

M A R K O J U N K K A R I

PÄÄOMA- SJOITTAJAT

Miten kasvuyrityksiä rakennetaan



Tekstin- ja tiedonlouhinta kielletty.
Text and data mining prohibited.

© Marko Junkkari ja Kustannusosakeyhtiö Otava 2026

Kustannusosakeyhtiö Otava
Uudenmaankatu 10, 00120 Helsinki
tuoteturvallisuus@otava.fi

Tekstin- ja tiedonlouhinta kielletty.

ISBN 978-951-1-53586-7

OTAVA
KIRJAPAINO
Keuruu 2026



Sisällys

Sanastoa	7
Aluksi: Legenda yksisarvisesta	11
1. Huoltomiesten maailmanvalloitus	23
2. Pikkubussilla Suomulle	51
3. Pihviä seuraavallekin	78
4. Zombit valtaavat mobiilimaan	100
5. Loska tuo marraskuuhun valon	132
6. Heinäsirkkoja ja kasvumoottoreita	172
7. Juhliin tullaan Mustissa ja Mirrissä	196
8. Tarkoin varjeltu salaisuus	215
9. Melkein jättiläinen	248
10. Seitsemän veljksen saunailta	293
11. Rakkaudesta venttiileihin	312
12. Suomi-klubi	335
13. Haitariefekti	364
Lopuksi: Uskottava tarina	394
Kiitokset	408
Haastatellut	411
Henkilöhakemisto	412

Sanastoa

Add-on acquisition (Bolt-on) Pääomasijoittajan portfolioyhtiön tekemä täydentävä yritysosto kasvun vauhdittamiseksi.

Buy & build -strategia Useita pieniä yrityksiä yhdistetään yhdeksi suureksi toimijaksi.

Buyout (BO) Buyout-sijoituksia tehdään useimmiten jo vakiintuneisiin yrityksiin, joissa pyritään tehostamaan toimintoja ja vauhdittamaan kasvua. Buyout-sijoittajat hankkivat kohdeyrityksestä määräysvallan ja ovat yleensä enemmistöomistajia.

Capital call Rahaston sijoittajille lähettämä pyyntö maksaa osa heidän antamastaan sijoitussitoumuksesta.

Carried interest (Carry) Rahastonhoitajan osuus sijoitusten voitoista sen jälkeen, kun sijoittajille sovitut tuotot on maksettu.

Catch-up Voitonjakomekanismi, jossa tuottorajan saavuttamisen jälkeen voitot ohjataan kokonaan tai osittain rahastonhoitajalle, kunnes tämä on saavuttanut sovitun osuuden voitonjaosta.

Co-investment Rinnakkaissijoitus eli rahastosijoittaja sijoittaa suoraan kohdeyritykseen rahaston rinnalla.

Continuation fund Jatkorahasto, johon siirretään vanhan rahaston omistuksia pidempää omistusta varten.

Deal flow Rahastolle tarjoutuvien uusien sijoituskohteiden esiintyminen.

DPI (Distributed to Paid-in Capital) Sijoittajille maksetut kumulatiiviset palautukset suhteessa sijoittajien maksamaan pääomaan.

Dry powder Rahaston vielä sijoittamaton pääoma, jonka sijoittajat ovat sitoutuneet sijoittamaan.

Due diligence (DD) Kohdeyrityksen taloudellinen, juridinen, kaupallinen, tekninen ja verotuksellinen tarkastus ennen sijoitusta.

EBITDA Käyttökate eli tulos ennen rahoituskuluja, veroja, poistoja ja arvonalentumisia. Sitä käytetään yleisesti yritysten operatiivisen tuloksen-tekokyvyn ja arvostuksen arvioinnissa.

Enterprise value (EV) Yrityksen velaton kokonaisarvo.

Equity story Sijoittajan näkemys siitä, miksi yrityksen arvo kasvaa omistajan aikana ja mistä tuotto syntyy.

Equity value Yrityksen oman pääoman arvo.

ESG (environmental, social and governance) Ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät tekijät, jotka huomioidaan sijoitustoiminnassa.

EV/EBITDA Yrityksen kokonaisarvo jaettuna käyttökatteella. Buyout-sijoitusten yksi yleisimmin käyttämistä arvostuskertoimista.

Exit Sijoituksesta irtautuminen.

Final close Rahaston lopullinen sulkeminen uusilta sijoittajilta.

Financial engineering Yrityksen pääomarakenteen optimointi esimerkiksi velan avulla.

Fund manager Rahaston sijoitustoimintaa ja hallintoa hoitava pääomasijoitusyhtiö.

Fundraising Varojen kerääminen uutta rahastoa varten.

General partner (GP) Rahaston vastuunalainen yhtiömies, joka vastaa rahaston velvoitteista ja käyttää rahastossa sille rahasto- ja yhtiösopimuksen perusteella kuuluvaa päätösvaltaa.

GP commitment Rahastonhoitajan oma sijoitus rahastoon, millä osoitetaan intressien yhteneväisyys sijoittajien kanssa.

Growth equity Growth-sijoittajien kohteena ovat yleensä vähän myöhäisemmässä kasvuvaiheessa olevat kannattavat yritykset, jotka tarvitsevat pääomaa kasvun vauhdittamiseen. Growth-sijoittajat hankkivat kohdeyrityksistä vähemmistöomistuksen.

Harvest period Rahaston elinkaaren myöhempi vaihe, jolloin rahaston painopiste siirtyy uusista sijoituksista ja sijoitusten kehittämisestä sijoituksista irtautumiseen ja tuottojen jakamiseen.

Hurdle rate Tuottoraja, joka sijoittajien tulee saada ennen *carryn* maksamista. Se on yleensä määritelty vuotuisena tuotto prosenttina sijoittajien rahastoon maksamalle pääomalle.

Investment committee (IC) Toimielin, joka tekee rahastossa sijoituspäätökset.

Investment period Ajanjakso, jolloin rahasto tekee uusia sijoituksia.

IPO (Initial public offering) Yrityksen listautuminen pörssiin.

IRR (Internal rate of return) Vuosituotto, joka huomioi kassavirtojen ajoituksen.

Letter of intent (LOI) Aiesopimus.

Leveraged buyout (LBO) Velkavivulla toteutettu yritysosto.

Limited partner (LP) Äänetön yhtiömies. Rahastoon sijoittava institutionaalinen tai yksityinen sijoittaja.

