

The background is a teal color with a pattern of overlapping, semi-transparent circles on the left side. On the right side, there is a close-up photograph of water droplets hanging from thin, dark stems, possibly pine needles, against a lighter teal background.

Taloudellinen katsaus 2023

Rohkeus kasvaa yhdessä.

Tesi

Tesi

- Toimimme aktiivisesti kasvavien suomalaisyritysten onnistumisen puolesta
- Kehitämme ja palvelemme koko suomalaista pääomasijoitusmarkkinaa
- 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 2023

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



X (Twitter)

[@TesiFII](https://twitter.com/TesiFII)



LinkedIn

[Tesi](https://www.linkedin.com/company/tesifii)



Instagram

[Tesifii](https://www.instagram.com/tesifii)



Bluesky

[Tesifii](https://bsky.app/profile/tesifii)



Threads

[Tesifii](https://www.threads.net/@tesifii)



Sisältö

Tesin vuosikertomus 2023 koostuu neljästä osasta. Tämä on taloudellinen katsaus, joka kattaa hallituksen toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen.

TALOUELLINEN KATSAUS

Hallituksen toimintakertomus ja avainluvut	5	6. Henkilöstökulut	37
IFRS-konsernitilinpäätös	13	7. Liiketoiminnan muut kulut	38
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	14	8. Tuloverot.....	38
Konsernitase.....	15	9. Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet.....	39
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista.....	16	10. Omaa pääomaa koskevat liitetiedot.....	39
Konsernin rahavirtalaskelma.....	17	11. Laskennalliset verot.....	39
Konsernitilinpäätöksen liitetiedot		12. Lyhytaikaiset velat.....	40
1. Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista.....	18	13. Vastuusitoumukset	40
2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut	21	14. Lähipiiri.....	40
3. Riskienhallinta.....	22	15. Tytäryritykset.....	41
4. Käyvän arvon määrittäminen.....	27	16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat.....	41
5. Pääomasijoitusten nettovoitot	37	Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus	42
		Tilintarkastuskertomus	43

Esitetyissä teksteissä, taulukoissa ja kuvaajissa on käytetty pyöristyksiä tasalukuihin, eivätkä tasalukujen summat sen vuoksi välttämättä täsmää tarkkojen lukujen summien kanssa.

Hallituksen toimintakertomus

TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Globaalia taloutta on jo parin vuoden ajan ravisteltu, eikä vuosi 2023 vielä tuonut toivottua helpotusta haastavaan tilanteeseen: kustannukset ja korot ovat pysyneet korkealla pitkään ja markkinoilla on epävarmuutta ja hitautta.

Ulkomaiset sijoittajat ovat olleet aiempaa varovaisempia, ja etenkin pidemmällä kasvussaan olevien yritysten suuremmat sijoituskierrokset ovat joko jääneet toteutumatta tai varainkeruu on hidastunut. Myös listautumisvuosi Helsingin pörssissä oli ennätysihijainen. Vallitseva markkinatilanne on vaikuttanut hidastavasti irtautumisiin, pitkittäen prosesseja ja lisäten epävarmuutta koko pääomasijoitusosalalla.

[Tesiin vuoden 2024 alussa julkaisema Kasvuyrityspulssi](#) tarjoaa kuitenkin heikkoa valonkajastusta horisonttiin: pahin taloudellinen aallonpohja nähtiin kenties jo 2023. Monilla aloilla odotetaan muun muassa investointien piristymistä.

TESIN ROOLI

Tesillä on talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen liittyvä teollisuuspoliittinen tehtävä: yhtiö kehittää pääomasijoitusmarkkinaa ja edistää suomalaisten yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Tavoitteena on lisätä yksityisen pääoman saatavuutta

tarjoamalla sitä täydentävää rahoitusta. Mandaattinsa mukaisesti Tesi toimii markkinaehtoisena vähemmistöjoittajana yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Valtion täysin omistamana pääomasijoitusyhtiönä Tesin toiminta perustuu lakiin, asetukseen ja omistajaohjaukseen.

Tesi vahvistaa suomalaisten yritysten kasvurahoitusta kolmea reittiä: sijoittamalla pääomasijoitusrahastoihin, tekemällä suoria sijoituksia startup- ja kasvuyrityksiin sekä kanavoimalla yksityistä pääomaa ja EU-rahoitusta yritysten kasvun tueksi. Tesi myös hallinnoi kotimaisten institutionaalisten sijoittajien kanssa luotuja Kasvurahastojen rahastoja, joista tuorein 200 miljoonan euron KRR V kerättiin vuonna 2023.

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.

Tesiin toiminnan tulee olla liiketaloudellisesti kannattavaa pitkällä aikavälillä. Tesi tavoittelee sijoituksillaan markkinaehtoista tuottoa ja sijoituksiin liittyy irtaatussuunnitelma.

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 kestäväen kehityksen mukaisesti. Tesi on systemaattisesti integroinut kestävyyttä (vastuullisuutta ja vaikuttavuutta) sijoitustoimintaansa sekä ympäristön että sosiaalisen vastuun ja hyvän hallintotavan osalta. Tesi myös tuottaa kestävyystyökaluja ja markkinatietoa pääomasijoitusalan ja suomalaisten startup- ja kasvuyritysten käyttöön.

Petteri Orpon hallitusohjelmakirjauksen mukaisesti valtion kotimaista pääomasijoitus- ja yritysrahoitus-toimintaa tehostetaan keskittämällä Business Finland Venture Capital Oy, Oppiva Invest Oy ja Ilmastorahasto Oy osaksi Suomen Teollisuussijoitus Oy:tä. Uudelle toimijalle annetaan nykyistä vahvemmin talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen keskittyvä teollisuuspoliittinen tehtävä. Kirjaukseen liittyvät valmistelut uuden Tesi-konsernin luomiseksi aloitettiin vuonna 2023.

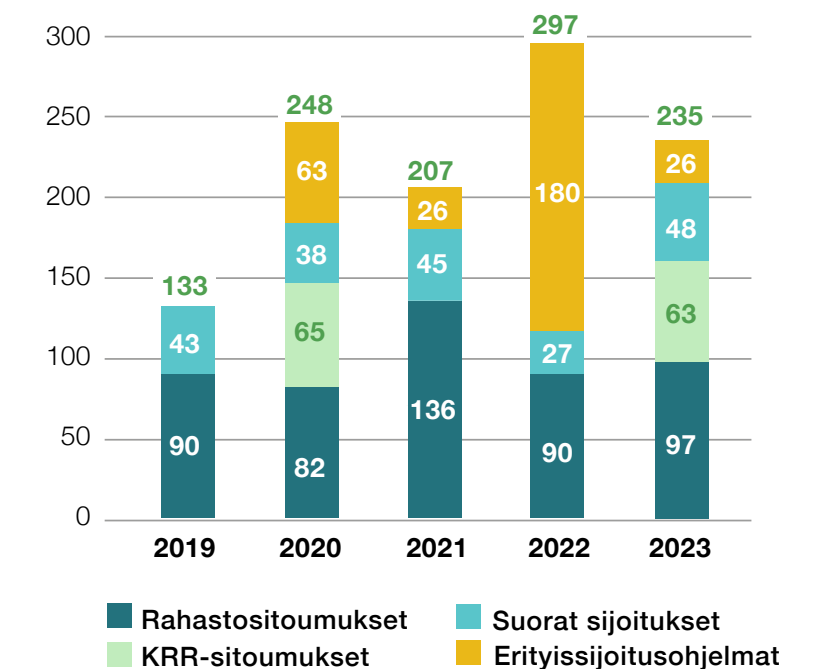
SIJOITUSTOIMINTA

Tesi painottaa sijoituskohteita valitessaan erityisesti strategiassa määritellyjä tulevaisuuden kasvualoja: syväteknologiaa, puhdasta siirtymää ja terveysteknologiaa. Tavoitteena on rakentaa kestävä kasvua ja

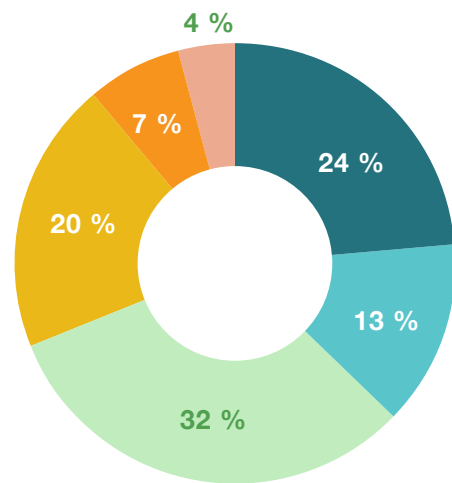
muodostaa suurta lisäarvoa tuottavia ja uutta kasvua mahdollistavia osaamiskeskittymiä Suomeen. Merkittävä osa Tesin toiminnasta kohdistuu kuitenkin koko pääomasijoitus- ja kasvuyritysekosysteemin vahvistamiseen, jossa rahastosijoittaminen on tehokkain ja vaikuttavin väline.

Vuonna 2023 Tesi teki sijoituksia ja antoi sitoumuksia kaikkiaan 235 miljoonalla eurolla. Tästä rahasto-

Tehdyt sijoitukset ja sijoitussitoumukset, MEUR

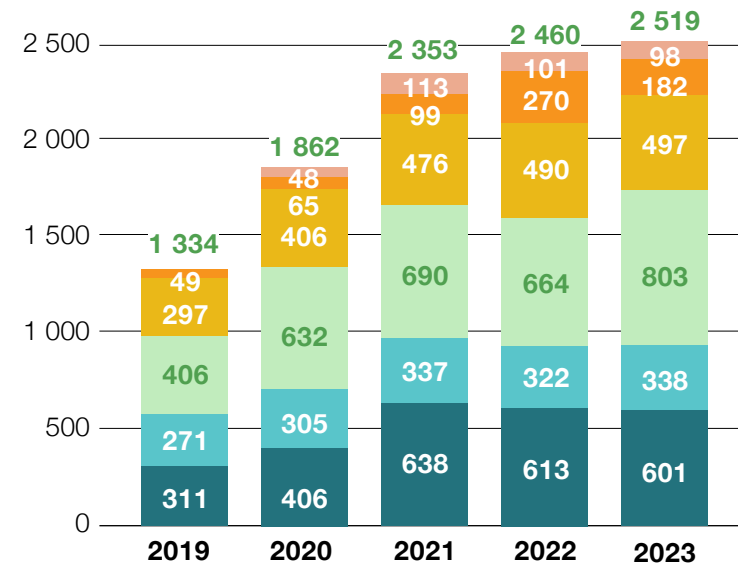


**Tesin hallinnoitavat pääomasijoitukset
31.12.2023, MEUR 2 519***



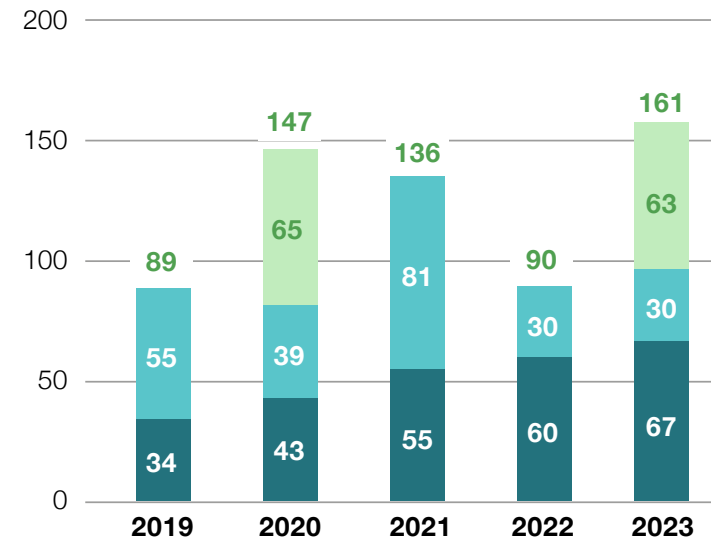
- Venture capital -rahastot
- Kasvu- ja buyout-rahastot
- Kasvurahastojen rahastot**
- Suorat sijoitukset
- Erityissijoitusohjelmat***
- EIP-mandaatit****

