

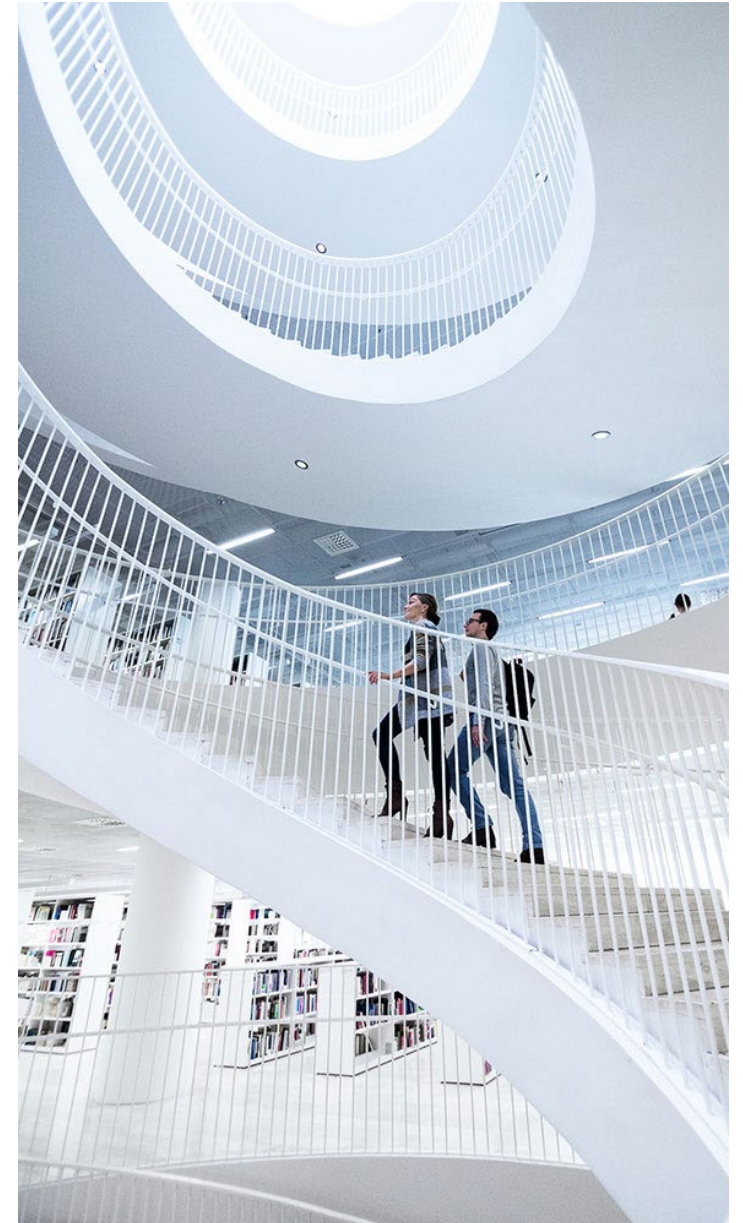


# **Suomen pääomasijoitusmarkkinan tuottotietoja**

**Toukokuu 2021**

# Johdanto

- ◆ Tesi julkisti keväällä 2018 ensimmäistä kertaa tuottotutkimuksen suomalaisesta pääomasijoitusmarkkinasta tarjotakseen rahastojen hallinnoijille, sijoittajille ja kaikille muille toimialan sidosryhmille ajankohtaista tietoa toimialan suorituskyvystä.
- ◆ Tämä julkaisu on jatkoa tälle tutkimukselle, ja kuvaa rahastosijoittajan näkökulmasta suomalaisen pääomasijoitusmarkkinan tuottotilannetta 31.12.2020 -tilanteessa. Tarkoituksena on jatkossa julkaista näitä tuottopäivityksiä vuosittain.
- ◆ Mahdollisissa tutkimusta koskevissa kysymyksissä voi olla yhteydessä Sijoitusanalyttikko Samuel Wendeliniin ([samuel.wendelin@tesi.fi](mailto:samuel.wendelin@tesi.fi)).



# Tutkimuksen metodologia

## Tuottotietojen tyyppi

- ♦ Tuottotiedot on laskettu rahastotason datasta, yksittäisten kohdeyhtiösijoitusten tuottoja ei ole esitetty.
- ♦ Kaikki esitetyt luvut ovat rahastojen sijoittajien (*LP; limited partner*) nettotuottolukuja, eli yksittäisistä kohdeyhtiösijoituksista koostuvasta tuotosta on vähennetty hallinnointipalkkiot, tuottopalkkiot ja muut rahastojen sijoittajille maksettavaksi koituvat kulut.

## Tietolähteet

- ♦ Tuottotutkimus perustuu Tesin tekemien rahastosijoitusten dataan, ja lisäksi eräät toimijat ovat antaneet tietojansa Tesin käyttöön myös sellaisista rahastoista, joissa Tesi ei ole sijoittajana.
- ♦ Mukana ovat suomalaisten hallinnointiyhtiöiden valtakunnallisella tai kansainvälisellä sijoitusstrategialla toimivia rahastoja.
- ♦ Mukaan on otettu vain pääasiassa omaan pääomaan sijoitettavia rahastoja, eli esim. velka- ja mezzanine-rahastoja ei ole otettu mukaan otokseen.
- ♦ Yhteensä tutkimuksen otoksessa on noin 40 rahastoa, keskikooltaan noin 100 M€ (vaihdellen alle 10 M€ ja noin 350 M€ välillä).

## Tulosten esittäminen

- ♦ Tutkimuksen kohdejoukko on jaettu Venture Capital -rahastoihin ja Growth/Buyout-rahastoihin (jatkossa ”Buyout”).
- ♦ Lisäksi rahastot on ajallisesti luokiteltu vanhoihin (2002-2008 perustettuihin) ja uusiin (2009-2015 perustettuihin).
- ♦ Ryhmien tuotoista ei voi tunnistaa yksittäisten rahastojen tuottoja.
- ♦ *Tulosten esittämiseen liittyviä valintoja on avattu tarkemmin seuraavalla sivulla.*