Limited partnership Suomessa kommandiittiyhtiö. Yleisin pääomasijoitusrahaston oikeudellinen rakenne.

LPAC (Limited partner advisory committee) Rahaston sijoittajista koostuva neuvoa-antava toimikunta.

Management buy-in (MBI) Yrityksen ostaa ulkopuolinen johto, joka ottaa samalla yrityksen johtamisen vastuulleen.

Management buyout (MBO) Yrityksen nykyinen johto osallistuu yrityksen ostamiseen.

Management fee Rahaston rahastonhoitajalle maksama säännöllinen hallinnointipalkkio.

MoIC (Multiple on Invested Capital) ja **MoM (Multiple on Money)** Sijoitetun pääoman arvo suhteessa sijoitettuun pääomaan.

Multiple expansion Yrityksen arvostuskertoimen nousu omistusajan aikana.

Net debt Korolliset velat vähennettynä rahavaroilla.

Platform investment Ensimmäinen sijoitus, jonka ympärille rakennetaan suurempi yrityskokonaisuus yleensä niin sanotulla buy & build -strategialla.

Primary buyout Yritys myydään ensimmäistä kertaa pääomasijoittajan omistukseen.

Private equity (PE) Yleisnimitys pääomasijoittamisesta, joka kattaa sekä buyout-, growth- että venture capital -sijoittamisen.

Public-to-Private (P2P) Pörssiyhtiö ostetaan pois pörssistä.

RVPI (Residual Value to Paid-in Capital) Rahaston jäljellä olevan salkun arvo suhteessa sijoittajien rahastoon maksamaan pääomaan.

Secondary buyout (SBO) Pääomasijoittaja myy yrityksen toiselle pääomasijoittajalle.

Secondary market Jälkimarkkina, jolla käydään kauppaa olemassa olevilla rahasto-osuuksilla. Osuuden ostaja saa oikeuden tuleviin tuottoihin ja velvollisuuden osallistua mahdollisiin jäljellä oleviin pääomakutsuihin.

Term sheet Ei-sitova yhteenveto sijoituksen keskeisistä ehdoista.

TVPI (Total Value to Paid-in Capital) Rahaston kokonaisarvo (jaetut ja realisoimattomat tuotot) suhteessa sijoittajien rahastoon maksamaan pääomaan. $TVPI = DPI + RVPI$.

Value creation Arvonluonti eli kaikki ne toimenpiteet, joilla omistaja kasvattaa yrityksen arvoa.

Venture capital (VC) Venture-sijoittajat lähtevät omistajiksi innovatiivisiin ja nopeasti kasvaviin yrityksiin varhaisessa vaiheessa.

Vintage year Rahaston sijoitustoiminnan aloitusvuosi.

Waterfall Säännöt, joiden mukaan tuotot jaetaan sijoittajien ja rahastonhoitajan kesken.

Aluksi:

Legenda yksisarvisesta

Hevosen kokoisilla villiaaseilla on tummanpunainen pää, siniset silmät ja valkoinen vartalo. Nilkoissa niillä on sinooperin väriset telaluut, jotka ovat raskaat kuin lyijy. Siitä huolimatta villiaasit ovat niin nopeita, että niitä on liki mahdotonta saada kiinni. Otsassa niillä on kyynärän mittainen sarvi, joka on tyvestä puhtaan valkoinen ja ylempää musta. Sarven terävä kärki on karminiinpunainen. Eikä sarvi ole mikään tavallinen luuloke, ei todellakaan. Sen sisuksesta voi valmistaa juoman, joka toimii vasta-aineena kaikille myrkyille. Eikä siinä kaikki!

Sarvesta voi valmistaa astian, joka myös antaa suojan myrkyltä. Riittää kun juo sarvesta valmistetusta kiposta vettä tai vaikkapa viiniä ennen myrkyn nauttimista, niin oireita ei tule. Ja mikä hämmästyttävintä, suojan saa, vaikka joisi kiposta vasta myrkyn nauttimisen jälkeen. Astiasta juominen suojaa myös epileptisilta kohtauksilta.

Vaikka siltä voi kuulostaa, myrkyltä suojaava ja epilepsian parantava muki ei ole terveysteknologia-alan startupin kehittämä innovaatio. Sen sijaan kyseessä on kreikkalaisen Ktesias-nimisen lääkärin ja historioitsijan kuvaus Intian niemimaalla asuvista yksisarvisista. Ktesiaksen kirjoitus on vuodelta 400 ennen ajanlaskun alkua, joten se on ilmeisesti vanhimpia säilyneitä kuvauksia yksisarvisista. Nämä ihmeelliset satuolennot ovatkin kiehtoneet ihmisten mielikuvitusta läpi historian.¹

Niistä oli innostunut myös pääomasijoitusyhtiö Cowboy Venturesin perustaja Aileen Lee. Hän julkaisi vuonna 2013 amerikkalaisessa *TechCrunch*-lehdessä selvityksen, jossa listattiin kaikki yli miljardin dollarin arvoisiksi kasvaneet startup-yritykset. Startupien piti määritelmän mukaan olla alle kymmenen vuoden ikäisiä, pörssiin listaamattomia ja Yhdysvalloissa pääkonttoriaan pitäviä internet- ja ohjelmistoyhtiöitä. Listan mukaan arvokkain yhtiö vuonna 2013 oli Facebook. Tuolloin vielä pörssin ulkopuolella olleen Facebookin arvo oli 122 miljardia dollaria. Kakkosena oli toinen sosiaalisen median yhtiö LinkedIn noin 23 miljardin arvostuksella. Kaikkiaan yli miljardin euron arvoisia amerikkalaisia listaamattomia startup-yrityksiä oli listalla yhteensä 39 kappaletta.

Pääomasijoittajat rahoittivat Aileen Leen selvityksen mukaan Yhdysvalloissa vuosina 2003–2013 noin 60 000:ta internet- ja ohjelmistoyhtiötä. Kun tekee vähän jakolaskua, selviää, että rahoitetuista yrityksistä vain yksi 1 538:sta kasvoi yli miljardin arvoiseksi. Eli alle 0,07 prosenttia.

Koska rajan ylittäminen oli näin harvinaista, Aileen Lee kutsuu näitä miljardiluokkaan kasvaneita yrityksiä termillä *unicorn*, yksisarvinen.

