

**SARI
LOUNASMERI**

**MITÄ
SUOMALAISET
OMISTAVAT JA
ONKO SILLÄ
VÄLIÄ?**



Pankkikeskeinen rahoitusmalli ja asuntosäästämiseen perustuva vaurastuminen ovat murroksessa. Tarvitaan omistajia ja yritysten kasvun rahoittajia. Vanhat suuret instituutiot eivät yksin riitä, rahoittajiksi kaivataan myös kotitalouksia. Matala korkotaso, suurten ikäluokkien perinnöt, kaupungistumisen aiheuttama asuntojen arvonkehityksen erkaantuminen ja kasvava vastuullisuustrendi nostavat myös kotitalouksien kiinnostusta sijoittamiseen.

Juuri kun kuviteltiin, että pörssi olisi kuollut, sitä tarvitaan sittenkin. Yritykset listautuvat saadakseen kasvuunsa rahoitusta ja kotitaloudet sijoittavat vaurastuakseen. Vaikka maailma on täynnä vaihtoehtoja, halutaan toimia säännellyssä ja valvotussa ympäristössä.

Kasvun rahoittaminen on tärkeää, mutta vielä tärkeämpää on kotitalouksien rooli omistajina. Huoli ympäristöstä kasvaa ja poliittisten päättäjien on vaikea sopia globaaleista kysymyksistä. Tulevaisuuden päätöksentekijöitä ovat yritysten omistajat. Omistajien arvot ovat lopulta yritysten arvoja. Maailmaa voi muuttaa ryhtymällä omistajaksi.

HYVINVOINNIN YLLÄPITÄMINEN EDELLYTTÄÄ TALOUSKASVUA

Valtio on velkaantunut ja väestö ikääntyy. Hyvinvointiyhteiskunnan ylläpitämiseksi tarvitaan verotuloja. Verotulot kasvavat, jos talous kasvaa. Talouskasvu tarkoittaa yritysten kasvua. Kasvatavat yritykset luovat työpaikkoja. Kasvaakseen nopeasti yritykset tarvitsevat usein ulkopuolista rahoitusta.

Ennen finanssikriisiä yritysten rahoitus oli pitkälti pankkien harteilla. Ihmiset tallettivat palkkansa pankkeihin ja pankit antoivat talletuksia eteenpäin lainoina kotitalouksille ja yrityksille. Finanssijärjestelmän romahduksen takia sääntelyä kuitenkin muutettiin. Jotta varmistetaan, ettei jatkossa pankkeja kaadu samalla tavalla, vaaditaan nyt, että pankkien on pidettävä aikaisempaa suurempi summa puskurina siltä varalta, että tallettajat haluivat nostaa talletuksiaan.

Finanssikriisi ei aiheuttanut Suomessa pankkikriisiä. Silti finanssikriisiä seuranneet sääntelymuutokset vaikuttivat merkittävästi Suomen rahoitusmarkkinoihin. Pankkien oli vaadittava lainanottajilta vakuuksia ja kaikille ei voinut enää antaa lainaa. Tämä vaikutti erityisesti osaamisvaltaisten alojen rahoitukseen. Lainanhakijan oli sijoitettava myös omaa pääomaa, jota alkuperäisillä perustajilla ei välttämättä ollut enempää. Tarvittiin siis myös uusia omistajia.

Aikaisemmin Suomi oli ollut erittäin pankkirahoituskeskeinen. Nyt heräsi tarve muillekin rahoitusmuodoille. Rahoitusta oli haettava myös suoraan sijoittajilta.

VALTIO OTTAA VELKAA JA ELÄKEYHTIÖT MAKSAVAT ELÄKKEITÄ

Suuria sijoittajia suomalaisilla rahoitusmarkkinoilla ovat perinteisesti valtio ja eläkeyhtiöt. Valtio on esimerkiksi suurin yksittäinen osingonsaaja pörssiyritysten jakaessa vuosittain voittovaroistaan omistajille osinkoja. Koska valtio on velkaantunut voimakkaasti lisää viime vuosikymmeninä, ei ole realistista ajatella, että valtion varoja voitaisiin käyttää yhä enemmän yritysten kasvun rahoittamiseen.