# Tutkimuksen metodologia: Q&A

- ◆ **Miksi tuotot esitetään ryhminä, joissa on yhdistetty useina eri vuosina perustettuja rahastoja?**  
Suomen markkina on pieni ja rahastojen perustaminen ei ole tasaista. Suurimpana osana vuosia on perustettu vain yksittäisiä rahastoja, jolloin tuottojen tutkiminen yksittäisen perustamisvuoden perusteella ei ole mielekästä. Yksittäisten perustamisvuosien tarkastelu paljastaisi yksittäisten rahastojen tuottoja ja toisaalta yksittäisten toimijoiden tuotoista ei voida vetää johtopäätöksiä koko markkinan suorituskyvystä. Rahastojen ryhmittelyllä on pyritty saamaan aikaan mahdollisimman realistinen ja tasapainoinen kuva markkinan pienestä koosta huolimatta.
- ◆ **Uusimmat mukana olevat ovat rahastot ovat yli viiden vuoden takaa - miksi uudempia rahastoja ei ole mukana?**  
Pääomasijoitusrahastoilla on tyypillisesti viiden vuoden sijoituskausi, jonka aikana rahastot tekevät sijoituksia uusiin yhtiöihin. Tämän viiden vuoden kauden jälkeen kohdeyhtiötä kehitetään, niihin tehdään jatkosijoituksia (erityisesti venture capitalissa) ja kohdeyhtiöistä irtaudutaan. Tavoiteaika rahaston perustamisesta viimeisestä kohdeyhtiöstä irtautumiseen on 10-12 vuotta, mutta usein siinä kestää pidempäänkin. Konkreettista kohdeyritysten kehitykseen perustuvaa tuottokehitystä on tyypillisesti nähtävissä n. viiden vuoden kohdalla, jolloin rahastojen ensimmäiset sijoitukset ovat olleet jo jonkin aikaa salkussa ja toisaalta rahastot eivät tee enää uusia sijoituksia, jotka tyypillisesti arvostetaan hankintahintaan ensimmäiset 1-2 vuotta. Tämän vuoksi olemme päättäneet rajata otoksen 2015 perustettuihin rahastoihin. Rajaus on sama kuin vuoden 2018 tutkimuksessa, mutta tuolloin jouduimme otoksen pienen koon vuoksi ottamaan myös tuoreempia rahastoja mukaan.
- ◆ **Miksi näytätte realisoimattomia tuottoja?**  
Edellä kuvatun toimintalogiikan vuoksi rahastojen lopullisten realisoitujen tuottojen saaminen kestää pitkään, jolloin vain niiden näyttäminen ei anna oikeaa kuvaa nykyisestä markkinasta. Siksi ajankohtaisen markkinakuvan saaminen edellyttää osittain realisoimattomien tuottojen seuraamista. Rahastot noudattavat raportoinnissaan kansainvälisesti käytettyä IPEV:n arvonmääritysohjetta<sup>1</sup>, jossa on tarkasti määritetty sijoitusten käyvän arvon määrittämisperusteet, jolloin raportoitujen arvostusten vertailukelpoisuus on suhteellisen hyvä.

# Esityksessä käytettäviä käsitteitä

## Rahastojen toimintamalli

Pääomasijoitusrahastot ostavat osuuksia listaamattomissa yhtiössä ja osallistuvat aktiivisesti kohdeyhtiöiden kehittämiseen. Rahaston toiminnasta vastaa vastuunalainen yhtiömies (*general partner, GP*) ja rahaston sijoittajat ovat yleensä äänettömiä yhtiömiehiä (*limited partner, LP*).

Rahaston toiminnasta vastaa **hallinnoija/hallinnointiyhtiö**. Yhdellä toimijalla voi olla useita eri rahastoja, mutta näistä vain yksi tekee kerrallaan uusia sijoituksia, ja vanhemmat rahastot ovat arvonkehitys-/irtautumisvaiheessa.

Rahastojen sijoittajat maksavat hallinnoijalle **hallinnointipalkkiota** varojensa sijoittamisesta ja mikäli tuotto ylittää tietyn määritellyn vähimmäistason, myös **tuottopalkkiona** osuuden rahaston tuotosta.

Tyypillisimmässä mallissa rahastolla on **toimikausi**, joka on tyypillisesti pituudeltaan 10-12 vuotta. Tästä ensimmäiset viisi vuotta kestää **sijoituskausi**, jonka aikana rahasto tekee **ensisijoituksia**, eli sijoituksia uusiin kohdeyhtiöihin. Sijoittajat eivät siirrä varojaan rahastoon kerralla, vaan niitä **kutsutaan** sijoittajilta sitä mukaa kun sijoituksia tehdään. Sijoituskauden päätyttyä voidaan edelleen tehdä **jatkosijoituksia**, eli sijoittaa lisää rahaa sellaisiin yhtiöihin, joihin rahasto on jo aiemmin sijoittanut. Erityisesti venture capital -rahastot tekevät merkittävässä määrin näitä jatkosijoituksia. Kun kohdeyhtiöt kehittyvät, ne (tai osuudet niistä) myydään ja saadut varat **palautetaan** sijoittajille. Tavoitteena on myydä viimeisetkin sijoitukset 10-12 vuoden kohdalla, mutta jos se ei ole syystä tai toisesta mahdollista, joudutaan toimikautta pidentämään.

## Tuotto-käsitteitä

**TVPI**  $DPI+RVPI = kokonaisrahakerroin = (rahastosta saadut palautukset + rahasto-osuuden jäljellä oleva arvo) / rahaston kutsumat pääomat$

**DPI**  $rahaston palautuskerroin = rahastosta saadut palautukset / rahaston kutsumat pääomat$

**RVPI**  $rahasto-osuuden jäljellä oleva arvo / rahaston kutsumat pääomat = TVPI - DPI$

**IRR** *rahaston vuotuinen tuotto perustamishetkestä tarkasteluhetkeen saakka; sisäinen korkokanta. Laskennassa on huomioitu sijoittajien kassavirrat (kaikki pääomakutsut ja palautukset) rahaston perustamisesta saakka ja viimeisen tarkasteluhetken osalta jäljellä olevan rahasto-osuuden käypä arvo*

**PME** *tuotto listattuun markkinaan verrattuna; vastaa TVPI:tä, mutta puhdistaa tuotosta listatun osakemarkkinan kehityksen samana aikana = (indeksikorjatut palautukset + rahasto-osuuden jäljellä oleva arvo) / rahaston kutsumat pääomat indeksikorjattuna <sup>1</sup>*

**Kvartiili** *rahastojen vertailussa yleensä jaetaan tarkasteleva joukko kvartiileihin, eli neljänneksiin. 1. kvartiiliin kuuluu paras 25 %, 2. kvartiiliin toiseksi parhaat 25 %, 3. kvartiiliin seuraavaksi parhaat 25 % ja 4. kvartiilin heikoimmat 25 %*



# Tiivistelmä: Keskeiset muutokset edelliseen julkaisuun verrattuna

Päälöydökset edellisessä tuottotutkimuksessa  
(tilanne 12/2017)

## Venture Capital- rahastot

- ◆ Ennen finanssikriisiä perustettujen rahastojen tuotto on ollut heikkoa: vanhat rahastot ovat lähinnä säilyttäneet pääomansa, mutta tuotto on ollut vaatimatonta
- ◆ Finanssikriisin jälkeen perustettu uusi rahastosukupolvi tuottanut merkittävästi paremmin

IRR<sup>1</sup> vanhat rahastot  
(2002-2008 aloitus)

1%

IRR<sup>1</sup> uudet rahastot  
(2009-2015 aloitus)