Aileen Lee toteaa selvityksessä tiedostavansa, että termi ei ole paras mahdollinen. ”Yksisarvisia ei ilmeisesti ole olemassa, ja nämä yhtiöt ovat todellisia – mutta pidämme termistä, koska se tarkoittaa jotain äärimmäisen harvinaista ja maagista”, Lee kirjoittaa.²

Termi tarttui ja yleistyi. Yli miljardin arvoisiksi kasvaneita startupeja ryhdyttiin artikkelin ilmestymisen jälkeen ensin teknopiireissä ja sitten laajemminkin kutsumaan yksisarvisiksi. Suomessakin termi on nykyisin yleisessä käytössä. Se on viime vuosina uinut jopa viranomaisten ja muiden julkisten toimijoiden kielenkäyttöön.³

Vaikka yksisarviset ovat harvinaisia ja maagisia, ne eivät nykyään ole yhtä harvinaisia kuin vuonna 2013. Niiden määrä on kasvanut vauhdikkaasti muun muassa tekoälybuumin takia. Vuoden

2026 alussa niitä arvioitiin olleen Yhdysvalloissa yli tuhat, muualla maailmassa nelisensataa lisää. Suomikin on saanut omat yksisarvisensa. Esimerkiksi vuonna 2010 perustettu peliyhtiö Supercell ylitti miljardin dollarin arvon vain muutamassa vuodessa. Japanilainen teknologiaan keskittyvä monialayhtiö Softbank ja peliyhtiö Gungho ostivat vuonna 2013 Supercellistä 51 prosentin osuuden noin 1,53 miljardilla dollarilla. Vuonna 2016 Supercell myytiin kiinalaiselle pelejä ja sosiaalisen median palveluita tarjoavalle Tencentille 10,2 miljardilla dollarilla. Näin Supercellistä tuli ensimmäinen suomalainen *decacorn* eli ”kymmensarvinen” – ja itse asiassa myös Euroopan ensimmäinen sellainen. *Deca* on kreikan kieleen pohjaava etuliite, joka tarkoittaa kymmentä.

Decacorn-kategoriaan suomalaisyrityksistä on noussut myös lähettialustayhtiö Wolt, jonka arvo osana amerikkalaista DoorDash-yhtiötä ylitti kymmenen miljardin euron rajan. Kolmas kymmensarvinen on terveysteknologiayhtiö Oura, joka valmistaa käyttäjän terveyttä seuraavia älysormuksia. Raja meni rikki syksyllä 2025, kun Oura kertoi keränneensä 900 miljoonan dollarin eli noin 780 miljoonan euron rahoituskierron. Samalla Ouran arvostus nousi 11 miljardiin dollariin eli noin 9,5 miljardiin euroon.

Ouran arvonnousu on ollut todella huimaa, sillä edellisellä rahoituskierroksella joulukuussa 2024 sen arvoksi arvioitiin 5,2 miljardia dollaria. Ouran arvo siis yli kaksinkertaistui vuoden aikana. ”Puhumme *Escape velocity*stä”, sanoo Timo Ahopelto tätä kirjaa varten tehdyssä haastattelussa. Ahopelto on toinen perustaja Lifeline Ventures -yhtiössä, joka on Ouran ensimmäinen sijoittaja. *Escape velocity* -termi liittyy fysiikkaan. Sillä tarkoitetaan nopeutta, jolla kappale pääsee irti painovoimasta. Pääomasijoittajien kielessä käsitteellä viitataan tilanteeseen, jossa kasvuyrityksen kasvusta tulee itse itseään ruokkivaa. Yritys siis skaalautuu vauhdilla ja alkaa dominoida markkinaa. Tämänkaltaisen yritys voi kasvaa monisarviseksi asti.

Ouran syksyn 2025 rahoituskierrosta johti amerikkalaisen rahoitusalan jättiyhtiö Fidelityn tytäryhtiö Fidelity Management & Research Company. Mukana olivat myös amerikkalaiset pääomasijoittajat Iconiq, Whale Rock ja Atreides. Kyseessä oli kaikkien aikojen suurin suomalaisyritykseen kohdistunut niin sanottu *scale-up*-sijoituskierros. Scale-up-sijoituksia tehdään pidemmälle ehtineisiin startup-yrityksiin, jotka ovat ylittäneet alkuvaiheen epävarmuuden mutta jatkavat silti nopeaa kasvua. Niillä on toimivaksi osoittautunut ja skaalautuva liiketoimintamalli sekä merkittävästi kasvavat tuotot ja paljon henkilöstöä.

Aiemmillä rahoituskierroksilla Ouraa olivat rahoittaneet Life-line Venturesin lisäksi muun muassa valtiollinen pääomasijoittaja Teollisuussijoitus, tuttavien kesken Tesi.

* * *

Teollisuussijoituksen toimitusjohtaja Pia Santavirta kertoi syksyllä 2025 Ylen haastattelussa, että Suomessa on Tesin tilastojen mukaan syntynyt tällä vuosituhanella 16 yksisarvista.⁴ Teollisuussijoituksen yksisarvisten listalla ovat tietysti decacornit Supercell, Wolt ja Oura. Lisäksi yli miljardin arvoiseksi kasvaneita suomalaisyrityksiä ovat listan mukaan tietokantayhtiö MySQL, puhelinvalmistaja HMD, terveysteknologiayhtiö CRF Health, markkinatietoyhtiö Alphasense sekä ohjelmistoyhtiöt Aiven ja Relex ja peliyhtiöt Applifier, Rovio ja Small Giant. Viime vuosina suomalaisyrityksistä unicorn-listalle ovat nousseet myös satelliittiyhtiö Iceye, henkilöstöetusovelluksia tarjoava Epassi, mainosteknologiayhtiö Smartly ja kvanttietokoneyhtiö IQM.

Listan yhtiöille yhteistä on se, että ne ovat teknologiayhtiöitä. Toinen yhteinen tekijä on, että niiden kasvua ovat olleet vauhdittamassa pääomasijoittajat, tarkemmin sanoen Venture Capital -sijoittajat, jotka sijoittavat varhaisen vaiheen innovatiivisiin kasvuyrityksiin.

