

# Osuustoimintayritysten rahoitus

Osuuskuntien rahoitustyöryhmä

Hyväksytty Pellervo-Seura ry:n hallituksessa 7.11.2014  
valtuuskunnalle esitettäväksi

Hyväksytty Pellervo-Seuran valtuuskunnassa 4.12.2014

## Sisällysluettelo

1. Johdanto.....	3
2. Rahoitusaseman nykytila.....	5
3. Miksi rahoitusta mietitään? .....	15
4. Taustaa.....	17
4.1 Osuuskunnan tarkoitus ja jäsenen saama hyöty .....	17
4.2 Uusi osuuskuntalaki.....	21
Osuuskunnan pääomajärjestelmään liittyvät keskeiset muutokset.....	21
Uudet osuudet ja osakkeet .....	21
Osuuden merkintähinta.....	22
Osuudelle maksettava ylijäämä .....	23
Osuudesta palautettava määrä ja palautusaika.....	23
Yhteenveto 2014 osuuskuntalaista .....	23
5. Rahoitus.....	24
5.1 Tulorahoitus.....	24
5.2 Vieras pääoma .....	27
5.3 Oma pääoma .....	28
5.4 Pääoman kustannus .....	31
Liite 1. Osuuskuntien luokittelu .....	34
Liite 2. Kuvioliite .....	35

## 1. Johdanto

Pellervo-Seura asetti keväällä 2013 asiantuntijatyöryhmän pohtimaan osuuskuntien rahoituksen kehittämismahdollisuuksia. Työryhmän toimeksianto oli (1) selvittää osuuskuntien rahoitusasemaa, (2) tehdä ehdotukset jäsenrahoituksen ja (3) muiden rahoitusinstrumenttien kehittämisestä.

Työryhmän kokoonpano on ollut seuraavanlainen: puheenjohtajana toimitusjohtaja Kari Huhtala, PI Johtamiskoulu, toimitusjohtaja Pasi Holm, Pellervon Taloustutkimus PTT, toimitusjohtaja Kari Aakula, Osuuskunta Länsi-Maito, toimitusjohtaja Jan Lähde, Munakunta, talousjohtaja Vesa-Pekka Takala, Metsäliitto Osuuskunta ja toimitusjohtaja Veikko Kemppe, LSO Osuuskunta. Työryhmän sihteerinä on toiminut ekonomisti Eeva Alho, Pellervon taloustutkimus. Asiantuntijajäseninä mukana ovat olleet lakiasianjohtaja Anne Kontkanen, Pellervo, KTT, OTL Seppo Pöyhönen ja pankinjohtaja Jari Tirkkonen, OP-Pohjola.

Osuuskuntien kirjo on laaja ja toimintalogiikka on eri aloilla toimivissa yrityksissä hyvin erilainen. Työryhmä keskittyy tuottajaosuuskuntiin, joiden rahoitukselliset haasteet poikkeavat olennaisesti esimerkiksi kuluttaja- tai pienosuuskunnista. Tuotannon pääomavaltaisuuden vuoksi rahoituksen järjestämiseen liittyvät kysymykset ovat tuottajaosuuskuntien menestykselle keskeisiä nyt ja tulevaisuudessa. Maatalouden rakennemuutos on vaikuttanut olennaisesti tuottajaosuuskuntien talouden ajurina. Maatilojen lukumäärä on laskenut ja sitä myötä myös osuuskuntien jäsenmäärä. Kehityksen ennustetaan jatkuvan. Sen lisäksi maailmanlaajuisten ruokamarkkinoiden muutosten myötä osuuskunnat ja osuuskuntaomisteiset yritykset kohtaavat hyvin erilaisen liiketoimintaympäristön kuin perinteisillä paikallismarkkinoilla. Uudenlainen kilpailutilanne on tuonut maataloudessa toimiville osuuskunnille paineita kasvaa ja kansainvälistyä. Osuuskunnissa pohditaan, miten investoinnit rahoitetaan.

Jäsenten osuuskuntaan sijoittama pääoma on osuuskunnan rahoituksen ydin. Jäsenrahoitus on osuuskuntamuodolle samanaikaisesti sekä vahvuus että heikkous. Osuuskunnan omistajuus tarjoaa jäsenilleen kanavan elinkeinon ja taloudellisen

toiminnan harjoittamiseksi, mutta se voi tarjota myös kilpailukykyisen sijoituksen. Tuottajaosuuskunnissa jäsenten pääomapanos on tyypillisesti suuri, kun taas kuluttajaosuuskunnissa se voi olla nimellisen pieni. Jäsenrahoituksen kerryttämällä on tärkeä rooli tuottajaosuuskunnan oman pääoman pitämiseksi vakaalla pohjalla, jotta yritys kestää liiketoiminnan tuloksen vaihtelut.

Verrattuna osakeyhtiömuodossa toimiviin kilpailijoihinsa, osuuskunnilla on erilaiset lähtökohdat pääomarakenteen vahvistamiseen hankkimalla omaa pääomaa ulkopuolisilta sijoittajilta. Vieraan pääoman hankinnan mahdollisuudet ovat ainakin teoriassa yhtäläiset osakeyhtiöissä ja osuuskunnissa. Vieraan pääoman osuuden kasvulle on kuitenkin rajansa. Jäsenrahoituksella on osuuskunnissa tärkeä merkitys myös ulkoisen rahoituksen saatavuuden varmistamiseksi. Jos yrityksen vakavaraisuus on matalalla tasolla, ulkopuoliset rahoittajat arvioivat riskin suureksi, elleivät osuuskunnan omistajat sitoutuisi yritykseen taloudellisesti. Tällöin osuuskunnan rahoituskustannukset saattaisivat nousta kestäättömän korkeiksi tai ulkoisen rahoituksen saatavuus voisi merkittävästi vaarantua. Vahvan taseen merkitys on aina tärkeä. Yritysten rahoitustilanteen ja rahoituksen saatavuuden kiristyttyä kautta linjan epävarmuus rahoituksen hinnan ja saatavuuden suhteen ovat nousseet esille myös osuuskunnissa. Näin ollen työryhmän keskeisenä tavoitteena on jäsenrahoituksen kehittämisen ohella ulkopuolisten rahoittajien ymmärryksen lisääminen osuuskuntamuotoisista yrityksistä ja niiden rahoitusaseman arviointiin liittyvistä erityispiirteistä.

## 2. Rahoitusaseman nykytila

Tässä luvussa kuvataan tuottajaosuuskuntien rahoitusasemaa tilinpäätöslukujen valossa. Katsauksen tavoitteena on luoda kuva, miten osuuskuntien toiminnan volyyymi ja pääomarakenne ovat kehittyneet ja ilmeneekö taloudellisissa tunnusluvuissa joitakin akuutteja tai rakenteellisia rahoitusongelmia, joihin liittyen työryhmän tulisi kehitysehdotuksissaan kiinnittää erityistä huomiota. Tarkoituksena on myös antaa pohdittavaa rahoitusasemaltaan vahvoille osuuskunnille, millaisia rahoitustarpeita nykytilan ja odotetun tulevaisuuden kehityksen perusteella voidaan ennakoida tulevan.

Tilinpäätösaineistoa tarkastellaan pääsääntöisesti ajanjaksolla 2002–2012, mutta osuuspääomatiedot ovat saatavilla yhdenmukaisesti vuodesta 2006 alkaen. Aineisto perustuu Pellervo-Seuran julkaisemaa Osuustoiminnan Vuosikirjaa varten kerättyyn tietokantaan, ja sitä on täydennetty tiedoilla osuuskuntien tilinpäätöksistä ja Amadeus-tietopalvelusta. Tarkastelussa mukana olevat osuuskunnat on lueteltu jäljempänä kohdassa ”Tuottajaosuuskuntien luokittelu”.

### *Mitä tarkoitetaan rahoitusasemalla?*

Rahoitusasemalla tarkoitetaan yleisesti oman pääoman ja vieraan pääoman suhteellista osuutta yrityksen taseessa ja pääomaerien tarkempaa rakennetta. Rahoitusasemaa kuvataan omavaraisuusasteella, joka lasketaan oman pääoman prosenttiosuutena taseen loppusummasta. Yksinkertaisen tunnusluvun etuna on sen helppo saatavuus kaikenmuotoisille yrityksille ja sen seurattavuus yli ajan. Toisin kuin pörssilistatut osakeyhtiöt, osuuskunnat eivät ole yhtä laajan tilinpäätösinformaation julkistamisvelvollisuuden piirissä. Toisekseen osuuskuntien pääomainstrumenteilla ei käydä kauppaa, joten markkinatietoihin perustuvia tunnuslukuja ei ole käytettävissä rahoitusaseman arvioimiseksi. Pelkistävästä näkökulmastaan huolimatta omavaraisuusaste toimii tämän katsauksen tarkoituksiin riittävänä lähtökohtana rahoitusaseman nykytilan kartoittamiselle.

Yritystutkimusneuvottelukunta YTN on määritellyt ohjearvot omavaraisuusasteelle: yli 40 % tarkoittaa hyvällä tasolla olevaa omavaraisuusastetta, 20–40 % tyydyttävää ja alle 20 % heikkoa.

Rahoitusasemaa kuvaavat tunnusluvut eivät ole suoraan vertailukelpoisia eri toimialalla toimiville yrityksille, mikä on hyvä pitää mielessä tunnuslukujen tulkinnassa ja vakavaraisuuden riittävyyden arvioinnissa. Periaatteessa yritykseltä, jonka toiminnan kassavirrat ovat ennustettavia (esim. päivittäistavarakauppa), voidaan hyväksyä alhaisempi omavaraisuusaste kuin yritykseltä, jonka liiketoimintaa leimaa esim. erityisen korkeat kausivaihtelut. Sen lisäksi, että tarkastellaan omavaraisuusasteen muutoksia yli ajan sekä suhteessa liiketoiminnan volyymiin, vakavaraisuuden riittävyyttä on tärkeää arvioida sitä vasten, millaisia rahoituksellisia velvoitteita osuuskunnalla on. Yrityksen tarkoitus, rakenne ja toimintatapa vaikuttavat pääomatarpeeseen. Esimerkiksi sillä, missä jalostusketjun vaiheessa yritys toimii, on vaikutusta yrityksen rahoituksellisiin riskeihin, sen pääomatarpeeseen ja sitä myötä juuri sen liiketoiminnassa tarkoituksenmukaiseen omavaraisuusasteeseen.

### *Tuottajaosuuskuntien luokittelu*

Rahoitusaseman tarkastelussa on olennaista huomioida, että osuuskunnan yritysrakennetta ja liiketoimintaa koskevat ratkaisut heijastuvat sen tunnuslukuihin. Toisissa tuottajaosuuskunnissa harjoitetaan raaka-aineen jalostusta ja monipuolista liiketoimintaa, kun taas toisten tuottajaosuuskuntien tehtävänä on toimia jalostavan yrityksen omistajana.

Tämän katsauksen analyysia varten tuottajaosuuskunnat luokitellaan seuraavalla tavalla:

1. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat
2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat
3. Hankintaosuuskunnat.

Luokittelu perustuu osuuskuntien toiminnan luonteeseen. Toiminnallinen jaottelu mahdollistaa mielekkään vertailun, kun kunkin ryhmän osuuskunnilla on keskenään vastaavanlainen liiketoimintalogiikka ja siitä johtuen jossain määrin samankaltaiset

rahoitukselliset tarpeet. Jaottelu perustuu siihen, onko osuuskunnan tehtävänä omistaa liiketoimintaa hoitavaa yritystä, toimiiko osuuskunta itsenäisenä jalostavana yrityksenä vai hankintayrityksenä.

Aineistossa on mukana kaiken kaikkiaan 32 yritystä. Näistä selvästi suurin ryhmä on maidontuottajien osuuskunnat. Tarkastelussa on 21 osuusmeijeriä sekä Valio Oy. Muut osuuskunnat ovat kananmuna-alalla toimiva Munakunta, liha-alalla toimivat LSO, Itikka, Lihakunta, Pohjanmaan Liha (Österbottens Kött), nautakarjaan erikoistunut yritys yritys Faba. Metsäteollisuuden alalta aineistossa on Metsäliitto.

**Pörssiyrityksen omistajaosuuskuntien** ryhmään kuuluu kahdenlaisia osuuskuntia:

**Ryhmä 1a. Pelkkä omistajuus.** Osuuskunnat, joiden pääasiallinen toiminnan tarkoitus on omistajuus, ovat LSO, Itikka ja Lihakunta.

**Ryhmä 1b. Omistajuus ja hankinta.** Metsäliitto ja Pohjanmaan Liha hoitavat omistajuuden lisäksi raaka-aineen hankinnan tuottajilta.

Eri seikat voivat olla merkityksellisiä riippuen siitä, tarkasteleeko yrityksen rahoitusasemaa osuuskunnan jäsen vai ulkopuolinen rahoittaja. Rahoittajia kiinnostaa usein sekä emoyhtiön vakavaraisuustilanne itsenäisenä yksikkönä että koko konsernin vakavaraisuus. Sen vuoksi tässä luvussa rahoitusasemaa kuvaavat tunnusluvut on esitetty osuuskuntien lisäksi erikseen niiden konserniin kuuluville yhtiöille: Metsäliitto osuuskunnalle emoyhtiönä ja sen muodostamalle konsernille Metsä Groupille, pörssilistatuille jalostusta harjoittaville HKScan Oyj:lle, jonka omistajana on LSO, sekä Atria Oyj:lle, jonka omistajina ovat Itikka, Lihakunta ja Pohjanmaan Liha.

**Ryhmä 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavia osuuskuntia** ovat Munakunta, Hämeenlinnan osuusmeijeri, Osuuskunta Maitomaa, Osuuskunta Maitokolmio, Osuuskunta Satamaito, Kuusamon osuusmeijeri, Porlammin osuusmeijeri, Ålands

Centralandelslag ja Faba. Oman jalostuksen ja markkinoinnin lisäksi jotkin tämän ryhmän meijeristä saattavat toimittaa raakamaitoa myös muiden jalostettavaksi.

Maidontuottajien osuuskuntien luokittelussa jalostaviin ja hankintameijereihin on hyödyllistä huomioida rakenteelliset erot Valio Oy:tä omistavien eli Valior ryhmään kuuluvien osuusmeijereiden ja itsenäisten osuusmeijereiden välillä. Erillistarkastelu mahdollistaa tarkemman kuvan muodostamisen liiketoiminnan riskin suhteesta yrityksen rahoitusasemaan, yritysrakenteen suhteesta osuuskunnan rahoituksellisiin velvoitteisiin mutta myös erityyppisissä osuuskunnissa tulevaisuudessa mahdollisesti eteen tuleviin pääomanhankinnan kysymyksiin.

**Hankintaosuuskunnat** voidaanakin siten jakaa kahteen alaryhmään sen perusteella, kuuluuko niiden tehtäviin maidonhankinnan lisäksi omistajuus:

**Ryhmä 3a. Hankintaosuusmeijereinä** toimivat Ilmajoen, Hirvijärven, Paavolan, Limingan, Kaustisen osuusmeijerit sekä Laaksojen Maitokunta.

**Ryhmä 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskuntia** ovat Evijärven osuusmeijeri, Härmän seudun osuusmeijeri, Milka Meijeriosuuskunta, Osuuskunta ItäMaito, Osuuskunta Länsi-Maito, Osuuskunta Maitosuomi, Osuuskunta Pohjolan Maito ja Osuuskunta Tuottajain Maito. Valio Oy on tässä ryhmässä mukana vertailussa. Luvuissa on huomioitu meijereiden fuusiot niin, että sulautumista edeltäviltä vuosilta osuuskuntien tilinpäätösluvut on laskettu yhteen. Vuonna 2010 Kainuun, Liperin ja Nurmeksen osuusmeijerit, Alueosuuskunta Promilk ja osuuskunta Idän Maito sulautuivat osaksi Osuuskunta ItäMaitoa. Vuonna 2007 Osuuskunnat Maito-Aura ja Maito-Pirkka yhdistyivät Osuuskunta Länsi-Maidoksi. Vuonna 2007 Keski-Pohjan Juustokunta ja Lapin Maito sulautuivat Osuuskunta Pohjolan Maitoon. Samana vuonna syntyi lisäksi Maito-Suomi Maitojalosteen ja Keski-Suomen Maitokunnan fuusiossa.



## *Liikevaihto ja tase kertovat osuuskunnan kasvusta*

Liiketoiminnan laajuus ja yrityksen kasvu vaikuttavat keskeisesti yrityksen pääomatarpeeseen ja muutoksiin rahoitusrakenteessa. Tarkastellaan aluksi liikevaihtoa ja taseen loppusummaa liiketoiminnan volyymin kuvaajana viimeisen kymmenen vuoden aikana. *Kuvioista 1 ja 2* nähdään pääsääntöisesti kaikkien tuottajaosuuskuntien kasvaneen vuosikymmenen aikana sekä liikevaihdolla että taseen loppusummalla mitaten. Finanssikriisin vyöryttämä maailmantalouden epävarmuus, talouden taantuma ja kulutuksen pientyminen näkyvät liikevaihdon notkahduksena kotieläintuotannossa ja metsäsektorilla. Metsä Groupin liikevaihdon pudotus liki puoleen kymmenen vuoden takaisesta heijastelee osaltaan metsäalan yleistä rakennemuutosta. Se ei kuitenkaan näytä heikentäneen puukauppaa käyvän Metsäliitto osuuskunnan liiketoimintaa, joka näyttäisi liikevaihdon ja taseen maltillisen kasvun perusteella kehittyneen vakaasti.

Ryhmän 1a omistajina toimivat osuuskunnat, joissa varsinainen liiketoiminta on siirretty pörssilistattuun yhtiöön ja osuuskunnan tehtävänä on toimia sen omistajana, eivät raportoi liikevaihtoa (Lihakunta ja LSO) tai liikevaihto muodostuu lähinnä rahoitustuotoista (Itikka). Näissä tapauksissa liikevaihto ei ole mielekäs tuottajaosuuskunnan toiminnan laajuuden kuvaajana. Atrian omistajaosuuskunnista Pohjanmaan Lihalla (ryhmässä 1b) on omaa lihanhankintaa, josta muodostuu liikevaihtoa. Lihantuottajien osuuskuntien toiminnan laajeneminen näkyy kuitenkin niiden taseen kehityksestä (*Kuvio 2*).

Maito-osuuskuntien liikevaihto on kehittynyt huomattavan erisuuntaisesti eri liiketoimintalogiikalla toimivissa meijereissä (*Kuvio 1*). Ryhmässä 3b osuusmeijereiden ja maito-osuuskuntien liikevaihto muuttuu maidon jalostavan Valio Oy:n liikevaihdon vanavedessä. Valio Oy teki vuonna 2012 liikevaihtoa noin 25 % enemmän kuin vuonna 2002, ja ryhmän osuuskuntien yhteenlaskettu liikevaihto kasvoi vastaavasti 14 %. Yksittäisten osuusmeijereiden liikevaihdon voimakas kasvu on seurasta osuuskuntien fuusioista, mutta tässä aineistossa se on huomioitu laskemalla sulautuneiden yritysten luvut yhteen. Valioryhmän meijereistä ainoastaan Milkan liikevaihto on supistunut vuosikymmenen yli. Muutoksen taustalla on sen oman tuotannon lopettaminen ja siirtyminen Valion hankintaosuuskunnaksi vuonna 2005. Milkan liiketoimintastrategia siis muuttui tarkastelujakson aikana.