8%

## Buyout- rahastot

- ◆ Pitkällä aikavälillä buyout-rahastot ovat olleet suomalaisen pääomasijoituskentän tasaisesti tuottava ydin
- ◆ Uudet rahastot olivat edellisen tuottotutkimuksen ajankohtana tuottaneet paremmin kuin vanhat rahastot, joihin finanssikriisi vaikutti merkittävästi

IRR<sup>1</sup> vanhat rahastot  
(2002-2008 aloitus)

7%

IRR<sup>1</sup> uudet rahastot  
(2009-2015 aloitus)

14%

Kehitys edellisen tutkimuksen jälkeen  
(tilanne 12/2020)

- ◆ Uusien rahastojen suorituskyky parantunut vielä lisää edellisestä tarkastelupisteestä - tuotot tällä hetkellä erinomaisella tasolla
- ◆ VC-toiminnassa pääomat kiertävät hitaasti ja irtautumiset tulevat vasta rahastojen viimeisinä vuosina. Siksi tämänhetkiset tuotot ovat vielä pitkälti realisoimattomat

IRR<sup>1</sup> vanhat rahastot  
(2002-2008 aloitus)

2%

IRR<sup>1</sup> uudet rahastot  
(2009-2015 aloitus)

20%

- ◆ Ei merkittäviä muutoksia suorituskyvyssä: IRR<sup>1</sup>-tasolla tarkasteltuna tuotot ovat pysyneet hyvällä tasolla
- ◆ Tuotot realisoituvat tasaisesti hyvällä tahdilla

IRR<sup>1</sup> vanhat rahastot  
(2002-2008 aloitus)

8%

IRR<sup>1</sup> uudet rahastot  
(2009-2015 aloitus)

15%

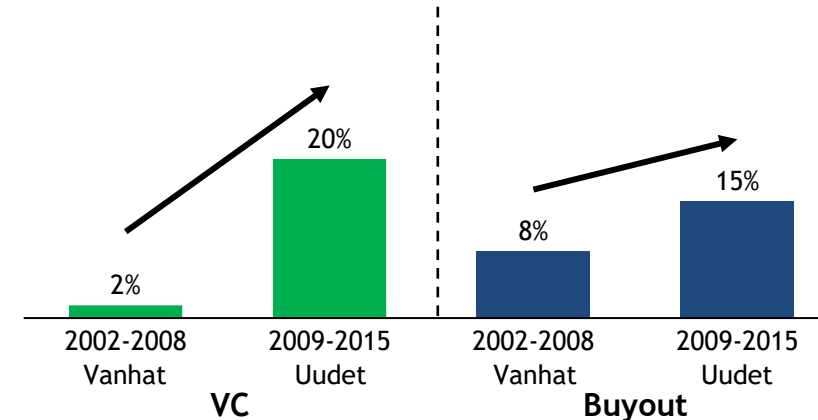
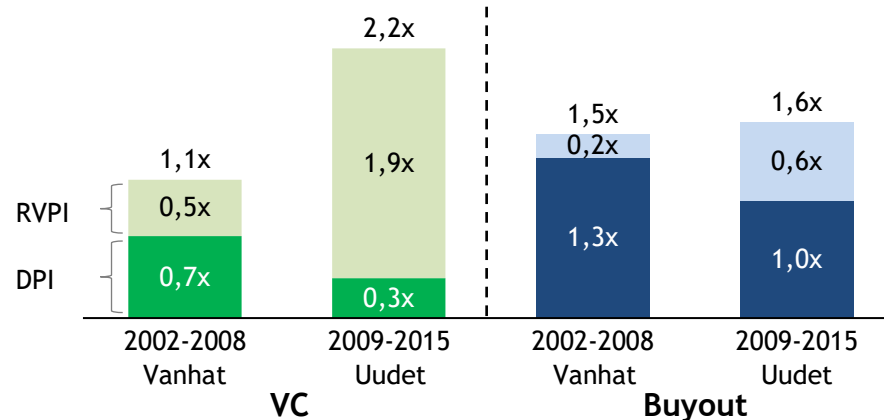
# Tiivistelmä: Suomen pääomasijoitusmarkkinan tuotot per 31.12.2020

Tuoton painotus

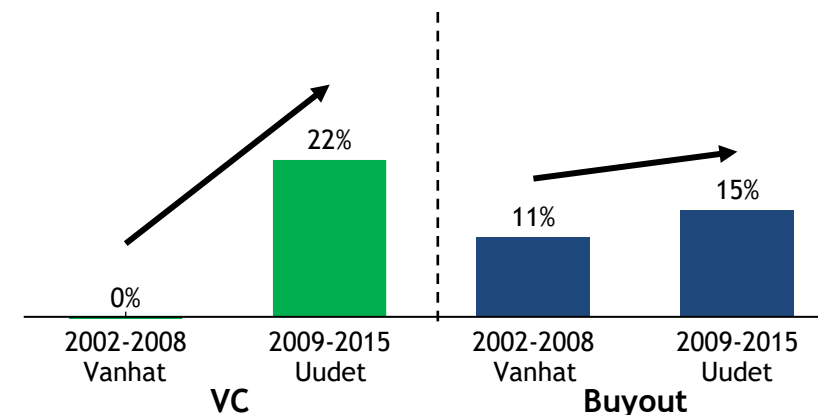
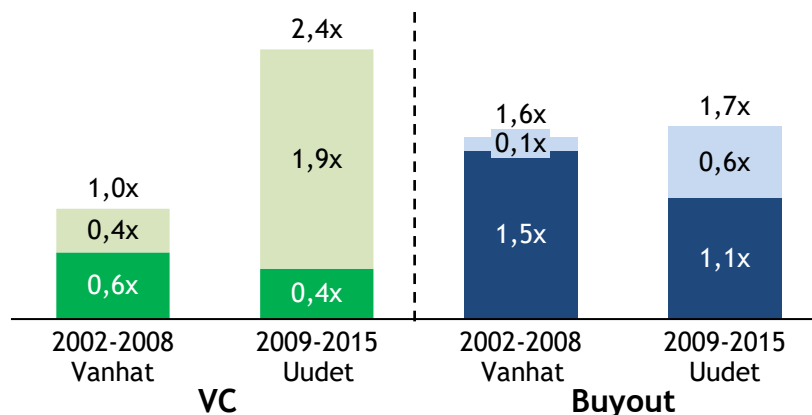
TVPI

IRR %

Markkinapainotettu<sup>1</sup>



Tasaisesti painotettu<sup>2</sup>



TVPI = DPI+RVPI = kokonaisrahakerroin = (rahastosta saadut palautukset + rahasto-osuuden jäljellä oleva arvo) / rahaston kutsumat pääomat

DPI = rahaston palautuskerroin = rahastosta saadut palautukset / rahaston kutsumat pääomat