Valtio on jo nykyään aktiivinen toimija yritysten kasvun rahoittajana. Valtio omistaa

yrityksiä suoraan valtioneuvoston kanslian kautta sekä välillisesti sijoitusyhtiöidensä kautta. Valtion täysin omistamia sijoitusyhtiöitä ovat Solidium, Teollisuussijoitus, Finnvera ja Business Finland. Solidium toimii ankkuriomistajana suomalaisissa pörssiyrityksissä, Teollisuussijoitus pyrkii edistämään yritysten kasvua tekemällä pääomasijoituksia kasvuyrityksiin sekä suoraan että hallinnoimiensa rahastojen kautta. Teollisuussijoituksen periaatteena on löytää markkinaehtoisia sijoittajia, jotka sijoittavat vähintään puolet tarvittavasta pääomasta. Näin valtio pyrkii täydentämään pääoman puutetta markkinoilla markkinan ohjaamisen sijaan. Teollisuussijoitus pyrkii myös aktiivisesti identifioimaan kasvun pullonkauloja ja kehittämään markkinaa niin, että jatkossa valtion rooli voisi olla pienempi. Finnvera antaa pääasiasa vieraan pääoman ehtoista rahoitusta ja lainatakuuksia. Business Finland panostaa alkuvaiheen kasvuyrityksiin.

Eläkeyhtiöt ovat pari vuotta sitten tulleet käännepiisteeseen. Aikaisemmin eläkeyhtiöt saivat joka kuukausi enemmän eläkemaksuja työssäkäyville ja niillä oli jatkuvasti ylimääräistä rahaa sijoitettavaksi. Nyt eläkeläisille maksettavien eläkkeiden suuruus on suurempi kuin työssäkäyvien maksamat maksut. Asia ei sikäli ole dramaattinen.

Eläkejärjestelmämme on osin varastoiva eli eläkeyhtiöillä on miljardivarallisuus, jotta ne selviävät eläkkeiden maksusta, vaikka niiden kuukausittainen kassavirta olisi muuten negatiivinen. Tämä tarkoittaa kuitenkin sitä, että eläkeyhtiöt eivät ole enää nettosijoittajia. Siitä huolimatta ne ovat edelleen tärkeitä toimijoita rahoitusmarkkinoilla.

Suurin osa eläkeyhtiöiden varallisuudesta on hajautettu eri omaisuuseriin ja eri maantieteellisille alueille. Keskustelua on käyty siitä, kuinka suuri painoarvo suomalaisilla sijoituskohteilla tulisi olla. Eläkesijoitusten myyminen ei välttämättä tarkoita kotimaisten sijoitusten euromääräistä vähentymistä, mikäli niiden painoarvo eläkeyhtiöiden sijoitussalkussa kasvaa.

MEGATRENDIT KULJETTAVAT KOHTI UUDENLAISTA OMISTAJAYHTEISKUNTA

Ilmastonmuutos, väestön ikääntyminen, kaupungistuminen, digitalisaatio ja globalisaatio – moni merkittävä ilmiö koskettaa meitä samanaikaisesti.

Nämä kaikki vaikuttavat myös talouteen ja sijoittamiseen.

Hyvinvointi on tuonut mukanaan vastuullisuuden. Tutkimustulokset ihmisen vaikutuksesta maapalloon ovat herättäneet kansalaiset vaatimaan ratkaisuja. Kun fokus ei enää ole tämän hetken välittömässä toimeentulossa, pystytään katsomaan kauemmas. Jo nyt näemme ilmastomuutoksen vaikutukset aavikoitumisena, sotina, nälänhätinä ja pakolaisaaltona.

