



# Vuosikertomus

2020



# Sisältö

## TESIN VUOSIKERTOMUS

Tesi lyhyesti.....	3
Vuoden 2020 avainluvut.....	5
Toimitusjohtajan katsaus.....	6
Arvonluontokuvaaja.....	10
Sijoitustoiminta 2020.....	11

## HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

JA AVAINLUVUT.....	21
--------------------	----

## IFRS-KONSERNITILINPÄÄTÖS.....

Konsernin laaja tuloslaskelma.....	33
Konsernitase.....	34
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista.....	35
Konsernin rahavirtalaskelma.....	36

## KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT.....

	37
--	----



## 1 Tesi lyhyesti

**TESI** (Suomen Teollisuussijoitus Oy) on valtion pääomasijoitusyhtiö, joka haluaa nostaa Suomen uudistuvan talouskasvun eturiviin sijoittamalla rahastoihin ja suoraan yrityksiin. Sijoitamme kannattavasti ja vastuullisesti ja luomme yhdessä uusia maailmalla menestyjiä.

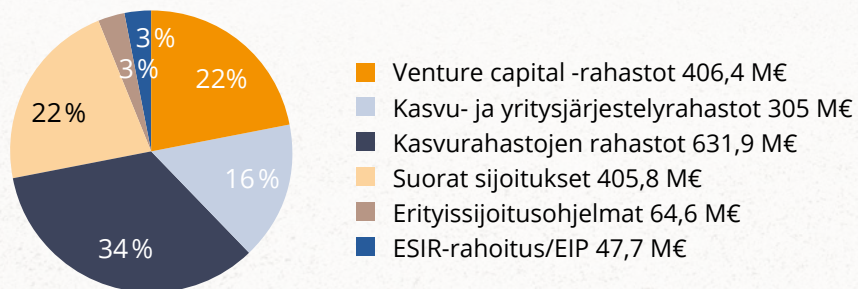
Hallinnoitavat pääomasijoituksemme ovat noin 1,9 miljardia euroa. Rahoituksen kohteena on suoraan ja välillisesti rahastojen kautta noin 840 yritystä, jotka työllistivät vuonna 2019 Suomessa yhteensä yli 43 000 henkilöä.

Olemme aktiivinen vähemmistöomistaja kohderahastoissa ja -yhtiöissä. Sijoituksemme suoraan tai rahastojen kautta kohdistuvat suomalaisiin tai Suomessa toimiviin yrityksiin. Toimimme markkinaehtoisesti, sijoitamme yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten sijoittajien kanssa.

Sijoituksista palautuvat varat kohdistamme uusiin sijoituksiin. Vuonna 2020 teimme uusia sijoituksia noin 250 milj. eurolla.

### TESIN HALLINNOITAVAT PÄÄOMASIOITUKSET

31.12.2020 YHT. 1 861,4 M€



## Tesi haluaa nostaa Suomen uudistuvan talouskasvun eturiviin



### LUOMME YHDESSÄ UUSIA MAAILMALLA MENESTYJIÄ

Jaamme taloudellista riskiä ja tuemme yrityksiä ja rahastoja kasvussa, uusien ratkaisujen kehittämisessä ja osaamisen monipuolisessa hyödyntämisessä.



### TEEMME SUOMESTA HOUKUTTELEVAN SEKÄ YRITYKSILLE ETTÄ OMISTAJILLE

Kumppanuuksemme kautta kansainväliset yritykset haluavat kasvaa Suomessa ja kasvattavat myös kansantaloutta: omistaminen ja osaaminen vahvistuvat ja synnyttävät uutta menestystä.



### TUOMME ESIIN YRITYSTEN YHTEISKUNNALLISEN VOIMAN

Uudistuvia yhtiöitä rahoittamalla parannamme kilpailukykyä ja nostamme Suomen vaikuttavan talouskasvun eturiviin.



### JAAMME TIETOA JA OSAAMISTA

Näin vauhditamme yritysten kasvua ja kehitämme suomalaista pääomamarkkinaa. Tarjoamme tietoa ja kokemusta pääomamarkkinoista yritysten, rahastojen ja päätöksentekijöiden käyttöön.

## Vuoden 2020 avainlukujamme

**248** milj. €  
Uusia sijoituksia  
ja sitoumuksia

**171** milj. €  
Kansainvälistä pääomaa  
Suomeen sijoitus-  
kumppaneilta

**775** milj. €  
Kohderahastojen  
keräämä koko  
pääoma

**179** milj. €  
Taloudellinen  
tulos

**4** kpl  
Rahastojen  
rahastoja

**97** kpl  
Kohderahastoja

**76** kpl  
Suoria  
kohdeyrityksiä

## TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

# Koronavuodesta eteenpäin

**TULEMME** kaikki muistamaan vuoden 2020 yhtenä työhistoriamme poikkeuksellisimmista ajanjaksoista. Koronapandemia aiheutti inhimillistä kärsimystä, sulki rajoja ja vaikeutti yritysten toimintaa Suomessa ja koko maailmassa. Tapamme tehdä töitä muuttui monella toimialalla jopa radikaalisti. Digitaalisuus ja etätyökäytännöt ottivat pakon sanelemina suuria loikkia eteenpäin. Myöskään meillä Tesissä vuosi ei edennyt alkuperäisten suunnitelmien mukaisesti. Se kuitenkin osoitti, että strateginen implementointikyky ja ketteryys ovat molemmat edellytyksiä yllettävistä ja vaikeista tilanteista selviytymiseksi.

Pyrimme Tesissä koronakriisin aikana auttamaan yrityksiä ja valtionhallintoa niin rahoitusinstrumenteilla kuin tuottamalla dataa ja analyysijä pk-yritysten tilanteesta markkinatietoon pohjautuen. Pystyimme korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -ohjelmien käynnistämisen lisäksi jatkamaan myös normaalia sijoitustoimintaamme ja sillä varmistamaan suomalaisyritysten

menestymisen myös koronatilanteen jälkeen. Teimme vuoden 2020 aikana sijoituksia yhteensä 248 miljoonalla eurolla, sisältäen sitouksemme hallinnoimaamme Kasvurahastojen Rahasto IV:ään, rahastosijoitukset, suorat sijoitukset ja korona-ajan vakautus ja Venture Bridge -rahoituksen. Lue tarkemmin vuoden sijoitustoiminnasta [sivulta 11](#). Yleisistä olosuhteista huolimatta pääomasijoitustoimiala ei kokenut pelättyä shokkia koronatilanteessa vaan sijoitusvolyymit jopa kasvoivat edellisvuosista. Erityisesti venture capital -puolella kasvuyritykset keräsivät ennätysuuria sijoituskierroksia ja yritysten arvostukset pysyivät näin korkealla. Tämä näkyi myös Tesin taloudellisessa tuloksessa, joka nousi 179 miljoonaa euroa positiiviseksi. Vahvaan tulokseen vaikuttivat ennen kaikkea positiivinen arvonkehitys portfolioyrityksissä (realisoitumattomat nettovoitot 179 miljoonaa euroa) sekä onnistuneet irtautumiset kohdeyhtiöistä (realisoituneet nettovoitot 46 miljoonaa euroa).



” Toipumisessa kriisin vaikutuksista on ollut suuria toimialakohtaisia eroja.

Toteutimme vuoden 2020 aikana laaja-alaisessa yhteistyössä kolmiosaisen kyselytutkimuksen, jolla pyrimme muodostamaan neutraalia ja reaaliaikaista näkemystä pk-yritysten tilanteesta. Tutkimus kattoi monia näkökulmia ulkoisiin vaikutuksiin, yritysten sisäisiin toimenpiteisiin sekä tukitoimien vaikuttavuuteen. Tutkimuksen suunnitteluun osallistuivat Helsinki GSE, työ- ja elinkeinoministeriö, Business Finland ja Finnvera, ja sen tuloksia käytettiin osana laajempaa vaikuttavuusmallinnusta muun muassa koronakriisin vaikutuksia selvittäneen professori Vesa Vihriälän työryhmässä. Data annettiin myös valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin käyttöön, ja [se on vapaasti kaikkien hyödynnettävissä](#).

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että Suomen talous on toistaiseksi selvinnyt koronakriisistä ennustettua kevyemmällä vaurioilla samalla, kun uudistuminen on ottamassa ensiaskeleitaan. Tämä tarjoaa hyvät lähtökohdat kriisin jälkeisen mahdollisen kysyntäpiikin hyödyntämiseen ja tukee pidemmän aikavälin talouden uudistumista. Vaikka kriisi onkin vaikeuttanut merkittävästi yritysten toimintaa, niiden sopeutumiskyky on ollut kautta linjan ennakoitua parempi. Moni yritys on pystynyt kompensoimaan liikevaihdon laskua

## MITÄ SIDOSRYHMÄT SANOVAT TESISTÄ?

**LOPPUVUODESTA** 2020 tehdyn yrityskuvatutkimuksen tavoitteena oli selvittää sidosryhmien tyytyväisyyttä Tesin toimintaa kohtaan. Tutkimukseen osallistui 453 henkilöä.

### PÄÄTULOKSET:

Tesin asema markkinalla on vakaa ja Tesi tunnetaan verkoston keskuudessa hyvin: 78 % vastaajista kertoo tuntevansa Tesin melko tai erittäin hyvin (2017: 54 %).

Mielikuvissa korostuvat ammattitaitoisuus, asiantuntevuus, aktiivisuus ja positiivisuus.

Tesin tehtäviä pidetään erittäin merkittävänä ja tärkeinä:

- ◆ 87 % vastaajista pitää hyvin tärkeänä tai erittäin tärkeänä Tesin tehtävää vauhdittaa suomalaisten yritysten kasvua ja kansainvälistymistä jakamalla riskiä ja tukemalla yrityksiä ja rahastoja kasvussa
- ◆ 76 % vastaajista pitää hyvin tärkeänä tai erittäin tärkeänä Tesin tehtäviä koronakriisin hoidossa (vakautus- ja Venture Bridge -ohjelmat)

Tesin suositteluarvosana NPS 48 on vahva tulos.

Tesin lähitulevaisuuden panostuskohteiksi toivottiin koronakriisin hoitamista, pitkäjänteisyyttä, kestävästä kehitystä ja vastuullisuutta, dataa, tunnettuuden lisäämistä ja kansainvälisyyttä.

► [Lue lisää](#)

pienentämällä operatiivisia kustannuksiaan. Käyttökatteista selviää, että yritykset ovat kyenneet laajalti jatkamaan kannattavaa liiketoimintaa. Toipumisessa kriisin vaikutuksista on kuitenkin ollut suuria toimialakohtaisia eroja – puhutaan K-käyrän mukaisesta kehityksestä, jossa osa yrityksistä elpyy nopeasti, mutta osa huomattavasti muita hitaammin. Toimialoista informaation ja viestinnän näkymät ovat muuttuneet vuoden aikana huomattavasti parempaan suuntaan. Maailmanmarkkinoiden kysyntä määrittää pitkälti suuntaa erityisesti teollisuudessamme. Teollisuuden ti-

” Haastavista olosuhteista huolimatta pystyimme koronarahoituksen lisäksi jatkamaan myös normaalia sijoitustoimintaa.

lauskertymä on lähtenyt hiljalleen palautumaan kohti normaalimpaa tasoa, mutta on edelleen merkittävästi jäljessä kriisiä edeltänyttä aikaa ja täysi palautuminen kestää vielä pitkään. Heikoimmassa asemassa ovat pienet yritykset, joiden kyky tehdä sopeuttavia muutoksia on rajallinen. Kyselyn perus-



**VASTUULLISUUDEN** ja vaikuttavuuden teeman huomioarvo lisääntyi pääomasijoitustoimialalla myös vuonna 2020. Kartoitimme syksyllä haastattelujen avulla pääomasijoittajien käsityksiä vastuullisuudesta ja sen toteuttamistavoista kohdeyrityksissä. Haastatteluihin osallistui noin 30 rahastoja hallinnoivaa pääomasijoittajaa, joiden aktiivisia rahastoja löytyy salkustamme. Havaitsimme, että sijoittajat näkevät yksimielisesti vastuullisen toiminnan hyvän tuoton edellytyksenä ainakin pitkällä aikavälillä. Jokaisella sijoitustiimillä oli myös vahvistettu vastuullisuuspolitiikka. Toimintatavat esimerkiksi raportoinnin ja viestinnän suhteen kuitenkin vaihtelivat, eikä vastuullisuusstandardeja ollut yleisesti käytössä. Monimuotoisuuden edistämiseen oli halua, mutta siinä koettiin käytännön haasteita.

▶ [Lue lisää](#)





teella suuressa osassa yrityksiä säästötoimenpiteiden raja on tullut vastaan.

Koronakriisi ei ole vielä ohi. Kevään aikana nähdään kuinka teollisuuden tilauskirjat lähtevät kehittymään ja kuinka väliaikaisen konkurssilainsäädännön loppuminen vaikuttaa yritysten tilanteeseen. Tesi pitää yllä valmiutta vastata rahoituskysyntään myös vuoden 2021 aikana, mihin valtion lisätalousarvioissa tehdyt pääomituspäätökset antavat hyvät edellytykset. Jatkamme tilanteen tiivistä seurantaa vakautus- ja Venture Bridge -ohjelmien puitteissa. On mahdollista, että aktiivisia toimenpiteitä tarvitaan vaikeuksiin joutuneiden yritysten toiminnan turvaamiseksi vielä myös vuoden 2021 aikana.

Vuonna 2021 jatkamme strategiaamme mukaista toimintaa panostaen vastuullisuuteen ja yhteiskunnalliseen vaikuttavuuteen, arvonluontiin ja kansainvälistymiseen sekä tiedon ja osaamisen jakamiseen pääomasijoitusmarkkinan kehittämiseksi. Uskomme vahvasti, että suomalaisilla kasvuyrityksillä on tärkeä rooli globaalien haasteiden ratkaisemisessa, ja haluamme olla mahdollistamassa näiden yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Tämän vuoden tavoitteenamme on saada vaikuttavuuden ja vastuullisuuden suhteen yhtenäiset toimintatavat operatiiviseen

” Vuonna 2021 jatkamme aktiivista kehitystyötä vastuullisuuden ja vaikuttavuuden ympärillä.

käyttöön sijoitustoiminnassa. Tulemme systemaattisesti kehittämään arvonluontitoimenpiteitä osana sijoitustoimintaa. Tätä työtä olemme aloittaneet hakemalla näkemystä sidosryhmiltämme, ja pyrimme jakamaan parhaita käytäntöjä myös markkinaaan.

Olemme tehneet työtä tiiviissä yhteistyössä kasvuyritysten, pääomasijoitustoimialan sekä päättäjien kanssa koko vuoden ajan yhteistä maalia kohden. Kaikki tesiläiset ovat osoittaneet erinomaista venymiskykyä voimakkaasti muuttuneessa toimintaympäristössä ja kyenneet vastaamaan eteen tulleisiin haasteisiin täysimääräisesti. Haluan kiittää kaikkia yhteistyötahojamme ja henkilökuntaamme joustavuudesta ja ratkaisukeskeisyydestä, joiden avulla pystyimme valmistautumaan koronavuoden poikkeustoiimiin ja toteuttamaan merkittävässä määrin strategiaamme mukaista sijoitustoimintaa.

**Jan Sasse**

# Tesin arvonluontitimantti

## PÄÄOMA

**TALOUDellinen**

Tesin oma pääoma **1,9 MRD €**  
 Hallinnoitavat ulkopuoliset varat:  
 KRR **350 M€**  
 ESIR **50 M€**

**HENKILÖPÄÄOMA**

**35** hlöä  
**300** vuoden kokemus



**AINEETTOMAT**

- Tietomalli
- Code of conduct
- Prosessit

**VERKOSTOT**

- Kohderahastot ja -yritykset
- Kanssasijoittajat
- Neuvonantajat
- Vaikuttajat
- Järjestöt

## TESIN TOIMINTA

**ARVOT**  
**RATKAISUT**  
**ROHKEASTI**  
**YHDESSÄ**

**SIOITUSTOIMINTA**

**STRATEGIA**

**Vaikuttavuus**  
**Yritysten kansainvälistyminen**  
**Markkinan kehittäminen**  
**Tiedon jakaminen**

**Venture Capital**

**Kasvu- ja Teolliset**

**VISIOMME**  
**Tesi haluaa nostaa**  
**Suomen uudistuvan**  
**talouskasvun eturiviin.**

## TULOS

- Uusia Suomeen sijoittavia rahastoja **9 kpl**
- Suomalaiset kasvuyritykset saavat rahoitusta Tesin kautta **444 M€**, josta kv-pääomaa **171 M€**
- Tesin salkkuyhtiöiden liikevaihdon kasvu **13 %**
- Verokertymä yli **1 mrd €**

Tesin taloudellinen tulos **179 M€\***

- Yrityksissä palkataan työvoimaa ja kehitetään osaamista → noin **340** yritystä työllistää yhteensä yli **40 000** henkilöä

- Yritykset kehittävät uusia teknologioita, tuotteita ja palveluita sekä parempia prosesseja

- Markkinan käytössä oleva tieto, osaaminen ja verkostot kasvavat ja paranevat laadullisesti

## VAIKUTUS



### YHTEISKUNTA & TALOUDELLINEN

Suomen elinkeinoelämä monipuolistuu ja kansantalous kasvaa.



### SOSIAALINEN

Ihmisten hyvinvointi lisääntyy. Osaaminen lisääntyy ja paranee laadultaan.



### YMPÄRISTÖ

Ilmastonmuutos hidastuu. Ympäristöhaittojen torjuminen paranee ja luonnonvarat säästyvät.

