



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	12.10.2004
Tekijä(t)	Samuli Lehto	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	122
Otsikko	Finnveran pääomatakuu pääomasijoittajien riskienhallintavälineenä		
Ohjaaja(t)	KTT Hannu Schadéwitz ja KTL Mikko Kepsu		

Tiivistelmä

Pääomatakuu on pääomasijoittajan vakuus, jonka avulla on mahdollista suojautua osittain sijoitustappioilta. Tutkielman tavoitteena on selvittää pääomasijoittajilta kerättävän informaation avulla syitä pääomatakuukannan pienenemiselle ja löytää keinoja pääomatakuun kehittämiseksi vastaamaan paremmin pääomasijoittajien tarpeita. Tarkoituksena on selvittää millaisilla sijoittajilla on tarvetta ja halua suojautua sijoitusriskiltä pääomatakuun avulla, onko pääomatakuu todellinen riskienhallinnan väline, ja vastaako pääomatakuulla taatun sijoituksen tuotto-odotus pääomasijoittajien tuotto-vaatimusta. Tavoitteena on tuoda esiin agenttiteoriaan ja epätäydellisten sopimusten teoriaan perustuvia pääomasijoitusyhteisöihin ja business-enkeleihin liittyviä eroavaisuuksia, joilla on vaikutusta pääomasijoittajien riskikäyttäytymiseen. Riskienhallinnan tarpeiden hahmottamisen avulla pyritään selvittämään pääomatakuun käyttötärpeita pääomasijoittajien keskuudessa. Tutkielmassa pyritään tuottamaan myös hyödyllistä informaatiota Finnvera Oyj:lle sekä kauppa- ja teollisuusministeriölle instrumenttia koskevien kehittämispäätösten tausta-aineistoksi.

Tutkielman aineisto kerättiin postituskyselyn avulla. Kyselyn kohdejoukon muodostivat Suomen pääomasijoitusyhdistys ry:n varsinaiset jäsenet sekä Sitran rekisterissä olevat business-enkelit. Varsinaisen kyselyn liitteenä oli havainnollistus pääomatakuun ominaisuuksista, joka suunniteltiin sisältämään kaikki tarvittavat tiedot kyselyyn vastaamiseksi. Tästä huolimatta pääomatakuun melko heikko tunnettuus etenkin business-enkeleiden kohderyhmässä saattaa osittain heikentää vastausten reliiabiiliutta. Vaikka tutkielmaan osallistuneiden kokemus, sijoitusvarallisuus, käytössä olevat rahoitusinstrumentit, sekä sijoituskohteiden toimialat ja kehitysvaiheet vastaavat pääpiirteittäin toimialatutkimusten antamaa yleiskuvaa Suomen pääomasijoitusmarkkinoilla toimivien pääomasijoittajien ominaisuuksista, vastausjoukon pienehkö koko heikentää kuitenkin vastausten yleistettävyyttä koko kohdejoukossa.

Pääomasijoitusyhteisöt näyttäisivät keskittyvän riskienhallinnassaan business-enkeleitä enemmän sijoituspäätöstä edeltäviin investointiprosessiin vaiheisiin, mikä vastaa pääosin kehittyneimmiltä pääomasijoitusmarkkinoilta saatuja havaintoja. Merkittäviä syitä pääomatakuun alhaiseen käyttövolyyymiin ovat pääomasijoitusyhteisöjen osalta käyttötärpeen vähäisyys ja business-enkeleiden osalta instrumentin suhteellisen heikko tunnettuus sekä melko korkeat käyttökustannukset. Business-enkeleille näyttäisi olevan pääomasijoitusyhteisöjä enemmän tarpeita pääomatakuun käytölle, koska niiden sijoitukset keskittyvät pääasiassa aikaisen kehitysvaiheen korkean riskin kohteisiin. Pääomatakuu soveltuu pääomasijoitusyhteisöjä paremmin myös business-enkeleiden yleiseen sijoitusstrategiaan sekä riskienhallintaan tilanteissa, jossa potentiaalisten sijoituskohteiden määrä on vähäinen.

Ensisijaiset pääomatakuun kehittämistarpeet ovat hakuprosessin sujuvuuden ja joustavuuden lisääminen sekä pääomatakuun tarjontaedellytysten parantaminen. Hakuprosessia voisi olla mahdollista nopeuttaa kannustamalla pääomasijoittajia pyytämään Finnveralta ennakkopäätöksiä haluttujen pääomasijoitusten sisällyttämisestä pääomatakuun piiriin. Markkinointiin liittyvien ongelmien lieventämiseksi vastatakauksen saaminen EIF:ltä tai instrumentin sisällyttäminen valtion tappiokorvaussitoumuksen piiriin on käytännössä lähes välttämätöntä. Pääomasijoittajat katsovat erityisesti pääomatakuun aktiivisemmalla tarjoamisella olevan positiivisia vaikutuksia instrumentin käyttöhalukkuuteen. Saatujen vastausten perusteella pääomatakuun kustannusten alentaminen ja markkinointipanostusten lisääminen vaikuttaisivat business-enkeleiden käyttövolyyymiin todennäköisesti pääomasijoitusyhteisöjä enemmän.

Asiasanat	Pääomatakuu, riskienhallinta, pääomasijoitusmarkkinat, pääomarahoitus
Muita tietoja	Tutkielma on laadittu toimeksiantona Finnvera Oyj:lle