



OMISTAJAOHJAUS  
VALTIONEUVOSTON KANSLIA

# Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston vuosikertomus 2007–2008



Valtioneuvoston kanslian  
omistajaohjausosaston  
vuosikertomus 2007–2008



# Sisällys

<b>1</b>	<b>Ministerin alkusanat</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Johdanto</b>	<b>9</b>
<b>3</b>	<b>Valtion omistukset ja sen muutokset vuosina 2003–30.6.2008</b>	<b>10</b>
<b>4</b>	<b>Valtion omistukset vuonna 2008</b>	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Valtion omistajaohjauksen organisointi</b>	<b>15</b>
5.1	Omistajaohjausosaston toiminta-ajatus	15
5.3	Omistajaohjausosasto ja sen organisaatio	16
5.4	Omistuksen julkisuus ja omistajaohjauksen avoimuus	16
5.5	Omistajastrategisen työn tavoitteet	17
<b>6</b>	<b>Valtioneuvoston periaatepäätökset omistajapolitiikasta vuosina 1994–2007</b>	<b>18</b>
6.1	Vuoden 1994 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia	19
6.2	Vuoden 1999 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia	20
6.3	Vuoden 2004 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia	21
6.4	Vuoden 2007 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia	22
6.5	Yhteenveto ja johtopäätökset	24
<b>7</b>	<b>Valtion omistajaohjausta ja omistajapolitiikkaa määrittävä lainsäädäntö</b>	<b>26</b>
7.1	Vuoden 2007 omistajaohjauslain keskeisten säännösten sisältö	26
7.2	Kokemukset omistajaohjauslain soveltamisesta	28
7.3	Osakeyhtiölaki ja sen mukainen toimivalta	28
7.4	Arvopaperimarkkinalain sisäpiirisäännökset	29
<b>8</b>	<b>Palkitsemisjärjestelmät</b>	<b>31</b>
8.1	Tavoitteet ja periaatelinjaukset	31

8.2	Palkitsemislinjausten kehitys	32
8.3	Käytössä olevat palkitsemisjärjestelmät	34
8.4	Palkitsemisjärjestelmistä saadut kokemukset	35
8.5	Yhteenveto	36

---

## **9 Yhtiökuvaukset** **38**

9.1	Pörssiyhtiöt	38
9.2	Listamattomat markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt, liikevaihto yli 25 M€	42
9.3	Listamattomat markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt, liikevaihto alle 25 M€	47

---

## **10 Valtion osakesalkku** **51**

10.1	Salkun markkina-arvon kehitys	51
10.2	Salkun kokonaisarvon kehitys	53
10.3	Pörssisalkun kokonaisarvon kehitys	54
10.4	Pörssisalkun tuotto	54
10.5	Pörssisalkun markkina-arvo ja liikkumavara	55
10.6	Yhtiökohtainen liikkumavara	56
10.7	Pörssisalkun painot	57
10.8	Pörssilistattujen yhtiöiden kokonaisarvon kehitys yhtiöittäin ja suhteessa toimialaan	58
10.9	Listamattomien yhtiöiden kokonaisarvon kehitys	60
10.10	Osinkotuotto ja osinkosuhde	61

---

## **11 Yhtiöiden tuottama taloudellinen lisäarvo** **63**

---

## **12 Vaikuttavuus** **65**

12.1	Osingot	66
12.2	Myynnit	66
12.3	Omistusjärjestelyt	67
12.4	Liikevaihto	68
12.5	Henkilöstö	68
12.6	Investoinnit	68
12.7	Verot	68
12.8	Toimipaikat	69

---

## **Liitteet** **70**

Liite 1	Keskeiset tunnusluvut	70
Liite 2	Yhtiökatsaukset	72

Liite 3	Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös 7.6.2007	133
	Periaatepäätöksen liite 1 VNK:n omistajaohjausosaston ja ministeriöiden yhteistyö markkinaehtoisesti toimivien valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden omistajaohjauksessa	140
	Periaatepäätöksen liite 2 VNK:n omistajaohjausosaston rooli valtionerityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa	143
Liite 4	Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto 7.6.2007	146
Liite 5	Tilikauden jälkeiset tapahtumat	152
Liite 6	Käytetyt tietolähteet	163





# 1 Ministerin alkusanat

Valtion omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen tavoitteet sekä toimintaperiaatteet ovat olleet johdonmukaisia ja samansisältöisiä 1990-luvun alusta lähtien. Valtio-omisteisten yritysten kasvu ja kehittymistä on tuettu mm. viemällä niitä pörssiin. Samalla eri yhteyksissä on vakuutettu valtio-omistajan noudattavan hyvän hallintotavan periaatteita.

Eduskunta hyväksyi joulukuussa 2007 uuden omistajaohjauslain, jossa määritetään valtioneuvoston ja eduskunnan välistä työnjakoa. Alkuvuonna pääosin Stora Enso Oyj:n ilmoittamien tuotannon vähentämispäätösten johdosta eduskunta vahvisti ja antoi tukensa 1990-luvulta harjoitetulle omistajapolitiikalle.

Julkisuudessa valtion omistajapolitiikasta on ajoittain keskusteltu runsaastikin, lähinnä erilaisten omistajapolitiittisten toimenpiteiden yhteydessä. Myös eduskunnassa valtio-omistajan toiminta on ollut tarkastelun kohteena eri yhteyksissä. Tähän saakka eduskunnalla ei kuitenkaan ole ollut luontevaa, säännönmukaisesti toistuvaa tilaisuutta, jossa olisi keskitytty käsittelemään valtion yhtiöomistusta ja toimintaa omistajana.

Pääministeri Vanhasen toisen hallituksen ohjelmaa laadittaessa vuonna 2007 kiinnitettiin huomiota siihen, että valtion omistajapolitiikan ja omistajaohjaustoiminnan tulee olla mahdollisimman avointa, jotta asiasta kiinnostuneet voivat arvioida sitä ja muodostaa siitä käsityksensä. Tältä pohjalta hallitusohjelmassa todetaan, että hallitus tulee vuosittain raportoimaan eduskunnalle omistajaohjauksesta. Nyt valmistettu omistajaohjausosaston vuosikertomus on jatkuvaksi tarkoitettun käytännön avaus.

Samalla kun eduskunta hyväksyi vuoden 2008 alusta voimaan tulleen lain valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta, eduskunta hyväksyi lausuman, jossa edellytetään, että hallitus antaa selvityksen lain toimivuudesta. Käsillä olevassa vuosikertomuksessa käyvät esille myös ensimmäiset kokemukset, joita lain toimivuudesta on saatu.

Vuosikertomuksessa raportoidaan monipuolisesti valtion yhtiöomistuksen kehityksestä niin viime vuosina kuin nykyisen hallituksen tähänastisena toimikautenakin. Samalla käsitellään laajasti hallituksen omistajapolitiikan linjauksia, omistajaohjauksen organisointia ja omistajaohjaustoimia. Näkökulmana on se, minkälainen valtio on ollut pitkäjänteisenä omistajana, missä määrin yhtiöomistuksesta on syntynyt taloudellista lisäarvoa ja minkälaiseksi omistajaohjaustoimien vaikuttavuus voidaan arvioida. Saatujen kokemusten pohjalta valtion omistajaohjausta voidaan edelleen kehittää.

Uskon, että raportti antaa lukijalleen perusteellisen kuvan valtiosta pitkäjänteisenä yhtiöomistajana ja tarjoaa eduskunnalle erinomaisen pohjan arvioida sekä käydä keskustelua valtiosta

omistajana. Eduskuntakäsittelystä nyt saatavia kokemuksia on tarkoitus hyödyntää seuraavana vuonna annettavaa omistajaohjausosaston vuosikertomusta valmisteltaessa.

Jyri Häkämies

Valtion omistajaohjauksesta vastaava ministeri

## 2 Johdanto

Tämä raportti käsittelee omistajaohjausta niissä yhtiöissä, jotka ovat hallitusohjelman mukaisesti siirretty 1.5.2007 valtioneuvoston kansliaan perustetun omistajaohjausosaston hoidettaviksi. Aiemmin näitä valtion osakeomistuksia hoidettiin kunkin yhtiön toimialan mukaisessa ministeriössä. Valtion sijoitusluonteiset omistukset keskitettiin omistajaohjausosastolle, jotta niitä koskevat työt voitiin yhdenmukaistaa.

Omistajaohjausosasto hallinnoi valtion osakeomistusta 37 yhtiössä:

- 11 pörssi-yhtiössä, ja
- 26 listaamattomassa yhtiössä<sup>1</sup>.

Valtion omistajaroolia näissä yhtiöissä ajatellen yhdistävä tekijä on, että niiden toimintaa ja valtion omistusta arvioidaan ensisijaisesti taloudellisin perustein. Nämä yhtiöt toimivat markkinaehtoisesti ja pyrkivät tuottamaan omistajalle taloudellista lisäarvoa.<sup>2</sup>

Tämän raportin kattamat 37 yhtiötä ovat varsin erilaisia kooltaan ja liiketoiminnaltaan. Raportin 11 pörssilistatuista yhtiöistä on julkisesti saatavilla muita yhtiöitä enemmän tietoa, ja listattujen yhtiöiden arvo on päivittäin nähtävissä yhtiön pörssikurssin kautta. Näistä syistä johtuen raportissa esitellään valtion osakeomistukset jaoteltuna kolmeen yhtiöryhmään:

- pörssilistatut yhtiöt
- liikevaihdoltaan yli 25 miljoonan euron listaamattomat yhtiöt
- liikevaihdoltaan alle 25 miljoonan euron listaamattomat yhtiöt

Jaottelun tarkoituksena on yhtenäistää yhtiöiden esittely omassa ryhmässään, ja lisäksi tuoda selvästi esille se, että erikokoisten yhtiöiden tarkastelussa on perusteltua painottaa eri asioita.

Tämän raportin tiedot perustuvat julkisesti saatavilla olevaan tietoon. Raporttiin on pyritty valitsemaan omistajaohjausosaston näkemyksen mukaisesti oleelliset asiat valtion osakesalkusta ja yhtiöistä. Omistajaohjausosasto analysoi yhtiöitä itsenäisesti ja ylläpitää omaa näkemystä kunkin yhtiön tilanteesta. Analyysityössä käytetään Valuatum Oy:n yhtiöanalyysijärjestelmää. Esitetyt tunnusluvut ovat omistajaohjausosaston laskemia yleisesti hyväksytyjen laskentaperiaatteiden mukaisesti. Tunnusluvut saattavat poiketa yhtiöiden laskemista tunnusluvuista. Erot johtuvat mm. siitä, mitä eriä kulloinkin sisällytetään yhtiön vertailukelpoiseen voittoon.

<sup>1</sup> Sisältää erityisyhtiö Solidium Oy:n, jonka konserniin kuuluu Kruunuasunnot Oy.

<sup>2</sup> Valtiolla on lukuisia muita osake-eriä, joiden hallinnointi jäi edelleen yhtiön toimialan mukaiseen ministeriöön. Nämä yhtiöt ovat luonteeltaan ns. erityistehtäväyhtiöitä, ja omistuksia ei arvioida sijoittajanäkökulmasta. Tällaisia yhtiöitä ovat mm. Yleisradio ja Alko. Tämä raportti ei käsittele erityistehtäväyhtiöitä.

# 3 Valtion omistukset ja sen muutokset vuosina 2003–30.6.2008

Vuoden 2003 alussa valtio oli omistajana 38 yhtiössä, joista 11 oli pörssiyhtiöitä. Kuluneen viiden ja puolen vuoden aikana valtio-omisteisten yhtiöiden omistuspohjaa on edelleen kehitetty osakeantien, -myyntien ja omistusjärjestelyiden kautta. Valtio oli myynyt 30.6.2008 mennessä 4,9 miljardilla eurolla omistuksiaan pörssiyhtiöissä sekä 1,1 miljardilla eurolla listaamattomissa yhtiöissä. Valtiolla on (30.6.2008) osakeomistusta 11 pörssiyhtiössä, joista jokaisessa valtion osuus yhtiön äänivallasta ylittää 10 %. Lisäksi valtio on omistajana 26 listaamattomassa yhtiössä, joista 16 on valtioenemmistöisiä yhtiöitä. Viimeisen viiden ja puolen vuoden aikana valtio-omisteisten pörssiyhtiöiden määrä on kasvanut Fortumin eriytettyä öljyliiketoimintansa ja Neste Oil Oyj:n listauduttua pörssiin sekä Kemiran eriytettyä Kemira Grow How Oyj:n konsernista ja sen listauduttua pörssiin. Toisaalta valtio on myynyt omistuksensa kokonaan Kone Oyj:stä vuonna 2003, vuonna 2007 Kemira Grow How Oyj:stä, helmikuussa 2008 OMX AB:stä sekä huhtikuussa 2008 Elisa Oyj:stä.

Aikavälillä 1.1.2003–30.6.2008 valtion pörssisalkun markkina-arvo on noussut 14,7 miljardia euroa ja valtion saama osinkovirta markkinaehtoisesti toimivista yhtiöistä ko. aikavälillä on yhteensä 6,7 miljardia euroa sekä nettomääräiset myyntitulot 5,8 miljardia euroa.

Merkittävimmät myyntitulot aikavälillä 2003–30.6.2008 valtio on saanut Fortumin (0,8 mrd. €), Sammon (1,3 mrd. €) ja TeliaSoneran myynneistä (1,3 mrd. €). Vuoden 2007 aikana valtio myi omistamansa Kemira GrowHown osakkeet norjalaiselle Yara ASA:lle 207 miljoonalla eurolla sekä Kemiran osakkeita 656 miljoonalla eurolla.

Listamattomien yhtiöiden omistuksia valtio on myynyt 1,1 miljardilla eurolla, joista merkittävin on ollut Kapiteeli Oy:n myynti vuonna 2006. Yhtiöittämällä on syntynyt myös uusia valtioenemmistöisiä yhtiöitä kuten vuonna 2007 yhtiöitetty Labtium Oy sekä vuoden 2008 alusta toimintansa aloittanut Destia Oy.

Yhtiöomistustensa kehittämiseksi valtio myös sijoittaa uusia varoja omistamiinsa yhtiöihin. Vuosina 2003–30.6.2008 valtio on osallistunut Spondan ja Finnairin osakeantoihin sijoittamalla näihin yhteensä 224 miljoonaa euroa. Listaamattomiin yhtiöihin valtio on sijoittanut samalla aikavälillä 1,6 miljoonaa euroa. Nettomääräisesti valtion saamat myyntitulot aikavälillä 2003–30.6.2008 markkinaehtoisesti toimivista yhtiöistä ovat siten 5,8 miljardia euroa.

Taulukko 1: Valtion omistusten arvo ja valtion saama osinko 1.1.2003–30.6.2008<sup>3</sup>, M€

	2003		2004		2005		2006		2007		30.6.2008	
	Markkina-arvo	Osinko	Markkina-arvo	Osinko	Markkina-arvo	Osinko	Markkina-arvo	Osinko	Markkina-arvo	Osinko	Markkina-arvo	Osinko
Elisa			12,9		17,0	0,9	22,5	0,8	22,8	2,7		2,0
Finnair	238,2	7,4	249,9	5,0	538,4	12,4	557,7	5,0	578,6	5,0	332	17,9
Fortum	4 203,2	159,3	6 998,4	215,8	7 142,8	298,0	9 722,1	505,0	13 893,2	568,2	14 547	608,8
Kemira	632,5	20,6	698,5	22,7	819,0	23,4	1 034,6	21,9	297,5	2,6	166	10,3
Kemira GrowHow		4,5	96,8		102,8	5,2	116,7	5,2				
Kone												
Metso	151,9	9,4	183,0	3,1	362,9	5,5	600,2	22,0	585,9	23,5	455	47,1
NesteOlii					3 067,6		2 958,4	102,8	3 099,7	115,6	2 405	128,5
OMX	14,0	1,9	13,4	0,0	16,7	0,0	20,8	1,3	41,8	1,1		
Outokumpu	737,1	27,4	900,0	13,7	858,9	34,2	1 674,0	30,8	1 197,1	62,1	1 256	67,7
Rautaruukki	325,0	0	486,4	11,1	1 143,7	44,5	1 678,0	77,9	1 650,2	111,3	1 617	111,3
Sampo	1 833,7	78,3	1 211,9	268,9	1 167,0	15,9	1 607,8	47,6	1 433,4	95,1	1 272	95,1
Sponda	228,7	34,8	174,6	13,6	193,3	13,6	291,8	13,6	311,0	15,2	211	19,0
Stora Enso	1 054,6	43,7	1 109,7	43,7	1 111,7	43,7	1 181,6	43,7	991,3	43,7	580	43,7
TeliaSonera	3 692,1	35,7	2 811,1	97,2	2 803,4	83,2	3 863,1	229,2	3 943,2	421,8	2 908	262,0
Pörssiyhtiöt yhteensä	13 111	423	14 947	693	19 345	573	25 330	1 114	28 046	1 497	25 748	1 413
	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko	Oman pääoman kirja-arvo	Osinko
Altia		66,0		10,0		10,0		10		5,0		5,0
Art and Design City Helsinki		0,0		0,0		0,0		0		0,0		0,0
Arek		0,0		0,0		0,0		0		0,0		0,2
Boreal Kasvinjalostus		0,0		0,0		0,2		0,1		0,1		0,0
Destia												
Edita		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0
Ekokem		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		1,1
FCC Finnish Consulting Group		0,0		0,0		0,0		0,1		0,1		0,1
Fingrid		0,8		0,8		0,8		0,8		0,9		0,9
Gasum		8,0		7,7		8,0		5,3		10,7		11,4
HAUS Kehittämiskeskus				0,3		0,1		0,1		0,1		0,0
Suomen Posti / Itella	15,0			20,0		35,0		43,0		27,0		39,0
Kapiteeli		10,1		8,7		40,1		268		0,4		0,4
Kemijoki		0,0		0,4		0,4		0,4		0,4		0,4
Labium												
Motiva		0,04		0,04		0,04		0,04		0,02		0,02
Paria		0,1		0,5		9,5		2,7		11,1		8,4
Rahapaja		4,0		3,0		3,0		1,9		1,5		1,8
Raskone		0,6		0,4		0,4		0,4		0,6		0,4
Santapark		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0
Silta		0,0		0,1		0,1		0,03		0,1		0,1
Suomen Autokatsastus		12,0										
Suomen Siemenperunakeskus		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		0,0
Suomen Viertiluotto		0,0		2,0		1,5		2,0		3,0		3,0
Suomen Viljava		0,0		1,5		2,0		23,0		30,4		54,8
VR-Yhtymä		30,0		40,0		20,0		23,0		30,4		8,5
Vapo		7,6		7,6		5,7		5,8		8,5		8,5
Vuotekno		0,08		0,1		0,0		0,1		0,1		0,1
Listattomat yhtiöt yhteensä	3 125	154	3 302	103	3 416	135	2 773	364	2 931	100	1 35	135
Kaikki yhtiöt yhteensä	16 236	577	18 249	796	22 761	708	28 103	1 478	30 977	1 597	1 548	1 548

<sup>3</sup> Tilikauden aikana valtion saama osinko.

Oman pääoman kirja-arvo sisältää vuonna 2007 Destia Oy:n, jonka toiminta yhtiömuodossa alkoi 1.1.2008.

**Taulukot 2a ja 2b: Valtion osakemyynnit ja -sijoitukset vuosina 2003–30.6.2008, M€**

**Taulukko 2a**

Osakemyynnit

Pörssilistatut	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Yhteensä
Fortum			771				771
Kemira			93		656		748
Kemira GrowHow					207		207
Outokumpu				295			295
Partek/Kone	136						136
Sampo		883	430				1 313
Sponda		78					78
TeliaSonera		1 123	149				1 272
OMX						43	43
Elisa						18	18
<b>Yhteensä</b>	<b>136</b>	<b>2 084</b>	<b>1 443</b>	<b>295</b>	<b>863</b>	<b>61</b>	<b>4 882</b>

Osakesijoitukset

Pörssilistatut	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Yhteensä
Finnair					-138,6		-139
Sponda					-85,3		-85
<b>Yhteensä</b>					<b>-224</b>		<b>-224</b>

Osakemyynnit nettomääräisesti 4 658

**Taulukko 2b**

Osakemyynnit

Noteeraamattomat	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Yhteensä
Engel-Yhtymä			60				60
Haus kehittämiskeskus			0,1				0,1
Kapiteeli				943			943
Kemijoki			7				7
Suomen Autokatsastus	59						59
Suomen Vientiluotto			0,2				0,2
Vapo		47					47
Vuotekno					0,1		0,1
	<b>59</b>	<b>114</b>	<b>0</b>	<b>943</b>	<b>0,1</b>		<b>1 116</b>

Osakesijoitukset

Noteeraamattomat	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Yhteensä
Arek		-0,6			-0,6		-1,2
Motiva				-0,4			-0,4
		<b>-0,6</b>		<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>		<b>-1,6</b>

Osakemyynnit nettomääräisesti 1 115

# 4 Valtion omistukset vuonna 2008

Valtio on (30.6.2008) omistajana 37<sup>4</sup> markkinaehtoisesti toimivassa yhtiössä, joista 11 on pörssi-yhtiöitä. Kaikissa pörssi-yhtiöissä valtion omistus ylittää 10 %. Valtion yhtiöomistuksen arvon arvioidaan olevan noin 30 miljardia euroa, josta pörssi-yhtiöiden markkina-arvo on 25,7 miljardia euroa. Valtio luopui omistuksestaan OMX AB:ssa helmikuussa 2008 sekä Elisa Oyj:ssä huhtikuussa 2008.

**Taulukko 3: Valtion omistusten markkina-arvot 31.12.2007 ja 30.6.2008, M€**

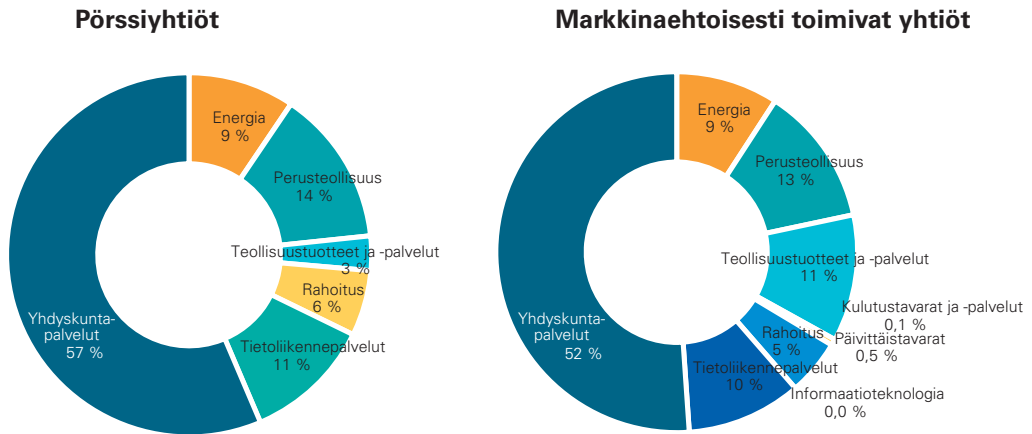
	31.12.2007				30.6.2008			
	Valtion omistus	Omistuksen markkina-arvo	Omistuksen ala-raja	Muutos- valuudet	Valtion omistus	Omistuksen markkina-arvo	Omistuksen ala-raja	Muutos- valuudet
ELISA	0,65 %	23	0 %	23				
FINNAIR	55,8 %	579	50,1 %	59	55,8 %	332	50,1 %	34
FORTUM	50,9 %	13 893	50,1 %	207	50,8 %	14 547	50,1 %	208
KEMIRA	16,5 %	297	15,0 %	27	16,5 %	166	0 %	166
METSO	11,1 %	586	0,0 %	586	11,1 %	455	0 %	455
NESTE OIL	50,1 %	3 100	50,1 %	0	50,1 %	2 405	50,1 %	0
OMX	1,3 %	42	0,0 %	42				
OUTOKUMPU	31,1 %	1 197	10,0 %	813	31,1 %	1 256	0 %	1 256
RAUTARUUKKI	39,7 %	1 650	20,0 %	819	39,7 %	1 617	0 %	1 617
SAMPO	13,7 %	1 433	0,0 %	1433	13,9 %	1 272	0 %	1 272
SPONDA	34,3 %	311	0,0 %	311	34,3 %	211	0 %	211
STORA ENSO	12,3 %	991	0,0 %	991	12,3 %	580	0 %	580
TELIASONERA	13,7 %	3 943	0,0 %	3943	13,7 %	2 908	0 %	2 908
Yhteensä		28 046		9254		25 748		8 706
Osuus pörssistä		8 %				11 %		

Valtion pörssisalkun markkina-arvo oli 30.6.2008 yhteensä 25,7 miljardia euroa. Markkina-arvo on laskenut vuoden alusta 9 % johtuen lähinnä yleisestä heikosta markkinakehityksestä. Vaikka valtio on vuosien varrella jatkuvasti luopunut omistuksistaan, on valtion pörssisalkun markkina-arvo 11 % Helsingin pörssin yhteenlasketusta markkina-arvosta. Valtion pörssisalkun markkina-arvo oli vuoden 2007 lopussa 8 % Helsingin pörssin yhteenlasketusta markkina-arvosta. Valtion pörssisalkun suhteellinen osuus siis hieman kasvoi alkuvuonna 2008.

Fortumilla on suurin paino valtion salkussa (56,5 %). Toiseksi suurin paino on Telia Soneralla (11,3 %). Fortumin suuri paino valtion salkussa näkyy myös toimialoitain tarkasteltuna. Toimialoista toiseksi suurin paino valtion pörssisalkussa on perusteollisuudella. Kaikkia yhtiöitä tarkasteltaessa toimialoitain teollisuustuotteet ja -palvelut toimialan paino nousee 11 prosenttiin.

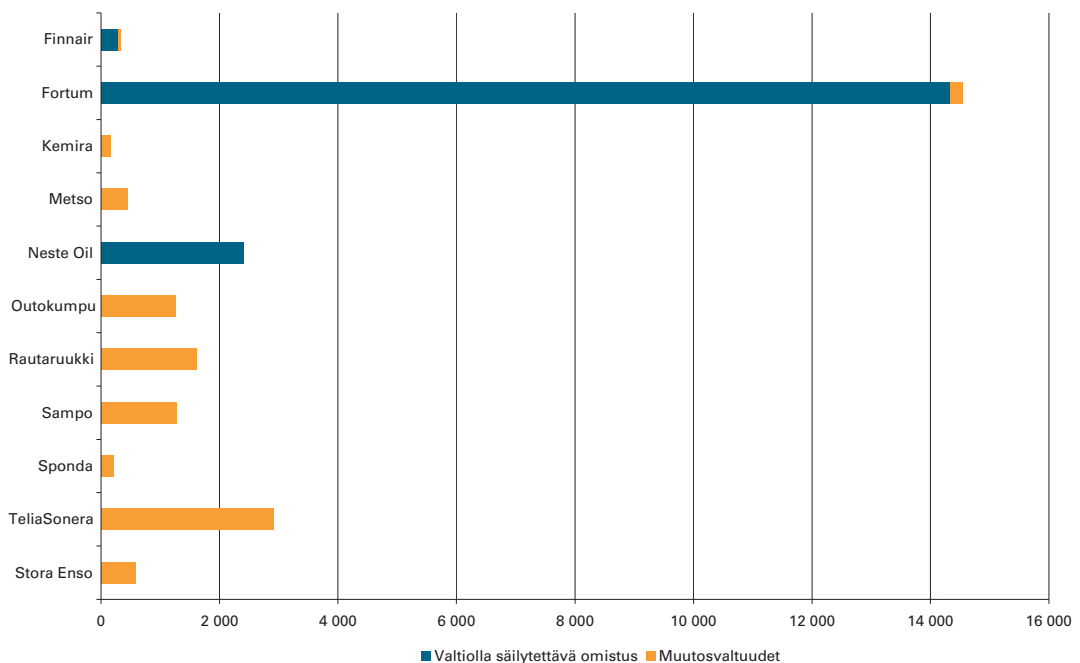
<sup>4</sup> Mukaan lukien erityisyhtiö Solidium.

**Kuva 1: Valtion osakesalkun toimialajakauma 30.6.2008<sup>5</sup>**



Valtioneuvostolla on vuoden 2008 alusta voimaan tulleen ns. omistajaohjauslain mukaan valtuudet luopua omistuksesta kokonaan suurimmassa osassa pörssiyrityksiä. Finnairin, Fortumin ja Neste Oilin osakkeista valtion tulee kuitenkin omistaa kustakin vähintään 50,1 %. Nämä kolme yritystä muodostavat 67 % valtion pörssisalkun markkina-arvosta. Muutosvaltuuksien markkina-arvo on 30.6.2008 yhteensä 8,7 miljardia euroa. Muutosvaltuuksien markkina-arvo on laskenut vuoden alusta lähtien 2 miljardia euroa.

**Kuva 2: Valtion omistuksen ja muutosvaltuuksien markkina-arvo 30.6.2008, M€**



<sup>5</sup> Pörssiyritykset 30.6.2008 markkina-arvon mukaan, listaamattomat yhtiöt oman pääoman kirja-arvon mukaan 31.12.2007.



# 5 Valtion omistajaohjauksen organisointi

Pitkään tavoiteltu valtion omistajaohjauksen keskittäminen toteutui 1.5.2007. Tuolloin siirrettiin markkinaehtoisesti toimivien valtio-omisteisten yhtiöiden omistajaohjaus valtioneuvoston kansliaan, joka ei monien muiden ministeriöiden tavoin hoida yritystoiminnan sääntely- ja viranomais-tehtäviä. Täten markkinaehtoisten yhtiöiden omistajaohjaus on nyt eriytetty yritystoiminnan yleisten reunaehtoisten määrittämisestä. Valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjaus jakautuu edelleen usean vastuuministeriön kesken.

Pääministeri Vanhasen toisen hallituksen omistajapolitiikan ja markkinaehtoisten yhtiöiden omistajaohjauksen vastuuministerinä on puolustusministeri Jyri Häkämies valtion omistajaohjauksesta vastaavana ministerinä valtioneuvoston kansliassa.

Valtioneuvoston kansliaan perustettuun omistajaohjausosastoon siirtyi virkamiehiä kolmesta eri ministeriöstä, eli kauppaja- ja teollisuusministeriöstä (KTM), liikenneministeriöstä (LVM) ja valtiovarainministeriöstä (VM) ja sen ohjaukseen tuli yhtiöitä vielä kahdesta muustakin ministeriöstä, maa- ja metsätalousministeriöstä (MMM) ja ympäristöministeriöstä (YM). Osaston päälliköksi nimitettiin aiemmin KTM:n omistajaohjauksessa työskennellyt Pekka Timonen ja sen kokonaisvahvuudeksi tuli alkujaan 18 henkilöä. Näistä 16 henkilöä siirtyi osastolle omistajaohjaustehtäviä hoitaneista ministeriöistä ja kaksi rekrytoitiin muualta. Keväällä 2008 osastolle perustettiin vielä yksi uusi virka, tosin määräaikaisena.

Uuden osaston vastuulle tuli kaikkiaan 39 yhtiön omistajaohjaus. Lisäksi yhteensä 15 yhtiön omistajaohjaus jäi keskitetyn omistajaohjauksen ulkopuolelle eri ministeriöissä hoidettavaksi. Omistajaohjausosastolle siirrettiin vain markkinaehtoisesti – kilpailullisesti ja voittoa tavoitellen – toimivat yhtiöt, kun taas valtion erityistehtäviä – politiikkatehtäviä, yksinoikeuksia tms. – hoitavat yhtiöt jäivät kyseisestä tehtävästä vastaavaan ministeriöön. Tämä jako perustuu valtion yhtiöomistuksen tavoitteiden aiempaa tarkempaan tunnistamiseen sekä siihen liittyvään poliittisen ja kaupallisen omistajuuden selkeään eriyttämiseen.

## 5.1 Omistajaohjausosaston toiminta-ajatus

Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto on valtioneuvoston yhteinen asiantuntijatoiminto, joka vastaa markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjauksesta sekä sellaisesta ohjeistuksesta ja koordinoinnista, jolla varmistetaan erityistehtävyyhtiöiden omistajaohjauksen yhtenäisyys ja johdonmukaisuus. Osasto suunnittelee ja toteuttaa valtion osakemyynnit ja osakemerkinnät sekä yhtiöiden omistuspohjan laajennukset. Valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä osasto vastaa yhtiöiden kasvun ja markkinaehtoisen toiminnan kehitystyöstä. Omistajaohjausosasto myös edistää valtio-omistajan toimilla sellaisia yritysjärjestelyjä, jotka edellyttävät merkittävien omistajien myötävaikutusta.

Omistajaohjausosasto toteuttaa osaltaan tavoitetta, jonka mukaan valtio on hyvä omistaja. Tämä tavoite on ilmaistu osaston strategiatyön lähtökohtana seuraavasti: valtio on johdonmukaisesti ja ennakoitavasti toimiva omistaja, jonka omistajuus edistää yhtiön pitkäjänteistä kehittämistä ilman, että yhtiöllä olisi omistuksen vuoksi erityisasemaa tai erillisvelvoitteita.

### **5.3 Omistajaohjausosasto ja sen organisaatio**

---

Omistajaohjausosaston henkilömäärä on elokuussa 2008 yhteensä 19 henkeä. Toiminnallisesti henkilöstö voidaan jakaa kolmeen ryhmään:

- Yleisjohto ja hallinto (so. johto, hallinto, viestintä ja tuki), 8 henkeä
- Omistajastrateginen työ, 4 henkeä
- Analyysi ja seuranta, 7 henkeä

Osaston perustoiminnot ovat omistajastrateginen työ sekä sitä tukeva analyysi ja seuranta. Omistajastrategian puitteissa tehdään valtion roolia ja toimintaa omistajana koskevat arviot ja ratkaisut, analyysin ja seurannan puitteissa rakennetaan se yhtiö- ja toimialakohtainen osaaminen, jonka varassa omistajastrategista työtä tehdään. Omistajastrateginen työ on myös olennaiselta osaltaan ulkoista kommunikaatiota, kun taas analyysi ja seuranta on osaston sisäinen tukitoiminto.

### **5.4 Omistuksen julkisuus ja omistajaohjauksen avoimuus**

---

Valtion yritysvarallisuus on merkittävä osa yhteiskunnan yhteistä varallisuutta. Sitä on hoidettava tavalla, joka on kontrolloitavissa ja joka nauttii julkista luottamusta. Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto on itsenäinen ja yhtiöihin liittyviä sääntelytehtäviä hoitavista ministeriöistä erillinen asiantuntijatoiminto. Osaston keskeisiin tehtäviin kuuluu valtion yhtiöomistusta ja sen hoitoa koskevan, kattavan ja ymmärrettävän informaation tuottaminen ja säännönmukainen julkistaminen.

Omistajaohjauksen on oltava johdonmukaista ja mahdollisimman avointa. Valtio-omistajan toimintaan ja toimintaperiaatteisiin tulee voida luottaa arvopaperimarkkinoilla, jotta valtion mukanaolo merkittävänä omistajana ei alenna sen salkkuun sisältyvien pörssiyhtiöiden arvostustasoa. Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden liikekumppaneiden ja kilpailijoiden puolestaan tulee voida luottaa siihen, että yhtiöllä ei ole minkäänlaista valtionomistukseen perustuvaa erityisasemaa. Samanaikaisesti omistajaohjausta on hoidettava tavalla, joka mahdollistaa yritysten ja merkittävän omistajan yhteydenpidon. Avoimuuden vastapainona on sisäpiirisääntöjen poikkeukseton noudattaminen, yritysten suunnitelmien ja niihin liittyvien liikesalaisuuksien ehdottoman luotamuksellinen käsittely sekä omistajapolitiikan hoitamista koskevien valtion liikesalaisuuksien salassapito.

## 5.5 Omistajastrategisen työn tavoitteet

---

Tavoitteena on, että valtion tulee olla hyvä omistaja, se edellyttää omistajan roolin ja tehtävien ymmärtämistä sekä johdonmukaisuutta omistamista koskevissa päätöksissä. Valtion omistajaohjauksen pitää myös olla avointa, ymmärrettävää ja uskottavaa siten, että omistukseen liittyvä läpinäkyvyys ja omistajaohjaukselle välttämätön luottamuksellisuus ovat tasapainossa. Valtion omistajaohjauksen tulee jatkaa sitä pitkäjänteistä linjaa, mitä on yli 15 vuoden ajan harjoitettu.

Valtion omistajastrategista työtä tehdään sekä yhtiökohtaisten kehityshankkeiden kautta, erilaisen omistusjärjestelyjen tai niiden vaihtoehtojen selvittelyn kautta että valtionhallinnon sisällä. Valtionhallinnossa on edelleen toimintoja, joiden luonnetta (virasto, liikelaitos vai yhtiö) mietitään ja kehittämisvaihtoehtoja etsitään. Osaston ensimmäisen toimintavuoden aikana on syntynyt kaksi uutta valtion kokonaan omistamaa osakeyhtiötä: laboratorioyhtiö Labtium ja infrastruktuurirakentaja Destia. Valtion liikelaitosmallin tulevaisuutta koskeva laaja kokonaisarviointi on tullut vireille ja osaston edustaja osallistuu siihen. On mahdollista, että tuon selvitystyön tuloksena perustetaan uusia osakeyhtiöitä.

Valtiolla ei ole erityisiä yksityistämishoelmia. Kussakin tapauksessa tehtyjen arviointien perusteella, valtio on vähitellen vähentänyt omistuosuuksiaan etenkin pörssinoteeratuissa yhtiöissä. Listaamattomiin yhtiöihin on haettu strategisia vähemmistöomistajia, jotka tuovat yhtiöön teollista tai toimialaosuamista. Osakemyynneillä ja omistuspuhjan laajentamisilla on usein – ja joskus jopa ensisijaisesti – muitakin tavoitteita kuin myyntituottojen saaminen: niillä myös edistetään yhtiöiden kehitysmahdollisuuksia ja laajennetaan mahdollisuuksien mukaan yhtiöiden omistajakuntaa. Valtio on omistajana valmis edistämään sulautumis- ja yrityskauppajärjestelyjä, joilla parannetaan yhtiöiden kilpailuasemaa ja edistetään omistaja-arvon kasvattamista. Noteeraamattomissa yhtiöissä yhtenä tavoitteellisenä vaihtoehtona on yhtiön listaaminen pörssiin, jos yhtiön koko ja liiketoiminta sekä markkinatilanne sen mahdollistavat.