Jalostusta itse harjoittavien osuuskuntien liikevaihtokuvaajissa on enemmän vaihtelua sekä keskenään että verrattuna omistaviin maito-osuuskuntiin. Tässä ryhmässä osuusmeijerien liikevaihto kasvoi kymmenen vuoden aikana yhteensä 39 %. Ilman Hämeenlinnan Osuusmeijeriä, joka veti kasvullaan koko ryhmää, itsenäisten jalostavien osuusmeijereiden liikevaihto kasvoi 26 % eli samoissa lukemissa Valio Oy:n kanssa joskin vuosittainen vaihtelu oli siihen verrattuna suurempaa. Keskikokoiset itsenäiset jalostavat meijerit vaikuttaisivat olevan haastavassa markkina-asemassa, kun niiden liikevaihdon vuosivaihtelu on ollut kaikkien maito-osuuskuntien joukosta suurinta. Esimerkkeinä ovat Maitomaa ja Maitokolmio, jotka ovat vaihtelusta huolimatta kasvattaneet huomattavasti liikevaihtoaan. Liiketoiminnan laajennus näkyy myös niiden taseen kasvuna.

Ryhmän 3a. muodostavat hankintaosuusmeijerit ovat volyyymiä kuvaavien tunnuslukujen valossa suhteellisen homogeenisiä: pääsääntöisesti jalostavia osuusmeijereitä ja Valioryhmään kuuluvia osuuskuntia pienempiä, taseeltaan alle viiden miljoonan euron kokoluokassa. Hankintameijereiden joukossa on kuitenkin nähtävissä eriytynyttä kehitystä toiminnan volyyymissä. Keskimäärin tämän ryhmän liikevaihdon vuosikasvu jää kymmenen vuoden ajalla alle prosenttiin, kun taas jalostavilla meijereillä liikevaihto on kasvanut keskimäärin noin 3,5 % vuodessa.

### *Omavaraisuusaste mittaa vakavaraisuutta*

Katsotaan seuraavaksi, miten tuottajaosuuskunnat ovat rahoittaneet toimintaansa ja laajentumistaan. Omavaraisuusaste, eli kuinka suuri osuus yhtiön varallisuudesta on rahoitettu omalla pääomalla, toimii puskurina mahdollisia tappioita vastaan. Yritys, jonka kannattavuus on vakaa ja liiketoimintamalli on suhteellisen vähäriskinen, voi toimia matalammalla omavaraisuusasteella. Riittävä omavaraisuusaste antaa pelivaraa muuttuvissa suhdanne- ja kilpailutilanteissa esimerkiksi yritysoston toteuttamiseen. Noin 40 % omavaraisuusastetta pidetään yleisesti hyvänä. Sen riittävyyden ja yrityksen rahoitusaseman vakauten tai heikkoutteen vaikuttavat kuitenkin monet toimiala- ja yrityskohtaiset seikat.

Vuoden 2012 lopun tilinpäätöstietojen mukaan tuottajaosuuskunnat ovat pääsääntöisesti vakavaraisia (*Kuvio 3*). Kaikkien tarkastelussa mukana olevien tuottajaosuuskuntien omavaraisuusaste oli keskimäärin 53 % vuonna 2012. Korkein omavaraisuus on niillä osuuskunnilla, joiden tehtävä on omistaa; ryhmän 1a. osuuskuntien omavaraisuusaste

oli keskimäärin 85 %. Omavaraisuusasteet poikkeavat merkittävästi konsernirakenteissa omistajana toimivan osuuskunnan ja pörssilistatut tytäryhtiön välillä. Atrian ja HKScanin konsernin omavaraisuusaste on viime vuosina asettunut alle 40 prosenttiin.

Seuraavaksi korkein, myös erittäin vahva omavaraisuus on omistus- ja hankintaosuuskunnilla: keskimäärin 67 % ryhmässä 1b. ja keskimäärin 60 % ryhmässä 3b. Hankintaosuuskunnilla ryhmässä 3a. omavaraisuusaste on ollut koko tarkastelujakson ajan hyvän rajana olevan 40 % pinnassa, ja vuoden 2012 lopussa se oli keskimäärin 43 %. Osuuskuntaryhmistä keskimäärin matalin omavaraisuusaste on jalostusta ja markkinointia hoitavien osuuskunnilla. Vuoden 2012 lukema 40 % on vielä YTN:n luokituksen mukaisesti hyvä, mutta merkillepantavaa on omavaraisuusasteen pientyminen tarkastelujakson aikana.

Vakavaraisuuden muutosten tarkastelu yhdessä edellä kuvattujen toiminnan volyymin mittareiden kanssa kertoo, miten kasvua on rahoitettu. Esimerkiksi pörssiyhtiö HK-Ruokatalon ostaessa ruotsalaisen Scan AB:n LSO osuuskunta käytti hyväkseen vahvaa vakavaraisuuttaan kaupan rahoituksen järjestämiseksi. Toisaalta omistajaosuuskuntien on pidettävä yllä valmiutta merkitä tytäryhtiön osakeanti omistuksensa suhteessa, jos ne haluavat säilyttää omistussuhteensa yhtiössä ja tuottajien kontrolliaseman ennallaan. *Kuviosta 3* nähdään, että kaikkien kolmen tuottajataustaisen pörssiyhtiön omavaraisuusaste on kokenut vuosikymmenen aikana ajoittaisia notkahduksia. Jos omistajaosuuskunnalla ei olisi riittävästi omia pääomia, akuutissa pääomitustarpeessa oleva yhtiö hakisi rahoitusta muilta, ulkopuolisilta, sijoittajilta.

Tilikauden tulos ja aiempina vuosina kertyneet voittovarot vaikuttavat omavaraisuusasteeseen. Yritys voi päättää tuloksen siirtämisestä oman pääoman eräksi voittovaroihin. Osuuskunnilla ylijäämän palautus on joustava erä, jolla voidaan vaikuttaa rahoitusasemaan. Osuusmeijereiden maidontuottajille edellisen vuoden toimitusten mukaan maksama jälkitili on ainakin periaatteessa keino säädellä vakavaraisuuttaan: jälkitilin määrällä tai jättämällä jälkitili tilikaudelta kokonaan maksamatta.

Keskimäärin matalin omavaraisuusaste on jalostusta ja markkinointia harjoittavien osuuskuntien joukossa (*Kuvio 3*). Niiden vakavaraisuus on kehittynyt muista luokasta poikkeavasti kymmenen vuoden tarkastelujakson aikana. Siinä missä hankintaosuusmeijereillä vakavaraisuus on joko pysynyt vakaana tai vahvistunut

hieman (poikkeuksena Ilmajoen osuusmeijeri) ja ryhmän 3b. Valion omistajaosuuskuntien vakavaraisuus on vahvistunut Valio Oy:n kannattavuuden kasvun myötä, itsenäisillä jalostavilla osuusmeijereiden joukossa omavaraisuusaste on laskenut. Havaintoa voi peilata edellä tarkasteltua toiminnan volyymin muutosta vasten. Itsenäiset osuusmeijerit ovat laajentaneet toimintaansa, mutta taseen kasvu on rahoitettu vieraalla pääomalla. Syynä velan suhteellisen osuuden kasvuun voi olla esimerkiksi, että tehdyistä investoinneista tuotantoon ja jalostukseen ei ole vielä saavutettu täyttä kannattavuushyötyä, jolloin voittovarojen kertyminen on ollut hidasta, tai oma pääoma ei ole kasvanut osuuspääoman palautusten takia.

Omavaraisuusaste ei siis kerro syytä rahoitusaseman muutoksiin. Se toimii vain indikaattorina. Selityksiä pitää hakea muista tilinpäätöksen tunnusluvuista ja liiketoiminnassa tapahtuneista muutoksista. Yksinkertaisuudestaan huolimatta omavaraisuusasteen suhdelukujen kehitys yli ajan kuvastaa eroja erityyppisten tuottajaosuuskuntien toiminnassa ja niiden kohtaamissa rahoitukseen liittyvistä haasteista.

#### *Oma pääoma, osuuspääoma ja kertyneet voittovarot*

*Kuvio 4* näyttää osuuskuntien oma pääoman kehityksen euroissa. Erityisen kiinnostavaa on tarkastella oman pääoman määrän suhdetta omistajaosuuskuntien ja konserniin tytäryhtiönä kuuluvan osakeyhtiön välillä. Osakeyhtiön oma pääoma muodostuu sen osakekannasta, omaan pääomaan kirjattavista rahastoista ja kertyneistä voittovaroista. Oman pääoman muutokset selittyvät pitkälti voittovarojen muutoksilla, kun taas osakepääomasta taseeseen kirjattu arvo pysyy käytännössä ennallaan, kunnes yhtiö tekee osakeannin tai vastaavan rahoitusjärjestelyn. Osakeyhtiön jakaessa voittoa omistajilleen osinkoina tuottajaosuuskunnat saavat rahoitustuloja omistuksensa suhteessa. Kuten aiemmin todettiin, konserniin kuuluvan osakeyhtiön ja omistajaosuuskunnan rahoitusaseman välinen yhteys kulkee myös toiseen suuntaan eli kun osuuskunta käyttää omia varojaan uusien osakkeiden merkitsemiseen.

Rahoitusaseman ymmärtämiseksi tarkastellaan oman pääoman rakennetta tarkemmin. *Kuviossa 5* nähdään tuottajaosuuskuntien osuuspääoman määrä euroissa ja vastaavasti osakeyhtiöiden osakepääoman tasearvo. Osuuspääoma muuttuu uusien

osuuspääomapanosten (lisää) ja jäsenen erotessa palautettavan osuuspääomamaksun (vähentää) myötä. Tuottajan toimitusmäärän perusteella määräytyvän osuuspääomavelvoitteen lisäksi osuuskunnassa saattaa olla erilaisia mahdollisuuksia vapaaehtoisen osuuspääomasijoituksen tekemiseen. Esimerkiksi Metsäliitto on ottanut käyttöön niin sanottuja sijoitusosuuksia sekä puukaupasta palkitsevan pääomabonusohjelman.

Osuuspääoman määrän muutokset ovat olleet maltillisia. Muutokset kuvastavat jäsenrakenteessa ja tuotantosuunnissa tapahtunutta kehitystä. Faballa osuuspääoma on pienentynyt, kun taas Metsäliitolla, Munakunnalla ja Itikalla osuuspääoma on kasvanut. Kaikissa maito-osuuskunnissa osuuspääoman määrä vuoden 2012 lopussa oli keskimäärin pitkän aikavälin (edelliset kuusi vuotta) keskiarvoa korkeammalla. Yksi taustatekijä saattaa olla pääomavelvoitteen kasvu tuotetun maitomäärän lisääntymisen myötä.

Suhteuttamalla osuuspääoman määrä koko omaan pääomaan tai taseeseen päästään pureutumaan, mistä rahoitusasema muodostuu ja onko se nykytilan valossa tuottajaosuuskunnissa riittävä. Osuuspääoman ja oman pääoma suhdeluku (*Kuvio 6*) kertoo, missä määrin tuottajaosuuskunnan omavaraisuusasteen tasosta eli vakavaraisuudesta on saavutettu toisaalta jäsenten suoralla rahoituksella (osuuspääoma) ja toisaalta omaan pääomaan kertyneellä osuuskunnan ylijäämällä (eli karkeasti muu osa omasta pääomasta kuin osuuspääoma). Ensinnäkin nähdään lihantuottajien osuuskuntien (Itikka, Lihakunta, Pohjanmaan Liha) ja pörssilistattujen lihatalojen Atrian ja HKScanin oman pääoman koostuvan suhteessa selvästi enemmän kertyneistä voittovaroista (tai rahastoista?) kuin maksetusta pääomasta. Jäsenten maksama osuuspääoma on LSO:ssa keskeisempi vakavaraisuuden tekijä. Munakunnassa suhde on muuttunut tähän suuntaan johtuen parina edeltävänä vuotena tappiolle painuneesta tuloksesta. Metsäliitolla puolestaan omasta pääomasta selvästi yli puolet on muodostunut osuuspääomasta. Faba Osuuskunta, jossa osuuspääomamaksu on pienempi kuin muissa tuottajaosuuskunnissa, erottuu selvästi matalammalla osuuspääoman osuudella omasta pääomasta. Toisin sanoen se rahoittaa toimintansa ja korkean

vakavaraisuutensa muulla kuin osuusmuotoisella jäsenrahoituksella, käytännössä liiketoiminnan tuloksella.

Maito-osuuskuntien välillä oman pääoman rakenteessa on huomattavia eroavaisuuksia osuuskuntaryhmien välillä. Ryhmään 3b. lukeutuvilla maito-osuuskunnilla osuuspääoma on vastannut keskimäärin puolta omasta pääomasta. Osuus ei ole merkittävästi vaihdellut tarkastelujakson aikana. Pienemmällä osuuspääoman merkitys vakavaraisuudessa on ollut korkeampi kuin kertyneiden ylijäämien. Ryhmässä 2. itsenäisten meijereiden omasta pääomasta suhteellisesti suurempi osuus on muodostunut liiketoiminnan tuloksesta. Kun muistetaan, että tässä ryhmässä omavaraisuusaste on keskimäärin alle 40 % ja matalampi kuin Valioryhmän osuuskunnilla, itsenäisten jalostavien osuusmeijereiden rahoitusasema on haavoittuvampi liiketoiminnan vaihteluille.

Hankintaosuusmeijereiden joukossa oman pääoman rakenne vaihtelee suuresti osuuskuntien kesken. Limingan ja Paavolan osuusmeijerit sekä Laaksojen Maitokunta olivat yhteistyössä Kuusamon Osuusmeijerin kanssa 2012 loppuun asti. Nyt ne toimittavat maitoa Arla Ingmanille. Näillä kolmella pienellä meijerillä osuuspääoman määrä omasta pääomasta on ollut hankintameijereistä matalin, noin puolet. Ne ovat tehneet ylijäämää ja kerryttäneet oman pääoman rahastojaan. Toisessa ääripäässä ovat Ilmajoen ja Kaustisen Osuusmeijerit, joilla osuuspääoman suhdeluku omasta pääomasta on noussut yli sadan prosentin. Ne ovat siis tehneet tappiota, mikä korostaa osuuspääomaa tarvetta puskurina huonoja aikoja vastaan.

Vaikka edellä on kuvattu liiketoiminnan tuloriskin (ts. tuloksen vaihtelun vuodesta toiseen) yhteyttä yrityksen rahoitusasemaan, korkea jäsenosuuspääoma ja sen korkea osuus taseesta ei ole sekään mikään saavutettu etu, joka tuottaisi automaattisesti pysyvästi vakaan rahoitusaseman. Tuottajaosuuskunta on riippuvainen jäsenistään. Tarkastellaan seuraavaksi, kuinka osuuskuntien jäsenmäärä on kehittynyt vuosikymmenen aikana.

### *Jäsenmäärän kehitys liittyy pääomakysymykseen*

Omalla tavallaan myös osuuskuntien jäsenten lukumäärä kertoo osuuskuntien toiminnasta. Ennen kaikkea sen tarkastelu taustoittaa arvioita, miten tuottajaosuuskuntien rahoitusasema on kehittynyt ja miten jäsenrahoituksen kannalta sen voi olettaa kehittyvän jatkossa. Maatalouden rakennemuutoksen vaikutus tuottajaosuuskuntien jäsenmäärään on ilmeinen (*Kuvio 8*). Kaikkien tuottajaosuuskuntien jäsenmäärä on laskenut tarkastelujakson aikana fuusioista huolimatta, ja kehityksen voidaan olettaa jatkuvan.<sup>1</sup> Muutoksen tarkastelu taustoittaa mahdollisuuksia jäsenpohjaisen rahoituksen kehittämiseksi tulevaisuudessa.

Tuottaja-osuuskunnat ovat kuitenkin sopeutuneet rahoituksellisesti jäsenkunnan vähenemiseen, sillä osuuspääoma per jäsen (*Kuvio 9*) on kasvanut kaikissa aineoston osuuskunnissa, paitsi Fabassa, jossa osuuspääomapanos on pieni.

### **3. Miksi rahoitusta mietitään?**

Pellervon jäsenryityksissä, etenkin tuottajaosuuskunnissa, on viime vuosina käyty keskustelua osuuskunnan rahoituksesta ja pääomahuollosta. Tarkastelujaksolla ei ole havaittu akuutteja ongelmia, mutta keskustelua on käyty pitkän aikavälin rahoitustarpeista. Pankkirahoituksen ehtojen kiristyminen on myös herättänyt kysymyksiä vieraan pääoman rahoituksen saatavuudesta ja ehdoista osuuskunnille.

Työryhmä rajasi tarkastelun tuottajaosuuskuntiin. Palvelu- ja kuluttajaosuuskunnat jätettiin tarkastelun ulkopuolelle, koska niiden rahoitusasema ja toiminnan luonne on erityyppinen. Työryhmä keskusteli siitä, tarkastellaanko myös osuuskunnan jäsenen rahoitustarpeita, mutta rajasi tarkastelun osuuskuntalähtöiseksi.

Työryhmän keskusteluissa on todettu, että tuottajaosuuskunta tarvitsee rahoitusta ensinnäkin liiketoimintansa jatkuvaan hoitamiseen ja kehittämiseen. Toiseksi osuuskunta tarvitsee rahoitusta investointeihin: sekä korvausinvestointeihin että

---

<sup>1</sup> Suomen kotieläintalouden rakennemuutosta ovat tutkineet Maa- ja elintarviketalouden tutkimuskeskus MTT ja Pellervon taloustutkimus PTT. Ennusteisiin tilamäärien ja tuotannon muutoksista voi tutustua esimerkiksi raportissa Pyykkönen, P., Bäckman, S., ja Puttaa, E. 2013. Rakennemuutos Suomen kotieläintaloudessa, *PTT työpapereita 143*.

laajennus- ja kehittämisinvestointeihin. Näiden kahden asian kautta syntyy se lisäarvo, joka tulee osuuskunnan jäsenelle.

Rahoituksen lähteitä on kaksi: oma pääoma ja vieras pääoma. Omaa pääomaa syntyy tulorahoituksesta, jäsenomistajien sijoituksista ja muiden omistajien sijoituksista. Vierasta pääomaa ovat lainat ja muu velkarahoitus. Jos rahoitus ei riitä, osuuskunnan pääomahuolto joutuu ongelmiin. Oman ja vieraan pääoman on lisäksi oltava oikeassa tasapainossa keskenään.