Tesin hallinnoitavat pääomasijoitukset, MEUR*



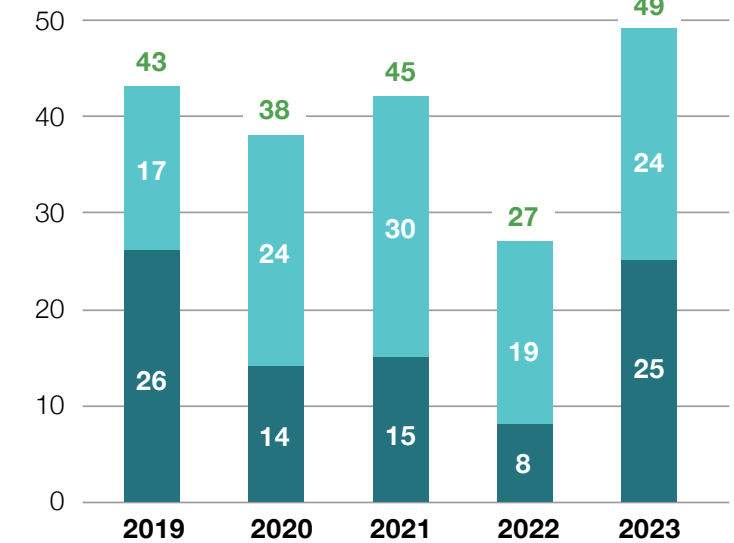
- Venture capital -rahastot
- Kasvu- ja buyout-rahastot
- Kasvurahastojen rahastot**
- Suorat sijoitukset
- Erityissijoitusohjelmat***
- EIP-mandaatit****

Tesin rahastositoumukset, MEUR



- Kasvurahastojen rahastot (KRR)
- Kasvu- ja buyout-rahastot
- Venture capital -rahastot

Suorat ensi- ja jatkosijoitukset* 2019-2023, MEUR



- Suoria ensisijoituksia
- Suoria jatkosijoituksia

*Normaali sijoitustoiminta

* Luvut sisältävät maksamattomat sijoitussitoumukset

** Tesin hallinnoimat Kasvurahastojen rahastot (5 kpl) sisältävät yht. 500 MEUR edestä instituutiosijoittajien pääomia

*** Korona-ajan erityissijoitusohjelmat, joista on tehty myös kaksi (2) rahastosijoitusta

**** Euroopan investointipankin (EIP) ja Tesin luomia yhteisrahoitusohjelmia, joita Tesi hallinnoi tytäryhtiönsä kautta

sitoumusten osuus oli 161 miljoonaa euroa, suorien normaalitoiminnan sijoitusten osuus 48 miljoonaa euroa ja korona-ajan erityissijoitusohjelmien jatkosijoitusten osuus 26 miljoonaa euroa.

Vuoden 2023 lopussa yhtiön hallinnoitavat varat olivat yhteensä 2,5 miljardia euroa, ja Tesi oli suoraan tai

välillisesti kohderahastojensa kautta omistajana 556 suomalaisessa yrityksessä.

Pääomasijoitusrahastot ja suorat sijoitukset

Tesi sijoittaa sekä suomalaisiin että kansainvälisiin **pääomasijoitusrahastoihin**. Kotimaisissa hankkeis-

sa Tesi on usein mukana ankkurisijoittajana. Tavoitteena on kasvattaa suomalaisten rahastojen koko lähemmäksi kansainvälistä mittaluokkaa. Roolinsa mukaisesti Tesi haluaa vahvistaa markkinan uudistumista ja kasvua, ja sijoittaa myös uusiin tiimeihin.

Vuonna 2023 Tesi antoi sijoitussitoumuksia yhdeksään (13 vuonna 2022) pääomasijoitusrahastoon yhteensä 161 (90) miljoonalla eurolla. Venture capital -puolella Tesi antoi sitoumuksia viiteen (9) rahastoon 67 miljoonalla eurolla. Näistä kaksi (4) oli kansainvälisiä

rahastoja mukaan lukien merkittävimpana yksittäisenä 33 miljoonan euron sijoitus Naton innovaatorahastoon. Kasvu- ja buyout-puolella Tesi antoi sitoumukset kolmeen (4) kotimaiseen rahastoon 30 miljoonalla eurolla. Lisäksi Tesi antoi 63 miljoonan euron sitoumuksen hallinnoimaansa Kasvurahastojen rahastoon (KRR V). Tesi antoi ensimmäiset sitoumuksensa seuraavien hallinnoijien rahastoihin: Naton innovaatorahasto (NATO Innovation Fund) sekä United Bankers (Forest Industry Green Growth Fund I). Tesi maksoi kohdera-

hastoilleen pääomakutsuja yhteensä 97 (110) miljoonaa euroa.

Tesi tekee **suoria vähemmistösjouituksia** suomalaisiin listaamattomiin startup- ja kasvuyrityksiin, ja rahoittaa lisäksi Suomeen keskittyvien merkittävien teollisten yritysten kasvua. Suorissa sijoituksissa yrityksiin Tesi arvioi jo ensisijoitusta tehtäessä tarvittavia seuraavia rahoituskierroksia ja tekee sijoittamiinsa yrityksiin myös jatkosijoituksia yhdessä muiden kanssasijoittajien kanssa. Tesi on aktiivinen pääomasijoittaja ja tuoman verkostonsa ja osaamisen omistuskohteidensa hyödynnettäväksi. Sijoitukset toteutetaan yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten sijoittajien kanssa.

Vuonna 2023 Tesi teki normaalin toimintansa suorina pääomasijoituksia 25 (14) yritykseen 48 (26,7) miljoonalla eurolla. Näistä ensisijoituksia oli kuuteen (7) yritykseen 25 (18,9) miljoonalla eurolla ja jatkosijoituksia 19 (7) yritykseen yhteensä 24 (7,8) miljoonalla eurolla. Ensisijoitukset Tesi teki Valoon, Algorithmiqiin, Carbo Cultureen, Elcoline Groupiin, Eniferiin (eniferBio), Ultimate Enterprisesiin. Näistä Carbo Culture -sijoituksen Tesi teki kiertotalousohjelmastaan.

Finnveralta vuonna 2021 Tesille siirtyneessä **EAKR-Aloituserahastossa** oli vuoden 2023 lopussa sijoituksia 19 kohdeyhtiössä. Rahasto ei tee uusia sijoituksia ja se irtautui kolmesta (1) kohdeyrityksestä vuoden 2023 aikana.

Korona-ajan erityissijoitusohjelmat

Koronan haasteisiin vuonna 2020 rakennetut väliaikaiset vakautus- ja Venture Bridge -erityssijoitusohjelmat Tesi sulki ensisijoitusten osalta vuonna 2022. Jatkosijoituksia ohjelmista tehtiin vuonna 2023 kahdeksaan yritykseen 26 miljoonalla eurolla. Vuoden 2023 loppuun mennessä Tesi on tehnyt ohjelmista sijoituksia kaikkiaan 63 yritykseen ja kahteen pääomasijoitusrahastoon yhteensä 301 miljoonalla eurolla ja saanut palautuksia 106 miljoonaa euroa.

Korona-ajan erityissijoitusohjelmat poikkeavat Tesin normaalista sijoitustoiminnasta, ja ne käsitellään erillisinä erinä Tesin IFRS-konsernitilinpäätöksessä. Korona-ajan erityissijoitusohjelmiin saadun erillisen pääomituksen osalta on sovittu, että Tesi palauttaa sijoituksista aikanaan palautuvat varat valtiolle. Vuonna 2023 Tesi palautti valtiolle näitä varoja 90 miljoonaa euroa.

Kasvurahastojen rahastot

Oman sijoitustoiminnan lisäksi Tesi hallinnoi Kasvurahastojen rahastoja (KRR I–V). KRR:t ovat Tesin ja kotimaisten eläke- ja vakuutusyhtiöiden perustamia rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat suomalaisiin venture capital - ja kasvu- ja buyout-rahastoihin. Vuonna 2023 kerätty Kasvurahastojen rahasto (KRR V) suljettiin 200 miljoonan euron koossa joulukuussa 2023. KRR IV antoi sitoumuksia kolmeen (7) ja KRR V yhteen kotimaiseen pääomasijoitusrahastoon vuonna 2023. KRR-konseptin jo 15 vuotta jatkunut toimintamalli

on osoittautunut menestyksekkääksi luoden samalla positiivista kansantaloudellista vaikuttavuutta. Vuosina 2009–2023 KRR-rahastot ovat antaneet sitoumuksia yhteensä 48 rahastoon. Nämä rahastot puolestaan ovat olleet vauhdittamassa lähes 350 suomalaisyrityksen kasvua ja kansainvälistymistä.

EU:n markkinaehtoiset rahoitustuotteet

Tesi hallinnoi kahta Euroopan investointipankin (EIP) kanssa luotua markkinaehtoista yhteisrahoitusohjelmaa: vuonna 2018 käynnistettyä ESIR-ohjelmaa ja vuonna 2022 käynnistettyä EGF-ohjelmaa. Molemmat ohjelmat ovat sadan miljoonan euron suuruisia ja niiden rahoituksesta puolet tulee EIP:ltä ja puolet Tesiltä. Yhteensä 200 miljoonan euron yhteisohjelmista on vuoden 2023 loppuun mennessä sijoitettu kymmeneen yritykseen 102 miljoonaa euroa. EGF-ohjelma on osa koronan aiheuttaman vaikean taloustilanteen parantamiseksi käynnistettyä European Guarantee Fundia.

Vuonna 2023 Tesi teki ESIR-ohjelmasta kolme (1) jatkosijoitusta (Finnforel, Swappie ja Varjo) seitsemällä (2,4) miljoonalla eurolla. Tesi on sijoittanut ohjelmasta kaikkiaan kuuteen yritykseen yhteensä 43 miljoonalla eurolla. EGF-ohjelmasta Tesi teki neljä (3) sijoitusta (Algorithmiq, Ultimate Enterprises, Haltian, Human Engineering Health (Veri)) yhteensä viidellä (3) miljoonalla eurolla. Tesi on sijoittanut EGF-ohjelmasta kaikkiaan neljään yritykseen yhteensä kahdeksan miljoonaa euroa.