Näillä jo pitkään käytetyillä välineillä on jatkettu omistajastrategista työtä myös uuden omistajaohjausosaston puitteissa, eikä siltä osin ole tapahtunut merkittäviä muutoksia aikaisempaan nähden. Sen sijaan analyysi- ja seurantatoiminnon vahvistaminen omistajaohjausosaston perustamisen yhteydessä antoi toiminnolle selvästi aiempaa vahvemman roolin ja itsenäisemmän merkityksen.

# 6 Valtioneuvoston periaatepäätökset omistajapolitiikasta vuosina 1994–2007

Nykyisen pragmaattisen omistajapolitiikan lähtökohtana voidaan pitää pääministeri Esko Ahon hallituksen hallitusohjelmaa 26.4.1991, jonka kohdassa 3. todetaan teollisuus- ja elinkeinopolitiikasta mm. seuraava:

”Julkisen vallan asema elinkeinonharjoittajana arvioidaan uudelleen. Valtionyhtiöiden omistuspohjan muuttamista selvitetään, jolloin vaihtoehtoina ovat toisaalta omistuspohjan laajentaminen ja toisaalta kokonaisten yhtiöiden tai niiden osien siirtäminen ulkopuoliseen omistukseen. Valtionyhtiöiden ja liikelaitosten määräävään markkina-asemaan perustuvia kilpailuetuja karsitaan.”

Ahon hallituksen hallitusohjelmaan liittyy vuoden 1992 budjetin perusteluissa valtionyhtiöiden osalta todettu (HE 57/1991, Y 21):

”Valtion teollisuus- ja energiayhtiöissä ei teollisuuspoliittisista tai muista kansantaloudellisista syistä ole enää tarpeen säilyttää valtion omistusta nykyisen suuruisena. Omistuspohjan laajentamista kiirehtii riskipääoman tarve, jota ei voida tyydyttää valtion säilyttäessä nykyisen omistusosuutensa eikä yksinomaan kotimaisten pääomamarkkinoiden puitteissa. Myös ulkomaisen pääoman hankinta valtionyhtiöihin on välttämätöntä. Koko teollisuudessa on meneillään rakennemuutoksia, joihin valtionyhtiöiden on voitava osallistua mm. yksityisen sektorin kanssa tehtävin omistusrakentein. Näistä syistä hallitus laajentaa valtionyhtiöiden omistuspohjaa siinä aikataulussa kuin se pääomamarkkinoiden ja yhtiöiden kehityksen puolesta on mahdollista.”

Markkinoiden kehityksen ja yhtiöiden tarpeet huomioon ottavaa pragmaattista omistajapolitiikkaa on johdonmukaisesti jatkettu sekä kehitetty edelleen seuraavien hallitusten, myös nykyisen, toimesta. Tämän jo viisitoista vuotta kestäneen maltillisen ja markkinaehtoisuuden omistuksen laajentamisprosessin aikana valtiosta on tullut sekä suurin yksittäinen suomalaisten pörssiyhtiöiden omistaja että suuri kilpailuilla markkinoilla toimivien noteeraamattomien osakeyhtiöiden omistaja. Päätöksentekoprosessit ja omistajahallinnon käytännöt ovat tänä aikana kehittyneet merkittävästi, mutta itse omistajapolitiikka on pysynyt hyvin samansuuntaisena myös Ahon hallituksen toimikautta seuranneiden hallitusten toimikausien ajan.

Nykyisen hallituksen periaatepäätös omistajapolitiikasta kesäkuulta 2007 on suoraa jatkoa tälle linjalle ja eroaa erittäin vähän edellisestä, vuoden 2004 periaatepäätöksestä. Merkittävimmät muutokset ovat liittyneet siihen, että vuodesta 1999 alkaen kukin hallitus on antanut toimikaudelleen tarkoitettua periaatepäätöksen valtion omistajapolitiikasta. Sen sijaan aiemmat asia-

kirjat vuosilta 1983 ja 1994 on otsikoitu valtionyhtiöiden toimintaa koskeviksi valtioneuvoston periaatepäätöksiksi. Keskeiset erot eivät kuitenkaan ole sisällössä vaan siinä, että periaatepäätökset on osoitettu omistajaohjauksesta vastaaville ministeriöille, ministereille ja virkamiehille. On myös syytä korostaa, että periaatepäätökset ovat hallituksen poliittisia kannanottoja, luonteeltaan toimiohjeita, joilla ei ole välittömiä oikeudellisia vaikutuksia ja jotka eivät voi syrjäyttää voimassa olevia lakeja, esimerkiksi osakeyhtiölain säännöksiä.

## 6.1 Vuoden 1994 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia

---

Tämän periaatepäätöksen johdannossa todetaan muun muassa, että arvopaperimarkkinalaki "tuo tiettyjä veloitteita yhtiöille, joiden osakkeita noteerataan julkisesti". Periaatepäätöksen ensimmäinen osa koskee valtionyhtiöiden merkitystä ja kolmas osa omistuspuhjan laajentamisia. Asiakirjan toinen osa sisältää kymmenkohtaisen tekstin "Valtion teollisuusyhtiöiden toimintaperiaatteet":

- Kannattavuutta koskeva ensimmäinen toimintaperiaate mm. korostaa, että toiminnan on tapahduttava osakeyhtiölain ja muun yleisen lainsäädännön puitteissa. Siinä myös todetaan, että toimintaa on tarvittaessa voitava karsia ja supistaa: "Terveellä pohjalla harjoitettava liike-toiminta edellyttää toisaalta, että yhtiöt eivät ylläpidä tuotantoyksiköitä tai tuotelinjoja, jotka eivät pitkällä tähtäimellä muodostu kannattaviksi". Periaatepäätöksen mukaan arviointi on aina ennakkollista ja kysymys on yrityksen ja tuotantoyksikön pitkän tähtäimen kannattavuudesta. Yhtiöiden ei toisin sanoen edellytetty jatkavan myöskään toimintoja, jotka olivat vasta muuttumassa kannattamattomiksi.
- Henkilöstöpolitiikkaa koskeva seitsemäs toimintaperiaate sisältää kohdan, jonka mukaan "valtionyhtiöiden on ilmoitettava hyvissä ajoin asianomaiselle ministeriöille, mikäli yhtiö aikoo toteuttaa merkittäviä lomautuksia tai irtisanomisia". Periaate koski sanamuotonsa mukaisesti vain vuonna 1990 säädetyn valtionyhtiölain tarkoittamia valtionyhtiöitä eli yhtiöitä, joissa valtiolla oli enemmistövalta.
- Hallinnon kehittämistä koskevan yhdeksännen toimintaperiaatteen mukaan "yhtiön tuloksesta on vastuussa nimenomaan sen toimiva johto ja sen hallintoelimet, jotka osakeyhtiölain mukaan vastaavat yhtiön toiminnasta. Ne myös tekevät toimintaa koskevat päätökset."

Vuoden 1994 periaatepäätöksessä valtio oli jo omaksunut nykyisinkin käytössä olevan selkeän omistajan roolin ja korostanut yhtiön hallitusta toimintaa koskevien päätösten tekijänä. Tämän linjauksen muotoilu on täsmentynyt, mutta periaate, jonka mukaan valtio-omistaja ei puutu yritysjohdon liiketoiminnalliseen päätöksentekoon, kirjattiin omistajapolitiikan periaatteisiin jo vuonna 1994. Henkilöstöpolitiikkaan liittynyt velvoite ilmoittaa irtisanomisista ja lomautuksista omistajalle etukäteen koski jo vuoden 1994 periaatepäätöksessä vain yhtiöitä, joissa valtiolla oli enemmistövalta, mutta ei muita yhtiöitä.

## 6.2 Vuoden 1999 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia

---

Periaatepäätöksen johdannossa korostetaan edellisen periaatepäätöksen jälkeen tapahtuneita muutoksia sekä toimintaympäristössä että lainsäädännössä. Erikseen mainitaan mm. EU-jäsenyys, osakeyhtiölain laaja uudistaminen ja pörssinoteerattujen yritysten osakkeiden osuuden kasvu valtion omistajaohjauksen kannalta. Periaatepäätöksessä myös korostetaan, että se on tarkoitettu sovellettavaksi yhtiöissä, joissa valtiolla on määräysvalta ja että muissa yhtiöissä sitä tulisi soveltaa ”osakasrakenteen sallimissa puitteissa”.

Periaatepäätöksen ensimmäinen osa koskee valtionyhtiöiden merkitystä ja kolmas osa valtionyhtiöiden omistuspuhjan muutoksia ja omistajajärjestelyjä. Omistuspuhjan muutoksia koskeva osa on olennaisesti aiempaa täsmällisempi ja yksityiskohtaisempi. Periaatepäätöksen toinen osa sisältää vuoden 1994 periaatepäätöstä vastaavasti kymmenkohtaisen luettelon, joka tosin on otsikoitu hieman uudelleen ”Valtionyhtiöiden toimintaperiaateiksi”:

- Kannattavuutta koskeva ensimmäinen toimintaperiaate muun muassa korostaa, että toiminnan on tapahduttava osakeyhtiölain ja muun yleisen lainsäädännön puitteissa. Kuten vuonna 1994, siinä myös todetaan, että toimintaa on tarvittaessa voitava karsia ja supistaa: ”Terveellä pohjalla harjoitettava liiketoiminta edellyttää toisaalta, että yhtiöt eivät ylläpidä tuotantoyksiköitä tai tuotelinjoja, jotka eivät pitkällä tähtäimellä muodostu kannattaviksi.”
- Henkilöstöpolitiikkaa koskeva seitsemäs toimintaperiaate sisältää aiempaa vastaavasti kohdan, jonka mukaan ”valtionyhtiön on ilmoitettava hyvissä ajoin asianomaiselle ministeriölle, mikäli se aikoo toteuttaa merkittäviä lomautuksia tai irtisanomisia.” Johdannossa soveltamisalasta todettu tekee selväksi, että tämä koski vain yhtiöitä, joissa valtiolla oli enemmistövalta.
- Hallinnon kehittämistä koskeva yhdeksäs toimintaperiaate on sekin käytännössä muuttamaton: ”yhtiön tuloksesta ovat vastuussa sen toimiva johto ja sen hallintoelimet, jotka osakeyhtiölain mukaan vastaavat yhtiön toiminnasta. Ne tekevät myös toimintaa koskevat päätökset.”

Vuoden 1999 periaatepäätöksessä valtion linjaukset eivät merkittävästi muuttuneet vuodesta 1994. Periaatepäätös toi kuitenkin entistä selvemmin esiin eron valtionyhtiön ja valtion osakeyhtiön välillä. Hallituksen roolia päätöksentekijänä korostettiin aiempaa vastaavasti ja henkilöstöpoliittinen ennalta ilmoitusvelvoite koski edelleen vain yhtiöitä, joissa valtiolla oli enemmistövalta, mutta ei muita yhtiöitä. Vuoden 1999 periaatepäätöstä laadittaessa toimintaympäristö oli myös siltä osin muuttunut ja valtion omistajaohjaus kehittynyt, että valtio-omistajan ja sen edustajien rooli selvästi keskittyi ja rajoittui ohjaukseen, linjaratkaisuja ja strategioita koskeviin kannanottoihin sekä jälkikäteiseen valvontaan ja vastuukysymysten arviointiin.

## 6.3 Vuoden 2004 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia

---

Vuoden 2004 periaatepäätöksessä useimmat muutokset kohdistuvat enemmän kirjoitustapaan kuin periaatepäätöksen linjauksiin. Periaatepäätöstä kirjoitettaessa haluttiin toisaalta Sonera-keskustelun jälkeen varmistaa, että periaatepäätöksen kohderyhmä ja veloitteiden kohdistuminen vain valtion omistajaohjausta hoitaviin tahoihin on selvää. Samalla otettiin huomioon suomalaisten corporate governance -käytäntöjen kehittyminen ja valmisteilla ollut omistajaohjauksen keskittäminen.

Periaatepäätöksen antamisen yhteydessä tehtiin myös jako markkinaehtoisesti toimiviin yhtiöihin ja valtion erityistehtävayhtiöihin. Jaon keskeiseksi merkitykseksi todettiin se, että markkinaehtoisesti toimivissa yhtiöissä valtio on mukana ensisijaisesti taloudellisin intressein ja erityistehtävayhtiöissä ensisijaisesti toiminnallisin tai poliittisin intressein. Markkinoiden kannalta jakoa pidettiin tuolloin erittäin tervetulleena ja sen katsottiin selkiyttävän valtion omistajaroolia, vaikka varsinaisia muutoksia aiempaan omistajapolitiikkaan ei tässä yhteydessä tehty.

Periaatepäätöksen merkittävimpänä uutena elementtinä olivat omistajapolitiikan neljä yleisperiaatetta, joihin kiteytettiin ne yleiset lähtökohdat, jotka on otettava huomioon kaikessa omistajapolitiisessa päätöksenteossa, myös periaatepäätöksen sekä sitä täydentävien ohjeiden soveltamisessa. Nämä olivat:

- Sääntelyn ja omistajaohjauksen tehokas eriyttäminen.
- Valtio toimii omistajana osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain mukaisesti, käyttää omistajavaltaansa yhtiökokouksissa, eikä edellytä tai vaadi erivapauksia tai muista omistajista poikkeavia oikeuksia.
- Eduskunnan ja valtioneuvoston välinen valtionyhtiölain mukainen selkeä työnjako, jossa eduskunta päättää valtionomistuksesta osakeyhtiölain kannalta relevanttien rajojen puitteissa ja valtioneuvosto sekä toteuttaa mahdolliset omistusjärjestelyt kussakin tilanteessa taloudellisesti parhaalla ja tarkoituksenmukaisella tavalla että hoitaa käytännön omistajaohjausta.
- Omistuksen ja johdon erillään pitäminen siten, että omistajapolitiittinen päätöksenteko kuuluu valtiolle ja liiketoiminnallinen päätöksenteko yhtiöiden toimielimille.

Valtioneuvoston periaatepäätöksen mukaan valtion omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen ensisijaisena tavoitteena on yhtiöiden kehittäminen ja omistaja-arvon pitkäjärteisen kasvun tukeminen. Omistajaohjauksen keskeisiä lähtökohtia ovat omistajan avoin ja johdonmukainen käyttäytyminen, vastuullisten ja asiantuntevien jäsenten ehdottaminen yhtiöiden hallitukseen, omistajan panostukset yhtiöiden johtamisresursseihin ja johdon sitouttamiseen sekä kaikkien omistajien ja myös muiden etutahojen huomioon ottaminen. Omistajan tärkeimmät välineet puolestaan ovat itsenäinen omistajastrategian valmistelu ja hyvän hallintokäytännön, corporate governance:n kehittäminen.

Periaatepäätöksen mukaan yhtiön tuloksesta ovat vastuussa sen toimiva johto ja hallintoelimet, jotka tekevät toimintaa koskevat päätökset osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen asettamissa puitteissa. Päätöksessä todetaan myös, että käytännössä merkittävien omistajien kanssa keskustellaan keskeisistä strategisista kysymyksistä ja rakennejärjestelyistä, vaikka kaikille osapuolille on selvää, että päätösvalta on yhtiön hallituksella. Yhtiön hallituksen toimivaltaan kuuluvia liiketoiminnallisia päätöksiä tämä ei koske, sillä niissä omistajien kantaa ei tarvita järjestelyn tai hankkeen toteuttamiseksi.

Periaatepäätöksessä todetaan, että valtion omistajapolitiikka perustuu yhtiön kaikki etutahot huomioon ottavaan omistaja-arvon kasvattamiseen. Samalla korostetaan, että omistaja odottaa valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden huolehtivan kaikista lainsäädännön asettamista velvollisuuksista esimerkillisen hyvin. Eri etutahojen huomioon ottaminen tarkoittaa etenkin sitä, että henkilöstön asema tulee ottaa huomioon ja toiminnan tulee olla ympäristön kannalta vastuullista. Valtio on siksi omistajana valmis edistämään uusien työpaikkojen syntymistä ja arvostaa pitkäjänteistä henkilöstöpolitiikkaa, jossa työsuhteiden jatkuvuus ja työntekijöiden osuutuspääoma otetaan huomioon. Valtio on myös omistajana valmis edistämään järjestelyjä, joilla yhtiöt pyrkivät sovittamaan yhteen tuotannolliset ja taloudelliset sekä ympäristönäkökohdat yhtiön kilpailukykyä edistävällä tavalla. Päätökset tehdään kuitenkin yhtiöissä, ei ministeriöissä.

Aikaisempien periaatepäätösten tapaan vuoden 2004 periaatepäätöksessä korostettiin yhtiöoikeudellista toimivallanjakoa ja yhtiön hallituksen roolia keskeisenä päätöksentekijänä. Erillisistä yhtiöiden toimintaperiaateiksi otsikoiduista kohdista luovuttiin, mutta käytännössä samat seikat kirjattiin periaatepäätökseen omistajan tavoitteina, joita yhtiöiden johdon odotetaan noudattavan. Yhtiöissä, joissa valtio on vähemmistöomistajana, hallitus ja johto ottavat valtion huomioon yhtenä omistajista ja valtion rooli on selvästi vähäisempi kuin yhtiöissä, joissa sillä on määräysvalta. Aiempien periaatepäätösten mukaista irtisanomisia ja lomautuksia koskevaa ennakkoilmoitusta ei kirjattu enää edes omistajan toivomukseksi, koska sitä pidettiin pörssiyhtiöissä selvästi lainvastaisena. Sen tilalle otettiin valtion kokonaan omistamia yhtiöitä koskeva lausuma, koska niiden osalta vastaavia rajoitteita ei ole.

## **6.4 Vuoden 2007 periaatepäätöksen keskeisiä kohtia**

---

Vuoden 2007 periaatepäätöksen muutokset vuodesta 2004 ovat pääsääntöisesti kirjoitusteknisiä. Yhtiöiden toiminnan markkinaehtoisuutta ja erillisvelvoitteista pidättymistä korostetaan entistä selkeämmin. Toimivaltakysymyksiä painotetaan johdannossa, jonka mukaan ”Periaatepäätös on osoitettu omistajapolitiikasta vastaaville viranomaisille eikä yhtiöille, jotta kaikissa tilanteissa on selvää, että omistajapolitiittinen päätöksenteko kuuluu viranomaisille ja liiketoiminnallinen päätöksenteko yhtiöiden omille toimielimille.”

Yhtiöillä ei voi olla erillisvelvoitteita muuten kuin ennalta asetettujen, julkisten ja valtiolle kustannusvastuun aiheuttavien ratkaisujen perusteella:



”Markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt toimivat aina normaaleilla kannattavuutta ja kilpailukykyä koskevilla tavoitteilla. Jos markkinaehtoisesti toimivalle valtionyhtiölle asetetaan muita tavoitteita, jotka voivat liittyä muun muassa teollisuus-, alue- ja työllisyyspolitiikkaan sekä ympäristönsuojeluun, tälle on joko oltava muiden omistajien hyväksyntä tai yhtiölle aiheutuvat lisäkustannukset on korvattava etukäteen tehtyjen päätösten perusteella tavalla, joka ei loukkaa Suomen EU-jäsenyydestä aiheutuvia velvoitteita.”

Yhtään tällaista tavoitetta tai sopimusta ja korvauspäätöstä ei ole.

Periaatepäätös korostaa aiempien periaatepäätösten tapaan yhtiön hallituksen roolia päätöksentekijänä mutta aiempaa avoimemmin omistajien yhdenvertaisuusperiaatetta ja sen kunnioittamista:

”Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjauksessa lähtökohtana on omistajien keskinäinen yhdenvertaisuus: valtio ei edellytä eikä ota itselleen erivapauksia, eikä puutu yhtiön hallituksen ja toimivan johdon päätöksentekoon. Omistajaohjaus perustuu itsenäiseen omistajastrategiseen seurantaan ja valmisteluun, jonka perusteella valtio ottaa tarvittaessa kantaa yrityksen strategiaan ja taloudellisiin kysymyksiin. Yrityksen hallitus ja toimiva johto varmistavat ennalta merkittävimpien omistajien suhtautumisen ainakin silloin, kun yrityksessä suunnitellut toimet edellyttäisivät yhtiön osakkeiden käyttöä maksuvälineenä tai muuta sellaista yritysjärjestelyä, josta päätetään yhtiökokouksessa. Käytännössä merkittävien omistajien kanssa keskustellaan myös keskeisistä liiketoiminnan strategiaa koskevista kysymyksistä ja rakennejärjestelyistä, vaikka päätösvalta olisi yhtiön hallituksella. Tällöin valtion edustajat keskustelevat yritysjohdon ja yhtiön hallituksen puheenjohtajan kanssa, kuten muutkin merkittävät omistajat vastaavissa tilanteissa.”

Tämän kohdan alkuosa vastaa vuodesta 1994 periaatepäätöksissä ollutta vakuutusta siitä, että valtio kunnioittaa yhtiöoikeudellista omistajan ja hallituksen toimivallanjakoa ja että liiketoiminnalliset päätökset tekee yhtiön hallitus. Yhteydenpitoa koskeva periaatepäätöksen kohta on aiempaa täsmällisempi, koska se on kirjoitettu arvopaperimarkkinalain sisäpiirisäännökset ja niiden perustelut huomioon ottaen. Valtio ei voi koskaan määrätä, koska etukäteiskeskustelut ovat tarpeen, vaan sitä koskevat päätökset tehdään yhtiöissä. Normaali liiketoimintapäätökset eivät edellytä omistajan myötävaikutusta, eikä pörssiyhtiöissä kysyä omistajien hyväksymisiä esimerkiksi liiketoimintojen lopettamisiin tai toimintojen tehostamissuunnitelmiin, vaikka ne saattavat aiheuttaa merkittäviä henkilöstöjärjestelyjä.

Myös toimivaltakysymykset toiminnan laajentuessa ja supistuessa ovat selviä, ja periaatepäätöksessä todetaan:

”Yhtiöiden laajeneminen yritysostoilla ja tytäryhtiöitä perustamalla on tavanomaista liiketoimintaa, jota koskevat päätökset kuuluvat yhtiöiden hallintoelimille ja johdolle. Samalla tavoin hallintoelimet ja johto päättävät normaaliin liiketoimintaan kuuluvista liiketoimintojen myynneistä tai lopettamisista.”

Johdon ja omistajien yhteydenpito riippuu omistusrakenteesta ja käytännössä erityisesti siitä, onko kysymyksessä julkisesti noteerattu yhtiö. Pörssiyhtiöissä omistajien informoiminen on aina arvopaperimarkkinalainsäädännön sekä erityisesti tiedonantovelvollisuuksia ja sisäpiiritiedon ilmaisemista koskevien säännösten rajoittamaa.

Henkilöstökysymysten osalta periaatepäätös korostaa vuoden 2004 periaatepäätöksen tavoin ja lähes identtisellä sanamuodolla vastuullisen toiminnan merkitystä sekä sitä, että vastuu päätöksistä on yhtiöiden hallituksilla ja johdolla. Myös toteamus siitä, että valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä omistajan ja yrityksen yhteydenpito tulee toteuttaa siten, että omistaja on ennalta tietoinen merkittävistä henkilöstön asemaan vaikuttavista toimista, vastaa edellistä periaatepäätöstä.

## **6.5 Yhteenvedo ja johtopäätökset**

---

Kuten periaatepäätökset osoittavat, valtion omistajapolitiikassa ei ole tehty merkittäviä muutoksia sen jälkeen, kun vuoden 1994 linjaukset tehtiin. Keskeiset linjaukset ovat edelleen samoja, vaikkakin periaatepäätösten kirjoitustapaa on uudistettu. Sekä pörssiyhtiöiden osuuden korostuminen että etenkin arvopaperimarkkinalainsäädännön kehittyminen ovat tuoneet näkyviin omistajan roolia ja omistajan informoimisen rajoitteita pörssiyhtiöissä koskevat kysymykset.

Jo vuoden 1994 periaatepäätöksen mukaan oli selvää, että toimivalta liiketoimintaa koskevissa päätöksissä on yhtiön hallituksella. Vuosien 1994 ja 1999 periaatepäätökset edellyttivät omistajan informointia merkittävistä henkilöstöä koskevista ratkaisuista, mutta vain yhtiöissä, joissa valtiolla on määräysvalta. Vuoden 2004 periaatepäätöksestä tämä poistettiin, koska se oli todettu pörssiyhtiöiden osalta lainvastaiseksi. Noteeraamattomissa yhtiöissä periaatetta pidettiin ongelmallisena osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden kannalta, joten informointivelvoite tuli koskemaan vain valtion kokonaan omistamia yhtiöitä.

Sääntelyn ja omistajaohjauksen erillään pitäminen todettiin nimenomaisesti vuoden 2004 periaatepäätöksessä ja pääministeri Vanhasen ensimmäinen hallitus myös toteutti tähän liittyneen omistajaohjauksen keskittämisen. Nykyinen hallitus on tältä osin jatkanut käytännössä edeltäjiensä kanssa identtistä omistajapolitiikkaa. Edellisen hallituksen päätöksellä perustettu ja valtioneuvoston kansliaan sijoitettu valtion omistajaohjaus on taloudellisin perustein hoidettava asiantuntijatoiminto, joka pidetään erillään valtion sääntelytehtävistä. Omistajaohjausta ja markkinaehtoisten yhtiöiden yhtiöomistusta ei myöskään käytetä alue- tai työllisyyspolitiikan välineinä. Näistä valtiolle keskeisistä intresseistä vastaavat toimivaltaiset valtion viranomaiset oman budjettirahoituksensa puitteissa, eikä niistä aiheutuvia kustannuksia voida osoittaa enempää yhtiöiden kuin yhtiöiden muiden omistajienkaan maksettaviksi.

Valtio on edellä kuvattujen periaatteiden mukaisesti aktiivinen ja vastuullinen omistaja sekä noteeraamattomissa yhtiöissä että pörssiyhtiöissä kuhunkin yhtiöön liittyvän suhteellisen omistusosuutensa ja äänivaltansa puitteissa. Omistajan toimintatavat ovat kuitenkin erilaisia silloin, kun arvopaperimarkkinalainsäädäntö ja sisäpiirisäännökset on otettava huomioon. Kaikissa yhtiöissä

lähtökohtana on, että hallitus ja toimiva johto vastaavat liiketoiminnasta ja sitä koskevista päätöksistä. Omistaja käyttää valtaansa valitsemalla ja tarvittaessa vaihtamalla hallituksen, ottamalla kantaa osakepääoman korotuksiin rakennejärjestelyihin ja muihin pääomaan vaikuttaviin kysymyksiin sekä strategiaan. Lisäksi omistaja sekä saa tietoa että viestii omia käsityksiään käyttämällä suuomistajan käytössä olevia epävirallisia vaikutuskanavia. Pörssiyhtiöissä tällaista vaikutuskanavaa hallituksen yksinomaiseen toimivaltaan kuuluviin asioihin ei kuitenkaan ole.

Osana omistajahallinnon kehittämistä valtion omistajaohjauksessa on kiinnitetty huomiota hyvän ja vastuullisen hallintotavan, corporate governancen edistämiseen yhtiöissä. Tältä kannalta keskeisiä tavoitteita ovat olleet yhtiöiden toiminnastaan julkistaman informaation lisääminen, yhtiöiden hallitustyöskentelyn tehostaminen ja hallitusten aseman vahvistaminen sekä palkitsemisjärjestelmien kehittäminen. Samalla valtio-omistajan rooli ja päätöksentekoon osallistumisen muodot on tehty mahdollisimman avoimiksi ja markkinoiden kannalta ennakoitaviksi. Tällä pitkäjänteisellä ja määrätietoisella kehitystyöllä Suomen valtiosta on tullut markkinoilla uskottava omistaja, jonka toimintaan ja rooliin liittyvät epäluulot ja kriittiset kysymykset ovat selvästi vähäisempiä kuin valtionomistuksen osalta keskimäärin muissa maissa. Uskottavuus on kuitenkin paljon helpompi tuhota kuin saavuttaa: yksi poikkeama riittää romuttamaan viidentoista vuoden systemaattisen rakennustyön.

# 7 Valtion omistajaohjausta ja omistajapolitiikkaa määrittävä lainsäädäntö

Valtion toiminta omistajana perustuu vuoden 2008 alussa voimaan tulleeseen lakiin valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (L 1368/2007, "omistajaohjauslaki"). Vuoden 2007 loppuun noudatettiin vuonna 1991 säädettyä lakia valtion osakasvallan käytöstä eräissä taloudellista toimintaa harjoittavissa osakeyhtiöissä (L 740/1991, "valtionyhtiölaki"). Näiden keskeinen ero on toimivaltaa koskevissa säännöksissä ja valtion yhtiöomistusta koskevien järjestelyjen normituksessa, eikä uusi laki merkinnyt muutoksia valtion omistajaohjaukseen tai sen toimintaperiaatteisiin.

Valtion omistajapolitiikka sekä siihen liittyvät normit ja päätökset koskevat lähtökohtaisesti yhtä lailla sekä pörssiyhtiöitä että noteeraamattomia yhtiöitä. Vaikka omistajapolitiikka on yhtenäinen, käytännön omistajahallinnan hoitamisessa on merkittäviä eroja pörssinoteerattujen ja noteeraamattomien yhtiöiden välillä. Tämä aiheutuu siitä, että pörssiyhtiöihin liittyvä julkisuus, arvopaperimarkkinalainsäädäntö soveltamisohjeineen sekä omistajien suuri lukumäärä on otettava huomioon omistajaohjauksessa.

Valtion kokonaan tai osaksi omistamat yhtiöt eroavat toisistaan myös siinä, että osa yhtiöistä toteuttaa jotakin valtionhallinnon erityistehtävää, jolloin yhtiö välttämättä ei pyri taloudellisen tuloksen maksimointiin vaan kyseisen tehtävän mahdollisimman hyvään ja tehokkaaseen hoitamiseen. Keskitetyn omistajaohjauksen piirissä olevat yhtiöt toimivat kaikki ainakin osaksi markkinaehtoisesti ja pyrkivät tuottamaan liiketaloudellista tulosta. Kaikki pörssiyhtiöt toimivat täysin markkinaehtoisesti, eikä niitä koskevassa sääntelyssä tai niiden omistajaohjauksen toimintaperiaatteissa tehdä eroa sen perusteella, onko valtio enemmistö- vai vähemmistöosakkaana.

Omistajaohjauslaki ei ole niin sanottu erityislaki suhteessa osakeyhtiölakiin ja arvopaperimarkkinalakiin, eikä niin ollen sisällä niistä poikkeavia säännöksiä. Myös lakia koskeva hallituksen esitys on kirjoitettu siten, että se ottaa huomioon Suomessa kirjoitusajankohtana voimassa olevan lainsäädännön.

## 7.1 Vuoden 2007 omistajaohjauslain keskeisten säännösten sisältö

Lain kokonaisuudistuksen keskeinen tarkoitus oli selventää toimivaltasuhteita eri valtiollisten toimijoiden välillä ja ajanmukaistaa laki vastaamaan teknisesti mm. osakeyhtiö- ja arvopaperimarkkinalakien säännöksiä.

Uuden lain mukaan eduskunta päättää, missä yhtiöissä valtio voisi luopua yksinomistuksestaan tai määräysvallastaan. Kuten aikaisemminkin, eduskunta on siten ylin päätöksentekijä omistusrajojen asettamisessa valtion omistuksille valtionyhtiöissä. Uuden lain systematiikan mukaisesti tiettyjen yhtiöiden omistusrajat muuttuivat, koska eduskuntavaltuuksia tarvitaan vain kahdessa tilanteessa ja omistusrajat mukautettiin niihin. Tuossa yhteydessä ei tehty päätöksiä omistuksesta luopumisesta tai sen vähentämisestä.

Uuden lain keskeiset lähtökohdat ovat:

- Uudistus korosti eduskunnan roolia erityistehtäväyhtiöiden ja valtiolle strategisesti tärkeiden markkinaehtoisten yhtiöiden omistuksesta päätettäessä. Samalla uudistus lisäsi valtioneuvoston toimivaltaa sellaisten yhtiöiden osalta, joihin ei liity valtion strategisia intressejä.
- Eduskuntavaltuuksien rajoiksi määriteltiin yksinomistuksesta luopuminen ja ehdottomasta enemmistöstä luopuminen (lähtökohtana perustuslain 92 §). Uudistus merkitsi eduskuntavaltuuden poistumista tai alentumista yhdeksässä yhtiössä – joista kolme on pörssi-yhtiötä – ja valtuuden nousemista viidessätoista yhtiössä.
- Laissa määriteltiin erilaiset luovutustilanteet nykyistä osakeyhtiölakia ja arvopaperimarkkinoiden sääntelyä vastaavalla tavalla. Ehdotetut säännökset ovat välineneutraaleja eli ratkaisevaa on kaikissa tilanteissa järjestelyjen lopputulos eikä niiden tekninen toteuttamistapa.
- Laissa ja sen perusteluissa on määritelty luovutushinnan arvioimisen kriteerit tavalla, joka vastaa arvonmäärityskäytäntöjä yrityskauppatilanteissa ja ottaa huomioon merkittävässä osakemyynneissä noudatettavat käytännöt.
- Terminologia on nykyaikaistettu sekä valtioneuvoston ja ministeriöiden välistä toimivallan ja tehtävien jakoa koskevat säännökset kirjoitettu johdonmukaisiksi ja kattaviksi.

Aiemman niin sanotun valtionyhtiölain tavoin uusi omistajaohjauslaki koskee vain yhtiöitä, joissa on suoraa valtion omistusta. Laki perustuu osakeyhtiölain mukaisen omistajan oikeuksien käyttämiseen konsernin emoyhtiössä. Laki ei siten koske valtion liikelaitosten tytäryhtiöitä, joiden omistajavaltaa käyttää liikelaitoslain mukaisesti liikelaitoksen hallitus, eikä konsernimuotoisten yritysten tytäryhtiöitä, joiden omistajavaltaa käyttävät osakeyhtiölain mukaisesti emoyhtiön toimielimet.

1 §:ssä määritellään lain soveltamisala. Lakia sovelletaan valtion yhtiöomistusta koskevaan päätöksentekoon ja valtion omistajaohjaukseen. Laki on siis omistajalle osoitettu, eikä se miltei osin koske yhtiöitä tai vaikuta yhtiöiden päätöksentekoon.

2 §:ssä on määritelty lain käsitteistö, muun muassa valtion yhtiöomistusta koskevat päätökset ja valtion omistajaohjaus. Lain mukaan omistajaohjaus tarkoittaa ”valtion äänioikeuden käyttämistä yhtiökokouksissa sekä muita toimenpiteitä, joilla valtio osakkeenomistajana vaikuttaa yhtiöiden hallintoon ja toimintaperiaatteisiin”.

Tämän säännöksen perusteluissa todetaan, että ”käytännössä yhtiön hallitus ja toimiva johto selvittävät ennalta suurimpien omistajien suhtautumisen yhtiön kannalta merkittäviin investointeihin ja muihin vastaaviin hankkeisiin” ja että tällaisissa tilanteissa ”epävirallinen yhteydenpito ja omistukseen perustuvan vaikutusvallan käyttäminen ovat merkittävä osa omistajaohjausta ja aktiivista omistajuutta”.

Pörssiyhtiöissä ratkaisun siitä, mistä asioista ja koska omistajien kanssa keskustellaan, tekee aina yrityksen hallitus tai toimitusjohtaja. Omistaja ei voi asettaa pörssiyhtiölle tätä koskevia velvoitteita. Investoinneista ja merkittävistä strategiamuutoksista keskustellaan omistajien kanssa siksi, että ne edellyttävät myöhempää omistajien myötävaikutusta. Sen sijaan yksinomaan yhtiön hallituksen toimivaltaan kuuluvia asioita ei tuoda etukäteen omistajille. Tällaisia ovat esimerkiksi liiketoiminnan tehostamiset ja kannattavuuden parantamisohjelmat, joihin saattaa liittyä merkittäviäkin henkilöstövaikutuksia.

3–6 §:ssä määritellään valtiota omistajana edustavien tahojen toimivalta. Valtiolle osakkeenomistajana kuuluvien oikeuksien käyttäminen ja muu omistajaohjaus kuuluvat 5 §:n mukaan omistajaohjauksesta vastaavalle ministeriölle eli valtioneuvoston kanslialle.

7–8 § koskevat valtiolle kuuluvien osakkeiden luovuttamista ja käyvän arvon määrittämistä.

9 § sisältää asetuksenantovaltuuden, jonka nojalla annettu asetus määrittelee valtion osakkuusyhtiöiksi neljä sellaista yhtiötä, joissa valtion omistus- ja äänivaltaosuus on alle 10 %. Elokuussa 2008 nämä yhtiöt ovat Arek Oy ja FCG Finnish Consulting Group Oy.

## **7.2 Kokemukset omistajaohjauslain soveltamisesta**

---

Uuden lain voimassaoloaikana ei ole ehtinyt olla sellaisia omistus- tai rakennejärjestelytilanteita, joissa uudistuksella olisi vielä ollut merkitystä. Uusia menettelysäännöksiä on sovellettu yhtiökokousedustajien nimeämiseen ja omistusmuutoksia aiheuttavan osakeantivaltuuden hyväksymiseen:

- Kaikki valtion yhtiökokousedustajat on voitu nimetä omistajaohjauksesta vastaavien ministerien tai heidän sijaistensa päätöksillä, eikä valtioneuvostokäsittelyä ole enää tarvittu.
- Yhden osakeantivaltuuden (Sponda Oyj) hyväksyminen on viety valtioneuvoston päätettäväksi, koska yhtiön hallitukselle annetun valtuuden käyttämisestä seuraisi valtion määrävähemistön lakkaaminen.