Esimerkiksi hiilidioksidin määrä on huolestuttavasti lisääntynyt ilmakehässä. Määrää voidaan laskea vähentämällä hiilipohjaisten polttoainesten käyttöä ja toisaalta lisäämällä metsien määrää. Päätökset koskevat koko maapalloa ja siksi myös ratkaisuja pitäisi tehdä globaalisti yhdessä. Poliittisen yhteisymmärryksen saavuttaminen on kuitenkin haastavaa ja voi kestää kauan. Jokainen meistä voi silti vaikuttaa asiaan paitsi kuluttajana ja äänestäjänä myös rahoittajana.

VIRTUAALISEN OSAKESALKUN KANSSA OLISI HELPOMPI MUUTTA

Asuntosäästäminen on meille suomalaisille ominaisin tapa omistaa. Kotitalouksien hallussa olevan asuntovarallisuuden arvioidaan olevan yhteensä yli 300 miljardia euroa. Tätä vastaan meillä on noin 100 miljardia euroa asuntolainoja ja asunto-osakeyhtiölainoja. Tyypillistä on jo melko nuorena muuttaa pienellä omarahoitusosuudella omaan kotiin, ottaa suurehko asuntolaina ja lyhentää lainaa parikymmentä vuotta. Näin suomalainen päätyy lopulta oman kodin omistajaksi.

Vaurastuminen asuntosäästämällä toimi meillä mainiosti monta vuosikymmentä. Viime vuosina tilanne on kuitenkin dramaattisesti muuttunut. Kaupungistumisen johdosta kiinteistöjen arvot kasvavat suurimmissa kasvukeskuksissa kuten pääkaupunkiseudulla, Tampereen seudulla ja Turun alueella. Kaukana kasvukeskusten ulkopuolella pienemmissä taajamissa kotien arvot ovat kuitenkin kääntyneet laskuun. Tuttu tapa vaurastua ei toimikaan enää kaikille. Edessä on suuri murros ja suomalaisten yksityishenkilöiden merkittävimmän omaisuuserän eli kiinteistöjen osalta myös varallisuuden uusjako.

Asuntojen arvonkehityksen eriytyminen on ongelma paitsi yksilöille myös yhteiskunnalle.

Haja-asutusalueella asuvat eivät voikaan enää itse päättää milloin haluavat muuttaa esimerkiksi työn perässä. Omakotitalo, johon perhe on vuosikausien ajan sijoittanut säästönsä, saattaa olla nyt ostajien silmissä kuivanmaan kesämökki. Työvoiman liikkuvuuden estyminen on yhteiskunnallinen ongelma.

Herää kysymys, mihin meidän pitäisi säästömme sijoittaa. Tai siis mitkä säästöt? Valitettavasti säästämisaste on viime vuosina kääntynyt laskuun, jopa negatiiviseksi. Ruotsiin verrattuna suomalaisten säästämisaste on harmillisen surkea. Suomalaiset säästävät enemmän silloin kun yleinen taloustilanne on huono ja säästöön jää vähemmän silloin kun taloudessa menee hyvin.

Suurin osa suomalaisten finanssivarallisuudesta on pankkitalletuksissa. Tällä hetkellä talletusten tuotto on negatiivinen. Kotitalouksien talletusten keskiporkko on reilu 0,1 prosenttia ja inflaatio prosentin luokkaa. Talletuksissa olevat raha siis menettävää hitaasti mutta varmasti ostovoimaansa. Poikkeuksellisen alhainen korkotaso on herättänyt keskustelua säästöjen sijoittamisesta tuottavammin.