Pääomasijoittamisella (*private equity*) tarkoitetaan pörssin ulkopuolista, oman pääoman ehtoista rahoitusta, joka kanavoidaan useimmiten pääomasijoitusrahastojen kautta. Pääomasijoitusyhtiö kerää rahastoon pääomia esimerkiksi eläkeyhtiöiltä ja muilta institutionaalisilta sijoittajilta. Tästä rahastosta pääomasijoittajat tekevät sijoituksia varhaisen vaiheen startupeihin tai jo vakiintuneisiin kasvuyrityksiin. Vastineeksi sijoituksesta pääomasijoittajat saavat omistussuuden kohdeyrityksestä.

Pääomasijoittajat ovat aktiivisia omistajia, eli ne tarjoavat rahan lisäksi kohdeyritykselle liiketoiminta-, strategia- ja rahoitusosaamista sekä riskinottoa ja -halua kasvun ja kansainvälistymisen vauhdittamiseksi. Pääomasijoittajat ovat omistajina väliaikaisia, sillä ne pyrkivät luopumaan kohdeyrityksistä yleensä noin 3–7 vuoden kuluessa. Tämä irtautuminen eli *exit* toteutetaan esimerkiksi myymällä kohdeyritys teolliselle omistajalle, toiselle pääomasijoittajalle tai listaamalla pörssiin. Exitin jälkeen pääomasijoittaja palauttaa voitot rahaston sijoittajille – ja jos tuotto on etukäteen sovittua tavoitetta suurempi, pääomasijoittaja saa siivun siitä itselleen.

Pääomasijoitusyhtiöt jaotellaan yleisesti kolmeen eri pääryhmään: venture, growth ja buyout. Näille ryhmille ei ole vakiintuneita suomenkielisiä nimiä, joten täytyy tyytyä englantiin.

Venture capital -sijoittajat lähtevät omistajiksi innovatiivisiin ja nopeasti kasvaviin yrityksiin varhaisessa vaiheessa. Venture Capitalista käytetään lyhennettä VC. VC-sijoittaja voi tehdä sijoituksia yrityksiin, jotka eivät ole vielä edes yrityksiä vaan vasta Powerpoint-esitys ja orastava liikeidea. Tämänkaltaisia todella varhaisen vaiheen sijoituksia kutsutaan *pre-seed*-sijoituksiksi.

Yleensä VC-sijoittajat hankkivat vähemmistöomistuksen kohdeyrityksistään. VC-sijoitukset ovat hyvin korkeariskisiä, sillä iso osa startup-yrityksistä ei koskaan lähde toden teolla lentoon. Toisaalta sijoitukset voivat tuottaa satumaisia tuottoja, jos kohdeyritys onnistuu kasvattamaan itselleen yhden tai jopa useamman sarven.

Tällaisessa tapauksessa sijoituksen arvo voi nousta sata- ja jopa tuhatkertaiseksi.

Growth-sijoittajien kohteena ovat yleensä vähän myöhäisemmässä kasvuvaiheessa olevat kannattavat yritykset, jotka tarvitsevat pääomaa kasvun vauhdittamiseen. Growth-sijoittajat hankkivat kohdeyrityksistä vähemmistöomistuksen.

Buyout-sijoittajat lähtevät mukaan yleensä jo vakiintuneisiin yrityksiin, joissa ne pyrkivät tehostamaan toimintoja ja vauhdittamaan kasvua. Buyout-sijoittajien tarjoamalla tietotaidolla ja pääomilla kohdeyritys voi tehdä yrityskauppoja ja laajentua uusille markkinoille. Buyout-sijoittajat hankkivat kohdeyrityksen omistuksesta enemmistön tai ainakin määräysvallan yhtiössä. Joissain tapauksissa buyout-sijoittajat voivat ostaa koko yhtiön. Buyout-sijoittajat käyttävät järjestelyissä usein velkavipua, jonka avulla sijoituksen tuottoa saadaan parannettua.

Buyout-sijoitukset ovat usein häkellyttävän suuria. Esimerkiksi vuonna 2025 buyout-sijoittajien yhteenliittymä tarjosi amerikkalaisesta Electronic Arts -peliyhtiöstä 55 miljardia dollaria. Buyout onkin maailmalla selkeästi suurin pääomasijoittamisen osa-alue.

Arviot pääomasijoittajien rahastoissaan hallinnoimista varoista vaihtelevat. Esimerkiksi jättimäisen amerikkalaisen pääomasijoitusyhtiö KKR:n vuoden 2025 lopussa ilmestyneessä raportissa pääomasijoittajien hallussa olevien varojen kokonaismääräksi (Assets Under Management, AUM) arvioitiin 10,5 biljoonaa dollaria eli 10 500 miljardia dollaria. Tästä potista buyoutin osuus oli noin 45 prosenttia, venturen 30 prosenttia ja growthin 16 prosenttia. Loput varoista olivat kategoriassa ”muut”.⁵

Myös Suomessa buyout-sijoittajien osuus hallinnoitavista varoista sekä tehdyistä sijoituksista on suurin. Silti julkisuudessa ovat esiintyneet etenkin venture-yhtiöt. Viestimet uutisoivat jatkuvasti Ouran, Iceyen, IQM:n ja muiden satumaisten sarviyhtiöiden keräämistä jättimäisistä rahoituskierröksistä. Paljon huomiota on

saanut myös Timo Ahopellon ja Petteri Koposen vuonna 2012 perustama Lifeline Ventures -pääomasijoitusyhtiö, joka on ollut seitsemän suomalaisen yksisarvisen varhaisen vaiheen sijoittaja. Lifelinen sijoituksiin kuuluvat Ouran lisäksi muiden muassa Supercell, Wolt ja Aiven. Lokakuussa 2025 Lifeline kertoi keränneensä peräti 425 miljoonan euron rahaston, joka on Suomen kaikkien aikojen suurin VC-rahasto. Se on myös eurooppalaisessa vertailussa merkittävän kokoinen.

Lifelinen osakkaista Timo Ahopellosta ja Jyri Engeströmistä on viime vuosina tullut startup-yhteisön näkyviä saarnamiehiä. Kaksikko julkaisi syksyllä 2025 mainion *Startup-käsikirjan* (Tammi), jossa opastetaan kädestä pitäen kasvuyrityksen perustamisessa. Kirjaa jaettiin ilmaiseksi toisen asteen opiskelijoille. Ahopellolla ja Engeströmillä on myös suosittu podcast, jossa he analysoivat startup-maailmaa sivuavia teemoja.