## **7.3 Osakeyhtiölaki ja sen mukainen toimivalta**

---

Voimassaoleva osakeyhtiölaki tuli voimaan 1.9.2006. Lain 1 luvussa todetaan osakeyhtiöoikeuden yleiset periaatteet. Näihin kuuluvat muun muassa voiton tuottamisen tarkoitus, josta voi-

daan poiketa vain yhtiöjärjestysmääräyksellä, osakkeenomistajien yhdenvertaisuus sekä se, että yhtiön johdon on edistettävä yhtiön etua.

Yhtiökokousta koskevan 5 luvun 1 §:ssä säädetään siitä, että osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa. Saman luvun 2 §:ssä puolestaan todetaan, että yhtiökokous päättää vain sille osakeyhtiölain nojalla kuuluvista asioista. Yhtiökokouksella ei ole oikeutta päättää toimitusjohtajan ja hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta ja osakkeenomistajalla on oikeus saada yhtiökokouskäsittelyyn vain yhtiökokoukselle osakeyhtiölain nojalla kuuluva asia. Yhtiökokousta ei siten voida käyttää yhtiön hallituksen päätösten muuttamiseen tai kumoamiseen. Osakkeenomistajien päätösvalta kohdistuu osakeyhtiölaissa yhtiökokousasioiksi nimettyihin asioihin.

Liiketoimintapäätökset ovat pörssiyhtiön hallituksen toimivaltaan kuuluva asia, johon ei tarvita omistajan kantaa ja josta yhtiökokous ei tee päätöksiä. Jos omistajat ovat tyytymättömiä yhtiön hallituksen toimintaan, yhtiökokous voi vaihtaa hallituksen tai osan sen jäsenistä, mutta se ei voi peruuttaa entisen hallituksen päätöksiä tai antaa uudelle hallitukselle sitovia toimintaohjeita. Valtioenemmistöisten yhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden hallitukset ovat velvollisia noudattamaan osakeyhtiölain säännöksiä. Hallituksilla, enempää kuin yksittäisillä hallituksen jäsenilläkään, ei ole oikeutta poiketa omistajien yhteisestä intressistä, joka kaikissa pörssiyhtiöissä on nimenomaan voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Valtion kokonaan omistamissa listaamattomissa yhtiöissä tästä periaatteesta voidaan poiketa, koska muita omistajia ei ole. Jos yhtiössä on yksikin muu omistaja, periaate on rajoituksitta voimassa vaikka tällä olisi vain yksi osake ja koko muu osakekanta kuuluisi valtiolle.

- Osakeyhtiölain 1 luvun 7 § kieltää yhtiökokousta, yhtiön hallitusta ja yhtiön johtoa tekemästä päätöstä, joka tuottaisi osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Säännöksen perustelujen mukaan sillä kielletään "kaikenlainen epäoikeutetun edun antaminen esimerkiksi enemmistöosakkaalle vähemmistöosakkaan kustannuksella."

## **7.4 Arvopaperimarkkinalain sisäpiirisäännökset**

Arvopaperimarkkinalaki ja siihen liittyvät rikoslain 51 luvun säännökset kieltävät sisäpiiritiedon ilmaisemisen ja määrittelevät sisäpiiritiedon hyödyntämisen rikokseksi.

Arvopaperimarkkinalain 5 lukua uudistettiin vuonna 2005 siten, että lakiin otettiin uutena säännös sisäpiiritiedon ilmaisemisen kiellosta. Säännöksen perustelujen mukaan sen yhtenä nimenomaisena tarkoituksena oli rajoittaa omistajien ennakkoinformaatiota yhtiön hallituksen toiminnasta ja päätöksistä:

"Pykälän 2 momentissa säädettäisiin nykyiseen rikoslakiin verrattuna uudesta, sisäpiiritiedon ilmaisua koskevasta tekotavasta. Momentin mukaan sisäpiiritietoa ei saisi ilmaista toiselle, jollei se tapahdu osana tiedon ilmaisevan henkilön työn, ammatin tai tehtävien tavanomaista

suorittamista. Jos sisäpiirintiedon ilmaisijana on liikkeeseenlaskija tai sen lukuun taikka puolesta toimiva, tieto on kuitenkin pääsääntöisesti julkistettava välittömästi. Tietoa ei kuitenkaan ole julkistettava silloin, jos tiedon saanut henkilö on velvollinen pitämään sen salassa. Säännöksen tarkoituksena on ehkäistä jo ennalta riskiä sisäpiirintiedon mahdollisesta hyväksikäytämisestä. Sisäpiirintiedon ilmaisemisen sallimista osana henkilön tavanomaisen työn, ammatin tai tehtävien suorittamista voidaan pitää perusteltuna, sillä yhtiölle tai sen edustajille on tietyissä tilanteissa sallittava yhtiön toimintaa koskevien sisäpiiritietojen ilmaiseminen myös ulkopuolisille. Tietojen ilmaisemiselle on kuitenkin oltava yhtiön toiminnan kannalta hyväksyttävä syy ja tiedon vastaanottajan on tiedostettava saamansa tiedon luottamuksellisuus. Säännöksen mukainen salassapitovelvollisuus voi perustua esimerkiksi yhtiön käymiin sopimusneuvotteluihin, joiden yhteydessä yhtiön edustajat joutuvat antamaan yhtiöstä sisäpiirintiedoksi katsottavaa tietoa sopimuksen toiselle osapuolelle. Kyseisten sopimusneuvottelujen yhteydessä laaditut salassapitovelvoitteet poistavat tällöin yhtiön velvollisuuden julkistaa tieto myös markkinoille.

Ilmaisukiello käytännössä tiukentaa esimerkiksi yhtiön hallituksessa olevan merkittävän osakkeenomistajan aloitteesta valitun henkilön velvollisuutta olla kertomatta yhtiön sisäpiiriin kuuluvia asioita tällaiselle osakkeenomistajalle. Nykyisen rikoslain säännöksen ei sinänsä voida katsoa rajoittavan yhtiön hallituksen jäsentä kertomasta sisäpiirintietoja yhtiölle, jonka aloitteesta hänet on valittu yhtiön hallitukseen, jos kyseistä tietoa ei käytetä hyväksi sisäpiirintiedon väärinkäytösäännöksessä edellytetyllä tavalla. Ilmaisukiello ei kuitenkaan koske esimerkiksi samaan konserniin kuuluvia yrityksiä, koska tiedon ilmaisemisen voidaan tällöin katsoa tapahtuvan osana henkilön tehtävien hoitamista.”

Sisäpiirintiedon ilmaisukiello merkitsee käytännössä kieltoa edes keskustella omistajien kanssa etukäteen, ellei kyseessä ole asia, joka edellyttää omistajien myötävaikutusta tai ellei tiedon ilmaisemisen voida katsoa tapahtuvan osana sen ilmaisevan henkilön tehtävien hoitamista. Tämä lainmuutos ja erityisesti yllä siteerattu lain perustelujen kohta ovat käytännössä rajoittaneet yhtiön ja valtio-omistajan välistä yhteydenpitoa. Kuten omistajaohjauslain perusteluissa kuvataan, omistajaohjauksen lähtökohtana on omistajan halu pitää aktiivista yhteyttä yhtiön johtoon ja pysyä informoituna. Pörssiyhtiöissä päätökset keskusteltavista asioista tekevät kuitenkin aina yhtiön edustajat.



# 8 Palkitsemisjärjestelmät

## 8.1 Tavoitteet ja periaatelinjaukset

---

Yhtiön johdon ja henkilöstön kannustaminen on osa omistajaohjausta. Tästä syystä valtio-omistaja on hallituskausien alussa määritellyt kannustejärjestelmien kehittämistä ja soveltamista ohjaavat yleiset tavoitteet ja periaatteet.

Pääministeri Vanhasen toisen hallituksen periaatepäätöksessä valtion omistajapolitiikasta korostetaan, että omistajaohjauksen yhtenä keskeisenä lähtökohtana on yhtiöiden kilpailukyvyn turvaaminen siltä osin kuin siihen voidaan omistajan toimin vaikuttaa:

”Tämä koskee myös palkkausta ja palkitsemisjärjestelmiä. Ylisuuret etuudet eivät ole hyväksyttäviä, mutta valtio on omistajana valmis edistämään järjestelyjä, jotka takaavat yhtiöille mahdollisuudet kilpailla osaavista ja sitoutuneista johtajista ja muusta henkilöstöstä. Johdon palkitsemisjärjestelmien tulee tällöin ottaa huomioon valtion omistuksen pitkäjänteisyydestä johtuvat omistajapolitiittiset tavoitteet sekä niitä toteuttavat riittävän pitkät henkilökohtaiset sitoutumisjaksot. Palkitsemisen tulee olla oikeudenmukaista siten, että myös muuta henkilöstöä motivoidaan ja palkitaan joko henkilöstörahastojen kautta tai muutoin.”

Palkkauksen ja palkitsemisen keskeisiä lähtökohtia ovat:

- kilpailukykyisyys,
- kannustavuus,
- pitkäjänteisyys,
- kohtuullisuus ja oikeudenmukaisuus, sekä
- sitouttaminen.

Palkkauksen yhteydessä sovittava kokonaiskompensaatio muodostuu monista eri eristä. Nämä ovat:

- kiinteä palkka,
- luontaisedut (asunto-, auto-, ruoka-, ja terveydenhoitoetu, eläkesopimukset yms.) ,
- tulospalkkiot (vuosibonukset), sekä
- osakesidonnaiset palkkiot.

Näistä kiinteä palkka ja luontaisedut ovat tärkeitä tekijöitä rekrytoinnin yhteydessä, mutta toiminnan ohjausvälineinä ne eivät ole tehokkaita. Sen sijaan yrityksen toiminnan kannalta merkittävää ohjaavaa vaikutusta voi olla tulospalkkiolla ja osakesidonnaisilla palkkioilla, edellyttäen, että palkkion saannin ehdoksi ennalta asetetut tavoitteet ovat selkeät ja realistiset.

## 8.2 Palkitsemislinjausten kehitys

---

Kauppa- ja teollisuusministeriö (KTM), jolle vastuu valtion yleisestä omistajapolitiikasta aikaisemmin kuului aina vuoden 2007 huhtikuun loppuun asti, alkoi kiinnittää säännönmukaisesti huomiota valtio-omisteisten yhtiöiden ylimmän johdon palkkaukseen 1990-luvun alkupuolella. Ensimmäisen kerran KTM määritteli vuonna 1990 ne periaatteet, joita oli tarkoituksenmukaista noudattaa silloin, kun valtio-omisteisissa yhtiöissä sovellettiin tulospalkkausta ylimmän johdon suhteen. Viime vuosikymmenen puolivälistä lähtien ministeriö seurasi vuosittain valtion omistamien yhtiöiden ylimmän johdon palkkakehitystä suhteessa muuhun suomalaiseen yrityssektoriin.

Vuosien varrella hallitukset ovat linjanneet ja ohjeistaneet palkitsemista valtion omistamissa yhtiöissä valtioneuvoston periaatepäätöksillä, talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotoilla tai muutoin seuraavasti:

Vuonna 1990 KTM:n valtioneuostoille yhtiöille lähettämässä kirjeessä määriteltiin valtionyhtiöiden ylimmän johdon tulospalkkausta koskevat periaatteet. Osakesidonnaista kannustamista ei tuolloin vielä sallittu näissä yhtiöissä.

Vuonna 1994 KTM:n valtioneuostoille yhtiöille lähetettiin suosituskirje, jossa ensimmäisen kerran hyväksyttiin osakeomistukseen perustuvat kannustejärjestelmät pörssiyhtiön ylimmän johdon palkkauksessa. Silloin omaksuttiin valtion omistajapolitiikassa se periaate, että valtion omistamille pörssiyhtiöille on syytä turvata kilpailukyinen asema muihin pörssiyhtiöihin nähden niin liikkeenjohtoresursseista kilpailtaessa kuin myös ulkomaisten sijoittajien edessä. Kirjeessä suositeltiin jo yksityisissä pörssiyhtiöissä varsin laajalti käyttöön otettua optiolainajärjestelmää. Samassa suosituskirjeessä todettiin, että ylimmän johdon lyhyen tähtäimen rahapalkkio eli vuosibonus voi olla enintään 30 % vuosipalkasta ja enintään 20 %, jos käytössä on optiojärjestelmä.

Vuoden 1998 maaliskuussa hallituksen talouspoliittinen ministerivaliokunta hyväksyi kannanoton, jossa suositeltiin, että valtio-omisteisissa pörssiyhtiöissä käytettäisiin ylimmän johdon osakesidonnaisena kannustejärjestelmänä tulosperusteista vertailevaa optiomallia (niin kutsuttu TVO -malli) aikaisemmin suositellun perinteisen optiomallin sijasta. Kysymys oli niin kutsutusta indeksoidusta optiomallista, jossa ansaintajako on vähintään kolme vuotta ja jossa yhtiön kehitystä vertaillaan alan kilpailijoihin.

Vuoden 1999 syyskuussa hallitus totesi valtioneuvoston periaatepäätöksessä, että valtio-omisteisissa yhtiöissä sovelletaan yhtiö- ja tapauskohtaisen harkinnan mukaan johdon sitouttamis- ja kannustejärjestelmiä ja että näiden järjestelmien tulee kannustaa yhtiön johtoa yhtiön tuloksenteko- ja osingonmaksukykyä ja osakkeen arvon nousua tehokkaasti tukeviin toimenpiteisiin. Edelleen periaatepäätöksessä korostettiin, että kun uusia johdon kannustejärjestelmiä otetaan käyttöön, on samanaikaisesti pyrittävä kehittämään ja soveltamaan myös koko henkilöstöä motivoivia kannustimia.

Vuoden 2000 tammikuussa hallituksen talouspoliittinen ministerivaliokunta hyväksyi kannanoton, jossa edellytettiin, että valtio-omisteisten yhtiöiden ylimmän johdon palkkausedot (peruspalkka + luontaisedut) pidetään vertailukelpoisina kilpailijoihin nähden, ja suositeltiin, että ylimmän johdon osakesidonnaisia kannustejärjestelmiä kehitettäessä oli perusteltua pyrkiä kokonaan pois perinteisen kaavamaisen optiomallin käytöstä, jolloin harkinnan mukaan voitiin tarvittaessa siirtyä tulosperusteisen vertailevan optiomallin (TVO-malli) tai suositeltavimmin osakepalkkiomallin (niin kutsuttu ROP-malli) käyttöön. Edelleen kannanotossa todettiin, että rahapalkkio ylimmälle johdolle voi olla enintään 40 % vuosipalkasta ja että ylimmän johdon toimitusmaksuissa ei voi hyväksyä eläkkeelle siirtymistä alle 60-vuotiaana.

Vuoden 2004 helmikuussa hallituksen tekemässä valtioneuvoston periaatepäätöksessä todetaan, että valtion omistajaohjauksen keskeisenä lähtökohtana on yhtiöiden kilpailukyvyyn turvaaminen, mikä koskee myös palkkausta ja palkitsemisjärjestelmiä. Johdon palkitsemisjärjestelmien tulee ottaa huomioon valtion omistuksen pitkäjänteisyydestä johtuvat tavoitteet sekä niitä toteuttavat riittävän pitkät henkilökohtaiset sitoutumisjaksot. Lisäksi korostetaan, että palkitsemisen tulee ottaa huomioon koko henkilöstön motivointi ja että henkilöstön palkitseminen voidaan toteuttaa joko henkilöstörahojen kautta taikka muutoin. Valtion erityistehtäväyhtiöissä kannustimet tulee suunnitella niin, että huomioon tulee otetuksi sekä erityistehtävään liittyvät että taloudelliset tavoitteet.

Samanaikaisesti hyväksytyssä talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotossa korostetaan, että yritysjohdon ja avainhenkilöiden peruspalkkataso on mitoitettava kohtuulliseksi ja että palkkausta tarkastellaan kokonaisuutena, jossa elementteinä ovat peruspalkka, luontaisedut, tulospalkkiojärjestelmät, osakeomistus- ja kannustinjärjestelmät sekä muut työ- tai toimitusmaksuun yksilölliset ehdot, kuten eläkeikä ja eläkkeen taso. Kannanoton mukaan kaikkien lisäpalkkioiden ja kannustinjärjestelmien tulee olla tulossidonnaisia. Kannanotossa täsmennetään, aikaisemman kannanoton tavoin, vuotuisen rahapalkkion suuruudeksi ylimmän johdon suhteen enintään 40 % vuosipalkasta ja ylimmän johdon eläkeikäsi vähintään 60 vuotta. Kannanotossa todettiin lisäksi, että johdon ja avainhenkilöiden pitkän tähtäimen kannustaminen ja sitouttaminen toteutetaan ensisijaisesti osakeomistuksella ja vain toissijaisesti optioilla, ei kuitenkaan perinteisillä kaavamaisilla optiojärjestelmillä. Kannustinjärjestelmiin tuli aina liittää sellaiset osakkeiden luovutusrajoitukset, jotka varmistavat osakkeiden saajien sitoutumisen yhtiöön ja sen omistaja-arvon kasvattamiseen. Jos optiojärjestelmiä erityisistä syistä käytetään, osa optioista on käytettävä yhtiön osakkeiden merkitsemiseen. Perusteltuna tavoitteena voidaan yleensä pitää noin vuoden palkkaa vastaavaa osakeomistusta.

Vuoden 2006 toukokuussa, Fortumin johdon optiojärjestelmiä koskeneen eduskuntakeskustelun jälkeen, hallituksen talouspoliittinen ministerivaliokunta täsmensi vuonna 2004 hyväksytyä vastaavaa kannanottoa niin, että suljettiin pois kaiken tyyppisten optioiden käyttö, asetettiin johdon osakepalkkio-ohjelmille palkkiokatto joka vastaa edunsaajan vuosipalkkaa, asetettiin vähintään kahden vuoden sitouttamisaika sekä korostettiin yhtiön hallituksen vastuuta palkitsemisessa ja sen pitämisessä kohtuullisena.

Nykyisen hallituksen talouspoliittisen ministerivaliokunnan palkitsemiskannanotto hyväksyttiin kesäkuussa 2007. Siinä, edellisen hallituksen linjauksen tapaan, korostetaan peruspalkkatason kohtuullisuutta ja palkkausehtojen muodostamaa kokonaisuutta sekä suljetaan kokonaan pois optioiden käyttö osakesidonnaisessa palkitsemisessä ja asetetaan johdon osakesidonnaisen palkkiojärjestelmän palkkiokatoksi maksuhetkellä vuotuinen palkka ja vuotuisen rahapalkkion eli vuosibonus katoksi 40 % vuosipalkasta. Samoin kannanotossa asetetaan vähintään kahden vuoden sitouttamisaika johdon palkitsemisessä, korostetaan yhtiön hallituksen vastuuta palkitsemisen pitämisessä kohtuullisena ja painotetaan koko henkilöstön oikeutta saada oikeudenmukainen osuutensa yhtiön menetyksestä tulospalkkioiden ja henkilöstörahojen kautta. Lisäksi korostetaan palkitsemisen läpinäkyvyyttä ja avoimuutta.

Yhteenvetona voidaan todeta, että palkitseminen on nähty ja nähdään tarpeelliseksi valtio-omisteisissa yhtiöissä niiden kilpailukyvyn turvaamiseksi liikkeenjohto- ja muiden henkilöresurssien rekrytoinnissa. Tavoitteena on pitkäjänteinen kannustaminen omistajan intressin mukaisiin toimenpiteisiin eli yhtiöiden tulokseteko- ja osingonmaksukyvyn parantamiseen ja omistusten arvonnousuun pitkällä aikavälillä.

Vuosien kuluessa ja kokemusten karttuessa linjaukset ja ohjeistukset ovat täsmentyneet. Samalla linjausten painotukset ovat jonkin verran muuttuneet. Kun aikaisemmin voittopuolisesti korostettiin johdon palkkauksen kilpailukykyisyyttä ja vertailukelpoisuutta muuhun yrityssektoriin nähden, on aivan viime vuosina painotettu entistä enemmän kohtuullisuutta ja sitouttamista. Tähän on syynä muun muassa se, että valtio-omisteisten yhtiöiden menestys on tuonut eräissä tapauksissa hyvinkin runsaita palkkioita, jotka on tulkittu kohtuuttomiksi.

### **8.3 Käytössä olevat palkitsemisjärjestelmät**

---

Tällä hetkellä yhdestätoista valtio-omisteisesta pörssiyhtiöstä kymmenessä on pitkän tähtäimen kannustimena käytössä ylimmälle johdolle ja avainhenkilöille tarkoitettu osakepalkkiojärjestelmä. Ainoa poikkeus on TeliaSonera AB, jossa ei ole osakepalkkiojärjestelmää tai sitä vastaavaa muuta järjestelmää. Osakekannustinjärjestelmän lisäksi Stora Enso Oyj:ssä on vielä voimassa olevia yhtiön hallituksen aikaisemmin hyväksymiä synteettisiä optiojärjestelmiä. Muita vanhoja optiojärjestelmiä ei ole enää voimassa, joskin Fortum Oyj:n vuoden 2002 optio-ohjelman merkintäaika, joka alkoi vuoden 2005 lokakuussa, päättyy vasta toukokuussa 2009. Aikaisemmin optiojärjestelmiä on ollut käytössä myös Kemira Oyj:ssä, Metso Oyj:ssä ja Outokumpu Oyj:ssä.

Voimassa olevissa osakekannustinjärjestelmissä ansaintajakso on kolmivuotinen; tälle kaudelle kunkin yhtiön hallitus on allokoinut osakkeiden kokonaismäärän jaettavaksi johdolle ja avainhenkilöille siitä riippuen, miten hallituksen etukäteen asettamat tavoitteet toteutuvat. Yleinen käytäntö on se, että koko kolmivuotiselle ansaintajaksolle allokoitu osakemäärä jaetaan vielä ansaintajakson eri vuosille, joihin etukäteen liitettyjen tavoitteiden toteutumisesta viime kädessä riippuu kannustejärjestelmän piiriin kuuluvan henkilön palkkiona saama osakemäärä. Osakepalkkiosta noin 60 % maksetaan rahana, jolla katetaan palkkiosta lankeava tulovero, ja vain loppuosaa eli noin 40 % osakkeina. Osakkeiden pitoaika on vähintään kaksi vuotta. Luovutettavat

osakkeet ovat yhtiön omia osakkeita, jotka yhtiö ostaa markkinoilta yhtiökokouksen myöntämien valtuuksien puitteissa. Siten palkitsemisella ei ole omistuksia laimentavaa vaikutusta, niin sanottua diluutiovaikutusta.

Osakepalkkiojärjestelmän piirissä on yhtiöstä riippuen muutamasta kymmenestä noin pariin saataan johto- ja avainhenkilöä. Laajimmat osakekannustinohjelmät ovat Fortumilla noin 150 henkilöä ja Stora Ensolla noin 200 henkilöä.

Pitkän tähtäyksen kannustinjärjestelmä on myös useissa listaamattomissa markkinaehtoisesti toimivissa yhtiöissä. Nämä ovat Altia Oyj, Itella Oyj, Kemijoki Oy, Patria Oyj, Raskone Oy, Vapo Oy ja VR-Yhtymä Oy. Näissä yhtiöissä palkkiota ei makseta osakkeina vaan rahana, jos vähintään kolmen vuoden ansaintajakson aikana yhtiön hallituksen etukäteen asettamat tavoitteet, kuten esimerkiksi EVA-tavoite, saavutetaan. Pitkän tähtäyksen kannustinjärjestelmän piirissä on yleensä yhtiön ylin johto.

Jokseenkin kaikissa markkinaehtoisesti toimivissa valtio-omisteisissa yhtiöissä on käytössä sekä johto- ja avainhenkilöille tarkoitettu että erikseen koko henkilöstöä koskeva vuosittainen tulospalkkiojärjestelmä, niin sanottu vuosibonus. Seitsemässä yhtiössä on olemassa henkilöstörahasto.

## **8.4 Palkitsemisjärjestelmistä saadut kokemukset**

---

Vuonna 2006 KTM:n käynnistämä ja valtioneuvoston kanslian vuonna 2007 julkaisema Helsingin kauppakorkeakoulussa tehty selvitys<sup>6</sup> sekä vuotuinen palkkaseuranta osoittavat, että valtio-omisteisissa yhtiöissä ylimmän johdon peruspalkat luontaisestiuineen ovat yleisesti pysyneet kilpailukykyisellä tasolla, kun verrataan niitä saman kokoluokan yhtiöihin Suomessa.

Toimitusjohtajien palkkauksessa luontaisetujen, kuten auto-, puhelin- ja asuntoedun osuus on nykyisin keskimäärin 3–6 % peruspalkasta. Kaikkein yleisimpiä ovat auto- ja puhelinetu, kun taas asuntoetu on jo varsin harvoin käytetty. Suhteellisesti ottaen samaa suuruusluokkaa luontaisetut edustavat myös muiden johtoryhmän jäsenten palkkauksessa.

Yritysten maksamat vapaaehtoiset eläkemaksut ovat erä, jonka taloudellinen merkitys ylimmän johdon palkkauksessa voi olla hyvinkin suuri nykyään. Kun toimitusjohtajalle maksetut lisäeläkemaksut olivat keskimäärin noin neljännes kiinteästä vuosipalkasta tämän vuosikymmenen alussa, ovat maksut nykyään keskimäärin jo selvästi enemmän kuin kiinteä vuosipalkka. Muiden johtoryhmän jäsenten kohdalla vastaavanlaista yleistä kehitystä ei ole todettavissa.

Vuotuisten rahapalkkioiden, tulospalkkioiden, merkitys on tämän vuosikymmenen aikana kasvanut valtio-omisteisten yhtiöiden palkkauksessa: kun näiden palkkioiden osuus kiinteästä palkasta oli vuosikymmenen alussa toimitusjohtajilla keskimäärin noin 15 % ja johtoryhmän muilla

<sup>6</sup> Seppo Ikäheimo – Hanna Kontu – Leena Kostander – Risto Tainio – Antti Uusitalo: Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä, Helsinki 2007.

jäsenillä samoin, on vastaava osuus nykyisin toimitusjohtajilla 30–40 % ja muilla johtoryhmän jäsenillä 15–30 %. Keskimäärin toimitusjohtajien ja johtoryhmien muiden jäsenten toteutuneet tulospalkkiot ovat olleet yli 60 % maksimitulospalkkioista viime vuosien aikana.

Tämän vuosikymmenen alussa osakesidonnaisten järjestelmien antama palkkio oli keskimäärin noin 30 % toimitusjohtajan kiinteästä palkasta. Viime vuosina tämä palkkio on keskimäärin ollut moninkertainen toimitusjohtajan kiinteään palkkaan verrattuna. Tähän poikkeukselliseen runsauteen on ollut syynä kaksi yhtiötä: Fortum ja Rautaruukki, joista ensiksi mainitun optiojärjestelmä ja jälkimmäisen osakepalkkiojärjestelmän tuottama hyöty kasvoi poikkeuksellisen voimakkaasti yhtiön osakkeen erittäin voimakkaan kurssinousun tuloksena.

Fortumin optiojärjestelmässä ei ollut niin sanottua leikkuria. Rautaruukin osakepalkkiojärjestelmissä on sen sijaan käytetty leikkuria, mutta käytön ajoitus ei ole ollut oikea. Leikkuria on käytetty ansaintajakson alussa rajoittamalla palkkiona annettujen osakkeiden määrä suhteessa palkkion saajan vuosipalkkaan. Tällöin ansaintajakson aikana tapahtunut kurssinousu on tullut täysimääräisesti palkkion saajan eduksi, eikä palkkion maksuhetkellä eli ansaintajakson jälkeen ollut enää mahdollisuutta palkkiota kohtuullistaa hyväksyttävälle tasolle. Nykyisten tarkistettujen ohjeistusten mukaan leikkuria käytetään nimenomaan palkkiota maksettaessa eli ansaintajakson jälkeen. Muissa yhtiöissä palkkiot ovat toteutuneet kohtuullisina markkinoiden yleiseen tasoon verrattuna.

Muiden johtoryhmän jäsenten suhteen keskimääräinen kehitys on ollut myös vahvaa edellä mainittujen yhtiöiden vaikutuksesta: osakesidonnainen palkkio on noussut keskimäärin noin 35 %:sta noin 130 %:iin vuonna 2005 kiinteään palkkaan verrattuna.

Omistajaohjausosaston saama markkinapalautte selvistä ja läpinäkyvistä palkitsemislinjauksista on ollut pääosin myönteistä. Toisaalta jotkut institutionaaliset arvopaperimarkkinasijoittajat ovat kritisoineet linjauksia liian säännellyiksi. Palkitsemisjärjestelmistä vastaa kussakin yksittäistapauksessa yhtiön hallitus, joka tekee päätöksen omassa toimivallassaan eikä se ole suoraan sidottu yksittäisen osakkeenomistajan mielipiteeseen.

## **8.5 Yhteenveto**

---

Viime vuosien kehityksessä kannustavien elementtien osuus valtio-omisteisten pörssiyhtiöiden ylimmän johdon kokonaiskompensaatiossa on noussut keskimäärin puoleen, kun se oli noin kolmannes vuosikymmenen alussa. Kannustavan osan voimakkaalla nousulla on ollut selkeä yhteys yhtiöiden omistaja-arvon kehitykseen. Edellä mainitussa Helsingin kauppakorkeakoulussa tehdyssä tutkimuksessakin todetaan, että sekä tulospalkkauksella että erityisesti osakesidonnaisella järjestelmällä on ollut myönteisiä vaikutuksia yritysten menestykseen.

Pääministeri Vanhasen toisen hallituksen palkkiosuosittelujen mukaan kannustavien elementtien (vuosibonus + osakepalkkio) suhde kiinteään vuosipalkkaan voi maksuhetkellä olla enimmillään yhteensä 140 % eli lähes 60 % kokonaiskompensaatiosta. Kussakin yhtiössä hallituksen tehtä-

vänä ja vastuulla on arvioida, missä määrin ja millä tavalla kannustavia elementtejä on ylimmän johdon ja muiden avainhenkilöiden palkkauksessa syytä käyttää. Samoin yhtiön hallituksen vastuulla on myös se, että kannustimien antamat palkkiot pysyvät kohtuuden rajoissa kuin myös se, että yhtiön menestyksestä saa oikeudenmukaisen osuuden myös yhtiön muu henkilöstö.

# 9 Yhtiökuvaukset

Yhtiöt on esitetty seuraavassa järjestyksessä: pörssiyhtiöt, liikevaihdoltaan yli 25 miljoonan euron listaamattomat yhtiöt ja pienemmät listaamattomat yhtiöt.

## 9.1 Pörssiyhtiöt

---

### **Finnair Oyj**

Finnair on matkailualan konserni, joka tarjoaa reittilento-, lomamatka-, matkatoimisto- ja rahtipalveluja Suomessa ja ulkomailla. Yli 70 % konsernin liikevaihdosta koostuu reittiliikenteestä, ja yli puolet Finnairin reittiliikenteen tuotoista muodostuu Euroopan ja Aasian välisestä liikenteestä. Finnairilla on kotikentästään johtuen kilpailuetu Euroopan ja Aasian välisessä liikenteessä. Helsinki-Vantaan lentoaseman sijaintia hyödynnetään tarjoamalla nopeimmat yhteydet usean eurooppalaisen ja aasialaisen metropolin välillä.

Finnair kuljettaa vuosittain lähes 9 miljoonaa matkustajaa ja noin 100 miljoonaa kiloa rahtia. Finnairin lentolaivaston keskimääräinen ikä oli vuoden 2008 alussa noin 6 vuotta. Laivastoa uudistetaan parhaillaan mittavin investoinnin.

Finnair-konserniin kuuluva matkanjärjestäjä Aurinkomatkat tuottaa kolmanneksen suomalaisten vuosittain ostamista valmismatkoista. Finnair omistaa myös matkatoimisto Calypson Venäjällä, Pietarissa, sekä Estravel-toimiston Virossa.

### **Fortum Oyj**

Fortum on Pohjoismaiden ja Itämeren alueen johtavia energiayhtiöitä, jonka ydinliiketoimintaa on sähkön ja lämmön tuotanto, myynti ja jakelu sekä voimalaitosten käyttö ja kunnossapito. Fortumin sähköntuotanto vuonna 2007 oli 52,2 TWh ja lämmöntuotanto 26,1 TWh. Vuoden 2007 sähköntuotannosta 89 % (84 %) oli hiilidioksidivapaata. Fortumin sähköntuotannosta 51,1 TWh tuotettiin Pohjoismaissa. Tämä oli 13 % Pohjoismaiden ja 25 % Suomen koko sähkönkulutuksesta.

Fortum osti Venäjällä enemmistöosuuden TGC-10:stä ja sen tavoitteena on saada 100 %:n omistus pakollisen lunastustarjouksen jälkeen. Investoinnin kokonaisarvo nousee 2,7 miljardiin euroon, jos lunastustarjous hyväksytään kokonaisuudessaan. TGC-10:n hankinta nostaa Fortumin sähköntuotantoa 18 TWh:lla, eli yli kolmanneksella, 70 TWh:iin. Lisäksi Pohjoismainen investointiohjelma lisää Fortumin tuotantokapasiteettia noin 10 TWh, jolloin yhtiön kapasiteetti olisi laskennallisesti 82 TWh. Fortumin lämmönmyynti kaksinkertaistuu TGC-10:n oston myötä 54 TWh:iin.



## **Kemira Oyj**

Kemiran neljä liiketoiminta-aluetta, Pulp&Paper, Kemira Water, Kemira Specialty ja Kemira Coatings, tarjoavat tuotteita, sovelluksia ja ratkaisuja sellu- ja paperiteollisuudelle, vedenpuhdistukseen, maalaamiseen ja kemianteollisuuteen.

Liikevaihdolla mitattuna Kemiran suurin toimiala vuonna 2007 oli Kemira Pulp&Paper, jonka osuus konsernin liikevaihdosta oli 37 %. Seuraavaksi suurin oli Kemira Water 26 % osuudella. Kemira Coatingsin osuus konsernin liikevaihdosta oli 22 % ja Kemira Specialtyn 15 %.

Kemira teki vuosina 2002–2006 merkittäviä uudelleenjärjestelyjä. Tämän jälkeen yhtiössä on meneillään ostettujen yritysten integrointi ja keskittyminen kannattavuuden parantamiseen. Yhtiö hakee kasvua kehittyviltä markkinoilta ja kasvu perustuu pääosin orgaaniseen kasvuun.

Kemirassa tapahtui vuonna 2007 merkittävä omistusrakenteen muutos kun valtio myi 32,1 % yhtiön osakekannasta suomalaisen Oras Investin johtamalle sijoittajaryhmälle. Osakekauppojen seurauksena Oras Invest -ryhmä nousi Kemiran suurimmaksi omistajaksi.

## **Metso Oyj**

Metso on kansainvälinen teknologiakonserni, joka on markkinajohtaja massa- ja paperiteknologiassa, kiven- ja mineraalienkäsittelyjärjestelmissä ja metallinkierrätysjärjestelmissä. Lisäksi Metso palvelee energia- ja prosessiteollisuuden automaatio- ja säätöratkaisuja ostavia asiakkaita.

Metso myy tuotteitaan ja palvelujaan yli 100 maassa. Omia toimintoja Metsolla on yli 50 maassa ja omaa tuotantoa kaikilla mantereilla, 19 maassa.

Metsolla on kolme liiketoiminta-aluetta: Metso Paper, Metso Minerals ja Metso Automation. Paper tuottaa massa-, paperi- ja voimantuotantoteknologiaa. Minerals tuottaa kiven- ja mineraalienkäsittelyjärjestelmiä ja metallinkierrätysteknologiaa. Automation tuottaa mittaus-, virtausensäätö- ja automaatioteknologiaa. Kaikilla liiketoiminta-alueilla tarjotaan myös tuotteiden kunnossapitoa ja huoltoa.

## **Neste Oil Oyj**

Neste Oil on korkealaatuisiin puhtaamman liikenteen polttoaineisiin keskittyvä jalostus- ja markkinointiyhtiö. Yhtiö tavoittelee kasvua sekä öljynjalostuksessa että huippulaatuisen uusiutuvista raaka-aineista valmistetun dieselin tuotannossa. Neste Oilin öljynjalostamot sijaitsevat Porvoossa ja Naantalissa, ja niiden raakaöljyn jalostuskapasiteetti on yhteensä noin 260 000 tynnyriä päivässä. Biodiesel-toiminnot on keskitetty Suomessa Porvooseen.

Neste Oil tähtää maailman johtavaksi biodieselin tuottajaksi Singaporeen rakennettavan biodieselilaitoksen ja Itävallan JV-hankkeen avittamana, mutta jatkaa samalla investointeja nykyisten jalostamoiden kapasiteetin kasvattamiseksi. Yhtiö tulee tekemään kasvuinvestointeja vuonna 2006 julkistamansa strategian mukaan useiden miljardien eurojen arvosta. Neste Oil hakee kasvua kahdelta alueelta. Nämä ovat Öljynjalostus ja Biodiesel. Strategiaa täydentäviä liiketoi-

mintoja ovat Perusöljyt ja Bensiniikomponentit. Lisäksi strategiaa tukevia liiketoimintoja ovat Öljyn vähittäismyynti ja Shipping.

Yhtiö on ilmoittanut, että se tekee mahdollisesti syksyllä 2008 päätöksen Naantalin vetykrakauslaitoksen rakentamisesta. Investoinnin suuruus on noin 600 miljoonaa euroa.

### **Outokumpu Oyj**

Outokumpu on kansainvälinen ruostumattomaan teräkseen keskittyvä yhtiö. Outokummun tavoitteena on olla johtava yhtiö ruostumattomassa teräksessä. Useilla eri aloilla toimivia asiakkaita on ympäri maailmaa, esimerkiksi prosessiteollisuus, teollisuuden koneita valmistava teollisuus, rakennustoimiala ja kotitalouslaitteita valmistava teollisuus.

Outokumpu tuotti vuonna 2007 yhteensä 1,4 miljoonaa tonnia ruostumatonta terästä. Yhtiö toimii noin 30 maassa. Suurimmat tuotantolaitokset sijaitsevat Suomessa, Ruotsissa, Isossa-Britanniassa, Yhdysvalloissa ja Alankomaissa.