Työryhmä on analysoinut tuottajaosuuskuntien rahoitusasemaa. Sen pohjalta otetaan horisontti tulevaisuuteen. Osuuskunnalla pitää olla puskuria huonompiinkin aikoihin, riittävästi omaa pääomaa investointeihin sekä varaa kehittää toimintaa jotta pysyy kilpailukykyisenä.

Tilakoon kasvaessa maataloustuottajien määrä laskee trendinomaisesti. Samassa suhteessa laskevat tuottajaosuuskuntien jäsenmäärät. Yksittäisen jäsenen osuusmaksuvelvoite kasvaa. Motivaation jäsenten tuotantoon sidotuille osuuspääomasijoituksille tulee säilyä, ja vapaaehtoisten sijoitusten houkuttelemiseksi on oltava riittävät kannustimet.

Osuuskuntien tuntemus rahoittajien piirissä ja yhteiskunnassa yleensä ei ole yhtä hyvä kuin osakeyhtiöiden. Vaikka pääosa rahoittajista tuntee osuuskuntien erityispiirteet, on kuitenkin pidettävä huolta, ettei kiristyneessä rahoitustilanteessa osuuskuntien suhteellinen asema heikkene.



## 4. Taustaa

### 4.1 Osuuskunnan tarkoitus ja jäsenen saama hyöty

Osuuskunnan toiminnan tarkoituksena on lain pääsäännön mukaan jäsenten taloudenpidon tai elinkeinon tukemiseksi harjoittaa taloudellista toimintaa siten, että jäsenet käyttävät hyväkseen osuuskunnan tarjoamia palveluita taikka palveluita, jotka osuuskunta järjestää tytäryhteisönsä avulla tai muulla tavalla (1:5 §). Lyhyemmin sanottuna osuuskunnan tarkoituksena on tukea jäsenten taloutta tai elinkeinoa. Osakeyhtiön tarkoituksena on OYL 1:5 §:n mukaan tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Osakeyhtiön tarkoituksena on omistaja-arvon (shareholder value) luominen osakkeenomistajille. Osuuskunnissa voidaan omistaja-arvon sijasta käyttää käsitettä jäsenarvo (member value). Jäsenarvo kuvaa osuuskunnan jäsenilleen tuottamaa hyötyä ja sillä voidaan mitata osuuskunnan tarkoituksen toteuttamista.

Osuuskunnan tehtävänä on tuottaa jäsenille jäsenarvoa, joka muodostuu palveluarvosta ja omistaja-arvosta. Tämä perustuu siihen, että jäsen toimii osuuskunnan palveluiden käyttäjänä ja osuuskunnan rahoittajana. Jäsenen palveluetuja ovat osuuskunnan tuottamien palveluiden olemassaolo, palveluiden saatavuus ja niiden edullisuus. Palveluedut perustuvat osuuskunnan tarkoitukseen ja yleensä osuuskunnan johdon päätöksiin. Palveluiden pääpaino voi olla osuuskunnan tarkoituksesta ja toiminnasta riippuen palveluiden järjestämisessä (esimerkiksi vesiosuuskunnat, työosuuskunnat ja vastaavat) tai palveluihin liittyvien etujen järjestämisessä (esimerkiksi kuluttajaosuuskunnat) tai molemmissa (esimerkiksi tuottajaosuuskunnat). Osuuskunta voi myöntää palveluetuja asiakasalennuksena tai vastaavasti tuottajajäsenelle maksettavan hinnan korotuksena. Palveluetuihin kuuluu myös ylijäämän jako, jos se tapahtuu palveluiden käytön suhteessa.

Usein osuuskunnan toiminnan tarkoituksena on varmistaa jäsenten välisellä yhteistyöllä tarvittavan toiminnon olemassaolo. Osuuskunta on tapa organisoida keskinäinen yhteistyö esimerkiksi vesi-, puhelin-, sähkö- sekä työ- ja tuottajaosuuskunnissa. Kuluttajaosuuskunnat ovat erityisesti panostaneet jäsenetuhjelmiin, joissa keskeisin

palveluetu muodostuu asiakkuuteen perustuvista hyvityksistä. Esimerkkeinä tästä ovat S-ryhmän ja OP-Pohjola-ryhmän bonukset. Tuottajaosuuskunnissa painopiste on jäsenen omaan elinkeinon liittyvän jatkojalostuksen ja markkinoinnin organisoimisessa, palveluiden olemassaolossa ja edullisuudessa. Tuottajaosuuskunnissa palvelun olemassaolon arvon määrittelyminen jäsenen etuna on ongelmallista, koska sekä palvelun tuottamaa lisäarvoa että jäsenen vaihtoehtoisia mahdollisuuksia on vaikeata mitata. Palveluettujen tason eli osuuskunnan palveluiden hinnan ja osuuskunnan antamien hyvitysten määrääminen on omistajaohjaukseen liittyvä liiketaloudellinen, lähinnä strateginen ja markkinoinnillinen, kysymys.

Jäsenten palvelueduista ja niiden tasosta voidaan määrätä säännöillä. Palveluettuja koskevat muut kuin ylijäämän jakoa ohjaavat sääntömääräykset ovat käytännössä erittäin harvinaisia. Tämä tarkoittaa sitä, että niiden olemassaolo ja merkitys perustuvat jäsenten osallistumiseen osuuskunnan päätöksentekoon tai luottamukseen osuuskunnan johtoa ja toimielimiä kohtaan.

Omistajaoikeuksilla tarkoitetaan osuuskunnan osuuden tai osakkeen omistukseen perustuvia taloudellisia oikeuksia. Oikeudet voivat liittyä jäsenen tai jäsenkunnan ulkopuolisen merkitsemiin osuuksiin tai osakkeisiin. Jäsenen osuudet tai osakkeet voi olla merkitty osuuskunnan säännöissä olevan velvoitteen perusteella tai vapaaehtoisesti, jolloin niihin liittyy tuotto-odotus. Jäsenkunnan ulkopuolisten merkitsemät osuudet ja osakkeet perustuvat aina vapaaehtoisuuteen.

Osuuteen tai osakkeeseen voi liittyä taloudellisia oikeuksia muun muassa seuraavissa tilanteissa

- niille jaettavan ylijäämän johdosta
- niille suoritettun rahastokorotuksen johdosta
- niiden arvon nousuna.

Omistukseen liittyvät varallisuus-oikeudet ovat osuuskuntalain olettamassäänösten perusteella lähtökohtaisesti heikot. Oikeuksien syntyminen edellyttää joko sääntömääräyksiä tai osuuskunnan päätöksiä.<sup>2</sup> Pysyvän riskipääoman hankkiminen osuuskunnalle ei ole käytännössä mahdollista pelkästään osuuskuntalain pääsääntöihin

---

<sup>2</sup> Omistaja-arvon kehittämismahdollisuuksista osuuskunnissa ks. Pöyhönen, Seppo: Omistajaoikeudet ja omistaja-arvo osuuskunnissa. Talentum 2011, s. 219–340.

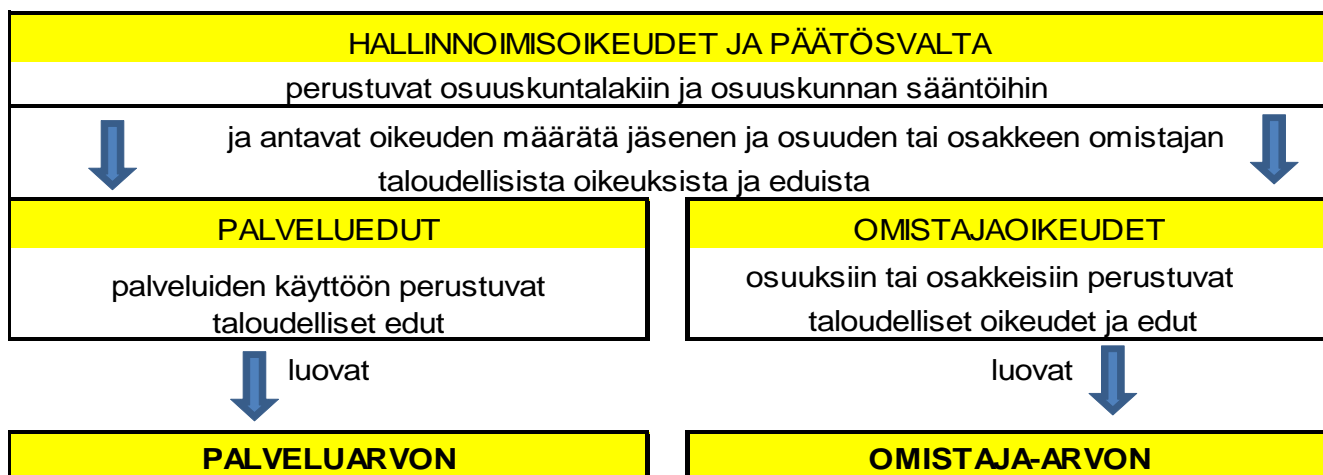
perustuen, koska sijoittajan tuotto-odotuksen toteutumiseen liittyy liikaa epävarmuutta. Ylijäämän jakamisen osalta lain pääsääntönä on, että ylijäämä kuuluu osuuskunnalle. Ylijäämää saa 16:5 §:n mukaan jakaa jäsenille ja osuuden ja osakkeen omistajille vain, jos säännöissä niin määrätään. Lisäksi jako toimitetaan sen mukaan kuin jäsenet ovat käyttäneet hyväkseen osuuskunnan palveluita, jos jaossa noudatettavasta perusteesta ei määrätä säännöissä. Varsinkin suuremmat osuuskunnat ovat ottaneet sääntöihinsä määräyksen, jonka mukaan ylijäämää voidaan jakaa myös osuuksille. Nämäkään sääntömääräykset eivät yleensä tuota osuuden omistajalle yksipuolista oikeutta ylijäämään, koska säännöt eivät velvoita osuuskuntaa ylijäämän jakamiseen, vaan määräävät, millä perusteilla osuuskunta voi päättää jakamisesta. Myös rahastokorotuksesta voi syntyä osuuden omistajalle taloudellista etua. Rahastokorotus kuitenkin realisoituu vasta siinä vaiheessa, kun osuus palautetaan. Käytännössä rahastokorotukset ovat olleet osuuskuntakäytännössä harvinaisia ja niitä on käytetty lähinnä muutettaessa osuusmaksut euromääräiseksi. Osuuden ja osakkeen arvonnousumahdollisuuden luominen edellyttää niihin liittyvien varallisuusosoikeuksien määräämistä osuuskunnan säännöissä. Lisäksi omistajalla on oltava mahdollisuus realisoida osuudet tai osakkeet joko osuuskunnan avulla tai ulkoisilla markkinoilla.

Seuraavassa taulukossa<sup>3</sup> on yhteenveto osuuskunnan jäsenen oikeuksista ja eduista sekä osuuskunnan tuottamasta jäsenarvosta. Taulukko on laadittu jäsenen näkökulmasta, minkä lisäksi on otettava huomioon myös mahdolliset muiden osuuden tai osakkeen omistajan oikeudet ja sen perusteella tuotettu omistaja-arvo.

---

<sup>3</sup> Taulukko ja tämän osan teksti perustuu Seppo Pöyhösen teokseen *Osuuskunta ja osuuskuntalaki*. Talentum 2013.

**OSUUSKUNNAN JÄSENEEN OIKEUDET JA EDUT JA JÄSENDARVO**  
(Pöyhönen, Seppo: Osuuskunta ja osuuskuntalaki. Talentum 2013, s. 44)



<b>JÄSENDARVO =</b>		
<b>PALVELUARVO</b>	+	<b>OMISTAJA-ARVO</b>
Osuuskunnan olemassaolon arvo		Osuuksiin perustuva ylijäämän jako
+		+
Palveluettujen arvo		Osuuksien arvon muutokset
Palveluiden hintaedit		Osuuden palauttaminen
Muut palveluiden käyttöön perustuvat edut esimerkkinä bonukset		Markkinapohjaiset muutokset
Ylijäämän jako palveluiden perusteella		Rakenteelliset muutokset
		Varojen jakaminen purkautuessa

Jotkut jäsenarvon elementit (esimerkiksi osuuskunnan olemassaolon arvo) ovat vaikeasti arvioitavissa, mutta osuuskuntien omistajaohjauksen kannalta olisi tärkeää tutkia, arvioida ja raportoida jäsenarvoa jäsenille. Jäsenarvo kertoo osuuskunnan tehokkuudesta eli sen onnistumisesta tarkoituksensa toteuttamisessa. Osakeyhtiön toiminnan hyödyllisyys omistajien kannalta selviää pääsääntöisesti tuloslaskelmien viimeiseltä riviltä. Osuuskunnan toiminnan hyödyllisyyden selvittäminen edellyttää monipuolisempaa tarkastelua. Osuuskunnan ylijäämä syntyy sen ja jäsenten välisistä toimista, ja jäsenet eivät hyödy osuuskunnan tuloksesta, jos sitä ei jaeta jäsenyyden aikana palveluina tai omistaja-arvona tai oteta huomioon osuuden palauttamisessa.

Tämän johdosta osuuskunnan tuottaman jäsenarvon selvittämisen rinnalla olisi usein syytä selvittää myös toiminnan osuuskunnalle itselleen tuottama arvo.<sup>4</sup>

## 4.2 Uusi osuuskuntalaki

### Osuuskunnan pääomajärjestelmään liittyvät keskeiset muutokset

Uusi osuuskuntalaki tuli voimaan 1.1.2014. Uudessa laissa osuuksia koskevaa sääntelyä yksinkertaistettiin ja osuuksien ehtojen osalta lisättiin sopimusvapautta. Muutoksilla pyrittiin parantamaan osuuskuntien oman pääomanehtoisen rahoituksen saatavuutta.

Uuden lain keskeiset oman pääoman instrumentteja koskevat muutokset ovat lisäosuuksia koskevien erityissäännösten kumoaminen, sijoitusosuuksien korvaaminen osakkeita koskevilla säännöksillä sekä osuuksien ja osakkeiden nimellisarvottomuus. Uutta on myös se, että osuuden merkintähinta, osuudesta osuuskunnalle maksettava ”hinta” voi olla korkeampi kuin nimellisarvosta.

Osuuskunnan oma pääoma jaetaan sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan. Lisäksi osuuskunnassa voi olla sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto (SVOP-rahasto), johon voidaan kirjata mm. merkintähinta tai osa siitä alempana kerrotuin tavoin. SVOP-rahaston varat ovat lähtökohtaisesti osuuskunnan jakokelpoisia varoja.

### Uudet osuudet ja osakkeet

Osuuskuntalain mukaan osuuskunnan kaikki osuudet tuottavat samanlaiset oikeudet. Säännöissä voidaan määrätä erilajisista osuuksista, joiden ehdot poikkeavat toisistaan esimerkiksi osuudesta maksettavan merkintähinnan, osuudelle maksettavan ylijäämän tai osuudesta palautettavan määrän osalta.

Uuden lain olettasäännöksen mukaan osuuksien merkintäoikeutta ei ole rajoitettu, osuuksia voivat merkitä myös muut kuin jäsenet, ellei säännöissä ole toisin määrätty. Osuuden omistaminen antaa kuitenkin vain rajoitetun hallinnointioikeuden lähinnä

---

<sup>4</sup> Esimerkkinä suurten osuuskuntien toiminnan tuloksista ja niiden jakautumisesta jäsenkunnalle ja osuuskunnalle ks. Pöyhönen 2011, s. 244–270.

silloin kun päätetään osuuden omistajan asemaa heikentävistä muutoksista. Edelleenkin vain jäsenellä on äänioikeus ja oikeus purkautuvan osuuskunnan säästöön.

Osuuskunnan osakkeita ja osakepääomaa koskevilla säännöksillä korvattiin kumotun lain sijoitusosuuksia ja sijoitusosuuspääomaa koskevat säännökset. Ehdoiltaan osake vastaa kumotun lain sijoitusosuuksia. Myös osake on lähtökohtaisesti nimellisarvoton. Osakkeet eivät tuota äänioikeutta ja toisin kuin osuuden omistajalle, osakkeiden omistajalle ei palauteta osakkeesta maksettua merkintähintaa osuuskunnan toiminnan aikana. Myös osakkeiden osalta voidaan kuitenkin säännöissä määrätä toisin. Osakkeen omistajalle voidaan antaa sekä äänioikeus että oikeus merkintähinnan palautukseen myös osuuskunnan toiminnan aikana. Säännöissä voidaan määrätä myös osakkeen omistajan oikeudesta osuuskunnan netto-omaisuuteen.

Nykyisten sääntöjen mukaisiin osuuksien (pakolliset ja vapaaehtoiset osuudet) ehtoihin uusi laki ei vaikuta. Osuuskunnat voivat lain muutoksesta huolimatta antaa sääntöjensä mukaisesti myös lisäosuuksia 31.12.2016 saakka. Annettuihin lisäosuuksiin ja niiden ehtoihin sovelletaan osuuskuntalain voimaanpanolain siirtymäsäännöksen mukaan keskeisiltä osin sääntöjen ja vanhan osuuskuntalain määräyksiä, kunnes ne on palautettu. Eriehtoisten osuuksien antaminen 1.1.2017 alkaen edellyttää sääntömuutosta.

## **Osuuden merkintähinta**

Nimellisarvoton osuus on joustava, osuusmaksua voidaan korottaa muuttamatta sääntöjä. Merkintähinnasta päättää osuuskunnan kokous tai sen valtuuttamana osuuskunnan hallitus. Merkintähinta joustaa osuuskunnan pääomatarpeen mukaan. Nimellisarvottomaan järjestelmään siirtyminen tuottajaosuuskunnissa voi olla ongelmallista jäsenten yhdenvertaisuuden näkökulmasta, jos uusien jäsenten maksama merkintähinta on nykyistä nimellisarvoa pienempi.

Vaikka osuuden nimellisarvo säilytetään, myös nimellisarvoinen osuus on aikaisempaa joustavampi. Osuudesta voidaan periä nimellisarvoa korkeampaa merkintähintaa ja nimellisarvon ylittävä osa voidaan merkitä joko kokonaan tai osittain SVOP-rahastoon. Tämä mahdollistaa myös osuudesta maksetun määrän osittaisen palauttamisen ilman velkojainsuojamenettelyä edellyttävää osuuspääoman alentamista.

## Osuudelle maksettava ylijäämä

Uudessa laissa pysytettiin ennallaan periaate, että ylijäämää voi jakaa vain jos siitä on säännöissä määrätty. Laki määrittelee ylijäämän jaon enimmäismäärän, jakaa voidaan vapaan oman pääoman määrä vähennettynä erällä laissa määritellyillä erillä. Jakoa rajoittaa osuuskunnan maksukyky. Ylijäämää ei saa jakaa, jos osuuskunta on maksukyvytön tai jako voi aiheuttaa maksukyvyttömyyden.