RVPI = rahaston jäljellä oleva arvo suhteessa pääomakutsuihin = TVPI - DPI

IRR = rahaston vuotuinen tuotto perustamishetkestä tarkasteluhetkeen saakka

# Suomalaiset venture capital -rahastot



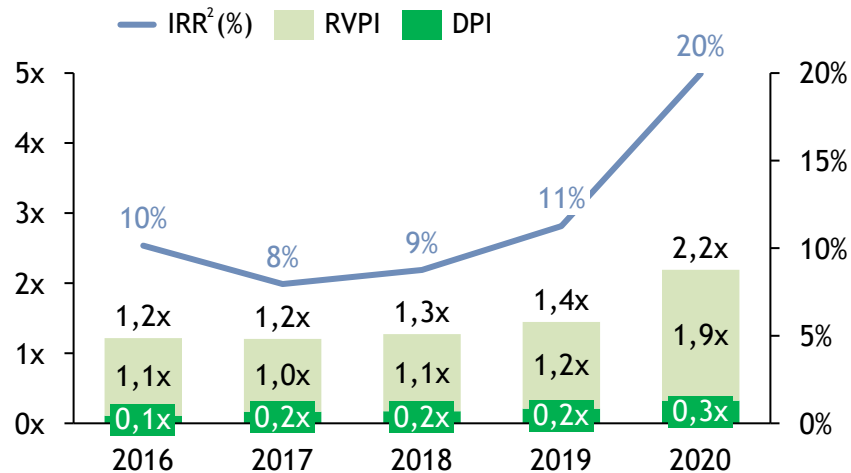
# VC-rahastojen tuottokehitys

## Ryhmä

## Tuottokehitys 2016-2020<sup>1</sup>

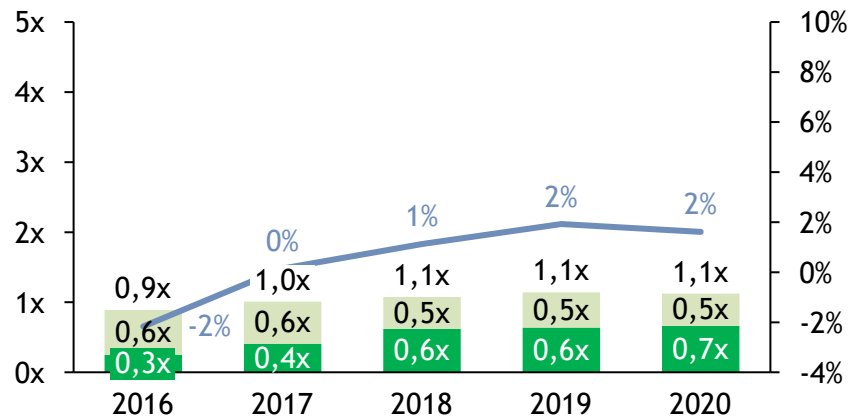
## Kommentit

### Uudet rahastot (2009-2015)



- Vuosien 2009-2015 aloittaneiden rahastojen tuotto kehittynyt viime aikoina vahvasti.
- Erityisesti vuonna 2020 arvonnousu oli erittäin voimakasta, minkä taustalla ovat useisiin kohdeyhtiöihin tehdyt uudet rahoituskierrokset, joilla yhtiöiden sijoittajiksi on tullut mukaan useita kansanvälisiä sijoittajia. Rahastot eivät enää tee uusia ensisijoituksia ja varsinkin varhaisemmat kohdeyhtiösijoitukset alkavat kypsyä irtautumisvalmiuteen.
- Irtautumisia on alkanut tulla, mutta valtaosa arvosta on vielä realisoimatonta. Lähivuosina odotetaan useita merkittäviä irtautumisia, joiden myötä DPI:n odotetaan lähtevään nousuun. Tuottoihin liittyy luonnollisesti epävarmuutta kunnes irtautumisia alkaa tulla merkittävimmissä määrin, mutta markkinan yleistilanne näyttää tällä hetkellä lupaavalta.

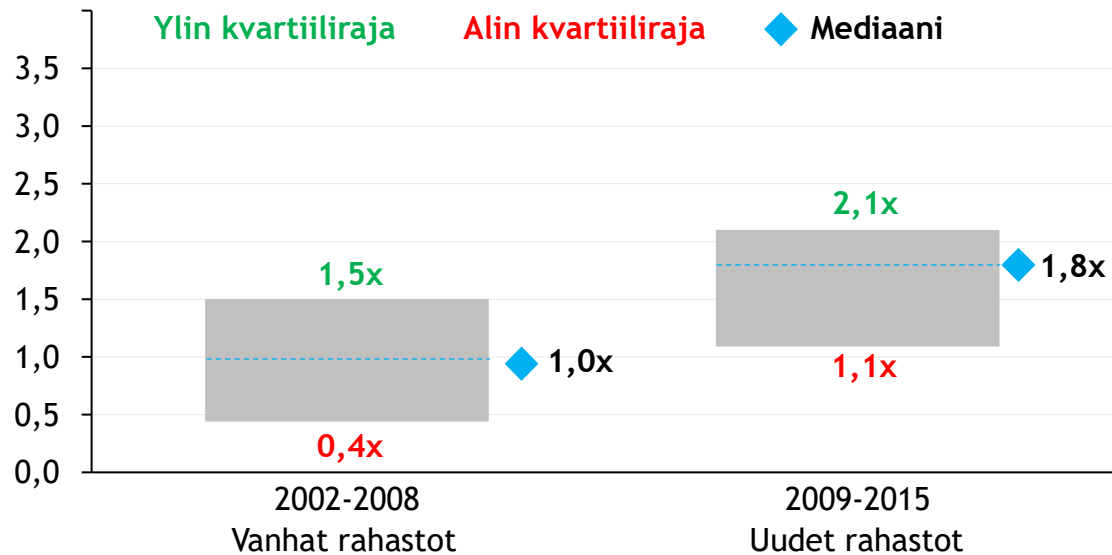
### Vanhat rahastot (2002-2008)



- Vanhemman rahastosukupolven rahastojen tuotto on ollut hyvin maltillista. Vuoden 2020 lopussa TVPI-luku oli 1,1x ja IRR-tuotto 2 %.
- Viime vuosina ei ole tapahtunut merkittävää kehitystä tuottotasossa.
- Noin 60 % rahastojen kokonaisarvosta on realisoitunut, joten kohdeyhtiöitä on jäljellä vielä melko paljon, vaikka kaikki rahastot ovat iältään jo vähintään 12 vuotta.
- Irtautumisia odotetaan lähivuosina, mutta vanhemman markkinan kokonaistuotossa ei ennakoita tapahtuvan enää merkittäviä muutoksia.