Irtautumiset

Vuonna 2023 Tesi sai palauksia normaalitoiminnastaan yhteensä sata (137 vuonna 2022) miljoonaa euroa, joista palautuksia rahastoista 74 (120) miljoonaa euroa sekä osingoista, lisäkauppahinnoista ja irtautumisten kautta 25 (17) miljoonaa euroa. Irtautumiset luovat tuottojen kautta pohjaa Tesin tulevien vuosien sijoitustoiminnalle. Lisäksi Tesi sai korona-ajan erityissijoitusohjelmistaan palautuksia 85 miljoonaa euroa kuudesta kohdeyrityksestä.

Tesi irtautui sijoituksistaan Aidoniin, Coronariaan, Firecon Groupiin, Kide Scienceen, Nanocompiin ja Traplightiin. Lisäksi Tesi irtautui kahdesta korona-ajan vakautusohjelman kohdeyrityksestä. Tesin sijoituksista konkurssin tekivät Shark Punch, Inc. (Matchmade), Revonte, Puurakentajat Group sekä yksi korona-ajan vakautusohjelman kohdeyritys.

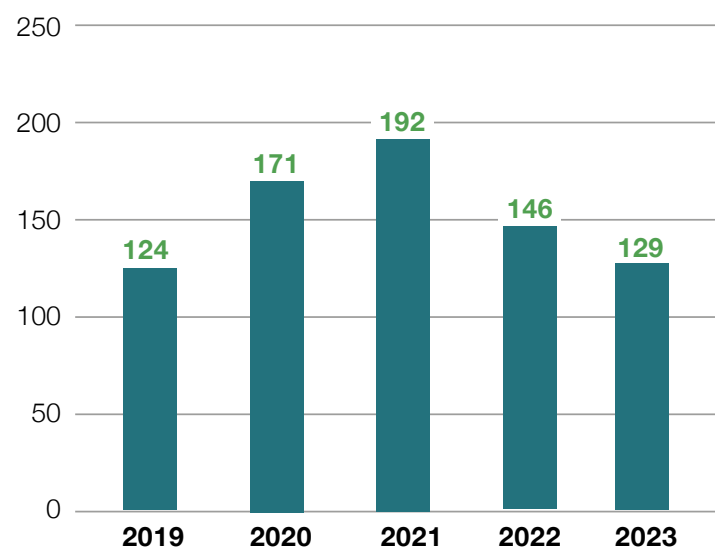
Sijoituskohteiden määrä vuoden lopussa

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 2023 lopussa Tesin sijoituskohteena oli yhteensä 1 315 (vuoden 2022 lopussa 1 188) yritystä, joista rahastojen kautta oli 1 194 (1 060) ja suoria sijoituksia yrityksiin

121 (128). Kohdeyhtiöistä 556 (497) oli suomalaisia, ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 971 (1 145) miljoonaa euroa eli 68 % (75 %) Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta. Vastaavasti ulkomaisia kohdeyrityksiä oli 759 (691), ja niihin kohdistui Tesin pääomaa 458 (383) miljoonaa euroa eli 32 % (25 %) Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta.

Kotimaisten rahastojen kohdeyhtiöistä 412 (346) oli suomalaisia ja 230 (197) ulkomaisia. Kansainvälisten rahastojen kohdeyhtiöistä 24 (25) oli suomalaisia ja 528 (492) ulkomaisia. Tesin kansainväliset rahastosijoitukset ovat pääosin venture capital -rahastoja, joilla on tyypillisesti laajat, varhaisen vaiheen kohdeyrityksistä koos-

Kansainvälisen pääoman kanavointi, MEUR



tuvat kohdeyrityssalkut. Näissä yritysten kappalemäärä nousee suureksi, mutta sitoutunut pääoma yritystä kohden on pieni. Tesin osuus näissä rahastoissa on merkittävästi pienempi kuin kotimaisissa rahastoissa.

Kansainvälisen pääoman, osaamisen ja verkostojen kanavointi

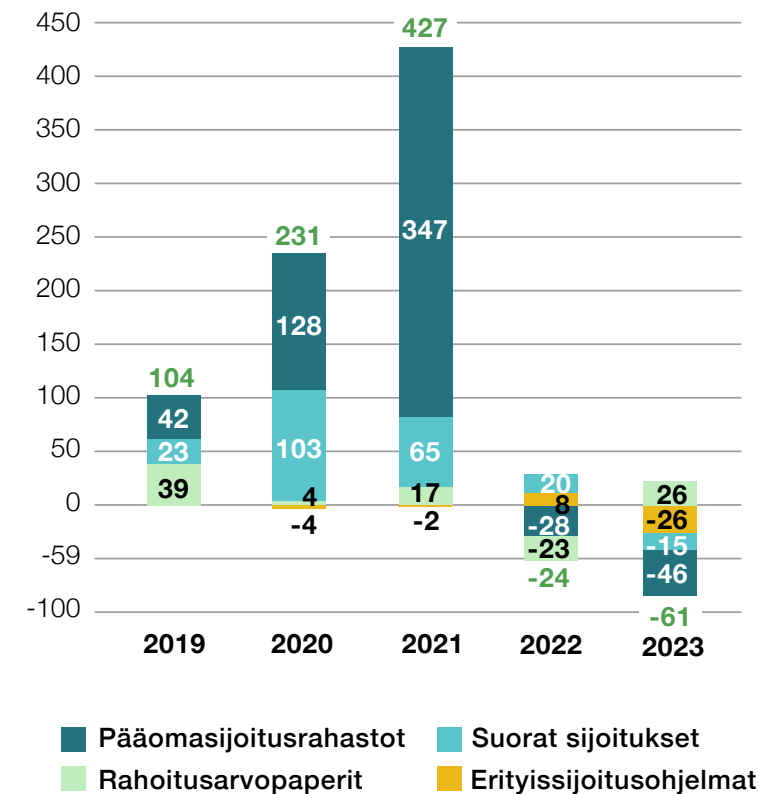
Tesi kehittää pääomasijoitusmarkkinaa sijoittamalla pääomasijoitusrahastoihin myös kotimaan rajojen ulkopuolelle. Koska pääomasijoitusala on vahvasti kansainvälinen, osaamisen, verkostojen ja sijoitussyndikaattien muodostumisen kannalta on olennaista, että rahastosijoitustoiminta ulottuu Suomea pidemmälle. Tesi sijoittaa erityisesti sellaisiin kansainvälisiin rahastoihin, jotka sijoittavat myös suomalaisiin startup- ja kasvuyrityksiin tai toimivat benchmark-toimijoina suomalaisille pääomasijoittajille, minkä kautta Tesi voi siirtää kansainvälistä osaamista suomalaisille pääomasijoittajille eri keinoin.

Kansainvälisen pääoman kanavointi Suomeen vaatii vahvoja kansainvälisiä verkostoja. Lisäksi rakennamme sijoitusten rinnalla kansasijoittajaverkosta suomalaisille kasvuyrityksille ja autamme suomalaisia pääomasijoitusrahastoja löytämään kansainvälisiä rahastosijoittajia.

Vuonna 2023 Tesin kansainväliset sijoituskumppanit sijoittivat suomalaisiin kasvuyrityksiin kaikkiaan 129 miljoonaa euroa, josta neljä miljoonaa euroa tuli Tesin kansainvälisiltä kohderahastoilta.

Suoriin sijoituskohteisiin kohdistui uutta pääomaa Suo-

Nettovoitot, MEUR



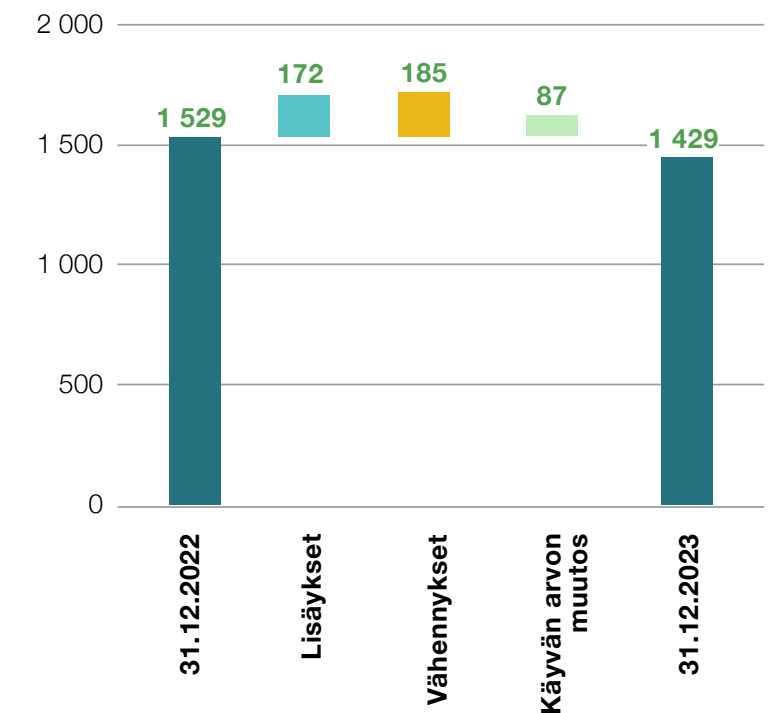
mesta ja maailmalta yhteensä 183 (200) miljoonaa euroa, mikä on noin nelinkertaisesti Tesin sijoittama määrä.

KONSERNIN TALOUDELLINEN KEHITYS

Konsernin tulos

Tilikauden tulos oli -51 (-26 vuonna 2022) miljoonaa euroa. Tulos muodostuu pääosin pääomasijoitustoi-

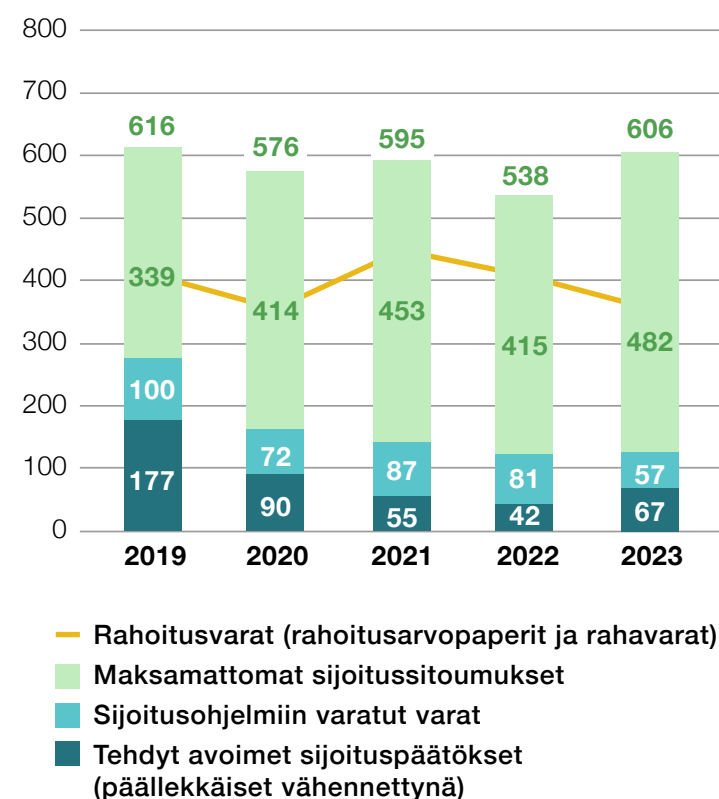
Pääomasijoitusten muutos 1.1.2023–31.12.2023, MEUR



minnasta tilikauden aikana realisoituneista tuotoista 43 (83) miljoonaa euroa ja IFRS-periaatteiden mukaisesti kirjatuista sijoituskohteiden arvostuksista käypään arvoon -130 (-83) miljoonaa euroa.