Noin 800 000 suomalaista omistaa pörssiosakkeita ja lähes miljoonalla on sijoitusrahasto-osuuksia. Sijoittaminenkaan ei siis ole suomalaisille vierasta. Kun verrataan pitkällä aikavälillä erilaisten omaisuuserien tuottoa, osakemarkkinat ovat tuottaneet kaikista parhaiten. Osakesijoitukset ovat myös hyvin likvidejä eli ne on helppo muuttaa nopeasti rahaksi. Pörssiosakkeiden arvo määräytyy joka päivä läpinäkyvästi markkinoilla. Näin osakesijoitus poikkeaa merkittävästi esimerkiksi asuntosijoituksesta.

Riski ja tuotto-odotus kulkevat käsi kädessä eli osakemarkkinoille sijoittava ottaa enemmän riskiä, mutta saa myös keskimäärin paremman tuoton kuin esimerkiksi korkomarkkinoille tai kiinteistöihin sijoittava. Osakemarkkinoiden riski näkyy käytännössä osakekurssien voimakkeinakin heilahteluina. Esimerkiksi korkomarkkinoiden kehitys on tasaisempaa mutta tuotot matalampia. Osakemarkkinoilla menään välillä ylös ja välillä alas. Osakekurssien nousukaudet ovat kuitenkin olleet laskukausia pidempiä.

MIHIN PÖRSSIÄ TARVITAAN? - EI KASVUA ILMAN PÄÄOMAMARKKINOITA

Osakemarkkinoille sijoittava tavoittelee tuottoa ja on samalla yritysten rahoittaja ja omistaja. Jokainen osakesijoittaja on tärkeä osa toimivia pääomamarkkinoita. Käytännössä pääomamarkkinoita ei olisi ilman kasvua eikä talouskasvua ilman toimivia pääomamarkkinoita.

Pörssi on alun perin syntynyt riskin jakamiseksi. Jos jokainen laivanvarustaja omisti kukin yhden laivan, oli riski haaksirikkoutumisesta ja siten omaisuuden menettämisestä suuri. Jos he jokainen sen sijaan omistivat osuuden laivastosta, ei yhden laivan menettäminen ollut yhtä dramaattista.

Pörssi mahdollistaa omistajuuden pienilläkin summilla. Pörssin avulla pienet sijoittajat voivat yhdessä omistaa jotain suurta.

Ainoa tapa alentaa riskiä alentamatta tuotto-odotusta on hajauttaminen. Pörssi kannustaa hajauttamaan. Kun yrittäjä listaa yrityksensä pörssiin, hänen oma omistusosuutensa yrityksestä pienenee. Samalla yritys saa uusia osakkeenomistajia. Yrittäjä voi sijoittaa uusilta omistajilta mahdollisesti saamansa rahasumman muihin kohteisiin. Näin hän voi osaltaan hajauttaa omia omistuksiaan ja on siten todennäköisesti valmiimpi ottamaan myös uuden pörssiyrityksen omistajana enemmän riskiä, kun hänen koko varallisuutensa ei ole kiinni yhdessä yrityksessä.

Yritykselle riskin ottaminen tarkoittaa esimerkiksi erilaisten investointien tekemistä, uusien projektien aloittamista, toimipisteiden perustamista ja työntekijöiden palkkaamista. Näihin yritys tarvitsee usein ulkopuolista rahoitusta. Yrityksen listautuessa pörssiin tehdään yleensä listautumisanti, jossa kerätään rahaa uusilta osakkeenomistajilta yritykselle. Tämä raha ei mene vanhoille omistajille vaan se jää yrityksen taseeseen käytettäväksi esimerkiksi uusiin investointeihin. Myös jo aikaisemmin listautuneet vanhat pörssiyhtiöt keräävät usein rahaa nykyisiltä ja uusilta osakkeenomistajilta osakeanneilla. Näin voidaan kerätä vuosittain Suomessakin satoja miljoonia euroja. Osakeantteihin osallistumalla jokainen voi olla mukana rahoittamassa yritysten kasvua.