Sujuvasanainen Ahopelto on jatkuvasti myös perinteisen median haastateltavana kertomassa suomalaisten startup-yritysten merkityksestä Suomen taloudelle. Sitä on syytäkin hehkuttaa, sillä startup-yrityksillä on todella merkitystä. Alan etujärjestö Suomen startup-yhteisö arvioi marraskuussa 2025, että suomalaiset startup-yritykset ovat ylittäneet kymmenen miljardin euron vuotuiset vientitulot. Kasvu on ollut melkoista, sillä vuonna 2008 suomalaisten startup-yritysten tavara- ja palveluviennin arvo oli 320 miljoonaa euroa. Samaan syssyyn Startup-yhteisö julisti tavoitteekseen nostaa viennin 20 miljardiin euroon vuoteen 2030 mennessä. Nämä luvut kertovat siitä, että startup-toiminta ei todellakaan ole enää nuorten hupparihörhöjen puuhastelua vaan todellista liiketoimintaa, jolla on myös suuri merkitys kansantaloudelle.⁶

Talouselämän haastattelussa Ahopelto ennusti, että Suomessa syntyy seuraavan 5–10 vuoden aikana yli sadan miljardin euron arvoinen firma. Ahopellon mukaan tavoite voi kuulostaa utopistiselta, mutta hän muistutti esimerkiksi ruotsalaisen Spotify-

musiikkipalvelun arvon nousseen loppuvuodesta 2024 yli sataan miljardiin dollariin. Hän sanoo uskovansa, että Iceye tai Oura voisivat hyvinkin yltää arvoltaan samaan kokoluokkaan.⁷

Jos Ouran arvo nousisi sataan miljardiin dollariin, startup-slangilla se kasvaisi decacornista *hectocorniksi*. *Hecto* tulee kreikan sanasta hekaton, joka tarkoittaa sataa. SI-mittayksikköjärjestelmässä hehto-etuliite tarkoittaa satakertaista, esimerkkinä vaikkapa mittayksikkö ”hehtolitra”.

Tuli Ourasta hectocorn tai ei, yhtiön tarina on ollut joka tapauksessa huima. Mieleen juolahtaa, mitähän kreikkalainen Ktesias olisi tuumannut 400 vuotta ennen ajanlaskun alkua, jos hänelle olisi kerrottu Oura-nimisestä satasarvisesta, joka kertoo käyttäjänsä stressitasoista ja kuukautiskierron vaiheesta. Voisi veikata, että Ktesias olisi pitänyt sitä sepitteenä.

Mutta eipä vielä muutama vuosi sitten Ahopellonkaan juttuja otettu oikein todesta.

Ahopelto muistelee *Startup-käsikirjassa*, miten hän oli vuonna 2018 osallistunut *Helsingin Sanomien* ja Aalto EE:n järjestämään Taloudenpuolustuskurssi-tapahtumaan. Tilaisuudessa Ahopelto oli visioinut, että sata uutta sadan miljoonan euron liikevaihtoa tekevää startup-yritystä uudistaisi Suomen talouden. ”Unelmahöttöä”, oli Ahopellon mukaan eräs taloustieteen tohtori kuitannut tilaisuudessa hänen visionsa.⁸

Ahopelto ei kirjassa nimeä tuota skeptistä tohtoria. Tiedän kuitenkin, että kyseessä oli Juhana Vartiainen, joka toimi tuolloin kokoomuksen kansanedustajana. Olin nimittäin itse paikalla kyseisessä tapahtumassa juontamassa sitä. Päätän soittaa Vartiaiselle.

”Ei harmainta muistikuvaa. Siitä on niin pitkä aika”, Vartiainen vastaa kysymykseeni. Hän ei kuitenkaan kiistä asiaa. ”Olen toki hyvin voinut niin sanoa.”

Vartiainen myöntää viime vuosina muuttaneensa näkemystään startupien merkityksestä. ”En enää tänä päivänä kutsuisi startupien

merkitystä unelmahötöksi”, Vartiainen sanoo. Hän kertoo taloustieteilijä Mika Malirannan vuonna 2024 ilmestyneen Pinnan alta-kirjan (Docendo) vaikuttaneen näkemykseensä. Siinä todistetaan laajalla tilastoaineistolla ja yritysdatalla, että Suomessa on nykyisin aiempaa laajempi ja monipuolisempi uuteen teknologiaan perustuva innovatiivisten startup-yritysten joukko. Tämä pääosin vuosina 2012–2016 syntynyt startup-yritysten ”kultainen sukupolvi” edustaa Malirannan mukaan Suomen tulevan talouskasvun potentiaalia, joka todennäköisesti tulee merkittävästi vaikuttamaan tuottavuuteen ja työllisyyteen. Esimerkiksi Oura on perustettu vuonna 2012, Iceye ja Wolt vuonna 2014.

* * *

Kesällä 2025 pääomasijoittaja Tuomas Lang otti minuun yhteyttä ja kysyi, olisinko halukas kirjoittamaan kirjan pääomasijoittamisesta. Lang toivoi kirjan avaavan sitä, mitä pääomasijoittajat oikeastaan tekevät. Tarkoitus olisi käsitellä koko toimialaa – siis nostaa venture-sijoittamisen ohella esille myös buyout- ja growth-sijoittamista.

Vaikka olen toimittajaurani aikana jossain määrin seurannut pääomasijoittajia, en tuntenut Langia entuudestaan. Tämä on siinä mielessä yllättävää, että Langin vuonna 2007 yhdessä Harri Hollménin ja Jokke Paanasen kanssa perustama Intera Partners on nykyisin Suomen suurin buyout-pääomasijoitusyhtiö.

Lang on keskeinen vaikuttaja pääomasijoittamisen toimialalla Suomessa, mutta siitä huolimatta hän on onnistunut pysyttelemään aika lailla julkisuustutkan alapuolella. Tosin aivan viime vuosina Lang on ollut esillä perustettuaan vuonna 2022 Läpimurtosäätiön, joka tukee nuoria huippu-urheilijoita ja liikuntaa laajemminkin.

Julkisuuden karttaminen kuvaa yleisemminkin buyout-sijoittajien toimintatapaa. Toisin kuin venture-sijoittajat, he eivät juuri

huutele tekemisistään. Suomalaisten buyout-rahastojen tuotot ovat yleisesti ottaen olleet eurooppalaisittain vertaillen hyviä, mutta ne on pidetty visusti pois julkisuudesta. Niistä on kerrottu vain pääomasijoitusyhtiön omille sijoittajille.