### **Rautaruukki Oyj**

Rautaruukki toimittaa metalliin perustuvia komponentteja, järjestelmiä ja kokonaistoimituksia rakentamiseen ja konepajateollisuudelle. Metallituotteissa yhtiöllä on laaja tuote- ja palveluvalikoima. Yhtiöllä on toimintaa 24 maassa.

Rautaruukilla on kolme asiakasvastuullista liiketoiminta-aluetta: Ruukki Construction, Ruukki Engineering ja Ruukki Metals. Nämä valmistavat terästuotteita asiakastoimialoille, joita ovat esimerkiksi rakentaminen, nosto- ja kuljetusvälineiteollisuus ja energiateollisuus. Neljäs liiketoiminta-alue Ruukki Production vastaa kustannustehokkaasta teräksen tuotannosta.

### **Sampo Oyj**

Sampo-konsernilla ei ole tiukasti rajattua strategiaa ja se pyrkii joustavasti hyödyntämään markkinoilla avautuvia mahdollisuuksia omistaja-arvon luomiseksi esimerkiksi yritysjärjestelyin. Sampo toteutti valitsemaansa strategiaa myymällä vuonna 2007 pankkitoiminnan, jonka jälkeen Sampo-konserniin kuuluu kaksi toimialaa: vahinkovakuuttaminen ja henkivakuuttaminen.

Vahinkovakuutus toimintaa harjoittava If Vahinkovakuutus on pohjoismaiden johtava vahinkovakuutusyhtiö, jonka liiketoiminta kattaa myös Baltian maat. Vahinkovakuutus konsernin emoyhtiö If P&C Insurance Holding Ltd sijaitsee Ruotsissa, josta käsin If tarjoaa tytäryhtiöidensä välityksellä vakuutusratkaisuja ja -palveluja Suomessa, Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa sekä Baltian maissa.

Henkivakuutusliiketoimintaan erikoistunut Henki-Sampo toimii Suomessa ja Baltian maissa. Henki-Sampo -konserniin kuuluvat Sampo Oyj:n täysin omistama Suomessa toimiva emoyhtiö Henki-Sampo sekä sen Baltian maissa toimiva tytäryhtiö.

Sampo on sijoittanut huomattavan osan pankkitoiminnan myynnistä saamistaan varoista Nordean osakkeisiin, ja konsernin omistusosuus Nordeasta ylitti 10 % alkuvuonna 2008. Sammolla on edelleen merkittävästi käteisvaroja.

### **Sponda Oyj**

Sponda Oyj on toimitilakiinteistöihin erikoistunut johtava kiinteistösijoitusyhtiö Suomessa, joka omistaa, vuokraa ja kehittää toimisto-, liike- ja logistiikkakiinteistöjä Suomen ja Venäjän suurimmissa kaupungeissa ja etsii sijoitusmahdollisuuksia Baltian maissa. Vuonna 2006 Sponda osti valtiolta kiinteistösijoitusyhtiö Kapiteeli Oyj:n koko osakekannan. Kaupan myötä Spondan sijoituskiinteistöjen käypä arvo kaksinkertaistui ja Spondan asema yhtenä alan merkittävimmistä toimijoista vahvistui.

Spondan strateginen tavoite on hakea kasvua ja kannattavuutta asiakaslähtöisellä toimintatavalla, aktiivisella kiinteistökehityksellä sekä laajentamalla kiinteistökehitys- ja investointitoimintaa Venäjällä ja Baltian maihin.

Venäjän kasvun tavoitteena on sijoittaa alueelle 10–20 prosenttia yhtiön taseesta, 300–400 miljoonaa euroa vuoden 2009 loppuun mennessä. Kotimaassa kiinteistökehitykseen on tavoitteena sijoittaa 150 miljoonaa euroa vuosittain.

### **Stora Enso Oyj**

Stora Enso Oyj:n liikevaihto oli 13,4 miljardia euroa vuonna 2007. Konsernin palveluksessa on noin 38 000 henkilöä yli 40 maassa viidellä mantereella. Stora Enson vuotuinen tuotantokapasiteetti on 13,1 miljoonaa tonnia paperia ja kartonkia sekä 7,5 miljoonaa kuutiometriä sahattuja puutuotteita. Sahatuista puutuotteista 3,2 miljoonaa kuutiometriä on jatkojalosteita.

Stora Enson osakkeet noteerataan Helsingin ja Tukholman pörseissä. Stora Enson pääasialliset asiakkaat ovat yrityksiä, joita palvelee Stora Enson oman myynti- ja markkinointiverkoston kautta. Asiakkaita ovat kustantamot, painotalot ja tukkurit sekä pakkaus-, puusepän- ja rakennusteollisuus pääasiassa Euroopassa ja Aasiassa. Konsernilla on tuotantoa Länsi- ja Itä-Euroopassa sekä Venäjällä, Etelä-Amerikassa ja Aasiassa. Stora Enso panostaa tuotantokapasiteettiin, tehokkaaseen raaka-aine- ja energiahankintaan ja tehokkaihin tuotantoprosesseihin.

Vastatakseen kustannusten dramaattiseen nousuun ja turvatakseen pitkän aikavälin kannattavuuden Stora Enso päätti vuoden 2007 lopulla sulkea pysyvästi Summan paperitehtaan, Anjalan tehtaan aikakauslehtipaperikoneen sekä Kemijärven ja Norrsundetin sellutehtaat. Sulkemiset vähentävät vuosittaista sanomalehti- ja aikakauslehtipaperituotannon kapasiteettia 505 000 tonnia ja sellun 550 000 tonnia. Tehtaiden suunnitellut pysyvät sulkemiset koskevat 1 400 työntekijää ja toimihenkilöä, joista 1 100 työskentelee Suomessa ja 300 Ruotsissa.

Stora Enson tavoitteena on toiminnan kannattavuuden parantaminen. Kannattavuuteen vaikuttavat talouden yleisen kehityksen ja toimialan kapasiteetin muutoksien lisäksi myös raaka-ainehintojen vaihtelut sekä valuuttakurssien muutokset. Venäjän odotettavissa olevat lisäpuutullit tulevat nostamaan huomattavasti puunhankintakustannuksia.

## **TeliaSonera AB**

TeliaSonera on Pohjoismaiden ja Baltian johtava televiestintäyrittäjä, jolla on kansainvälisesti vahva asema myös Euraasian matkaviestinmarkkinoilla mukaan lukien Turkki ja Venäjä. Vuoden 2006 lopussa TeliaSonera toi matkaviestinpalvelut markkinoille Espanjassa. TeliaSoneralla on toimintaa 18 maassa. Vuonna 2007 Telia Soneran liikevaihto kasvoi 5,8 prosenttia 96 344 miljoonaan Ruotsin kruunuun.

TeliaSoneran organisaatio koostuu neljästä kansainvälisestä liiketoiminta-alueesta: Mobility Services, Broadband Services, Integrated Enterprise Services ja Eurasia. Vuonna 2007 liiketoiminta-alue Integrated Enterprise Services muuttui yritysasiakkaiden perustelepalvelujen ja hallintapalveluratkaisujen yhteiseksi myyntiyksiköksi.

Televiestintämarkkinoilla on selkeä suuntaus siirtyä kiinteän verkon palveluista matkaviestin- ja internet-pohjaisiin palveluihin. Kasvu on ollut vahvaa matkaviestin-, laajakaista- ja hallintapalveluissa, jotka kaikki ovat alueita, joiden odotetaan vauhdittavan telealan kasvua myös tulevaisuudessa. TeliaSonera aikoo johtaa siirtymistä matkaviestin- ja verkkopalveluihin, ja se on hyvissä asemissa kasvun hyödyntämiseksi parhaalla mahdollisella tavalla kaikilla yllä mainituilla alueilla sekä Euraasian markkinoilla Venäjä ja Turkki mukaan lukien.

Pohjoismaiden ja Baltian alueen ulkopuolella TeliaSonera tarjoaa matkaviestinpalveluja Espanjassa ja useilla Euraasian markkinoilla sekä osakkuusyhtiöidensä välityksellä Venäjällä ja Turkissa. TeliaSoneran asema näillä markkinoilla on vahva. Joissakin näistä maista kiinteän verkon infrastruktuuri on kehittymätöntä ja matkaviestinpalvelujen kysyntä siksi vahvaa. Euraasiassa – Venäjä ja Turkki mukaan lukien – pääpaino on omistaja-arvon luomisessa ja liittymätiheyden kasvun hyödyntämisessä.

## **9.2 Listaamattomat markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt, liikevaihto yli 25 M€**

### **Altia Oyj**

Altia Corporation on viinien, oluiden ja väkevien juomien jakelija Pohjoismaissa ja Baltian maissa. Se tuo maahan, markkinoi, valmistaa ja vie alkoholijuomia. Altia edustaa kansainvälisiä laatu-merkkejä eri puolilta maailman ja tislää viljaviinaa omien, tunnettujen juomamerkkiensä valmistukseen.

Altian keskeisin liiketoiminta-alue on paikallisten myynti- ja markkinointiyrittäjien kautta tapahtuva alkoholijuomien maahantuonti ja jakelu. Puolet Altian liiketoiminnasta tapahtuu Suomen ulkopuolella ja yli puolet liiketoiminnan volyyminä koostuu päämiestuetuista. Omien tuotteiden ja tuotemerkkien vahvistaminen koko maantieteellisellä toiminta-alueella on painopistealue tulevina vuosina.

## **Arek Oy**

Arek Oy rakennuttaa eläkevakuutuksessa tarvittavia tietojärjestelmiä ja tuottaa asiakkailleen järjestelmäpalveluita. Yhtiön omistajina ovat yksityisen ja julkisen sektorin eläkevakuuttajat sekä Eläketurvakeskus.

Yhtiön toiminnan pohjana on vuoden 2007 alussa tuotantoon otettu ansaintajärjestelmä, jonne on rekisteröity työeläkkeiden perusteena olevat ansaintatiedot. Ansaintajärjestelmä on suomalaisen työeläkevakuutuksen keskeisiä tietojärjestelmiä. Arek Oy:n toiminta laajeni 1.1.2008 alkaen, jolloin yhtiön hallintaan siirtyi useita muita työeläkealaa palvelevia tietojärjestelmiä.

## **Destia Oy**

Destia Oy on suomalainen maanrakennusalan palveluyritys, joka aloitti toimintansa vuoden 2008 alussa valtion kokonaan omistamana osakeyhtiönä. Destian toimialana on rakennusalan palvelutoiminta, teollisuus- ja ympäristöpalvelut sekä liikenteen palvelut ja näihin liittyvät tuotteet.

Vuonna 2001 entinen Tielaitoksen tuotanto siirtyi Tielikelaitoksen nimellä kilpailemaan tiealan urakoista muiden maarakennusyritysten kanssa. Tielaitoksen tehtävää vastuullisena tienpitäjänä ja tienpidon tilaajana jatkoi Tiehallinto. Kilpailu avautui asteittain ja 1.1.2005 Tielikelaitos astui täysin avoimeen kilpailuun.

Destia rakentaa, ylläpitää ja suunnittelee nykyaikaisia liikenne- ja teollisuusympäristöjä. Destian palvelu- valikoimaan kuuluvat myös liikenneympäristöön liittyvä konsultointi, lauttaliikenteen hoito ja liikenteen tietopalvelut. Destia panostaa voimakkaasti tutkimus- ja kehitystoimintaan. Destia toimii Suomessa ja lähialueilla. Asiakkaita ovat valtionhallinnon organisaatiot, teollisuus- ja liikeyritykset sekä kunnat ja kaupungit.

Destia-konserni on noin 602 miljoonan euron liikevaihdollaan Suomen markkinajohtaja infra-alalla. Henkilöstöä on noin 2 800. Emoyhtiö Destia Oy sekä tytär- ja osakkuusyhtiöt muodostavat Destia-konsernin.

## **Edita Oyj**

Edita on pohjoismainen viestintäkonserni, joka tuottaa ja kehittää yritysten ja yhteisöjen viestinnässään tarvitsemia tuotteita, palveluja ja ratkaisuja. Editan ydinliiketoiminta-alueet ovat markkinoitviestinnän tuotantopalvelut, paino- ja logistiikkapalvelut sekä tietokustantaminen.

Yhtiön strategiana on ollut luopua matalakatteisemmasta volyymipainamisesta. Edita päätti viime vuonna luopua aikakauslehtipainamisesta. Yhtiö myi Acta Print Oy:n lehtiliiketoiminnot syksyllä 2007 ja kuluvana vuonna yhtiö lakkauttaa syväpainoliiketoiminnan. Ruotsissa yhtiö luopui jo vuoden 2006 lopulla merkittävästä osasta niin sanottua bulkkiprinttiä.

Painoliiketoimintamarkkinoiden kasvu Suomessa vuonna 2007 oli vaatimatonta (n.1 %) ja kehitys Ruotsissa oli samankaltaista. Kirjamarkkinat Suomessa eivät vuonna 2007 kokonaisuudessaan kasvaneet ja tietokustantaminenkin kasvoi vain hieman. Graafisen alan ylikapasiteetti-

lanne ei sanottavasti purkautunut, ja toimiala on edelleen hyvin kilpailtu ja pirstaleinen. Kasvua alalla on nähtävissä mm. markkinointiviestinnässä, erityisesti kohdistetussa ja personoidussa suoramarkkinoinnissa.

Graafisen viestinnän megatrendi, painetun ja sähköisen viestinnän integroituminen, jatkui vuonna 2007 ja jatkuu edelleen. Tässä kehityksessä viestin tuottaminen yhtäaikaaisesti sekä printti- että digitaalisiin kanaviin nähdään yhtenäisenä, saumattomana prosessina. Integroitu, monikanavainen viestinvalmistus nostaa sekä henkilöstön osaamisen että prosessinhallinnan ja teknologian asiantuntevan hyödyntämisen aiempaa tärkeämpään asemaan. Nopeasti kehittyvän teknologian hyödyntäminen on avainasemassa.

### **Ekokem Oy**

Ekokem Oy on vaativan ympäristöhuollon kokonaispalvelujen tuottaja, jonka vahvuuksia ovat asiantuntemus ja henkilökohtainen asiakaspalvelu. Ydinosamista on laajennettu ongelmajätteidensä lisäksi muiden jätteidensä hyödyntämiseen ja energiantuotantoon, niihin liittyviin palveluihin, pilaantuneen maaperän ja pohjaveden puhdistukseen sekä ympäristörakentamisen palveluihin.

Ekokemin tavoitteena on olla maan monipuolisin ja laajavalikoimaisin ongelma- ja muiden jätteidensä käsittelijä ja palveluntuottaja. Ekokemin lähivuosisen taloudellisenä tavoitteena on toimia kannattavasti ja kasvuhakuisesti kotimaassa ja valikoidusti ulkomailla

### **Fingrid Oyj**

Fingridin liiketoimintana on sähkön kantaverkkoverkkopalvelujen myynti. Yhtiön liikevaihto koostuu pääosin kantaverkkosiirron maksuista, Venäjän tuontimaksuista ja tasepalvelusta. Vuodesta 2007 lähtien liikevaihtoon kuuluvat myös huippuvoiman myynti ja sähkön tuotantovarmuuden parantamiseksi luodun turpeen niin sanotun syöttötariffijärjestelmän ylläpidosta saatavat korvaukset. Yhtiön lakisääteisenä tehtävänä on toimia järjestelmävastaavana Suomen sähköjärjestelmässä. Fingrid on myös velvollinen kehittämään Suomen kantaverkkoa ja edistämään sähkömarkkinoiden toimivuutta Suomessa ja kansainvälisesti.

Lähivuosina yhtiö jatkaa mittavan investointiohjelmansa toteuttamista. Investoinnit kasvavat noin 40 miljoonan euron vuositasolta yli 100 miljoonan euron vuositasolle. Investoinnit lisääntyvät, koska sähkön kulutus on kasvussa, ikääntynyttä kantaverkkoa on uusittava ja markkinoiden edistämiseksi maiden välisiä siirtoyhteyksiä on vahvistettava entisestään. Lisäksi Fingridin on selvästi laajennettava omaa varavoimakapasiteettiaan.

### **FCG Finnish Consulting Group Oy**

FCG Finnish Consulting Group Oy on monialainen konsulttiyritys. Konsernin palvelut keskittyvät infra-, ympäristö- ja yhdyskuntasuunnitteluun, koulutukseen ja osaamisen kehittämiseen sekä kansainvälisen kehityskonsultointiin.

Konsernin asiakaskuntaan kuuluu julkishallinnon lisäksi myös yksityissektorin asiakkaita. Yhtiön suurin omistaja on Suomen Kuntaliitto 59 % omistusosuudella. Valtio omistusosuus on 6 %.

Näiden lisäksi yhtiötä omistavat Helsingin yliopisto 18 %, muut yliopistot ja korkeakoulut 5 %, Tapiola-yhtiöt 6 %, Profiat Fund 4 % ja muut omistajat 2 %.

### **Gasum Oy**

Gasum tuo maahan maakaasua ja myy sitä Suomessa. Yhtiö siirtää maakaasua asiakkailleen omistamissaan putkistoissa ja kehittää aktiivisesti maakaasun paikallisjakelua sekä maakaasuautojen tankkausasemaverkostoa. Gasum tarjoaa asiakkailleen myös maakaasun käyttöön liittyviä erilaisia palveluja. Tavanomaisen liiketoimintansa lisäksi Gasum toimii myös maakaasuverkon järjestelmävastaavana Suomessa.

Yhtiön lähivuosien tärkein investointiprojekti on maakaasuverkon laajennus Turun talousalueelle. Mikäli hanke toteutuu, on verkoston ylläpito- ja laajennusinvestointi Gasumin arvion mukaan noin 450 miljoonaa euroa vuoteen 2011 mennessä.

### **Itella Oyj**

Suomen Posti Oyj:n nimi muutettiin 31.5.2007 Itella Oyj:ksi. Itella toimii viestinvälityksen, informaatiologiikan ja logistiikan aloilla. Itella tarjoaa kuluttaja- ja yritysasiakkaille ratkaisuja tieto- ja materiaalivirtojen hallintaan ja Suomessa kirje- ja pakettipalvelut koko maassa.

Itella toimii yhdeksässä Pohjois-Euroopan maassa. Kansainvälinen toiminta alkoi vuonna 2002. Itella huolehtii asiakkaiden tieto- ja tavaravirroista. Kansainvälisen liiketoiminnan osuus on 25 % liikevaihdosta. Vuonna 2007 postipalvelulain mukaisen postitoiminnan osuus oli samaa suuruusluokkaa kuin kansainvälisen liiketoiminnan osuus. Itella-konsernin liikevaihto vuonna 2007 oli 1 688 miljoonaa euroa, ja työntekijöitä on noin 25 000. Konsernin emoyhtiö on Itella Oyj, jonka kaikki osakkeet omistaa Suomen valtio. Liikevaihdosta noin 96 % tulee yrityksiltä ja yhteisöiltä. Itella palvelee globaalisti noin 250 000 yritysasiakasta ja Suomessa noin 5,3 miljoonaa kuluttajaasiakasta. Tärkeimmät asiakastoimialat ovat kauppa, media, rahoitus, telekommunikaatio ja julkinen sektori.

Helmikuussa 2008 Itella osti kansainvälisiin kuljetuksiin erikoistuneen Kauko Groupin. Niin ikään helmikuussa Norjan Posti ja Itella perustivat informaatiologiikan yhteisyrityksen Norjaan. Järjestelyn jälkeen Itella omistaa 51 prosenttia ja Norjan Posti 49 prosenttia Itella Information AS:sta.

Huhtikuussa Itella ilmoitti ostavansa venäläisen logistiikkakonserni NLC:n (National Logistic Company). NLC on Venäjän johtava varastopalveluiden tarjoaja, jolla yhtenä harvoista toimijoista on kattava logistiikkakeskusverkosto Moskovan lisäksi kuudessa muussa Venäjän suurkaupungissa. NLC-konsernin liikevaihto on tänä vuonna noin 180 miljoonaa euroa, ja se työllistää noin 6 000 henkilöä. Kauppahinta on noin 200 miljoonaa euroa. Kaupan toteutuminen vaatii vielä Venäjän kilpailuviranomaisten hyväksynnän.

### **Kemijoki Oy**

Kemijoki Oy tuottaa sähköä vesivoimalla ja vesivoimaan liittyviä palveluja. Yhtiö on Suomen merkittävin vesivoimayhtiö, joka tuotti vuonna 2007 noin 31 % vesivoimalla tuotetusta sähköstä

Suomessa. Yhtiö omistaa 20 vesivoimalaitosta, joista 16 sijaitsee Kemijoen vesistöalueella, kaksi Lieksanjoessa ja kaksi Kymijoenjoessa. Lisäksi se säännöstelee Lokan ja Porttipahdan tekojärviä sekä Kemijärveä ja Olkkajärveä. Voimalaitosten tuottama sähköenergia luovutetaan yhtiön vesivoimaosakkaille.

Kemijoen tavoitteena on olla Pohjoismaiden taloudellisesti ja teknisesti tehokkain vesivoiman tuottaja ja osaja. Yhtiön investointisuunnitelman mukaan vesivoimateho kasvaa noin 230 MW:lla vuoteen 2017 mennessä.

### **Patria Oyj**

Patria on kansainvälisesti toimiva puolustus- ja ilmailuteollisuuskonserni, joka toimittaa omaan erityisosaamiseensa ja kumppanuuksiin perustuvia, kilpailukykyisiä ratkaisuja asiakkailleen, strategiselle yhteistyökumppanilleen Suomen puolustusvoimille ja kansainvälisille markkinoille. Puolustustarvikkeiden ja niiden huollon osuus liikevaihdosta on noin 85 % ja siviilituotteiden noin 15 %. Patria omistaa 53 % Millog Oy:stä, jolle puolustusvoimat on päättänyt ulkoistaa maavoimien materiaalin kunnossapidon vuoden 2009 alusta lukien.

Patrian taloudellisena tavoitteena on ylläpitää alan teollisuuden keskiarvoa parempaa kannattavuutta tehokkaan liiketoimintamallin ja prosessien avulla.

### **Rahapaja Oy**

Rahapaja on johtava metallirahojen valmistaja Pohjoismaissa ja Baltian alueella ja yhtiö kuuluu Euroopan johtaviin rahapajoihin. Rahapajan liikevaihto vuonna 2007 oli 120,5 miljoonaa euroa ja henkilökunnan määrä oli keskimäärin 263, josta Suomessa oli 145. Liikevaihdosta Suomesta tuli 35,7 miljoonaa euroa. Konsernissa on kaikkiaan 12 tytäryhtiötä tytäryhtiöiden tytäryhtiöt mukaan luettuina.

Emoyhtiö Rahapaja Oy valmistaa suomalaiset eurokolikot, juhlarahat, mitalit sekä käyttörahaa vientiin. Tytäryhtiö AB Myntverket on valmistanut Ruotsin käyttörahat ja viralliset juhlarahat. Yritys on kuulunut Rahapajakonserniin vuodesta 2002. Tytäryhtiö Det Norske Myntverket AS valmistaa Norjan viralliset käyttörahat, juhlarahat ja mitalit. Yritys on kuulunut konserniin vuodesta 2003 ja Rahapaja omistaa siitä 50 %.

Tärkeimmillä markkina-alueilla ongelmana on edelleen tuotannon ylikapasiteetti, joka kiristää kilpailua ja asettaa uusia haasteita kaikille alan kansainvälisille toimijoille. Tulevaisuudessa markkinoinnin ja teknologiaosaamisen yhdistäminen tulee olemaan entistäkin tärkeämpää. Toiminnan monipuolistaminen ja tuote- ja palvelutarjonnan vahvistaminen tulevat edelleen olemaan keskeisiä menestystekijöitä tiukkenevassa kilpailussa.

### **Raskone**

Raskone tuottaa asiakkailleen hyötyajoneuvojen elinkaaripalveluita. Päätoimialana on hyötyajoneuvo- ja työkonelakustun korjaus- ja huoltotoiminta. Korjaamoverkon toimialue kattaa koko Suomen. Tytäryhtiö Easy Km tarjoaa ajoneuvokaluston leasingratkaisuja yritysasiakkaille. Tytäryhtiö Pajakulma varustelee kuorma-autoja erilaisiin ajotehtäviin.



Valtion omistusosuus yhtiöstä on 85 % ja yritysjohdon 15 %.

Raskone toimii edelleen aktiivisesti hankkiakseen lisää liiketoimintaa toimialan rakenteiden muuttuessa. Valtiohallinnon eri osa-alueilla on runsaasti mahdollisuuksia ajoneuvo- ja työkonekaluston korjaus- ja huoltotoiminnan keskittämiseksi ja järjeistämiseksi.

### **VR-Yhtymä Oy**

VR-konserni on kuljetusalan yritys, joka toimii usealla kuljetuksen osa-alueella. Se harjoittaa rautatieliikennettä tarjoamalla sekä henkilö- että rahtiliikenteen palveluja. VR-konserni palvelee myös autoliikenteessä, sekä linja-autoliikennöinnissä että rahtikuljetuksissa. Konsernissa on radanrakentamisen ja kunnossapidon tytäryhtiö, kuten myös catering- ja ravintolapalveluja sekä telepalveluja tarjoavat yhtiöt.

VR:n päämarkkina-alue on Suomi, mutta tavaraliikenteessä merkittävä osa kuljetuksista on kansainvälistä liikennettä. Liikevaihdosta runsas puolet tulee rautatieliikenteestä.

### **Vapo Oy**

Vapo on Itämeren alueen johtava paikallisten ja uusiutuvien polttoaineiden, biosähkön ja -lämmön sekä ympäristöliiketoimintaratkaisujen toimittaja. Vapoon kuuluu viisi liiketoiminta-alueita: Paikalliset polttoaineet, Lämpö ja sähkö, Pelletti, Puutarha ja ympäristö sekä Vapo Timber Oy.

Vapo pyrkii jatkossakin tyydyttämään kasvavia bioenergiatarpeita. Vapon tavoitteena on olla Itämeren alueella johtava ja kannattavin pelletin ja muiden biopolttoaineiden toimittaja sekä merkittävä paikallisen sähkön ja lämmön tuottaja Suomessa, Ruotsissa ja Virossa.

## **9.3 Listaamattomat markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt, liikevaihto alle 25 M€**

### **Art and Design City Helsinki Oy Ab**

Art and Design City Helsinki (ADC) on kehitysyhtiö, jonka tavoitteena on luoda edellytyksiä ja tuottaa palveluja Arabianrannan alueen kehittämiseksi Itämeren johtavaksi taideteollisuuskeskukseksi. Tavoitteensa toteuttamiseksi yhtiö tuottaa markkinointi-, koulutus- ja muita palveluja sekä osallistuu erilaisten kehitys- ja muiden projektien toteuttamiseen (muun muassa Helsinki Living Lab). Lisäksi ADC on ollut mukana toteuttamassa uusia innovaatioita Arabianrannassa, kuten alueellinen tietoverkko ja sen digitaaliset asukaspalvelut, yhteispihat sekä taidehankkeet.

Yhtiön nykyiset omistajat ovat valtion lisäksi Helsingin kaupunki, liittala Group Oy, Taideteollisen korkeakoulun tukisäätiö, Pop & Jazz Konservatorion säätiö, Arabian Palvelu Oy, Helsingin yliopiston rahastot ja Stiftelsen Arcada.

### **Boreal Kasvinjalostus Oy**

Boreal Kasvinjalostus Oy jalostaa ja markkinoi peltokasvilajikkeita pohjoisen Euroopan oloissa toimiville ammattiviljelijöille. Yhtiön tuotteita ovat yhtiön jalostamien lajikkeiden lajikeoikeudet ja

kantasiemen, joita markkinoidaan eri siemenliikkeiden välityksellä. Yhtiö on alan markkinajohtaja Suomessa. Borealin noin 70 markkinoilla olevalla lajikkeella viljellään kaksi kolmasosaa Suomen pelloista. Kotimaan markkinoilla toimimisen lisäksi Borealin tavoitteena on vientiliiketoiminnan kehittäminen.

Borealin jalostusohjelmien tärkeimpinä lajeina ovat viljat, öljykasvit, nurmikasvit, peruna ja herne. Jalostustoiminta on keskittynyt Jokioisille ja lisäksi yhtiöllä on testausverkkoja Suomen eri osissa. Yhtiö on kehittänyt bioteknisiä menetelmiä kasvinjalostuksessa ja hankkinut osaamista muuntogeenisten jalostusohjelmien käyttöön.

Valtion omistusosuus on 65 %. Muut omistajat ovat Hankkija-Maatalous Oy (7 %), Yara Suomi (7 %), Raisio Oyj:n tutkimussäätiö (7 %), Tilasiemen Oy (7 %), MTK (6,5 %) ja SLC (0,5 %).

### **Haus Kehittämiskeskus Oy**

HAUS kehittämisskeskus Oy (HAUS) on koulutus- ja kehittämissyrius, joka keskittyy julkisen hallinnon ja sen henkilöstön kehittämiseen kotimaassa sekä kansainväliseen koulutus- ja konsultointitoimintaan pääosin Euroopassa ja EU:n lähialueilla.

HAUSin palvelutarjonta kohdistuu koko julkiseen hallintoon käsittäen valtionhallinnon, kunnallishallinnon, julkisesti osarahoitetun järjestötoiminnan sekä markkinaehtoisesti järjestetyt julkiset palvelut. Yhtiö järjestää myös organisaatiokohtaista räätälöityä koulutusta tilauksesta. Yhtiö järjestää vuosittain yli 300 koulutustilaisuutta, joihin osallistuu yli 10 000 henkilöä.

HAUS toteuttaa julkisen sektorin koulutus-, kehittämiss- ja konsultointihankkeita ulkomailla mm. Baltiassa, Balkanilla, Keski- ja Itä-Euroopassa sekä Venäjällä. Kehittämisen kohteita kohdemaissa ovat mm. hyvän hallinnon rakentaminen, koulutusstrategiat ja koulutuksen toteuttaminen sekä EU-valmennus.

HAUS on luopunut kotimaan konsultointitoiminnasta, joka siirtyi ensin 1.9.2006 osakkuusyhtiö TalentPublicHaus Oy:lle ja jonka enemmistöomistajaksi tuli Talent Partners Oy. HAUS myi loput 35 % konsultointiyhtiöstä 21.4.2008 Talent Partners Oy:lle.

### **Labtium Oy**

Labtium Oy on vuonna 2007 perustettu laboratorioalan yritys. Labtium on kokonaan valtion omistama yhtiö, joka tarjoaa laboratorio-, testaus- ja asiantuntijapalveluja. Labtium tarjoaa palveluja geologiseen tutkimukseen, raaka-aineiden etsintään ja jalostukseen sekä ympäristön tilan seurantaan.

### **Motiva Oy**

Motiva tuottaa ja tarjoaa energian käytön tehostamista ja uusiutuvien energialähteiden käytön edistämistä tukevia projekti- ja asiantuntijapalveluja. Motiva toimii valtionhallinnon ns. inhouse-yksikkönä.

Projektipalveluja tarjotaan viidellä toiminta-alueella; energiansäästö sopimusten koordinointi ja seuranta, energiakatselmukset ja -analyysit, uusiutuvien energialähteiden käytön edistäminen, asenteisiin ja käyttötottumuksiin vaikuttaminen sekä energiatehokkuuteen ja uusiutuvien energialähteiden käyttöön liittyvä viestintä.

Motivan projektit pyritään suunnittelemaan niin, että projekteihin saadaan rahoitusta usealta eri asiakkaalta. Materiaalitehokkuusliiketoiminta avaa Motivalle uusia mahdollisuuksia lähivuosina.

### **Santapark Oy**

Alkuaan huvipuistona joulukuussa 1998 toimintansa aloittanut Santapark on muutettu Lapin ja joulupukin teemapuistoksi. Luola toimii tapahtuma- ja elämyskeskuksena.

Santapark tarjoaa tuotteita ja palveluita, joiden teemat pohjautuvat jouluun, Lapin luontoon ja joulupukin sekä tonttujen toimintaan. Varsinaisten sesonkien ulkopuolella toiminta keskittyy lähinnä erilaisille ryhmille suunnattuihin ohjelmallisiin tilaisuuksiin. Viimeisten tilikausien aikana yhtiön tuotekonseptia on edelleen kehitetty. Yhtiön liikevaihto muodostuu pääsilylputuloista, tuotemyynnistä ja ravintolatoiminnasta. Kävijöitä Santaparkissa on normaalivuosina noin 60 000. Suomen valtio on Santaparkin suurin omistaja 32,1 % omistusosuudella.

### **Silta Oy**

Silta-konsernin tavoitteena on olla kokonaisvaltainen henkilöstöhallinnon asiantuntijayritys. Yhtiö tarjoaa palkanlaskennan, eläkesäätiöiden ja -kassojen hallinnointipalveluiden ja henkilöstörahas- tojen hallinnointipalveluiden lisäksi rekrytointi- ja uudelleensijoituspalveluita sekä henkilöstöhal- linnon vaativia asiantuntijapalveluita. Silta tarjoaa henkilöstöhallinnon palveluita työsuhteen koko elinkaarelle aina rekrytoinnista eläköitymiseen.

Silta-konsernin merkittävin toiminta-alue on palkkapalveluiden tarjoaminen yrityksille, yhteisöille ja julkisen sektorin organisaatioille. Sen osuus konsernin liikevaihdosta vuonna 2007 oli 74,8 %

Silta Oy:n omistavat WM-data Oy (44,9 %), Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma (39,1 %), Suomen valtio (10,14 %) ja Sampo Oyj (5,8 %).

### **Suomen Siemenperunakeskus Oy**

Yhtiön toimialana on Suomessa yleisesti viljeltävien perunalajikkeiden terveen siemenaineiston ylläpito sekä tällaisten lajikkeiden perus- ja sertifioidun siemenen tuotanto ja markkinointi. Siemenperunakeskus sijaitsee Pohjois-Pohjanmaan rannikkoseudulla keskuspaikkanaan Tyrnävä. Siemenperunakeskuksen tuotantoalue – Tyrnävän ja Limingan kunnat – muodostavat Euroopan Unionin tunnustaman korkealaatuisen siemenperunatuotannon laatuviyöhykkeen, niin sanotun High Grade -alueen.

Toiminnan perustana ovat perussiemenen ylläpito- ja tuotantosopimukset lajikkeiden suoma- laisten omistajien tai edustajien kanssa. SPK ylläpitää ja tuottaa siemenperunaa lisäksi myös ns. vapaista lajikkeista. Yhtiöllä oli tuotannossa vuonna 2007 yhteensä 34 perunalajiketta, joista

omassa ylläpidossa ja kasvihuonetuotannossa on 31 lajiketta ruokaperunoista tärkkelysperunoihin ja varhaisperunoista talviperunoihin.

Valtion omistusosuus yhtiöstä on 22 %. Muut omistajat ovat: HG Vilper Oy 51 %, Lapuan Peruna Oy 11 %, Maa- ja metsätaloustuottajain keskusliitto MTK ry 10 %, Evijärven Peruna Oy 3 % ja Järviseudun Peruna Oy 3 %.

### **Suomen Viljava Oy**

Suomen Viljava Oy on kokonaan valtion omistama yhtiö. Sen päätoimiala on viljan ja viljan tyyppisten raaka-aineiden käsittely ja varastointi.

Toimialan merkittävät toimijat kaupallisen varastoinnin ja käsittelyn osalta ovat viljaa käyttävä teollisuus, viljakauppiat ja Suomen Viljava Oy. Pääosa Suomen varmuusvarastoviljasta on yhtiön siiloissa. Suurin osa yhtiön 17 miljoonan euron liikevaihdosta muodostuu viljan käsittelystä ja varastoinnista.

Suomen Viljava Oy:n varastointikapasiteetti on 1,4 miljoonaa tonnia 21 eri paikkakunnalla. Yhtiö käsittelee viljaa ja muita tuotteita vuosittain lähes 2 miljoonaa tonnia.

# 10 Valtion osakesalkku

Tässä luvussa tarkastellaan valtion osakesalkun kehitystä. Valtion markkinaehtoisten yhtiöiden osakesalkku koostuu 37 yhtiöstä, joista 11 on listattu pörssiin. Pääpaino valtion osakesalkun kehityksen tarkastelussa on pörssiyhtiöissä. Näin toimitaan sen takia, että listatuilla yhtiöillä käydään kauppaa ja niillä on julkisesti noteerattu markkina-arvo. Listaamattomista yhtiöistä ei ole käytettävissä markkinoilla muodostuvaa hintaa.

Omistajaohjausosasto analysoi niin pörssilistattuja kuin listaamattomiakin yhtiöitä. Merkittävänä omistajana valtio muodostaa itsenäisen käsityksen jokaisen yhtiön tilasta ja strategiasta. Tämän seuranta- ja analyysiprosessin tuloksena syntyy käsitys mm. yhtiön, niin listatun kuin listaamattomankin oman pääoman arvosta. Listattujen yhtiöiden osalta tätä arvonmäärittystä voidaan testata vertaamalla sitä julkisesti noteerattuun hintaan. Listaamattomien yhtiöiden osalta vastaavaa vertailua ei voida tehdä. Omistajaohjausosasto julkistaakin listaamattomien yhtiöiden osalta vain karkean kokonaissumman. Yhtiökohtaisesti tehtyjä arvioita ei julkisteta.