\*sijoitetaan uusiin rahastoihin ja yrityksiin

# Sijoitustoiminta

**2020**

**Tesi haluaa nostaa  
Suomen uudistuvan  
talouskasvun eturiviin.**



CASE

## Verso Capital - Rönstyistä kasvajia

**SUOMALAINEN** kasvuvaiheen sijoittaja Verso Capital perusti vuonna 2020 uuden pääomasijoitusrahaston, johon Tesi ja sen hallinnoima KRR III sijoittivat jo sen perustamisvaiheessa. Verso Fund III etsii sijoituskohteikseen suurten yritysten sisältä 5–50 miljoonan euron liikevaihdon liiketoimintoja, joilla olisi itsenäisinä kasvuyrityksinä paremmat mahdollisuudet kehittyä.

”Pyrimme luomaan uusia, nopeasti kansainvälistyviä kasvuyrityksiä suuryritysten liiketoimintojen pohjalta”, sanoo

Verso Capitalin perustaja ja toimitusjohtaja **Anssi Kariola**.

Tesin sijoitusjohtaja **Riitta Jääskeläinen** pitää Verson uutta rahastoa myönteisenä avauksena. ”On hienoa, että juuri nyt markkinaaan saadaan rahasto, jonka sijoitukset mahdollistavat kasvun ja kehittymisen edellytykset toiminnoille ja tytäryrityksille, jotka muutoin olisivat saattaneet jäädä huomiotta”, hän kommentoi.

[▶ Lue lisää](#)

” Pyrimme luomaan uusia, nopeasti kansainvälistyviä kasvuyrityksiä suuryritysten liiketoimintojen pohjalta.

ANSSI KARIOLA, TOIMITUSJOHTAJA,  
VERSO CAPITAL

## Kasvuyritysten rahoitusta varmistamassa koronakriisin keskellä

**HAASTAVISSA** olosuhteissa huolimatta pystyimme kriisirahoitusohjelmien käynnistämisen lisäksi jatkamaan normaalia sijoitustoimintaamme ja sillä varmistamaan suomalaisyritysten menestystä myös koronatilanteen jälkeen. Vuoden aikana teimme sijoituksia rahastoihin ja yrityksiin yhteensä 248 miljoonalla eurolla, sisältäen sitoumuksen hallinnoimaamme Kasvurahastojen Rahasto IV:ään (KRR IV), rahastosijoitukset, suorat sijoitukset sekä korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -rahoituksen.

Pääomasijoituslalla koronakriisin vaikutukset ovat olleet nähtävissä, mutta odotettua vähäisempinä. Systeemisen tason häiriöitä ei ole ollut havaittavissa, ja transaktioiden euromääräiset volyymit ovat pysyneet hyvällä tasolla. Toisaalta on viitteitä liiketoimien määrän vähenemisestä. Rahastojen varainkeruu on hidastunut, minkä jatkumista on kuitenkin vielä aikaista arvioida.

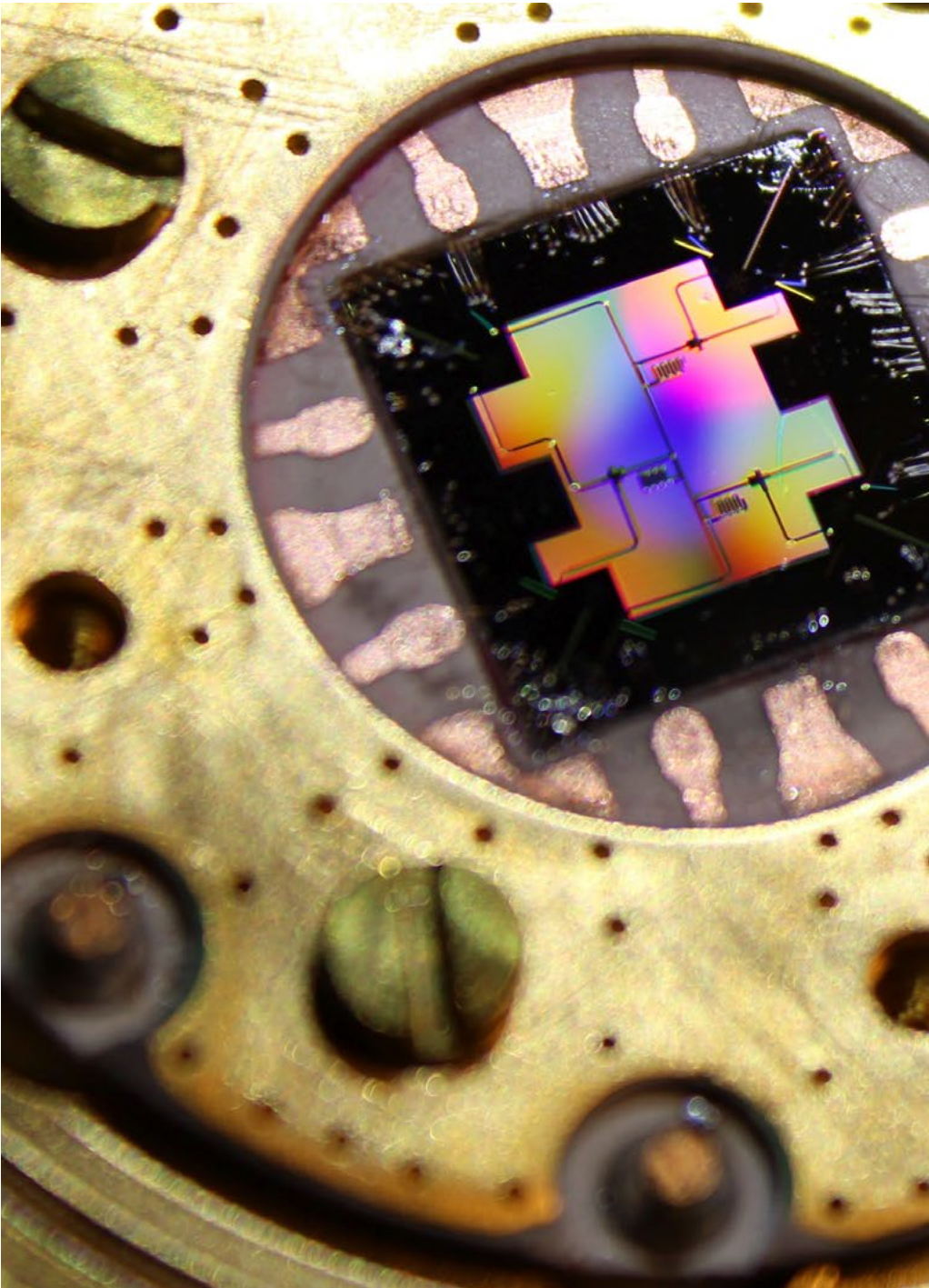
Pk-yritysten liiketoimintavaikutusten lisäksi keväällä heräsi huoli kansainvälisten sijoittajien aktiviteetin hi-

dastumisesta Suomessa. Kansainväliset sijoittajat ovat viime vuosina olleet merkittävässä roolissa kotimaisten kasvuyritysten rahoittajana ja aktiivisena omistajana. Yleisesti ottaen kansainvälisten venture capital -sijoittajien toiminta ei toistaiseksi ole kokenut pelättyä merkit-

” Pandemian vaikutukset kansainvälisten sijoittajien toimintaan tullaan näkemään vasta myöhemmin.

tävää takaiskua koronakriisin seurauksena, vaan **kansainvälisten sijoittajien aktiviteetti** oli alkuvuonna 2020 jopa korkeampaa kuin vuotta aiemmin. Pandemian vaikutukset kansainvälisten sijoittajien toimintaan tullaan näkemään vasta myöhemmin, sillä monien rahoituskierrosten kerääminen oli aloitettu jo ennen koronakriisiä.





CASE

## IQM - Kvanttitietokonetta rakentamassa

**EUROOPAN** johtava suprajohdavienn kvanttitietokoneiden kehittäjä, Espoossa vuonna 2018 perustettu IQM Quantum Computers, toimittaa kvanttitietokoneita tutkimuslaboratorioihin ja supertietokonekeskuksiin.

VTT valitsi IQM:n marraskuussa kumppanikseen Suomen ensimmäisen kvanttitietokoneen rakentamisessa. Suomen hallitus rahoittaa hanketta 20,7 milj. eurolla. Tesi oli mukana IQM:n toisella pääomasijoituskerroksella, jolla se keräsi 39 milj. euroa aiemmin syksyllä.

Vaikka kvanttiteknologia on vielä kehittyneillä, valtiot ja yksityiset organisaatiot eri puolilla maailmaa investoivat siihen kilpailukykyensä säilyttämiseksi ja tule-

” IQM:llä tulee olemaan pysyvä vaikutus tietotekniikan tulevaisuuteen.

JUHA LEHTOLA, JOHTAJA, TESI

van kvanttivalmiuden varmistamiseksi.

”IQM tulee auttamaan muun muassa terveydenhuoltoon, ilmastonmuutokseen ja ympäristöystävällisten materiaalien kehitykseen liittyvien globaalien haasteiden ratkaisemisessa”, kommentoi Tesin venture capital -sijoituksista vastaava johtaja **Juha Lehtola**.

[Lue lisää](#)



Juuri ennen koronapandemiaa kerätty KRR IV mahdollistaa uusien rahastojen syntymisiä Suomeen lähivuosien aikana. KRR IV:n pääoma on 175 miljoonaa euroa, ja sen on tarkoitus vuosien 2020–2025 aikana sijoittaa 10–14 kotimaiseen pääomasijoitusrahastoon. Tesi sijoitti KRR IV:ään 65 miljoonaa euroa. KRR IV:ssä sijoittajina ovat mukana Tesin lisäksi Ilmarinen, Keva, Valtion Eläkerahasto, Elo, LähiTapiola ja Veritas. Aiemmista KRR-rahastoista on sijoitettu tähän mennessä 34 pääomasijoitusrahastoon 414 milj. eurolla. Kohderahastot ovat puolestaan sijoittaneet yli 240 suomalaisen yritykseen.

**” Suorilla sijoituksilla Tesi oli mahdollistamassa useiden yhteiskunnallisesti vaikuttavien yritysten kasvua.**

Rahastosijoitustoiminnallaan Tesi kehittää pitkäjänteisesti kotimaista pääomasijoitusmarkkinaa. Rahastosijoituksissa vuosi 2020 pysyi sijoitusvolyymltaan aikaisempien kaltaisena, joskin joidenkin rahastojen keruussa nähtiin viiveitä. Tesi antoi sitoumuksia yhdeksään pääomasijoitusrahastoon yhteensä 82 milj. eurolla. Venture

capital -puolella Tesi antoi sitoumuksia Superhero Venture Fund 2020:een, Open Ocean Fund 2020:een, Icebreaker Fund II:een. Kasvu- ja buyout-puolella Tesi antoi sitoumuksia CapMan Growth II:een, Verso Fund III:een sekä Sponsor Fund V:een. Tesi sijoitti myös uudentyyppiseen velkarahastoon, GOS Private Debt I:een. Lisäksi Tesi antoi sitoumukset kansainväliseen, Suomen markkinaa aktiivisesti täydentävään Verdane Edda II:een sekä myöhemmin julkaistavaan kotimaiseen rahastoon.

Tesi tekee vähemmistöinvestiitit suomalaisiin yrityksiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Jaamme taloudellista riskiä ja tuemme yrityksiä kasvussa, uusien ratkaisujen kehittämisessä ja osaamisen monipuolisessa hyödyntämisessä. Koronatilanteessa Tesi on tehnyt normaalin sijoitustoiminnan lisäksi sijoituksia väliaikaisista vakuutus- ja Venture Bridge -ohjelmista ja nostanut aktiviteettiaan myös suuremmissa, myöhemmän vaiheen venture capital -kierroksissa.

Suorilla sijoituksilla Tesi oli mahdollistamassa useiden yhteiskunnallisesti vaikuttavien yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Tesi teki ensisijoituksia kuuteen yritykseen 24 miljoonalla eurolla ja jatkosijoituksia 13 yritykseen 14 miljoonalla eurolla.



CASE

## Kaiku Health - Yrityskaupalla globaaleihin kanaviin

**TESI** irtautui toukokuussa 2020 vähemmistöomistuksestaan Kaiku Healthissa, joka jatkaa kasvuaan maailman johtavan sädehoitoteknologiayrityksen, ruotsalaisen Elektan, omistuksessa.

”Osana Elektaa meillä on aidosti globaali kanava tarjota digitaalista applikaatiotamme”, Kaiku Healthin toimitusjohtaja **Lauri Sippola** sanoo.

Kaiku-sovellus helpottaa potilaan ja hoitavan tahon yhteydenpitoa, tarjoaa potilaalle tietoa hoidon etenemisestä sekä tuottaa dataa syöpätutkimuksen käyttöön.

Kaiku Healthin uusi ennustemalli ennakoi tekoälyn avulla tiettyihin syövän hoitoihin liittyviä oireita jo ennen kuin ne ilmenevät.

”Koska terveysteknologian digitalisoituminen on käynnistynyt vasta hiljattain, alalla on vielä tilaa ansaintamahdollisuuksia sisältäville teknisille innovaatioille. Kun ratkottavat ongelmat ovat globaaleja, myös liiketoimintamahdollisuudet ovat globaaleja”, kommentoi Tesin sijoitusjohtaja **Joni Karsikas**.

[Lue lisää](#)

” Sovelluksemme on jo yli 60 syöpäklinikan ja -sairaalan potilaiden käytössä.

LAURI SIPPOLA,  
TOIMITUSJOHTAJA, KAIKU HEALTH



” Rahastosijoitus-  
toiminnallaan Tesi  
kehittää pitkäjänteisesti  
kotimaista pääomasijoitus-  
markkinaa.



Ensisijoituksia tehtiin vastuulliseen kalankasvatukseen panostavaan Fifaxiin, älypuhelimien kiertotalousyhtiö Swappieen, pilvipalvelujen tarjoaja Upcloudiin ja pelastusajoneuvoja valmistava Nordic Rescue Groupiin, virtuaalimallinnuksen ratkaisuja teollisuudelle kehittävään Varjoon, sekä ajamisen automaattoratkaisuja tarjoavaan Unikieen. Tesin ja Euroopan investointipankin yhteinen ESIR-sijoitusohjelma on ollut hyödyllinen työkalu suurempien sijoituskierrosten mahdollistamiseen myös vuoden 2020 aikana.

Irtautumisissakin saavutettiin haastavista olosuhteista huolimatta onnistumisia. Kaiku Health jatkaa kasvuaan maailman johtavan sädehoitoteknologiayrityksen, ruotsalaisen Elektan, omistuksessa. Euroopan kolmanneksi suurin taivekartongin tuottaja itävaltalainen Mayr-Melnhof Group on allekirjoittanut kauppakirjan koko Kotkamills Group Oyj:n osakekannan ostamisesta. Kauppa edellyttää vielä kilpailuviranomaisten tavanomaista hyväksyntää. Profit Software siirtyi joulukuussa Volpi Capitalin omistukseen. Irtautumiset tuovat uskoa kotimaiselle ekosysteemille muuten haastavissa olosuhteissa ja samalla luovat tuottojen kautta pohjaa Tesin tulevien vuosien sijoitustoiminnalle.

CASE

## Unikie – Autonomista ajamista mahdollistamassa

**VAATIVAA**n ohjelmistokehittämiseen erikoistunut Unikie perustettiin Tampereella vuonna 2015 hyödyntämään parasta suomalaista teknologiaosaamista ja luomaan sen avulla hyvinvointia. Unikien keihäänkärki on autonomisen ajamisen mahdollistava teknologia Unikie AI Vision, joka hyödyntää konenäköä ja -oppimista. Sitä voi käyttää esimerkiksi autojen pysäköintiin tehdasalueella tai raskaiden koneiden ohjaamiseen kaivoksessa ilman kuljettajaa. Älykaiden tietojärjestelmien avulla läpinäkyvyyden lisääntyminen logistiikassa vähentää kuljetusten tarvetta ja siten myös hiilidioksidipäästöjä.

Unikiellä on toimintaa Suomen ja Saksan lisäksi Yhdysvalloissa, Ruotsissa ja Puolassa sekä myyntiä kymmenen maahan. Sillä on asiakkaina muiden muassa isoja saksalaisia autotehtaita sekä Sandvik, Nokia ja Valmet.

CapMan Growth ja Tesi vauhdittivat vuonna 2020 Unikien kansainvälistä kasvua 12 milj. euron sijoituksella. Unikie sai myös seitsemän miljoonan euron pääomallainan Business Finlandilta toimintansa kehittämiseksi, tavoitteena edistää itseohjautuvien ajoneuvojen ekosysteemin rakentumista Suomeen.

► [Lue lisää](#)



” Ajoneuvoteknologiassa on meneillään iso murros, jossa haluamme olla mukana.

ESKO MERTSALMI,  
TOIMITUSJOHTAJA, UNIKIE



KORONARAHOUS

## VAKAUTUSRAHOITUS

Vakautusrahoitus palvelee keskisuuria yrityksiä, jotka ovat joutuneet koronaviruksen vuoksi äkillisiin ja tilapäisiin vaikeuksiin. Sen tarkoituksena on varmistaa että yrityksille löytyy rahoitusta äkillisen likviditeettikriisin kohdatessa tilanteessa, jossa muita rahoitusvaihtoehtoja ei ole saatavilla. Pyrimme sijoitusten avulla varmistamaan yritysten toiminnan jatkuvuuden kriisiaikana. Rahoitamme yrityksiä, joilla on riittävät edellytykset selvittää taloudellisista ongelmista lisärahoituksen avulla. Vakautusrahoituksen kysyntä on pysynyt alun piikin jälkeen suhteellisen maltillisella tasolla. Vakautusohjelmasta tehtiin sijoituspäätöksiä vuoden loppuun mennessä 12 yritykseen yhteensä 57 milj. eurolla.