## Osuudesta palautettava määrä ja palautusaika

Lain lähtökohta on se, että mikäli osuuskunnalla on palautuskykyä siltä kalenterivuodelta tehtävän tilinpäätöksen perusteella jonka aikana osuus irtisanottiin tai jäsenyys päättyi, osuudesta palautetaan vähintään osuuspääomaan merkitty määrä merkintähinnasta. Osuuskuntalain mukainen palautuksen enimmäismäärä on osuuden merkintähinta.<sup>5</sup>Säännöissä tai osuusantipäätöksessä osuudesta palautettavasta määrästä voidaan kuitenkin määrätä varsin vapaasti. Se voi olla suurempi kuin osuudesta maksettu määrä, esimerkiksi osuuden suhteellinen osa ylijäämästä ja/tai muusta vapaasta omasta pääomasta.

Ellei säännöissä määrätä toisin, osuudesta palautettava määrä palautetaan irtisanomisvuotta seuraavan kalenterivuoden päättyessä. Säännöissä palautusaikaa voidaan lyhentää 6 kuukauteen tilikauden päättymisestä. Palautusaika voi olla myös pidempi kuin ns. odotusvuosi. Uusi osuuskuntalaki mahdollistaa myös entistä joustavammin ns. nopeutetun palautuksen ilman, että siitä on määrätty säännöissä. Nopeutettu palautus voidaan toteuttaa omien osuuksien hankintana laissa tarkemmin säädetyllä tavalla.

## Yhteenveto 2014 osuuskuntalaista

Osuuskuntien rahoitusta koskevien lakimuutosten sekä jo kumotun ja uuden osuuskuntalain osuuskuntien rahoitusmahdollisuuksien perusteluiden mukaan yhtenä muutosten keskeisenä motiivina on ollut jo 80-luvulta alkaen parantaminen. Tavoitteen saavuttamiseksi uudessa osuuskuntalaissa on sopimusvapautta entisestään lisätty

---

<sup>5</sup> Ks. myös Pöyhönen ”Osuuskunta ja osuuskuntalaki” s. 282-286

erilajisten osuuksien osalta ja rahoitusinstrumentteja koskevia säännöksiä yksinkertaistettu ja selkiytetty. Tämä antaa tuottajaosuuskunnille mahdollisuuksia mutta edellyttää myös tarkkaa harkintaa, miten ja minkälaisin ehdoin oman pääoman ehtoista rahoitusta jäseniltä tai ulkopuolisilta hankitaan.

Uusi osuuskuntalaki antaa osuuskunnille entistä helpommin mahdollisuudet hankkia oman pääomanehtoista rahoitusta myös muilta kuin jäseniltä. Lain olettamassäänöksen mukaan osuuksia voivat merkitä muut kuin jäsenet ellei sitä ole säännöissä kielletty.

## 5. Rahoitus

### 5.1 Tulorahoitus

Tulorahoitus on osuuskunnan liiketoiminnan rahoituksen perusta. Tuloslaskelmassa tätä kuvaa rahoitustulos (nettotulos + suunnitelman mukaiset poistot). Sitä tarvitaan pääomavelvoitteiden hoitamiseen ja liiketoiminnan jatkuvuuden turvaamiseen. Jos tulorahoitus on puutteellista, pääomavelvoitteista ei suoriuduta ja sidosryhmissä syntyy epäilystä liiketoiminnan jatkuvuudesta.

Kaikki menot maksetaan viime kädessä yrityksen kassasta. Jatkuva, luotettavalla pohjalla oleva yritys hoitaa vähintään seuraavat kolme perustehtäväänsä tulorahoituksella:

1. korollisten lainojen lyhennykset
2. tarvittavien korvausinvestointien suorittaminen
3. kohtuullinen voitonjako.

Osuuskunta voi tarvita korollista lainaa pitkäaikaisten investointien rahoittamiseen. Näiden investointien tarkoitus on varmistaa tulevaisuuden tulovirrat. Tämän raportin tarkastelukohteina olevista osuuskunnista etenkin jalostus- ja markkinointiosuuskunnat ovat tarvinneet korollista vierasta pääomaa. Sen sijaan monet omistajaosuuskunnat ovat käytännössä velattomia.

Mikäli osuuskunnalla on kiinteää omaisuutta, kuten koneita, kalustoa ja rakennuksia, niiden tuottokykyä pitää hoitaa uusimisella ja korjaamisella. Näitä kutsutaan



korvausinvestoinneiksi. Ehdoton minimivaatimus korvausinvestoinneille on koneiden ja kaluston uusimistarve. Rakennusten korvausinvestointeja hoidetaan usein vuosikorjauksina ja nämä menot on silloin vähennetty tuloslaskelmassa ennen rahoitustulosta. Osuuskunnan on itse arvioitava, riittävätkö vuosikorjaukset hoitamaan rakennuskannan uusiutumisen vai tuleeko sitä rahoittaa lisäksi tulorahoituksella.

Voitonjako on osuuskunnan ylijäämän jakamista jäsenomistajille. Omistajaosuuskunnat hoitavat tämän pelkästään osuuspääoman korkona. Muut osuuskunnat käyttävät lisäksi ylijäämän palautuksia voitonjaon instrumentteina.

Edellä mainitut kolme perustehtävää on jokaisen osuuskunnan hoidettava, jotta sen liiketoiminta pysyy terveellä pohjalla. Tämän lisäksi tulevaisuuteen katsova osuuskunta hoitaa neljännen tehtävän, joka on

#### 4. rahoitusreservi osuuskunnan kehittämiseen.

Rahoitusreservi on se osa tulorahoituksesta, joka toimii tulevien kehittämisinvestointien omarahoituksena. Jos osuuskunta ei lainkaan kykene tuottamaan rahoitusreserviä, se joutuu rahoittamaan mahdolliset kehittämisinvestoinnit pelkästään vieraalla pääomalla, mistä seuraa osuuskunnan omavaraisuusasteen heikkeneminen.

Osuuskunnan hallituksen on huolehdittava, että osuuskunta saa aikaan tulorahoitusta. Sen jälkeen hallituksen on varmistettava, että osuuskunta suoriutuu ainakin edellä mainituista perustehtävistä 1-3. Velattomalle osuuskunnalle riittää, että se suoriutuu perustehtävistä 2-3. Vastuunsa tunteva hallitus varmistaa lisäksi, että tulorahoitus riittää tuottamaan rahoitusreserviä. Jos osuuskunta yksipuolisesti jakaa tulorahoituksen jäsenilleen, se vaarantaa muiden perustehtävien suorittamisen ja siten syö tulevaisuuden eväitään.

Tässä raportissa on aiemmin kuvattu kappaleessa 2. osuuskuntien liiketoimintalogiikan eroja. Näistä syistä ei voida antaa tarkkaa ja kaikille sopivaa suositusta tulorahoituksella hoidettavien tehtävien 1-4 jakosuhteelle. Esimerkiksi omistajaosuuskuntien erityispiirre on varautuminen tytäryhtiön omistajuusvelvoitteen hoitamiseen ja omistajuuden kehittämiseen. Siksi sen oman pääoman tulee olla riittävän vahva suhteessa näihin tarpeisiin ja niiden oman pääoman pääasiallinen lähde on tulorahoitus. Jalostus- ja markkinointiosuuskunnat tekevät tuotannollisia investointeja, joiden omarahoitukseen tulorahoitusta tarvitaan. Siksi rahoitusreservin on jatkuvasti oltava riittävä. Hieman

yksinkertaistaen voidaan sanoa, että osuuskunnan hallituksen tehtävä on päättää, mikä osa tulorahoituksesta pidetään osuuskunnan tarpeisiin ja mikä osa siitä jaetaan jäsenille. Suositus on, että hallitus päättää tästä useamman kuin yhden vuoden aikajänteellä. Näin talouden suunnitteluun ja jäsensuhteen hoitoon tulee pitkäjänteisyyttä.

On suositeltavaa, että kaikki tuottajaosuuskunnat määrittävät nämä asiat omistajastrategiassaan. Omavaraisuutta voi vahvistaa myös myyntivoitoilla, myymällä esimerkiksi ydintoimintaan kuulumatonta omaisuutta. Tämä on kuitenkin aina kertaluonteinen toimenpide.

## 5.2 Vieras pääoma

Yritysten rahoitusympäristössä on tapahtunut merkittäviä muutoksia viime vuosina. Finanssikriisin seurauksena pankkien sääntelyä tullaan kiristämään asteittain, jotta vastaavanlaisilta ongelmilta vältyttäisiin tulevaisuudessa. Vaateet nykyistä korkeammasta vakavaraisuudesta, varainhankinnan pysyvyydestä ja maksuvalmiuspuskureista aiheuttavat pankeille kustannuksia, jotka pankit siirtävät asiakasmarginaaleihin. Pankit ovat joutuneet myös voimakkaasti tarkastelemaan omia kustannusrakenteitaan.

Marginaalien levenemisestä huolimatta matalan korkotason ansiosta rahoituslaitoksista haettavan markkinakorkoisen lainarahan kustannus on historiallisesti alempi kuin koskaan ja merkittävästi muuta Eurooppaa alemmalla tasolla. Yrityskohtaisissa, yritysten luottoluokitukset ja mahdolliset vakuudet huomioivissa lainamarginaaleissa on suurta hajontaa. Levenneisiin marginaaleihin on useita syitä. Osittain kyse on palautumisesta tarkempaan asiakaskohtaiseen riskiarviointiin ja riskiperusteiseen hinnoitteluun, osittain on kyse siitä, että pankit ovat siirtäneet ja kompensoivat marginaaleilla myös varainhankinnan kustannusten nousua ja matalista markkinakoroista johtuvaa korkokatteen supistumista. Pankkeihin kohdistuva sääntely on ollut lisäpontimena marginaalien nostolle, mutta tämä vaikutus on tutkimusten perusteella todellisuudessa vähäinen, ja pitkällä ajalla sääntelyn vahvistama rahoitusjärjestelmän vakaus tuo yrityksille hyötyä parempana rahoituksen saatavuutena.

Rahoituksen ehtojen kiristämisessä on varottava ylilyöntejä, jotta osuustoiminnallisten yritysten toiminta ei vaarantuisi vaikeassa taloudellisessa tilanteessa. Sopimusvakuuksien, eli niin sanottujen kovenanttien, merkitys rahoituspäätöksissä kasvaa. Pankki voi edellyttää, että osuuskunnan säännöissä tietyn kohdan muuttaminen on mahdollista vain rahoittajan suostumuksella. Rahoittajien on ymmärrettävä yritysmuotojen erityispiirteitä ja yritysten toiminnan luonne, mikä vaikuttaa liiketoiminnan kassavirtaan.

Osuuskunnissa ei ole syytä erityiseen huoleen rahoitusympäristössä tapahtuvien muutosten takia, sillä että rahoittajat ymmärtävät osuuskuntien erityispiirteet, eivätkä osuuskunnat ole mitenkään muita yritysmuotoja huonommassa asemassa lähtökohtaisesti. Yritysmuotoa ratkaisevampaa on kaikissa tapauksissa toiminta, eikä yritysmuoto. Keskeistä on oman pääoman ja voittovarojen suhde eli yrityksen kyky tuottaa tulosta liiketoiminnallaan. Rahoitusarviota tehdessään vieraan pääoman rahoittaja tarkastelee osuuskunnan oman pääoman rakennetta, sen muodostumista osuuspääomasta sekä ylijäämästä ja ymmärtää tuloksenjaon periaatteet osuustoimintayrityksessä.

Kasvollinen omistajuus voi olla vieraan pääoman rahoittajankin näkökulmasta positiivinen asia. Ulkopuolisen rahoituksen hankinnassa on tärkeää näyttää, että jäsenet ja omistajat kantavat huolta osuuskunnasta. Jos jäsenmäärä laskee, riittävän oman pääoman takia on olennaista säilyttää osuuskunnan jäsenyys houkuttelevana jatkaville tuottajille.

Vieraan pääoman rahoittajan näkökulmasta 30–35 prosentin omavaraisuusaste on ehdoton minimi, jolla se voi myöntää lainaa. Sitä alempi taso kertoo heikosta vakavaraisuudesta, mikä tarkoittaa rahoittajalle riskiä pääoman takaisinmaksusta. Omavaraisuusasteella on merkitystä myös investointien rahoittamisessa, kun rahoittaja voi edellyttää osuuskunnalta tiettyä omarahoitusosuutta. Esimerkiksi 30 % investoinnista tulee kattaa omilla varoilla, minkä vuoksi heikko omavaraisuudenaste heikentää yrityksen mahdollisuuksia tehdä strategisia tuotannollisia investointeja.

### 5.3 Oma pääoma

Tarkastelluissa tuottajaosuuskunnissa ei voida todeta tilinpäätöslukujen perusteella akuutteja rahoitusongelmia. Potentiaalisia ongelmia voi aiheutua ja niihin on hyvä varautua ennalta. Rahoitusaseman yleismittarina toimiva omavaraisuusaste on nyt useimmissa osuuskunnissa riittävän hyvä (yli 40 %). Vain muutamissa se jää sen alle, mutta on kuitenkin hyväksyttävän rajoissa eli yli 30 %. Osuuskuntien liiketoimintalogiikan luonteet poikkeavat, minkä vuoksi rahoitusaseman tarkastelussa on toiminut kolmiportainen jaottelu, jonka puitteissa voidaan määritellä omavaraisuuden hyväksyttävät ja suositeltavat tasot jaottelun mukaisissa osuuskunnissa.

Omistajaosuuskuntien tärkein tehtävä on varmistaa omistajuuden laajuus omistamissaan tytäryhtiöissä. Jos omistajuus heikkenee, se tarkoittaa ääni- ja vaikutusvallan kaventumista.

Jalostus- ja markkinointiosuuskunnat toimivat kuten mitkä tahansa yritykset, niissä koko liiketoiminta on osuuskunnan sisällä. Hyvän vakavaraisuuden taso noudattelee YTN:n yleissuosituksen vähintään 40 prosentin omavaraisuusastetta. Luvun 2 kuvioissa huomataan, että monien omavaraisuusasteet ovat laskusuunnassa ja alittavat suositeltavan rajan. Uhkana on, että velkarahan hinta alkaa nousta rajusti ja korkokulut syövät tulosta ja tilityskykyä. Oman pääoman ja omavaraisuusasteen vähentymisen taustalla on tyypillisesti investointeja jalostuskapasiteettiin ja tuotantolaitoksiin. Sen sijaan, että tasetta käytetään harkiten tuottotavoitteisiin investointeihin, joissakin tapauksissa vakavaraisuuden rapautumisessa voi olla kyse lyhytkantoinen taloudenpito, että tasetta syödään jotta tilityshintaa voidaan pitää ylhäällä tuottajien pitämiseksi.

Hankintaosuuskunnat hankkivat raaka-ainetta (kuten puuta, lihaa, maitoa), mutta valiolaisessa mallissa ne hoitavat myös omistajuutta samaan tapaan kuin omistajaosuuskunnat. Hankintafunktio sinänsä ei edellytä normaalia korkeampaa vakavaraisuutta, maksuvalmiutta kylläkin. Omistajuus sen sijaan edellyttää myös vahvaa tasetta, joten osuuskunnissa, joissa hankintaan yhdistyy omistajuustehtävä, omavaraisuusaste on pidetty korkeampana.

Omavaraisuutta voi vahvistaa keräämällä jäseniltä lisää pääomaa. Joissakin osuuskunnissa on toteutettu lisäosuuskampanjoita, joilla on saatu kerättyä velvoitteen ylittäviä osuuspääomasijoituksia halukkailta tuottajilta. Tuottajajäsenten oman tilan investointitarpeet voivat rajoittaa tämän pääomankeruumahdollisuuden laajamittaista käyttöä. On hyvä huomioida lisäksi, että korkea jäsenosuuspääoman määrä ja sen korkea osuus taseesta tarkoittavat eri asiaa. Korkea jäsenosuuspääoma on lähtökohtaisesti hyvä merkki jäsenten sitoutumisesta, ja se vahvistaa omaa pääomaa. Sen sijaan jäsenosuuspääoman korkea osuus omasta pääomasta varsinkin tilanteessa, jossa se on kasvussa, voi olla merkki epäedullisesta liiketoiminnan kehityksestä: jäljellä on enää se viimeinen puskuri ja osuuskunnan kaatuessa siitäkin osa voidaan menettää.

Jäsenpääoman määrää voidaan vahvistaa aktiivisin toimenpitein. Tästä hyviä esimerkkejä ovat LSO, joka on tehnyt sitä etupainotteisesti, Munakunta, joka on tehnyt aktiivisesti ennakoivasti, kun jäsenmäärä on vähentynyt ja oma pääoma on alkanut huveta, sekä systemaattisesti jäsenpääomaa vahvistaneet valiolaiset meijerit. On suositeltavaa, että tuottajaosuuskunnat harjoittavat aktiivista jäsenpääoman hankintaa. Osuuskuntien tehtävänä on luoda siihen kannustimia. Hyvä korko on selkein, mutta se edellyttää että osuuskunta tai sen tytäryhtiö tekee tulosta.

Vähenevästä maataloustuottajien ja jäsenten määrästä seuraa osuuskuntien haaste säilyttää omavaraisuusaste tavoitetasolla, jollei osuuskunnassa ole käytössä pääoman säilymisen turvaavaa mekanismia. Jokaisella osuuskunnalla pitäisi olla pitkän ajan strategia, miten velvoiteosuuksia kerätään. Joillakin osuuskunnilla on käytössä velvoitemekanismit jäsenten velvoiteosuuden säätämiseksi, millä on voitu kompensoida jäsenmäärän kehitystä ja tilojen kasvua.

Osuuskunnissa kannattaa miettiä, miten jäsenille tarjotaan mahdollisuutta vapaaehtoisten lisäsjoitusten tekemiseksi osuuskuntaan. Velvoitteen mukaisten osuuspääomien ohella merkittävien ”ylimääräisten” osuuksien ja osuuskunnan osakkeiden markkinointiin jäsenille liittyy kysymykset niiden siirtokelpoisuudesta ja tuottovaateesta.

Osuuskunnan suhteellinen heikkous osakeyhtiöön verrattuna on, että odotus voitonjaosta perustuu luottamukseen ja että eroavan jäsenen asema on heikko, koska hän ei yleensä saa edes inflaatiokorjausta sijoittamalleen pääomalle. Mikään ei estä korvauksen jakamisesta määräämistä säännöissä. Niiden monipuolinen käyttöönotto on jäänyt vähäiseksi. On mahdollista pitää osuuspääoman taso yllä rahastokorotuksilla, jolloin tuottajat eivät joudu maksamaan lisää osuismaksua osuuskuntaan. Jäsenarvon tuottaminen palvelujen käyttöön perustuvalla palveluarvolla on tietyn tyyppisissä osuuskunnissa tärkeää jäsenille, mutta vähentää väistämättä sijoittajille jäävää omistaja-arvoa. Jäsen saa etuja ennen ylijäämän jakoa.