Konsernin nettovoitot vuonna 2023 olivat yhteensä -61 (-24) miljoonaa euroa. Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot olivat -46 (-28) miljoonaa euroa. Suorien pääomasijoitusten nettovoitot olivat -15 (20) miljoonaa

Rahoitusvarat ja maksamattomat sitoumukset 2019–2023, MEUR*



* Luvut eivät sisällä erityissijoitusohjelmien varoja ja sitoumuksia

euroa. Nettovoittoja laski ennen kaikkea negatiivinen arvonkehitys.

Korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -erityissijoitusohjelmien nettovoitot olivat -26 (8) miljoonaa euroa.

Liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjatut rahoitusarvo-

papereiden nettovoitot olivat 26 (-23) miljoonaa euroa. Toiminnan kulut olivat 13,3 (11,7) miljoonaa euroa kasvaen 13,6 % edellisvuodesta. Toiminnan kulujen suhde hallinnoitaviin pääomasijoituksiin oli 0,5 % (0,5 %). Liikevoitto oli -72 (-33) miljoonaa euroa.

Tase ja rahoitusasema

Pitkäaikaiset varat olivat tilikauden päättyessä 1 499 (1 588 vuoden 2022 päättyessä) miljoonaa euroa, joista käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettujen pääomasijoitusten osuus oli 1 429 (1 529) miljoonaa euroa. Pääomasijoitukset jakaantuivat tilikauden loppussa pääomasijoitusrahastoihin 774 (798) miljoonaa euroa, suoriin pääomasijoituksiin 483 (475) miljoonaa euroa sekä erityissijoitusohjelmiin 172 (256) miljoonaa euroa. Pääomasijoitusten käypä arvo laski sadalla (+161) miljoonalla eurolla. Tarkempia tietoja käyvän arvon määrittämisestä on esitetty konsernitilinpäätöksen [liitetiedossa 4](#).

Lyhytaikaisiin varoihin 394 (468) miljoonaa euroa sisältyi käypään arvon tulosvaikutteisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita 318 (356) miljoonaa euroa. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita on kirjattu myös pitkäaikaisiin varoihin 30 (29) miljoonaa euroa. Rahoitusarvopaperit koostuvat korkosijoituksista 261 (303) miljoonaa euroa, osakesijoituksista 57 (53) miljoonaa euroa ja muista sijoituksista 30 (29) miljoonaa euroa.

Rahoitusarvopapereilla turvataan yhtiön sijoitustoiminnan jatkuvuus ja maksuvalmius maksamattomiin sijoitussitoumuksiin. Maksamattomat sijoitussitoumukset olivat vuoden 2023 päättyessä 482 (415) miljoonaa euroa, sisältäen kymmenen (14) 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 57 (81) miljoonaa euroa. Yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä, joita ei vielä ollut toteutettu, oli 67 (42) miljoonaa euroa. Konsernitaseen loppusumma 31.12.2023 oli 1 893 (2 055) miljoonaa euroa. Oma pääoma laski tilikauden tuloksen -51 (-26) miljoonaa euroa ja 90 miljoonan euron SVOP-rahaston varojen jaon seurauksina 1 788 miljoonaan euroon. Konsernin omavaraisuusaste

oli 94,5 % (93,9 %). 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 merkittävääkin maantieteellistä ja toimialakohtaista riskiä. Yhtiön sijoitustoimintaa tulee kuitenkin kokonaisuutena hallita siten, että yhtiön sijoitukset on riittävästi hajautettu ja että lakisääteisesti ensisijainen velvoite liiketoiminnan pitkän aikavälin kannattavuudesta ei vaarannu.

Tesillä on hallituksen vahvistama riskienhallintapolitiikka, joka määrittää riskienhallinnan periaatteet, riskien-

PÄÄOMASIOITUSTEN ARVON MUUTOSTEN VAIKUTUS PÄÄOMASIOITUSSALKUN (1 429 MEUR) ARVOON

Suorat sijoitukset (käypä arvo 655 MEUR)	Rahastosijoitukset (käypä arvo 774 MEUR) arvonmuutos				
	0 %	-5 %	-10 %	-15 %	-20 %
0 %	0	-39	-77	-116	-155
-10 %	-66	-104	-143	-182	-220
-20 %	-131	-170	-208	-247	-286
-30 %	-197	-235	-274	-313	-351
-40 %	-262	-301	-339	-378	-417

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

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

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoituksiin sekä sijoituksiin rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat arvostusriskit, markkinariskit, likviditeettiriskit, rahoitusriskit, luottoriskit, valuuttariskit, korkoriskit ja muut sijoitusris-

kit, kuten yritys vastuuseen liittyvät riskit.

Pääomasijoitusten arvo tilikauden lopussa oli yhteensä 1 429 (1 529 vuoden 2022 lopussa) miljoonaa euroa. Sijoitukset ovat alttiina edellä mainituille riskeille, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa oleellisesti sijoitusten tulevaan arvonkehitykseen. Taulukossa on esitetty eri suhteellisten arvonmuutosten mahdollisia euromääräisiä vaikutuksia pääomasijoitussalkun arvoon.

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 valmisteluvaiheen analyysillä, osallistumalla hallinnollisesti kohdeyhtiöiden liiketoiminnan kehittämiseen, aktiivisella vuorovaikutuksella pääomasijoitusrahastojen hallinnoijien suuntaan sekä toimimalla aktiivisesti sijoitusten irtautumisvaiheessa.

Rahoitusriskien hallinnalla varmistetaan, että yhtiöllä on aina käytettävissään liiketoimintaan (maksamatto-

miin 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 vaihtoehtoisiin sijoituksiin. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

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

käsittelyprosesseilla sekä vakuutuksilla.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tarkemman yleisen huomion kohteena. Kohderahastojen ja -yhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen 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. Lue lisää [ESG-asioista vuosikertomuksen vuosikatsauksessa](#). Tarkempia tietoja riskeistä ja riskienhallinnasta on esitetty konsernitilinpäätöksen [liitetiedossa 3](#). Riskienhallintaa on myös kuvattu [vuosikertomuksen selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä -osassa](#).

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 22.3.2023 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), Timo Leino (OTK, s. 1957) ja Jaakko Weuro (OTM, s. 1980). Vuonna 2023 hallitus kokoontui 15 kertaa, ja läsnäolo prosentti oli 97 %.

Tesin toimitusjohtaja on 1.1.2023 alkaen Pia Santavirta (OTK, s. 1976). Emoyhtiön palveluksessa työskenteli tilikauden aikana keskimäärin 51 (48 vuonna 2022) henkilöä. Tilikauden aikana yhtiöön palkattiin kymmenen (4) uutta henkilöä vakituisiin työsuhteisiin. Tesiltä lähti kolme (2) vakituisessa työsuhteessa ollutta työntekijää tilikauden aikana. Vuoden lopussa Tesin palveluksessa oli 20 (16) naista sekä 34 (32) miestä vakituisessa sekä yksi määräaikaisessa työsuhteessa. Vuoden 2023 Tesillä työskenteli yhdeksän (8) harjoittelijaa.

Tavoite- ja kehityskeskustelut käydään Tesissä kaksi kertaa vuodessa. Pääomasijoittaminen ja Tesin strategiset tavoitteet vaativat vahvaa osaamista. Vuonna 2023 osaamisen kehittämisessä keskityttiin erityisesti tesiläisten viestintävalmiuksiin,

Vuoden 2023 henkilöstökokemus on kehittynyt pääosin myönteisesti, sillä koko Tesin tasolla kaikki yleistytyväisyydestä kertovat mittarit ja suurin osa vertailukelpoisista väittämistä ovat kehittyneet positiiviseen suuntaan. Tulevasta valtion pääomasijoitustoimijoiden

fuusiosta viestimisen koettiin olevan erittäin hyvällä tasolla.

Tesi noudattaa valtioneuvoston kanslian valtionyhtiötä koskevia palkitsemislinjauksia. Palkkojen ja palkkioiden kokonaissumma vuonna 2023 oli 6,6 (5,8) 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 31.12.2023 olivat 695 513 743,25 euroa. Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, ettei osinkoa jaeta tilikaudelta 2023. Yhtiön varat suunnataan yritysten kasvua ja kansainvälistymistä sekä pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä edistäviin pääomasijoituksiin.

TILIKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Tilikauden päättymisen jälkeen Suomen hallitusohjelmakirjauksen mukainen hallituksen esitys uuden valtion pääomasijoitusyhtiön perustamiseksi etenee la-

kiehdotusten lausuntokierrokselle alkuvuodesta 2024.

Tesi on jatkanut sijoitustoimintaansa normaalisti vuonna 2024. Löydät julkaistut sijoitusuutiset kotisivuiltamme [tesi.fi](#).

TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Tesin alkuvuodesta 2024 julkaiseman [kasvuyrityspulsin](#) varovaisen optimistisista tuloksista huolimatta Suomen Pankki ennustaa vuodelle 2024 Suomen BKT:n lievää supistumista ja talouden elpymisen alkamista vasta loppuvuonna 2024. Myös IMF ennustaa kituliaista maailmantalouden kasvua.

Jo ennen Venäjän hyökkäyssotaa Ukraina Suomeen 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 uusia kasvualoja sekä lisää panostuksia tutkimukseen, tuotekehitykseen ja innovointiin.

Tesin toimintaan vaikuttaa merkittävästi Suomen hallituksen ohjelmakirjaus uuden valtion pääomasijoitusyhtiön perustamiseksi niin, että Ilmastorahasto, Oppiva Invest ja Business Finland Venture Capital yhdistetään Tesin omistukseen. Tavoitteena on uuden yhtiön aloit-

taminen vuoden 2025 alussa. Yhdistyminen luo mahdollisuuden pääomien käytön tehostamiseen ja entistä paremman palvelukokonaisuuden luomiseen suomalaisille startup- ja kasvuyrityksille sekä pääomasijoitusmarkkinalle. Lopputuloksen onnistumiseen vaikuttavat olennaisesti paitsi yhdistymisprosessin sujuvuus myös uuden yhtiön käytettävissä olevat pääomat.