[Lue lisää](#)

## Vakautusrahoitus – hakemustilastot (31.12.2020)

LIIKEVAIHTO VUONNA 2019 (M€)	HAETTU RAHOITUS TESILTÄ (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ
Alle 10	5	3
10 - 39	59	22
40 - 199	41	12
200 tai enemmän	50	4
<b>Yhteensä</b>	<b>155</b>	<b>41</b>

HENKILÖSTÖMÄÄRÄ SUOMESSA (HENKEÄ)	HAETTU RAHOITUS TESILTÄ (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ
Alle 50	10	5
50 - 99	31	9
100 - 249	58	19
250 - 499	10	3
500 - 999	16	3
1 000 tai enemmän	30	2
<b>Yhteensä</b>	<b>155</b>	<b>41</b>

TOIMIALA	HAETTU RAHOITUS TESILTÄ (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ	SIJOITUSPÄÄTÖKSET (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ
Teollisuus	66	13	33	5
Vesihuolto, viemäri- ja jätevesihuolto, jätehuolto ja muu ympäristön puhtaanapito	10	1		
Rakentaminen	11	4		
Tukku- ja vähittäiskauppa	10	4	2	1
Kuljetus ja varastointi	2	1	2	1
Majoitus- ja ravitsemistoiminta	23	6	13	3
Informaatio ja viestintä	16	5		
Kiinteistöalan toiminta	2	1		
Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta	3	1	3	1
Hallinto- ja tukipalvelutoiminta	3	1		
Koulutus	4	2		
Taiteet, viihde ja virkistys	5	1	5	1
Muu palvelutoiminta	2	1		
<b>Yhteensä</b>	<b>155</b>	<b>41</b>	<b>57</b>	<b>12</b>

### Venture Bridge - hakemustilastot (31.12.2020)

Liikevaihto vuonna 2019 (M€)	Haettu rahoitus Tesiltä (M€)	Kappalemäärä
Alle 10	33,3	35
10 - 39	0,8	1
40 - 199	0	
200 tai enemmän	0	
<b>Yhteensä</b>	<b>34,1</b>	<b>36</b>

Henkilöstömäärä Suomessa (henkeä)	Haettu rahoitus Tesiltä (M€)	Kappalemäärä
Alle 50	28,1	33
50-99	6	3
100-249	0	
250-499	0	
500-999	0	
1 000 tai enemmän	0	
<b>Yhteensä</b>	<b>34,1</b>	<b>36</b>



KORONARAOHITUS

### VENTURE BRIDGE

Venture Bridge -rahoitus on kohdistettu kansainvälistä kasvua hakeville teknologiayrityksille, jotka hakevat lähitulevaisuudessa seuraavaa, suurempaa sijoituskierrosta. Siltarahoitus mahdollistaa koronatilanteen takia kasvuyrityksille enemmän aikaa ja resursseja hakea suurempia rahoituskierroksia. Sijoitukset tehdään yhdessä ja samoin ehdoin ammattimaisten venture capital -sijoittajien kanssa, ja ne toteutetaan vaihtovelkakirjalainana. Kesäkuussa lanseeratun Venture Bridge -rahoituksen kysyntä on pysynyt vakaana, hieman laskien loppuvuotta kohden. Ohjelmasta tehtiin sijoituspäätöksiä joulukuun loppuun mennessä 15 yritykseen yhteensä 14 milj. eurolla.

[Lue lisää](#)

TOIMIALA	HAETTU RAHOITUS TESILTÄ (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ	SIJOITUSPÄÄTÖKSET (M€)	KAPPALEMÄÄRÄ
Ohjelmistot & SaaS	10,6	16	4,2	7
Kuluttaja	6,2	6	2,8	3
Terveysteknologia	2,8	3	0,5	1
Deep tech	14,6	11	6,5	4
<b>Yhteensä</b>	<b>34,1</b>	<b>36</b>	<b>14</b>	<b>15</b>



# Hallituksen toimintakertomus ja tilinpäätös

2020

# Sisältö

<b>HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS JA AVAINLUVUT</b> .....	21
<b>IFRS-KONSERNITILINPÄÄTÖS</b> .....	32
Konsernin laaja tuloslaskelma.....	32
Konsernitase.....	33
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista.....	34
Konsernin rahavirtalaskelma.....	35
<b>KONSERNITILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT</b> .....	36
Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista.....	36
Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut.....	40
Riskienhallinta .....	41
Käyvän arvon määrittäminen .....	46
Pääomasijoitusten nettovoitot .....	55
Henkilöstökulut .....	55
Liiketoiminnan muut kulut .....	56
Tuloverot .....	56
Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet .....	57
Omaa pääomaa koskevat liitetiedot .....	57
Laskennalliset verot .....	57
Lyhytaikaiset velat .....	58
Vastuusitoumukset .....	58
Lähipiiri .....	58
Tytäryritykset .....	59
Tilikauden jälkeiset tapahtumat .....	59

## TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Vuotta 2020 leimasi vahvasti globaali koronapandemia. Tesin tekemä pk-yrityskysely osoittaa samankaltaisia tuloksia kuin muutkin koronakriisin vaikutuksia selvittäneet kyselyt: Suomen talous on toistaiseksi selvinnyt koronakriisistä ennustettua kevyemmillä vaurioilla, ja yritysrahoitusmarkkinat ovat toimineet suhteellisen vakaasti. Vaikka kriisi on vaikeuttanut merkittävästi yritysten toimintaa, niiden sopeutumiskyky on ollut ennakoitua parempi. Moni yritys on pystynyt kompensoimaan liikevaihdon laskua pienentämällä operatiivisia kustannuksiaan ja kyennyt laajalti jatkamaan kannattavaa liiketoimintaa.

Toipumisessa kriisin vaikutuksista on ollut suuria toimialakohtaisia eroja. Toimialoista informaation ja viestinnän näkymät ovat muuttuneet vuoden aikana huomattavasti parempaan suuntaan. Maailmanmarkkinoiden kysyntä määrittää pitkälti suuntaa erityisesti teollisuudessamme. Teollisuuden tilauskertymä on lähtenyt hiljalleen palautumaan kohti normaalimpaa tasoa, mutta on edelleen merkittävästi jäljessä kriisiä edeltänyttä aikaa ja täysi palautuminen kestää vielä pitkään. Heikoimmassa asemassa ovat pienet yritykset, joiden kyky tehdä sopeuttavia muutoksia on rajallinen. Suuressa osassa yrityksiä säästötoimenpiteiden raja on tullut vastaan. Kevään 2021 aikana tullaan näkemään, kuinka teollisuuden tilauskirjat lähtevät kehittymään, ja kuinka väliaikaisen konkurssilainsäädännön loppuminen vaikuttaa yritysten tilanteeseen.

Pääomasijoitusosalalla kriisin vaikutukset ovat olleet myös nähtävissä, mutta odotettua vähäisempinä. Systeemisen tason häiriöitä ei ole ollut havaittavissa, ja transaktioiden euromääräiset volyymit ovat pysyneet

korkealla tasolla. Toisaalta on viitteitä liiketoimien määrän vähenemisestä. Rahastojen varainkeruu on jonkin verran hidastunut, minkä jatkumista on kuitenkin vielä aikaista arvioida. Merkille pantavana havaintona on yhä kohonneet kohdeyhtiöiden arvostustasot pääomasijoitusmarkkinoilla vuoden 2020 aikana koskien etenkin venture capital -sektorin teknologia-yhtiöitä. Sama havainto koskee globaaleilla pääomarkkinoilla monia muitakin riskillisiä omaisuuseriä, kuten pörssi-yhtiöiden osakkeiden arvonnousuja. Ilmiön taustalla nähdään osittain vaikuttavan keskuspankkien voimakkaasti elvyttävänä jatkunut rahapolitiikka koronapandemian vuoksi, mikä on vuorostaan johtanut markkinoille yhä lisääntyvien pääomamäärien ohjautumiseen matalassa korkoympäristössä riskillisempiin sijoituksiin.

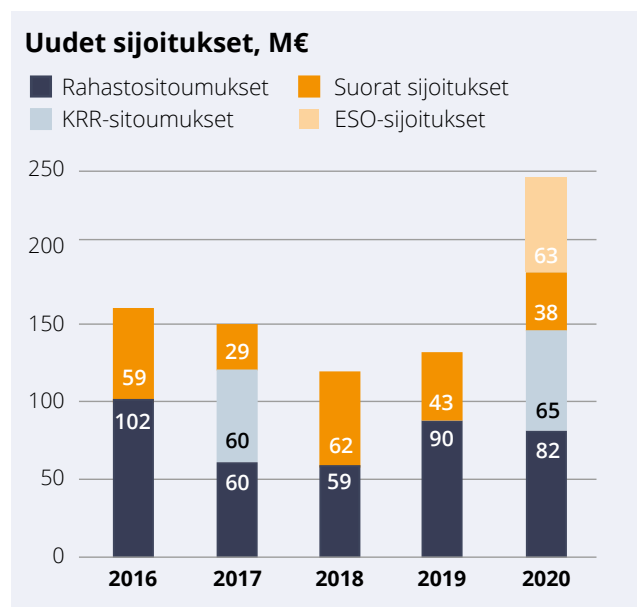
Viime vuosina kansainväliset venture capital -sijoittajat ovat olleet merkittävässä asemassa suomalaisten kasvuyritysten rahoittajina. Finanssikriisiin peilaten alkuvuodesta nousi huoli kansainvälisten sijoittajien vetäytymisestä kotimarkkinoilleen. Yleisesti ottaen nopeasti kasvavien ja kansainvälistyvien yhtiöiden pääoman tarjonta ei toistaiseksi ole kokenut pelättyä merkittävää takaiskua koronakriisin seurauksena, vaan kansainvälisten sijoittajien aktiviteetti oli alkuvuonna 2020 jopa korkeampaa kuin vuotta aiemmin (lähde: Pääomasijoittajat ry). Pandemian mahdolliset pidemmän aikavälin vaikutukset kansainvälisten sijoittajien toimintaan suomalaisessa venture capital -kentässä tullaan näkemään vasta myöhemmin.

## TESIN ROOLI

Työ- ja elinkeinoministeriön hallinnonalalla toimivan Suomen Teollisuussijoitus Oy:n (Tesi) tehtävänä on Suomen elinkeinoelämän edellytysten parantaminen rahoituksen saatavuuden kehittämisen kautta. Tähän kuuluvat pääomasijoitusmarkkinan kehittäminen ja yksityisen pääoman saatavuuden parantaminen Suomessa, suomalaisten yritysten toimintaedellytysten parantaminen, kasvun ja kansainvälistymisen edistäminen sekä liiketaloudellisesti kannattava ja vaikuttavuudeltaan merkittävä toiminta. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen tarjonta vaihtelee Suomessa huomattavasti tarvittavan rahoituksen koon ja yrityksen kasvuvaiheen mukaan. Kapeikkojen sijainti markkinassa vaihtelee myös ajassa. Yritysten kasvun ja kansainvälistymisen takia on keskeistä, että yritysrahoitus toimii Suomessa, ja että pääomasijoitusmarkkinan kapeikot tunnistetaan. Tesin toiminnan ytimessä on pääomasijoittaminen rahastosijoitusten ja suorien sijoitusten muodossa sekä yhä enenevässä määrin pääomasijoitusmarkkinan kehittymistä tukevan näkemyksellisen tiedon tuottaminen yhteistyössä sidosryhmien kanssa.

Vastuullisuus on Tesin keskeinen toimintaperiaate. Tesi tarkastelee yritys vastuuta liiketoimintamahdollisuuksien ja kestäväen kehityksen näkökulmasta. Osana vastuullista sijoittamista Tesi arvioi sijoituskohteiden taloudellisten vaikutusten lisäksi ympäristötekijöihin, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet. Vastuullisuus näkyy läpi koko sijoitusprosessin: se vaikuttaa sijoituspäätöksiin, arvonluontiin omistusaikana sekä irtautumisiin. Lue lisää [yritysvastuuraportistamme](#).

Koronatilanteessa Tesi on pyrkinyt auttamaan pk-yrityksiä ja muita sidosryhmiä niin rahoitusinstrumenteilla kuin tuottamalla dataa ja analyysijä pk-yritysten tilanteesta. Osana valtion koronarahoituspakettia Tesin rooli on ollut varmistaa, että keskisuurille yrityksille löytyy vakautusrahoitusta äkillisen likviditeettikriisin kohdatessa tilanteessa, jossa muita rahoitusvaihtoehtoja ei ole saatavilla. Yhdessä pääomasijoitustoimialan kanssa Tesi varautui kansainvälisten sijoittajien mahdolliseen vetäytymiseen Venture Bridge -siltarahoituksella.



## SIJOITUSTOIMINTA

Tesi sijoittaa pääomasijoitusrahastoihin ja suoraan kohdeyrityksiin yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Vuonna 2020 Tesi teki sijoituksia yhteensä 248 milj.

eurolla (133 milj. eurolla vuonna 2019), sisältäen sitoumuksen Kasvurahastojen Rahasto IV:ään, rahastositoumukset, suorat sijoitukset sekä korona-ajan vakautus- ja Venture Bridge -rahoitukset. Vakautusohjelma ja Venture Bridge poikkeavat väliaikaisina korona-ajan suorina erityissijoitusohjelminä Tesin normaalista sijoitustoiminnasta. Ohjelmat käsitellään erillisinä erinä Tesin IFRS-konsernitilinpäätöksessä.

## RAHASTOSIJOITUKSET

Rahastosijoitusten fokuksessa ovat aikaisen vaiheen kansainvälistyviin teknologiayrityksiin sijoittavat venture capital -rahastot sekä perinteisempien pk-yritysten kasvua ja uudistumista tukevat kasvu- ja yritys-järjestelyrahastot. Tesi toimii kohderahastoissaan pitkäjänteisenä ankkurisijoittajana.

Vuonna 2020 Tesi antoi sijoitussitoumuksia yhteensä 82 milj. eurolla (89 milj. euroa). Venture capital -puolella Tesi antoi sitoumuksia Superhero Venture Fund 2020:een, Open Ocean Fund 2020:een, Icebreaker Fund II:een sekä kasvu- ja buyout-puolella CapMan Growth II:een, Verso Fund III:een ja Sponsor Fund V:een. Tesi sijoitti myös uudentyypiseen velkarahastoon, GOS Private Debt I:een. Lisäksi Tesi antoi sitoumukset kansainväliseen, Suomen markkinaa aktiivisesti täydentävään Verdane Edda II:een sekä myöhemmin julkaistavaan kotimaiseen rahastoon.

Tesi maksoi kohderahastoilleen pääomakutsuja yhteensä 74 milj. eurolla (75 milj. eurolla). Vastaavasti rahastot palauttivat sijoitusvaroja yhteensä 63 milj. eurolla (68 milj. eurolla). Tesi irtautui viidestä rahastosijoituksesta niiden toimikauden päättyttyä.

Oman sijoitustoimintansa lisäksi Tesi hallinnoi Kasvurahastojen Rahastoja (KRR, KRR II, KRR III ja KRR IV). KRR:t ovat Tesin ja kotimaisten eläke- ja vakuutusyhtiöiden perustamia rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat suomalaisiin venture capital- ja kasvu- ja buyout-rahastoihin. Sijoituskautensa vuonna 2020 päättänyt KRR III antoi sitoumuksia neljään pääomasijoitusrahastoon. Vuonna 2020 Tesi antoi 65 milj. euron sitoumuksen hallinnoimaansa, yhteensä 175 milj. euron KRR IV:ään.

KRR-konseptin jo 11 vuotta jatkunut toimintamalli on osoittautunut menestyksekkääksi, luoden samalla positiivista kansantaloudellista vaikuttavuutta. Vuosina 2009–2020 KRR-rahastot ovat antaneet sitoumuksia yhteensä 34 rahastoon. Nämä rahastot puolestaan ovat olleet vauhdittamassa jo yli 240 suomalaisyrityksen kasvua ja kansainvälistymistä.

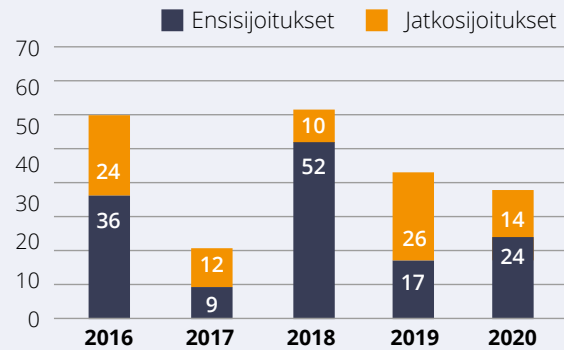
## SUORAT SIJOITUKSET

Tesi tekee suoria vähemmistö-sijoituksia suomalaisiin nopean kasvun teknologiayrityksiin, kasvua hakeviin pk-yrityksiin, toimiala- ja yritys-järjestelyihin sekä teollisiin hankkeisiin. Suoran sijoitustoiminnan keskiössä ovat kasvua ja talouden rakenteiden uudistumista edistävät sijoitusohjelmat. Sijoitukset toteutetaan yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten sijoittajien kanssa.