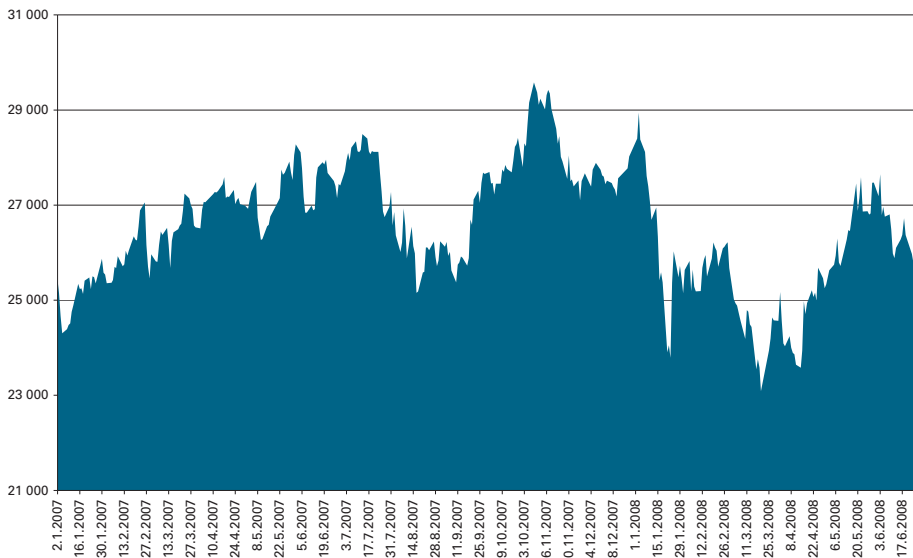
## 10.1 Salkun markkina-arvon kehitys

---

Vuonna 2007 valtion salkun markkina arvo kasvoi 10 % huolimatta siitä, että valtio luopui omistuksestaan Kemira GrowHow:ssa sekä myi merkittävän osuuden Kemira Oyj:n osakkeista. Valtion pörssisalkun markkina-arvo vuoden 2007 lopussa oli 28 miljardia euroa. Pörssivuoden 2007 alkua leimasi osakekurssien voimakas nousu, joka katkesi heinäkuussa Yhdysvaltain asunto-markkinoiden heikkolaatuisten lainojen lisätessä epävarmuutta markkinoilla. Subprime-kriisistä huolimatta OMX Helsinki yleisindeksi nousi 19 % vuonna 2007. Painorajoitetun CAP-indeksin kasvu jäi 2,8 prosenttiin. Loppuvuotta leimasi epävarmuus ja suuret kurssivaihtelut.

Pörssikurssit ovat jatkaneet laskuaan kevään aikana. OMX Helsinki yleisindeksi on laskenut vuoden alusta 25,2 %. Valtion salkun markkina-arvo on laskenut muun markkinan mukana 9,3 % eli 2,7 miljardia euroa. Valtion alkuvuoden aikana toteuttamat osakemyynnit (OMX ja Elisa) olivat yhteensä noin 61 miljoonaa euroa.

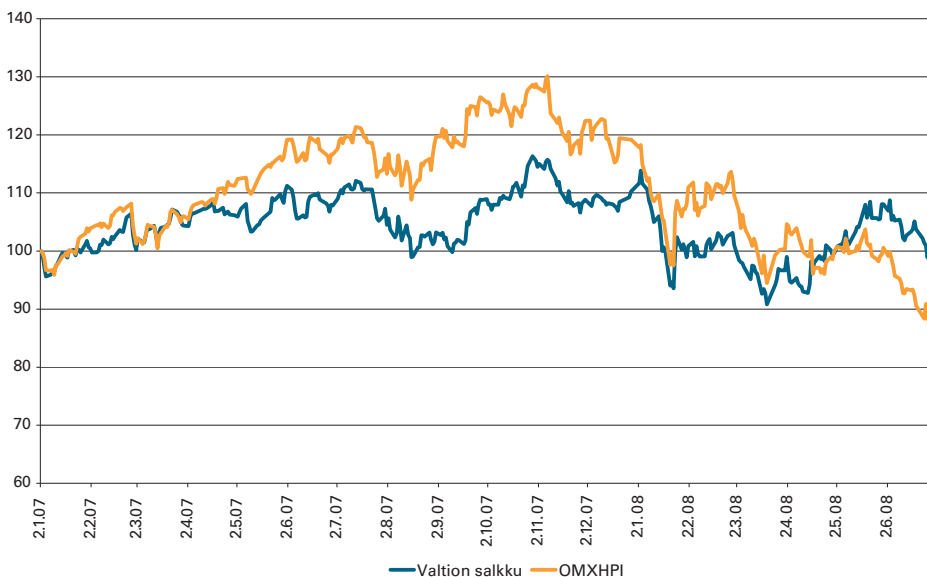
**Kuva 3: Valtion salkun markkina-arvon kehitys 2.1.2007–30.6.2008, M€**



	Valtion salkku	OMXHPI	Valtion salkku	OMXHPI
1kk	-6,3 %	-12,3 %	2006	29,9 %
6kk	-9,3 %	-25,2 %	2007	10,2 %
12kk	-7,1 %	-25,1 %	2008	-9,3 %

Vuoden 2007 alusta tarkasteltaessa, valtion osakesalkun markkina-arvo on kehittynyt OMX Helsinki hintaindeksiä paremmin (valtion salkku + 1,3 %, OMXHPI -11,8 %). Tällä hetkellä (30.6.2008) valtion salkun markkina-arvo on siis vuoden 2007 alun tasolla. Kyseisellä ajanjaksolla valtion osakemyynnit ovat olleet 924 miljoonaa euroa.

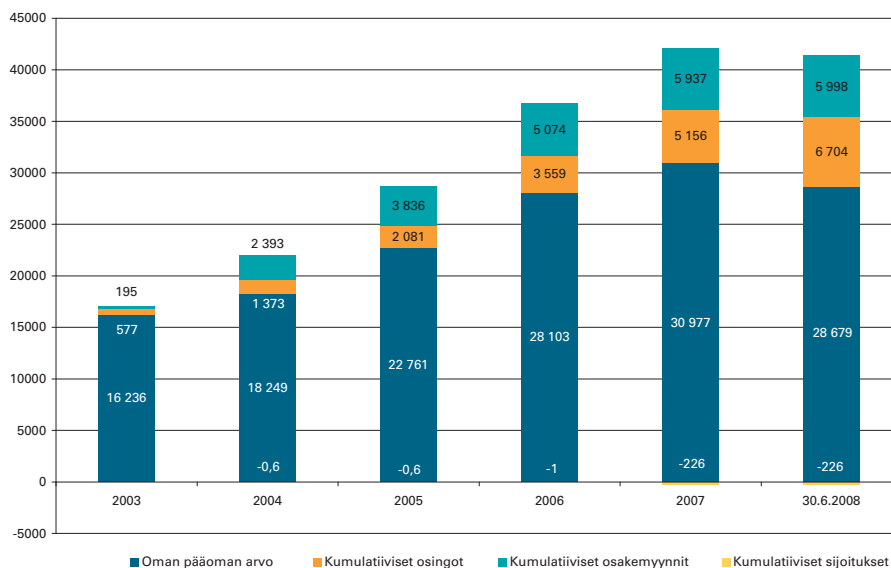
**Kuva 4: Valtion salkun markkina-arvon ja OMX Helsinki hintaindeksin kehitys 1.1.2007–30.6.2008**



## 10.2 Salkun kokonaisarvon kehitys

Valtion koko osakesalkku on kehittynyt alla olevan kuvan mukaisella tavalla. Kuvassa ovat mukana sekä pörssilistatut yhtiöt että listaamattomat yhtiöt. Oman pääoman arvo on pörssilistatuissa yhtiöissä oman pääoman markkina-arvo ja listaamattomissa yhtiöissä oman pääoman kirjanpito-arvo. Kuvan osingot ovat esitetty kassaperusteisesti ja tästä syystä valtion tekemät sijoitukset vähentävät kokonaisarvoa.

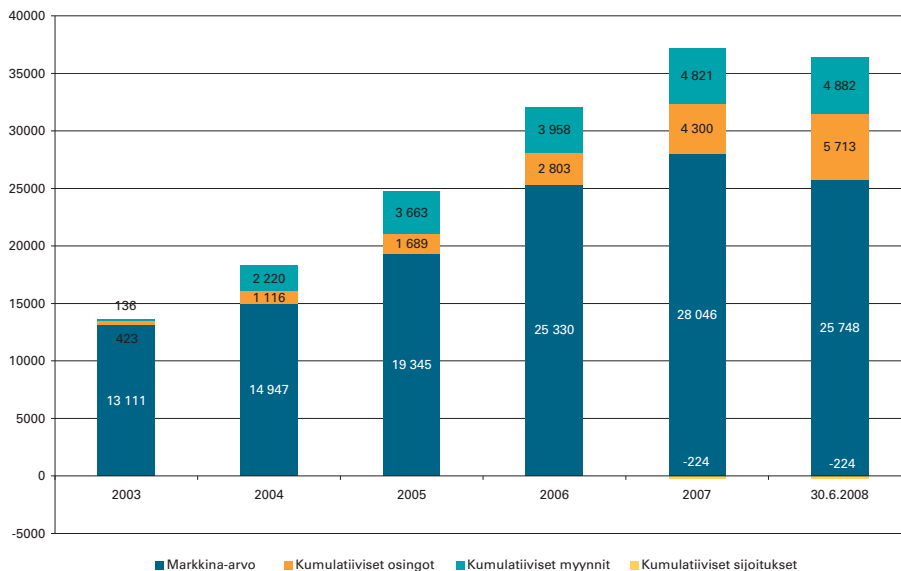
**Kuva 5: Valtion salkun kokonaisarvon kehitys 2003–30.6.2008, M€**



## 10.3 Pörssisalkun kokonaisarvon kehitys

Rahallisesti suurin paino valtion osakeomistuksesta on pörssiilistatuilla yhtiöillä. Alla olevassa kuvassa on kuvattu valtion pörssisalkun kokonaisarvon kehitystä.

**Kuva 6: Valtion pörssisalkun kokonaisarvon kehitys 2003–30.6.2008, M€**



Valtion pörssisalkun markkina-arvo on kasvanut 14,7 miljardia euroa vuoden 2003 alusta huolimatta siitä, että samaan aikaan valtio on myynyt osakkeita yhteensä 4,9 miljardilla eurolla. Valtio on sijoittanut lisää yhtiöihin yhteensä 224 miljoonaa euroa ja saanut osinkoja 5,7 miljardia euroa.

## 10.4 Pörssisalkun tuotto

Valtion pörssisalkun keskimääräinen vuosituotto on ollut 30,7 %. Vuonna 2007 pörssisalkun kokonaistuotto oli 19,9 %. Alkuvuonna 2008 salkun tuotto on ollut -2,5 %.

	Salkun tuotto <sup>7</sup>	Volatiliteetti	Sharpen luku <sup>8</sup>
<b>2003</b>	25,4 %	16,8 %	1,26
<b>2004</b>	39,0 %	14,5 %	2,41
<b>2005</b>	46,9 %	16,3 %	2,68
<b>2006</b>	38,9 %	18,7 %	1,88
<b>2007</b>	19,9 %	16,8 %	0,93

<sup>7</sup> Modifioidulla Dietzin kaavalla laskettu tuotto.

<sup>8</sup> Riskittömänä tuottona on käytetty valtion 10 v. obligaatiotuottoa.

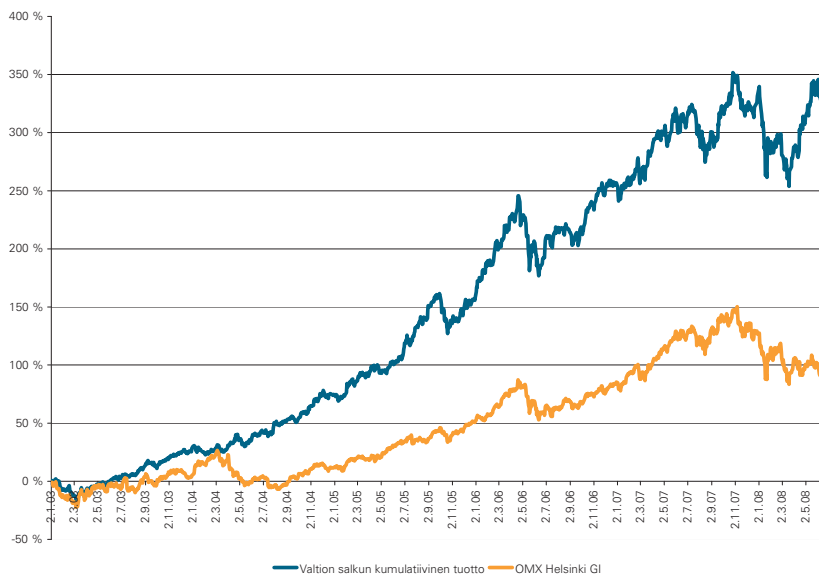


## 2.1.2003–30.6.2008

<b>Kumulatiivinen tuotto</b>	316,00 %
<b>Keskimääräinen vuosituotto</b>	30,70 %
<b>IRR<sup>9</sup></b>	31,00 %
<b>CAGR<sup>10</sup></b>	24,60 %
<b>Keskimääräinen volatiliteetti</b>	17,70 %
<b>Sharpen luku</b>	1,48

Alla olevassa kuvassa on tarkasteltu valtion salkun kumulatiivista tuottoa ja Helsingin pörssin tuottoindeksiä. Valtion pörssisalkussa suurin paino on Fortumilla. Yhtiön osuus valtion pörssisalkun markkina-arvosta on 57 % (30.6.2008). Fortumin keskimääräinen vuosituotto on ollut 50 % tarkasteluajanjakson aikana. Parhaiten valtion pörssisalkun yhtiöistä on tuottanut Rautaruukki, jonka keskimääräinen vuosituotto on ollut 60 % tarkasteluajanjakson aikana. Rautaruukin markkina-arvon paino on noin 6 % (30.6.2008).

**Kuva 7: Valtion salkun kumulatiivinen tuotto 2003–30.6.2008**



## 10.5 Pörssisalkun markkina-arvo ja liikkumavara

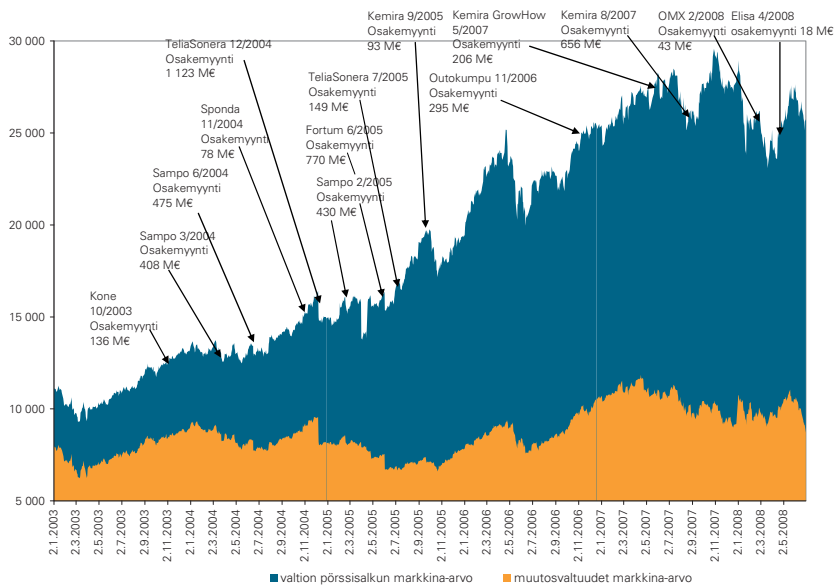
Alla olevassa kuvassa on valtion pörssisalkun markkina-arvon ja liikkumavaran (muutosvaltuuksien markkina-arvo) kehitys. Liikkumavaraa on kasvattanut pääasiassa valtion salkkuun kuuluvien yhtiöiden osakekurssien positiivinen kehitys. Liikkumavara on noussut tarkasteluajanjaksona

<sup>9</sup> Sisäisen korkokannan mukaan (Internal rate of return).

<sup>10</sup> Compound annual growth rate.

toteutetuista osakemyynneistä huolimatta. Kuvassa näkyy myös vuoden 2008 alusta voimaan tulleen uuden omistajaohjaukslain muutoksen vaikutus liikkumavaran nousuna. Valtion pörssisalkun liikkumavara on 8,7 miljardia (30.6.2008).

**Kuva 8: Valtion pörssisalkun markkina-arvon ja liikkumavaran kehitys 2003–30.6.2008, M€**

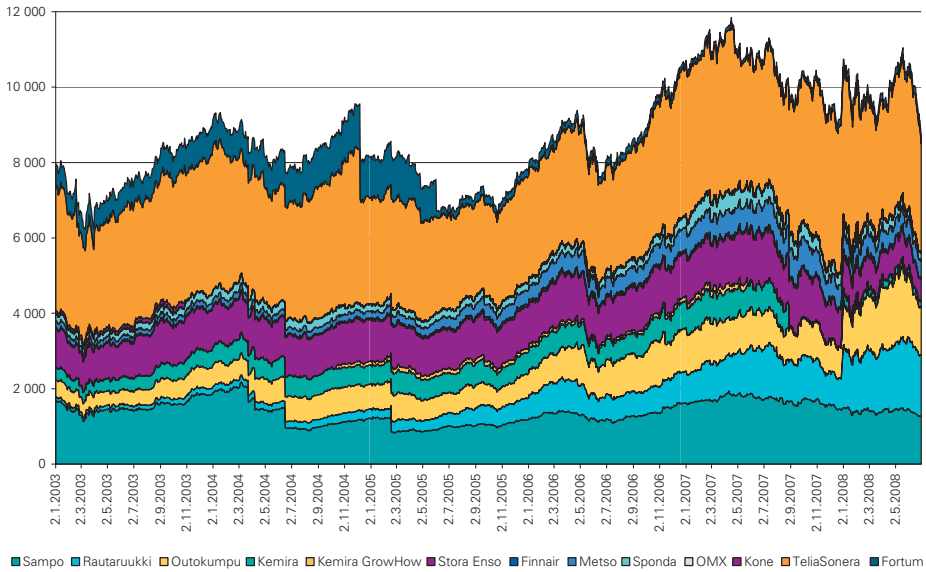


## 10.6 Yhtiökohtainen liikkumavara

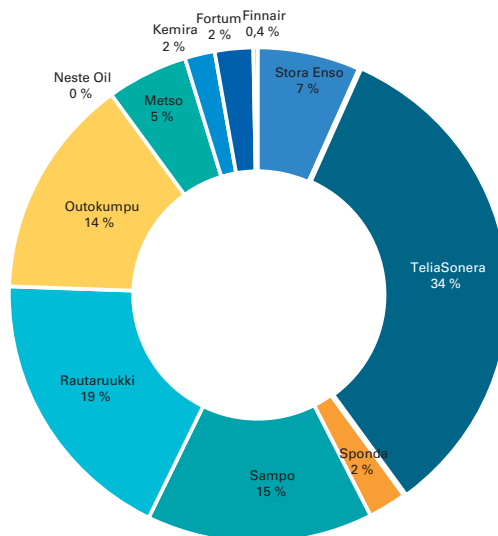
Valtioneuvostolla on vuoden 2008 alusta voimaan tulleen omistajaohjaukslain mukaan eduskunnan antamat valtuudet luopua omistuksestaan suurimmassa osassa pörssiyrityksiä. Finnairissa, Fortumissa ja Neste Oilissa valtion on säilytettävä 50,1 prosentin omistusosuus. Lain muutoksen myötä valtioneuvoston käytettävissä olevien muutosvaltuuksien markkina-arvo nousi vuoden vaihteessa 1,5 miljardia euroa.

Suurin yhtiökohtainen liikkumavara on TeliaSonerassa, jossa muutosvaltuudet ovat 2,9 miljardia euroa (30.6.2008). Seuraavaksi suurimmat muutosvaltuudet ovat metalliyhtiö Rautaruukissa, jossa muutosvaltuuksien markkina-arvo on 1,6 miljardia euroa. Myös Sammon ja Outokummun muutosvaltuudet ylittävät miljardin euron ollen 1,3 miljardia euroa kummassakin. Vaikka Fortumin osuus valtion salkun markkina-arvosta on yli puolet, sen osuus muutosvaltuuksista on vain 2,4 %.

**Kuva 9: Valtion pörssisalkun liikkumavaran kehitys yhtiöittäin 2003–30.6.2008, M€**



**Kuva 10: Valtion pörssisalkun liikkumavaran jakauma 30.6.2008**

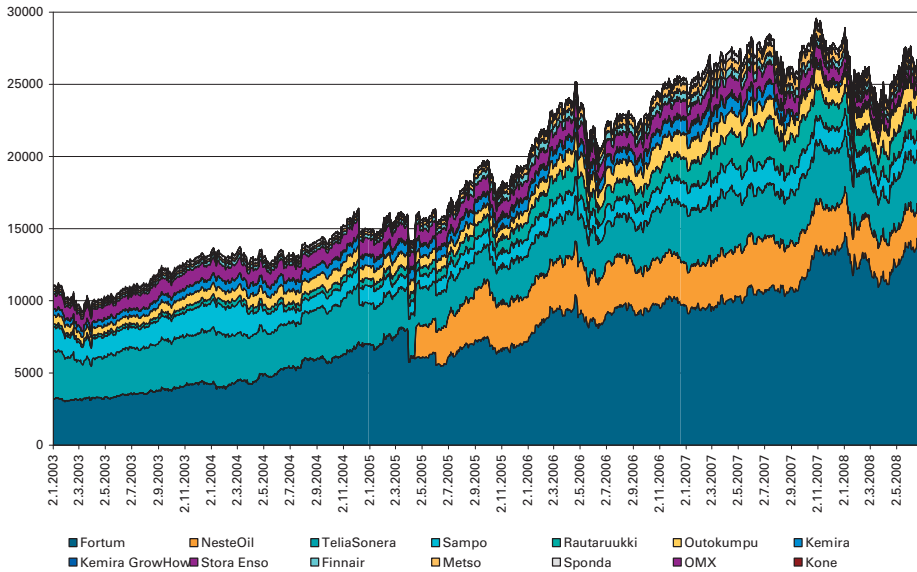


## 10.7 Pörssisalkun painot

Suurin paino valtion pörssisalkussa on Fortumilla. Sen markkina-arvo muodostaa 56,5 % valtion pörssisalkun markkina-arvosta. Liikkumavara Fortumissa muodostaa kuitenkin vain 2,4 % pörssisalkun liikkumavaran markkina-arvosta. Tämän vuoksi Fortumin kehitys on merkittävä tekijä valtion salkun kokonaistuoton kehityksessä.

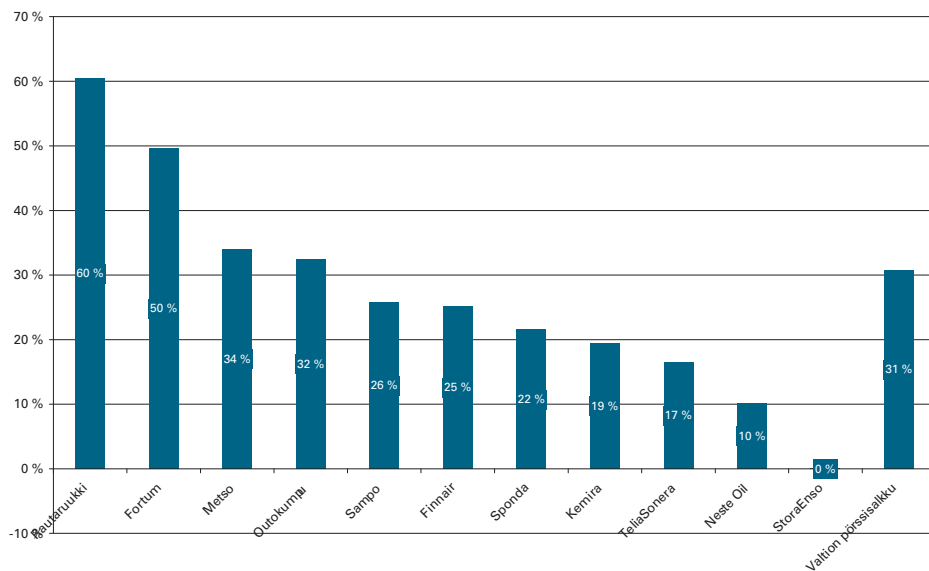
TeliaSoneralla on valtion pörssisalkussa toiseksi suurin paino (11,3 %). TeliaSonera muodostaa 33,4 % valtion pörssisalkun liikkumavarasta.

Kuva 11: Pörssisalkun markkina-arvon kehitys yhtiöittäin 2003–30.6.2008, M€



## 10.8 Pörssilistattujen yhtiöiden kokonaisarvon<sup>11</sup> kehitys yhtiöittäin ja suhteessa toimialaan

Kuva 12: Pörssiyritysten keskimääräinen tuotto 2003–30.6.2008<sup>12</sup>



<sup>11</sup> Modifioidulla Dietzin kaavalla laskettu painotettu keskimääräinen vuosituotto, Neste Oil 18.4.2005 lähtien.

<sup>12</sup> Kokonaisarvon kehitys = markkina-arvon kehitys + kumulatiiviset osingot - osakeanneissa sijoitettu pääoma.

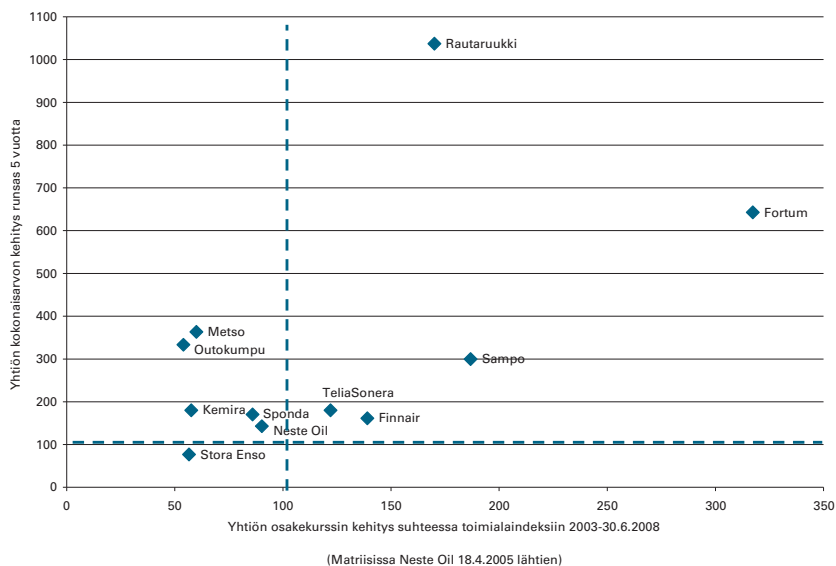
Yhtiökohtaisesti parhaiten on vertailussa menestynyt Rautaruukki, jonka keskimääräinen vuosituotto on ollut 60 %, ja jonka markkina-arvo on kasvanut 8,5 -kertaiseksi. Hyvin on menestynyt myös Fortum, jonka keskimääräinen vuosituotto on viiden ja puolen vuoden aikana ollut 50 %. Yhtiö on 5,4 -kertaistanut markkina-arvonsa tarkasteluperiodilla huolimatta siitä, että Neste Oil on eriytetty yhtiöstä. Metson keskimääräinen vuosituotto tarkasteluperiodilla on ollut 34 % ja Outokummun 32 %. Yli 20 prosentin tuottoon yltyvät Sampo, Finnair ja Sponda. Stora Enson tuotto jää niukasti negatiiviseksi.

Alla olevassa matriisissa on kuvattu valtion salkkuun kuuluvien pörssiyritysten kokonaisarvon kehitystä. Matriisissa yhtiöiden kokonaisarvon kehitystä tarkastellaan yhtiöittäin sekä yhtiöiden suhteessa toimialaan.

Yhtiön kokonaisarvon kehityksen voi lukea y-akselilta. Tällöin lähtöpisteenä on horisontaalinen 100 -pisteen viiva. Jos yhtiö on tuottanut positiivista kokonaisarvoa, niin se sijaitsee tämän 100 -pisteen viivan yläpuolella.

Yhtiön kokonaisarvon kehitys suhteessa toimialan kehitykseen voidaan lukea x -akselilta. Tällöin lähtöpisteenä on 100 -pisteen vertikaalinen viiva. Jos yhtiön kokonaisarvon kehitys on ollut toimialan kehitystä vahvempaa, niin se sijaitsee tämän 100 -pisteen viivan oikealla puolella.

**Kuva 13: Pörssiyritysten kokonaisarvon kehitys 2003–30.6.2008**



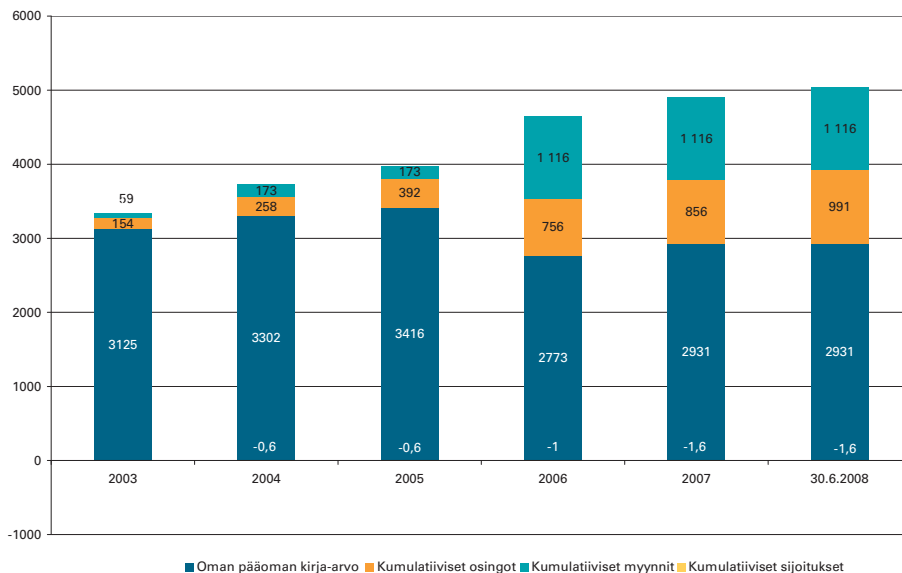
Matriisista voidaan lukea, että parhaiten kokonaisarvoa tuottaneet yhtiöt ovat Rautaruukki ja Fortum. Ne sijaitsevat matriisin yläoikealla.

Ainoastaan Stora Enson kokonaisarvon kehitys on jäänyt negatiiviseksi. Toisaalta usean yhtiön kehitys on jäänyt toimialan kehityksestä huolimatta siitä, että niiden kokonaisarvon kehitys on ollut hyvää luokkaa.

## 10.9 Listaamattomien yhtiöiden kokonaisarvon kehitys

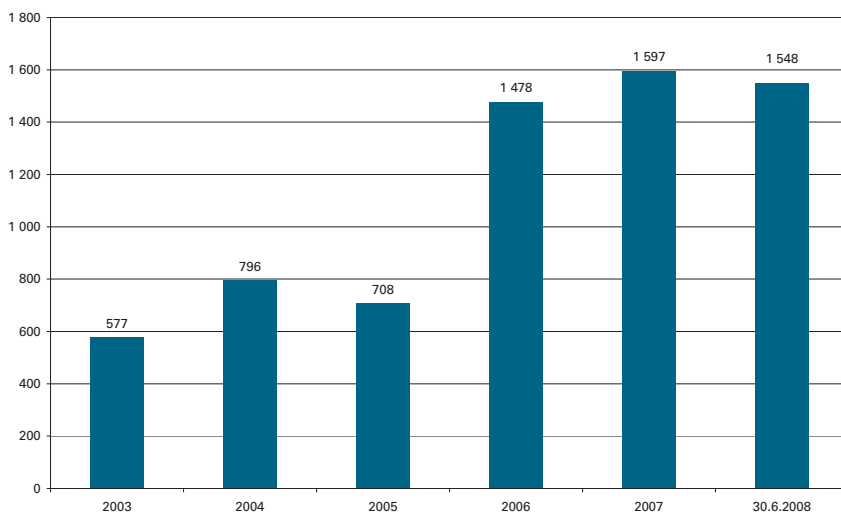
Valtion salkussa olevien listaamattomien yhtiöiden kokonaisarvo on kehittynyt alla olevan kuvan mukaisesti. Oman pääoman kirjanpitoarvon lasku vuonna 2006 selittyy pääosin Kapiteeli Oy:n myynnillä lokakuussa 2006. Listaamattomat yhtiöt ovat tarkasteluperiodin aikana maksaneet osinkoja valtiolle yhteensä 991 miljoonaa euroa.

**Kuva 14: Listaamattomien yhtiöiden kokonaisarvon kehitys 2003–30.6.2008, M€**



## 10.10 Osinkotuotto ja osinkosuhde

Kuva 15: Valtion saamat osingot maksuperusteisesti 2003–30.6.2008, M€



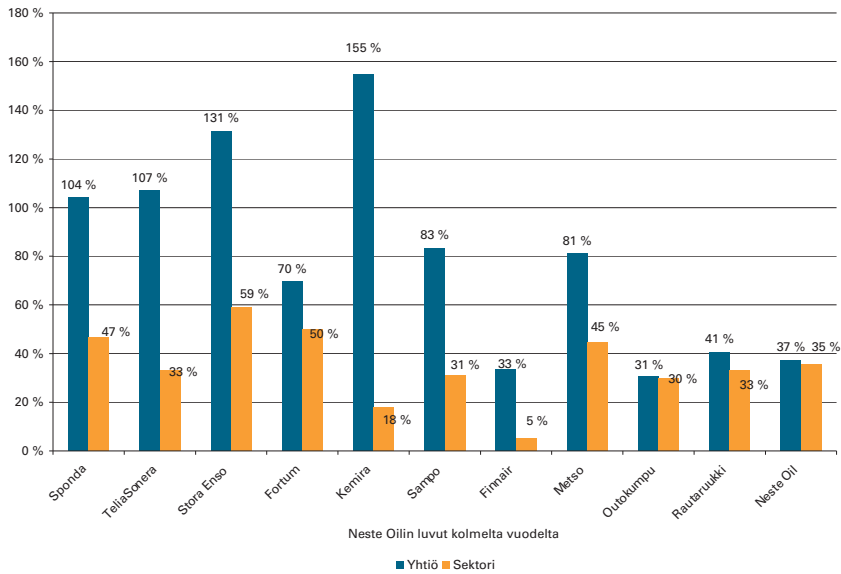
Valtion osinkosumma vuonna 2007 oli ennätyskellisen korkea. Valtion pörssisalkkuun kuuluvat yhtiöt jakoivat yhteensä 90 % vuoden 2006 tuloksesta ulos osinkoina (osinkosuhte). Helsingin pörssin osinkosuhte samana aikana oli 70,5 % (79,8 % pl. Nokia). Valtion pörssisalkun yhtiöiden osinkotuotto vuodelta 2006 oli 6,9 %. Helsingin pörssin osinkotuotto samana aikana oli 4,7 % (5,3 % pl. Nokia).

Valtion osinkotulot vuonna 2008 olivat 1 548 miljoonaa euroa ja siten edellisvuotta pienemmät. Osinkotuloihin eniten vaikuttavat yhtiöt olivat Fortum ja TeliaSonera. Valtion TeliaSoneran osinkosumma pieneni 160 miljoonalla eurolla ja valtion Fortumin osinkosumma nousi 41 miljoonalla eurolla.

Valtion pörssisalkun osinkosuhte laski 60 %:iin vuonna 2008. Osinkosuhdetta alensi Sammon nettotulokseen sisältyvä runsaan 2,8 miljardin euron myyntivoitto. Toisaalta myös Helsingin pörssin osinkosuhte laski 61,6 %:iin (71,7 % pl. Nokia). Tämä oli seurausta vuoden 2007 hyvistä tuloksista, mutta myös vuodelta 2006 maksetuista ennätysuurista osingoista. Vuodelta 2007 maksetun osinkosumman mukaan valtion pörssisalkun yhtiöiden osinkotuotto oli 5,6 %. Se on korkeampi kuin Helsingin pörssin 4,0 % (5,0 % pl. Nokia).

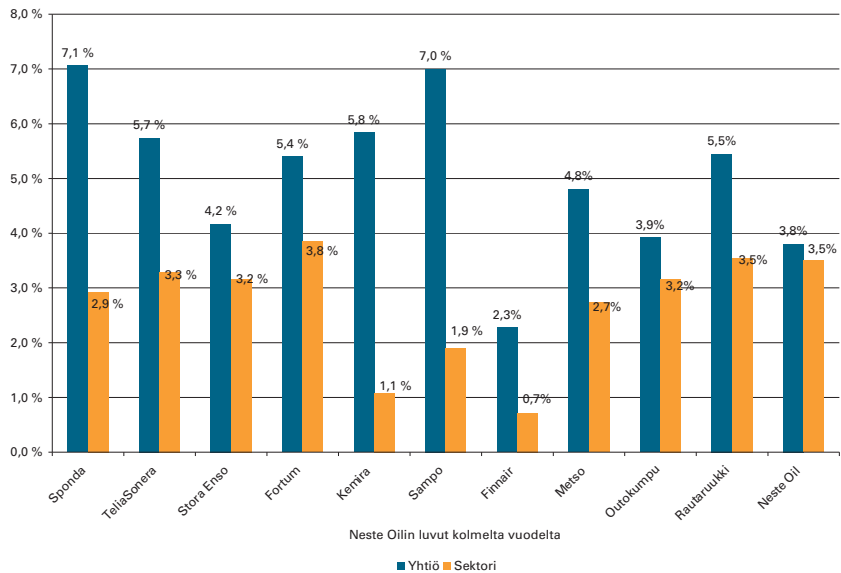
Alla olevissa kuvioissa yhtiöitä on verrattu oman toimialansa yhtiöihin, joita noteerataan eri pörseissä maailmalla. Osinkoja valtion pörssisalkun yhtiöt ovat maksaneet pääsääntöisesti hyvin suhteessa toimialaan.

**Kuva 16: Valtion pörssisalkun yhtiöiden osinkosuhde vuosina 2002–2007, keskimäärin**



Valtion pörssisalkun yhtiöiden osinkotuotot ovat myös olleet toimialojensa keskiarvoja korkeampia.

**Kuva 17: Valtion pörssisalkun yhtiöiden osinkotuotto vuosina 2002–2007, keskimäärin**





# 11 Yhtiöiden tuottama taloudellinen lisäarvo

Taloudellinen lisäarvo kertoo, miten yhtiön liiketoiminta tuottaa voittoa verrattuna siihen, miten paljon yhtiön toimintaan on sitoutunut pääomia. Pääomien sitoutuminen maksaa, joten sille tulee asettaa jokin kustannus. Tämä kustannus on pääoman keskimääräinen kustannus, joka muodostuu vieraan pääoman kustannuksesta ja oman pääoman tuottovaatimuksesta.