DIGITALISAATIO MAHDOLLISTAA KOHTAAMISET JA ÄÄNIVALLAN KÄYTTÄMISEN

Yritysten omistaminen ja rahoittaminen on mahdollista ilman pörssiäkin. Siinä missä pienet yritykset ennen etsivät rahoittajia lähipiiristä, nyt digitalisaation ansiosta hyvän liikeidean omaava voi tavoittaa vaikka miljoonia kiinnostuneita sijoittajia. Tämä luo aivan uudenlaisia mahdollisuuksia. Syy miksi moni yksityissijoittaja kuitenkin mielellään laittaa rahansa pörssiyhtiöihin, johtuu sijoittajansuojasta.

Pörssi on säännelty ja valvottu ympäristö. Pörssiyhtiöiden osalta viranomaiset valvovat, ettei sisäpiiritietoa käytetä väärin, ettei osakekurssia vääristetä tai ettei yritys anna sijoittajille harhaanjohtavia tietoja. Yrityksen on lähtökohteisesti julkaistava yleisölle yrityksen arvoon vaikuttavat merkittävät tiedot viipymättä.

Digitalisaatio mahdollistaa paitsi uusien sijoituskohteiden löytämisen myös sijoittajan äänen kuulumisen. Sosiaalisen median kautta aikaisemmin näkymätön osakesijoittaminen on Suomessakin noussut yleiseen tietoisuuteen. Koska meillä ei ole ollut tapana puhua rahasta, ei sijoittamisestakaan ole juuri ennen sosiaalisen median yhteisöjä puhuttu. Nyt sijoittamisaiheilla Facebook-ryhmillä on parhaimmillaan kymmeniätuhansia jäseniä. Teknologia on tehnyt sijoittamisesta näkyvän ja tuonut keskustelukumppaneita yksin kotona oman tietokoneen ääressä sijoituspäätöksiä tekeville kansalaisille.

800 000 osakkeenomistajaa on iso lukumäärä. Tällä hetkellä Helsingin pörssissä on reilu 130 yritystä. Kukin pörssiyhtiö kutsuu kerran vuodessa osakkeenomistajansa yhtiökokoukseen. Yhtiökokous on osakeyhtiön ylin päättävä elin, johon jokaisella osakkeenomistajalla on oikeus osallistua. Osakkeenomistaja voi myös pyytää haluamaansa asiaa etukäteen käsittelylistalle ja luonnollisesti jokaisella osakkeenomistajalla on yhtiökokouksessa läsnäolo-, puhe- ja äänioikeus.

Käytännössä Suomessa yhtiökokouksissa käyvät suuremmat omistajat ja aktiiviset eläkeläiset. Useimpien osakkeenomistajien on vaikea irrottautua kesken työpäivää yhtiökokoukseen. Pörssisäätiön ja Osakesäästäjien Sijoittajabarometrin mukaan useimmat osakkeenomistajat

kuitenkin haluaisivat osallistua yhtiökokoukseen jollain tavalla.

Sähköinen yhtiökokous olisi lainsäädännön mukaan jo nyt mahdollista. Tulevaisuudessa todennäköisesti jokainen pienikin osakkeenomistaja voi halutessaan seurata omistamansa yrityksen yhtiökokousta omalta mobiililaitteeltaan ja halutessaan äänestää keskeisistä päätettävistä asioista. Yhtiökokouksen roolia on EU:ssa lainsäädännöllisesti painotettu. 2020-luvulla yhtiökokouksissa käsitellään nykyistä enemmän johdon palkitsemista ja useissa maissa myös lähipiirin tekemiä liiketoimia.

OMISTAMINEN ON VASTUULLISTA

Voimakkaasti vahvistunut vastuullisuustrendi näkyy kriittisenä suhtautumisena kuluttamiseen, huolena ympäristöstä, kiinnostuksena kiertotalouteen, korruption paheksumisena ja avoimuuden vaatimisena. Läpinäkyvyyttä arvostetaan yhä enemmän. Moni haluaa tietää, mihin hänen rahansa käytetään. Vastuullisuus liittyy sekä kuluttamiseen että sijoittamiseen. Vaurastumisen tavoitteena ei olekaan vain lisääntyvä kuluttaminen vaan myös vaikuttaminen.