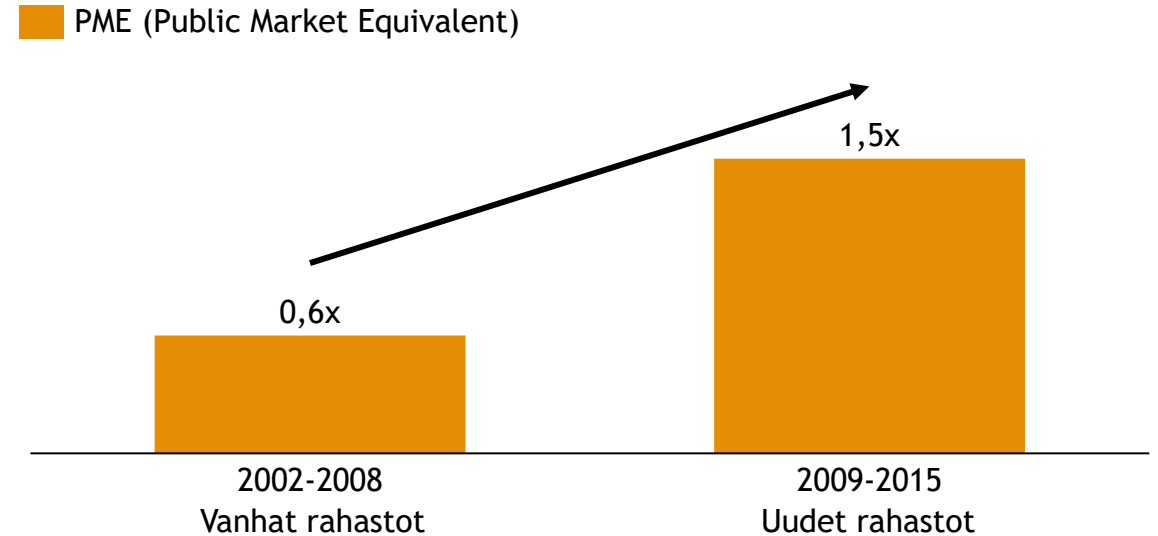
# VC-rahastojen tuottojen hajonta ja vertailu listattuun markkinaan

## Tuottojen hajonta (TVPI)



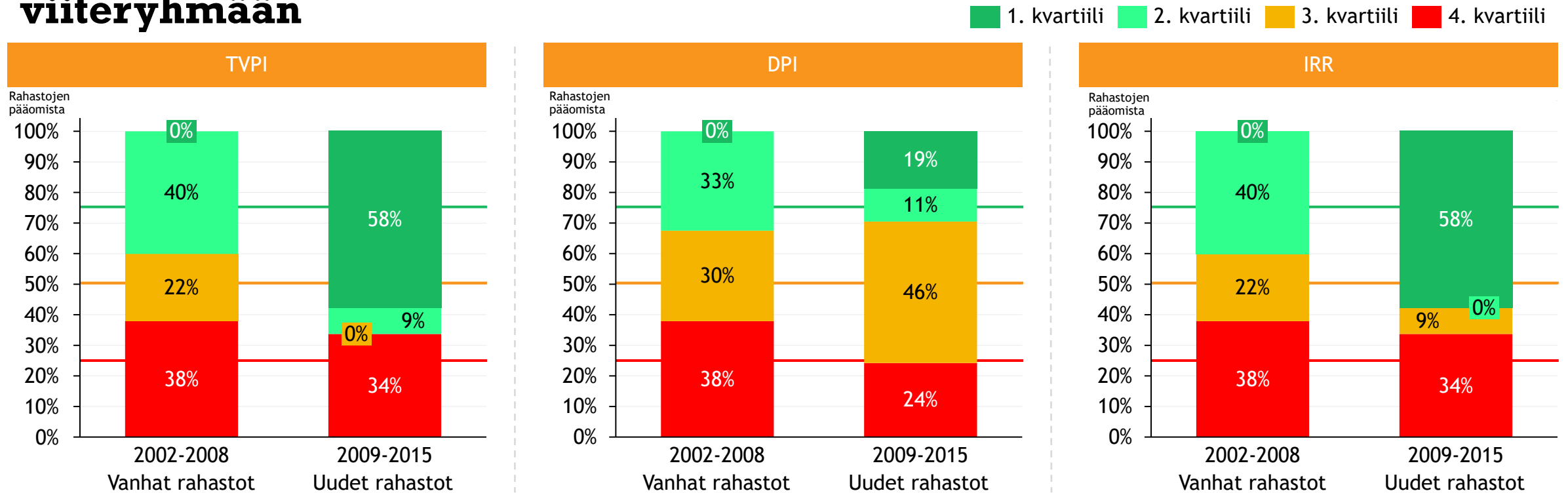
- Uudempien rahastojen mediaanituotot ovat hyvällä tasolla - puolet rahastoista on saavuttanut 1,8x TVPI-tason ja neljännes rahastoista vähintään 2,1x-tason. Vaikka yksittäiset onnistuneet sijoitukset vaikuttavat pienen markkinan tuottoihin merkittävästi, onnistumisia on tapahtunut useilla eri toimijoilla. Merkittävää kehitystä on myös alemman kvartiilirajan nousu yli 1x-tason. On syytä myös huomioida, että tuoreimmat rahastot ovat päättäneet uusien sijoitusten teon vasta hiljattain ja merkittäviä jatkosijoituksia tehdään vielä, jolloin rahastotasolla niiden tuotot ovat vielä matalammat.
- Vanhoilla rahastoilla mediaani asettuu markkinatuoton mukaiseen 1x-tasoon. Hajonta eri rahastojen välillä on suurta mediaanin ympärillä.

## Vertailu listattuun markkinaan (PME)<sup>1</sup>



- PME-laskennassa rahastojen kassavirrat indeksoidaan vasten listatun osakemarkkinan indeksiä. Näin saadaan aikaan vertailuluku, joka kertoo yli- tai alituoton verrattuna tilanteeseen, jossa samat sijoitukset olisi tehty samoina ajankohtina listattuun osakemarkkinaan. Vertailuindeksinä on käytetty Helsingin pörssin yleisindeksiä.
- Uudemman rahastoryhmän tuotto vastaa 1,5-kertaisesti listatun markkinan tuottoa.
- Vanhemman ryhmän osalta pääomien säilyttäminen noin 1x TVPI-tasolla tarkoittaa merkittävää alituottoa listattuun markkinaan verrattuna.