Alla olevaan taulukkoon on koottu valtion salkussa olevien yhtiöiden tuottama taloudellinen, vuosittainen lisäarvo 2006–2007 (pois lukien Sampo johtuen tähän tarkasteluun soveltumattomasta toimialasta). Lisäksi on esitetty vuonna 2007 sitoutuneen pääoman määrä ja yhtiön pääoman keskimääräinen kustannus vuoden 2007 lopulla.

**Taulukko 4: Yhtiöiden tuottama taloudellinen lisäarvo 2006–2007**

	Sijoitettu pääoma M€	Pääoman kustannus % (WACC) 2007	Taloudellinen lisäarvo M€	
			2007	2006
Finnair	777	4,9	72	-34
Fortum	13 117	5,7	780	481
Kemira	2 091	7,7	-45	62
Metso	2 091	6,3	290	347
Neste Oil	3 182	7,6	395	456
Outokumpu	4 125	7,6	422	771
Sponda	2 570	5,3	55	22
Stora Enso	10 506	6,6	-846	-204
Rautaruukki	1 990	9,9	289	323
TeliaSonera	16 860	6,2	1 307	1 323

Listaamattomat yhtiöt yhteensä 57 111

WACC = Weighted average cost of capital, pääoman keskimääräinen kustannus

Listaamattomista yhtiöistä parhaiten taloudellista lisäarvoa tuottivat Itella ja Gasum. Negatiivista taloudellista lisäarvoa tuottivat eniten Altia ja Kemijoki.

Taulukko heijastaa yhtiöiden tuloskehitystä tarkastelujaksolla, mutta myös sitä, että paljon pääomaa vaativa liiketoiminta ei aina tuota taloudellista lisäarvoa, vaikka toiminta tuottaisi kirjanpidollista voittoa. Tarkastelun ydin on se, että voittoa tulisi tuottaa ainakin sitoutuneen pääoman kustannuksen verran. Jos näin ei ole, on yhtiön taloudellinen lisäarvo tarkasteluvuonna negatiivinen.

Pääoman kustannukseen sisältyy näkemys yhtiöiden toiminnan syklisestä heilahtelusta ja riskillisyydestä (ns. beta -luku). Pääoman kustannuksen pohjana on markkinakorkotaso, johon lisätään yhtiön riskillisyyden mukainen osakerahoituksen kustannus. Lisäksi pääoman kustannus heijastaa myös yhtiön pääomarakennetta.

# 12 Vaikuttavuus

Valtio pyrkii omaisuutensa hoidossa mahdollisimman hyvään taloudelliseen ja yhteiskunnalliseen kokonaistulokseen. Valtio-omistajan tavoitteena markkinaehtoisissa yhtiöissä on kulloinkin parhaan taloudellisen kokonaistuloksen saavuttaminen. Tätä arvioidaan kannattavuuden ja omistaja-arvon pitkäjänteisen kasvun perusteella. Valtion tavoitteena sijoittajana on myös omistuksen tuotto. Valtio harjoittaa aktiivista omistajapolitiikkaa tavoitteiden saavuttamiseksi.

Omistajan käytettävissä olevilla keinoilla valtio pyrkii yhtiöiden kehittämiseen ja tukemaan omistaja-arvon pitkäaikaista kasvua. Omaisuuden myyntejä ja yritysjärjestelyjä voidaan toteuttaa tarpeen ja mahdollisuuksien mukaan. Olennaista on myös yhtiöihin kertynyt kansallinen osaaminen, jolla on suuri merkitys elinkeinotoiminnan kehittymisen ja suotuisan taloudellisen kehityksen ja työllisyyden kannalta.

Valtion omistajapolitiikka on luonteeltaan mahdollisimman avointa toimintaa, jossa pyritään johdonmukaisiin ja ennustettaviin ratkaisuihin. Omistajan tärkeimmät välineet ovat itsenäinen omistajastrategian valmistelu ja hyvän corporate governancen kehittäminen. Yksinomistajana valtio voi vapaasti asettaa yhtiölle muita kuin taloudellisia tavoitteita ilman, että se vaarantaisi muiden omistajien asemaa tai loukkaisi heidän oikeuksiaan. Enemmistöomistajana valtio voi tarvittaessa yksin ratkaista normaalit yhtiökokouksessa päätettävät kysymykset ja siten käyttää määräysvaltaa kaikissa yhtiön johtamisjärjestelmän kannalta keskeisissä kysymyksissä. Vähemmistöomistusta yhtiössä voidaan pitää merkittävänä taloudellisten seikkojen nojalla. Määrävähemmistön merkitys valtion omistajaohjauksen ja omistajapolitiikan kannalta keskeisissä kysymyksissä on kuitenkin rajallinen. Valtio toimii omistajana aina osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain mukaisesti, käyttää omistajavaltaansa yhtiökokouksissa, eikä edellytä tai vaadi erivapauksia tai muista omistajista poikkeavia oikeuksia.

Valtion osinkopolitiikan tehostaminen ja corporate governance -käytäntöjen määrätietoinen kehittäminen ovat lisänneet valtion omistamien yhtiöiden kiinnostavuutta sijoituskohteina. Yhtiön positiivinen kehitys edistää osakekurssin kohoamista ja siten myös valtion omistamien osakkeiden arvonnousua.

Valtion omistusosuuksia markkinaehtoisesti toimivissa yhtiöissä voidaan alentaa hallitusti, kuitenkin siten, että valtion strategiset omistajaintressit otetaan huomioon. Valtion omistuksen mahdollisesta vähentämisestä riippumatta hallituksen tavoitteena on, että kotimaiset institutiot ovat vastaisuudessakin merkittäviä suomalaisten pörssiyritysten omistajia. Hallituksella on tällä hetkellä (30.6.2008) runsaan 8,7 (9,3 31.12.2007) miljardin euron arvosta käyttämättömiä valtuuksia eduskunnalta yhtiöiden omistuspohjien laajentamiseksi.

Valtion pörssisalkun kokonaistuotto vuonna 2007 oli 19,9 %. Vuonna 2007 pörssiyhtiösalkun markkina-arvo kasvoi 10 %, kun OMX Helsinki -yleisindeksi nousi 19 %. Valtion osakesalkun arvo on kasvanut siitä huolimatta, että valtio on samanaikaisesti vähentänyt omistusosuuttaan.

Kokonaisuudessaan valtion yritysvarallisuus on merkittävä osa kansallisvarallisuutta. Pörssiyhtiöomistusten yhteenlaskettu markkina-arvo 31.12.2007 oli kaikkiaan 28 046 miljoonaa euroa ja on epäsuotuisan markkinakehityksen ja osakemyyntien johdosta laskenut 30.6.2008 mennessä 25 748 miljoonaan euroon.

## 12.1 Osingot

---

Osinkotuloilla on nykyisin kohtalainen merkitys valtiontaloudessa. Valtio sai edellisen tilikauden tuloksien perusteella omistamistaan yhtiöistä osinkotuloja vuonna 2007 yhteensä 1 597 miljoonaa euroa. Valtion omistamat pörssiyhtiöt ja listaamattomat yhtiöt ovat vuonna 2008 maksaneet valtiolle osinkoa yhteensä 1 548 miljoonaa euroa. Suurimmat osingot valtiolle ovat kertyneet Fortum Oyj:n ja TeliaSonera AB:n omistuksista, vaikka TeliaSoneran maksamat osingot vuodelta 2007 alenivat huomattavasti edelliseen vuoteen verrattuna.

Valtion pörssisalkun yhtiöiden keskimääräinen osinkotuotto on kymmenen viime vuoden aikana selvästi parantunut. Salkun yhtiöiden osinkotuotto on ollut keskimäärin 1,7 -kertainen pörssin päälistan yhtiöiden keskiarvoon verrattuna. Valtion pörssiosakesalkun yhtiöiden osinkotuotto vuodelta 2007 oli 5,6 %, kun pörssin päälistan yhtiöiden keskiarvo oli 4,0 %. Vastaavasti salkun yhtiöiden osinkosuhte oli 1,4 -kertainen pörssin päälistan yhtiöiden keskiarvoon nähden. Kymmenen vuoden ajanjaksolla salkun yhtiöiden osinkosuhte on ollut keskimäärin 1,25 -kertainen pörssin päälistan yhtiöiden keskiarvoon nähden. Osinkotuoton kasvu on selvästi näkynyt myös valtion osinkotulojen kehityksessä. Kun valtion saamat osingot vuonna 1999 olivat 355 miljoonaa euroa, ne ovat enemmän kuin nelinkertaistuneet vuoteen 2008 mennessä.

## 12.2 Myynnit

---

Valtio sai omistamistaan yhtiöistä osakkeiden myyntituloja vuonna 2007 yhteensä 863 miljoonaa euroa. Myymällä uusia osakkeita markkinoilla yhtiöt ovat keränneet omaa pääomaa taseisiinsa ja samalla valtio on joissain yhtiöissä luopunut osittain omistusosuudestaan. Tällöin tavoitteena on ollut yhtiöiden pääomarakenteen vahvistaminen, joka luo edellytykset yhtiöiden myönteiselle kehitykselle ja osakkeiden arvonnousulle.

24.5.2007 valtio myi omistamansa Kemira GrowHow Oyj:n osakkeet, 30,05 prosenttia yhtiön osakekannasta, Yara International ASA:lle. Valtion kokonaistulot myynnistä olivat noin 207 miljoonaa euroa.

Vuonna 2007 yhtiöiden omistuspohjan laajentamista jatkettiin eduskunnan myöntämien valtuuksien puitteissa osallistumalla Finnairin ja Spondan osakeantoihin yhteensä 224 milj. eurolla. Myymällä uusia osakkeita markkinoilla instituutio- ja henkilösijoittajille yhtiöt keräsivät vuonna 2007 taseisiinsa oman pääoman vahvistuksina yhteensä noin 500 miljoonaa euroa. Valtion omistamat yhtiöt ovat pääomarakenteeltaan hyvässä kunnossa.

29.8.2007 valtio myi 32,1 prosenttia Kemira Oyj:n osakkeista kotimaisille sijoittajille. Kauppahinta oli yhteensä 655,6 miljoonaa euroa. Kaupan jälkeen yhtiön suurimmaksi omistajaksi nousi Oras Invest Oy ja sen omistavan Paasikiven suvun jäsenet. Oras Invest on suomalainen perheyhtiö ja teollinen omistaja, joka toiminnassaan pyrkii luomaan pitkän aikavälin arvonnousua.

1.2.2008 Suomen valtio hyväksyi omistamiensa 1,25 % OMX AB (publ):n osakkeiden osalta Borse Dubain ja BD Stockholm AB:n tekemän ostotarjouksen ostaa OMX:n osakkeet 42,8 miljoonalla eurolla.

Sponda Oyj:n osakeannissa valtio merkitsi 1.2.2007 osakkeita 84,8 miljoonalla eurolla ja omistusosuus säilyi ennallaan 34,3 %:ssa. Valtio merkitsi 29.11.2007 Finnair Oyj:n osakeannissa osakkeita 138,6 miljoonalla eurolla. Merkitsemällä enimmäismäärän osakkeita valtio säilytti 55,78 prosentin omistusosuutensa yhtiön osakepääomasta. Suomen valtio on 22.4.2008 myynyt omistamansa 0,65 % Elisan osakekannasta yhteensä 18,1 milj. euron kauppasummalla.

## 12.3 Omistusjärjestelyt

---

Kaikissa omistusjärjestelyissä yleisenä lähtökohtana on parhaan taloudellisen kokonaistuloksen saavuttaminen. Kriteerinä ei ole yksinomaan yhtiön tai osakkeiden myyntihinta, vaan huomiota kiinnitetään erityisesti kotimaisen teollisuuden ja talouselämän toimialakohtaisten toimintaedellytysten ja kilpailukyvyen turvaamiseen, osaamisen säilyttämiseen ja lisäämiseen sekä työllisyyden turvaamiseen. Omistusjärjestelyjen ja osakemyyntien tavoitteena on myös mahdollisimman vakaan omistuspohjan turvaaminen.

Valtion omistamien yhtiöiden omistuspohja on monipuolistunut osakeantien ja -myyntien sekä omistusjärjestelyjen kautta. Kotimainen osakesijoittaminen ja -omistus ovat laajentuneet. Samalla ulkomaista pääomaa ja ulkomaisia sijoittajia on tullut runsaasti valtio-omisteisiin pörssi-yhtiöihin. Tämän vuosikymmenen alussa ulkomaisten sijoittajien osuus valtio-omisteisesta pörssiosakekannasta oli 5–50 % ja 1990-luvun alkupuolella 0–10 %. Vuonna 2007 ulkomaisten omistajien osuus valtio-omisteisistä pörssiosakkeista vaihteli huomattavasti ollen kuitenkin keskimäärin hieman alle 50 %. Valtion omistamilla listaamattomilla yhtiöillä ei pääosin ole ulkomalaisomistusta lukuun ottamatta Patria Oyj:tä, Gasum Oy:tä ja FCG Finnish Consulting Group Oy:tä. Valtio omisti keskimäärin noin kolmasosan omistamistaan pörssilistatuista yhtiöistä. Suurin omistusosuus valtiolla on Finnair Oyj:ssä 55,8 % ja Fortum Oyj:ssä 50,8 %. Valtio omistaa 100 % useista listaamattomista yhtiöistä, mutta kymmenessä suurimmassa listaamattomassa yhtiössä valtion omistusosuus on keskimäärin 50–100 %.

Aktiivisena omistajana valtio on viime vuosikymmenen alusta lähtien pyrkinyt säännönmukaisesti käyttämään omistuksiaan myös maamme yrityssektorin kansainvälisen kilpailukyvyn vahvistamiseen osallistumalla lukuisiin omistus- ja toimialajärjestelyihin. Valtio-omistaja on tukenut monien sellaisten suomalaisten yhtiöiden syntymistä, joilla on vahva kilpailu- ja markkina-asema globaaleilla markkinoilla kuten Stora Enso Oyj ja Metso Oyj. Omistusjärjestelyjen kautta on lisäksi syntynyt yhtiöitä, jotka ovat vahvoja ja erittäin merkittäviä pohjoismaisilla markkinoilla kuten Fortum Oyj, Neste Oil Oyj, TeliaSonera AB sekä Sampo Oyj.

Vuonna 2007 valtio osallistui toimialajärjestelyihin yhtiöittämällä Geologian tutkimuskeskuksen analyysitoiminnot Labtium Oy:ksi 3,8 miljoonan euron oman pääoman sijoituksella. Lisäksi vuoden 2008 alusta yhtiöitettiin Tieliikelaitos Destia Oy:ksi.

## 12.4 Liikevaihto

---

Valtio-omisteisten pörssilistattujen yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2007 oli 67 315 miljoonaa euroa ja listaamattomien yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto oli 7 206 miljoonaa euroa. Valtio-omisteisten pörssilistattujen yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto Suomessa vuonna 2007 oli 14 039 miljoonaa euroa ja listaamattomien yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto Suomessa oli 4 904 miljoonaa euroa. Yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto oli viime vuonna noin 3 prosenttia edellistä vuotta suurempi.

## 12.5 Henkilöstö

---

Valtio-omisteiset pörssilistatut yhtiöt ja listaamattomat yhtiöt työllistivät vuonna 2007 Suomessa ja ulkomailla yhteensä 212 336 henkilöä. Vuonna 2007 yhtiöiden Suomessa työskentelevä henkilöstömäärä oli yhteensä 102 574. Valtio-omisteiset pörssilistatut yhtiöt työllistivät vuonna 2007 yhteensä 161 325 henkilöä, joista Suomessa työskenteli 57 932 henkilöä. Valtio-omisteiset listaamattomat yhtiöt työllistivät vuonna 2007 yhteensä 51 011 henkilöä, joista Suomessa työskenteli 44 642 henkilöä.

## 12.6 Investoinnit

---

Valtio-omisteisten pörssilistattujen yhtiöiden ja listaamattomien yhtiöiden yhteenlasketut investoinnit vuonna 2007 olivat noin 5 miljardia euroa. Suomen osuus investoinneista oli noin 2 miljardia euroa.

## 12.7 Verot

---

Valtio-omisteisten pörssilistattujen ja listaamattomien yhtiöiden vuonna 2007 valtiolle maksamat verot olivat yhteensä noin 2 miljardia euroa.

## **12.8 Toimipaikat**

---

Valtio-omisteisten pörssilistattujen ja listaamattomien yhtiöiden toimipaikat ovat pääkaupunkiseudun lisäksi hajautuneet laajalti koko maahan.

# Liitteet

## Liite 1 Keskeiset tunnusluvut

Alla olevissa taulukoissa on kuvattu valtion salkussa olevien pörssiyritysten ja listaamattomien yritysten keskeisiä tunnuslukuja vuosilta 2006 ja 2007, M€.

2007	Liikevaihto	Liikevoitto	Liikevoitto	Liikevoitto	Taseen loppusumma	Omanvaraisuusaste	Nettovelkaantumisaste	ROE	ROI
Finnair	2181	142	6,5 %	2146	47,0 %	-20,7 %	12,8 %	14,0 %	
Fortum	4479	1847	41,2 %	17674	48,9 %	51,6 %	18,5 %	16,0 %	
Kemira	2810	143	5,1 %	2828	38,4 %	92,3 %	5,8 %	7,2 %	
Metsä	6250	581	9,3 %	5254	35,0 %	30,7 %	25,1 %	26,0 %	
Neste Oil	12103	801	6,6 %	4871	49,8 %	31,1 %	25,5 %	26,2 %	
OMX	456	138	30,4 %	1296	41,8 %	29,5 %	20,1 %	19,4 %	
Outokumpu	6913	589	8,5 %	5911	56,5 %	28,5 %	19,9 %	17,2 %	
Rautaruukki	3876	637	16,4 %	2862	70,4 %	1,0 %	24,0 %	29,0 %	
Sampo*	4458	3833	86,0 %	25424	30,5 %	774,6 %	52,5 %		
Sponda	211	257		2899	32,2 %	175,0 %	17,9 %	9,9 %	
Stora Enso	13374	246	1,8 %	15311	49,3 %	39,2 %	-2,8 %	2,1 %	
TeliaSonera	10204	2770	27,1 %	22952	53,5 %	37,6 %	14,8 %	16,5 %	

	Liikevaihto	Liikevoitto	Liikevoitto	Liikevoitto	Taseen loppusumma	Omanvaraisuusaste	Nettovelkaantumisaste	ROE	ROI
Altia	494,7	-47,0	-9,5 %	453,3	30,3 %	81,6 %	-30,1 %	-15,0 %	
Arek	34,1	10,4	30,5 %	85,9	21,6 %	279,0 %	55,5 %	14,4 %	
Art and Design City Helsinki	0,4	0,0	-5,8 %	0,5	75,8 %	-91,4 %	-4,4 %	-4,4 %	
Boreal Kaasvinjalostus**	6,5	0,6	9,8 %	8,0	79,6 %	-43,7 %	8,7 %	11,4 %	
Destia	601,9	10,0	1,7 %	248,1	41,6 %	38,8 %	8,9 %	7,7 %	
Edita	148,0	4,4	3,0 %	77,9	35,8 %	-19,5 %	11,1 %	9,2 %	
Ekokem	74,3	8,5	11,4 %	155,9	60,0 %	20,9 %	8,0 %	8,8 %	
Fingrid	334,6	90,7	27,1 %	1565,0	27,5 %	224,0 %	10,3 %	7,3 %	
FCG Finnish Consulting Group	73,2	3,0	4,1 %	42,3	65,1 %	-32,8 %	7,4 %	11,9 %	
Gasum	852,1	92,6	10,9 %	634,3	61,2 %	-2,9 %	17,7 %	22,5 %	
HAUS Kehittämiskeskus	5,8	0,1	2,1 %	3,1	39,6 %	-180,3 %	27,9 %	28,5 %	
Itella	1688,3	101,8	6,0 %	1119,1	65,4 %	-37,1 %	11,1 %	13,8 %	
Kemijoki	41,5	-0,2	-0,5 %	421,4	32,3 %	186,4 %	-4,7 %	-0,1 %	
Motiva	4,0	-0,2	-4,3 %	2,5	54,9 %	-41,7 %	-13,5 %	-10,9 %	
Patria	541,2	37,3	6,9 %	515,1	48,1 %	19,3 %	11,8 %	15,7 %	
Rahapaja	120,5	4,8	4,0 %	84,6	82,3 %	-53,8 %	1,5 %	9,2 %	
Raskone	148,8	5,5	3,7 %	74,3	26,1 %	161,4 %	14,9 %	9,9 %	
SantaPark***	1,8	0,2	13,0 %	1,8	50,1 %	70,1 %	22,0 %	14,8 %	
Silta	19,9	1,1	5,7 %	9,9	53,2 %	-64,8 %	18,5 %	25,5 %	
Suomen Siemenperunakeskus	3,4	0,2	6,1 %	2,4	29,8 %	137,2 %	25,9 %	13,6 %	
Suomen Viljava	17,2	4,4	25,5 %	28,0	74,6 %	7,8 %	14,9 %	17,4 %	
VR-Yhtymä	1334,1	87,1	6,5 %	1593,5	84,1 %	-9,7 %	5,0 %	7,2 %	
Vapo	660,6	55,5	8,4 %	788,4	43,8 %	91,0 %	10,3 %	9,9 %	

\* liikevaihto = vakuutusmaksutulo, liikevoitto = voitto ennen veroja, liikevoitto % = voitto ennen veroja %, nettovelkaantumisaste = vakavaraisuussuhde

\*\* tk 1.7.2006 - 30.6.2007  
\*\*\* tk 1.5.2007 - 30.4.2008



	2006		Taseen		Nettoveikkaantumis-		ROI	
	Liikevaihto	Liikevoitto	liikevoitto	loppusumma	Omanvaraisuusaste	aste		ROE
Finnair	1990	-11	-0,5 %	1660	37,2 %	8,2 %	-2,1 %	0,0 %
Fortum	4491	1455	32,4 %	16839	48,5 %	53,2 %	13,8 %	13,6 %
Kemira	2523	202	8,0 %	2769	39,4 %	75,9 %	11,1 %	21,8 %
Metso	4955	457	9,2 %	4968	33,6 %	30,3 %	29,8 %	21,8 %
Neste Oil	12734	854	6,7 %	4340	48,3 %	34,4 %	34,0 %	31,8 %
OMX	399	134	33,5 %	1386	36,8 %	30,1 %	19,4 %	18,5 %
Outokumpu	6 154	824	13,4 %	6413	47,9 %	43,9 %	37,5 %	18,0 %
Rautaruukki	3 682	529	14,4 %	3025	61,6 %	0,6 %	24,8 %	27,4 %
Sampo*	4433	1353	30,5 %	47620	10,9 %	202,7 %	22,6 %	
Sponda	117	104		2940	20,2 %	334,4 %	8,3 %	5,5 %
Stora Enso	14594	648	4,4 %	17440	45,3 %	50,7 %	7,5 %	5,6 %
TeliaSonera	10071	2819	28,0 %	22051	61,5 %	13,1 %	13,1 %	16,3 %

\* liikevaihto = vakuutusmaksutulo, liikevoitto = voitto ennen veroja, liikevoitto % = voitto ennen veroja %, nettoveikkaantumisaste = vakavaraisuusuhde

Altia	462,4	15,1	3,3 %	496,7	38,0 %	54,8 %	5,1 %	6,5 %
Arek	5,6	-0,7	-12,0 %	81,6	6,5 %	1252,7 %	-12,5 %	-1,2 %
Art and Design City Helsinki	0,4	0	-1,6 %	0,4	81,7 %	-100,6 %	-1,4 %	-1,4 %
Boreal Kasvinjalostus*	6,5	0,7	11,4 %	8,1	76,2 %	-49,0 %	9,2 %	11,8 %
Destia	485,4	9,2	1,9 %	234,6	42,2 %	3,4 %	9,1 %	7,3 %
Edita	170,3	7,0	4,1 %	86,7	29,1 %	77,1 %	22,1 %	12,0 %
Ekokem	60,9	4,8	7,9 %	118,8	72,8 %	-7,1 %	4,7 %	6,3 %
Fingrid	351,3	79,5	22,6 %	1513,8	25,5 %	247,2 %	10,4 %	6,4 %
FCG Finnish Consulting Group	65,6	4,7	7,2 %	40,3	70,1 %	-51,2 %	19,9 %	19,3 %
Gasum	888,3	77,9	8,8 %	602,5	60,8 %	0,3 %	16,1 %	19,5 %
HAUS Kehittämiskeskus	5,7	-0,6	-9,8 %	2,2	36,6 %	162,5 %	-67,6 %	-67,3 %
Itella	1550,6	89,0	5,7 %	1051,4	64,7 %	-33,1 %	10,1 %	12,6 %
Kemijoki	39,0	-1,4	-3,5 %	414,9	34,5 %	165,4 %	-4,2 %	-0,4 %
Motiva	4,4	0	0,0 %	2,8	57,9 %	-42,6 %	0,6 %	0,8 %
Patria	447,8	26,8	6,0 %	483,4	55,2 %	-19,1 %	8,7 %	12,9 %
Rahapaja	122,2	11,0	9,0 %	95,1	82,2 %	-43,4 %	7,4 %	17,0 %
Raskone	116,4	4,8	4,1 %	80,6	21,6 %	183,8 %	59,4 %	7,9 %
SantafPark**	1,6	0,1	5,6 %	1,7	42,3 %	94,2 %	5,7 %	5,9 %
Silta	17,9	0,8	4,7 %	8,3	60,2 %	-76,8 %	14,2 %	19,4 %
Suomen Siemenperunakeskus	2,7	-0,1	-2,3 %	2,0	26,8 %	166,2 %	-16,0 %	-3,9 %
Suomen Viljava	17,1	4,6	26,7 %	30,1	69,3 %	6,2 %	15,9 %	17,6 %
VR-Yhtymä	1264,6	85,2	6,7 %	1552,6	83,6 %	5,0 %	7,1 %	-6,8 %
Vapo	600,9	53,8	9,0 %	699,7	47,3 %	71,9 %	11,1 %	10,6 %

\*\* tk 1.7.2005-30.6.2006

\*\*\* tk 1.5.2005-30.4.2006

## Liite 2 Yhtiökatsaukset

### FINNAIR OYJ      lentoyhtiö

Valtion omistusosuus: 55,78 %  
Hallituksen puheenjohtaja: Christoffer Taxell  
Toimitusjohtaja: Jukka Hienonen  
Henkilöstömäärä: 9 480  
Päätoimipaikat Suomessa: Vantaa

Finnair on matkailualan konserni, joka tarjoaa reittilento-, lomamatka-, matkatoimisto- ja rahtipalveluja Suomessa ja ulkomailla. Merkittävimmät reitit ovat Suomesta Pohjoismaihin, Eurooppaan ja Aasiaan. Matkanjärjestäjä-tytäryhtiöt toimivat Suomen lisäksi Baltiassa ja Venäjällä.

Finnair toteuttaa toiminnassaan Aasian-strategiaa, ja on viime vuosina lisännyt voimakkaasti reittitarjontaansa Kaukoitään. Aasian liikenne tuo asiakkaita myös jatkolennoille Helsingistä Eurooppaan. Uusien kaukoreittien täyttäminen matkustajilla kestää tavanomaisesti joitakin vuosia, tästä huolimatta Finnairin täyttöaste säilyi hyvänä vuonna 2007. Yhtiö uudistaa ja laajentaa kaukolentojen edellyttämän laajarunko-laivastonsa vuosina 2008–2016 (Airbus-koneet). Samalla kotimaassa ja Euroopan lennoilla käytettävä konekanta uusitaan (Embraer-koneet).

Finnairin tulos vuonna 2007 oli hyvä. Korkeasta öljyn hinnasta huolimatta Finnairin yksikkökustannukset laskivat. Polttoainekustannukset olivat yli 20 % liikevaihdosta 2007 ja osuus kasvoi alkuvuonna 2008. Öljyn hinta on merkittävä tekijä yhtiön kannattavuudelle, samoin se, miten kilpailutilanne sallii kohoavien kustannusten heijastumisen lentolippujen hintoihin.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	577	2 181	1 990
Liikevoitto*	M€	12,1	142	-11
Liikevoitto%*	%	2,1	6,5	-0,5
Taseen loppusumma	M€	2 225	2 146	1 660
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	931	995	845
Omavaraisuusaste	%	44,1	47,0	37,2
Oikaistu nettovelkaantumisaste**	%	42,1	40,2	114,1
Oman pääoman tuotto	%	10,1	12,8	-2,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	14,3	14,0	0
Henkilöstö		9 426	9 480	9 598
Osinkosumma	M€		32	9
Valtion saama osinko	M€		18	5

\* Omistajaohjaus raportoi liikevoiton, johon sisältyy mm. johdannaisten arvon muutokset ja myyntivoitot

\*\* sisältää arvioitua tulevien 7 vuoden leasing-maksut

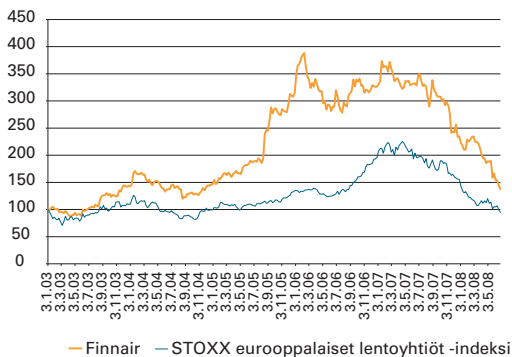
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
SAS	Ruotsi, Norja, Tanska	6 543
Lufthansa	Saksa	15 354
Air China	Kiina	4 281
Japan Airlines	Japani	13 984

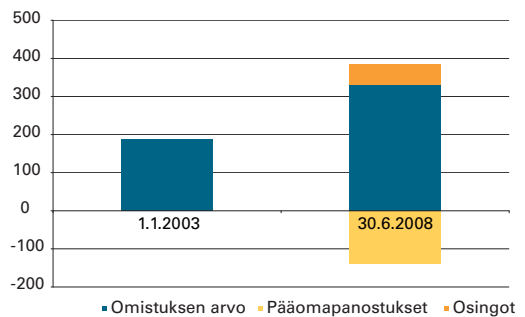
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

2 miljardin euron investointiohjelma: vuosina 2008–2010 hankitaan uusia Airbus A330/340 ja Embraer 170- ja 190-koneita ja vuosina 2014–2016 uusia Airbus A350-koneita.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 5,0 % p.a. (CAGR, compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 50,8 %

Hallituksen puheenjohtaja: Peter Fagernäs

Toimitusjohtaja: Mikael Lilius

Henkilöstömäärä 8 303 (Q1:15 689), josta Suomessa 2 981

Päätoimipaikat Suomessa: Espoo, Imatra, Inkoo, Joensuu, Jyväskylä, Järvenpää, Kauttua, Kokkola, Kuusamo, Leppiniemi, Lohja, Loviisa, Naantali, Nokia, Oulu, Pori, Vaasa ja Vantaa.

Fortum on Pohjoismaiden ja Itämeren alueen johtavia energiayhtiöitä, jonka ydinliiketoimintaa ovat sähkön ja lämmön tuotanto, myynti ja jakelu sekä voimalaitosten käyttö ja kunnossapito.

Vuonna 2007 vallinnut hyvä vesitilanne ja päästöoikeuksien alhaiset hinnat alensivat sähkön pohjoismaisia tukkuhintoja. Haasteellisista markkinaolosuhteista huolimatta Fortum paransi tulostaan edellisvuoteen verrattuna. Fortumin liiketoiminta on jaettu neljään raportointisegmenttiin. Nämä segmentit ovat Sähköntuotanto, Lämpö, Sähkönsiirto ja Markets. Sähköntuotannon toteutunut sähkön tukkumyyntihinta Pohjoismaissa oli 39,7 (37,1) euroa/MWh eli 7 % korkeampi kuin edellisenä vuonna. Sähkön myyntihinnat ovat olleet selvästi korkeampia kuin sähkön keskimääräinen spot-hinta pohjoismaisessa Nord Poolissa. Tämä on ollut pääosin Fortumin suojausstrategian ansiota. Sähkön keskimääräinen spot-hinta Nord Poolissa oli 27,9 (48,6) euroa/MWh. Sähköntuotanto-segmentin osuus Fortumin jatkuvien toimintojen vertailukelpoisesta liikevoitosta oli 69,9 %. Alkuvuonna 2008 Fortumin sähkön tukkumyyntihinta oli 44,6 ja spot-hinta 38,0. Fortum julkisti 29.2.2008 tiedotteen, jonka mukaan se ostaa enemmistöosuuden venäläisestä TGC-10:stä. Vuoden 2008 maaliskuun lopussa Fortumilla oli 76,49 % osuus TGC-10:ssä

**TUNNUSLUKUJA**

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	1 440	4 479	4 491
Liikevoitto	M€	609	1 847	1 455
Liikevoitto %	%	42,3	41,2	32,4
Taseen loppusumma	M€	21 491	17 674	16 839
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	22 385	27 421	19 132
Omavaraisuusaste	%	44	48,9	48,5
Nettovelkaantumisaste	%	56	51,6	53,2
Oman pääoman tuotto	%	21,0	18,5	13,8
Sijoitetun pääoman tuotto	%	17,3	16,0	13,6
Henkilöstö yhteensä		15 689	8 303	8 134
Henkilöstö Suomessa			2 981	2 976
Osinkosumma	M€		1 197	1 122
Valtion saama osinko	M€		608,8	568,2

## KILPAILIJOITA

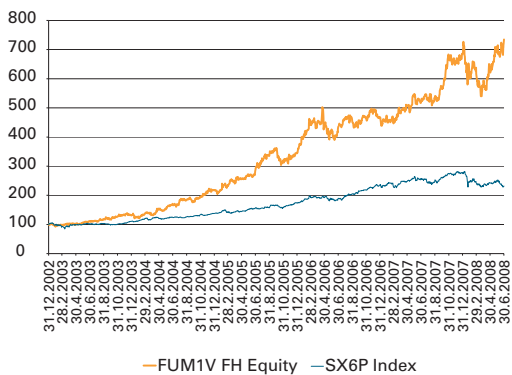
Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
E.ON	Saksa	68 731
EDF	Ranska	59 637
Enel	Italia	42 695
Iberdrola	Espanja	17 468
RWE	Saksa	42 507
Statkraft	Norja	2 216
Vattenfall	Ruotsi	15 291
Verbund	Itävalta	3 038

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

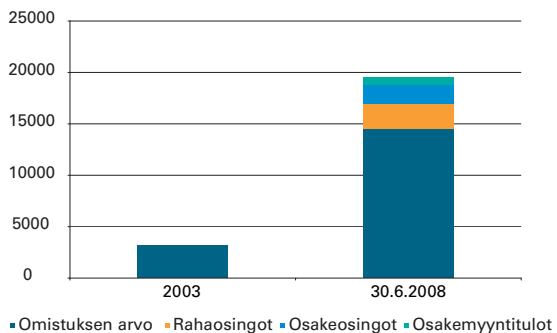
3 000 milj. euroa Pohjoismainen investointiohjelma.

2 700 milj. euroa TGC-10, 100 % mukaan, sisältää TGC:n 1,3 miljardin euron osakepääoman lisäyksen 700 miljoonaa euroa sähköverkon luotettavuuteen, 240 miljoonaa euroa automaattiseen mittarinlukuun.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 38,9 % p.a. (CAGR, compound annual growth)

## **KEMIRA OYJ**      **kemianteollisuus**

Valtion omistusosuus: 16,5 %

Hallituksen puheenjohtaja: Pekka Paasikivi

Toimitusjohtaja: Harri Kerminen 1.1.2008 alkaen

Henkilöstömäärä: 10 007, josta Suomessa 2 885

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Vantaa, Harjavalta, Joutseno, Kokkola, Kuusankoski, Siilinjärvi, Tampere, Vaasa, Äetsä, Pori ja Oulu

Kemiran neljä liiketoiminta-aluetta, Pulp&Paper, Kemira Water, Kemira Specialty ja Kemira Coatings tarjoavat tuotteita, sovelluksia ja ratkaisuja sellu- ja paperiteollisuudelle, vedenpuhdistukseen, maalaamiseen ja kemianteollisuuteen.

Vuonna 2007 Kemira-konsernin liikevaihto nousi 11 %. Tehtyjen yritysostojen osuus liikevaihdon kasvusta oli noin 315 miljoonaa euroa ja yritysmyyntit laskivat liikevaihtoa noin 27 miljoonaa euroa. Kemira-konsernin liikevoitto laski 26 % ja se oli 143,1 miljoonaa euroa. Liikevoitto sisältää alaskirjauksia, myyntivoittoja ja muita kertaluontoisia eriä, joiden nettovaikutus liikevoittoon oli -31,5 miljoonaa euroa.

Kemira antoi tulosvaroituksen 18.1.2008. Yhtiön liiketappio oli 42,9 miljoonaa euroa vuoden viimeisellä neljänneksellä, tähän vaikuttivat 47,1 miljoonan euron alaskirjaukset. Lisäksi liikevoiton heikentyminen johtui korkeista raaka-aineiden ja energian hinnoista, heikentyneestä dollarista, Uruguayn tehtaan käynnistyksen viivästymisestä sekä Kemira Specialtyn heikosta kannattavuudesta. Kemira arvioi ensimmäisen vuosineljänneksen tuloksen julkistamisen yhteydessä liikevaihdon, operatiivisen liikevoiton ja osakekohtaisen tuloksen, pois lukien kertaluontoiset erät, kasvavan vuonna 2008. Uruguayn tehdas käynnistyi alkuvuonna. Liikevaihdon kasvu perustuu orgaaniseen kasvuun.