Vuonna 2020 Tesi teki suoria pääomasijoituksia 19 yritykseen 38 milj. eurolla (43 milj. euroa). Näistä ensisijoituksia tehtiin kuuteen yritykseen (Nordic Rescue Group, Upcloud, Swappie, Varjo Technologies, Unikie, Fifax) yhteensä 24 milj. eurolla ja jatkosijoituksia 13 kohdeyritykseen yhteensä 14 milj. eurolla. Suuriin sijoituskohteisiin kohdistui uutta riskipääomaa



### Suorat ensi- ja jatkosijoitukset 2016–2020, M€



yhteensä lähes 230 milj. euroa, mikä on noin kuusinkertaisesti Tesin sijoittama määrä. Tästä pääomasta 125 milj. euroa tuli kansainvälisiltä sijoittajakumppaneilta.

Normaalin sijoitustoimintansa lisäksi Tesi teki koronatilanteen vuoksi vakautus- ja Venture Bridge -sijoituksia yhteensä 63 milj. eurolla.

Tesi on aktiivinen pääomasijoittaja ja panostaa osaavaan omistajuuteen ja kohdeyritystensä kasvuun. Suorien kohdeyritysten liikevaihto kasvoi koronavuodesta huolimatta vuoden aikana keskimäärin 10 % (mediaani). Venture capital -vaiheen yritysten liikevaihto kasvoi keskimäärin 16 % (mediaani) ja myöhemmän vaiheen yritysten keskimäärin 2 % (mediaani).

### SIOITUSOHJELMAT

**Kiertotalouden sijoitusohjelma** käynnistettiin 75 milj. euron kokoisena vuonna 2018. Vuonna 2020 ohjelmasta tehtiin sijoituksia kunnostettuja älypuhelimia jälleenmyyvän Swappieen, vastuullisen kalankasva-

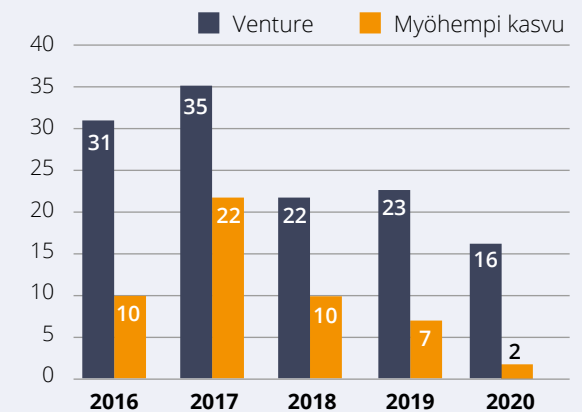
tukseen keskittyvään Fifaxiin, sekä robotisoitujen jätteiden lajittelujärjestelmien kehittäjään Zenroboticsiin (Venture Bridge). Vuoden 2020 loppuun mennessä Tesi on kaiken kaikkiaan antanut ohjelmasta rahastositoumuksia 5,5 milj. eurolla ja tehnyt suoria sijoituksia 18 milj. eurolla.

**ESIR-kanssasijoittajaohjelma** kanavoi Euroopan investointipankin ESIR-rahoitusta suomalaisille yrityksille ja mahdollistaa niille suuremmat sijoituskierrokset. Rahoituksesta puolet tulee ESIR-rahastosta ja puolet Tesiltä, ja mukana on yksityisiä sijoittajia vähintään yhtä suurella summalla. Vuonna 2020 Tesi teki ESIR-ohjelmasta kaksi sijoitusta (Swappie ja Varjo Technologies) yhteensä 10 milj. eurolla. Kokonaisuudessaan ohjelmasta on sijoitettu viiteen yritykseen yhteensä 22 milj. euroa.

Vuonna 2020 Tesi käynnisti koronatilanteen vuoksi kaksi väliaikaista erityissijoitusohjelmaa varmistamaan pk-yritysten rahoituksen saatavuutta korona-kriisissä.

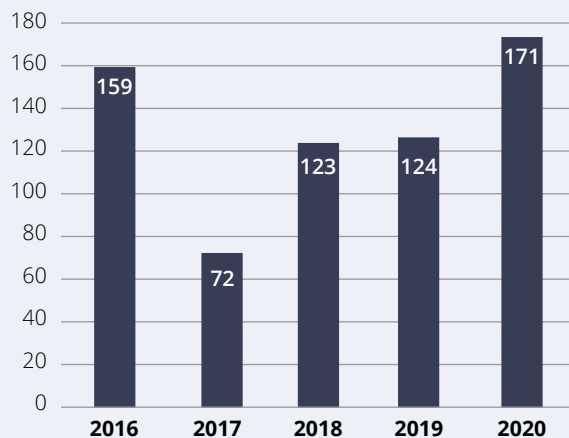
**Vakautusohjelma** tarjoaa nopeutetulla aikataululla apua keskisuurten yritysten akuuttiin kassakriisiin koronatilanteessa. Kohdeyrityksillä on oltava edellytykset selvittää koronatilanteen aiheuttamista taloudellisista ongelmista lisärahoituksen turvin. Tesi tarjoaa vakautusrahoitusta joko osakesijoituksena tai vaihtovelkakirjalainana, yksittäisen sijoituksen ollessa 1–10 milj. euroa. Vakautusrahoituksen kysyntä alkoi vilkkaana ohjelman käynnistyttyä, mutta pysyi maltillisena syksyn ajan. Vuoden loppuun mennessä Tesi teki ohjelmasta sijoituspäätöksiä 12 yritykseen yhteensä 57,4 milj. eurolla. Ohjelmasta toteutettiin sijoituksia vuoden loppuun mennessä 10 yritykseen 51 milj. eurolla.

### Suorien kohdeyritysten liikevaihdon kasvu, % (mediaani)



**Venture Bridge** -siltarahoitusohjelman tehtävänä on paikata mahdollista koronan aiheuttamaa kansainvälisten sijoittajien aktiivisuuden vähenemistä koronatilanteessa. Kesäkuussa 2020 käynnistetystä ohjelmasta sijoitetaan kansainvälistä kasvua hakeviin innovatiivisiin kasvuyrityksiin, jotka hakevat lähitulevaisuudessa seuraavaa rahoituskierrosta. Sijoitukset tehdään yhdessä ja samoin ehdoin yksityisten venture capital -sijoittajien kanssa. Yksittäisen sijoituksen koko on 0,5–2 milj. euroa, ja sijoitukset toteutetaan vaihtovelkakirjalainoina. Ohjelman sijoituksilla turvataan yrityksen rahoituksen riittävyys minimissään vuoden ajaksi seuraavaan rahoituskierrokseen saakka. Vuoden loppuun mennessä Tesi oli tehnyt ohjelmasta sijoituspäätöksiä 15 yritykseen yhteensä 13,8 milj. eurolla, josta toteutettiin sijoituksia vuoden loppuun mennessä 14 yritykseen 12,4 milj. eurolla.

### Kansainvälisen pääoman kanavointi, M€



### Kansainvälisen pääoman kanavointi

Yksi Tesin tavoitteista on suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan kansainvälistäminen. Pääoman ohella kansainväliset sijoittajat tuovat suomalaisten yritysten käyttöön erityisen arvokasta kansainvälistä liiketoimintaosaamista sekä kontaktiverkostoja. Vuonna 2020 Tesin kansainväliset sijoittajakumppanit sijoittivat suomalaisiin kasvuyrityksiin kaikkiaan 171 milj. euroa, josta 46 milj. euroa tuli Tesin kansainvälisiltä kohde-rahastoilta.

### Irtautumiset

Haastavista olosuhteista huolimatta irtautumisissa saavutettiin myös onnistumisia. Kaiku Health myytiin ruotsalaiselle Elektalle, ja Profit Software siirtyi joulukuussa Volpi Capitalin omistukseen. Näiden lisäksi Euroopan kolmanneksi suurin taivekartongin tuottaja

itävaltalainen Mayr-Melnhof Group allekirjoitti kaupakirjan koko Kotkamills Group Oyj:n osakekannan ostamisesta. Kauppa edellyttää vielä kilpailuviranomaisen tavanomaista hyväksyntää.

Vuoden aikana sijoituksista palautui varoja kaiken kaikkiaan 94 milj. euroa, josta rahastojen osuus oli 63 milj. euroa ja suorien sijoitusten osuus 31 milj. euroa.

### Sijoituskohteiden lukumäärä

Tesi sijoittaa suomalaisiin yrityksiin kotimaisten ja kansainvälisten pääomasijoitusrahastojen<sup>1</sup> kautta sekä tekee suoria sijoituksia yhdessä yksityisten sijoittajien kanssa. Pääomasijoitusmarkkinan kansainvälisen luonteen takia Tesin sijoituskohteeksi tulee rahastojen kautta myös ulkomaalaisia yrityksiä. Vuoden 2020 lopussa Tesin sijoituskohteena oli yhteensä 843 yritystä, joista rahastojen kautta oli 767 ja suoria kohdeyrityksiä 76. Kohdeyrityksiä 340 oli suomalaisia, joihin kohdistui Tesin pääomaa 702 milj. euroa (69 % Tesin sijoitettuna olevasta pääomasta). Vastaavasti ulkomaisia kohdeyrityksiä oli 503, joihin sijoitettuna olevasta pääomasta kohdistui 317 milj. euroa (31 %). Kotimaisten rahastojen kohdeyrityksiä 235 oli kotimaisia ja 99 ulkomaisia. Kansainvälisten rahastojen kohdeyrityksiä 30 oli suomalaisia ja 403 ulkomaisia.

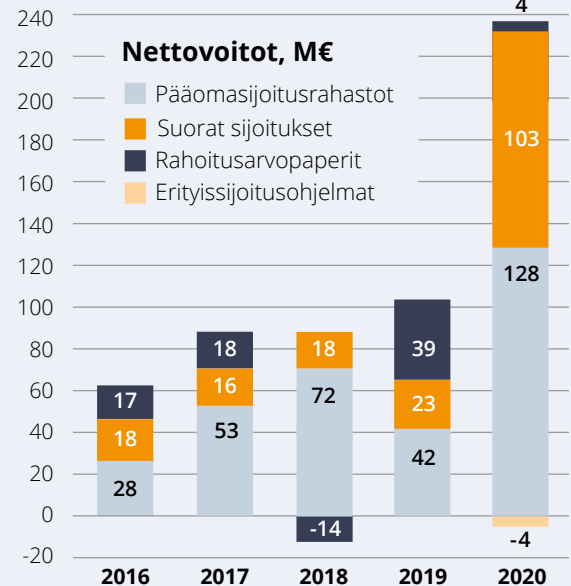
### KONSERNIN TALOUDELLINEN KEHITYS

#### Konsernin tulos

Yleisistä olosuhteista huolimatta pääomasijoitustoimiala ei kokenut pelättyä markkinahäiriötä koronatilanteessa. Erityisesti venture capital -puolella kas-

vuyritykset keräsivät ennätysuuria sijoituskierroksia ja yritysten arvostukset nousivat korkealle. Tämä näkyi myös Tesin vahvassa tilikauden tuloksessa, joka oli 179 milj. euroa (78 milj. euroa vuonna 2019). Tesin tulos muodostuu pääomasijoitustoiminnasta tilikauden aikana realisoituneista tuotoista (46 milj. euroa) ja IFRS-periaatteiden mukaisesti kirjatusta sijoituskohteiden käypien arvojen nousuista (180 milj. euroa).

Konsernin pääomasijoitusten nettovoitot vuonna 2020 olivat yhteensä 226 milj. euroa (65 milj. euroa). Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot olivat 128 milj. euroa (42 milj. euroa). Nettovoittoja kasvattivat ennen kaikkea suurten venture capital -sijoituskierrosten siivittävä positiivinen arvonnekehitys portfolioyrityksissä



<sup>1</sup> Tesin kansainväliset rahastosijoitukset ovat pääosin venture capital -rahastoja, joilla on tyypillisesti laajat, varhaisen vaiheen yrityksistä koostuvat kohdeyrityssalkut. Näissä portfolioissa yritysten kappalemäärä nousee suureksi, mutta sitoutunut pääoma yritystä kohden on vastaavasti pieni. Myös Tesin osuus näistä rahastoista on merkittävästi pienempi kuin kotimaisista rahastoista. Ulkomaisten rahastojen joukossa on myös pohjoismaisen secondary-toimijan rahastoja, joiden sijoitusstrategiana on ostaa portfolioita, joista sijoittajat haluavat irtautua. Näiden rahastojen kohdeyritysjoukko kasvaa myös usein suureksi.

sekä onnistuneet irtautumiset kohdeyhtiöistä.

Suorien pääomasijoitusten nettovoitot olivat 103 milj. euroa (23 milj. euroa). Nettovoitot muodostuivat niin ikään pääasiassa sijoitusten arvonnoususta sekä positiivisista irtautumisista.

Tilikaudella aloitettujen erityissijoitusohjelmien nettovoitot olivat -4 milj. euroa.

Liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjatut rahoitusarvopapereiden nettovoitot olivat 4 milj. euroa (39 milj. euroa). Koronapandemia heikensi alkuvuonna sijoitusten arvoa, mutta maaliskuun 2020 lopusta alkaneen ja koko loppuvuoden jatkuneen pääomamarkkinoiden toipumisen seurauksena koko vuoden tuotto oli positiivinen.

Toiminnan kulut olivat 9,7 milj. euroa (9,0 milj. euroa) kasvaen 8,2 % edellisvuodesta. Kuluja kasvatettiin vuoden aikana käynnistetyt erityissijoitusohjelmat. Toiminnan kulujen suhde hallinnoitaviin pääomasijoituksiin oli 0,5 % (0,7 %). Liikevoitto oli 222 milj. euroa (96 milj. euroa).

### Tase ja rahoitusasema

Pitkäaikaiset varat olivat tilikauden päättyessä 1 063 milj. euroa (751 milj. euroa), joista käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettujen pääomasijoitusten osuus oli 1 019 milj. euroa (711 milj. euroa). Pääomasijoitusten määrä kasvoi tilikauden aikana 308 milj. eurolla. Pääomasijoitukset jakaantuivat tilikauden lopussa pääomasijoitusrahastoihin 558 milj. euroa (419 milj. euroa), suoriin pääomasijoituksiin 402 milj. euroa (292 milj. euroa) sekä erityissijoitusohjelmiin 59 milj. euroa (0 milj. euroa). Muutokset näkyvät oikealla olevassa kuvaajassa. 226 milj. euron käyvän arvon

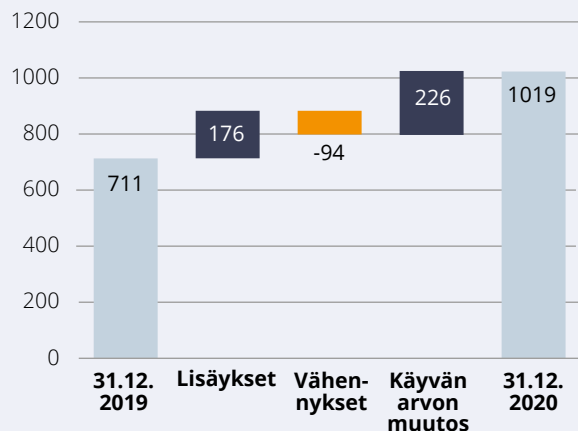
muutoksesta 46 milj. euroa oli realisoitunutta tulosta.

Tarkempia tietoja käyvän arvon määrittämisestä on esitetty konsernitilinpäätöksen [liitetiedossa 4](#).

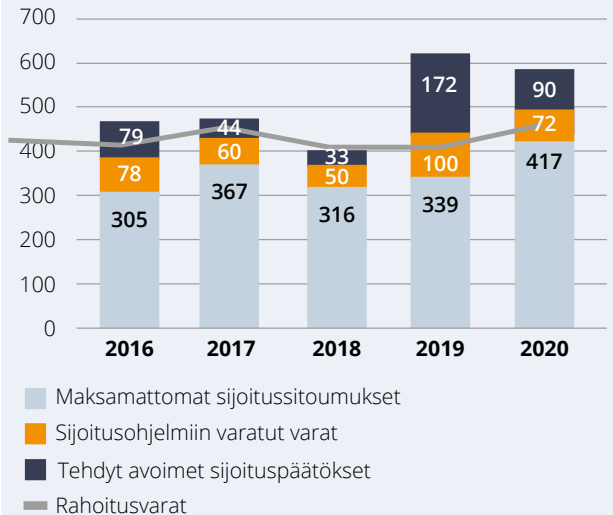
Lyhytaikaisiin varoihin 436 milj. euroa (379 milj. euroa) sisältyi käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjatun rahoitusarvopapereita 339 milj. euroa (375 milj. euroa). Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattuja rahoitusarvopapereita on kirjattu myös pitkäaikaisiin varoihin 25 milj. euroa. (25 milj. euroa). Rahoitusarvopaperit koostuivat korkosijoituksista 265 milj. euroa (241 milj. euroa), osakesijoituksista 49 milj. euroa (86 milj. euroa) ja muista sijoituksista 51 milj. euroa (73 milj. euroa).

Rahoitusarvopapereilla turvataan yhtiön sijoitustoiminnan jatkuvuus ja maksuvalmius maksamattomiin sijoitussitoumuksiin. Maksamattomat sijoitussitoumukset olivat vuoden 2020 päättyessä 417 milj. euroa (339 milj. euroa) sisältäen 3 milj. euroa erityis-

### Pääomasijoitusten muutos, M€



### Rahoitusvarat ja maksamattomat sitoumukset, M€



sijoitusohjelmien sitoumuksia. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Maksamattomien rahastosijoitussitoumusten lisäksi yhtiön vireillä olevien sijoitusohjelmien toteuttamiseen on varattu pääomaa 72 milj. euroa (100 milj. euroa). Yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä, joita ei ollut vielä toteutettu, oli 90 milj. euroa (172 milj. euroa).