Uudistunut osuuskuntalaki sallii mitä erilaisimpien oman pääoman instrumenttien ja uudenlaisten sijoitusmekanismien käyttöönotolle osuuskunnissa. Herää kysymys, miten osuuskunnan osakkeesta voidaan tehdä kiinnostava sijoituskohde. Ulkopuolisen sijoittajan kannalta relevantit kysymykset liittyvät tuottovaateeseen ja äänioikeuteen, jonka sijoitus hänelle tuottaa. Osuuskunnan säännöillä voidaan kuitenkin

sijoitusinstrumenttien logiikka määritellä kuinka houkuttelevaksi tahansa, ja niitä voidaan tarjota jäsenkunnan ulkopuolisille sijoittajille. Tällöin toisaalta saatetaan törmätä oikeudenmukaisuuskysymykseen jäsenten ja omistajien oikeuksista, mutta osuuskunnilla on käsissään ratkaisun avaimet eri osapuolia tyydyttävien ehtojen suunnittelemiseksi.

## 5.4 Pääoman kustannus

Edellä on käsitelty pääoman eri lajeja: omaa pääomaa ja vierasta pääomaa ja omaan pääomaa kartuttavaa tulorahoitusta. Osuuskunnissa oma pääoma muodostuu liiketoiminnasta kertyvän ylijäämän lisäksi jäsenten maksamasta osuuspääomasta. Osuuskuntien oma pääoma voi kuitenkin olla myös ei-jäsenten tarjoamaa oman pääoman ehtoista rahoitusta. Osuuskuntalaki antaa mahdollisuuksia oman pääoman hankkimiseen sijoittajilta, mutta mahdollisuuksia ei ole juurikaan hyödynnetty.

Mikään pääoman lajeista ei ole ilmaista. pääoman kustannus on se hinta, jolla yritys saa pääomia rahoitusmarkkinoilta tai muista rahoittajalähteistä. Pääoman kustannus on yhtä kuin sijoittajan tuottovaatimus. Rahoitusmarkkinoilta hankittavan pääoman hinta on näkyvä tuotto- ja hintanoteerauksissa, mutta kustannus on määritettävissä myös pääomalle, jolla ei ole markkinahintaa, kuten osuuskuntien pääomalle. Tuottovaatimus riippuu pääomaan liittyvästä riskistä ja tuottotasosta, jonka pääomaa sijoittanut saisi pääomalle vaihtoehtoisessa käytössä.

Jäsenen näkökulmasta osuuskunnan oman pääoman kustannus vastaa itse asiassa hänen tuotto-odotusta, jos hän käyttäisi pääoman vaihtoehtoisessa kohteessa. Tuottajaosuuskunnan tapauksessa vaihtoehtoinen kohde voi hyvin tyypillisesti olla investointi omaan tilaan. Osuuskuntien on siis arvioitava myös tästä näkökulmasta, onko jäsenpääoma halpaa vai kallista. Osuuspääoman koron vaihtoehtoiskustannus on jäsen-sijoittajan kannalta omaan yritykseen sijoitetun pääoman tuotto. Jäsenen arvioidessa vaihtoehtoista tuottoa on hyvä pyrkiä arvioimaan, kuinka realistisesti riskit vastaavat toisiaan pääoman vaihtoehtoisissa käyttökohteissa. Osuuskunnan perustarkoitus on nimittäin toimia tuottajan kanavana markkinoille. Ilman osuuskuntaa tuottaja kantaa itse riskin ostajan löytämisestä tuotannolleen. Periaatteessa investoituun pääomaan liittyy tällöin suurempi riski. Markkinoille pääsy on osa jäsenarvoa. Myös

sijoitetun pääoman menettämisen riski on todennäköisesti eri vaihtoehtoisissa investointikohteissa.

Jakamatta jätettävä, osuuskuntaan pidätetty ylijäämä, on periaatteessa helppo ja joustava pääoman hankkimistapa osuuskunnan kannalta. Osuuksiin perustuva ylijäämän jako tuottaa kuitenkin jäsenelle omistaja-arvoa eli jäsenellä on siihen liittyvä tuotto-odotus. Tämä voidaan ajatella määrittävän osuuskunnan tulorahoituksen kustannusta. Toisaalta jäsenelle ei tuota omistaja-arvoa antelias ylijäämänjakopolitiikka, jolla osuuskunta syö tulevaisuuden eväitään eikä kerrytä riittävästi pääomaa tulevia investointitarpeitaan varten. Osuuskunnalla on arvoa tuottajan omana yrityksenä, tilan jatkeena, minkä mittaaminen rahamääräisesti on vaikeaa, mutta se olisi otettava huomioon pääomakustannusten arvioinnissa. Tuottajaosuuskunnan toiminnan luonteesta riippuu, mistä jäsenen saama arvo muodostuu.

Tulorahoituksen ja jäsenten osuuspääoman lisäksi on syytä arvioida ulkopuolisen rahoituksen kustannusta. Pörssistä hankittu oma pääoma voi olla yritykselle kallista sijoittajien tuotto-odotuksista johtuen. Ulkopuolisten sijoittajien mukaantulo monimutkaistaa yrityksen tasapainoilua erilaisten intressien välillä. Tuottovaatimusten eli pääoman kustannuksen lisäksi yrityksen on arvioitava pääoman pysyvyyttä.

## 6. Yhteenveto suosituksista

Edellä olevaan analyysiin ja pohdintaan viitaten Pellervon asettama rahoitustyöryhmä antaa seuraavat tuottajaosuuskuntien rahoitusta koskevat suositukset:

1. **Rahoitusasema:** markkinointi- ja jalostusosuuskunnan vakavaraisuus omavaraisuusasteella mitaten tulisi olla vähintään 30-40 %, hankintaosuuskunnilla vähintään 50 % ja omistajaosuuskunnilla selvästi tätäkin korkeampi.
2. **Tulorahoituksen riittävyys:** Terveeseen taloudenpitoon kuuluu, että osuuskunta tekee ylijäämää. Tuottajaosuuskunnan tulorahoituksen tulee riittää vähintään osuuskunnan korvausinvestointeihin, lainojen lyhennykseen ja kohtuulliseen korvaukseen omalle pääomalle.
3. **Tulorahoituksen jako osuuskunnan ja jäsenten kesken:** Osuuskunnan hallituksen tehtävä on päättää, mikä osa tulorahoituksesta pidätetään osuuskunnan tarpeisiin ja mikä osa siitä jaetaan jäsenille. Suositus on, että hallitus päättää tästä useamman kuin yhden vuoden aikajänteellä. Näin talouden



suunnitteluun ja jäsen-suhteen hoitoon tulee pitkäjänteisyyttä. On suositeltavaa, että kaikki tuottajaosuuskunnat määrittävät nämä asiat omistajastrategiassaan.

4. **Jäsenpääoman hankinta:** Tuottajaosuuskuntien tulee harjoittaa aktiivista jäsenpääoman hankintaa, joka turvaa oman pääoman kehittymistä ja lisää luottamusta rahoittajia kohtaan. Osuuskuntien tehtävänä on luoda jäsenpääoman hankintaan kannustimia.
5. **Velvoiteosuudet:** Jokaisella osuuskunnalla tulee olla pitkän ajan strategia, miten velvoiteosuuksia kerätään.
6. **Pääomainstrumentit:** Osuuskuntien tulee arvioida osuuskuntalain mahdollistamien vapaaehtoisen pääomainstrumenttien käyttöä.
7. **Vapaaehtoiset lisäsijoitukset:** Osuuskunnissa voivat harkita, miten jäsenille tarjotaan mahdollisuutta vapaaehtoisten lisäsijoitusten tekemiseksi osuuskuntaan.
8. **Rahastoannin mahdollisuudet:** Osuuskunnat voivat harkita osuuden nimellisarvon päivittämistä lähemmäksi osuuskuntien käypää arvoa rahastoannin avulla, jolloin se kannustaa jäsentä pitkäjänteiseen sijoittamiseen osuuskuntaan. Rahastoannin ehdot on laadittava siten, että se ei kannusta osuuden irtisanomiseen.
9. **Rahoituksen kustannukset:** Osuuskuntien tulee arvioida eri rahoituslajien, kuten jäsenpääoman, muun oman pääoman ja vieraan pääoman kustannuksia ja niiden välistä tasapainoa eri osapuolten kannalta. Osuuskunnan jäsenen ja osuuskunnan vastakkainasettelua tulee kuitenkin välttää.
10. **Jäsenarvo:** Osuuskuntien tulee arvioida, mitä jäsenarvo omassa osuuskunnassa tarkoittaa ja raportoida se jäsenille.
11. **Ei-jäsenten pääoma:** Osuuskunnat voivat harkinta ei-jäsenten mahdollisuuksia oman pääoman lähteenä. Tällöin on huolehdittava oikeudenmukaisuuskysymyksistä jäsenten ja ei-jäsenten välillä.
12. **Maatalouden rakennemuutos:** Osuuskuntien tulee arvioida maatalouden rakennekehityksen mukanaan tuoman jäsenmäärän vähenemisen vaikutukset osuuskunnan pääoman pysyvyyteen.

## Liite 1. Osuuskuntien luokittelu

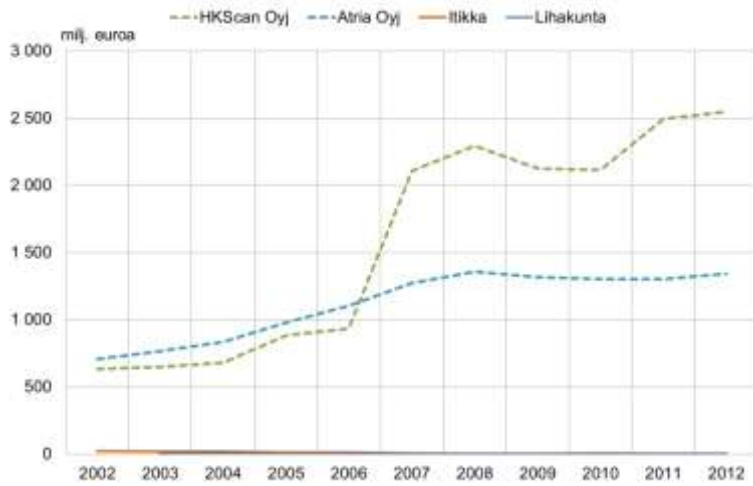
1.Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat	1a. Pelkkä omistajuus	LSO Osuuskunta Itikka Lihakunta
	1b. Omistajuus ja hankinta	Metsäliitto osuuskunta Pohjanmaan Liha
2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat		Munakunta Hämeenlinnan osuusmeijeri Osuuskunta Maitomaa Osuuskunta Maitokolmio Osuuskunta Satamaito Kuusamon osuusmeijeri Porlammin osuusmeijeri Ålands Centralandelslag Faba osk
3.Hankintaosuuskunnat	3a. Hankintaosuusmeijerit	Ilmajoen osuusmeijeri Hirvijärven osuusmeijeri Paavolan osuusmeijeri Limingan osuusmeijeri Kaustisen osuusmeijeri Laaksojen Maitokunta
	3b.Hankinta-ja omistajaosuuskunnat	Evijärven osuusmeijeri Härmän seudun osuusmeijeri Milka Meijeriosuuskunta Osuuskunta ItäMaito Osuuskunta Länsi-Maito Osuuskunta Maitosuomi Osuuskunta Pohjolan Maito Osuuskunta Tuottajain Maito

## Liite 2. Kuvioliite

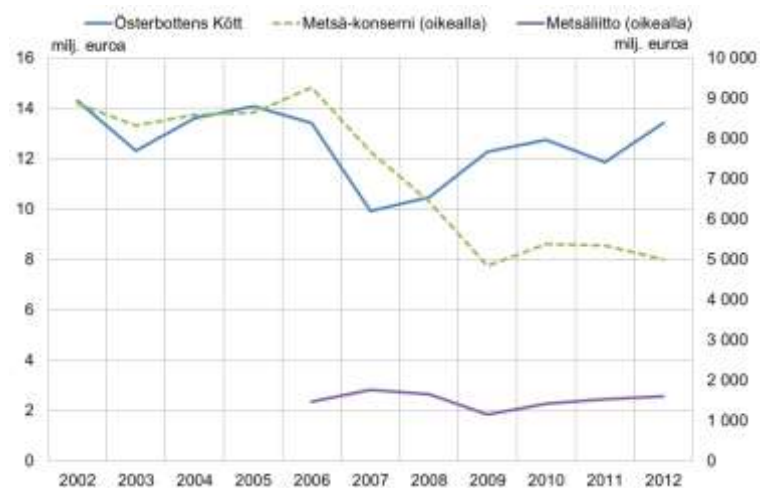
Liite 2. Kuvioliite.....	35
Kuvio 1. Liikevaihto.....	36
Kuvio 2. Tase.....	38
Kuvio 3. Omavaraisuusaste .....	40
Kuvio 4. Oma pääoma .....	42
Kuvio 5. Osuuspääoma.....	44
Kuvio 6. Osuuspääoma suhteessa omaan pääomaan.....	46
Kuvio 7. Osuuspääoma suhteessa taseeseen.....	48
Kuvio 8. Jäsenmäärä.....	50
Kuvio 9. Osuuspääoma per jäsen.....	52
Kuvio 10. Oma pääoma per jäsen.....	54
Taulukko 1. Tunnusluvut 2012.....	56

## Kuvio 1. Liikevaihto

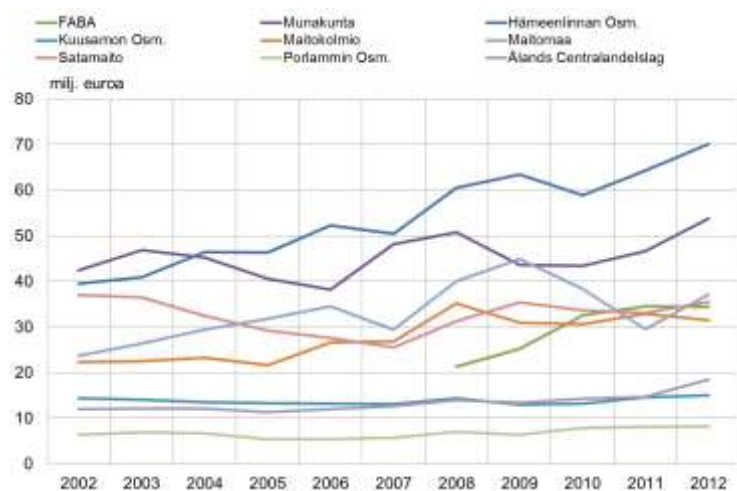
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



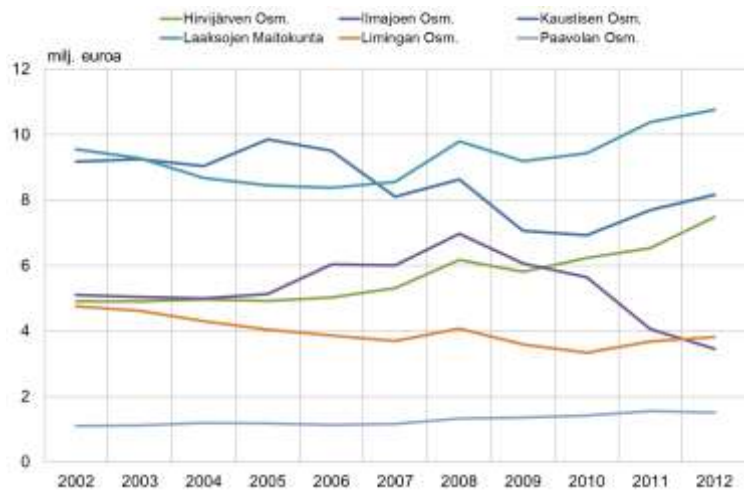
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



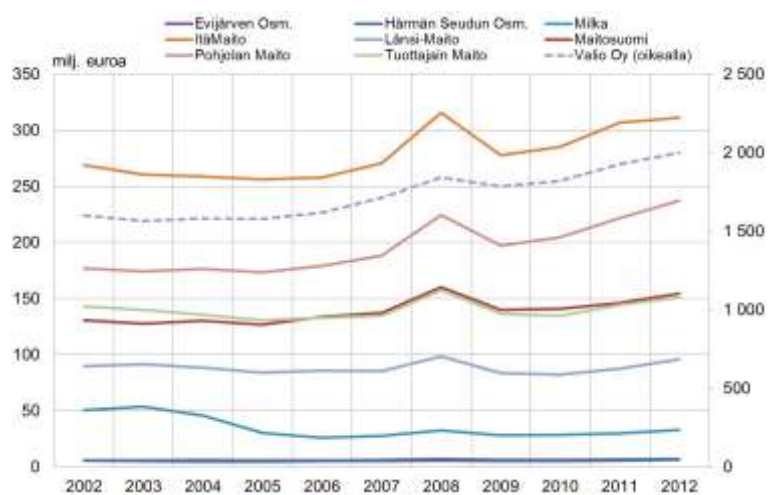
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



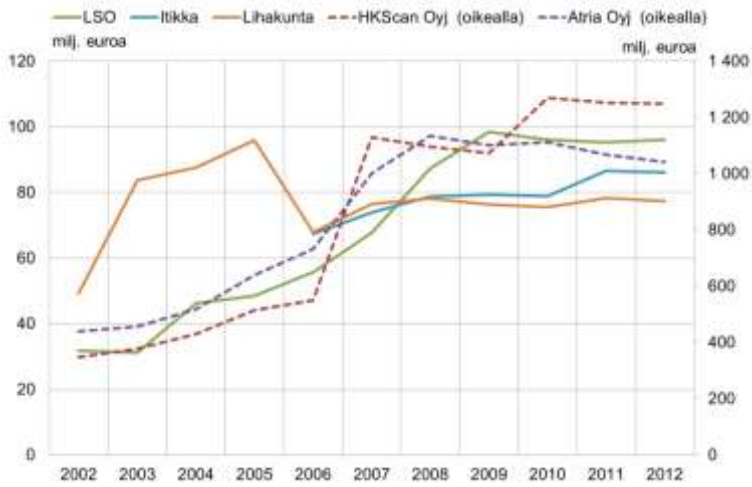
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



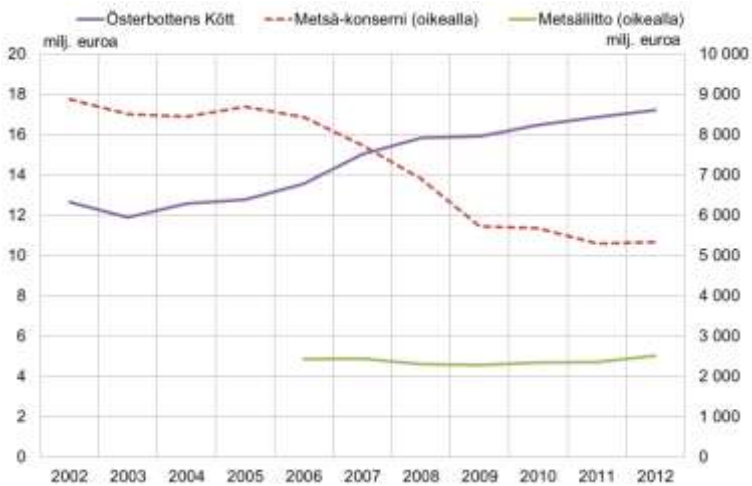
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Kuvio 2. Tase