Kemirassa on meneillään strategiataarkastelu, jonka tavoitteena on koko konsernin kannattavuuden parantaminen ja kasvun turvaaminen. Kemira-konsernin rahavirrat investointien jälkeen vuonna 2007 olivat -149,1 (-142,3) miljoonaa euroa. Konsernin nettovelkaantumisaste nousi 92,3 (75,9) %:iin.

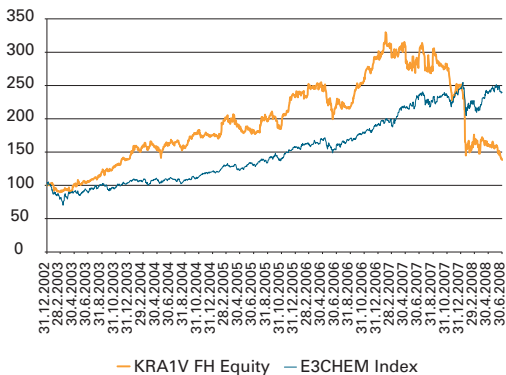
## TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	684	2 810	2 522
Liikevoitto	M€	33	143	202
Liikevoitto %	%	4,8	5,1	8,0
Taseen loppusumma	M€	2 842	2 828	2 769
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	1 213	1 745	2 064
Omavaraisuusaste	%	36,2	38,4	39,4
Nettovelkaantumisaste	%	98,8	92,3	75,9
Oman pääoman tuotto	%		5,8	11,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	6,3	7,2	11,3
Henkilöstö yhteensä		10 138	10 007	9 327
Henkilöstö Suomessa			2 885	3 020
Osinkosumma	M€		60,6	58,1
Valtion saama osinko	M€		10,3	29,2

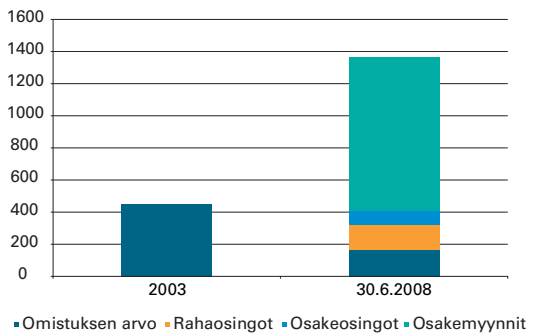
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Akzo Nobel	Hollanti	10 217
Ciba Specialty Chemicals	Sveitsi	3 971
Clariant	Sveitsi	5 194
Solvay	Belgia	9 572
Hercules	US	1 561
Nalco	US	2 859

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–5.5.2008 oli 20,6 % p.a. (CAGR, compound annual growth) tuottolaskelmaan sisältyy Kemira GrowHow.

Valtion omistusosuus: 11,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Matti Kavetvuo

Toimitusjohtaja: Jorma Eloranta

Henkilöstömäärä: 26 837, josta Suomessa 9 386

Toimipaikat Suomessa: Tampere, Uusikaupunki, Pori, Valkeakoski, Jyväskylä, Järvenpää, Lapua ja Helsinki

Metso valmistaa paperikoneita, mineraalien murskainkoneita sekä koneita ja prosessiautomaatiota energiateollisuudelle ja muille valituille aloille. Lisäksi yhtiö tarjoaa huolto- ja ylläpitopalvelua asiakkailleen. Yhtiön liiketoiminta-alueet ovat Metso Paper, Metso Minerals ja Metso Automation. Vuonna 2007 Metson liikevoitto oli hyvä, muodostuen 62 % Minerals -toiminnosta (murskauskoneet), 23 % Paperista ja 16% Automationista. Tilauskanta on vahva ja se ulottuu vuoteen 2010. Kehittyvien markkinoiden (Aasia, Latinalainen Amerikka) osuus vuonna 2007 saaduista tilauksista oli 43 %; yhtiön liiketoiminnan kasvu on yhä enemmän näillä alueilla.

Metso pyrkii lisäämään palveluliiketoimintaansa (huolto ja ylläpito), nyt sen osuus liikevaihdosta on 33 %. Yhtiö panostaa globaaliin läsnäoloon (toimi- ja huoltopisteitä, tuotantoa kaikilla markkinoilla) lähivuosina. Tämä merkitsee henkilöstömäärän kasvattamista Euroopan ulkopuolella.

Yhtiön asiakastoimialojen näkymät ovat hyvät. Erityisesti Metso Mineralsin asiakkaat ovat vahvistaneet suuria tilaussuunnitelmia lähivuosille, sillä energia- ja infrastruktuurirakentaminen jatkuu vahvana kaikilla markkinoilla. Metso Paperin tilaukset tulevat suurelta osin kehittyviltä markkinoilta. Yhtiön investoinnit liittyvät pääosin toimituskapasiteetin laajennuksiin.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	1 400	6 250	4 955
Liikevoitto	M€	120	581	457
Liikevoitto %	%	8,5	9,3	9,2
Taseen loppusumma	M€	5 536	5 254	4 958
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	3 903	5 290	5 406
Omavaraisuusaste	%	36,8	35,0	33,6
Nettovelkaantumisaste	%	39,1	30,7	30,3
Oman pääoman tuotto	%	20,1	25,1	29,9
Sijoitetun pääoman tuotto	%	20,9	26,0	21,8
Henkilöstö		27 062	26 837	23 364
Osinkosumma	M€		425	212
Valtion saama osinko	M€		47	24



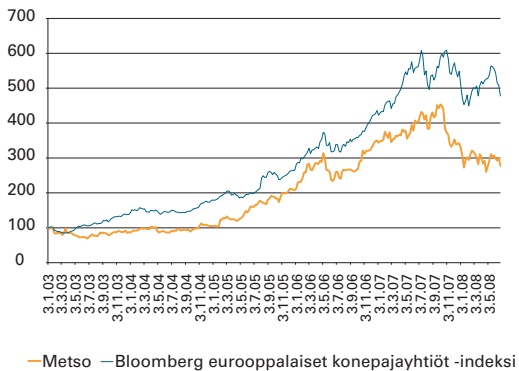
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Voith (paperikoneet)	Saksa	4 190
Andritz (paperikoneet)	Itävalta	3 283
Sandvik (murskaimet)	Ruotsi	9 138
Atlas Copco (murskaimet)	Ruotsi	6 706
Flowserve (virtauksensäätö)	USA	2 750
Honeywell (automaatio)	USA	22 209

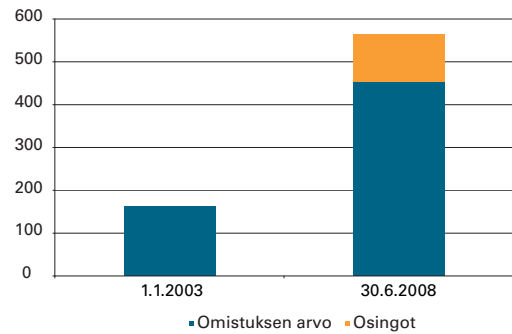
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Vuoden 2008 arvioidut investoinnit noin 250 M€ tuotantokapasiteettiin.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 25,6 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 50,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Timo Peltola

Toimitusjohtaja: Risto Rinne

Henkilöstömäärä: 4 807, josta Suomessa 3 655

Päätoimipaikat Suomessa: Espoo, Porvoo ja Naantali

Neste Oil julkisti lokakuussa 2007 uuden toimialajaon ja siihen liittyvän segmenttiraportoinnin rakenteen. Vuoden 2008 alusta Neste Oilin kaikki viisi toimialaa eli Öljynjalostus, Biodiesel, Erikoistuotteet, Öljyn vähittäismyynti ja Shipping raportoivat tuloksensa omina segmentteinään.

Neste Oilin vuoden 2007 tulosta heikensi viimeisen neljänneksen vaisu tulos. Neljännestä heikensi erityisesti dieselin uuden tuotantolinjan seisokki, jonka vaikutus oli yhtiön arvion mukaan noin 60 miljoonaa euroa. Neste Oilin vertailukelpoisesta liikevoitosta 77 % tuli vuonna 2007 Öljynjalostussegmentiltä. Segmentin osuus yhtiön sidotusta pääomasta oli 64 %. Erikoistuotteiden osuus liikevoitosta oli 17 % ja osuus sidotusta pääomasta oli 10 %. Öljyn vähittäismyyntin vastaavat luvut olivat 10 ja 11 %, ja Shippingin 5 ja 9 %. Biodieselin osuus yhtiön vertailukelpoisesta liikevoitosta oli -2 % ja sen osuus sidotusta pääomasta oli 4 %.

Neste Oil ilmoittaa kasvun perustuvan Öljynjalostukseen ja Biodieseliin. Neste Oil on investoinut viime vuosina voimakkaasti. Vuoden 2007 käyttöomaisuusinvestoinnit olivat 334 (535) miljoonaa euroa. Yhtiön hyvän kassavirran ansiosta Neste Oilin taserakenne on pysynyt vahvana investoinneista huolimatta.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	3 297	12 103	12 734
Liikevoitto	M€	204	801	854
Liikevoitto %	%	6,2	6,6	6,7
Taseen loppusumma	M€	5 246	4 871	4 340
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	5 677	6 175	5 905
Omavaraisuusaste	%	44,2	49,8	48,3
Nettovelkaantumisaste	%	52,3	31,1	34,4
Oman pääoman tuotto	%	24,2	25,5	34,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	24,0	26,2	31,8
Henkilöstö yhteensä		5 114	4 807	4 740
Henkilöstö Suomessa			3 655	3 506
Osinkosumma	M€		256,4	230,8
Valtion saama osinko	M€		128,5	115,6

## KILPAILIJOITA

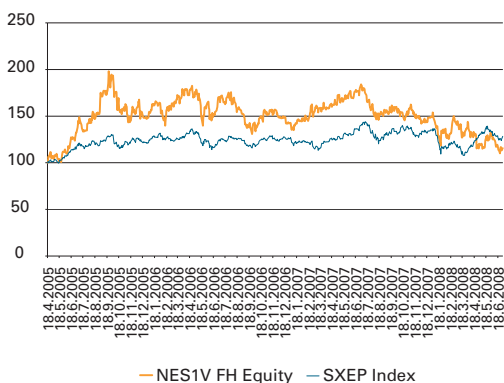
Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
ERG	Italia	10 166
Hellenic Petroleum	Kreikka	8 538
MOL	Unkari	10 319
Motor Oil	Kreikka	4 070
OMV	Itävalta	20 042
Petroplus	Sveitsi	10 162
Saras	Italia	6 664

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

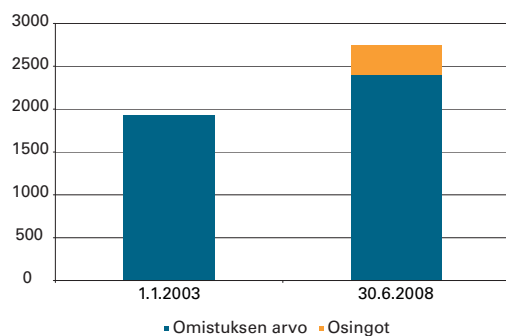
Biodiesel:	Suomi	170 000 tn	2007
	Suomi	170 000 tn	2009
	Itävalta	200 000 tn	2010/11 JV OMV:n kanssa
	Singapore	800 000 tn	2010/11
	Maailmanlaaj.	Milj. tonneja	2015

Uusien diesel-investointien esiselvitykset ovat meneillään. Naantalin vetykrakkausinvestointipäätöstä syksyllä 2008.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 18.4.2005–30.6.2008 oli 11,8 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 31,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Ole Johansson

Toimitusjohtaja: Juha Rantanen

Henkilöstömäärä: 8 108 (Suomessa noin neljännes)

Toimipaikat Suomessa: Tornio, Pietarsaari, Veteli, Sorsakoski, Tuusula ja Espoo

Outokumpu tuottaa ruostumatonta terästä. Tuotanto jakautuu ruostumattoman teräksen perustuotteisiin ja erikoistuotteisiin. Erikoistuotteiden osuus liikevaihdosta on noin kolmannes, ja liikevoitosta runsas puolet. Erikoistuotteiden osuutta pyritään lisäämään.

Ruostumattoman teräksen loppukäyttäjien kysyntä jatkui voimakkaana vuonna 2007. Vuoden 2007 merkittävin tekijä oli nikkelin hinnan heilahtelu, joka johti spekulatioon teräksen jakeluportaassa, ja siten voimakkaaseen heilahteluun ruostumattoman teräksen tuotannossa ja hinnoissa. Lisäksi Outokumpu kirjasi nikkelin varastotappioita 230 miljoonaa euroa. Maailman johtavat valmistajat ilmoittivat syksyllä 2007 muutoksista teräksen hinnoittelumekanismissa, joiden tarkoitus on vähentää spekulatiota. Outokumpu siirtyi uuteen hintamekanismiin vuoden 2008 alussa. Jakeluportaan vahvistamaa kysyntä- ja hintaheilahtelua pyritään vähentämään myös omalla palvelukeskusverkostolla, jota vahvistetaan erityisesti Puolassa, Kiinassa, Intiassa, Saksassa, Ranskassa ja Italiassa.

**TUNNUSLUKUJA**

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	1 689	6 913	6 154
Liikevoitto	M€	100	589	824
Liikevoitto %	%	5,9	8,5	13,4
Taseen loppusumma	M€	5 947	5 910	6 414
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	5 176	3 839	5 369
Omavaraisuusaste	%	53,2	56,5	47,9
Nettovelkaantumisaste	%	23,3	28,5	43,9
Oman pääoman tuotto	%	7,7	20,0	37,5
Sijoitetun pääoman tuotto	%	10,0	11,8	18,0
Henkilöstö yhteensä		8 137	8 108	8 159
Osinkosumma	M€		218*	199
Valtion saama osinko	M€		68*	62

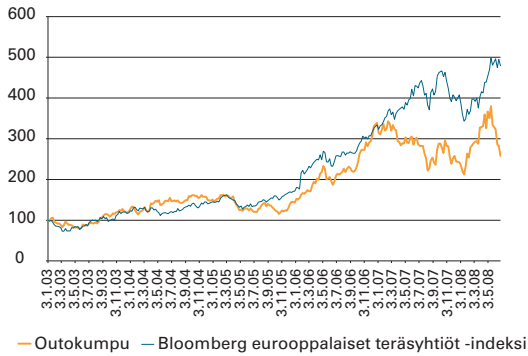
**KILPAILIJOITA**

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Acerinox	Espanja	6 900
POSCO	Etelä-Korea	17 460
ThyssenKrupp	Saksa	51 723
ArcelorMittal	Luxemburg	105 216

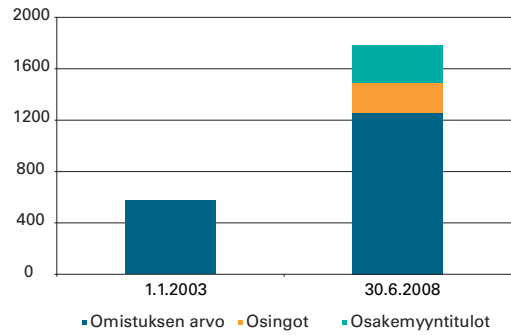
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

550 milj. euroa Duplex-erikoisteräksen valmistukseen  
220 milj. euroa erikoistuotteiden kapasiteettilaajennuksiin  
88 milj. euroa palvelukeskuksiin, uusiin ja parannuksiin  
370 milj. euroa Tornion erikoisterästen tuotantoon.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 22,9 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 39,8 %

Hallituksen puheenjohtaja: Jukka Viinanen

Toimitusjohtaja: Sakari Tamminen

Henkilöstömäärä: 14 715 (josta Suomessa noin puolet)

Toimipaikat Suomessa: Raahe, Hämeenlinna, Kankaanpää, Lappohja, Oulainen, Pulkkila, Toijala, Kurikka, pääkonttori Helsinki

Rautaruukki tuottaa hiiliterästä ja siitä tehtyjä rakennus- ja koneosia. Yhtiö pyrkii muuttamaan tuotantonsa perusmetallituotteista jalostetuiksi metalliratkaisuiksi. Perusmetalliliiketoiminta on kuitenkin edelleen runsas puolet konsernin liikevaihdosta ja 2/3 liikevoitosta. Rautaruukin kaikki divisioonat käyttävät pääosin oman tuotannon terästä.

Terästoimiala on keskittynyt viime vuosina ja yrityskoot ovat kasvaneet. Rautaruukin strategia on tuotannon jatkuva erikoistuminen asiakkaiden tarpeisiin. Yhtiön ratkaisuliiketoiminnan divisioonat Construction ja Engineering toimivat konepajayksiköiden kautta asiakasyhtiöiden lähellä. Rautaruukin ydinmarkkinat ovat Pohjoismaissa, Venäjällä ja itäisessä Keski-Euroopassa. Näillä alueilla Rautaruukki on hankkinut yritysostoin paikallista tuotantoa ja valmiit asiakassuhteet. Rautaruukin kasvu tulee ratkaisuliiketoiminnoista.

Rautaruukin tulos oli hyvä vuonna 2007. Vuoden loppupuolella hiiliteräksen kysyntä laski hetkellisesti. Yhtiö pystyy sopeuttamaan tuotantomääriä, mutta käyttämättömän kapasiteetin kustannukset rasittivat tulosta. Yhtiön asiakastoimialoista infrastruktuuri- ja energiarakentaminen jatkuvat vahvoina. Teräksen raaka-aineiden hinnat nousivat voimakkaasti keväällä 2008, mikä aiheuttaa nousupaineita myös teräksen hinnoille.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	939	3 876	3 682
Liikevoitto	M€	143	637	529
Liikevoitto %	%	15,2	16,4	14,4
Taseen loppusumma	M€	3 034	2 861	3 026
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	4 318	4 150	4 158
Omavaraisuusaste	%	69,6	70,4	61,6
Nettovelkaantumisaste	%	-3,6	1,0	0,6
Oman pääoman tuotto	%	23,2	24,0	24,8
Sijoitetun pääoman tuotto	%	28,5	29,0	27,4
Henkilöstö yhteensä		14 622	14 715	13 303
Osinkosumma	M€		280	276
Valtion saama osinko	M€		111	111

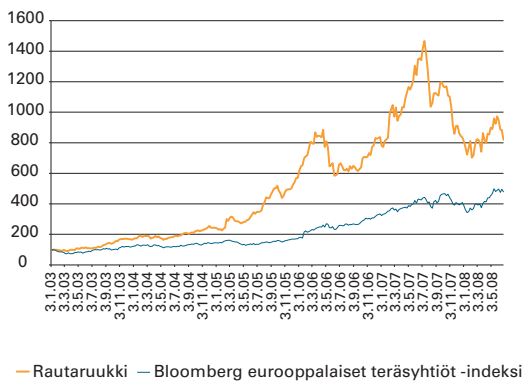
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Lindab (Construction)	Ruotsi	1 003
Kingspan (Construction)	Irlanti	1 863
Fritzmeier (Engineering)	Saksa	n.a.
SSAB (Metals)	Ruotsi	5 040
Voestalpine (Metals)	Itävalta	7 050
ThyssenKrupp (Metals)	Saksa	51 723
ArcelorMittal (Metals)	Luxemburg	105 216

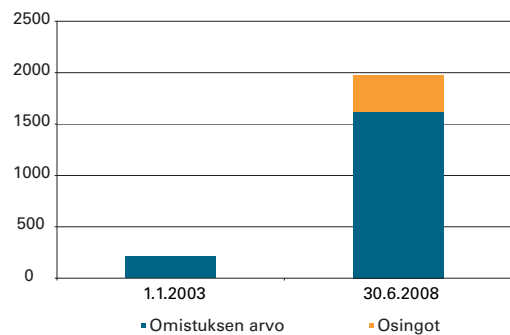
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Noin 250 miljoonaa euroa tuotannon laajentamiseen ja palvelukeskuksiin.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 50,1 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 13,7 %

Hallituksen puheenjohtaja: Georg Ehrnrooth

Toimitusjohtaja: Björn Wahlroos

Henkilöstömäärä: 6 836, josta Suomessa 2 076

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Sampo-konsernin missio on luoda arvoa omistajilleen. Konsernilla ei ole tiukasti rajattua strategiaa ja se pyrkii joustavasti hyödyntämään markkinoilla avautuvia mahdollisuuksia omistaja-arvon luomiseksi esimerkiksi yritysjärjestelyin. Sampo toteutti valitsemaansa strategiaa myymällä pankkitoiminnan, jonka jälkeen Sampo-konserniin kuuluu kaksi toimialaa – vahinkovakuuttaminen ja henkivakuuttaminen.

Sammon pankkitoiminnan myynti toteutui 1.2.2008. Kaupan seurauksena Sampo sai huomattavan määrän käteistä. Sampo lupasi julkistaa viimeistään vuoden 2007 tulosjulkistuksen yhteydessä, mihin yhtiö aikoo pankkitoiminnan myynnistä saamansa varat sijoittaa. Sampo on ostanut Nordean osakkeita useassa erässä kuluneen vuoden aikana. Sammon omistusosuus yhtiöstä on noussut yli 10 %:n ja vastaa siis osaltaan kysymykseen varojen käytöstä.

Sammon vahinkovakuutusliiketoiminnan, If:n, yhdistetty kulusuhde vuodelta 2007 säilyi hyvällä tasolla ja oli 90,6 %. Vuoden 2007 tulos ennen veroja aleni 534 (730) miljoonaan euroon. Tuloksen heikkeneminen johtui erityisesti vuoden loppupuoliskolla heikentyneiden osakemarkkinoiden vuoksi laskeneesta sijoitustoiminnan tuloksesta. Alkuvuonna 2008 vakuutustekninen tulos säilyi vahvana.

Sammon henkivakuutuksen tulos ennen veroja nousi 342 (295) miljoonaan euroon. Alkuvuonna 2008 maksutuloa heikensivät pääomamarkkinoiden epävarmuus ja päämyyntikanavan Sampo Pankin tietojärjestelmämuutos.

Sampo Pankin myynnin seurauksen Sammon vakavaraisuussuhde 774,6 (202,7) % on erittäin hyvä. Pankkitoiminnan myynti näkyy myös oman pääoman tuottoasteessa, joka oli vuonna 2007 52,6 (22,6) %.



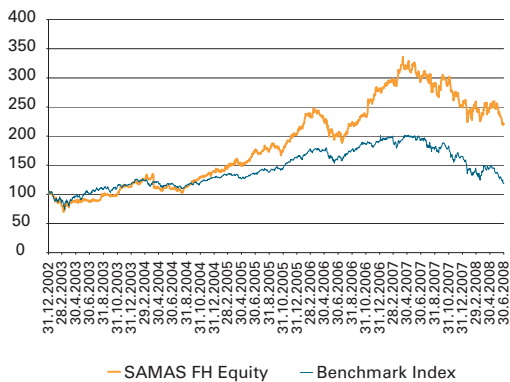
## TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Vakuutusmaksutulo	M€	1 552	4 458	4 433
Voitto ennen veroja	M€	142	3 833	1 353
Voitto ennen veroja %	%	9,1	86,0	30,5
Taseen loppusumma	M€	25 865	25 424	47 620
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	9 807	10 382	11 413
Omavaraisuusaste	%	28,6	30,5	10,9
Vakavaraisuussuhde	%	735,3	774,6	202,7
Oman pääoman tuotto	%	-11,6	52,5	22,6
Kokonaispääoman tuotto	%	-2,1	11,5	4,0
Henkilöstö km yhteensä		6 831	6 836	11 657
Henkilöstö			2 076	5 945
Osinkosumma	M€		694	693
Valtion saama osinko	M€		95,1	95,1

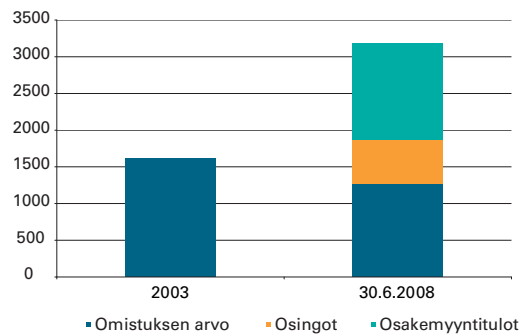
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Markkina-arvo, M€
Alm. Brand	Tanska	727
Pohjola	Suomi	2 653
Storebrand	Norja	3 177
Topdanmark	Tanska	1 575
Trygvesta	Tanska	3 501

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 13,2 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## SPONDA OYJ kiinteistösijoitus

Valtion omistusosuus: 34,28 %

Hallituksen puheenjohtaja: Lauri Ratia

Toimitusjohtaja: Kari Inkinen

Henkilöstömäärä: 216 (Q1: 136), josta Suomessa 210 (n. 120)

Päätoimipaikat Suomessa: Espoo, Helsinki ja Vantaa

Vuosi 2007 oli vilkas kiinteistösijoitusmarkkinoilla. Spondan toiminta ja tulos kehittyivät vuonna 2007 positiivisesti ja Spondan kaikkien liiketoimintayksiköiden kannattavuus oli hyvä. Taloudellinen vuokrausaste parani 91,2 (88,8) prosenttiin. Konsernin liikevaihto kasvoi 211,0 (116,9) miljoonaan euroon. Liikevoitto nousi 256,7 (103,9) miljoonaan euroon. Vuoden 2007 lopussa kiinteistökannan käypä arvo oli 2 572,1 (2 686,2) miljoonaa euroa. Sijoituskiinteistöjen osuus oli 2 534,9 (2 455,1) miljoonaa euroa ja vaihto-omaisuuskiinteistöjen osuus 37,2 (231,1) miljoonaa euroa.

Vuonna 2008 Spondan nettovuokratuottojen ennakoitaan paranevan edellisvuodesta, kuten myös taloudellisen vuokrausasteen ennakoitaan hieman paranevan. Tulevien vuosien aikana panostetaan vahvasti erityisesti kiinteistökehitysinvestointien lisäämiseen Suomessa sekä aktiiviseen kiinteistökehittämiseen ja kiinteistösijoitusten kasvattamiseen Venäjällä.

### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	51,9	211,0	116,9
Liikevoitto	M€	46,5	256,7	103,9
Nettotuotot	%	38,2	152,8	87,1
Taseen loppusumma	M€	3 002,4	2 898,5	2 939,4
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	951,5	1 171,4	948,5
Omavaraisuusaste	%	30,0	32,3	20,2
Nettovelkaantumisaste	%	197	175,0	334,3
Oman pääoman tuotto	%		17,9	8,3
Sijoitetun pääoman tuotto	%		9,9	5,5
Henkilöstö yhteensä		136	216	225
Henkilöstö Suomessa		n. 120	210	221
Osinkosumma	M€		55,5	44,4
Valtion saama osinko	M€		19,0	15,2

### KILPAILIJOITA

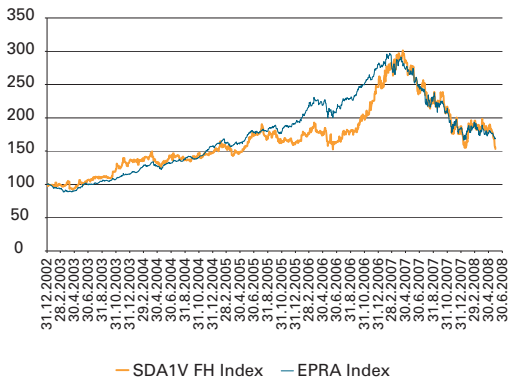
Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Castellum	Ruotsi	239
Citycon	Suomi	247
Fabege	Ruotsi	219
Hufvudstaden	Ruotsi	135
Kungsliden	Ruotsi	1 280
Technopolis	Suomi	57
Wallenstam	Ruotsi	131
Wihlborgs fastigheter	Ruotsi	110

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

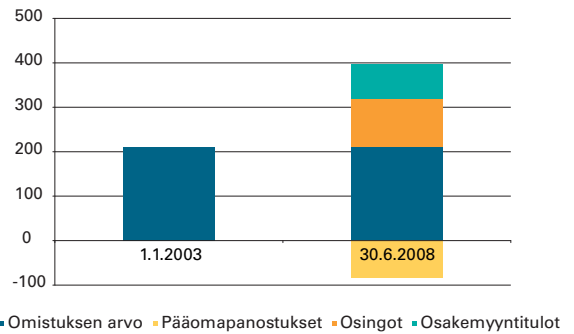
Vuonna 2007 Sponda myi yhtiön strategiaan kuulumattomia kiinteistöyhtiöiden osakkeita sekä toimitilakiinteistöjä ja maa-alueita 401,1 miljoonalla eurolla.

Maaliskuussa 2008 Sponda Oyj osti kaksi kauppakeskusta Moskovasta yhteensä noin 109 miljoonalla dollarilla.

### OSAKEKURSSI



### VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 7,3 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: osakkeista 12,3 % ja äänivallasta 24,97 %

Hallituksen puheenjohtaja: Claes Dahlbäck

Toimitusjohtaja: Jouko Karvinen

Henkilöstömäärä: 39 239, josta Suomessa 12 187

Päätoimipaikat Suomessa: Anjalankoski, Hamina, Heinola, Helsinki, Imatra, Kemijärvi, Kotka, Oulu, Varkaus ja Veitsiluoto

Vuoden 2007 liikevaihto kasvoi 3,2 % 13 373,6 (12 957,2) miljoonaan euroon. Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta nousi 341,4 (88,0) miljoonaan euroon johtuen pääosin metsäomaisuuden arvostamisesta käypään arvoon. Myös liikevoitto ilman kertaluonteisia eriä, liiketoimintaan kuulumattomia eriä ja voittoa metsäomaisuuden arvonn muutoksesta nousi 906,0 (871,8) miljoonaan euroon. Liikevoitto edellä mainittujen erien jälkeen kuitenkin laski 246,2 (741,5) miljoonaan euroon. Tulos ennen veroja ja vähemmistöosuuksia sekä ilman kertaluonteisia eriä kasvoi 1 002,8 (691,1) miljoonaan euroon. Tulos ennen veroja kertaluonteisten erien jälkeen sen sijaan laski 77,3 (711,2) miljoonaan euroon.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	2 831,8	13 373,6	12 957,2
Liikevoitto	M€	125,0	246,2	741,5
Liikevoitto %	%	4,4	1,8	5,7
Taseen loppusumma	M€	14 790,6	15 310,8	17 382,1
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	5 917	8 069,4	9 466,8
Omavaraisuusaste	%	48,3	49,3	45,3
Nettovelkaantumisaste	%	51	40	54
Oman pääoman tuotto	%	3,9	-2,7	7,7
Sijoitetun pääoman tuotto	%	5,0	2,4	7,3
Henkilöstö yhteensä		34 315	39 239	41 036
Henkilöstö Suomessa			12 187	12 879
Osinkosumma	M€		355,3	355,3
Valtion saama osinko	M€		43,7	43,7

Stora Enson tuloksen heikkeneminen vuonna 2007 johtui raaka-ainekustannusten noususta, julkistetuista kertaluonteisista toiminnallisista menoista sekä epäsuotuisista valuuttakursseista. Pohjois-Amerikan-toimintojen myynti käypään markkina-arvoon vapautti yhtiölle pääomia. Stora Enson toteuttamien kapasiteetti- ja resurssileikkausten tavoitteena on pitkän aikavälin kannattavuuden parantaminen.

Venäjä odotettavissa olevat lisäpuutullit tulevat nostamaan huomattavasti puunhankintakustannuksia. Heikentyneiden markkinanäkymien takia Stora Enso suunnittelee lisärajoituksia sahataratuotantoon loppuvuoden 2008 aikana.

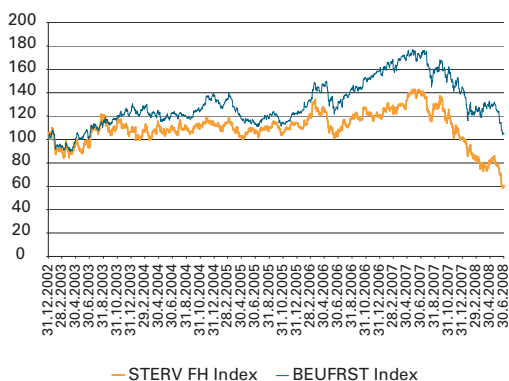
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Holmen	Ruotsi	2 029
M-Real	Suomi	4 440
Norske Skog	Norja	3 408
Sappi	Etelä-Afrikka	3 603
SCA	Ruotsi	11 218
UPM-Kymmene	Suomi	10 035

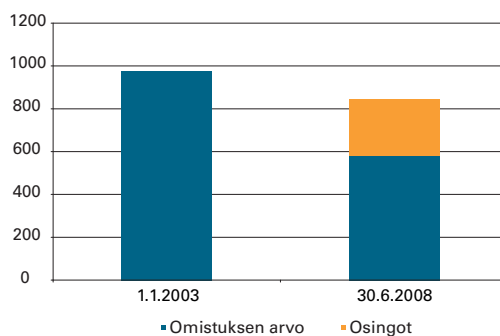
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Investoinnit vuonna 2007 olivat 820,4 milj. euroa mukaan luettuina Pohjois-Amerikan toiminnot ja maahankinnat. Stora Enso keskittyy kasvavien markkinoiden hankkeisiin Venäjällä, Kiinassa ja Etelä-Amerikassa. Tuotantokapasiteetin lisäykset ja investoinnit tulevat painottumaan näille alueille.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli -2,7 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 13,7 %

Hallituksen puheenjohtaja: Tom von Weymarn

Toimitusjohtaja: Lars Nyberg

Henkilöstömäärä: 31 292, josta Suomessa 5 944

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Vuonna 2007 TeliaSoneran liikevaihto kasvoi 5,8 (3,9) % 96 344 (91 060) miljoonaan Ruotsin kruunuun. Vuonna 2007 liittymämäärä kasvoi 20 % noin 115 miljoonaan liittymään. Liiketulos ennen kertaluonteisia eria kasvoi 27 478 (26 751) miljoonaan kruunuun Venäjän ja Turkin osakkuus-yhtiöiden tulososuuksien kasvun seurauksena. Vapaa kassavirta oli 13 004 (16 596) miljoonaa kruunua. Nettovelka kasvoi 14 957 miljoonasta kruunusta 34 718 miljoonaan kruunuun.

Kasvustrategian toteuttaminen edellyttää voimakkaita tehostamistoimia. Pääasiassa Ruotsin ja Suomen liiketoiminnoissa toteutettavilla tehostamistoimilla arvioidaan saavutettavan noin 5 miljardin kruunun vuotuiset bruttosäästöt. Tehostamistoimien odotetaan vähentävän työntekijöiden määrää noin 2 900:lla.

#### TUNNUSLUKUJA

		Q1 2008	2007	2006
Liikevaihto	M kr	24 398	96 344	91 060
Liikevoitto	M kr	6 570	26 155	25 489
Liikevoitto %	%	26,9 %	27,1	28,0
Taseen loppusumma	M kr	217 578	216 702	199 392
Markkina-arvo kauden lopussa	M kr	244 730	258 650	222 502
Omavaraisuusaste	%	48,4	50,3	49,9
Nettovelkaantumisaste	%	32,3	31,8	15
Oman pääoman tuotto	%	18,8	18,6	17,2
Sijoitetun pääoman tuotto	%	18,7	19,4	19,5
Henkilöstö yhteensä		31 529	31 292	28 528
Henkilöstö Suomessa		5 789	5 944	6 248
Osinkosumma	M kr		17 962	28 290
Valtion saama osinko	M kr		2 465	3 882
Valtion saama osinko	M€		261	429

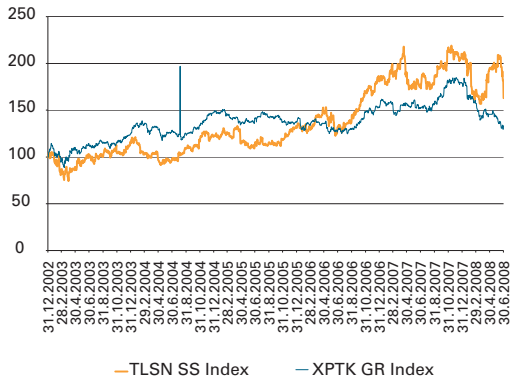
#### KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Deutsche Telekom	Saksa	62 516
France Telekom	Ranska	52 659
Vodafone	UK	42 414
Telefonica	Espanja	56 441
KPN	Hollanti	12 461
Telenor	Norja	11 620
Tele2	Ruotsi	4 599
Telekom Austria	Itävalta	4 919

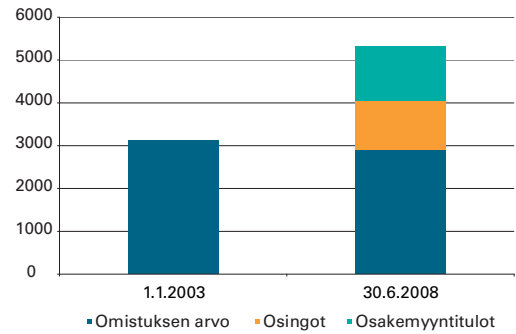
## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Käyttöomaisuusinvestoinnit kasvoivat 13,5 miljardiin kruunuun. Investointien kasvu johtui pääasiassa verkkokapasiteettiin ja peittoalueen lisäämiseen tehdyistä investoinneista kaikilla liiketoiminta-alueilla sekä erityisesti Mobility Services- ja Broadband Services-liiketoiminta-alueiden uusista palveluista.

## OSAKEKURSSI



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 10,2 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Jarmo Leppiniemi

Toimitusjohtaja: Antti Pankakoski

Henkilöstömäärä vuoden lopussa: 1 103

Päätoimipaikat Suomessa: Koskenkorva ja Rajamäki (tuotanto) ja Helsinki

Altia valmistaa ja myy alkoholijuomia, teollisuusetanolia, entsyymejä ja rehun raaka-aineita. Yhtiön toiminta-alue on Itämeren reunavaltiot. Vuonna 2004 ostettu pohjoismaainen alkoholin tukkuyhtiö SBG toimii yhtiön logistisena pohjana. Altian strategian uudistaminen aloitettiin vuonna 2007. Uudistamisen tärkeimpänä elementtinä Altian seuranta- ja raportointijärjestelmiä kehitetään kannattavuuden kohentamiseksi.

