHATTA	2022	2021
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-14 238	-29 250
Aiempia tilikausia koskevat verot	-5 027	-310
Laskennalliset verot *)		
Syntyneet ja purkautuneet väliaikaiset erot	26 493	-50 691
Tulovero tuloslaskelmassa	7 229	-80 252

*) Laskennallisten verojen tarkempi erittely liitetiedossa 11

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

EUR TUHATTA	2022	2021
Tulos ennen veroja	-33 233	417 880
Verot laskettuna kotimaan verokannalla	6 647	-83 576
Verovapaat tuotot	922	1 637
Vähennyskelvottomat kulut	-34	-1
Pääomasijoitusrahastojen nettotuottojen ja verotettavan tulon ero	-2 247	1 998
Muutokset laskennallisten verojen kirjaamisessa	6 969	0
Aiempia tilikausia koskevat verot	-5 027	-310
Verot tuloslaskelmassa	7 229	-80 252

9. Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden kirjanpitoarvo 31.12.2022 oli 2 076 tuhatta euroa (2021: 638 tuhatta euroa). Niihin sisältyy IFRS 16 mukaisia käyttöomaisuuseriä 1869 tuhatta euroa (2021: 554 tuhatta euroa). Suunnitelman mukaiset poistot vuodelta 2022 olivat 438 tuhatta euroa (2021: 540 tuhatta euroa).

10. Oma pääoma koskevat liitetiedot

EUR TUHATTA	Osake-pääoma (kpl)	Osake-pääoma	Ylikurssi-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Edellisten tilikausien voittovarot	Tilikauden voitto/tappio	Yhteensä
31.12.2021	43 160	438 992	215 855	164 500	598 098	337 628	1 755 074
31.12.2022	43 160	438 992	215 855	364 500	935 726	-26 004	1 929 070

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 2020–2022 tekemät 350 milj. euron pääomitusliittymien koronapandemian johdosta perustettuun vakautus- ja Venture Bridge -erityissijoitusohjelmiin. Pääomitusliittymät palautetaan valtiolle siinä määrin kuin erityissijoitusohjelmista kertyy palautuksia.

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					
1.1.2021	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
Merkitty tuloslaskelmaan	678	5 543	2 875	0	9 097
31.12.2022	3 951	21 079	3 162	0	28 193

EUR TUHATTA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus-arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Laskennalliset verovelat				
1.1.2021	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
Merkitty tuloslaskelmaan	-17 624	2 040	-1 812	-17 397
31.12.2022	65 567	45 169	1 286	112 022

12. Lyhytaikaiset velat

EUR TUHATTA	2022	2021
Ostovelat	653	455
Henkilöstökuluihin liittyvät jaksotukset	1 920	1 702
Verovelat	9 238	2 246
Muut	583	780
Yhteensä	12 394	5 183

13. Vastuusitoumukset

Jäljellä olevat sijoitussitoumukset

EUR TUHATTA	2022	2021
Pääomasijoitusrahastot	400 459	423 301
Kohdeyritykset	14 915	29 615
Eriyissijoitusohjelmat	14 036	16 713
Yhteensä	429 410	469 629

14. Lähipiiri

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

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

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketoimet:
Suomen Teollisuussijoitus Oy on veloittanut neuvonantopalkkioita tytäryhtiöiltään yhteensä 1 967 tuhatta euroa.

Suomen Teollisuussijoitus Oy:llä ei ole 31.12.2022 sijoitussitoumuksia tytäryhtiöilleen

15. Tytäryritykset

Emoyritys ja yritykset joissa konsernilla on määräysvalta 31.12.2022 on esitetty seuraavassa taulukossa:

Emoyritys	Rekisteröinti- maa	Liiketoiminnan luonne	Emo-yrityksen omistusosuus (%)	Konsernin omistus- osuus (%)	Käsittely konserni- tilinpäätöksessä
Suomen Teollisuussijoitus Oy	Suomi	Pääoma- sijoitustoiminta			
Tytäryritykset					
Tesi Fund Management Oy	Suomi	Hallinnointiyhtiö	100 %	100 %	Konsolidoidaan
FEFSI Management Oy	Suomi	Hallinnointiyhtiö	100 %	100 %	Konsolidoidaan
EAKR-Aloitusrahasto Oy	Suomi	Pääoma- sijoitustoiminta	100 %	100 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Tesi Industrial Management Oy	Suomi	Pääoma- sijoitustoiminta	100 %	100 %	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti
Aker Arctic Technology Oy	Suomi	1)		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

Tilikauden päättymisen jälkeen 1.1.2023 Tesin toimitusjohtajana aloitti Pia Santavirta.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus

Helsingissä 10. maaliskuuta 2023

Jacob af Forselles
Hallituksen puheenjohtaja

Anniina Heinonen

Minna Helppi

Pauli Kariniemi

Riku Huttunen

Mia Folkesson

Timo Leino

Pia Santavirta
Toimitusjohtaja

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.
Helsingissä 10. maaliskuuta 2023

KPMG Oy Ab
Tilintarkastusyhteisö

Juha-Pekka Mylén
KHT

Tilintarkastuskertomus

SUOMEN TEOLLISUUSSIJOITUS OY:N YHTIÖKOKOUKSELLE

Tilinpäätöksen tilintarkastus

LAUSUNTO

Olemme tilintarkastaneet Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (y-tunnus 1007806-3) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2022. 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 lausuntonne 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 soveltuviissa 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 tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausun-

tomme. 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 lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä 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 epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastus-

kertomuksessamme 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 tilinpäätös sen 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. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoidimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkitävät 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 tehdesämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimi-

seen 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 10. maaliskuuta 2023

KPMG OY AB

Juha-Pekka Mylén

KHT