# Suomalaisten VC-rahastojen suoriutuminen suhteessa eurooppalaiseen viiteryhmään



- Vertailussa on asetettu jokainen ryhmään kuuluva rahasto omien tuottolukujensa perusteella eurooppalaiseen verrokkiryhmäänsä<sup>1</sup> omassa vuosikerrassaan ja koottu tulokset ryhmätasolle. Mikäli suomalainen markkina vastaisi rakenteeltaan täysin eurooppalaista vertailujoukkoa, olisi kaikkien neljän värin osuus 25 %.
- Uudessa rahastojoukossa korostuvat tuotossa (TVPI ja IRR) ensimmäisen kvartiilin rahastot, eli Suomen VC-pääomista yli puolet on sijoitettu rahastoihin, jotka ovat kärkeä eurooppalaisessa vertailuryhmässä. Toisaalta myös alimman kvartiilin rahastoja on merkittävä osa ja keskijoukko on kapea. Vertailussa tulee kuitenkin huomioida, että varsinkin tuoreimmissa rahastoissa erot eri kvartiilien välillä ovat pieniä ja rahastot voivat liikkua vielä merkittävästikin eri kvartiilien välillä. DPI-vertailussa huomattavasti pienempi osa rahastoista sijoittuu ylimpiin kvartiileihin, eli suomalaiset rahastot ovat palauttaneet pääomia eurooppalaisia verrokkejaan hitaammin.
- Vaikka vanhan rahastojoukon tuotot ovat muihin omaisuusluokkiin nähden vaatimattomat, sijoittuu kuitenkin 40 % pääomista rahastoihin, jotka ovat pärjänneet yli eurooppalaisen mediaanitason. Aivan eurooppalaiseen kärkeen ei nouse rahastoja ja toisaalta neljännen kvartiilin rahastojen osuus on ylipainossa. On huomioitavaa, että yleinen VC-toiminnan historiallisesti heikko tuottavuus on Euroopan laajuinen ilmiö, eikä Suomi eroa tässä merkittävästi muusta Euroopasta.

# Venture Capital: Päänostot

- ◆ Suomalainen venture capital -markkina voi tällä hetkellä hyvin. Historiallisesti vaatimattomasta tuottotasosta on kehitytty erinomaiselle tasolle, myös eurooppalaisessa vertailussa.
- ◆ Paljon kehityksestä on tapahtunut aivan viime vuosina – jää vielä nähtäväksi, mille tasolle markkinan tuotot asettuvat pitkällä aikavälillä.
- ◆ Kuten VC-toiminnan luonteeseen kuuluu, yksittäiset onnistuneet sijoitukset vaikuttavat merkittävästi yksittäisten rahastojen ja koko toimialan tuottoon. Onnistumisia on kuitenkin osunut useiden eri toimijoiden rahastoihin, eikä tämänhetkisen markkinan tuottotason voida nähdä olevan seurausta vain yksittäisen toimijan onnistumisesta.
- ◆ Pääosa raportoidusta tuotosta on vielä realisoimatonta ja rahastojen lopullinen suorituskyky on alttiina muutoksille niin kohdeyhtiöissä kuin yleisessä markkinassakin (irtautumismarkkina, arvostustasot jne.).
- ◆ Seuraava kehityskohde on irtautumisten aikaansaaminen, jossa Suomen markkina on vielä eurooppalaista tasoa epäkypsemmässä tilanteessa. Uudemman rahastojoukon kohteet ovat saapumassa irtautumiskypsyyteen lähiaikoina, joten merkittäviä pääomapalautuksia odotetaan lähivuosina.