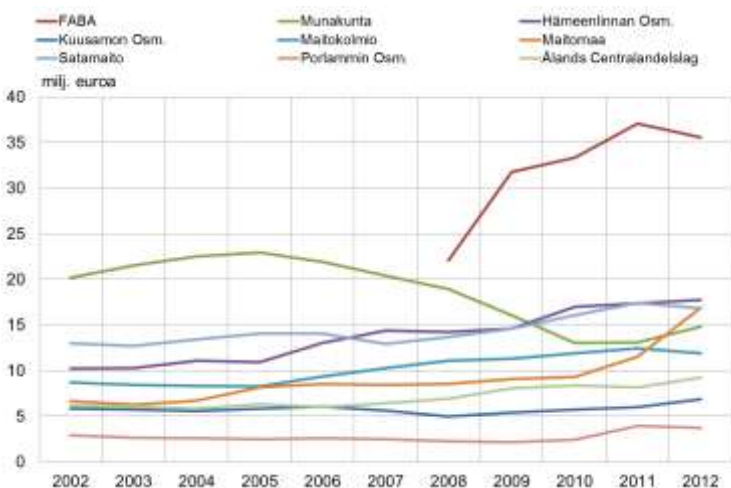
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



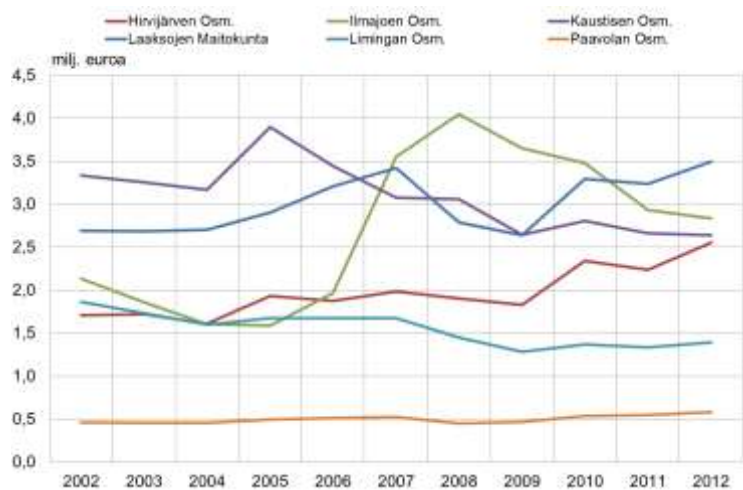
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



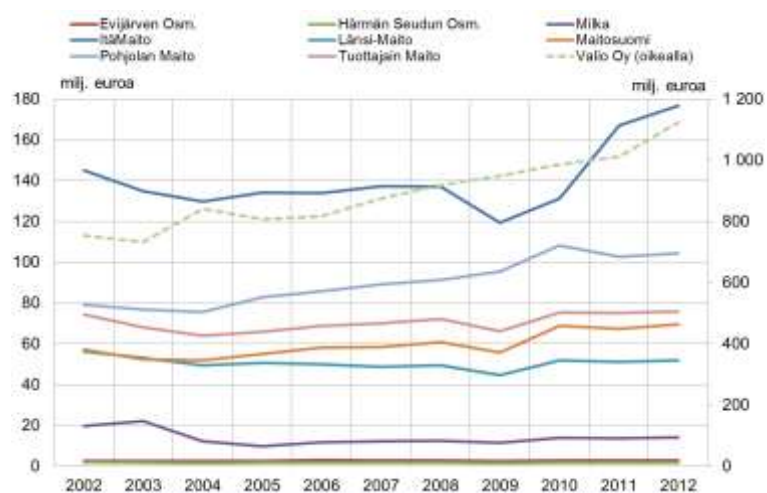
## 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



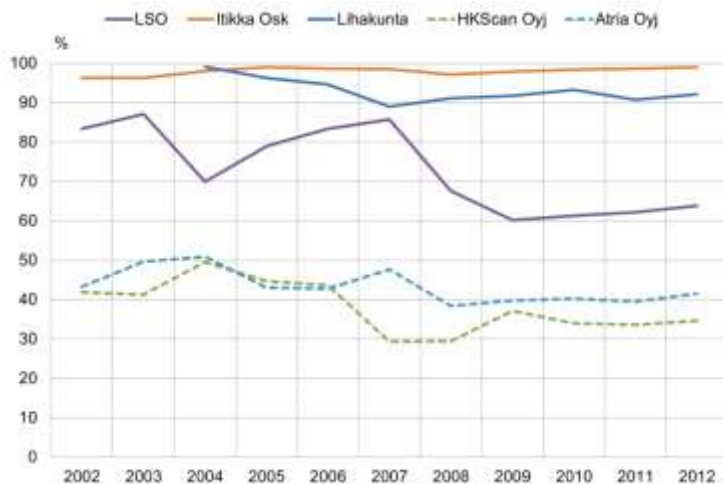
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



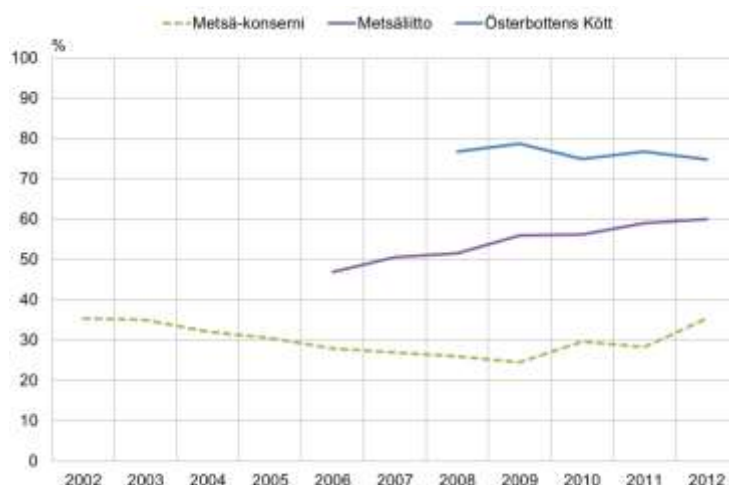
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

### Kuvio 3. Omavaraisuusaste

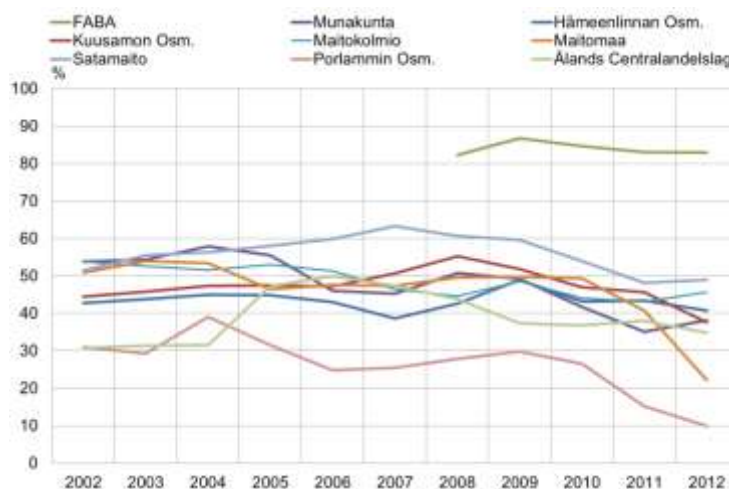
1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta

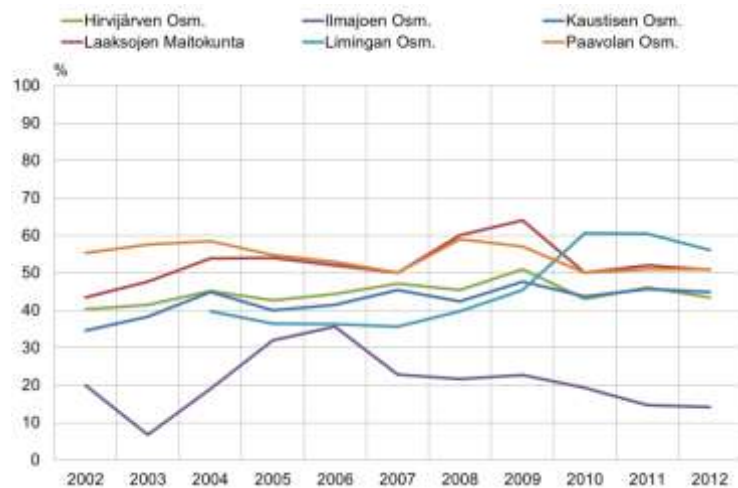


2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat

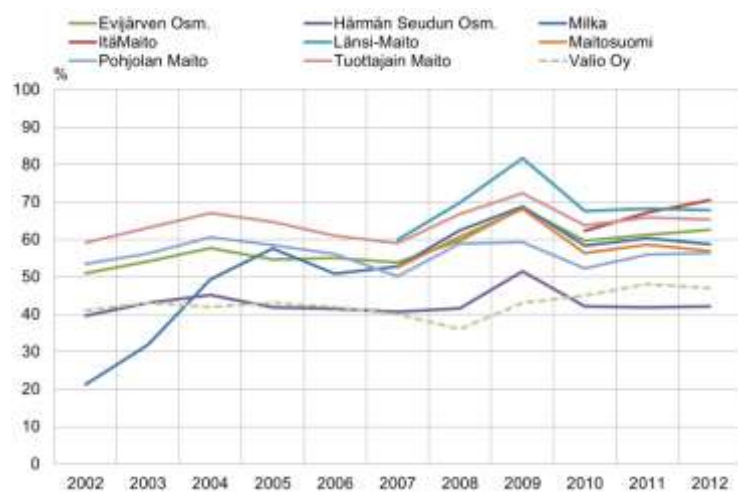




### 3a. Hankintaosuuskunnat



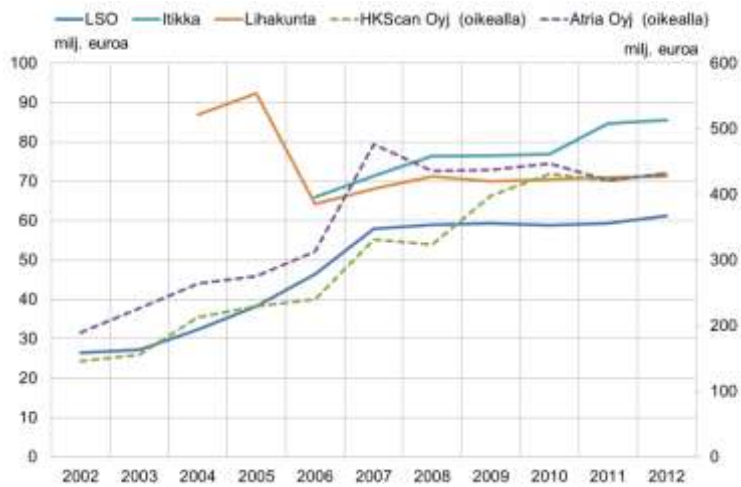
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



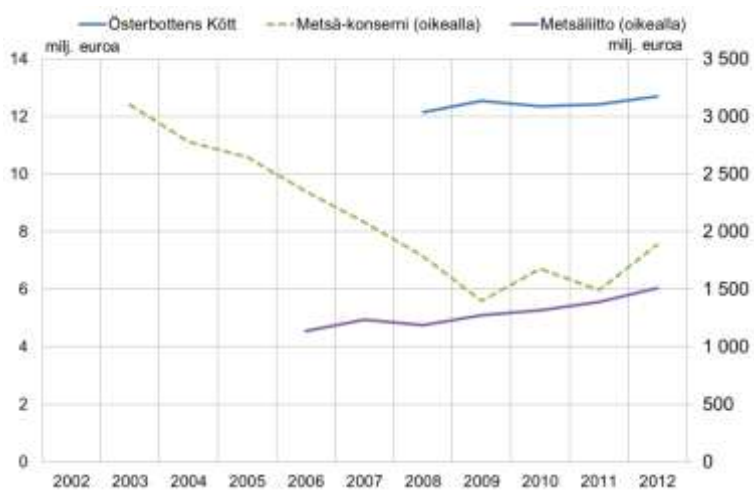
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Kuvio 4. Oma pääoma

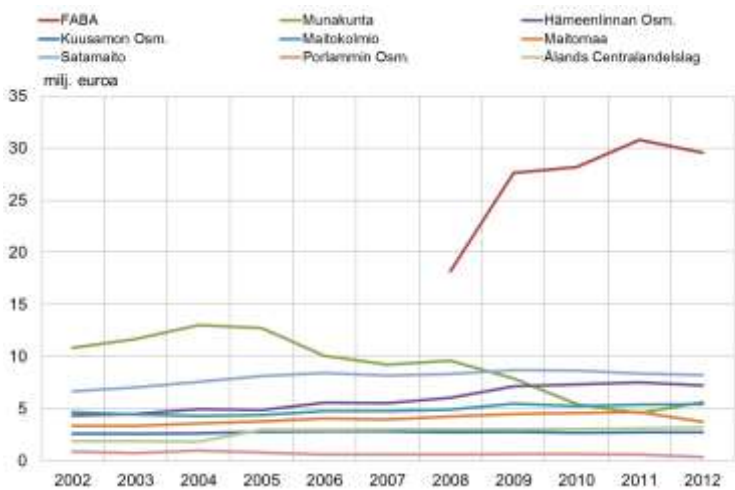
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



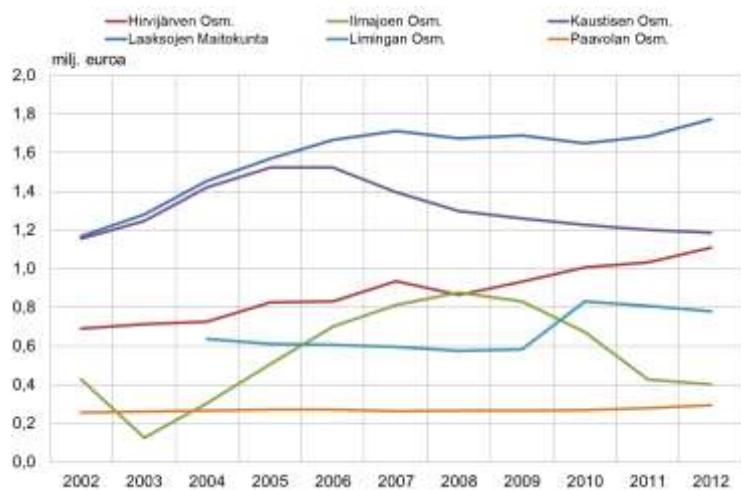
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



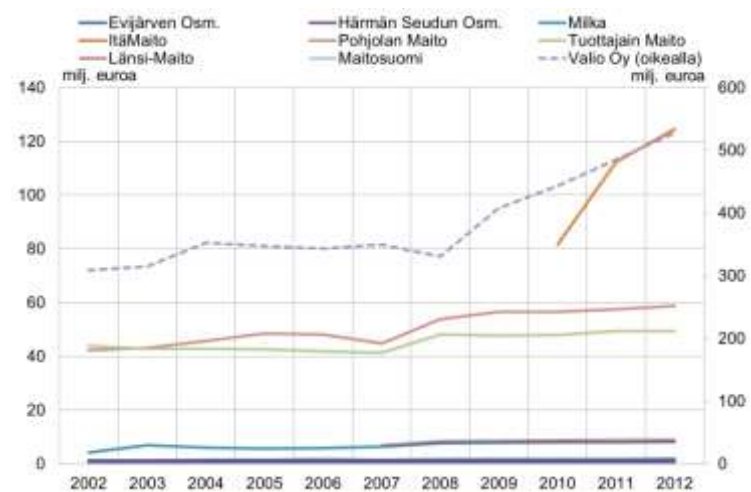
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



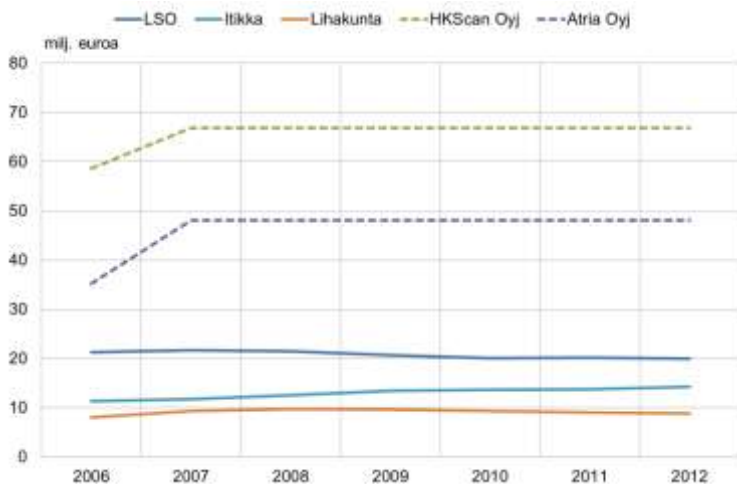
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



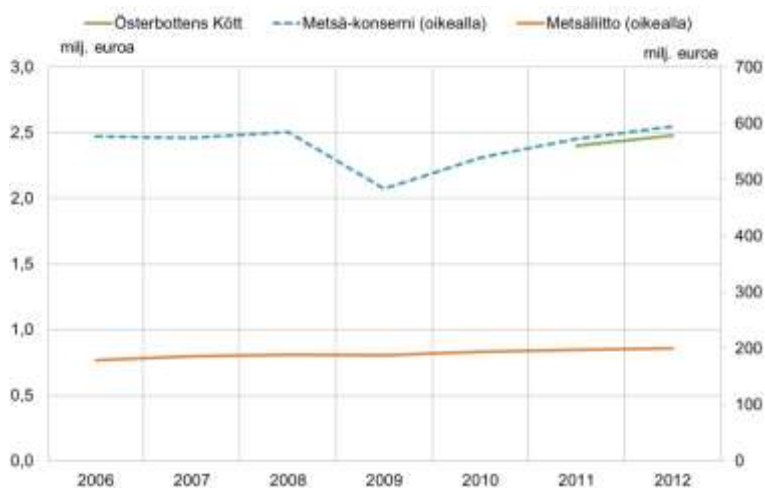
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Kuvio 5. Osuuspääoma