Konsernitaseen loppusumma 31.12.2020 oli 1 499 milj. euroa (1 130 milj. euroa). Oma pääoma kasvoi tilikauden voiton (179 milj. euroa) seurauksena 1 417 milj. euroon. Konsernin omavaraisuusaste oli 94,5 % (96,3 %). Konsernilla ei ollut tilikauden päättyessä korollista vierasta pääomaa.

## Pääomitus

Valtio pääomitti Tesiä vuoden 2020 lisätalousarvio II:ssa vakautusohjelman rahoittamista varten 150 milj. eurolla. Vakautussijoitukset kohdennetaan koronatilanteen vuoksi äkillisiin ja tilapäisiin vaikeuksiin joutuneisiin keskisuuriin yrityksiin. Toimintavalmiuden lisäämiseksi vielä mahdollisesti heikenevässä taloustilanteessa päätettiin lisätalousarvio IV:ssa sitoutua pääomittamaan Tesiä 250 milj. eurolla. Lisäpääomitusta on tarkoitus kohdistaa joustavasti markkinatilanteen mukaan venture capital -sijoituksiin, vakautusrahoitusohjelmaan sekä rahastosijoitustoimintaan seuraavan kahden vuoden aikana koronatilanteen aiheuttaman markkinahäiriön vuoksi. Lisätalousarvioiden perusteella jo maksetut ja tulevaisuudessa maksettavat määrärahat palautetaan takaisin valtiolle Tesin irtauduttua sijoituskohteista.

## Riskit ja riskienhallinta

Tesin toimintaa säätelevät erityislaki ja siihen liittyvä valtioneuvoston asetus, joissa on määritelty yhtiön

keskeisiä riskinoton periaatteita. Tesi edistää Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kehittymistä ja suomalaisten yritysten kasvua ja kansainvälistymistä. Yhtiön toimintaan sisältyy näin ollen tavanomaista korkeampaa maantieteellistä ja toimialakohtaista riskinkantoa. Yhtiön sijoitustoimintaa tulee kuitenkin kokonaisuutena hallita siten, että yhtiön sijoitukset ovat riittävän hajautettuja ja että lakisääteisesti ensisijainen velvoite liiketoiminnan pitkän aikavälin kannattavuudesta ei vaarannu.

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

Hallitus vahvistaa yhtiön strategian sekä toiminta-

suunnitelman, joissa määritetään eri sijoitusallokaatioiden painotukset ja tavoitteet. Sijoitukset hajautetaan riskien pienentämiseksi eri allokaatioluokkiin, 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, likvideettiriskit, rahoitusriskit, luottoriskit, valuutariskit, korkoriskit ja muut sijoitusriskit.

Pääomasijoitusten arvo tilikauden lopussa oli yhteensä 1 019 milj. euroa. Sijoitukset ovat alttiina edellä mainituille riskeille, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa oleellisesti sijoitusten tulevaan arvonkehitykseen. Alla olevassa taulukossa on esitetty eri suhteellisten arvonmuutosten mahdollisia euromääräisiä vaikutuksia pääomasijoitussalkun arvoon.

Pääomasijoitusten sijoituskohtaisia riskejä hallitaan ennakoivalla hankevirran generoinnilla, huolellisella valmisteluvaiheen analyysillä, osallistumalla hallinnollisesti kohdeyhtiöiden liiketoiminnan kehittämiseen, aktiivisella vuorovaikutuksella pääomasijoi-

**PÄÄOMASIOITUSTEN ARVON MUUTOSTEN VAIKUTUS PÄÄOMASIOITUSSALKUN (1019 M€) ARVOON**

Suorat sijoitukset (käypä arvo 461 M€)	Rahastosijoitukset (käypä arvo 558M€) arvonmuutos				
	0 %	-5 %	-10 %	-15 %	-20 %
0 %	0	-28	-56	-84	-112
-10 %	-46	-74	-102	-130	-158
-20 %	-92	-120	-148	-176	-204
-30 %	-138	-166	-194	-222	-250
-40 %	-184	-212	-240	-268	-296

tusrahastojen hallintojen suuntaan sekä toimimalla aktiivisesti sijoitusten irtautumisvaiheessa.

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

Sijoitukset rahoitusarvopapereihin tehdään valitulla riskitasolla yhtiön hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman mukaisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksilla turvataan yhtiön varojen riittävyys pääomasijoitustoimintaan ja muuhun maksuliikenteeseen. Rahoitusarvopaperisijoitukset hajautetaan korkorahastosijoituksiin, osakerahastosijoituksiin ja vaihtoehtoisiiin sijoituksiin. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

Tesiin vaikuttavia muita riskejä ovat strategiset, operatiiviset, vahinko- 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 vakuutuksilla.

Yritysten ja sijoittajien vastuullinen toiminta on yhä tarkemman yleisen huomion kohteena. Kohdeyhtiöiden toiminnalla voi olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin maineeseen. Tesissä kohdeyhtiöiden

yritysvastuu- ja ESG-arviointia tehdään osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja monitorointiprosesseja. Vuoden 2021 aikana on suunniteltu tarkennettavan sekä ESG-riskienhallintamallia että Tesin yleistä riskienhallintamallia.

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

## HALLINTO

### Konsernirakenne

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

### Organisaatio ja toiminnan kehittäminen

Tesin varsinaisessa yhtiökokouksessa 13.3.2020 hallituksen jäseniksi valittiin hallituksen puheenjohtaja Kimmo Jyllilä (KTM, s. 1972), Pauli Kariniemi (KTL, s. 1970), Riku Huttunen (VM, s. 1966), Minna Helppi (MBA, s. 1967), Annamarja Paloheimo (VT, LL.M, s. 1964), Riitta Tiuraniemi (DI, s. 1962) ja Anniina Heinonen (KTM, s. 1981). Vuonna 2020 hallitus kokoontui 12 kertaa ja läsnäoloprosentti oli 96,3 %.

Tesin toimitusjohtajana on toiminut Jan Sasse (KTM, s. 1967). Emoyhtiön palveluksessa työskenteli tilikauden aikana keskimäärin 35 henkilöä. Tilikaudella yhtiöön palkattiin viisi uutta henkilöä vakituisiin työsuhteisiin. Tesin palveluksesta erosi kahdeksan henkilöä. Vuoden lopussa Tesin palveluksessa oli yhdeksän nais-

ta ja 28 miestä vakituisessa työsuhteessa sekä yksi määräaikaisessa ja yksi osa-aikaisessa työsuhteessa.

Tavoite- ja kehityskeskustelut käydään Tesissä kaksi kertaa vuodessa. Koronapandemian vuoksi yhtiön vuositavoitteita uudistettiin toukokuussa ja uudet tavoitteet vietiin tiimi- ja henkilötasolle vuoden toisella tavoitekeskustelukierroksella kesäkuussa. Tesissä henkilöstön sitoutuminen ja motivaatio perustuvat siihen, että työssä pääsee käyttämään ja myös kehittämään monipuolisesti omaa osaamistaan ja asiantuntemustaan. Vuonna 2020 osaamisen kehittämisessä keskityttiin muun muassa vuorovaikutus- ja esiintymistaitojen sekä johtamisen kehittämiseen. Henkilöstöä on perehdytetty syvemmin esimerkiksi monimuotoisuuteen ja inklusiivisuuteen sekä tietoturva-asioihin. Myös erilaiset etätyöskentelyyn liittyvät toimintatavat ja työkalut tulivat jalkautetuiksi koronapandemiasta seuranneiden etätyösuositusten myötä. Lisäksi kuusi tesiläistä kehitti omaa osaamistaan henkilökohtaisen coachingin avulla.

Vuonna 2020 Tesi toteutti laajan henkilöstötutkimuksen sijaan Siqni-kyselyn, joka keskittyy erityisesti niiden asioiden tarkempaan kartoittamiseen, jotka henkilöstö kokee merkityksellisimmiksi. Kyselyssä kehitettäviksi asioiksi nousivat samat kuin vuonna 2019 tehdyssä henkilöstötutkimuksessa eli muun muassa keskustelukultuurin avoimuus sekä tasa-arvo ja yhdenvertaisuus. Laaja henkilöstötutkimus toteutetaan jälleen vuonna 2021.

Tesi noudattaa VNK:n valtionyhtiöitä koskevia palkitsemislinjauksia. Palkkojen ja palkkioiden kokonaissumma vuonna 2020 oli 4,6 milj. euroa (4,2 milj. euroa). Palkitsemisjärjestelmää kehitetään yh-

tiön tavoitteiden kehittyessä, jotta se tukisi toimintaa tehokkaasti. Palkitsemiskäytännöistä kerrotaan enemmän yhtiön [yritysvastuuraportissa](#).

### Osakkeet ja osakepääoma

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

### Voitonjakoehdotus

Emoyhtiön (FAS-tilinpäätöksen mukaiset) jakokelpoiset varat 31.12.2020 olivat 440 717 247,87 euroa. Yhtiön taloudellisessa asemassa ei tilikauden päättymisen jälkeen ole tapahtunut olennaisia muutoksia. Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, ettei osinkoa jaeta tilikaudelta 2020. Yhtiön varat suunnataan yritysten kasvua ja kansainvälistymistä sekä pääomasijoitusmarkkinan kehittämistä edistäviin pääomasijoituksiin.

### TILIKAUDEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Alkuvuoden 2021 aikana on Suomen pääomasijoitusmarkkinoilla nähty historian suurin pääomasijoituskierron Wolt Enterprisesin kerätessä ennätyskelliset 440 milj. euroa kansainväliseltä sijoittajasyndikaatilta. Woltin aiempiin omistajiin kuuluvat Tesin kohderahas-toista Inventure, Lifeline, EQT Ventures ja Atomico.

Tilikauden päättymisen jälkeen Tesi on tehnyt yhden uuden vakautussijoituksen ja kolme Venture Bridge -sijoitusta.

### TULEVAISUUDEN NÄKYMÄT

Suomen talous vaikuttaisi toistaiseksi selvinneen koronaviruksesta rajallisilla vaurioilla samalla, kun uudis-

tuminen on ottamassa ensiaskeleitaan. Tämä tarjoaa hyvät lähtökohdat kriisin jälkeisen mahdollisen kysyntäpiikin hyödyntämiseen ja tukee pidemmän aikavälin talouden uudistumista. Kevään aikana nähdään, kuinka teollisuuden tilauskirjat lähtevät kehittymään, ja kuinka väliaikaisen konkurssilainsäädännön loppuminen vaikuttaa yritysten tilanteeseen. Tesi pitää yllä valmiutta vastata koronatilanteen vaatimaan rahoituskysyntään myös vuoden 2021 aikana, mihin valtion lisätalousarvioissa tehdyt pääomituspäätökset antavat hyvät edellytykset. Jatkamme tilanteen tiivistä seuraamista vakautus- ja Venture Bridge -ohjelmien puitteissa.

Vuonna 2021 Tesi jatkaa strategiansa mukaista toimintaa panostaen vastuullisuuteen ja yhteiskunnalliseen vaikuttavuuteen, arvontuontiin ja kansainvälistymiseen sekä tiedon ja osaamisen jakamiseen pääomasijoitusmarkkinan kehittämiseksi. Tavoitteena on saada yhtenäiset toimintatavat operatiiviseen käyttöön sijoitustoiminnassa vastuullisuuden ja vaikuttavuuden osalta, sekä systemaattisesti kehittää arvontuontitoimenpiteitä osana sijoitustoimintaa. Tätä työtä on aloitettu hakemalla näkemystä myös sidosryhmiltä ja Tesi tulee jakamaan parhaita käytäntöjä myös markkinaan jatkossa.

Tesi jatkaa rahastosijoitustoiminnallaan kotimaisen pääomasijoitusmarkkinan pitkäjänteistä kehittämistä ja kansainvälistämistä. Tesi kiinnittää huomiota kotimaisten hallinnointitiimien sparraukseen ja skaalaimiseen kohti kansainvälistä toimintaa, verkostojen rakentamiseen ja rahastosijoittajakunnan kehittämiseen. Kansainvälisellä rahastosijoitustoiminnalla täydennetään kotimaista pääomasijoitusmarkkinaa. Suorien sijoitusten avulla Tesi tavoittelee lyhyemmän aikavälin

vaikuttavuutta jakamalla riskiä yksityisten sijoittajien kanssa. Suorien sijoitusten hankevalinnassa on entistä suurempi painoarvo sijoituskohteiden positiivisella yhteiskunnallisella vaikuttavuudella. Sijoituskohteyrietyksissä Tesi keskittyy arvontuontiin, osaavaan omistajuuteen ja vaikuttavuustavoitteiden edistämiseen liiketoiminnallisista lähtökohdista yhdessä muiden sijoittajien kanssa.

EU:n uusi budjettikausi alkaa 2021. EU-lähtöinen rahoitus tulee tällöin kasvamaan merkittävästi InvestEU:n, EU:n elpymisvälineen ja European Guarantee Fundin ansiosta. Tesi jatkaa läheistä yhteistyötä EIB-ryhmän kanssa sekä tutkii InvestEU:n hyödyntämismahdollisuuksia rahoituksen kanavoinnissa suomalaisille yrityksille. Euroopan tasoinen regulaatio on etenemässä myös kestäväen kehityksen rahoituksessa, ja pääomasijoitustoimiala etsii tällä hetkellä aktiivisesti lähestymistapojaan asiakokonaisuuteen.

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

## AVAINLUVUT

KONSERNIN AVAINLUVUT	IFRS 2020	IFRS 2019	IFRS 2018	IFRS 2017	IFRS 2016
Tilikauden tulos, milj. €	179,2	77,8	54,6	65,7	44,6
Oma pääoma, milj. €	1 417,4	1 088,2	996,0	978,2	912,5
Taseen loppusumma, milj. €	1 499,3	1 129,7	1 030,5	1 020,3	943,0
Maksamattomat sitoumukset, milj. €	414,0	339,0	316,0	367,4	305,5
Pääomasijoitusten hankintahinta, milj. €	761,8	639,3	545,1	496,0	526,2
Pääomasijoitusten hankintahinta ja sitoumukset, milj. €	1 175,8	978,3	861,1	863,4	831,7
Pääomasijoitusten kirjanpitoarvo, milj. €	1 019,1	710,9	605,6	560,1	525,2
Pääomasijoitusten ja sij.sitoumusten suhde omaan pääomaan	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Tilikauden aikana tehdyt uudet sijoitussitoumukset, milj.€	248,4	132,7	120,8	148,8	164,6
Oman pääoman tuotto	14,3 %	7,5 %	5,5 %	6,9 %	5,0 %
Omavaraisuusaste	94,5 %	96,3 %	96,6 %	95,9 %	96,8 %
Hallinnoitavat pääomasijoitukset, milj. €	1 861,4	1 333,7	1 208,9	1 173,4	985,8
Kulut per hallinnoitavat pääomasijoitukset	0,5 %	0,7 %	0,8 %	0,6 %	0,8 %
Henkilöstö keskimäärin	35	37	36	32	34
Tilikauden palkat ja palkkiot, milj.€	4,6	4,2	3,9	3,7	3,9
Rahastosijoituksia, kpl	97	92	87	91	93
Rahastojen kohdeyhtiöiden lkm	767	665	712	660	677
Emoyhtiön suorien kohdeyhtiöiden lkm	73	51	45	37	36
Start Fund I Ky:n kohdeyhtiöiden lkm	0	0	0	0	6
Tesi Industrial Management Oy:n kohdeyhtiöiden lkm	3	3	3	5	4
Kohdeyhtiöitä yht.	843	719	760	702	723

## Konsernin laaja tuloslaskelma

EUR TUHATTA	LIITETIETO	2020	2019
Pääomasijoitusrahastojen nettovoitot	5	127 596	41 560
Suorien pääomasijoitusten nettovoitot	5	102 688	23 001
Erityissijoitusohjelmien nettovoitot	5	-3 987	
<b>Pääomasijoitusten nettovoitot yhteensä</b>		<b>226 297</b>	<b>64 561</b>
Rahoitusarvopapereiden nettovoitot		3 732	38 723
Rahastojen hallinnointituotot		1 300	1 225
<b>Liiketoiminnan muut tuotot yhteensä</b>		<b>5 032</b>	<b>39 948</b>
Henkilöstökulut	6	-5 348	-4 966
Poistot ja arvonalentumiset		-502	-523
Liiketoiminnan muut kulut	7	-3 873	-3 494
<b>Liikevoitto / -tappio</b>		<b>221 606</b>	<b>95 526</b>
Rahoitustuotot		89	96
Rahoituskulut		-496	-136
<b>Voitto / tappio ennen veroja</b>		<b>221 199</b>	<b>95 485</b>
Tuloverot	8	-41 962	-17 736
<b>Tilikauden voitto / tappio</b>		<b>179 237</b>	<b>77 750</b>
<b>Tilikauden laaja tulos yhteensä</b>		<b>179 237</b>	<b>77 750</b>
Tilikauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		179 237	77 750



## Konsernitase

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2020	31.12.2019
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Pääomasijoitukset			
Pääomasijoitusrahastot	4	557 845	419 399
Suorat pääomasijoitukset	4	402 098	291 528
Erytysijointusohjelmat	4	59 123	
<b>Pääomasijoitukset yhteensä</b>		<b>1 019 066</b>	<b>710 927</b>
Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet	9	1 168	1 613
Laskennalliset verosaamiset	11	17 584	13 024
Rahoitusarvopaperit	4	25 430	25 318
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>		<b>1 063 248</b>	<b>750 882</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Saamiset			
Rahoitusarvopaperit	4	339 356	375 036
Erytysijointusohjelmien rahavarat		86 607	
Rahavarat		9 487	3 369
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>		<b>436 052</b>	<b>378 786</b>
<b>Varat yhteensä</b>		<b>1 499 300</b>	<b>1 129 668</b>