Vastuullinen sijoittaja perehtyy sijoituskohteen ympäristövaikutuksiin, yhteiskunnallisiin vaikutuksiin ja yrityksen hallintoon. Moni sijoittaja poissulkee tiettyjä toimialoja (tupakka, aseteollisuus), toimintoja (liian paljon hiilidioksidipäästöjä) tai yrityksiä. Osa myös perehtyy vastuullisuustekijöihin tarkasti osana muuta sijoituspäätöksen tekemistä.

Taloudellinen ja vastuullinen sijoittaminen eivät ole saman jatkumon eri päitä. Vastuullinen sijoittaminen ei ole epätaloudellista hyvistämintää. Päinvastoin. Harmaalla alueella toimivan yrityksen epäilyttävä toiminta tulee ennemmin tai myöhemmin esille, yrityksen imago kärsii, kuluttajat ja yhteistyökumppanit alkavat karttamaan yritystä, yrityksen arvo laskee. Näin ollen vastuullisuustekijöihin perehtyminen on osa sijoittajan riskinhallintaa. Vain kestävästi toimivat yritykset voivat luoda kestävästi arvoa omistajille.

Yhteiskunnassa keskeisiä päätöksentekijöitä ovat poliitikot, kuluttajat ja omistajat. Omistajat päättävät viime kädessä keitä yritysten hallitukseen valitaan ja minkälaisia arvoja he edustavat.

Mikäli kansalaiset ovat laajasti yhteiskunnallisesti merkittävien pörssiyhtiöiden omistajia, kansalaisten arvot ovat lopulta yritysten arvoja.

MAHDOLLISUUKSIA MAAILMA TÄYNNÄ – TARVITAAN TALOUSOSAAMISTA

Nopea maailmantalouden kehitys tuo kansalaisten ulottuville enemmän vaihtoehtoja kuin koskaan aikaisemmin. Enää nuori ei ole vain lähipiirin hyväntahtoisuuden varassa. Hän voi ottaa velkaa kulutukseen, löytää rahoittajia liikeidealle tai sijoittaa säästöjään maapallon toisella puolella sijaitsevaan kohteeseen. Vaihtoehtoja on enemmän kuin koskaan. Tiedon määrästä ei myöskään ole puutetta. Tiedon luotettavuudesta ehkä.

Pystyäkseen hyödyntämään mahdollisuudet järkevästi nuori tarvitsee luotettavaa tietoa. Hän tarvitsee talousosaamista. Koska kehitys on nopeaa, ei riitä, että nuorta varoitetaan välttämään pikavippi-nimisiä tuotteita tai pyramidihuijauksia. Hänen pitää itse oppia arvioimaan eri kohteita, vertaamaan vaihtoehtoja ja tunnistamaan ilmiöitä.

Raha ei tee onnelliseksi, mutta rahan puute ja raha-asioden huono hoitaminen voi tehdä onnettomaksi. Talous ei silti ole vaarallinen asia, joka sisältää vain riskejä ja uhkakuvia. Talousosaamisen perustaidot mahdollistavat hyvän oman talouden hoitamisen ja sitä kautta askel kerrallaan säästämällä on mahdollisuus tavoitella unelmia. Jokainen voi olla työntekijä, yrittäjä ja omistaja eri vaiheissa elämäänsä ja samanaikaisestikin. Suomi on matkalla omistajayhteiskunnaksi, jossa ei ole enää kahtiajakoa työläisiin ja omistajiin vaan kansalaiset laajasti omistavat yhdessä keskeisiä yrityksiä, joissa he samalla toimivat työntekijöinä.

KUKA

SARI LOUNASMERI

Pörssisäätiön toimitusjohtaja