Avainluvut

KONSERNIN AVAINLUVUT	IFRS 2023	IFRS 2022	IFRS 2021	IFRS 2020	IFRS 2019
Tilikauden tulos, MEUR	-50,7	-26,0	337,6	179,2	77,8
Oma pääoma, MEUR	1 788,4	1 929,1	1 755,1	1 417,4	1 088,2
Taseen loppusumma, MEUR	1 893,0	2 055,4	1 889,9	1 499,3	1 129,7
Maksamattomat sijoitussitoumukset, MEUR	491,9	429,4	469,6	414,0	339,0
Pääomasijoitusten hankintahinta, MEUR	1 119,6	1 080,6	840,9	761,8	639,3
Pääomasijoitusten hankintahinta ja sitoumukset, MEUR	1 611,5	1 510,0	1 310,5	1 175,8	978,3
Pääomasijoitusten kirjanpitoarvo, MEUR	1 429,0	1 528,6	1 367,1	1 019,1	710,9
Pääomasijoitusten ja sij.sitoumusten suhde omaan pääomaan	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Tilikauden sijoitukset ja sijoitussitoumukset, MEUR	235	296,7	206,5	248,4	132,7
Oman pääoman tuotto	-2,7 %	-1,4 %	21,3 %	14,3 %	7,1 %
Omavaraisuusaste	94,5 %	93,9 %	92,9 %	94,5 %	96,3 %
Hallinnoitavat pääomasijoitukset, MEUR	2 519,0	2 460,4	2 352,4	1 861,4	1 333,7
Kulut per hallinnoitavat pääomasijoitukset	0,5 %	0,5 %	0,4 %	0,5 %	0,7 %
Henkilöstö keskimäärin	51	48	44	35	37
Tilikauden palkat ja palkkiot, MEUR	6,6	5,8	5,0	4,6	4,2
Rahastosijoituksia, kpl	114	111	105	93	89
Kasvurahastojen rahastot, kpl	5	4	4	4	3
Rahastojen kohdeyhtiöiden lkm	1 194	1 060	993	767	665
Emoyhtiön suorien kohdeyhtiöiden lkm	100	104	94	73	51
EAKR-Aloitusrahasto Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	19	22	23	0	0
Tesi Industrial Management Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	2	2	2	3	3
Kohdeyhtiöitä yht,	1 315	1 188	1 112	843	719
joista kotimaisia kohdeyhtiöitä	556	497	491	337	271
joista ulkomaisia kohdeyhtiöitä	759	691	622	503	448



IFRS-konsernitilinpäätös

2023

Konsernin laaja tuloslaskelma

EUR TUHATTA	LIITETIETO	2023	2022
Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot	5	-46 197	-28 431
Suorien pääomasijoitusten nettovoitot	5	-14 610	19 997
Erytys-sijoitusohjelmien nettovoitot	5	-26 200	8 233
Pääomasijoitusten nettovoitot yhteensä		-87 007	-202
Rahoitusarvopapereiden nettovoitot		26 467	-23 306
Rahastojen hallinnointituotot		1 937	1 942
Liiketoiminnan muut tuotot yhteensä		28 403	-21 364
Henkilöstökulut	6	-7 834	-6 881
Poistot ja arvonalentumiset		-481	-438
Liiketoiminnan muut kulut	7	-5 003	-4 404
Liikevoitto / -tappio		-71 922	-33 289
Rahoitustuotot		3 307	514
Rahoituskulut		-144	-458
Voitto / tappio ennen veroja		-68 759	-33 233
Tuloverot	8	18 077	7 229
Tilikauden voitto / tappio		-50 682	-26 004
Tilikauden laaja tulos yhteensä		-50 682	-26 004
Tilikauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		-50 682	-26 004

Konsernitase

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2023	31.12.2022
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Pääomasijoitukset			
Pääomasijoitusrahastot	4	773 782	797 539
Suorat pääomasijoitukset	4	483 408	474 743
Erytysjärjestelyohjelmat	4	171 801	256 276
Pääomasijoitukset yhteensä		1 428 991	1 528 559
Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet	9	2 041	2 076
Laskennalliset verosaamiset	11	38 004	28 193
Rahoitusarvopaperit	4	30 460	29 021
Pitkäaikaiset varat yhteensä		1 499 496	1 587 848
Lyhytaikaiset varat			
Saamiset		1 131	786
Rahoitusarvopaperit	4	318 027	355 996
Erytysjärjestelyohjelmien rahavarat		65 454	94 865
Rahavarat		8 907	15 895
Lyhytaikaiset varat yhteensä		393 519	467 542
Varat yhteensä		1 893 015	2 055 390

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2023	31.12.2022
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma		438 992	438 992
Ylikurssirahasto		215 855	215 855
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		274 500	364 500
Kertyneet voittovarot		909 722	935 726
Tilikauden voitto		-50 682	-26 004
Oma pääoma yhteensä	10	1 788 387	1 929 070
Velat			
Pitkäaikaiset velat			
Vuokrasopimusvelat		1 467	1 905
Laskennalliset verovelat	11	96 085	112 022
Pitkäaikaiset velat yhteensä		97 552	113 926
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	12	7 076	12 394
Lyhytaikaiset velat yhteensä		7 076	12 394
Velat yhteensä		104 627	126 320
Oma pääoma ja velat yhteensä		1 893 015	2 055 390

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2022	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

EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
1.1.2023	438 992	215 855	364 500	909 722	1 929 070
Tilikauden voitto				-50 682	-50 682
Tilikauden laaja tulos				-50 682	-50 682
Liiketoimet omistajien kanssa näiden toimiessa omistajan ominaisuudessa					
Maksetut osingot ja pääomanpalautukset			-90 000		-90 000
Oma pääoma 31.12.2023	438 992	215 855	274 500	859 040	1 788 387

Konsernin rahavirtalaskelma

EUR TUHATTA	2023	2022
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Maksetut pääomakutsut pääomasijoitusrahastoihin	-96 724	-110 274
Saadut kassavirrat pääomasijoitusrahastoista	74 285	119 834
Maksetut suorat pääomasijoitukset	-49 130	-25 347
Suorien pääomasijoitusten takaisinmaksut ja luovutustulot	22 320	14 232
Maksetut erityissijoitusohjelmien sijoitukset	-26 551	-180 480
Saadut kassavirrat erityissijoitusohjelmien sijoituksista	84 826	17 426
Saadut korot pääomasijoituksista	19	162
Saadut osingot pääomasijoituksista	3 123	2 705
Pääomasijoitusten rahavirta yhteensä	12 168	-161 742
Maksut rahoitusarvopapereista	-35 000	-65 194
Luovutustulot rahoitusarvopapereista	98 004	94 747
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	2 158	2 161
Maksut liiketoiminnan kuluista	-13 366	-11 221
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	63 964	-141 249
Maksetut välittömät verot	-13 111	-12 274
Liiketoiminnan rahavirta (A)	50 853	-153 522

EUR TUHATTA	2023	2022
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	-1	-144
Investointien rahavirta (B)	-1	-144
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Maksetut osingot ja pääomanpalautukset	-90 000	0
Sijoitus sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon	0	200 000
Saadut korot	2 749	0
Rahoituksen rahavirta (C)	-87 251	200 000
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)	-36 400	46 333
Rahavarat tilikauden alussa	110 760	64 427
Rahavarat tilikauden lopussa	74 361	110 760
Rahavarat tilikauden lopussa koostuvat:		
Erityissijoitusohjelmien rahavarat	65 454	94 865
Muun toiminnan rahavarat	8 907	15 895

Konsernitilinpäätöksen liitetiedot

1. Yhteenvedo merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista

YLEISET TIEDOT KONSERNISTA

Suomen Teollisuussijoitus Oy ("Tesi", "yhtiö") on valtion pääomasijoitusyhtiö, jonka tehtävä on kehittää pääomasijoitusmarkkinoita markkinaehtoisesti ja kannattavasti sijoittamalla pääomasijoitusrahastoihin ja kasvuyrityksiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Tesillä on talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen keskittyvä teollisuuspoliittinen tehtävä. Valtion täysin omistamana pääomasijoitusyhtiönä Tesin toiminta perustuu lakiin, asetukseen ja omistajaohjaukseen.

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

Keskeisenä osana sijoitustoimintaansa Tesi tavoittelee kestävyyttä, joka koostuu kahdesta osa-alueesta: oman toiminnan vastuullisuudesta sekä positiivisesta yhteiskunnallisesta vaikuttavuudesta. Tesin pääomasijoitusmuotoisen rahoitustoiminnan muita keskeisiä periaatteita ovat markkinaehtoisuus, yhteistyö kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien kanssa, näin lisäten riskinottoa- ja rahoituksen, pääomasijoitusosaamisen ja verkostojen tarjontaa.

Tesi on tehnyt pääomasijoituksia vuodesta 1995 lähtien yhteensä 2,3 miljardilla eurolla. Rahoituksen koh-

teena on tällä hetkellä yli 1300 yritystä suoraan ja välillisesti rahastojen kautta. Sijoitustoiminnan jatkuvuus ja kasvu on pystytty turvaamaan yhtiön omalla tulorahoituksella sekä valtion pääomituksilla erityistarkoituksiin.

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

Oman sijoitustoimintansa lisäksi Tesi myös hallinnoi kotimaisten institutionaalisten sijoittajien kanssa luotua ja viittä Kasvurahastojen rahastoa ja kahta Euroopan investointipankin (EIP) kanssa luotua markkinaehtoista yhteisrahoitusohjelmaa.

Tesin kotipaikka on Helsinki ja osoite Porkkalankatu 1, 00180 Helsinki. Jäljennös konsernitilinpäätöksestä on saatavissa edellä mainitusta osoitteesta ja internet-osoitteesta [tesi.fi](https://www.tesi.fi). Tesin hallitus on hyväksynyt kokouksessaan 8.3.2024 tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi. Suomen Osakeyhtiölain mukaan yhtiökokous voi vielä muuttaa tilinpäätöstä.

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERUSTA

Tesin konsernitilinpäätös on laadittu Euroopan unionissa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilin-

päätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen 31.12.2023 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 arvostamisperustana on käypä arvo, sillä lähes kaikki rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon. Muut erät arvostetaan hankintameno- tai jaksotettuun hankintameno-tilinpäätöksen luvut esitetään euroina, joka on Tesin toimintavaluutta. Luvut on esitetty tuhansina euroina, ellei muuta mainita.

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 TILIKAUDELLA SOVELLETUT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT

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

TULEVILLA TILIKAUSILLA SOVELLETTAVAT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT

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

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 määräysvallansa 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 toimintavuotteen 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 hankintamenoan arvostettaviin. Raportointihetkellä konsernilla on ainoastaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavia rahoitusvaroja. Kaikki rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivänä.