EUR TUHATTA	LIITETIETO	31.12.2020	31.12.2019
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>			
<b>Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma</b>			
Osakepääoma			
		438 992	438 992
Ylikurssirahasto			
		215 855	215 855
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto			
		164 500	14 500
Kertyneet voittovarot			
		418 861	341 112
Tilikauden voitto			
		179 237	77 750
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	10	<b>1 417 446</b>	<b>1 088 209</b>
<b>Velat</b>			
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Vuokrasopimusvelat			
		610	856
Laskennalliset verovelat			
	11	77 215	36 837
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>		<b>77 825</b>	<b>37 693</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Ostovelat ja muut velat			
	12	4 030	3 766
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>		<b>4 030</b>	<b>3 766</b>
<b>Velat yhteensä</b>		<b>81 854</b>	<b>41 459</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>		<b>1 499 300</b>	<b>1 129 668</b>

## Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

### EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

EUR TUHATTA	Osakepääoma	Ylikurssirahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovarot	Oma pääoma yhteensä
<b>1.1.2019</b>	<b>438 992</b>	<b>215 855</b>		<b>341 112</b>	<b>995 959</b>
Tilikauden voitto				77 750	77 750
Tilikauden laaja tulos				77 750	77 750
Liiketoimet omistajien kanssa näiden toimiessa omistajan ominaisuudessa					
Osakeanti			14 500		14 500
<b>Oma pääoma 31.12.2019</b>	<b>438 992</b>	<b>215 855</b>	<b>14 500</b>	<b>418 861</b>	<b>1 088 209</b>

### EMOYRITYKSEN OMISTAJILLE KUULUVA OMA PÄÄOMA

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

## Konsernin rahavirtalaskelma

EUR TUHATTA	2020	2019
<b>LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA</b>		
Maksetut pääomakutsut pääomasijoitusrahastoihin	-73 565	-74 810
Saadut kassavirrat pääomasijoitusrahastoista	62 714	67 666
Maksetut suorat pääomasijoitukset	-38 628	-43 286
Suorien pääomasijoitusten takaisinmaksut ja luovutustulot	25 842	5 648
Maksetut erityissijoitusohjelmien sijoitukset	-63 275	
Saadut kassavirrat erityissijoitusohjelmien sijoituksista	165	
Saadut korot pääomasijoituksista	1 909	71
Saadut osingot pääomasijoituksista	2 995	3 986
<b>Pääomasijoitusten rahavirta yhteensä</b>	<b>-81 843</b>	<b>-40 725</b>
Maksut rahoitusarvopapereista	-162 805	-123 597
Luovutustulot rahoitusarvopapereista	201 518	165 539
Liiketoiminnan muista tuotoista saadut maksut	1 300	1 225
Maksut liiketoiminnan kuluista	-9 605	-8 801
<b>Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja</b>	<b>-51 435</b>	<b>-6 359</b>
Maksetut välittömät verot	-5 840	-8 861
<b>Liiketoiminnan rahavirta (A)</b>	<b>-57 275</b>	<b>-15 220</b>

EUR TUHATTA	2020	2019
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>		
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	0	0
<b>Investointien rahavirta (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>		
Maksullinen osakeanti	0	14 500
Sijoitus sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon	150 000	
<b>Rahoituksen rahavirta (C)</b>	<b>150 000</b>	<b>14 500</b>
Rahavarojen muutos (A+B+C) lisäys (+) / vähennys (-)	92 725	-720
<b>Rahavarat tilikauden alussa</b>	<b>3 369</b>	<b>4 089</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>96 094</b>	<b>3 369</b>
Rahavarat tilikauden lopussa koostuvat:		
Erityissijoitusohjelmien rahavarat	86 607	
Muun toiminnan rahavarat	9 487	

# 1. Yhteenvedo merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista

## YLEISET TIEDOT KONSERNISTA

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

Tesin kotipaikka on Helsinki ja osoite Porkkalankatu 1, 00180 Helsinki. Jäljennös konsernitilinpäätöksestä on saatavissa edellä mainitusta osoitteesta ja kotisivuiltamme [www.tesi.fi](http://www.tesi.fi). Tesin hallitus on hyväksynyt kokouksessaan 3.3.2021 tämän tilinpäätöksen julkistettavaksi. Suomen Osakeyhtiölain mukaan yhtiökokous voi vielä muuttaa tilinpäätöstä.

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

Vuoden 2020 alussa puhjennut COVID-19-pandemian elinkeinoelämälle ja yrityksille aiheuttamien vahinkojen torjumiseksi Tesi käynnisti ensimmäisen vuosineljänneksen aikana kaksi erityissijoitusohjelmaa. Huhtikuussa lanseerattiin pk-yrityksille suunnattu vakautusrahoitusohjelma, jonka tavoitteena on auttaa pandemian takia tilapäisiin vaikeuksiin joutuneita yrityksiä kriisin yli. Kesäkuussa käynnistettiin varhaisen kasvuvaiheen yrityksille suunnattu Venture Bridge -rahoitusohjelma, jonka tavoite on varmistaa näiden yritysten rahoituskierrosten toteutuminen epävakaa tilanteessa.

Tesi on osa kansallista innovaatiojärjestelmää, jonka tehtävä on uudistaa elinkeinoelämää, edistää uuden teknologian kehittämistä ja hyödyntämistä, luoda uusia kasvuyrityksiä sekä synnyttää työpaikkoja ja hyvinvointia. Keskeisenä osana sijoitustoimintaansa Tesi tavoittelee yhteiskuntaan ja ympäristöön kohdistuvaa vaikuttavuutta, jolla edistetään kestävä kehitystä. Tesi tuo innovaatiojärjestelmän palveluiden ja muun rahoitus tarjonnan rinnalle pääomasijoitusmuotoisen rahoituksen. Keskeinen periaate on toimia vastuullisesti ja markkinaehtoisesti, yhdessä kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien kanssa ja näiden rinnalla lisäten riskinotto- ja rahoituksen, pääomasijoitusosaamisen ja verkostojen tarjontaa.

Tesi on tehnyt pääomasijoituksia vuodesta 1995 lähtien yhteensä 1,7 miljardilla eurolla. Rahoituksen kohteena on tällä hetkellä 843 yritystä suoraan ja välillisesti rahastojen kautta. Sijoitustoiminnan jatkuvuus ja kasvu on pystytty turvaamaan valtion pääomituksilla sekä yhtiön omalla tulorahoituksella.

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

## TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERUSTA

Tesin konsernitilinpäätös on laadittu Euroopan unionissa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti noudattaen 31.12.2020 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 yhteisölain säädännön vaatimusten mukaiset.

Tilinpäätöksen pääasiallinen arvostamisperusta on käypä arvo, sillä lähes kaikki rahoitusvarat arvostetaan käypään arvoon. Muut erät arvostetaan hankintameno- tai jaksotettuun hankintameno-tilinpäätöksen luvut esitetään euroina, joka on Tesin toiminta-alueen valuutta. 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 TILIKAUDELLE SOVELLETUT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT

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

Tesi on ottanut käyttöön IFRS 16 Vuokrasopimukset -standardin 1.1.2019 alkaen soveltamalla käyttöönoton yksinkertaistettua menettelytapaa. Käyttöönoton seurauksena kirjattiin 1.1.2019 taseen aineellisten hyödykkeiden käyttöoikeusomaisuuseriin 1,5 miljoonaa euroa ja vastaavat kirjaukset tehtiin lyhyt- ja pitkäaikaisiin velkoihin vuokrasopimusvelaksi.

## 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.

## SIJOTUSYHTEISÖN LAADINTAPERIAATE

Tesin johto on todennut, että Tesi täyttää IFRS 10 Konsernitilinpäätös -standardin mukaisen sijoitusyhteisön

määritelmän. Näin ollen Tesi kirjaa määräysvallassaan olevat sijoituskohteet käypään arvoon tulosvaikutteisesti, lukuun ottamatta operatiivisia tytäryrityksiä, jotka harjoittavat sijoittamiseen liittyviä toimintoja tai tuottavat sijoitusten hallinnointipalveluja, elleivät kyseiset tytäryritykset itse täytä sijoitusyhteisön kriteerejä.

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

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

## ULKOMAAN RAHAN MÄÄRÄISET ERÄT

Valuuttamääräiset liiketapahtumat kirjataan toimintavälittömästi 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 hankintamenoön 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 osa-

kerahastoihin, jotka esitetään niiden luonteen ja käytötarkoituksen 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 realisoitumatomat muutokset kirjataan tilikauden tulokseen sillä tilikaudella, jonka aikana ne ovat syntyneet. Pääomasijoitusten käyvän arvon nettomuutokset esitetään tuloslaskelman ”Pääomasijoitusten nettovoitoissa” ja rahoitusarvopapereiden käyvän arvon muutokset esitetään rivillä ”Rahoitusarvopapereiden nettovoitot”. Kaikki korko- ja osinkotuotot sisältyvät käyvän arvon nettomuutokseen. Käyvän arvon määräysperusteet on esitetty [liitetiedossa 4. Käyvän arvon määrittäminen](#).

## RAHAVARAT

Rahavarat sisältävät käteisen rahan ja vaadittaessa maksettavat pankkitalletukset.

## RAHOITUSVELAT

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

## AINEELLISET JA AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet koostuvat koneista ja kalustosta sekä vuokrahuoneistojen perusparannusmenoista ja ne arvostetaan taseessa alku-

peräiseen hankintamenuon vähennettynä kertyneillä poistoilla ja mahdollisilla arvonalentumistappioilla. Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet poistetaan tasapoistoin niiden arvioidun taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Arvioidut taloudelliset vaikutusajat hyödykeryhmittäin ovat seuraavat:

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

Aineettomiin hyödykkeisiin luetaan aineettomat oikeudet, joita ovat tietokoneohjelmistot. Aineettomat hyödykkeet, joilla on rajallinen taloudellinen vaikutusaika, kirjataan alkuperäiseen hankintahintaan vähennettynä kertyneillä poistoilla. Aineettomat hyödykkeet poistetaan 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.

Käyttöönoton seurauksena kirjattiin 1.1.2019 taseen aineellisten hyödykkeiden käyttöoikeusomaisuuseriin 1,5 miljoonaa euroa ja vastaavat kirjaukset tehtiin lyhyt- ja pitkäaikaisiin velkoihin vuokrasopimusvelaksi.

## TYÖSUHDE-ETUUKSISTA JOHTUVAT MENOT

Tesin eläkejärjestelyt on luokiteltu maksupohjaisiksi järjestelyiksi. Maksupohjaisissa järjestelyissä yhtiö suorittaa julkisesti tai yksityisesti hallinnoitaviin eläkevakuutuksiin maksuja, jotka ovat pakollisia ja sopimukseen perustuvia. Tesillä ei ole näiden suorituslaskujen 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 välisestä 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.

## **TULEVILLA TILIKAUSILLA SOVELLETTAVAT UUDET JA MUUTETUT STANDARDIT**

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

## 2. Keskeiset kirjanpidolliset arviot ja harkintaan perustuvat ratkaisut

Tilinpäätöksen laadinta kansainvälisen tilinpäätöskäytännön (IFRS) mukaan edellyttää johdon tekemän 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 tu-

kevat Tesin luokittelemista sijoitusyhteisöksi: Sillä on useampi kuin yksi sijoitus ja sen sijoitukset ovat pääosin muodoltaan oman pääoman ehtoisia. Tavallisesti sijoitusyhteisöllä on useampi kuin yksi sijoittaja. Tesin pääasiallisena sijoittajana toimii valtio edustaen laajemman sijoittajaryhmän intressejä. Lisäksi Tesin hallinnoimissa rahastoissa on sijoittajina työeläkeyhteisöjä sekä Euroopan Investointipankki. Edellä mainitut yhteisöt eivät kuulu Tesin lähipiiriin, mikä on myös yksi sijoitusyhteisön ominaispiirre.

### KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMINEN

Keskeisin tilinpäätöksen osatekijä, joka sisältää arvioihin ja oletuksiin liittyviä epävarmuustekijöitä, on pääomasijoitusten käyvän arvon määrittäminen. Epälikvidien pääomasijoitusten arvonmääritykseen 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. vahviste-

tuista 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 saavuttaminen.

Yhtiön hallitus vahvistaa yhtiön strategian sekä toimintasuunnitelman, joissa määritetään eri sijoitusalkaatioluokkien tavoitteet. Sijoitukset hajautetaan riskien pienentämiseksi eri alkaatioluokkiin, eri toimialoille, kohdeyritysten eri kehitysvaiheisiin, aikaperusteisesti sekä myös maantieteellisesti erityisesti rahoitusarvopaperisijoitusten osalta. Operatiivinen johto vastaa sijoitusten valmistelusta ja toteutuksesta. Hallitus tekee yhtiön sijoituspäätökset ja valvoo sijoitustoiminnan toteutusta.

Tesin merkittävimmät riskit liittyvät pääomasijoitukseen sekä sijoitukseen rahoitusarvopapereihin. Näihin molempiin liittyy erilaisia sijoitusriskejä, joita ovat:

### RAHOITUS- JA RAHAVAROJEN KÄYPIEN ARVOJEN JAKAUMAT

EUR MILJOONAA	31.12.2020	%	31.12.2019	%
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>	<b>558</b>	<b>38 %</b>	<b>419</b>	<b>38 %</b>
Venture capital	288	19 %	211	19 %
Myöhemmän vaiheen	147	11 %	124	11 %
Rahastojen rahastot	123	8 %	84	8 %
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>	<b>461</b>	<b>31 %</b>	<b>292</b>	<b>26 %</b>
Venture capital	206	14 %	117	11 %
Myöhemmän vaiheen	196	13 %	174	16 %
Erytysijoitusohjelmat	59	4 %		
<b>Rahoitusarvopaperit</b>	<b>365</b>	<b>25 %</b>	<b>400</b>	<b>36 %</b>
Korkorahastot	265	18 %	241	22 %
Osakerahastot	49	3 %	86	8 %
Muut sijoitukset	51	3 %	73	7 %
<b>Rahavarat</b>	<b>96</b>	<b>6 %</b>	<b>3</b>	<b>0 %</b>
<b>Yhteensä</b>	<b>1 480</b>	<b>100 %</b>	<b>1 114</b>	<b>100 %</b>

pääomasijoitusten yritysrisikit, maksuvalmiusrisikit, markkinariskit ja luottoriskit. Yhtiön tilinpäätöksen oikeellisuuden kannalta merkittävin epävarmuustekijä on eri sijoitusriskien huomioiminen pääomasijoitusten arvostuksissa (arvostusriski). Pääomasijoitusten käypien arvojen määrittämisen prosessi on kuvattu

erikseen [liitetiedossa 4. Käyvän arvon määrittäminen](#). Yllä on lisäksi esitetty taulukko yhtiön sijoitusportfolion alkaatiojakaumasta käyvin arvoin 31.12.2020 ja 31.12.2019.

Tesiin vaikuttavia muita riskejä ovat strategiset riskit, operatiiviset riskit, vahinkoriskit 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 vaikutuksilla.

## 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 -allokaatioon kuuluvien kohdeyritysten liiketoiminta on tyypillisesti vielä kassavirtanegatiivista. Nämä alkuvaiheen yritykset tavoittelevat yleensä uusiin innovaatioihin ja/tai uusiin ansaintamalleihin pohjautuvaa voimakasta kansainvälistä kasvua pääomasijoittajien tuoman riskirahoituksen mahdollistamana. Korkean riskiprofiilin venture capital -sijoittamiselle on ominaista, etteivät kaikki alkuvaiheen kohdeyritykset menesty esimerkiksi teknologia-, liiketoimintamalli-, strategia-, kaupallistamis-, kilpailijakenttä-, avainhenkilö- tai jatkorahoitusriskien toteutuessa.

Myöhemmän kasvuvaiheen allokaatioon kuuluvat yritykset ovat yleensä saavuttaneet positiivisen kannattavuuden ja niissä em. venture-vaiheen riskit ovat tyypillisesti madaltuneet. Pääomasijoittajien arvон luontiin tähtäävä aktiivinen omistajuus kuitenkin sel-

västi nostaa näiden yritysten liiketoiminnan kasvustrategioiden tavoite tasoa 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. Kohdeyhtiöiden toiminnalla saattaa olla myös merkittävää välillistä vaikutusta Tesin mainerisktiin. Kohdeyhtiöiden yritys- ja ESG-arviointia tehdään jo osana sijoituspäätöksiä edeltävää due diligence -prosessia ja vastuullisuusasioiden kehitystä seurataan säännöllisesti osana sijoituskohteiden hallinnointi- ja monitorointiprosesseja. Vuoden 2021 aikana on suunniteltu tarkennettavan sekä ESG-riskien hallintamallia että Tesin yleistä riskienhallintamallia.

Pääomasijoitusten yritysriskeihin kuuluu myös Tesin kansasijoittajia koskeva vastapuoliriski, jolla tarkoitetaan yksityisiin kansasijoittajiin liittyviä epävarmuustekijöitä esimerkiksi kohdeyhtiöiden jatkorahoitustilanteissa. Tämän kansasijoittajariskin hallinnan merkitys korostuu Tesin toimintamallissa, jossa toimitaan aina yhdessä yksityisten kansasijoittajien kanssa, siten että yksittäisessä rahoitustilanteessa yksityisen pääoman osuus rahoituksesta on vähintään puolet. Edellisestä poiketen Tesi voi vuonna 2020 käynnistyneen vakautusohjelman puitteissa rahoittaa yrityksiä vaihtovelkakirjalainalla myös ilman kansasijoittajia. Vakautusohjelman osakesijoituksissa Tesin

osuus sijoituksista voi nousta 70 %:iin silloin, kun uudet sijoittajat osallistuvat sijoituskierrukseen. Vanhojen omistajien kanssa yhdessä tehtävissä sijoituksissa Tesin osuus on enintään 50 %.