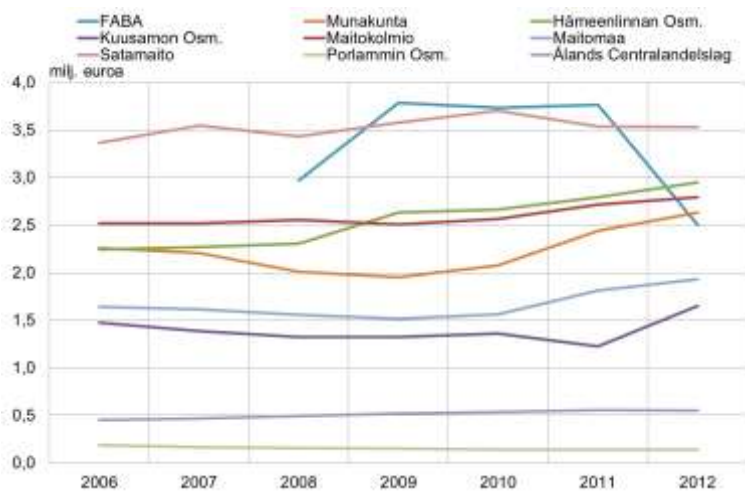
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



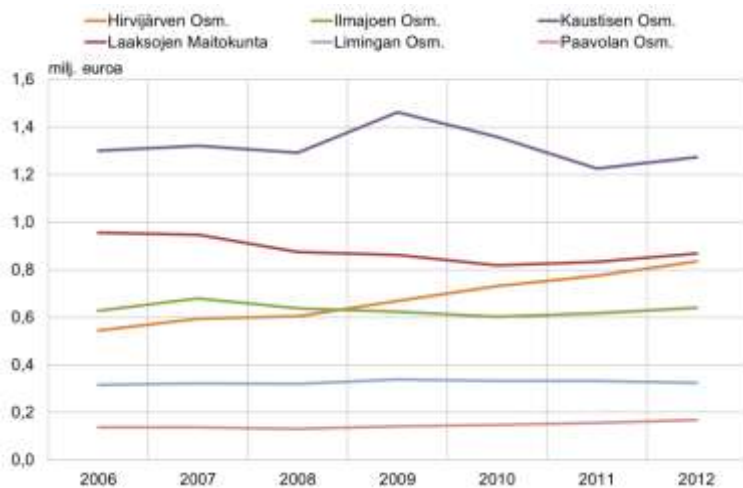
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



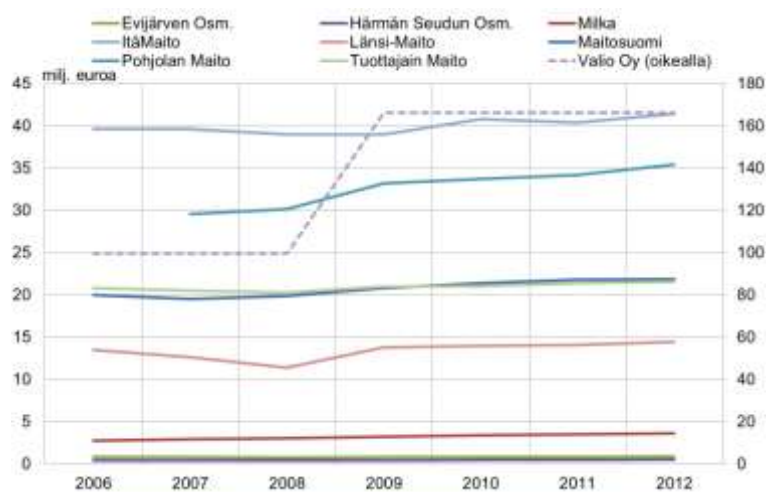
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat

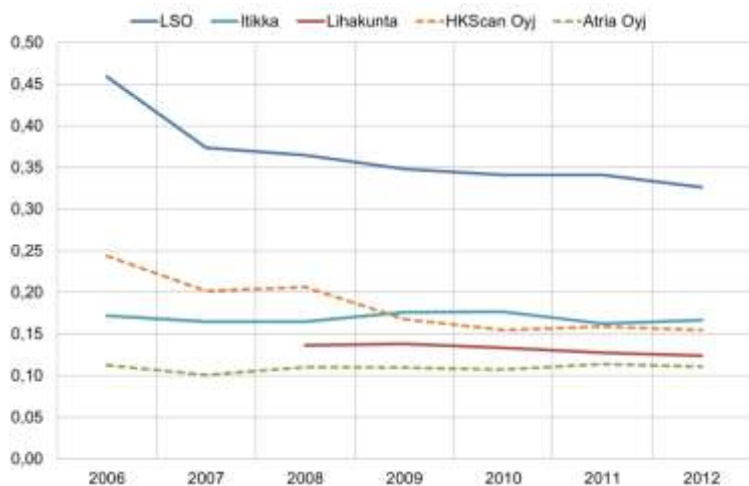


Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

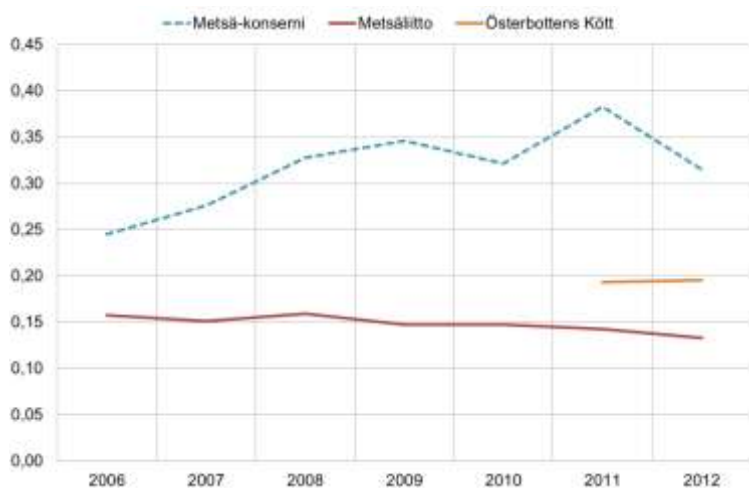
\* Osakeyhtiöillä osakepääoma

## Kuvio 6. Osuuspääoma suhteessa omaan pääomaan

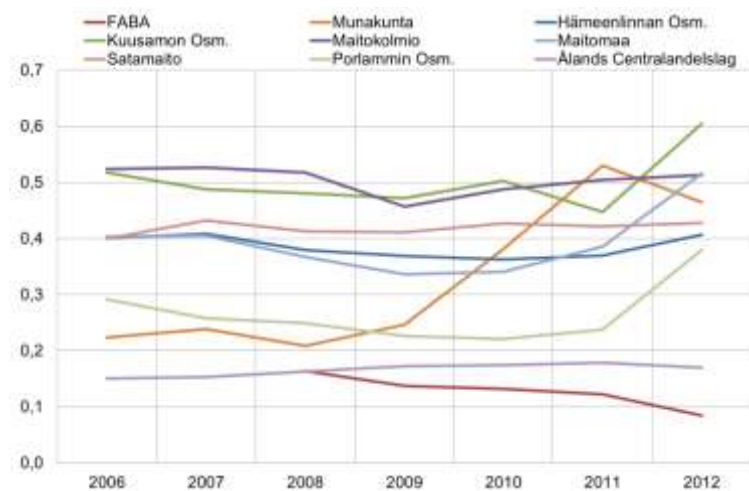
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



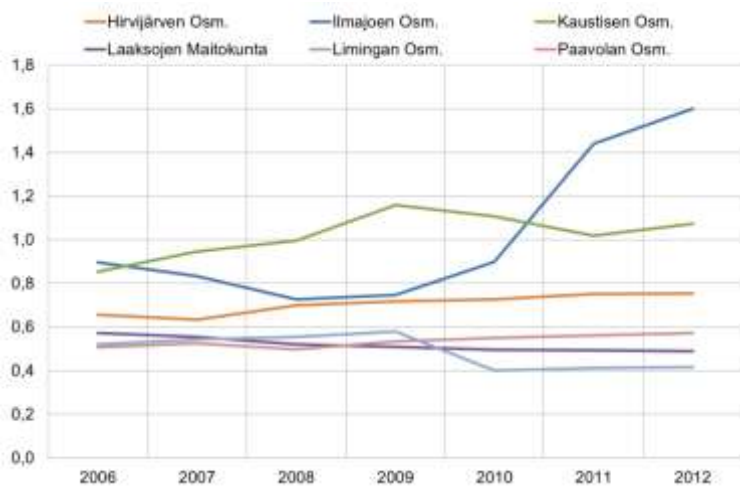
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



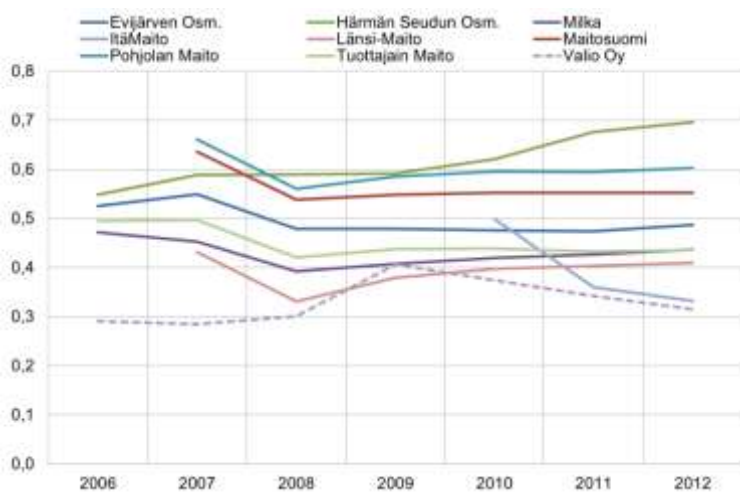
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat

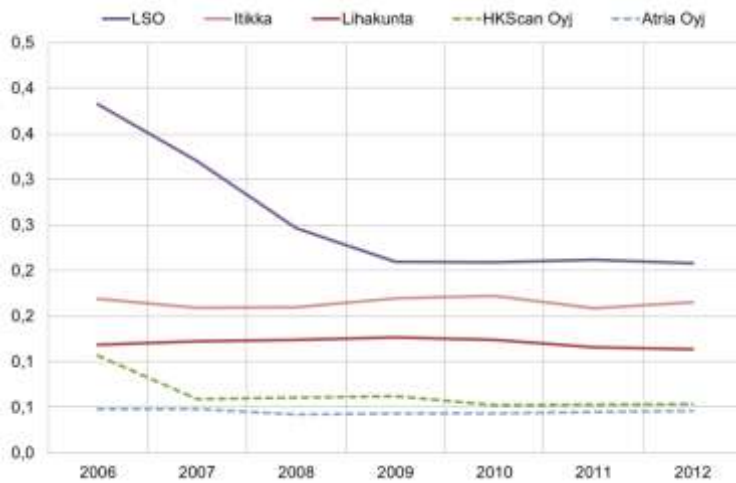


Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

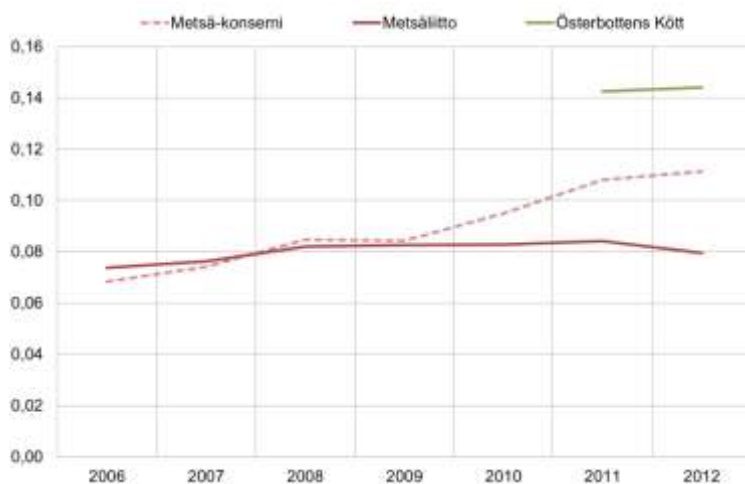
\* Osakeyhtiöillä osakepääoma

## Kuvio 7. Osuuspääoma suhteessa taseeseen

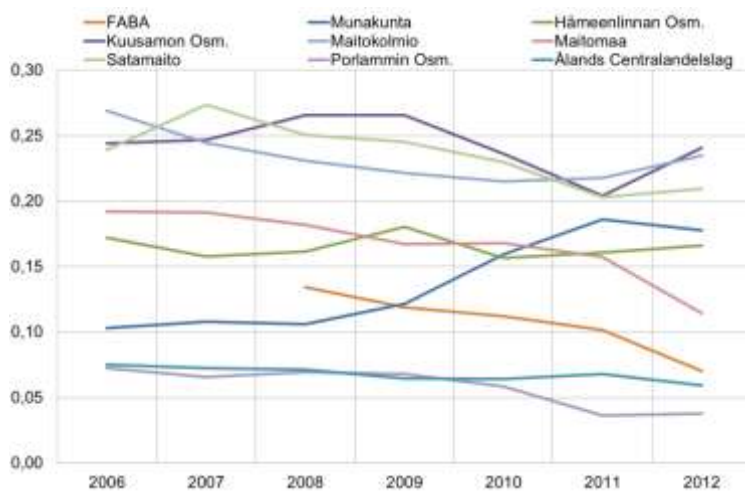
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta

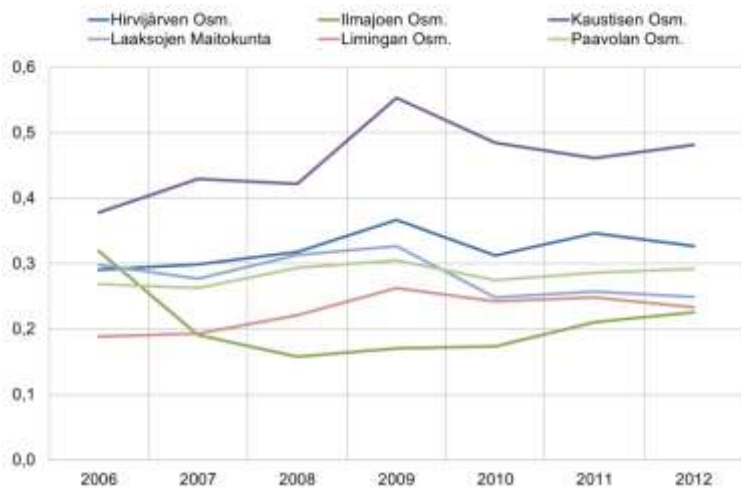


### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat

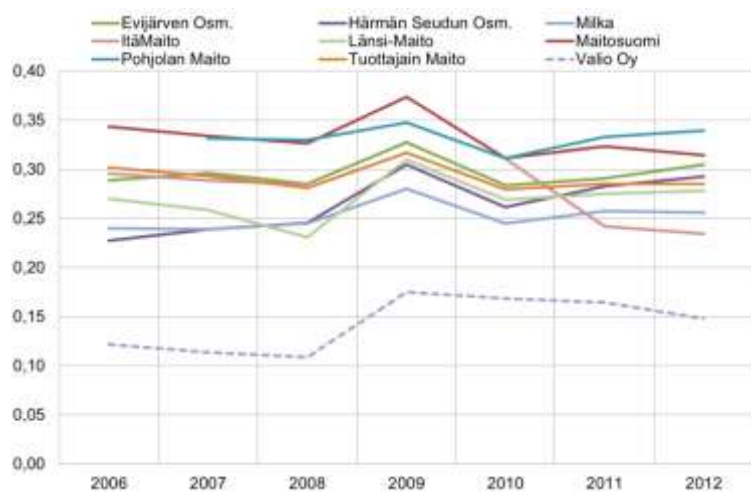




### 3a. Hankintaosuuskunnat



### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat

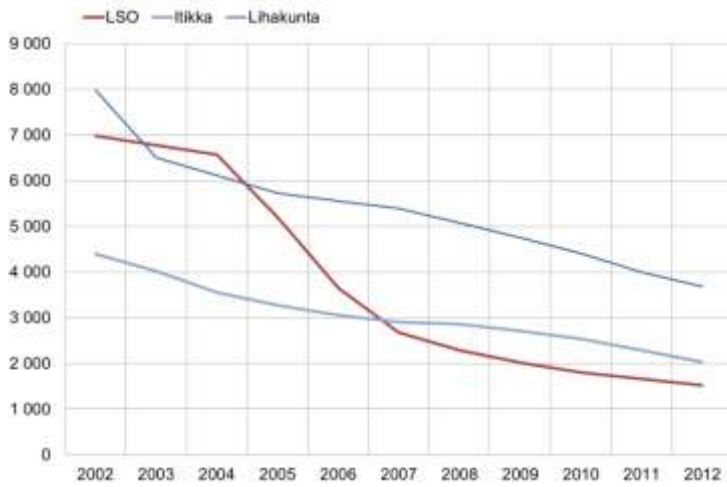


Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

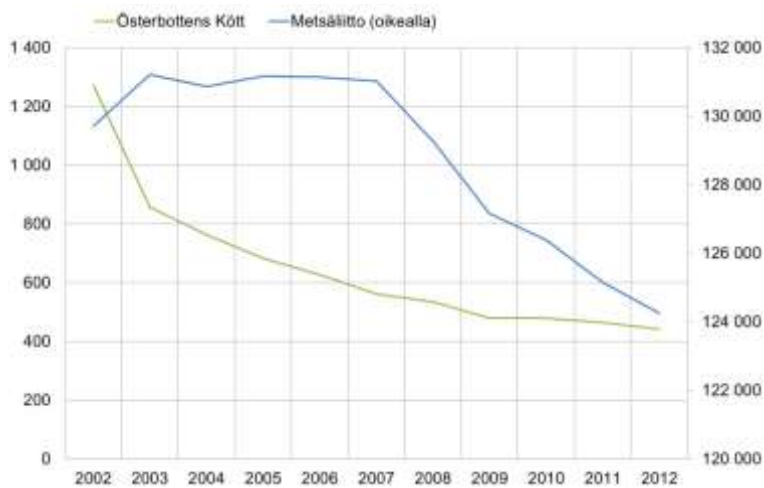
\* Osakeyhtiöillä osakepääoma

## Kuvio 8. Jäsenmäärä

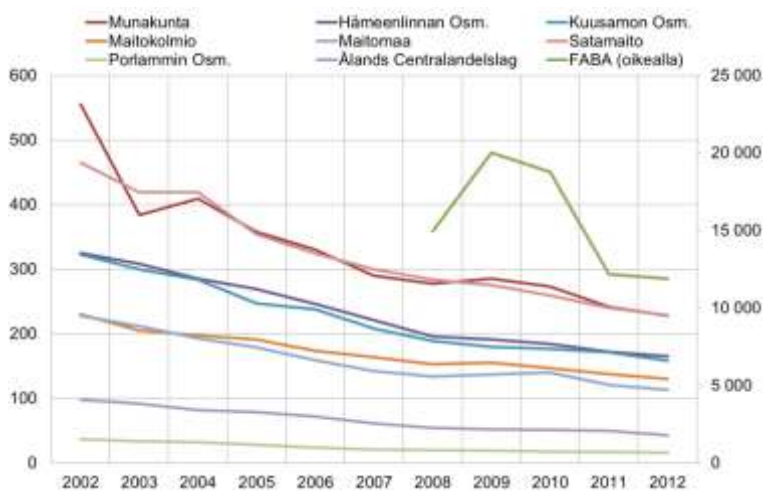
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