Tämä on johtanut siihen, että harvalla on selkeää kokonais-kuvaa suomalaisista pääomasijoittajista ja heidän tekemisistään. Ei minullakaan ollut. Siksi olin tapaamisessa aika nihkeä. Mietin, mitä kiinnostavaa buyout-sijoittajien tekemisissä ylipäätään on.

Lang huomasi epärintini ja vakuutti, että myös buyoutin puolelta löytyy kiehtovia tarinoita.

”Kuten PHM Group”, Lang sanoi.

Ai mikä?

”Porvoon Huoltomiehet”, Lang vastasi.

Porvoon Huoltomiehissä ei ole kyse syväteknologiasta, teko-älystä tai kvanttietokoneista, vaan ihan perinteisestä asunto-osakeyhtiöiden kiinteistöpalvelusta. Siis lumen auraamisesta, nurmikkoiden leikkaamisesta, pattereiden ilmauksesta ja rappukäytävien siivoamisesta.

PHM Group on Suomen pääomasijoittajien viime vuosien huikeimpia menestystarinoita. Piskuisesta paikallisesta huoltoyhtiöstä on kasvanut buyout-sijoittajien siivittämänä kiinteistöpalvelukonserni, joka toimii kahdeksassa maassa. Työntekijöitä oli vuoden 2025 lopussa yli 15 000, liikevaihto yli miljardi euroa – ja kasvu jatkuu edelleen.

PHM:n nykyarvoa ei ole julkistettu. Ulkopuolisten arvioiden mukaan yhtiön hinta oli syksyllä 2025 noin kolme miljardia euroa. Jos tästä ottaa noin miljardin euron velat pois, PHM:n osakepääoman arvo olisi lähes kaksi miljardia euroa. Siis reippaasti yli yksisarvisen miljardirajan.

Aloin innostusta Langin kirjaehdotuksesta, sillä vastaavia, vähemmän julkisuudessa olleita kasvutarinoita on paljon muitakin – esimerkiksi Renta Group, Bluefors ja Kotkamills. Eikä kyse ole

vain siitä, ylittääkö joku yksittäinen yritys miljardin dollarin arvostusrajan, sillä yritysten kasvulla on yleisempääkin merkitystä – varsinkin Suomessa, jossa talouskasvu on jumittanut jo kohta kaksi vuosikymmentä.

Tutkimukset osoittavat, että pääomasijoittajat saavat omistamansa yritykset kasvamaan keskimääräistä nopeammin, parantavat niiden tuottavuutta ja lisäävät henkilöstön määrää. Ne vauhdittavat talouskasvua eli toisin sanoen lisäävät ihmisten hyvinvointia. Eläkeyhtiöt ovat saaneet pääomasijoitusrahastoihin tekemistään sijoituksista parempia tuottoja kuin pörssiosakkeista, mikä osaltaan on parantanut eläkejärjestelmän kestävyyttä. Hyviä asioita siis. Mutta siitä huolimatta pääomasijoittajilla on – etenkin maailmalla – suuren yleisen silmissä huono maine. Moni pitää pääomasijoittajia ahneina korppikotkina, mihin on toki myös perusteltuja syitä. Joka tapauksessa kyseessä on kiinnostava ristiriita, jota voisi kirjassa pohdiskella. Niinpä vastasin Tuomas Langin ehdotukseen myöntävästi.

* * *

Vaikka PHM Group on reippaasti yli miljardin arvoinen, sitä ei Aileen Leen *TechCrunch*-lehdessä esittämän määritelmän mukaisesti pitäisi kutsua yksisarviseksi. Se ei ole amerikkalainen, se ei ole teknologiayritys ja se on reippaasti yli kymmenen vuoden ikäinen – yhtiön historia ulottuu itse asiassa 1980-luvun lopulle.

Yksisarvisten määrittelyt ovat vuosisatojen aikana jatkuvasti vaihdelleet. Historioitsija ja tietokirjailija Otto Latva julkaisi vuoden 2026 alussa mainion tietokirjan *Yksisarvinen maailman myyteissä ja tarinoissa* (SKS). Kirjan mukaan länsimaista kulttuuria viime vuosikymmeninä järjestyttäneen yksisarvistrendin taustalla ovat muun muassa *My Little Pony* -lelut ja niiden pohjalta tehdyt animaatiot ja muut oheistuotteet. Kreikkalaisen Ktesiaksen

kuvauksessa yksisarvisilla oli tummanpunainen pää, siniset silmät ja valkoinen vartalo. My Little Ponymy keskeisellä hahmolla Twilight Sparklella on puolestaan siivet ja violetti vartalo. Yhteistä on sarven lisäksi se, että Twilight Sparkle pystyy Ktesiaksen kuvaamien yksisarvisten tapaan tekemään ihmeellisiä asioita. Epilepsian estämisen sijaan Twilight Sparkle pystyy loitsullaan levitoimaan sekä poistamaan painovoiman tietyltä alueelta.⁹

Samalla tavalla maaginen on myös PHM:n tarina.

”Tällainen normaali ammattikoulun käynyt kaveri pystyi rakentamaan sellaisen”, sanoo Kimmo Helasuo tätä kirjaa varten tehdyssä haastattelussa. Helasuo on yksi PHM Groupin taustalla olevien yritysten alkuperäisistä perustajista. ”Yksin en olisi siihen pystynyt. Mutta hyvien kumppaneiden kanssa se oli mahdollista.”

Tämä kirja kertoo näistä kasvun kumppaneista.

-
- 1 Latva, Otto: Yksisarvinen maailman myyteissä ja tarinoissa, SKS 2026.
 - 2 Lee, Aileen: Welcome To The Unicorn Club: Learning From Billion-Dollar Startups, TechCrunch 2.10.2013.
 - 3 Termi löytyy esimerkiksi Teollisuussijoituksen puolivuotiskatsauksesta kesältä 2025 ja monista muista asiakirjoista.
 - 4 Hukkanen, Virpi: ”Ei ole Suomi oy:lle hyvä, jos omistajat ovat liian varovaisia”, Yle, 1.10.2025.
 - 5 KKR: Private Equity Decoded: An Asset Class Playbook, joulukuu 2025.
 - 6 Suomen startup-yhteisö: Startup-sektori ylitti 10 miljardin euron vientitavoitteen viisi vuotta etuajassa – uusi tavoite 20 miljardia vuoteen 2030. 7.11.2025.
 - 7 Lähteenmäki, Pekka: Asiantuntijalta tuli posketon miljardiarvio Suomesta, Talouselämä 14.1.2026.
 - 8 Ahopelto, Timo; Engeström, Jyri; Saukko-Rauta, Linda: Startup-käsikirja, Tammi 2025.
 - 9 Latva, Otto.