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

## MAKSUVALMIUSRISKI

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

Maksuvalmiuden turvaamiseksi yhtiö on sopinut huhtikuussa 2020 pankin kanssa kolmivuotisen 100 miljoonan euron luottolimitin, jota ei ole käytetty vuoden 2020 aikana.

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

Yhtiötä oli pääomitettu 31.12.2020 mennessä erityissijoitusohjelmia varten 150 miljoonan euron vastikkeettomalla sijoituksella yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Tämän lisäksi valtio on sitoutunut pääomittamaan yhtiötä useammassa erässä yhteensä 250 miljoonalla eurolla 31.12.2022 saakka. Erityissijoitusohjelmien 150 miljoonan euron pääomitukselta oli varoja käytettävissä 87 miljoonaa euroa per 31.12.2020 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 korkorahastosijoituksiin sekä myös osakerahastosijoituksiin ja rahamarkkinoille. Rahoitusarvopapereiden herkkyyttä markkinamuutoksille seurataan säännöllisesti. Pääosa rahoitusarvopapereiden sijoitustoiminnasta on ulkoistettu täyden valtakirjan mandaateilla Finanssivalvonnan valvomille varainhoitajille. Rahoitusarvopaperisijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä pyritään hallitsemaan harkitulla yhteistyökumppanien valintamenettelyllä.

31.12.2020 yhtiön rahavarojen ja rahoitusarvopapereiden käypä arvo oli 374 miljoonaa euroa (404 miljoonaa euroa) ja maksamattomat sijoitussitoumukset (A) olivat suuruudeltaan 414 miljoonaa euroa (339 miljoonaa euroa) ilman erityissijoitusohjelmien rahavaroja 87 miljoonaa euroa ja sijoitussitoumuksia 3

miljoonaa euroa. Maksamattomat sijoitussitoumukset ovat pääosin pääomasijoitusrahastoille annettuja sitoumuksia, joiden keskimääräinen maksuaika on yli neljä vuotta. Tämän lisäksi 31.12.2020 käynnissä oleviin strategisiin sijoitusohjelmiin (B) oli maksamatonta pääomaa 72 miljoonaa euroa (100 miljoonaa euroa) ja yhtiön hallituksen tekemiä sijoituspäätöksiä (C), joita ei ollut vielä toteutettu, oli 90 miljoonaa euroa (172 miljoonaa euroa). Yhteensä A+B+C olivat 571 miljoonaa euroa päällekkäiset vähennettynä (611 miljoonaa euroa).

### MARKKINARISKI

Markkinariskillä tarkoitetaan yleisten markkinaheilahelujen (kuten osake-, korko- ja valuuttamarkkina-hei-

lahtelut) vaikutusta sijoitusten arvoon ja niiden kehitykseen. Yhtiön rahoitusarvoperipohjaisten sijoitusten suoran markkinariskeille altistumisen lisäksi yleiset markkinamuutokset voivat vaikuttaa myös epäsuorasti yhtiön pääomasijoitusallokaation suorien kohdeyri-tysten ja rahastojen käyppiin arvoihin.

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.

31.12.2020 EUR MILJOONAA	EURO €M	USD €M	SEK €M	DKK €M	GBP €M	Muut €M	YHT. €M
Pääomasijoitusrahastot	466	51	34	5	3	0	558
Suorat pääomasijoitukset	455					7	461
Rahoitusarvopaperit ja rahavarat	396	27	3	1	3	31	461
<b>Yhteensä</b>	<b>1 316</b>	<b>77</b>	<b>37</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>38</b>	<b>1 480</b>
<b>Herkkyyshanalyysi</b> 10 % valuuttakurssimuutoksen vaikutus tulokseen		7	3	1	1	3	15
<b>Maksamattomat sitoumukset pääomasijoitusrahastoihin</b>	386	5	17	0	3		410

Korkosijoitukset, joiden käypä arvo oli yhteensä 265 miljoonaa euroa per 31.12.2020, muodostavat valtaosan yhtiön 365 miljoonaa euron arvoisesta rahoitusarvopaperisalkusta. Korkosijoituksiin kohdistuva markkinariski koostuu markkinakorkojen yleisiin muutoksiin liittyvästä korkoriskistä sekä luottoriskiä omaavien korkosijoitusten luottoriskimarginaalin vaihtelusta (spread-riski). Yhtiön korkosijoitussalkun laskennallinen painotettu duraatio oli 2,3 vuotta per 31.12.2020 ja yleisen korkotason nousu hypoteettisesti yhdellä prosenttiyksiköllä laskisi yhtiön korkosijoitusten käypää arvoa arviolta 6 miljoonalla eurolla.

Rahoitusarvopapereihin sisältyvien osakesijoitusten käypä arvo oli 49 miljoonaa euroa per 31.12.2020. Kaikkien osakesijoitusten hintojen 10 %:n lasku pienentäisi täten 5 miljoonaa euroa osakesijoitusten arvoa.

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

Edellisen sivun taulukossa on esitetty pääomasijoitusten, rahoitusarvopapereiden ja rahavarojen jakautuminen valuutoittain sekä valuuttariskin herkkyysanalyysi 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 vaihtuessa kohdeyhtiöiden tuloksiin ja arvostuksiin.

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

## 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 kohdeyritys sijoituksiin, jotka on toteutettu velkainstrumenteilla. Tyypillisesti nämä ovat kiinteäkorkoisia välirahoitusinstrumentteja. Suorien pääomasijoitusten velkainstrumenttien käypä arvo oli 89 miljoonaa euroa per 31.12.2020, mikä vastaa noin 9 % kaikkien pääomasijoitusten käyvästä arvosta.

Yhtiön tavoitteena on hallita edellä mainittujen luottoriskien tuotto/riski -suhdetta aktiivisella sijoitusten monitoroinnilla sekä tyypillisesti osallistumalla hallinnollisesti suorien kohdeyritysten liiketoiminnan kehittämisessä. Yhtiön riskeistä raportoidaan säännöllisesti tarkastusvaliokunnalle sekä hallitukselle.

Rahoitusarvopapereiden luottoriski kohdistuu julkisesti noteerattujen korkorahastojen sijoituksiin mm. valtioiden ja yritysten liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjoihin.

Yhtiön tavoitteena on hallita rahoitusarvopapereiden luottoriskiä sijoittamalla hyvin hajautettuihin korkorahastosalkkuihin, jolloin yksittäisiin valtioihin, toimialoihin tai yrityksiin kohdistuva suora luottoriski on varsin vähäinen. Rahoitusarvopapereiden omaisuus-

denhoito on ulkoistettu omaisuudenhoitajille, joiden suorituskykyä arvioidaan kuukausittain. Omaisuudenhoitosopimukset kilpailutetaan säännöllisesti.

## PÄÄOMAN HALLINTA JA SIOITUSTOIMINNAN TUOTOT

Yhtiö on rahoitettu oman pääoman ehtoisesti lukuun ottamatta 100 miljoonan euron luottolimiittii, jota ei ole käytetty vuoden 2020 aikana. Yhtiöllä ei ole määrämutoista osingonjakopolitiikkaa. Erityissijoitusohjelmien pääomistusten palautuksia valtiolle on kuvattu edellä maksuvalmiusriski kohdassa.

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

Yhtiön lakisääteinen tavoite on olla liiketaloudellisesti kannattava pitkällä aikavälillä huomioiden yhtiölle asetetut elinkeinopoliittiset tavoitteet. Alla olevassa taulukossa on esitetty yhtiön pääomasijoitusten ja rahoitusarvopaperisijoitusten vuotuiset veroja ja toiminnan kuluja edeltävät tuotot, eli käypien arvojen muutokset tilikausilta 2014–2020. Yhtiön pääomasijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä, minkä vuoksi yhtiön taloudellista tuloksellisuutta on perustelluinta arvioida pidemmällä aikavälillä.

Valtion sijoitukset yhtiön omaan pääomaan olivat vuoden 2020 lopussa 819 miljoonaa euroa. Konsernin oma pääoma oli vuoden 2020 lopussa 1 417 miljoonaa euroa. Yhtiön toiminnasta kertyneet voittovarot tilikauden 2020 tulos mukaan lukien olivat 598 miljoonaa euroa.

**TESIN SIIJOITUSTOIMINNAN TUOTOT ENNEN VEROJA JA YHTIÖN KULUJA 2014–2020  
(TUOTTO = KÄYPIEN ARVOJEN MUUTOKSET)**

ALLOKAATIO / TILIKAUSI	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Yhteensä 2014–2020
Pääomasijoituksien tuotto (M€)	-40	109	46	69	90	65	226	564
Rahoitusarvopaperien tuotto (M€)	14	6	17	18	-14	39	4	84
<b>Yhteensä (M€)</b>	<b>-25</b>	<b>115</b>	<b>63</b>	<b>87</b>	<b>75</b>	<b>103</b>	<b>230</b>	<b>649</b>
Pääomasijoituksien tuotto (%)*	-9,5 %	24,9 %	9,3 %	12,7 %	15,4 %	9,8 %	26,2 %	14,1 %
Rahoitusarvopaperien tuotto (%)*	6,4 %	1,9 %	4,1 %	4,2 %	-3,3 %	9,6 %	1,0 %	3,2 %
<b>Yhteensä</b>	<b>-3,9 %</b>	<b>14,9 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>9,0 %</b>	<b>7,5 %</b>	<b>9,7 %</b>	<b>18,4 %</b>	<b>9,8 %</b>

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

## 4. Käyvän arvon määrittäminen

### PÄÄOMASIOITUSTEN 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 peruseräatteen 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 arvioitua 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). Hallinnoi-

jat johtavat osuuksien arvot rahaston kohdeyrityssijoituksille määrittämilleen IPEVG:n mukaisista käyvistä arvoista lisättynä / vähennettynä rahaston muilla varoilla / veloilla. Rahasto-osuuksien käypien arvojen määrittämisessä ei huomioida osuuksiin liittyviä maksamattomia rahastositoumuksia, joihin yhtiö on muiden rahastojen sijoittajien lailla juridisesti sitoutunut.

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

Rahasto-osuuksien arvostuksissa voidaan poiketa hallinnoijien raportoimista luvuista, mikäli hallinnoijien raportoiman käyvän arvon ei arvioida heijastavan sijoituksen todellista käypää arvoa tai raportoitu käypä arvo kohdistuu eri ajankohtaan. Hallinnoijan ilmoittamasta käyvästä arvosta poikkeaminen perustuu aina yhtiön omaan käyvän arvon testaamiseen. Käyvän arvon testaaminen tehdään aina niissä rahastoissa, jotka yhtiö on luokitellut itse määrittämälleen riskilistalle. Riskilistalle luokitellaan sellaiset rahastot, joiden sijoitustoiminnan kehitys ei ole tehdyssä riskitarkastelussa vastannut alkuperäistä ja joiden sijoitustoiminnan tulosten arvioidaan jäävän merkittävästi aiemmin asetetuista tavoitteista.

### SUORAT PÄÄOMASIOITUKSET

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

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

### PÄÄOMASIOITUSTEN KÄYVÄN ARVON MÄÄRITTÄMISEN PROSESSI

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

etenevät hallituksen tarkastusvaliokunnan käsittelyn kautta hallituksen hyväksyttäväksi.

### **KÄYVÄN ARVON HIERARKIA KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTETUISTA RAHOITUSVAROISTA**

Tesin pääomasijoituksiin sisältyy vähäinen määrä noteerattuja osakesijoituksia. Rahoitusarvopapereiksi luokitellut sijoitusrahastosijoitukset ovat myös noteerattuja; niiden markkinahinta on havainnoitavissa ja rahastoyksiköillä on aktiiviset jälkimarkkinat. Kaikkien muiden osake-, velka- ja pääomasijoitusrahastosijoitusten arvot määritellään arvonmääritysmalleilla, 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.

Seuraavilla sivuilla olevissa taulukoissa on eritelty rahoitusvarojen käypään arvoon arvostamisen hierarkia.

Alla olevissa taulukoissa on eritelty rahoitusvarojen käypään arvoon arvostamisen hierarkia

1000 EUROA	TASO 1	TASO 2	TASO 3	YHTEENSÄ
<b>2020</b>				
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>				
Venture capital			288 012	288 012
Myöhemmän vaiheen			147 324	147 324
Rahastojen rahastot			122 509	122 509
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>				
Venture capital	22 811		179 945	202 755
Myöhemmän vaiheen	11 348		187 995	199 343
<b>Erytysijoitusohjelmat</b>				
Venture capital			12 590	12 590
Myöhemmän vaiheen			46 534	46 534
<b>Rahoitusarvopaperit</b>				
Korkorahastot	264 702			264 702
Osakerahastot	49 463			49 463
Muut sijoitukset	50 621			50 621
<b>Yhteensä</b>	<b>398 945</b>	<b>0</b>	<b>984 908</b>	<b>1 383 852</b>

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

Sijoitusten sisältöä on selostettu tarkemmin kohdassa 3. Riskienhallinta

1000 EUROA	TASO 1	TASO 2	TASO 3	YHTEENSÄ
<b>2019</b>				
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>				
Venture capital			211 142	211 142
Myöhemmän vaiheen			124 148	124 148
Rahastojen rahastot			84 109	84 109
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>				
Venture capital	9 657		107 713	117 371
Myöhemmän vaiheen	6 248		167 909	174 157
<b>Rahoitusarvopaperit</b>				
Korkorahastot	240 864			240 864
Osakerahastot	85 895			85 895
Muut sijoitukset	73 596			73 596
<b>Yhteensä</b>	<b>416 259</b>	<b>0</b>	<b>695 021</b>	<b>1 111 281</b>

Suorat pääomasijoitukset koostuvat osakesijoituksista 248 miljoonaa euroa ja velkasijoituksista 44 miljoonaa euroa.



Tason 3 käypään arvoon arvostettavien rahoitusvarojen muutokset:

1000 EUROA	1.1.	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2020
<b>SIOITUSLUOKKA</b>					
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>					
Venture capital	211 142	76 643	28 267	-28 039	288 012
Myöhemmän vaiheen	124 148	17 501	26 711	-21 035	147 324
Rahastojen rahastot	84 109	33 452	18 587	-13 639	122 509
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>					
Venture capital	107 713	67 827	35 562	-31 158	179 945
Myöhemmän vaiheen	167 909	16 444	11 153	-7 511	187 995
<b>Erityissijoitusohjelmat</b>					
Venture capital		240	12 350	0	12 590
Myöhemmän vaiheen		-4 226	50 925	-165	46 534
<b>Yhteensä</b>	<b>695 021</b>	<b>207 879</b>	<b>183 555</b>	<b>-101 548</b>	<b>984 908</b>
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					179 921

1000 EUROA	1.1.	Tuloslaskelmaan kirjatut voitot ja tappiot yhteensä	Lisäykset	Vähennykset	31.12.2019
<b>SIOITUSLUOKKA</b>					
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>					
Venture capital	176 830	31 888	31 782	-29 358	211 142
Myöhemmän vaiheen	121 624	-248	33 035	-30 263	124 148
Rahastojen rahastot	72 075	9 921	13 745	-11 632	84 109
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>					
Venture capital	81 581	12472	19726	-6065	107 713
Myöhemmän vaiheen	152 080	4307	19279	-7757	167 909
<b>Yhteensä</b>	<b>604 190</b>	<b>58 339</b>	<b>117 566</b>	<b>-85 074</b>	<b>695 021</b>
Tuloslaskelman pääomasijoitusten nettovoittoihin kirjatut realisoitumattomien voittojen ja tappioiden muutos kauden lopussa olevista tason 3 varoista:					25 345

**Tason 3 rahoitusvarojen herkkyyshanalyysi**

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

SIJOITUSLUOKKA	Käypä arvo 31.12.2019 EUR tuhatta	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot	Käytetyt syöttö- tai implisiittiset arvostustiedot (painotettu keskiarvo)	Muutos arvostukseen, mikäli syöttötieto muuttuu +/- 20%
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>					
Venture capital	211 142	Käypä arvo	Kohderahastojen hallinnointiyhtiöiden raportoimat arvot +/- yhtiön omien arvojen testaamisen lopputuloksena tekemät poikkeamat*		42 228
Myöhemmän vaiheen	124 148				24 830
Rahastojen rahastot	84 109				16 822
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>					
Venture capital	107 713	Transaktioiden kohdeyhtiön instrumenteilla / Verrokkiryhmä	Arvostuskertoimet**	EV/Liikevaihto 2019 (4,6x)	16 486
Myöhemmän vaiheen	167 909			EV/EBITDA 2019 (8,4x)	25 206

\* Yhtiön pääomasijoitusrahastojen arvon testaamiset johtivat kokonaisuutena nettomääräisesti 7 miljoonaa euroa alhaisempaan käypään arvoon per 31.12.2020 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 = käyttökatte.