Rahoitusvarat kirjataan pois taseesta, kun oikeudet

rahavirtoihin ovat lakanneet tai ne on siirretty toiselle osapuolelle niin, että riskit ja edut ovat siirtyneet.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

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

Rahoitusvarat kirjataan alun perin käypään arvoon. Transaktiomenot kirjataan suoraan kuluksi. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeen rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon jokaisena raportointipäivänä, ja käyvän arvon sekä realisoituneet että realisoitumattomat muutokset kirjataan tilikauden tulokseen sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet. Pääomasijoitusten käyvän arvon nettomuutokset esitetään tuloslaskelman "Pääomasijoitusten nettovoitoissa" ja rahoitusarvopapereiden käyvän arvon muutokset esitetään rivillä "Rahoitusarvopapereiden nettovoitot". Kaikki korko- ja osinkotuotot sisältyvät käyvän arvon nettomuutok-

seen. 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 hankintamenoan arvostettaviksi. Rahoitusvelat esitetään taseessa lyhytaikaisina velkoina, jos ne eräänntyvät 12 kuukauden kuluessa raportointikauden päättymispäivästä.

AINEELLISET JA AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet koostuvat koneista ja kalustosta sekä vuokrahuoneistojen perusparannusmenoista ja ne arvostetaan taseessa alkuperäiseen hankintamenoan 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 tasapoiston niiden taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Tietokoneohjelmistojen arvioitu taloudellinen vaikutusaika on viisi vuotta.

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

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden arvon alentuminen

Konserni arvioi jokaisena raportointikauden 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 vuokrasopimusvelan sekä siihen liittyvänä käyttöoikeusomaisuuseränä. Taseeseen merkitsemisestä on kaksi helpotusta, jotka koskevat lyhytaikaisia enintään 12 kuukautta kestäviä vuokrasopimuksia sekä arvoltaan enintään noin 5 000 euroa olevia hyödykkeitä. Tesi on soveltanut jälkimmäistä helpotusta sekä siirtymähetkellä että sen jälkeisillä tilikausilla.

TYÖSUHDE-ETUUKSISTA JOHTUVAT MENOT

Tesin eläkejärjestelyt on luokiteltu maksupohjaisiksi järjestelyiksi. Maksupohjaisissa järjestelyissä yhtiö suorittaa julkisesti tai yksityisesti hallinnoitaviin eläkeva-

kuutuksiin maksuja, jotka ovat pakollisia ja sopimukseen perustuvia. Tesillä ei ole näiden suoritusten lisäksi muita maksuvelvoitteita. Suoritetut maksut kirjataan henkilöstökuluiksi, kun ne erääntyvät maksettaviksi. Etukäteen suoritetut 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 välisistä väliaikaisista eroista. Laskennalliset verot määritetään niiden verokantojen (ja -lakien) perusteella, jotka on säädetty tai käytännössä hyväksytty tilinpäätöspäivään mennessä ja joita odotetaan sovellettavan, kun kyseinen laskennallinen verosaaminen realisoituu tai laskennallinen verovelka suoritetaan.

Laskennallisia verosaamisia kirjataan vain siihen määrään asti kuin on todennäköistä, että käytettävissä on verotettavaa tuloa, jota vastaan väliaikaiset erot pystytään hyödyntämään. Laskennallisia verosaamisia tarkastellaan vuosittain suhteessa konsernin kykyyn kerryttää tulevaisuudessa riittävästi verotettavaa tuloa. Laskennalliset verovelat kirjataan täyteen määräänsä.

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 ajoittamisen sekä lopullisten vero vaikutuksen osalta. Lisätietoja 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, aika-perusteisesti sekä myös maantieteellisesti erityisesti rahoitusarvopaperisijoitusten osalta. Operatiivinen johto vastaa sijoitusten valmistelusta ja toteutuksesta. Hallitus tekee yhtiön sijoituspäätökset ja valvoo sijoitustoiminnan toteutusta. Yhtiön tarkastus- ja riskivaliokunnan tehtävänä on riskienhallinnan seuranta ja

valvonta sekä riskienhallinnan kehittämisen tukeminen. Tesin riskienhallintaa arvioidaan vuosittain ulkopuolisen asiantuntijan toimesta, osana sisäisen tarkastuksen suunnitelmaa.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoitukseen sekä sijoituksiin rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat: pääomasijoitusten yritysrisikit, maksuvalmiusrisikit, markkinarisikit 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 31.12.2023 ja 31.12.2022.

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, huolehti-

Rahoitus- ja rahavarojen käypien arvojen jakaumat

MEUR	31.12.2023	%	31.12.2022	%
Pääomasijoitusrahastot	779	42 %	803	40 %
Venture capital	411	22 %	452	22 %
Myöhemmän vaiheen	206	11 %	181	9 %
Rahastojen rahastot	157	8 %	165	8 %
ESO-rahastot	6	0 %	6	0 %
Suorat pääomasijoitukset	650	35 %	725	36 %
Venture capital	307	17 %	295	15 %
Myöhemmän vaiheen	176	10 %	180	9 %
Eryyssijoitusohjelmat	166	9 %	251	12 %
Rahoitusarvopaperit	348	19 %	385	19 %
Korkorahastot	261	14 %	303	15 %
Osakerahastot	57	3 %	53	3 %
Muut sijoitukset	30	2 %	29	1 %
Rahavarat	74	4 %	111	5 %
Yhteensä	1 852	100 %	2 024	100 %

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

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.

PÄÄOMASIOITUSTEN YRITYSRISKI

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

Alkuvaiheen, ns. venture capital -alokaatioon kuuluvien kohdeyritysten liiketoiminta on tyypillisesti vielä kassavirtanegeatiivista. 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 alokaatioon kuuluvat yritykset ovat yleensä saavuttaneet positiivisen kannattavuuden ja niissä em. venture-vaiheen riskit ovat tyypillisesti madaltuneet. Pääomasijoittajien arvon 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 tarkemman yleisen huomion kohteena. Kohderahastojen ja -yhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen ja sijoitusten arvoon. Tesissä yritys vastuu- ja ESG-arviointia tehdään osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja

seurantaprosesseja. [Lisätietoja ESG-asioista löytyy vuosikatsauksessa.](#)

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

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

MAKSUVALMIUSRISKI

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

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

Yhtiötä pääomitettiin vuosina 2020–2022 yhteensä 350 miljoonan euron vastikkeettomilla sijoituksilla yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, josta 90 miljoonaa euroa palautettiin valtiolle vuoden 2023 aikana. Pääomituksista oli varoja jäljellä 65 miljoonaa euroa per 31.12.2023 ja ne olivat sijoitettuna yhtiön rahavaroihin niiden odotetun lyhyen sijoitushorisontin vuoksi.

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 lyhyen ja pitkän koron rahastosijoituksiin sekä myös osakerahastosijoituksiin. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Pääosa rahoitusarvopapereiden sijoitustoiminnasta on ulkoistettu täyden valtakirjan mandaateilla Finanssivalvonnan valvomille varainhoitajille. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

31.12.2023 yhtiön rahavarojen ja rahoitusarvopapereiden käypä arvo oli 357 miljoonaa euroa (401 MEUR) ja maksamattomat sijoitussitoumukset (A) olivat suuruudeltaan 482 miljoonaa euroa (415 MEUR) ilman erityissijoitusohjelmien rahavaroja 65 miljoonaa euroa ja sijoitussitoumuksia kymmenen miljoonaa euroa. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Tämän lisäksi 31.12.2023 käynnissä oleviin strategisiin sijoitusohjelmiin (B) oli maksamatonta pääomaa 57 miljoonaa euroa (81 MEUR) ja yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä (C), joita ei ollut vielä toteutettu, oli 67 miljoonaa euroa (42 MEUR). Yhteensä A+B+C olivat 606 milj. euroa (538 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 keskuspankkien ohjaukorkojen nostot jatkuivat vuoden 2023 aikana. 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 261 miljoonaa euroa per 31.12.2023. Korkosijoituksiin kohdistuva markkinariski koostuu markkinakorkojen yleisiin muutoksiin liittyvästä korkoriskistä sekä luottoriskiä omaavien korkosijoitusten luottoriskimarginaalin vaihtelusta (spread-riski). Korkosijoitusten laskennallinen painotettu duraatio oli 1,9 vuotta per 31.12.2023 ja yleisen korkotason nousu hypoteettisesti yhdellä prosenttiyksiköllä laskisi yhtiön

korkosijoitusten käypää arvoa arviolta kuudella miljoonalla eurolla.

Rahoitusarvopapereihin sisältyvien osakesijoitusten käypä arvo oli 57 miljoonaa euroa per 31.12.2023. Kaikkien osakesijoitusten hintojen 10 %:n lasku pienentäisi täten kuusi 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

31.12.2023	EURO MEUR	USD MEUR	SEK MEUR	DKK MEUR	GBP MEUR	Muut MEUR	YHT. MEUR
Pääomasijoitusrahastot	652	82	33	7	6		779
Suorat pääomasijoitukset	631	3				15	650
Rahoitusarvopaperit ja rahavarat	370	32	2	0	3	15	423
Yhteensä	1 653	117	34	7	9	31	1 852
Herkkyyksianalyysi 10 % valuuttakurssimuutoksen vaikutus tulokseen		11	3	1	1	3	18
Maksamattomat sitoumukset pääomasijoitusrahastoihin	470	2	4	0	0	0	476

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

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

LUOTTORISKI

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

Yhtiön pääomasijoitusten luottoriski liittyy pääasiallisesti sellaisiin suoriin kohdeyrittysijoituksiin, jotka on toteutettu velkainstrumenteilla. Tyypillisesti nämä ovat kiinteäkorkoisia välirahoitusinstrumentteja. Suorien pääomasijoitusten velkainstrumenttien käypä arvo oli 198 miljoonaa euroa per 31.12.2023, mikä vastaa noin 14 % 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 tarkastus- ja riskivaliokunnalle 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 korkorahastoihin, 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 pääomitusten palautuksia valtiolle on kuvattu edellä maksuvalmiusriski kohdassa.

Yhtiön pääomasijoitusrahastoissa ei käytetä rahastotasolla velkavipua, mutta osassa yhtiön pääomasijoitusten kohdeyrittysten rahoitusrakenteissa käytetään vierasta pääomaa. Yhtiöön ei kohdistu erityisiä vakava-

raisuusvaatimuksia, 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 ase-

tetut elinkeinopoliittiset tavoitteet. Alla olevassa taulukossa on esitetty yhtiön pääomasijoitusten ja rahoitusarvopaperisijoitusten vuotuiset veroja ja toiminnan kuluja edeltävät tuotot, eli käypien arvojen muutokset tilikausilta 2015–2023. Yhtiön pääomasijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä, minkä vuoksi yhtiön taloudellista tuloksellisuutta on perustelluinta arvioida pidemmällä aikavälillä.