1.

Huoltomiesten maailmanvalloitus

Tässä luvussa kerrotaan, miten PHM Group kasattiin pienistä paikallisista huoltoyhtiöistä ja laajeni sittemmin maailmalle miljardiluokan yritykseksi. Siinä sivussa käydään läpi pääomasijoittamisen peruskäsitteitä liittyen tuottoon, palkkiomalliin ja due diligenceen.

Kimmo Helasuo onnistuu yllättämään heti haastattelun aluksi. Kun ihmettelen, miksi PHM Group on ollut niin vähän esillä julkisuudessa, Helasuo kertoo vaitonaisuuden olevan mitä ilmeisimmin tarkoituksellista. ”Toimiala on vähän semmoinen, että ihmiset tulevat helposti kateellisiksi. Me olemme kuitenkin heidän talonmiehiään”, Helasuo sanoo.

Oho, hämmästyin. Helasuo arvelee julkisuuden välttelyn syyksi sen, että yhtiössä pelätään ihmisten ylenkatsovan huoltomiehiä ja pitävän heidän työtään jotenkin vähempiarvoisena. Tämä on jotain ihan muuta, mitä voisi kuvitella yksisarvisluokkaan kasvaneen yhtiön perustajalta eli *founderilta*, niin kuin startup-piireissä sanotaan. Menestysyritysten founderit yleensä hehkuttavat surutta saavutuksiaan ja toimialansa merkitystä eivätkä todellakaan pidä puheissaan sordiinoa päällä. Helasuon asenne tuntuu pikemmin olevan se, että ei tehdä tästä nyt numeroa.

Haastattelu hoituu Teamsin välityksellä, koska Helasuo on alkuvuodesta 2026 Espanjassa talven pakkasia paossa. Keskustelun edetessä selviää, että Helasuo ei taida oikeasti olla huolissaan ihmisten kateudesta. Hän tuntuu olevan hyvinkin ylpeä urastaan kiinteistöhuoltoalalla – eikä ihme: PHM:n kasvutarina on huikea. Helasuon puhetapaan vain kuuluvat lakoniset ja sarkastiset heitot.

Helasuo oli vuonna 1989 perustamassa toista PHM:n edeltäjistä, helsinkiläistä KH-Kiinteistöpalvelut-yhtiötä. PHM:n historiasta löytyy toinenkin lähtöpiste eli Porvoon Huoltomiehet -niminen yhtiö, joka aloitti toimintansa vuonna 1992. Nämä yhtiöt yhdistyivät vuonna 2020 PHM Groupiksi. Helasuo myi omistuksiaan vuosina 2015 ja 2020. Osakemyyntien ansiosta hän nousi noin vuosina verokalenterin kärkipaikoille.

Enää Helasuo ei ole PHM Groupissa töissä eikä edes omistajana. Sen sijaan hän pyörittää Karjalohjalla hevostilaa, joka tarjoaa jalostukseen kansainvälisen suorituslinjan oreja. ”Myymme hevosten spermaa.” Kyseessä on Suomen suurin oriasema. ”Ei se touhu kovin suurta ole”, Helasuo toppuuttelee lakoniseen tapaansa. ”Enemmän se on tyttärelle työpaikka ja minulle harrastuspaikka. Saa vähän toteuttaa itseään. Tykkään ajella traktoreita ja muita koneita.” Yrityskaupasta saamiaan rahoja Helasuo kertoo sijoittaneensa myös terveysalan startup-yrityksiin. ”Olen kyllä vähän epäuskoinen niiden kanssa.”

Mutta palataan PHM:n tarinan alkuun 1980-luvun lopun Helsinkiin. Helasuo kertoo, että hänellä meni aikoinaan ammattikoulu ”plörinäksi”, koska hän teki koulun ohessa niin paljon töitä. Hän oli muun muassa harjoittelijana autokorjaamossa. Varusmiespalveluksen jälkeen Helasuo päätyi hommiin tuttunsa Timo Kaislan autopesulaan.

”Ei ollut kiva olla joka päivä saappaat märkinä”, Helasuo muistelee. Niinpä Helasuo ja Kaisla päättivät autojen pesemisen sijaan perustaa kiinteistöhuoltoyhtiön. Kaksikko lähti kiertämään isän-

nöitsijätoimistoja ja kyselemään, olisiko töitä tarjolla. Lopulta tärppäsi. Ensimmäiset asiakkaat olivat kaksi Helsingin Haagassa sijaitsevaa taloyhtiötä, joiden kesälomaturaukset yhtiö sai hoitakseen. Kesän jälkeen pesti vakinaistui, ja pian firma sai muitakin asiakkaita.

”Käyntikorttina meillä olivat ne talot, joita hoidimme. Pyrimme hoitamaan työt niin hyvin, että naapuritkin halusivat palkata meidät”, Helasuo sanoo. Vuoden jälkeen kaveruksilla oli taloyhtiöitä asiakkaina jo kymmenen.

Vaikka Helasuo puhuu talonmiehistä, sellaisia ei 1980-luvun lopun Helsingissä enää juuri ollut. Vielä 1950- ja 1960-luvuilla tilanne oli toinen, sillä ainakin suuremmissa taloyhtiöissä oli lähes järjestään oma talonmies. Monissa taloyhtiöissä talonmiehelle tarjottiin työsuhteasunto, joten hän oli pihapiirissä hyvin läsnä ja tavoitettavissa. Vanhoista Suomi-filmeistä näkee, että talkkarit pitivät taloyhtiössä myös kuria ja järjestystä yllä. Siihen aikaan talojen lämmitys hoitui usein hiilellä tai puulla, ja talonmiehen keskeinen tehtävä olikin huolehtia lämmityksestä. 1970-luvulla kaukolämpö yleistyi ja talotekniikka alkoi ylipäättään monimutkaistua, joten taloyhtiöt alkoivat ulkoistaa talonmiehen tehtäviä huoltoyhtiöille.