## **Suomalaiset buyout-rahastot**

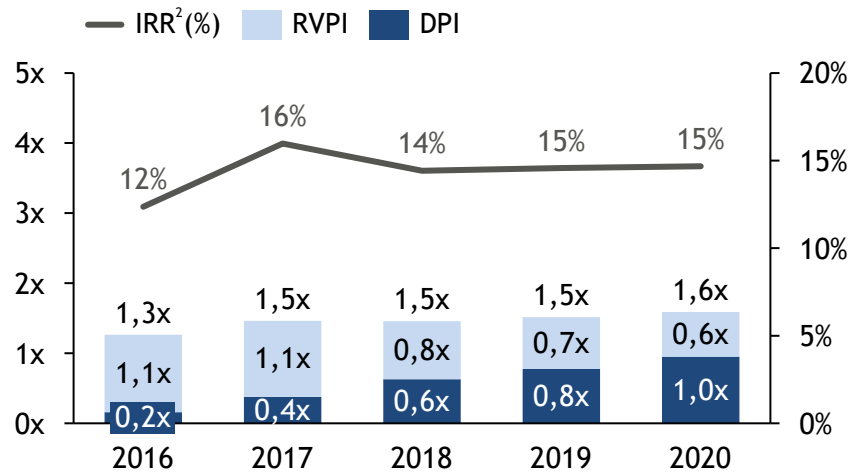
# Buyout-rahastojen tuottokehitys

## Ryhmä

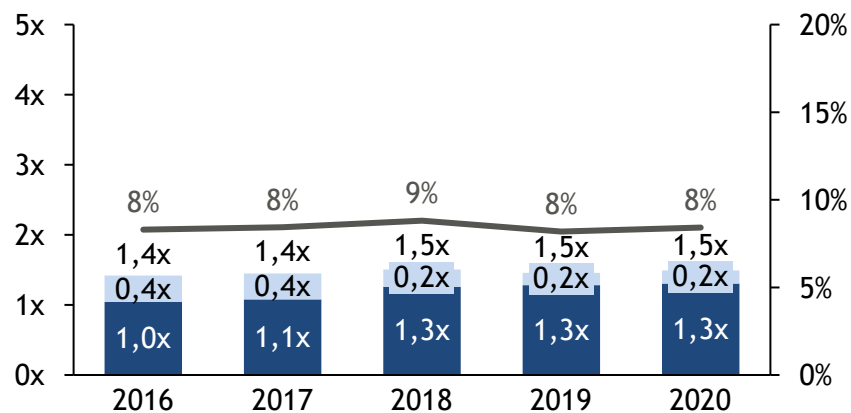
## Tuottokehitys 2016-2020<sup>1</sup>

## Kommentit

### Uudet rahastot (2009-2015)



### Vanhat rahastot (2002-2008)

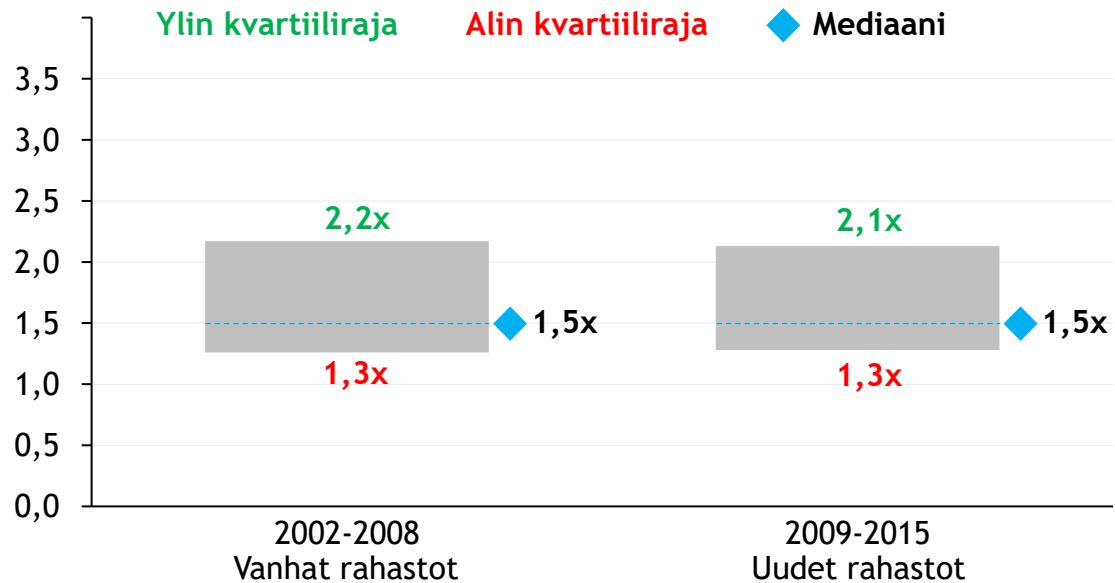


- ♦ Tuottokehitys uudemmissa buyout-rahastoissa on ollut hyvää ja vakaata. IRR-tasolla tuotot ovat pysyneet tasaisella noin 15 % tasolla viime vuodet. TVPI-tasolla kehitystä ei ole siitä huolimatta nähty muutaman viime vuoden aikana, koska rahastot ovat vielä tehneet tasaisesti uusia ensisijoituksia, jolloin rahastoihin on tullut koko ajan lisää uusia 1x-arvostettuja kohteita.
- ♦ Koronakriisi on luonnollisesti näkynyt merkittävästi osassa kohdeyhtiöitä, mutta markkinan kokonaisluvussa merkittävää vaikutusta ei ole havaittavissa.
- ♦ Pääomien kierto on tasaista ja rahastojoukko oli jo vuoden 2020 lopussa palauttanut takaisin niihin sijoitetut pääomat. TVPI:n odotetaan kasvavan lähivuosina, kun rahastojen tuoreimmatkin sijoitukset kypsyvät.

- ♦ Vanhemman ryhmän buyout-rahastoissa ei ole viime vuosina tapahtunut suuria muutoksia, sillä rahastot ovat jo palauttaneet pääosan pääomistaan ja jäljellä olevia kohteita on vähän.
- ♦ Vanha rahastoryhmä on pärjännyt hieman uutta ryhmää heikommin, mihin suurena vaikuttajana on finanssikriisi, sillä rahastot tekivät merkittävän osan sijoituksistaan kriisiä edeltäneellä ajalla, ja kriisi vaikutti moniin kohdeyhtiöihin suuresti. Tuottotaso on kuitenkin hyvä, mikä näkyy myös vertailussa listattuun markkinaan.

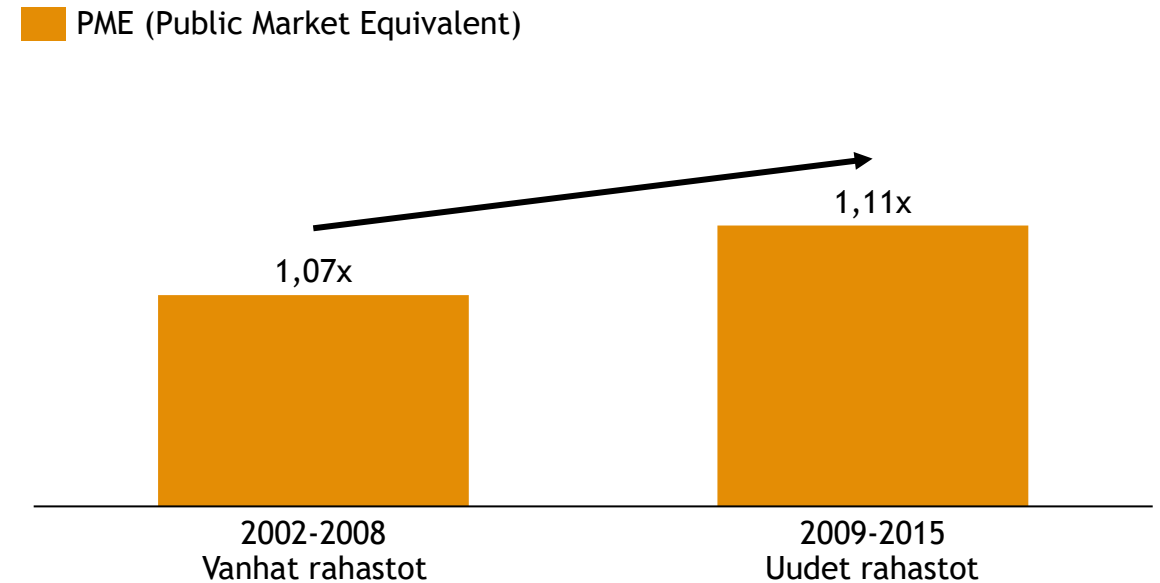
# Buyout-rahastojen tuottojen hajonta ja vertailu listattuun markkinaan

## Tuottojen hajonta (TVPI)



- ◆ Tuottojen hajonta buyout -rahastojen osalta on pysynyt vakaana yli ajan. Sekä vanhempien että uudempien buyout-rahastojen mediaani TVPI-luku on 1,5x. Myös buyout-rahastojen osalta on syytä huomioida, että uusien rahastojen ryhmässä tuoreimmat rahastot ovat päättäneet uusien sijoitusten teon vasta hiljattain, jolloin niiden tuotot ovat vielä matalammat.