Tesin sijoitustoiminnan tuotot ennen veroja ja yhtiön kuluja 2015–2023 (tuotto = käypien arvojen muutokset)

ALLOKAATIO / TILIKAUSI	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Yhteensä 2015–2023
Pääomasijoitusten tuotto (MEUR)	109	46	69	90	65	226	411	0	-87	927
Rahoitusarvopaperien tuotto (MEUR)	6	17	18	-14	39	4	17	-23	26	90
Yhteensä (MEUR)	115	63	87	75	103	230	427	-24	-61	1 017
Pääomasijoitusten tuotto (%)*	24,9 %	9,3 %	12,7 %	15,4 %	9,8 %	26,2 %	34,4 %	0,0 %	-5,9 %	12,0 %
Rahoitusarvopaperien tuotto (%)*	1,9 %	4,1 %	4,2 %	-3,3 %	9,6 %	1,0 %	4,2 %	-5,6 %	7,0 %	2,5 %
Yhteensä	14,9 %	6,9 %	9,0 %	7,5 %	9,7 %	18,4 %	26,8 %	-1,3 %	-3,3 %	9,0 %

* Allokatioiden tuotto prosentit on laskettu jakamalla vuoden tuotto vuoden keskimäärin sitoutuneella pääomalla. Sitoutunut pääoma on laskettu käyvin arvoin vuoden alun ja lopun tilanteen keskiarvona.

Valtion sijoitukset yhtiön omaan pääomaan olivat vuoden 2023 lopussa 929 miljoonaa euroa. Konsernin oma pääoma oli vuoden 2023 lopussa 1 788 miljoonaa euroa. Yhtiön toiminnasta kertyneet voittovarot tilikauden 2023 tulos mukaan lukien olivat 859 miljoonaa euroa.

Suomen hallitusohjelmaan kirjattiin kesäkuussa 2023, että Ilmastorahasto Oy, Business Finland Venture

Capital Oy sekä Oppiva Invest Oy yhdistetään Suomen Teollisuussijoitus Oy:n omistukseen. Yhdistymisen valmistelut on aloitettu välittömästi, mutta sen arvioidaan tapahtuvan aikaisintaan vuoden 2025 alussa. Yhdistymisellä arvioidaan olevan merkittäviä vaikutuksia myös rahoitusrakenteeseen, koska yhtiöt siirtyvät uuteen konserniin sitoumuksineen. Taulukossa on esitetty yhtiöiden tietoja 30.6.2023 tilanteesta:

Tilanne 30.6.2023	Ilmastorahasto Oy	Business Finland Venture Capital Oy	Oppiva Invest Oy	Yhteensä
Sijoitukset, MEUR	31	136	6	173
Sitoumukset, MEUR	129	70	2	201
Henkilöstö	24	3	4	31

4. Käyvän arvon määrittäminen

PÄÄOMASIJOITUSTEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMISEN PERUSTEET

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

IPEVG:n perusperiaatteen 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 raportoihin arvoihin (ns. net asset value tai NAV). Hallinnoijat johtavat osuuksien arvot rahaston kohdeyritys-sijoituksille määrittämälleen IPEVG:n mukaisista käyvistä arvoista lisättyinä / 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 raportoinnista luvuista, mikäli hallinnoijien raportoinnissa 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 tes-

taaminen tehdään aina niissä rahastoissa, jotka yhtiö on luokitellut itse määrittämälleen riskilistalle. Riskilistalle luokitellaan sellaiset rahastot, joiden sijoitustoiminnan kehitys ei ole tehdyssä riskitarkastelussa vastannut alkuperäistä arviota.

SUORAT PÄÄOMASIJOITUKSET

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

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

PÄÄOMASIJOITUSTEN 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 tarkastus- ja riskivaliokunnan 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 käyvästä arvosta, ja sitä on pääsääntöisesti käytettävä käyvän arvon määrittämiseen oikaisemattomana aina, kun se on saatavilla.

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

Alla olevissa 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
2023				
Pääomasijoitusrahastot				
Venture capital			411 187	411 187
Myöhemmän vaiheen			205 976	205 976
Rahastojen rahastot			156 619	156 619
Suorat pääomasijoitukset				
Venture capital	4 038		303 120	307 158
Myöhemmän vaiheen	12 760		163 490	176 250
Erityissijoitusohjelmat				
Venture capital			27 487	27 487
Myöhemmän vaiheen	915		143 399	144 314
Rahoitusarvopaperit				
Korkorahastot	260 963			260 963
Osakerahastot	57 064			57 064
Muut sijoitukset	30 460			30 460
Yhteensä	366 200	0	1 411 278	1 777 478

Suorat pääomasijoitukset koostuvat osakesijoituksista 438 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 45 miljoonaa euroa. Erityissijoitusohjelmat koostuvat rahastosijoituksista kuusi miljoonaa euroa, osakesijoituksista 13 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 153 miljoonaa euroa. Sijoitusten sisältöä on selostettu tarkemmin kohdassa [3. Riskienhallinta](#).

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](#).

Tason 3 käypään arvoon arvostettavien rahoitusvarojen muutokset:

EUR TUHATTA	1.1.2023	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2023
SIJOITUSLUOKKA					
Pääomasijoitusrahastot					
Venture capital	452 254	-47 752	39 235	-32 549	411 187
Myöhemmän vaiheen	180 639	10 462	39 633	-24 758	205 976
Rahastojen rahastot	164 646	-8 906	17 856	-16 978	156 619
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	283 526	-4 408	26 950	-2 948	303 120
Myöhemmän vaiheen	161 744	492	20 046	-18 792	163 490
Erityissijoitusohjelmat					
Venture capital	38 870	-11 384	2 225	-2 224	27 487
Myöhemmän vaiheen	217 406	-14 283	23 559	-83 283	143 399
Yhteensä	1 499 085	-75 780	169 503	-181 532	1 411 278
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					-118 748

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

Tason 3 rahoitusvarojen herkkyyshanalyysi

SIJOITUSLUOKKA	Käypä arvo 31.12.2023 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	411 187	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisen lopputuloksena tekemät poikkeamat*		82 237
Myöhemmän vaiheen	205 976			41 195	
Rahastojen rahastot	156 619			31 324	
Suorat pääomasijoitukset					
Venture capital	303 120	Transaktiot kohde- yhtiön instrumen- teilla / Verrokki- ryhmä	Arvostus- kertoimet**	EV/Liikevaihto 2023 (5,7x)	45 352
Myöhemmän vaiheen	163 490			EV/EBITDA 2023 (7,7x)	19 768
Eryyssijoitusohjelmat					
Venture capital	27 487	Käypä arvo	Arvot määritetty eri menetelmillä (EV-perusteinen, luottoriskin arviointi ja ulkopuolisten hallinnointiyhtiöiden arvot) instrumenteista riippuen		5 497
Myöhemmän vaiheen	143 433			28 687	

* Yhtiön pääomasijoitusrahastojen arvon testaamiset johtivat kokonaisuutena nettomääräisesti 67 miljoonaa euroa alhaisempaan käypään arvoon per 31.12.2023 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 31.12.2022 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
Eryyssijoitusohjelmat					
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	

4.1 Pääomasijoitusrahastot

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIOITUSSITOUUMUS EUR
Alder II AB	Ruotsi	6,6 %	9 731 887
Armada Fund V Ky	Helsinki	4,8 %	10 000 000
Armada Fund VI Ky	Helsinki	7,2 %	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	26,6 %	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
Conor Technology Fund I Ky	Espoo	40,0 %	8 000 000
Conor Technology Fund II Ky	Espoo	20,0 %	10 000 000
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
DN Capital - Global Venture Capital III LP	Jersey	2,1 %	3 000 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIOITUSSITOUUMUS EUR
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	2,2 %	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
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	6,6 %	10 000 000
Inventure Fund Ky	Helsinki	24,2 %	9 850 000
IPR.VC Fund II Ky	Helsinki	15,5 %	10 000 000
IPR.VC Fund III Ky	Helsinki	24,8 %	15 000 000
Juuri Rahasto I Ky	Helsinki	6,1 %	5 000 000
Juuri Rahasto II Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Karma Ventures II SCSp	Luxemburg	5,0 %	5 000 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIJOITUSSITOUMUS EUR
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
Kasvurahastojen Rahasto V Ky	Helsinki	31,7 %	63 300 000
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	4,3 %	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
NATO Innovation Fund SCSp SICAV-SIF - NATO Sub-Fund 1	Luxemburg	32,1 %	33 350 000
Nest Capital 2015 Fund Ky	Helsinki	10,0 %	10 000 000
Nest Capital Fund III Ky	Helsinki	9,2 %	10 000 000

YHTIÖ	KOTIPAikka	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIJOITUSSITOUMUS EUR
Nexit Infocom II L.P.	Guernsey	17,7 %	15 000 000
Northzone VI L.P.	Jersey	5,8 %	7 500 000
Northzone VII L.P.	Jersey	3,0 %	7 500 000
Northzone VIII L.P.	Jersey	2,9 %	10 000 000
Northzone IX L.P.	Jersey	1,1 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2015 Ky	Espoo	6,3 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2020 Ky	Helsinki	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
Pale blue dot II (E) AB	Ruotsi	7,4 %	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	19,2 %	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	13,6 %	15 000 000
UB Forest Industry Green Growth Fund I Ky	Helsinki	9,2 %	10 000 000

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SJOITUSSITOUMUS EUR
Usaldusfond Trind Ventures Fund II	Viro	9,1 %	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
Verdane Capital IX (E) AB	Ruotsi	5,7 %	9 797 657
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
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
Virta Sijoituspooli II Ky	Helsinki	32,9 %	10 000 000
VisionPlus Fund I Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Voima Ventures Fund III Ky	Helsinki	4,9 %	4 038 875
Voland Technology Growth Fund I Ky	Helsinki	17,6 %	10 000 000
Pohjoismainen rahasto*		14,0 %	10 000 000
			1 301 942 402

* Rahaston tiedot julkistetaan sen lopullisen sulkemisen jälkeen.

Osa KPA 2:9 §:n 1 momentin tiedoista (rahastojen tilinpäätöstiedot) on jätetty KPA 2:9 §:n 3 momentin perusteella esittämättä.

Niiden rahastojen osalta, joiden osuuksia on myyty, alkuperäisenä sijoitussitoumuksena esitetään tilinpäätöshetken omistusosuutta vastaava osa sijoitussitoumuksesta.