#### 4.1 PÄÄOMASIJOTUSRAHASTOT

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

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUS-OSUUS %	ALKUPERÄINEN SIJOTUS-SITOUUMUS EUR
DN Capital - Global Venture Capital III LP	Jersey	22,3 %	3 000 000
EduImpact Fund Ky	Helsinki	22,3 %	10 000 000
Environmental Technologies Fund 3, L.P.	Yhdistynyt kuningaskunta	3,0 %	5 547 235
EQT Ventures (No. 1) SCSp	Luxemburg	1,8 %	7 500 000
Evolver Fund I Ky	Maarianhamina	18,6 %	10 000 000
Folmer Equity Fund II Ky	Helsinki	16,1 %	10 000 000
GOS Private Debt I Ky	Helsinki	50,0 %	5 000 000
Heartcore Capital Fund I K/S	Tanska	7,5 %	7 044 897
Icebreaker Fund II Ky	Helsinki	23,8 %	12 500 000
Industri Kapital 2000 Limited Partnership VII	Jersey	5,7 %	10 000 000
Intera Fund I Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Intera Fund III Ky	Helsinki	8,0 %	20 000 000
Inveni Life Sciences Fund I Ky	Helsinki	33,7 %	10 000 000
Inventure Fund II Ky	Helsinki	11,5 %	8 000 000
Inventure Fund III Ky	Helsinki	8,6 %	10 000 000
Inventure Fund Ky	Helsinki	24,2 %	9 850 000
IPR.VC Fund II Ky	Helsinki	19,3 %	10 000 000
Juuri Rahasto I Ky	Helsinki	6,1 %	5 000 000
Juuri Rahasto II Ky	Helsinki	8,0 %	10 000 000
Kasvurahastojen Rahasto II Ky	Helsinki	46,2 %	60 000 000
Kasvurahastojen Rahasto III Ky	Helsinki	40,0 %	60 000 000
Kasvurahastojen Rahasto IV Ky	Helsinki	37,1 %	65 000 000
Kasvurahastojen Rahasto Ky	Helsinki	40,0 %	54 000 000
Life Sciences Partners 6 C.V.	Alankomaat	1,0 %	5 000 000
Life Sciences Partners III B.V.	Alankomaat	13,8 %	10 000 000

#### 4.1 PÄÄOMASIIJOITUSRAHASTOT

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUS-SITOUMUS EUR
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
MB Equity Fund IV Ky	Helsinki	3,9 %	10 000 000
MB Equity Fund V Ky	Helsinki	6,3 %	15 000 000
Midinvest Fund II Ky	Jyväskylä	25,6 %	15 000 000
MVM IV LP	Yhdistynyt kuningaskunta	3,4 %	6 627 198
Nest Capital 2015 Fund Ky	Helsinki	10,0 %	10 000 000
Nexit Infocom II L.P.	Guernsey	17,7 %	15 000 000
Northzone VI L.P.	Jersey	5,8 %	7 500 000
Northzone VII L.P.	Jersey	3,0 %	7 500 000
Northzone VIII L.P.	Jersey	2,9 %	10 000 000
Northzone IX L.P.	Jersey	1,1 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2015 Ky	Espoo	6,3 %	5 000 000
Open Ocean Fund 2020 Ky	Helsinki	13,6 %	12 500 000
Open Ocean Fund Three Ky	Espoo	11,2 %	5 000 000
Open Ocean Opportunity Fund I Ky	Helsinki	12,8 %	3 000 000
Power Fund II Ky	Vaasa	23,9 %	15 000 000
Power Fund III Ky	Vaasa	13,0 %	10 000 000
Saari I Ky	Helsinki	26,2 %	11 000 000
Sentica Buyout III Ky	Helsinki	13,0 %	15 000 000

YHTIÖ	KOTIPAIKKA	OMISTUSOSUUS %	ALKUPERÄINEN SIIJOITUS-SITOUMUS EUR
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 Venture Fund 2020 Ky	Helsinki	24,8 %	7 500 000
Vaaka Partners Buyout Fund II Ky	Helsinki	6,7 %	10 000 000
Vaaka Partners Buyout Fund III Ky	Helsinki	5,3 %	12 000 000
Vaaka Partners Buyout I Ky	Helsinki	19,7 %	10 000 000
Vendep Capital Fund II Ky	Helsinki	20,9 %	7 500 000
Verdane Capital IX (E) AB	Ruotsi	5,7 %	9 797 657
Verdane Capital VII K/S	Tanska	7,2 %	9 963 317
Verdane Capital VIII K/S	Tanska	3,0 %	6 860 750
Verdane Capital X (E) AB	Ruotsi	2,8 %	4 787 209
Verdane Edda (E) AB	Ruotsi	10,9 %	10 015 624
Verdane Edda II (E) AB	Ruotsi	3,2 %	5 000 000
Verdane NVP II SPV K/S	Tanska	10,9 %	10 015 624
Verso Fund II Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Verso Fund III Ky	Helsinki	20,5 %	15 000 000
VisionPlus Fund I Ky	Helsinki	9,9 %	5 000 000
Suomalainen rahasto*	Helsinki		10 000 000
			<b>1 071 099 252</b>

\* Rahasto julkistetaan myöhemmin.

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

## 4.2 SUORAT PÄÄOMASIIJOITUKSET

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
3 Step IT Group Oy	7,1 %
Aidon Oy	17,3 %
Aker Arctic Technology Oy *	66,4 %
BC Platforms AG	13,5 %
BCBM Holding Oy	22,8 %
BMH Technology Oy	24,8 %
Bookit Oy	2,2 %
Coronaria Oy	4,5 %
Den Group Oy	10,0 %
Dispelix Oy	6,5 %
Endev Oy	14,1 %
Fifax Ab	- **
Fira Group Oy	6,8 %
Foamit Group Oy	31,3 %
Forenom Group Oy	15,5 %
GRK Infra Oy	8,9 %
ICEYE Oy	7,2 %
IQM Finland Oy	8,5 %
KotiCap Oy (Renoa Group Oy)	12,5 %
Kotkamills Group Oyj *	9,2 %
Lamor Corporation Ab	9,7 %
LeadDesk Oyj	10,5 %
MariaDB Corporation Ab	5,3 %
Mekitec Oy	27,0 %
MetGen Oy	15,7 %
M-Files Oy	14,3 %
Midaxo Oy	22,0 %
MultiTaction Oy	14,1 %

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Newlcon Oy	7,5 %
Nordic Rescue Group Oy	26,5 %
Nosto Solutions Oy	11,3 %
Onbone Oy	2,8 %
Optomed Oyj	4,3 %
Oura Health Oy	5,5 %
Pesmel Oy	3,6 %
Picosun Oy	3,6 %
Rauma Marine Constructions Oy *	21,3 %
Relais Group Oyj	2,8 %
Stella Care Oy	14,5 %
Swappie Oy	5,6 %
Thirdpresence Oy	21,8 %
Unikie Oy	7,2 %
Unisport-Saltex Group Oy	11,6 %
UpCloud Oy	6,9 %
Ursviken Group Oy	24,6 %
Vaadin Oy	21,5 %
Valmet Automotive Oy	37,0 %
Varjo Technologies Oy	3,9 %
Verto Analytics Oy	8,9 %
Vexve Armatury Group Oy	- **
Viafin Service Oyj	7,9 %
Viria Oyj	4,8 %
Wirepas Oy	7,9 %
Zervant Oy	14,6 %
Zsar Oy	7,5 %

\* Omistus Tesi Industrial Management Oy:n kautta.

\*\* Velkainstrumentisijoitus, ei osakeomistusta

### 4.3 ERITYISSIJOITUSOHJELMIEN SJOITUKSET

#### Venture Bridge -ohjelman sijoitukset (Velkainstrumenttisijoitus, ei osakeomistusta)

KOHDEYHTIÖN NIMI	OMISTUSOSUUS %
Akkurate Oy	-
Blidz Oy	-
Disior Oy	-
Emberion Oy	-
Fake Production Oy	-
Minima Processor Oy	-
Naava Group Oy	-
Not a Hotel Venture Limited "Bob W"	-
ONEiO Cloud Oy	-
Revonte Oy	-
Shark Punch, Inc. "Matchmade"	-
TactoTek Oy	-
uFaktory Oy	-
ZenRobotics Ltd.	-

Vakautusohjelmasta on toteutettu sijoituksia vuonna 2020 yhteensä 10 eri yhtiöön yhteensä 51 milj. euroa. Sopimusten luottamuksellisuuden vuoksi ohjelmasta kerrotaan vain kokonaistiedot poislukien NoHo Partners Oyj:hin tehtyä ja julkistettua 10 milj. euron vaihtovelkakirjalainasijoitusta.

## 5. Pääomasijoitusten nettovoitot

1000 EUROA	2020	2019
<b>Pääomasijoitusrahastot</b>		
Venture capital	76 643	31 888
Myöhemmän vaiheen	17 501	-248
Rahastojen rahastot	33 452	9 921
<b>Suorat pääomasijoitukset</b>		
Venture capital	81 027	17 322
Myöhemmän vaiheen	21 662	5 679
<b>Erityissijoitusohjelmat</b>		
Venture capital	240	
Myöhemmän vaiheen	-4 226	
<b>Yhteensä</b>	<b>226 297</b>	<b>64 561</b>
Pääomasijoitusten nettovoitot koostuvat käyvän arvon muutoksista:		
Realisoituneet	46 376	39 216
Realisoitumattomat	179 921	25 345
<b>Yhteensä</b>	<b>226 297</b>	<b>64 561</b>

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

## 6. Henkilöstökulut

1000 EUROA	2020	2019
Palkat ja palkkiot	4 622	4 178
Eläkekulut	622	694
Muut henkilösivukulut	104	94
<b>Yhteensä</b>	<b>5 348</b>	<b>4 966</b>
Yhtiön palveluksessa oli toimihenkilöitä tilikauden aikana keskimäärin	35	37
<b>JOHTORYHMÄ</b>		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhte-etuudet	1 438	1 036
<b>Yhteensä</b>	<b>1 438</b>	<b>1 036</b>
<b>TOIMITUSJOHTAJA</b>		
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhte-etuudet	290	279
<b>Yhteensä</b>	<b>290</b>	<b>279</b>
<b>Palkkiot hallituksen jäsenille</b>	<b>133</b>	<b>137</b>

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

Koko yhtiön henkilöstö kuului palkkiojärjestelmän piiriin tilikauden 2020 aikana. Yhtiön henkilöstö on perustanut loppuvuodesta 2019 henkilöstörahaston, jonne henkilöstö voi rahastoida ansaitsemiaan palkkiota, joita maksetaan yhtiössä käytössä olevasta palkkiojärjestelmästä.

Toimitusjohtajan eläkejärjestely on työeläkelainsäädännön mukainen. Toimitusjohtajalla on 6 kuukauden irtisanomisaika, jonka lisäksi henkilö on oikeutettu 6 kuukauden palkkaa vastaavaan korvaukseen tietyin ehdoin.

## 7. Liiketoiminnan muut kulut

1000 EUROA	2020	2019
Muut henkilöstökulut	660	648
Matka- ja edustuskulut	40	133
Ulkopuoliset palvelut	1 497	1 524
Muut kulut	1 676	1 190
<b>Yhteensä</b>	<b>3 873</b>	<b>3 494</b>

Liiketoiminnan muut kulut sisältävät tilintarkastajan palkkioita toimeksiantoryhmittäin:

1000 EUROA	2020	2019
Tilintarkastuspalkkiot	39	25
Veroneuvonta		
Muut kulut	26	62
<b>Yhteensä</b>	<b>65</b>	<b>87</b>

## 8. Tuloverot

1000 EUROA	2020	2019
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-7 018	-6 875
Aiempia tilikausia koskevat verot	873	-680
Laskennalliset verot *)		
Syntyneet ja purkautuneet väliaikaiset erot	-35 818	-10 182
<b>Tulovero tuloslaskelmassa</b>	<b>-41 962</b>	<b>-17 736</b>

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

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

1000 EUROA	2020	2019
Tulos ennen veroja	221 199	95 485
Verot laskettuna kotimaan verokannalla	-44 240	-19 097
Verovapaat tuotot	1 613	2 268
Vähennyskeltottomat kulut	-4	-2
Pääomasijoitusrahastojen nettotuottojen ja verotettavan tulon ero	-205	-225
Aiempia tilikausia koskevat verot	873	-680
<b>Verot tuloslaskelmassa</b>	<b>-41 962</b>	<b>-17 736</b>



## 9. Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet

Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden kirjanpitoarvo 31.12.2020 oli 1 168 tuhatta euroa (2019: 1 613 tuhatta euroa). Niihin sisältyy IFRS 16 mukaisia käyttöomaisuuseriä 935 tuhatta euroa (2019: 1 179 euroa). Suunnitelman mukaiset poistot vuodelta 2020 olivat 502 tuhatta euroa (2019: 523 tuhatta euroa).

## 10. Omaa pääomaa koskevat liitetiedot

1000 EUROA	Osake-pääoma (kpl)	Osake-pääoma	Ylikurssi-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Edellisten tilikausien voittovarot	Tili-kauden voitto/tappio	Yhteensä
<b>31.12.2019</b>	<b>43 160</b>	438 992	215 855	14 500	341 112	77 750	<b>1 088 209</b>
<b>31.12.2020</b>	<b>43 160</b>	438 992	215 855	164 500	418 861	179 237	<b>1 417 446</b>

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

Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto sisältää valtion vuonna 2020 tekemän 150 miljoonan euron pääomituksen liittyen koronapandemian johdosta perustettuun vakautuksen erityissijoitusohjelmaan. Pääomitus palautetaan valtiolle siinä määrin kuin erityissijoitusohjelmista kertyy palautuksia. Edellä mainitusta valtion sijoituksesta on myös toteutettu vuonna 2020 tehdyt Venture Bridge -erityissijoitusohjelman sijoitukset 12 miljoonaa euroa. Kyseiseen erityissijoitusohjelmaan ja vakautusohjelman laajentamiseen sekä alku- ja kasvuvaiheen ja midcap-yritysten rahoitusjärjestelyiden ja pääomasijoitusrahastojen toimintakyvyn varmistamiseen on valtio tehnyt 250 miljoonan euron sijoituspäätöksen yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, joka voidaan toteuttaa useammassa erässä 31.12.2022 mennessä. 31.12.2020 mennessä sijoituksia ei ollut vielä tehty tästä 250 miljoonan euron päätöksestä.

## 11. Laskennalliset verot

1000 EUROA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus-arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Muut erät	Yhteensä
Laskennalliset verosaamiset					
<b>1.1.2019</b>	<b>1 631</b>	<b>10 558</b>	<b>2 263</b>	<b>8</b>	<b>14 460</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	932	-227	-2 139	-3	-1 436
<b>31.12.2019</b>	<b>2 563</b>	<b>10 331</b>	<b>124</b>	<b>5</b>	<b>13 024</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	1 052	3 575	-61	-5	4 560
<b>31.12.2020</b>	<b>3 615</b>	<b>13 906</b>	<b>63</b>	<b>0</b>	<b>17 584</b>

1000 EUROA	Pääomasijoitus-rahastojen käyvän arvon muutokset	Suorien sijoitusten käyvän arvon muutokset	Rahoitus-arvopapereiden käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Laskennalliset verovelat				
<b>1.1.2019</b>	<b>14 224</b>	<b>13 395</b>	<b>473</b>	<b>28 092</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	3 369	2 239	3 137	8 745
<b>31.12.2019</b>	<b>17 593</b>	<b>15 634</b>	<b>3 610</b>	<b>36 837</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	20 472	20 213	-306	40 378
<b>31.12.2020</b>	<b>38 065</b>	<b>35 846</b>	<b>3 304</b>	<b>77 215</b>

## 12. Lyhytaikaiset velat

1000 EUROA	2020	2019
Ostovelat	221	288
Henkilöstökuluihin liittyvät jaksotukset	1 600	1 487
Verovelat	1 588	1 283
Muut	621	708
<b>Yhteensä</b>	<b>4 030</b>	<b>3 766</b>

## 13. Vastuusitoumukset

Ei purettavissa olevien vuokrasopimusten mukaiset vähimmäisvuokrat ovat seuraavat:

1000 EUROA	2020	2019
Vuoden kuluessa	21	2
1–5 vuoden kuluessa	28	
Myöhemmin kuin 5 vuoden kuluttua	0	
<b>Yhteensä</b>	<b>50</b>	<b>2</b>

### Jäljellä olevat sijoitussitoumukset

1000 EUROA	2020	2019
Pääomasijoitusrahastot	410 309	332 701
Kohdeyritykset	3 661	5 798
Erityissijoitusohjelmat	3 400	
<b>Yhteensä</b>	<b>417 370</b>	<b>338 498</b>

## 14. Lähipiiri

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

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

Lähipiirin kanssa toteutuneet liiketoimet:

Suomen Teollisuussijoitus Oy on veloittanut neuvonantopalkkiota Tesi Fund Management Oy:ltä 606 tuhatta euroa vuonna 2020 (2019: 540 tuhatta euroa) ja FEFSI management Oy:ltä 564 tuhatta euroa (2019: 563 tuhatta euroa).

Suomen Teollisuussijoitus Oy:llä ei ole 31.12.2020 sijoitussitoumuksia Tesi Industrial Management Oy:lle.

## 15. Tytäryritykset

Emoyritys ja yritykset joissa konsernilla on määräysvalta 31.12.2020 on esitetty seuraavassa taulukossa:

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

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

## 16. Tilikauden jälkeiset tapahtumat

Alkuvuoden 2021 aikana on Suomen pääomasijoitusmarkkinoilla nähty historian suurin pääomasijoituskierrös Wolt Enterprisesin kerätessä ennätykselliset 440 milj. euroa kansainväliseltä sijoittajasyndikaatilta. Woltin aiempiin omistajiin kuuluvat Tesin kohderahastoista Inventure, Lifeline, EQT Ventures ja Atomico.

Tilikauden päättymisen jälkeen Tesi on tehnyt yhden uuden vakautussijoituksen ja kolme Venture Bridge -sijoitusta.