Asunto-osakeyhtiöiden huoltoyhtiöt olivat vielä 1980-luvulla pieniä ja toimivat paikallisesti. KH-Kiinteistöpalvelut keskittyi läntiseen Helsinkiin. Vaikka sen bisnes kasvoi alkuun sadan prosentin vuosivauhtia, homma pysyi pitkään kotikutoisena. Yhtiö pesi rappukäytävien matot pesukoneella Helasuon äidin autotallissa. Toimisto oli Timo Kaislan kellarissa Haagassa.

Helasuo hankki kiinteistöhuollon ohessa lisätienestejä korjaamalla ja myymällä Yhdysvalloista tuomiaan autoja. Hän kaupasi myös auroja, hiekoittimia ja muita kiinteistöhuoltoon liittyviä työkoneita. Tätä kautta Helasuo tutustui 1990-luvun puolivälissä Matti Lukkariin, jolle hän myi auton eteen kiinnitetävän lumiauran. Lukkarilla oli pieni Myketek-niminen kiinteistö-

huoltoyhtiö, jonka asiakkaat olivat pääosin Helsingin ydinkeskustassa. Koska KH-kiinteistöpalveluilla oli liikaakin töitä, Helasuo pyysi Myketekiä hoitamaan alihankintana muutamia taloyhtiöitä Munkkiniemessä. ”Viikon päästä menimme katsomaan, miten hommat Munkkiniemessä sujuivat”, Helasuo kertoo. Yllättäen Helasuo huomasi, että Myketekin edustajat eivät olleet edes käyneet paikalla. Helasuon mukaan ongelmana oli se, että Myketekin perustajat olivat opiskelijoita ja tekivät työn ohessa kaikkea muutakin. ”He eivät olleet oikein käytännön ihmisiä.”

Matti Lukkari naurahtaa, että hänen vahvuutensa on esteettinen silmä. Tätä hän pystyy hyödyntämään esimerkiksi taloyhtiöiden piha-alueiden suunnittelussa. Lukkari kertoo silti tehneensä jatkuvasti kaikkia kiinteistöhuollon käytännön töitä. Hän siivosi rappukäytäviä ja loi lunta vielä silloinkin, kun yhtiö oli jo aika iso ja hän toimi sen ylimmässä johdossa. ”Harva kiinteistöhuoltobisneksen johtaja on tehnyt kaikkia alan töitä niin kuin minä ja Kimmo. Se auttaa keskusteluissa työntekijöiden kanssa ja myös työn arvostamisessa. Tiedämme, kuinka kova homma on tehdä ne työt hyvin”, Lukkari sanoo.

Kiinteistöhuoltobisnekseen Lukkari kertoo päätyneensä sattumalta. Hän opiskeli 1990-luvun alkuvuosina oikeustieteellisessä, mutta syvimmän laman aikaan oman alan kesätöitä oli vaikea saada. Hän pääsi kesäksi erään toisen nuoren opiskelijan kanssa seurakunnan omistaman, Itä-Helsingin saaristossa sijaitsevan Kivisaaren kesäkodin huoltomieheksi. Seurakunnassa oltiin niin tyytyväisiä kaksikon työpanokseen, että sieltä kysyttiin, olisivatko he kesän jälkeen kiinnostuneita hoitamaan myös muita seurakunnan kiinteistöjä. Sitä varten kaksikon piti perustaa firma, joka otti hoitaakseen muun muassa Töölön ja Pitäjänmäen kirkkojen huoltopalvelut.

Lukkari kertoo, että jonkin ajan kuluttua hänestä alkoi tuntua hassulta käydä vain parissa kirkossa auraamassa lunta ja kerää-

mässä roskea. Enemmänkin töitä olisi ehtinyt tehdä. Niinpä hän ryhtyi haalimaan yhtiölle lisätöitä kiertämällä markkinoimassa yhtiön palveluita isännöitsijätoimistoissa. ”Ehkä joka neljäs toimisto jaksoi edes jutella. Siitä sitten rupesi kuitenkin vähitellen tulemaan tarjouspyyntöjä”, Lukkari sanoo.

1990-luvun puolivälissä Lukkarin yhtiökumppani jätti yhtiön, minkä jälkeen työmäärä kasvoi merkittävästi. Päivät Lukkari teki huoltotöitä, illat hän hoiti yhtiön hallintoa. Tuossa vaiheessa Lukkari oli jo valmistunut juristiksi, joten hän mietti, mitä uralaan tekisi. Hän päätyi ehdottamaan Myketek-yhtiönsä yhdistämistä KH-Kiinteistöpalveluihin. Helasuo suostui järjestelyyn, sillä yhtiöt sopivat hyvin yhteen. Myketekin asiakkaat olivat Helsingin ydinkeskustassa, KH-Kiinteistöpalveluiden puolestaan lähiöissä. Yhdistymisestä huolimatta yhtiöt jatkoivat toimintaansa omilla nimillään. Samoihin aikoihin Timo Kaisla lähti KH-Kiinteistöpalveluista ja yhdistettyyn yhtiöön tuli kolmanneksi pääosakkaaksi kiinteistöhuoltoalan konkari Jarmo Aukio.

KH-Kiinteistöpalveluihin kehitettiin kannustinjärjestelmä, sillä se halusi pitää kiinni parhaista työntekijöistään. Yhtiöön muodostettiin noin kymmenen hengen tiimejä, joista kukin yhtiöitettiin erilliseksi yhtiöksi. Tiiminjohtajilla oli mahdollisuus saada omistusosuus perustettavista yhtiöistä. ”Siellä oli nälkäisiä kave-reita, joilla oli mahdollisuus saada osinkoa, jos yksiköllä menee hyvin”, Helasuo sanoo.

Enemmistö perustettavien yhtiöiden omistuksesta oli kuitenkin Helasuolla, Lukkarella ja Aukiolla. Emoyhtiö tarjosi yhtiöille hallinnolliset palvelut ja tarvittaessa myös rahoitusta. Yhtiö perusti oman tilitoimiston ja lakiasiaintoimiston, joissa hoidettiin kaikkien konsernin yhtiöiden kirjanpito, asiakirjat ja sopimukset.

Toinen merkittävä muutos oli se, että KH-Kiinteistöpalvelut laajensi toimintaansa täyden palvelun huoltoyhtiöksi, jotta taloyhtiöllä oli mahdollisuus saada kaikki tarvitsemansa