4.2 Suorat pääomasijoitukset

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
9Solutions Oy **	6,0 %
3 Step IT Group Oy	7,1 %
Algorithmic Inc.	5,7 %
Airmodus Oy **	20,1 %
Aker Arctic Technology Oy *	66,4 %
Aranda Pharma Oy **	4,2 %
Aurealis Therapeutics AG **	12,3 %
Aquaminerals Finland Oy **	2,6 %
BC Platforms AG	10,6 %
BCBM Holding Oy	19,1 %
Bioretec Oy **	3,0 %
BMH Technology Oy	24,8 %
Bone Index Finland Oy **	7,6 %
Carbo Culture Oy	5,7 %
Cajo Technologies Oy **	7,1 %
Den Group Oy	9,9 %
Dispelix Oy	8,1 %
Elcoline Group Oy	11,8 %
Endev Oy	17,9 %
EniferBio Oy	6,5 %
Fifax Oyj	17,1 %
Finnforel Oy	4,6 %
Fira Oy	4,5 %
Flow Technologies Oy	6,6 %
Foamit Group Oy	31,6 %
Forenom Group Oy	15,2 %
Gisgro Oy **	15,7 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
GRK Infra Oyj	8,7 %
Helsinki International Schools Group Oy	21,2 %
Human Engineering Health Oy (Veri) ***	-
Humm Group Oy **	10,7 %
HVR Cardio Oy	9,7 %
ICEYE Oy	5,9 %
Injeq Oyj **	18,6 %
IQM Finland Oy	7,6 %
KotiCap Oy	13,7 %
Lamor Corporation Oyj	7,0 %
Lapwall Oyj	2,0 %
Liikennevirta Oy	7,3 %
Loihde Oyj	4,8 %
MariaDB plc	3,1 %
Meeat Food Tech Oy	11,5 %
Mekitec Oy	14,9 %
MetGen Oy	10,5 %
Midaxo Oy	22,0 %
M-Files Oy	13,1 %
Nanol Technologies Ab Oy **	6,6 %
Netled Oy **	15,6 %
Newlcon Oy	4,5 %
Nordic Rescue Group Oy	25,8 %
Norsepower Oy Ltd **	15,8 %
Nosto Solutions Oy	11,0 %
Optomed Oyj	3,3 %
Oura Health Oy	3,5 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Pesmel Oy	2,1 %
Primex Pharmaceuticals Oy **	4,9 %
Rauma Marine Constructions Oy *	21,3 %
Relais Group Oyj	1,2 %
Rester Oy	11,3 %
Rocsole Oy **	17,3 %
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 **	6,8 %
Thirdpresence Oy	15,5 %
TILT Biotherapeutics Oy	5,9 %
Ultimate Enterprises Oy ***	-
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 %
Valoo Oy	6,2 %
Varjo Technologies Oy	4,5 %
Vexve Armatury Group Oy ***	-
Wirepas Oy	8,6 %

* 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	7,0 %
Aurora Propulsion Technologies Oy *	-
Basemark Oy	7,0 %
BioMensio Oy	3,4 %
Blok Enterprises Oy *	-
Brella Oy *	-
Emberion Oy **	21,4 %
Eduhub Oy *	-
Fake Production Oy	15,8 %
Flexound Systems Oy *	-
Geysler Batteries Oy *	-
Gubbe Sydänystävä Oy *	-
Haltian Oy	3,6 %
Iiwari Tracking Solutions Oy *	-
INNOMOST Oy *	-
Koherent Oy *	-
Maas Global Oy	4,7 %
Measur Oy	10,0 %
Mekitec Oy *	-
Monidor Oy *	-

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Naava Group Oy	2,3 %
Not a Hotel Venture Limited (Bob W)	3,4 %
ONEiO Cloud Oy	5,4 %
Phaver Oy *	-
Playvation Oy *	-
Rentle Oy	2,5 %
ReceiptHero Oy *	-
Rocsole Oy	2,8 %
Safegrid Oy	3,6 %
Seaber Oy *	-
Singa Oy *	-
TactoTek Oy *	-
TimeGate Instruments Oy *	-
uFactory Oy *	-
Uute Scientific Oy *	-
Valpas Enterprises Oy *	-
Wellness Foundry Holding Oy *	-

* Velkainstrumenttisijoitus, ei osakeomistusta

** Yhtiön viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen 31.12.2022 mukainen tulos -3 276 232,14 ja oma pääoma 7 604 659,50

Vakautusohjelmasta oli sijoitettu yhteensä 12 kohdeyhtiöön vuoden 2023 lopussa. Sopimusten luottamuksellisuuden vuoksi ohjelmasta kerrotaan vain kokonaistiedot.

5. Pääomasijoitusten nettovoitot

EUR TUHATTA	2023	2022
Pääomasijoitusrahastot		
Venture capital	-47 752	-45 270
Myöhemmän vaiheen	10 462	7 249
Rahastojen rahastot	-8 906	9 589
Suorat pääomasijoitukset		
Venture capital	-11 357	26 683
Myöhemmän vaiheen	-3 254	-6 080
Erityissijoitusohjelmat		
Venture capital	-11 384	2 316
Myöhemmän vaiheen	-14 816	5 311
Yhteensä	-87 007	-202
Pääomasijoitusten nettovoitot koostuvat käyvän arvon muutoksista:		
Realisoituneet	43 063	82 819
Realisoitumattomat	-130 070	-83 021
Yhteensä	-87 007	-202

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

6. Henkilöstökulut

EUR TUHATTA	2023	2022
Palkat ja palkkiot	6 599	5 820
Eläkekulut	975	871
Muut henkilösivukulut	261	190
Yhteensä	7 834	6 881
Yhtiön palveluksessa oli toimihenkilöitä tilikauden aikana keskimäärin	51	48
JOHTORYHMÄ		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	1 613	1 701
Yhteensä	1 613	1 701
TOIMITUSJOHTAJA		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhde-etuudet	246	332
Yhteensä	246	332
Palkkiot hallituksen jäsenille	176	203

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

Koko yhtiön henkilöstö kuului palkkiojärjestelmän piiriin tilikauden 2023 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	2023	2022
Muut henkilöstökulut	872	659
Matka- ja edustuskulut	186	115
Ulkopuoliset palvelut	1 769	1 377
Muut kulut	2 175	2 253
Yhteensä	5 003	4 404

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät tilintarkastajan palkkioita toimeksiantoryhmittäin:

EUR TUHATTA	2023	2022
Tilintarkastuspalkkiot	55	42
Veroneuvonta	0	1
Muut kulut	28	81
Yhteensä	82	124

8. Tuloverot

EUR TUHATTA	2023	2022
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-10 800	-14 238
Aiempia tilikausia koskevat verot	3 129	-5 027
Laskennalliset verot *)		
Syntyneet ja purkautuneet väliaikaiset erot	25 748	26 493
Tulovero tuloslaskelmassa	18 077	7 229

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

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

EUR TUHATTA	2023	2022
Tulos ennen veroja	-68 759	-33 233
Verot laskettuna kotimaan verokannalla	13 752	6 647
Verovapaat tuotot	1 060	922
Vähennyskelvottomat kulut	-120	-34
Pääomasijoitusrahastojen nettotuottojen ja verotettavan tulon ero	256	-2 247
Muutokset laskennallisten verojen kirjaamisessa		6 969
Aiempia tilikausia koskevat verot	3 129	-5 027
Verot tuloslaskelmassa	18 077	7 229

9. Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden kirjanpitoarvo 31.12.2023 oli 2 041 tuhatta euroa (2022: 2 076 tuhatta euroa). Niihin sisältyy IFRS 16 mukaisia käyttöomaisuuseriä 1 885 tuhatta euroa (2022: 1869 tuhatta euroa). Suunnitelman mukaiset poistot vuodelta 2023 olivat 481 tuhatta euroa (2022: 438 tuhatta euroa).

10. Oma pääomaa koskevat liitetiedot

EUR TUHATTA	Osake-pääoma (kpl)	Osake-pääoma	Ylikurssi-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Edellisten tilikausien voittovarot	Tilikauden voitto/tappio	Yhteensä
31.12.2022	43 160	438 992	215 855	364 500	935 726	-26 004	1 929 070
31.12.2023	43 160	438 992	215 855	274 500	909 722	-50 682	1 788 387

Tilikauden muutokset on esitetty laskelmassa konsernin oman pääoman muutoksista.

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 2020-2023 tekemät 350 miljoonan euron pääomitus liittyyen koronapandemian johdosta perustettuun vakautus- ja Venture Bridge -erityissijoitusohjelmiin. Pääomitus 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					
1.1.2022	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
Merkitty tuloslaskelmaan	481	12 017	-2 687	0	9 811
31.12.2023	4 433	33 097	475	0	38 004

EUR TUHATTA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus- arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Laskennalliset verovelat				
1.1.2022	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
Merkitty tuloslaskelmaan	-15 687	-2 907	2 658	-15 937
31.12.2023	49 880	42 261	3 944	96 085

12. Lyhytaikaiset velat

EUR TUHATTA	2023	2022
Ostovelat	554	653
Henkilöstökuluihin liittyvät jaksotukset	2 203	1 920
Verovelat	3 797	9 238
Muut	522	583
Yhteensä	7 076	12 394

13. Vastuusitoumukset

Jäljellä olevat sijoitussitoumukset

EUR TUHATTA	2023	2022
Pääomasijoitusrahastot	468 048	400 459
Kohdeyritykset	13 830	14 915
Eryyssijoitusohjelmat	9 992	14 036
Yhteensä	491 870	429 410

14. Lähipiiri

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

Johdon palkat ja palkkiot on esitetty henkilöstökuluina liitetiedossa [6. Henkilöstökulut](#) sekä tarkemmin [palkitsemisraportissa](#).

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketoimet:

Suomen Teollisuussijoitus Oy on myynyt tilikaudella 80,7 miljoonalla eurolla Turku Marine Industry Holding Oy:lle myönnetyn lainasijoituksen Business Finland Venture Capital Oy:lle, joka kuuluu työ- ja elinkeinoministeriön omistajaohjauksen alaisuuteen.

Suomen Teollisuussijoitus Oy on veloittanut neuvonantopalkkioita tytäryhtiöiltään yhteensä 1 963 tuhatta euroa.

Suomen Teollisuussijoitus Oy:llä ei ole 31.12.2023 sijoitussitoumuksia tytäryhtiöilleen.

15. Tytäryritykset

Emoyritys ja yritykset joissa konsernilla on määräysvalta 31.12.2023 on esitetty seuraavassa taulukossa:

Emoyritys	Rekisteröinti- maa	Liiketoiminnan luonne	Emoyrityksen 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

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

16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat

Tilikauden päättymisen jälkeen Suomen hallitusohjelmakirjauksen mukainen hallituksen esitys uuden valtion pääomasijoitusyhtiön perustamiseksi etenee lakiehdotusten lausuntokierrokselle alkuvuodesta 2024.

Tesi on jatkanut sijoitustoimintaansa normaalisti vuonna 2024. Löydät julkaistut sijoitusuutiset kotisivuiltamme [tesi.fi](https://www.tesi.fi).

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen allekirjoitus

Helsingissä 8. maaliskuuta 2024

Jacob af Forselles
Hallituksen puheenjohtaja

Anniina Heinonen

Minna Helppi

Jaakko Weuro

Riku Huttunen

Mia Folkesson

Timo Leino

Pia Santavirta
Toimitusjohtaja

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 8. maaliskuuta 2024

KPMG Oy Ab
Tilintarkastusyhteisö

Marcus Tötterman
KHT

Tilintarkastuskertomus

SUOMEN TEOLLISUUSSIJOITUS OY:N YHTIÖKOKOUKSELLE

Tilinpäätöksen tilintarkastus

LAUSUNTO

Olemme tilintarkastaneet Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (y-tunnus 1007806-3) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2023. 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 laatiesaan 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 konsernitiilinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnittelusta 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 laadittamiseen 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 8. maaliskuuta 2024

KPMG OY AB

Marcus Tötterman

KHT

The background is a teal color with a pattern of overlapping circles on the left side. On the right side, there are several water droplets hanging from thin, dark stems, possibly pine needles, which are slightly out of focus.

Tesi

[Raporttipankkimme](#)

[tesi.fi](#) | [X \(Twitter\)](#) | [LinkedIn](#) | [Instagram](#) | [Bluesky](#) | [Threads](#) | [Uutiskirje](#)