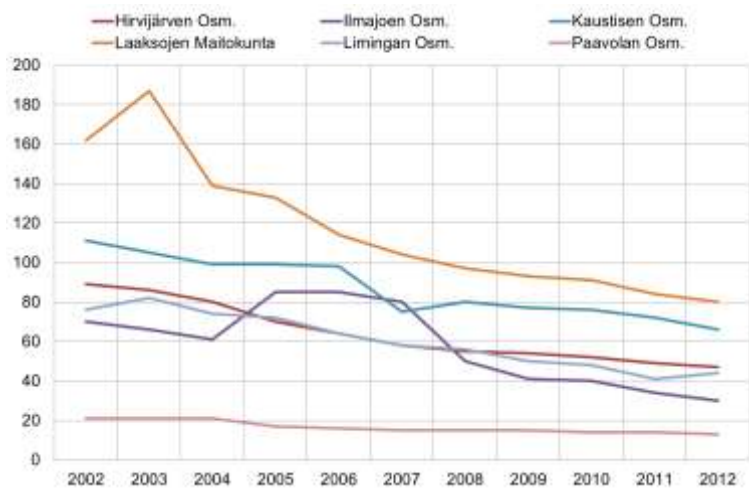
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



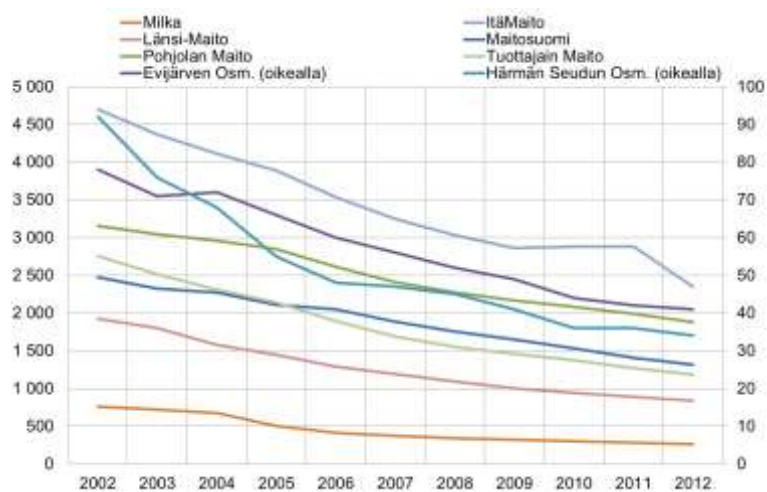
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



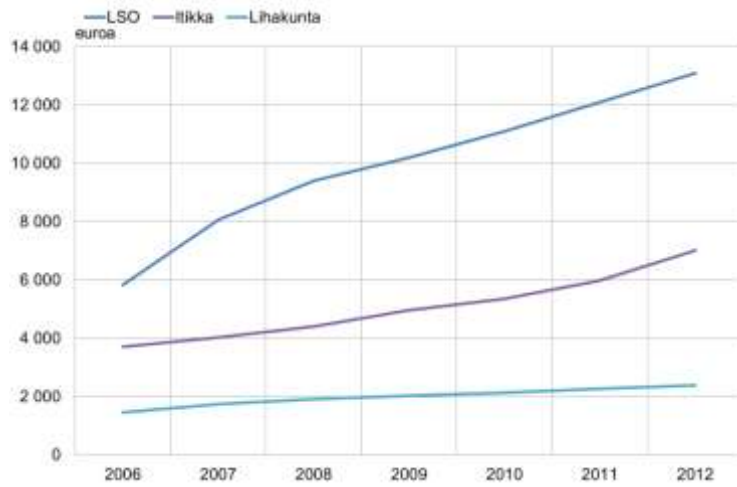
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



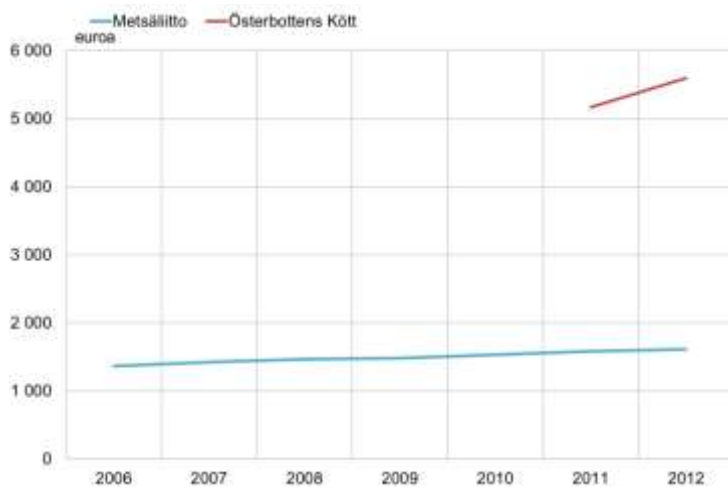
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Kuvio 9. Osuuspääoma per jäsen

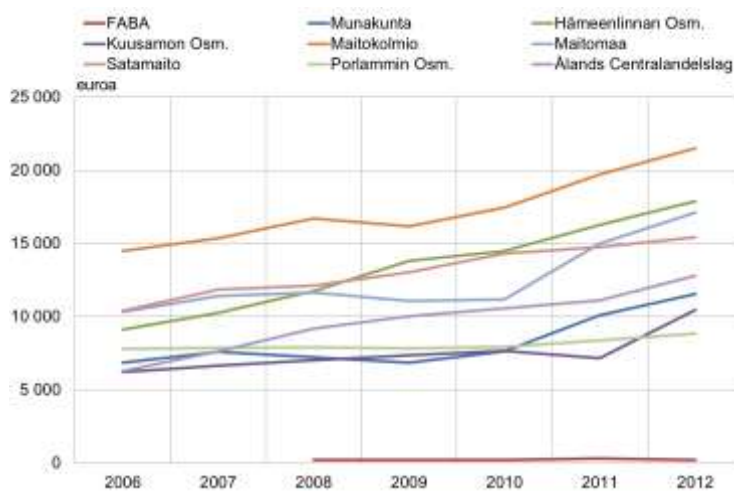
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



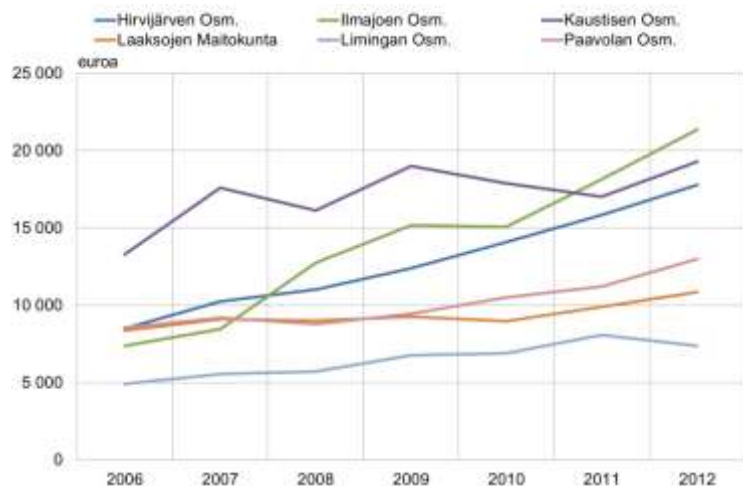
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



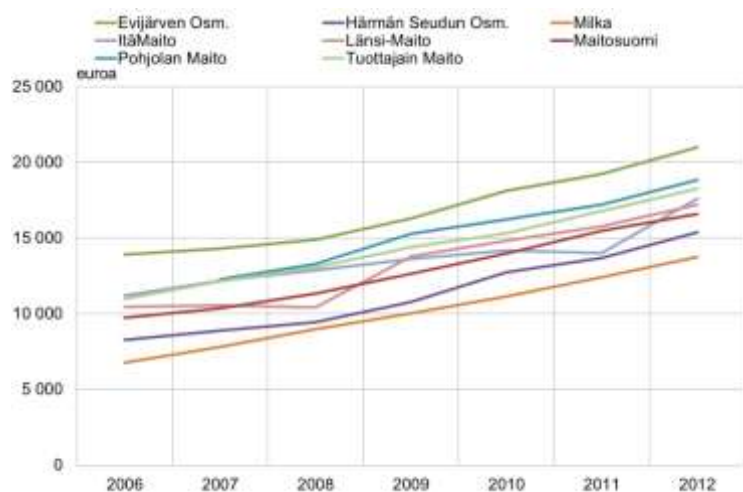
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



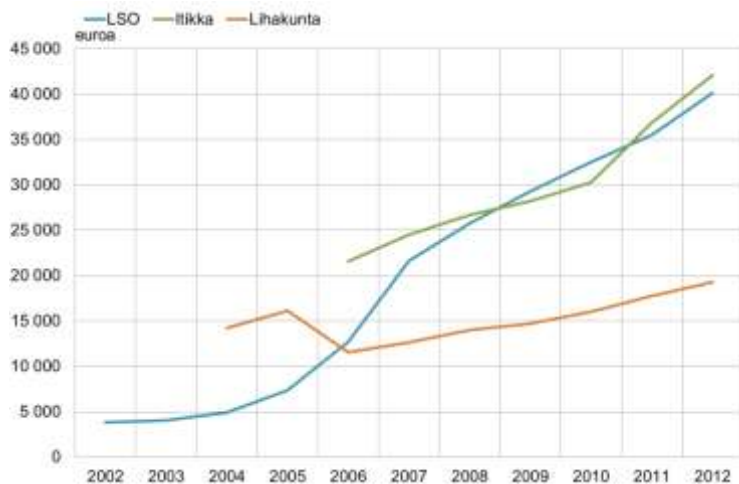
### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



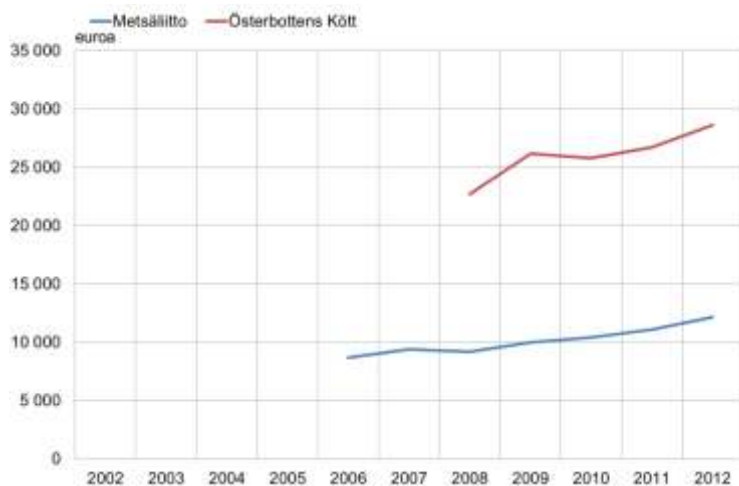
Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Kuvio 10. Oma pääoma per jäsen

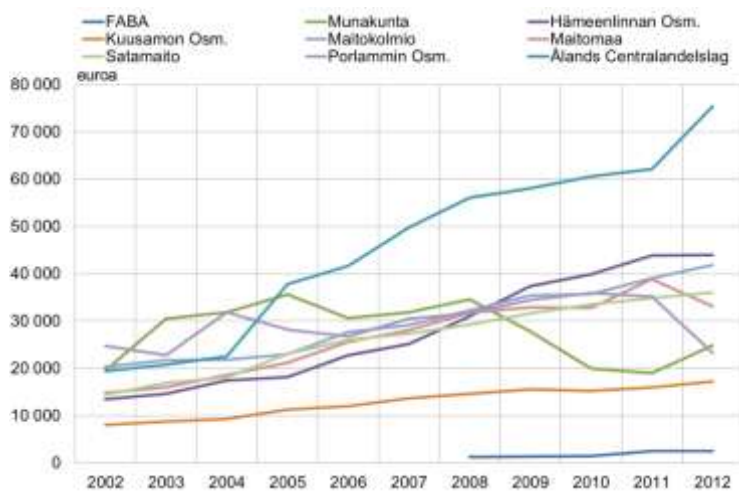
### 1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus



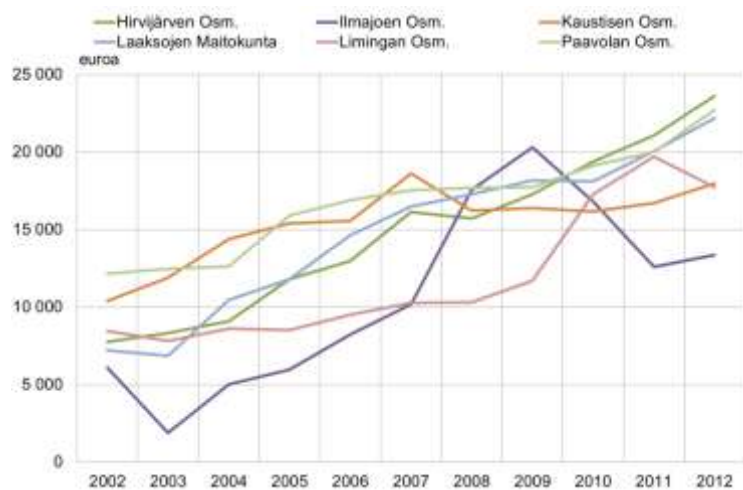
### 1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta



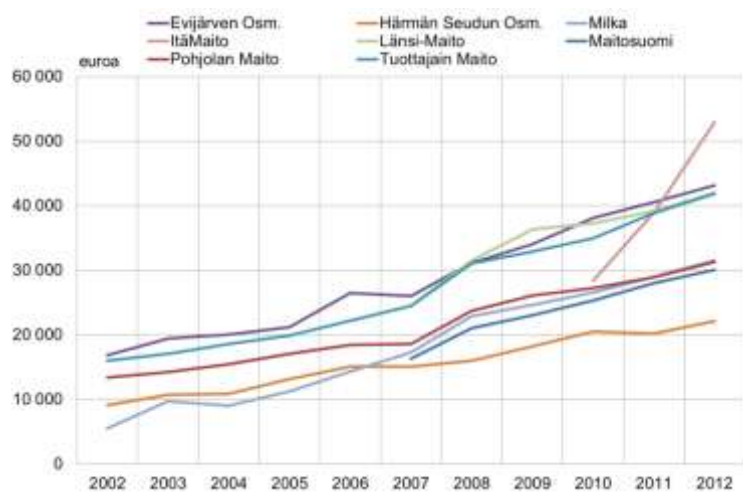
### 2. Jalostusta ja markkinointia hoitavat osuuskunnat



### 3a. Hankintaosuuskunnat



### 3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat



Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus

## Taulukko 1. Tunnusluvut 2012

	2012									
	Liikevaihto milj. euroa	Tase milj. euroa	Oma pääoma milj. euroa	Osuuspääoma milj. euroa*	Omavarai- suusaste %	Jäsenmäärä	Osuuspää- oma/Tase*	Osuuspää- oma/Oma pääoma*	Osuuspää- oma/Jäsen- euroa	Oma pääoma/Jä- sen euroa
1a. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, pelkkä omistajuus										
HKScan Oyj	2 547	1 249	432	67	35		0,05	0,15		
LSO	0	96	61	20	64	1 527	0,21	0,33	13 092	40 121
Atria Oyj	1 344	1 042	432	48	42		0,05	0,11		
Itikka	1,3	86	86	14	99	2 032	0,17	0,17	7 014	42 091
Lihakunta	0	77	71	9	92	3 691	0,11	0,12	2 389	19 308
1b. Pörssiyrityksen omistajaosuuskunnat, omistajuus ja hankinta										
Metsä-konserni	5 001	5 337	1 888	595	35		0,11	0,31		
Metsäliitto	1 605	2 518	1 510	200	60	124 255	0,08	0,13	1 613	12 149
Österbottens Kött	13	17	13	2,5	75	443	0,14	0,20	5 599	28 656
2. Jalostusta hoitavat osuuskunnat										
FABA	34	36	30	2,5	83	11 896	0,07	0,08	211	2 483
Munakunta	54	15	5,7	2,6	38	228	0,18	0,47	11 545	24 825
Hämeenlinnan Osm.	70	18	7,3	2,9	41	165	0,17	0,41	17 877	43 965
Kuusamon Osm.	15	7	2,7	1,7	38	158	0,24	0,61	10 458	17 277
Maitokolmio	32	12	5,4	2,8	46	130	0,23	0,51	21 504	41 875
Maitomaa	37	17	3,7	1,9	22	113	0,11	0,52	17 104	33 166
Satamaito	36	17	8,3	3,5	49	229	0,21	0,43	15 414	36 033
Porlamin Osm.	8	4	0,4	0,1	10	16	0,04	0,38	8 857	23 334
Ålands Centralandelslag	19	9	3,2	0,6	35	43	0,06	0,17	12 792	75 392
3a. Hankintaosuuskunnat										
Hirvijärven Osm.	7,5	2,6	1,1	0,8	43	47	0,33	0,75	17 783	23 601
Ilmajoen Osm.	3,5	2,8	0,4	0,6	14	30	0,23	1,60	21 367	13 345
Kaustisen Osm.	8,2	2,6	1,2	1,3	45	66	0,48	1,07	19 289	17 961
Laaksojen Maitokunta	10,8	3,5	1,8	0,9	51	80	0,25	0,49	10 864	22 184
Limingan Osm.	3,8	1,4	0,8	0,3	56	44	0,23	0,42	7 390	17 732
Paavolan Osm.	1,5	0,6	0,3	0,2	51	13	0,29	0,57	13 014	22 703
3b. Hankinta- ja omistajaosuuskunnat										
Evijärven Osm.	7,2	2,8	1,8	0,9	63	41	0,30	0,49	20 999	43 098
Härmän Seudun Osm.	6,5	1,8	0,8	0,5	42	34	0,29	0,70	15 384	22 103
Milka	33	14	8	3,6	59	265	0,26	0,44	13 751	31 492
ItäMaito	311	177	125	41	71	2 353	0,23	0,33	17 605	52 937
Länsi-Maito	96	52	35	14	68	840	0,28	0,41	17 201	41 997
Maitosuomi	154	69	40	22	57	1 317	0,31	0,55	16 579	30 022
Pohjolan Maito	237	104	59	35	56	1 880	0,34	0,60	18 840	31 256
Tuottajain Maito	151	76	49	22	65	1 183	0,29	0,44	18 242	41 828
Valio Oy	2 000	1 124	528	166	47		0,15	0,31		

\*Osakeyhtiöillä osakepääoma

Lähde: Osuustoiminnan vuosikirjan aineisto, tilinpäätökset, Amadeus