## Vertailu listattuun markkinaan (PME)<sup>1</sup>

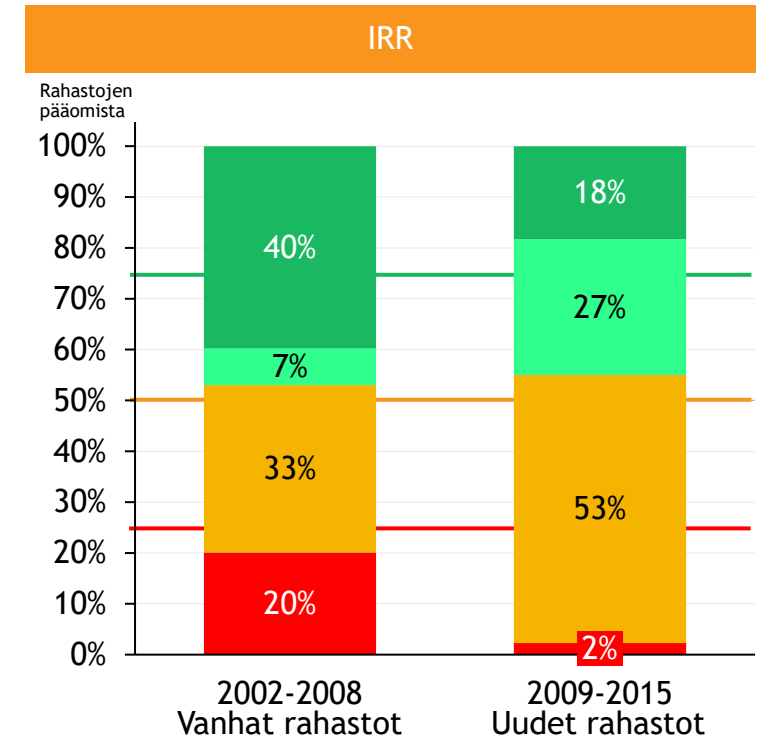
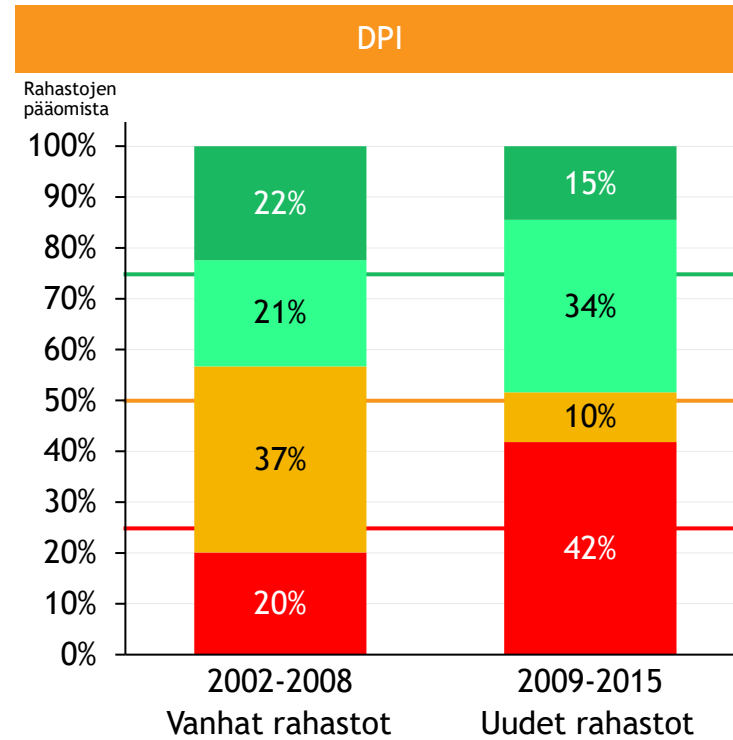
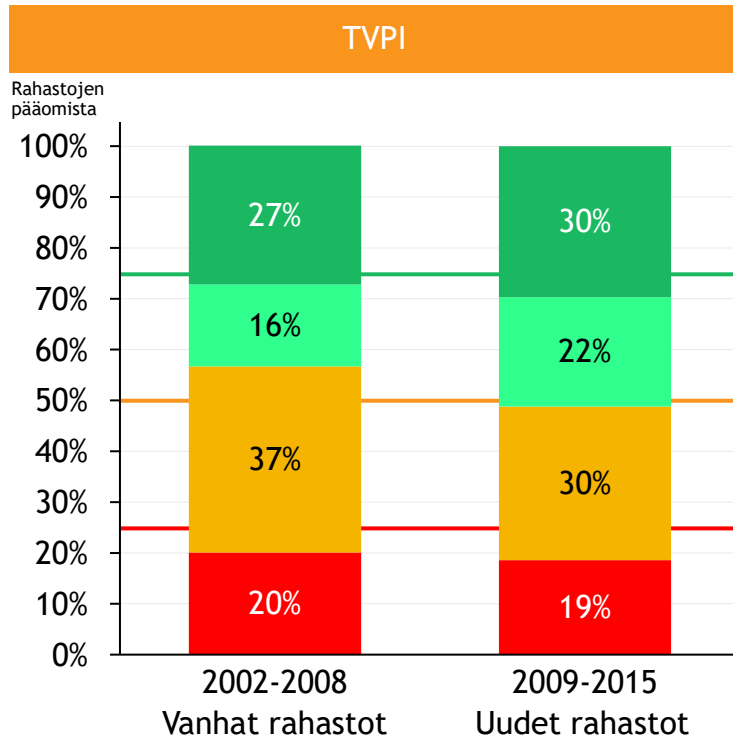


- ◆ PME-laskennassa rahastojen kassavirrat indeksoidaan vasten listatun osakemarkkinan indeksiä. Näin saadaan aikaan vertailuluku, joka kertoo yli- tai alituoton verrattuna tilanteeseen, jossa samat sijoitukset olisi tehty samoina ajankohtina listattuun osakemarkkinaan. Vertailuindeksinä on käytetty Helsingin pörssin yleisindeksiä.
- ◆ Koko ajanjakson aikana suomalaiset buyout -rahastot ovat tuottaneet rahakertoimena ~1,1x suhteessa listattuun osakemarkkinaan.
- ◆ Suorituskyvyssä ei ole tapahtunut merkittävää muutosta edellisen tuottotutkimuksen jälkeen.



# Suomalaisten buyout-rahastojen suoriutuminen suhteessa eurooppalaiseen viiteryhmään

1. kvartili 2. kvartili 3. kvartili 4. kvartili



- Vertailussa on asetettu jokainen ryhmään kuuluva rahasto omien tuottolukujensa perusteella eurooppalaiseen verrokkiryhmäänsä<sup>1</sup> omassa vuosikerrassaan ja koottu tulokset ryhmätasolle. Mikäli suomalainen markkina vastaisi rakenteeltaan täysin eurooppalaista vertailujoukkoa, olisi kaikkien neljän värin osuus 25 %.
- Suomen markkinan tuotot vastaavat rakenteeltaan melko hyvin eurooppalaista verrokkiryhmää. Koska rahastojen lukumäärä ryhmissä on pienehkö, saattaa yksittäisen rahaston sijoittuminen tietyn rajan puolelle tai toiselle vaikuttaa merkittävästikin jakaumaan, eikä pienistä eroista voi vetää merkityksellisiä johtopäätöksiä. Vertailussa on syytä huomioida, että varsinkin tuoreimmissa rahastoissa erot eri kvartiilien välillä ovat pieniä ja rahastot voivat liikkua vielä merkittävästikin eri kvartiilien välillä.

# Buyout: Päänostot

- ◆ Suomalainen buyout-markkina voi hyvin ja on kehittynyt vakaasti. Tuotot ovat vakioituneet hyvälle tasolle ja arvo realisoituu tasaisesti.
- ◆ Rahastojen salkkujen sisällä kohdeyhtiötuotoissa suurtakin vaihtelua, mutta rahastotasolla vaihtelu on pienempää.
- ◆ Koronavuosi on vaikuttanut merkittävästi tiettyihin yksittäisiin kohdeyhtiöihin, mutta markkinatasolla merkittävää tuottovaikutusta ei ole havaittavissa.
- ◆ Tuotot ovat yli ajan vertailukelpoiset sekä listattuun markkinaan että eurooppalaiseen vertailuryhmään nähden.