Altia teki osavuosisikatsauksen 9.11.2007 yhteydessä noin 60 miljoonan euron alaskirjauksen liit-tyen lähinnä SBG:n Ruotsin ja Suomen yksiköihin. Tästä johtuen tilikauden tulos oli tappiollinen. Ilman tätä kertaluonteista alaskirjausta yhtiön liikevoitto vuodelta 2007 olisi ollut 17 miljoonaa euroa.

Omat juomabrändit ja logistiikka muodostavat Altian arvosta suuren osan. Vuonna 2003 solmit- tu Finlandia-vodkan tuotantosopimus on merkittävä tekijä yhtiön tuloksen muodostumisessa. Finlandia-vodkan kysynnän odotetaan pysyvän vahvana lähivuosina.

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	494,8	462,4
Liikevoitto	M€	-47,0	15,1
Liikevoitto %	%	neg.	3,2
Taseen loppusumma	M€	452,3	495,4
Omavaraisuusaste	%	30,4	38,1
Nettovelkaantumistas	%	81,6	54,9
Oman pääoman tuotto	%	-30,1	5,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	-15,0	6,6
Henkilöstö		1 135	971
Osinkosumma	M€	5	5
Valtion saama osinko	M€	5	5

#### KILPAILIJOITA

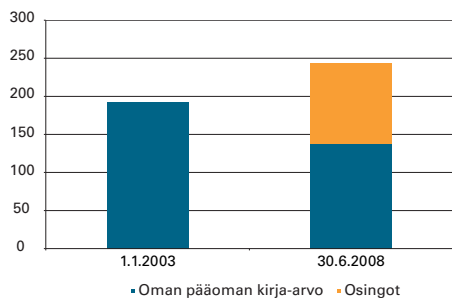
Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Vin & Sprit	Ruotsi	1 061
Arcus	Norja	140
Maxxium	Alankomaat	1 689

#### ILMOITETUT INVESTOINNIT

Koskenkorvan tehtaan voimalaitoksen uusimiseen käytetään yhteensä n. 70 miljoonaa euroa lähivuosina.



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 4,3 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## AREK OY työeläkevakuutuksen järjestelmäkehitys

Valtion omistusosuus: 9 %

Hallituksen puheenjohtaja: Jukka Rantala

Toimitusjohtaja: Ari Ikonen

Henkilöstömäärä: 10

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Arek Oy rakennuttaa eläkevakuutuksessa tarvittavia tietojärjestelmiä ja tuottaa järjestelmäpalveluita. Yhtiön toiminnan pohjana olevan ansaintajärjestelmän tuotantokäyttö ja asiakaslaskutus alkoivat vuoden 2007 alusta ja yhtiön liikevaihto sekä tulos kehittyivät odotusten mukaisesti.

Ansaintajärjestelmän valmistuttua Arek Oy:llä oli mahdollisuus alkaa tuottaa myös muita eläkevakuuttajien tarvitsemia palveluja. Arek on hankkinut ja rakentanut huomattavan määrän infrastruktuuria, jota voidaan kustannustehokkaasti käyttää myös muuhun kuin ansaintajärjestelmän ylläpitotyöhön. Arek Oy:n toiminta laajeni 1.1.2008 alkaen, jolloin yhtiön hallintaan siirtyi useita muita työeläkealaa palvelevia tietojärjestelmiä. Yhtiön suurimpana haasteena on tarjottujen järjestelmäpalveluiden käytettävyyden turvaaminen.

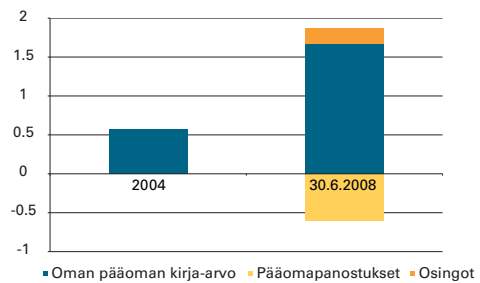
### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	34,1	5,6
Liikevoitto	M€	10,4	-0,7
Liikevoitto %	%	30,5	-12
Taseen loppusumma	M€	85,9	81,6
Omavaraisuusaste	%	21,6	6,5
Nettovelkaantumisaste	%	279	1 253
Oman pääoman tuotto	%	55,5	-12,5
Sijoitetun pääoman tuotto	%	14,4	-1,2
Henkilöstö		10	9
Osinkosumma	M€	2,4	-
Valtion saama osinko	M€	0,2	-

### ILMOITETUT INVESTOINNIT

Ansaintajärjestelmän rakentamiseen 2003–2007 käytettiin noin 75 miljoonaa euroa. Ansaintajärjestelmää kehitetään edelleen kuluvana vuonna.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 3.2.2004 -30.6.2008 oli 18,9 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## DESTIA OY      infra-alan palvelut

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Jorma Wiitakorpi

Toimitusjohtaja: Jukka Laaksovirta

Henkilöstömäärä: 2 774, josta Suomessa 2 654

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Turku, Tampere, Jyväskylä, Oulu, Rovaniemi, Vaasa, Kuopio, Kouvola ja Sulkava

Destia Tieliikelaitos jatkoi toimintaansa 2.1.2008 alkaen valtion kokonaan omistamana osakeyhtiönä. Destia Oy:n toimialana on rakennusalan palvelutoiminta, teollisuus- ja ympäristöpalvelut sekä liikenteen palvelut ja näihin liittyvät tuotteet. Destia ja sen tytäryhtiöt Teekaru AS (100 %), Turgel Grupp AS (80 %) ja MVH Oy (60 %) sekä osakkuusyritys Finnroad Oy (49 %) muodostavat Destia -konsernin.

Destia-konsernin liikevaihdon kehitys oli hyvä vuonna 2007. Liikevaihto kasvoi 24 %, ja oli 601,9 (485,4) miljoonaa euroa. Konsernin liikevoitto nousi 10,2 (9,2) miljoonaan euroon. Konsernin tilikauden voitto oli 5,9 (8,2) miljoonaa euroa. Destian liikevaihdosta 64 % eli noin 385 miljoonaa euroa oli rakentamispalveluja sisältäen päällyste- ja kiviainespalvelut. 27 % liikevaihdosta eli noin 161 miljoonaa euroa oli hoito-, ylläpito- ja lauttapalveluja. Konsulttipalvelujen osuus liikevaihdosta oli 4 % eli noin 25 miljoonaa euroa.

Infra-alan markkinanäkymät ovat edelleen hyvät. Destia on säilyttänyt johtavan asemansa infra-markkinoilla Suomessa. Työkanta oli vuodenvaihteessa vahva ja kansainvälistymisessä yhtiö on etenemässä yhdeksi keskeisistä infra-alan toimijoista myös Virossa. Uusia mahdollisuuksia tuovat muun muassa kaivos- ja louhintatoiminta, ratarakentaminen sekä liikenteen tietopalvelut.

### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	601,9	485,4
Liikevoitto	M€	10,2	9,2
Liikevoitto %	%	1,7	1,9
Taseen loppusumma	M€	248,1	234,6
Omavaraisuusaste	%	41,6	42,2
Nettovelkaantumisaste	%	39,1	3,5
Oman pääoman tuotto	%	9,5	9,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	8,5	8,0
Henkilöstö yhteensä		2 774	2 308
Henkilöstö Suomessa		2 654	2 200
Voiton tuloutus	M€	4,6	4,8

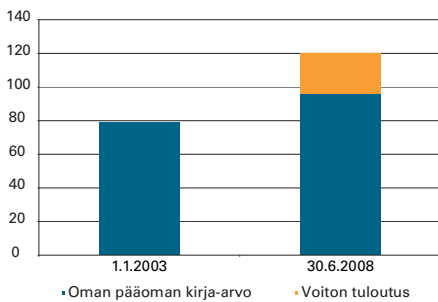
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Lemminkäinen	Suomi	2 174
YIT	Suomi	3 707
Skanska	Ruotsi	14 699
NCC	USA	8 010
Hochtief	Saksa	16 452
Strabag	Itävalta	9 431
Eiffage	Ranska	12 596
Koninklijke BAM	Hollanti	8 954

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Tilikauden bruttoinvestoinnit olivat yhteensä 33,2 miljoonaa euroa (20,8). Vuonna 2007 Destia osti 60 % ratarakentamiseen erikoistuneesta Kaivujyry -konsernista ja myi osuutensa Salvor Oy:stä yhtiön toiselle omistajalle, Lassila & Tikanoja Oyj:lle. Salvor Oy:stä kaatopaikkarakentaminen- ja bentoniitti-liiketoiminta siirtyivät Destialle.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 8,0 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## EDITA OYJ graafinen teollisuus

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Lauri Ratia

Toimitusjohtaja: Timo Lepistö

Henkilöstömäärä: 1 018

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Editan uudistetun strategian mukaisiin ydinliiketoimintoihin kuuluvat markkinointiviestinnän tuotantopalvelut, paino- ja logistiikkapalvelut sekä tietokustantaminen. Kasvava painopistealue on markkinointiviestinnän tuotantopalvelut. Liiketoiminta-alueet toimivat vuodesta 2008 lähtien nimillä Marketing Services, Print & Distribution sekä Publishing.

Vuoden 2007 liikevaihtoon ja tulokseen vaikuttivat tehdyt merkittävät rakennejärjestelyt. Liikevaihdon lasku johtui pääasiassa aikakauslehtiliiketoimintojen myynnistä Suomessa sekä Ruotsissa jo vuoden 2006 lopussa myytyjen ja päätettyjen liiketoimintojen vaikutuksesta. Tulokseen laskuun vaikuttivat myös Acta Print Kivenlahti Oy:n Espoon tehtaan lakkauttamisesta aiheutuneet kertaluonteiset kustannukset. Liiketulos ilman kertaluonteisia eriä oli 5,1 miljoonaa euroa (6,7 miljoonaa euroa vuonna 2006). Kilpailua kiristävä alan pitkään kestänyt ylikapasiteettitilanne jatkui. Graafinen viestintä elää voimakasta muutosta ja palvelut digitalisoituvat. Edita jatkaa konsernin liiketoiminnan ja rakenteen kehittämistä.

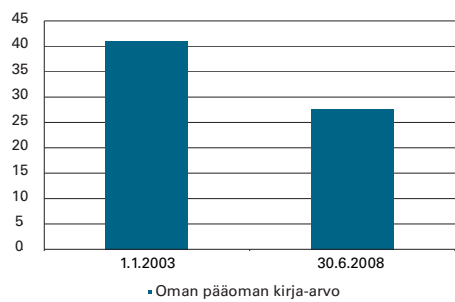
### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	147,6	170,3
Liikevoitto	M€	4,4	7,0
Liikevoitto %	%	3,0	4,1
Taseen loppusumma	M€	77,9	86,7
Omavaraisuusaste	%	35,8	29,1
Nettovelkaantumisaste	%	-19,5	77,1
Oman pääoman tuotto	%	8,5	21,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	9,2	12,0
Henkilöstö		1 018	1 147
Osinkosumma	M€	0,0	0,0
Valtion saama osinko	M€	0,0	0,0

### KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Hansaprint	Suomi	214
WSOY Education & Books	Suomi	322
Otava-kirjaryhmä	Suomi	86

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli -6,9 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

# EKOKEM OY jätehuoltopalvelut, kaukolämpö ja sähkö

Valtion omistusosuus: 34,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Maija-Liisa Friman

Toimitusjohtaja: Esa Tommila

Henkilöstömäärä: 302

Päätoimipaikka Suomessa: Riihimäki

Ekokem Oy on Suomen johtava vaativan ympäristöhuollon kokonaispalvelujen tuottaja, jonka vahvuuksia ovat asiantuntemus ja henkilökohtainen asiakaspalvelu. Ydinosaamista on laajennettu ongelmajätteen lisäksi muiden jätteiden hyödyntämiseen ja energiantuotantoon, niihin liittyviin palveluihin, pilaantuneen maaperän ja pohjaveden puhdistukseen sekä ympäristörakentamisen palveluihin. Ekokemilla on yhteensä 15 toimipaikkaa eri puolilla Suomea. Ekokemin toiminnan keskeinen yksikkö on yhtiön Riihimäen laitos.

Ekokemin liikevaihto vuonna 2007 kasvoi 22 % edellisvuoteen verrattuna. Suhteellinen kannattavuus parani edellisvuoden tasosta. Liikevoitto oli 8,5 miljoonaa euroa eli 11,5 % liikevaihdosta. Tilikauden voitoksi muodostui 7,2 miljoonaa euroa eli 9,7 % liikevaihdosta (3,9 miljoonaa euroa eli 6,5 % liikevaihdosta vuonna 2006). Tulosta paransi muun muassa vuoden 2007 loppupuolella käyttöönotettu jätevoimala, joka tuottaa kaukolämpöä Riihimäen ja Hyvinkään kaupungeille sekä sähköä omaan käyttöön ja sähkömarkkinoille.

1.1.2008 voimaantulleella yhtiöjärjestyksen muutoksella Ekokemista on tullut markkinaehtoisesti toimiva yhtiö, jonka toiminnasta yleishyödylliset elementit on karsittu pois. Ekokem tavoittelee normaalin osakeyhtiön tavoin voittoa. Yhtiöjärjestyksen muutoksen jälkeen yhtiö voi jakaa myös osinkoa.

## TUNNUSLUKUJA

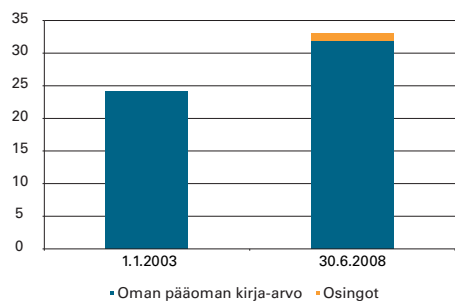
		2007	2006
Liikevaihto	M€	74,3	60,9
Liikevoitto	M€	8,5	4,8
Liikevoitto %	%	11,5	7,9
Taseen loppusumma	M€	155,9	118,8
Omavaraisuusaste	%	60,0	72,8
Nettovelkaantumisaste	%	20,9	-7,1
Oman pääoman tuotto	%	8,0	4,7
Sijoitetun pääoman tuotto	%	8,2	5,8
Henkilöstö		302	288
Osinkosumma	M€	3,2	0,0
Valtion saama osinko	M€	1,09	0,0

## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Lassila & Tikanoja	Suomi	555
Sita Finland	Suomi	64
Destia	Suomi	602
Niska & Nyssönen	Suomi	56 (v.2006)



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 5,8 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 12,3 %

Hallituksen puheenjohtaja: Arto Lepistö

Toimitusjohtaja: Jukka Ruusunen

Henkilöstömäärä: 241

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Fingrid Oyj:n (Fingrid) liiketoimintana on sähkön kantaverkkoverkkopalvelujen myynti. Yhtiön liikevaihto koostuu pääosin kantaverkkosiirron maksuista, Venäjän tuontimaksuista ja tasepalvelun maksuista. Vuodesta 2007 lähtien liikevaihtoon ovat kuuluneet myös huippuvoiman myynti ja sähkön tuotannon varmuuden parantamiseksi luodun turpeen ns. syöttötariffijärjestelmän ylläpidosta saatavat korvaukset. Yhtiö erityistehtävänä on myös toimia sähkömarkkinalain mukaisena järjestelmävastaavana Suomen sähköjärjestelmässä. Yhtiö on myös velvollinen kehittämään Suomen kantaverkkoa ja edistämään sähkömarkkinoiden toimivuutta Suomessa ja kansainvälisesti.

Fingridin operatiivinen toiminta alkoi 1.9.1997, kun Imatran Voima Oy:n ja Pohjolan Voima Oy:n kantaverkot oli siirretty perustettuun uuteen yhtiöön. Myöhemmin Fingrid osti myös Kemijoki Oy:n Pohjois-Suomessa sijainneen kantaverkon. Tällä hetkellä yhtiö omistaa Suomen kantaverkon ja kaikki merkittävät ulkomaan yhteydet (rajajohdot).

Fingridin liikevaihto väheni vuonna 2007 noin 4,8 % edellisvuoteen verrattuna. Kantaverkkotulot laskivat tilikauden alussa toteutetun 5 prosentin tariffialennuksen vuoksi. Samoin tasesähkön myynnin liikevaihto laski edellisvuoteen verrattuna. Suhteellinen kannattavuus kuitenkin parani edellisvuoteen verrattuna. Liikevoitto oli 90,7 miljoonaa euroa eli 27,1 % liikevaihdosta. Liikevoittoa kasvatti eniten sähköjohdannaisten 12,0 miljoonan euron suuruinen positiivinen arvonnmuutos (-18,0 miljoonaa euroa vuonna 2006). Tilikauden voitoksi muodostui 41,9 miljoonaa euroa eli 12,5 % liikevaihdosta (38,3 miljoonaa euroa eli 10,9 % liikevaihdosta vuonna 2006).

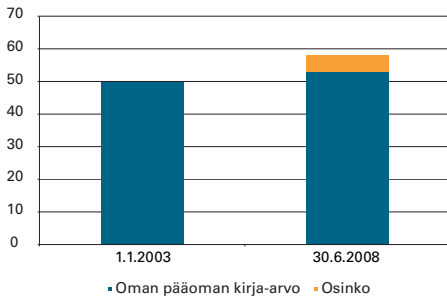
**TUNNUSLUKUJA**

		2007	2006
Liikevaihto	M€	334,6	351,3
Liikevoitto	M€	90,7	79,5
Liikevoitto %	%	27,1	22,6
Taseen loppusumma	M€	1 564,8	1 513,8
Omavaraisuusaste	%	27,5	25,5
Nettovelkaantumisaste	%	175	200
Oman pääoman tuotto	%	10,3	10,4
Sijoitetun pääoman tuotto	%	7,3	6,4
Henkilöstö		241	238
Osinkosumma	M€	7,2	6,9
Valtion saama osinko	M€	0,88	0,85

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Suomen ja Ruotsin välisen merikaapeliyhteyden, Fenno-Skan 2, laajentamiselle myönnettiin rajajohtolupa syksyllä 2007. Yhteys saadaan kaupalliseen käyttöön vuoden 2011 loppupuolella. Valmistuttuaan Fenno-Skan 2 lisää tasasähköyhteyden siirtotehoa Suomen ja Ruotsin välillä 800 MW ja parantaa siten pohjoismaisten sähkömarkkinoiden toimivuutta.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 2,8 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 6,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Risto Parjanne

Toimitusjohtaja: Seppo Mäki

Henkilöstömäärä: 816

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

FCG Finnish Consulting Group Oy on monialainen konsulttiyritys. Konsernin palvelut keskittyvät infra-, ympäristö- ja yhdyskuntasuunnitteluun, koulutukseen ja osaamisen kehittämiseen sekä kansainvälisen kehityskonsultointiin.

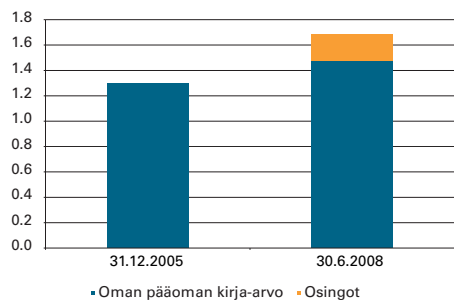
Konserni muodostui 1.9.2005, joten vuosi 2006 oli ensimmäinen kalenterivuoden mittainen tilikausi. Konsernin liikevaihto vuonna 2007 oli 73,2 (65,6) miljoonaa euroa ja liikevoitto 3,0 (4,7) miljoonaa euroa. Vuoden 2006 liikevoittoon sisältyy liiketoimintojen myynneistä saatuja voittoja noin 5,6 miljoonaa euroa. Ilman myyntivoittoja olisi konsernin tilikauden tulos ollut negatiivinen vuonna 2006. Näin ollen vuoden 2007 operatiivinen tulos on vahvistunut verrattuna aikaisempaan tilikauteen. Konsernin taserakenne säilyi vahvana huolimatta omavaraisuusasteen alenemisesta.

Yhtiö arvioi konsernin liikevaihdon vuonna 2008 olevan suurempi kuin vuonna 2007. Yhtiö tavoittelee operatiivisessa kannattavuudessa paranemista erityisesti sisäisiä prosesseja kehittämällä. Konsernin tilauskannan suunnittelu- ja konsulttitoiminnassa yhtiö arvioi keväällä 2008 olleen hyvällä tasolla.

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	73,2	65,6
Liikevoitto	M€	3,0	4,7
Liikevoitto %	%	4,1	7,2
Taseen loppusumma	M€	42,3	40,3
Omavaraisuusaste	%	65,1	70,1
Nettovelkaantumisaste	%	-32,8	-51,2
Oman pääoman tuotto	%	7,4	19,9
Sijoitetun pääoman tuotto	%	11,9	19,3
Henkilöstö, km		816	689
Osinkosumma	M€	0,984	2,361
Valtion saama osinko	M€	0,063	0,145

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.9.2005–31.12.2007 oli 9,6 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## **GASUM OY**      **maakaasun siirto ja myynti**

Valtion omistusosuus: 24 %

Hallintoneuvoston puheenjohtaja: Mikko Kivimäki,

Hallituksen puheenjohtaja yhtiön toimitusjohtaja: Antero Jännes

Henkilöstömäärä: 164

Päätoimipaikat Suomessa: Espoo, Valkeala

Gasum Oy tuo maahan maakaasua sekä markkinoi ja myy sitä asiakkailleen Suomessa. Maakaasun myynti tapahtuu pääosin tukkuasiakkaille, kuten suurille teollisuuslaitoksille, energialaitoksille ja paikallisjakeluyhtiöille. Gasum on tällä hetkellä ainoa maakaasun tuoja Suomeen ja sen ainoana hankintalähteenä on toistaiseksi Venäjä.

Gasum toimii myös maakaasumarkkinalain tarkoittama Suomen maakaasuverkon järjestelmävastaava. Yhtiö vastaa Suomen maakaasuverkon teknisestä toimivuudesta muun muassa huolehtimalla siirtoverkon paineen ylläpidosta kunkin tasejakson aikana. Energiamarkkinavirasto on 20.6.2006 hyväksynyt järjestelmävastaavaehdot.

Vuonna 2007 Gasum myi maakaasua yhteensä 43,4 TWh, mikä on noin 3 % vähemmän kuin vuonna 2006. Kulutuksen väheneminen johtui tavanomaista lämpimämmästä säästä ja siitä, että maakaasulla tuotettiin vähemmän sähköä kuin vuonna 2006.

Gasumin liikevaihto vuonna 2007 oli 852,1 miljoonaa euroa mikä on 4 % vähemmän kuin edellisenä vuonna. Liikevaihdon supistuminen johtui em. maakaasun myynnin vähentymisestä. Suhteellinen kannattavuus sen sijaan parani. Liikevoitto vuonna 2007 oli 92,6 miljoonaa euroa eli 10,9 % liikevaihdosta. Maakaasukaupassa käytettävien vertailupolttoaineiden hintakehitys vaikutti positiivisesti Gasumin liiketuloksen kehittymiseen. Tilikauden voitoksi muodostui 67 miljoonaa euroa eli 7,9 % liikevaihdosta (56 miljoonaa euroa eli 6,3 % liikevaihdosta vuonna 2006)

Gasum joutuu maakaasumarkkinalain perusteella eriyttämään maakaasuliiketoiminnat kirjanpitollisesti keskenään ja muista liiketoiminnoista. Verkkoliiketoiminnan liikevaihto vuonna 2007 oli 171 miljoonaa euroa ja tulos 28,8 miljoonaa euroa. Myyntiliiketoiminnan liikevaihto oli 599,5 miljoonaa euroa ja tulos 12,6 miljoonaa euroa.

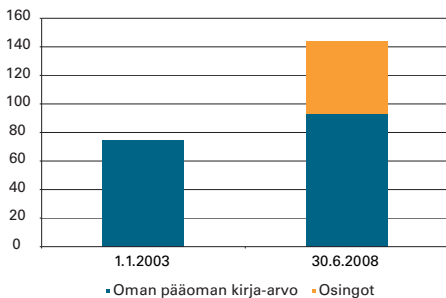
## TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	852,1	883,3
Liikevoitto	M€	92,6	77,9
Liikevoitto %	%	10,9	8,8
Taseen loppusumma	M€	634,3	602,4
Omavaraisuusaste	%	61,2	60,8
Nettovelkaantumisaste	%	-2,9	0,3
Oman pääoman tuotto	%	17,7	16,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	21,6	17,1
Henkilöstö		164	158
Osinkosumma	M€	47,7	44,5
Valtion saama osinko (VNKn osuus)	M€	11,4 (5,9)	10,7 (5,5)

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Mikäli maakaasuverkon laajennus Turun talousalueelle toteutuu, Gasum arvioi verkoston ylläpitö- ja laajennusinvestoinniksi noin 450 miljoonaa euroa vuoteen 2011 mennessä.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 12,7 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

# ITELLA OYJ      postipalvelut

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallintoneuvoston puheenjohtaja: Eero Lehti

Hallituksen puheenjohtaja: Eero Kasanen

Toimitusjohtaja: Jukka Alho

Henkilöstömäärä: 25 623

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Jyväskylä, Turku, Tampere, Oulu, Kuopio ja Seinäjoki

Vuonna 2007 Itella -konsernin liikevaihto kasvoi 8,9 % ja oli 1 688,3 (1 550,6) miljoonaa euroa. Kasvusta 3,4 % tuli yritysostoista. Konsernin kasvu oli Suomessa 5,6 % ja muissa maissa 20,0 %. Kokonaisliikevaihdosta 25 % (23 %) tuli Suomen ulkopuolelta. Konsernin liikevoitto oli 101,8 (89,0) miljoonaa euroa. Tulos rahoituserien jälkeen oli 109,5 (94,4) miljoonaa euroa. Oman pääoman tuotto prosentti oli 11,1 % (10,1 %). Yhtiön tase on erittäin vahva. 31.12.2007 konsernin korolliset velat olivat 31,2 (35,3) miljoonaa euroa ja likvidit varat 297,6 (253,7) miljoonaa euroa.

Sähköisen viestinnän ja tiedonvälityksen lisääntyessä laajentaa Itella toimintaansa markkinointiviestinnän, informaatiologiikan ja logistiikan alueille. Kotimarkkinat ovat laajentuneet kansalliselta tasolta Euroopan laajuisiksi tai globaaleiksi. Itellan tavoitteena on laajentua yritysostoin myös jatkossa.

Tammikuussa 2008 hyväksytyn EU:n postipalveludirektiivin mukaisesti EU-maiden on avattava postipalvelut kilpailulle vuoteen 2011 mennessä. Tämä tuonee muutoksia alan sääntelyyn, toimialarakenteeseen ja kilpailutilanteeseen, mikä vaikuttaa myös Itellan liiketoimintaan.

## TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	1 688,3	1 550,6
Liikevoitto	M€	101,8	89,1
Liikevoitto %	%	6,0	5,7
Taseen loppusumma	M€	1 119,1	1 051,5
Omavaraisuusaste	%	65,9	65,1
Nettovelkaantumisaste	%	-36,4	-32,1
Oman pääoman tuotto	%	11,1	10,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	15,6	14,1
Henkilöstö yhteensä		25 623	25 294
Henkilöstö Suomessa		23 293	23 256
Osinkosumma	M€	39	27
Valtion saama osinko	M€	39	27



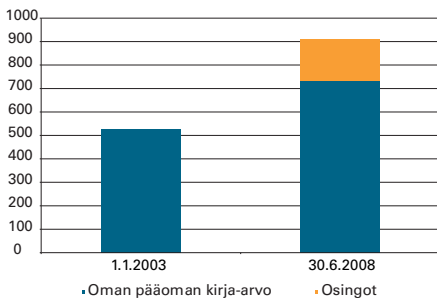
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Deutsche Post	Saksa	63 512
Posten Danmark	Tanska	1 620
Posten Sverige	Ruotsi	3 167
Posten Norge	Norja	3 441
Österreichische Post	Itävalta	2 316
TNT	Hollanti	10 885

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Vuonna 2007 Itellan käyttöomaisuuden lisäykset olivat 71,9 miljoonaa euroa. Yritystosiin käytettiin 22,3 miljoonaa euroa. Konsernin kokonaisinvestoinneista 41 % kohdistui Suomen ulkopuolisiin liiketoimintoihin.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 10,5 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## KEMIJOKI OY sähköntuotanto

Valtion omistusosuus: 50,1 %  
Hallituksen puheenjohtaja: Tapio Kuula  
Toimitusjohtaja: Aimo Takala  
Henkilöstömäärä: 270  
Päätoimipaikat Suomessa: Rovaniemi

Kemijoki Oy perustettiin vuonna 1954 Suomen valtion, ja silloisten valtionyhtiöiden Imatran Voima Oy:n ja Veitsiluoto Oy:n toimesta.

Kemijoki Oy:n pääliiketoiminta on sähköntuotanto. Yhtiö on tällä hetkellä Suomen suurin vesivoiman ja vesivoimaan liittyvien palveluiden tuottaja. Yhtiö omistaa yhteensä 20 vesivoimalaitosta, joista 16 sijaitsee Kemijoen vesistöalueella, kaksi Lieksanjoessa ja kaksi Kymijoenjoessa. Lisäksi yhtiö säännöstelee Lokan ja Porttipahdan tekojärviä sekä Kemijärveä ja Olkkajärveä. Yhtiö harjoittaa myös alueellista sähköverkkoliiketoimintaa sekä myy vesivoimateknologiaan liittyviä palveluita ja tuotteita.

Yhtiön tuottama sähkö myydään omistajille osakashintaan omistettujen vesivoimaosakkeiden (A-sarjan osakkeet) suhteessa. Osakashinta määrätään siten, että yhtiön voimanmyynnistä saavat tulot peittävät yhtiön varsinaisesta liiketoiminnasta aiheutuvat kulut ja arvovähennykset sekä jaettavat osingot.

Vuonna 2007 yhtiön sähköntuotanto oli noin 4380 gigawattituntia. Tuotanto oli likimain sama kuin keskivesivuonna ja se vastasi noin 31 % kotimaisella vesivoimalla tuotetusta sähköstä. Kemijoen voimalaitosten kokonaisteho vuoden 2007 lopussa oli 1058 MW.

Vuoden 2007 liikevaihto oli 41,5 miljoonaa euroa mikä on 6,6 % enemmän kuin edellisenä vuonna. Konsernin tilikauden tulos vuonna 2007 oli 6,6 miljoonaa euroa tappiollinen (-6,2 miljoonaa euroa vuonna 2006). Emoyhtiön tulos vuonna 2007 oli 0,734 miljoonaa euroa voitollinen (0,694 miljoonaa euroa vuonna 2006), mikä vastaa yhtiöjärjestyksen mukaista osinkosummaa.

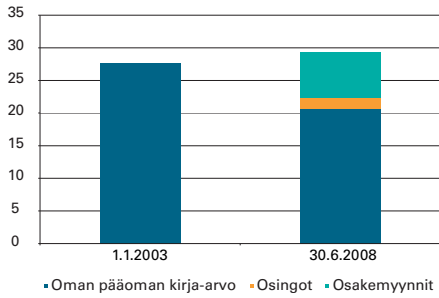
### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	41,5	39,0
Liikevoitto	M€	-0,2	-1,4
Liikevoitto %	%	-0,5	-2,9
Taseen loppusumma	M€	421,4	414,9
Omavaraisuusaste	%	32,2	34,5
Nettovelkaantumisaste	%	186,4	165,4
Oman pääoman tuotto	%	-4,7	-4,2
Sijoitetun pääoman tuotto	%	-0,1	-0,3
Henkilöstö		270	284
Osinkosumma	M€	0,7	0,7
Valtion saama osinko	M€	0,4	0,4

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Investointisuunnitelman mukaan Kemijoki Oy:n voimalaitosten teho kasvaa nykyisestä 1058 MW: sta noin 1290 MW: iin vuoden 2017 loppuun mennessä.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 1,1 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 73,2 %

Hallituksen puheenjohtaja: Risto Virrankoski

Toimitusjohtaja: Jorma Wiitakorpi (18.8.2008 alkaen Heikki Allonen)

Henkilöstömäärä: 2 662

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Tampere, Jämsä, Hämeenlinna, Vammala

Patria Oyj (Patria) muodostettiin vuonna 1996 liittämällä hajallaan olleita valtionyhtiöiden ja osakkuusyhtiöiden puolustusvälineyksiköitä samaan konserniin. Yhtiö tuottaa tällä hetkellä tuotteita ja palveluja eri maiden puolustusvoimille sekä siviilisektorille. Vuonna 2007 puolustustarvikkeiden ja niiden huollon osuus liikevaihdosta oli 86 % (85 %) ja siviilituotteiden osuus oli 14 % (15 %).

Patrian liikevaihto vuonna 2007 oli 541,2 miljoonaa euroa, mikä on 20,9 % enemmän kuin edellisenä vuonna. Suhteellinen kannattavuus parani edellisvuoteen verrattuna. Liikevoitto vuonna 2007 oli 37,3 miljoonaa euroa, mikä on 6,9 % liikevaihdosta. Tilikauden tulos oli vuonna 2007 24,1 miljoonaa euroa eli 4,4 % liikevaihdosta (17,0 miljoonaa euroa eli 3,8 % liikevaihdosta vuonna 2006).

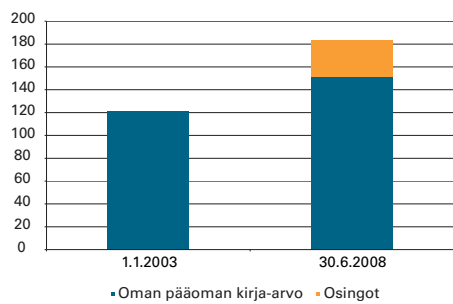
#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	541,2	447,8
Liikevoitto	M€	37,3	26,9
Liikevoitto %	%	6,9	6,0
Taseen loppusumma	M€	515,1	483,5
Omavaraisuusaste	%	48,1	55,2
Nettovelkaantumisaste	%	20	-19
Oman pääoman tuotto	%	11,8	8,8
Sijoitetun pääoman tuotto	%	14,6	10,8
Henkilöstö		2 662	2 477
Osinkosumma	M€	11,4	15,2
Valtion saama osinko	M€	8,35	11,1

#### KILPAILIJOITA

Yhtiö/toimija	Maa	Liikevaihto, M€
General Dynamics	USA	17 758
Rheinmetall	Saksa	4 005
KMW	Saksa	n.a
Nexter	Ranska	720 (v.2006)
Thales	Ranska	12 295
BAE Systems	UK	20 918

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 7,8 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## RAHAPAJA OY metalliteollisuus

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Raimo Sailas

Toimitusjohtaja: Maarit Aarni-Sirviö 1.4.2008 alkaen

Henkilöstömäärä: 263

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki ja Vantaa

Yhtiön painopistealueena on keräilytuotteiden suoramarkkinointi. Yhtiö pyrkii kasvamaan yhteisyritysten ja fuusioiden avulla Euroopassa. Yhtiön tavoitteena on myös syventää yhteistyötä raaka-ainevalmistuksessa sekä panostaa tuotekehitykseen, uusiin materiaaleihin ja niiden yhdistelmäsovelluksiin.

Konsernin liikevaihto pysyi vuonna 2007 lähes edellisvuoden tasolla. Suhteellinen kannattavuus laski edellisen vuoden tasosta. Liikevoitto oli 4,8 miljoonaa euroa eli 4,0 % liikevaihdosta. Konsernin tilikauden voitoksi muodostui 1,1 miljoonaa euroa eli 0,9 % liikevaihdosta (5,4 miljoonaa euroa eli 4,4 % liikevaihdosta vuonna 2006). Korkeat raaka-ainekustannukset rasittivat kannattavuutta. Metallien hintatason voimakas heilahtelu jatkui koko toimintavuoden. Kotimaisen kysynnän vakiintuminen nykyiselle tasolle, vientimarkkinoiden tiukkeneva kilpailutilanne sekä raaka-aineiden saatavuus ja hinta asettavat haasteita toiminnan kannattavuudelle. Rahapaja-konserni pyrkii minimoimaan metallimarkkinoilla jatkuvien spekulatioiden vaikutuksia tiivistämällä entisestään yhteistyötään raaka-ainetuottajien kanssa.

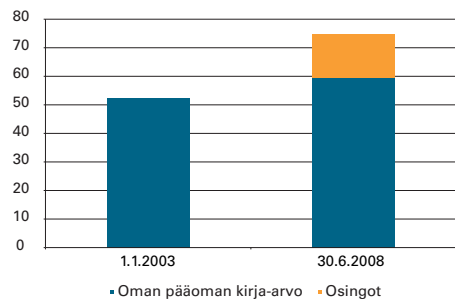
### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	120,2	122,2
Liikevoitto	M€	4,8	11,0
Liikevoitto %	%	4,0	9,0
Taseen loppusumma	M€	84,6	95,1
Omavaraisuusaste	%	82	82
Nettovelkaantumisaste	%	-54	-43
Oman pääoman tuotto	%	3,3	11,8
Sijoitetun pääoman tuotto	%	9,2	17,0
Henkilöstö		263	247
Osinkosumma	M€	1,8	1,5
Valtion saama osinko	M€	1,8	1,5

### KILPAILIJOITA

Yhtiö/toimija	Maa	Liikevaihto, M€
Royal Canadien Mint	Kanada	341
Spanish Royal Mint	Espanja	225
Austrian Mint AG	Itävalta	155
Monnaie de Paris	Ranska	112
The British Royal Mint	Iso-Britannia	181

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 6,7 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

## RASKONE OY

## hyötyajoneuvojen korjaus- ja huoltotoiminta, leasing-toiminta, kuorma-autojen varustelu

Valtion omistusosuus: 85 %

Hallituksen puheenjohtaja: Tuomo Rönkkö

Toimitusjohtaja: Jyrki Kaskinen

Henkilöstömäärä: 946

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Raskone liikelaitostettiin 1.7.1994 Tielaitoksen ja vesi- ja ympäristöhallinnon korjaamotoiminnoista ja yhtiöitettiin 1.1.1999 alkaen.

Raskoneen liiketoimintoja ovat hyötyajoneuvojen ja työkonekaluston korjaus- ja huoltotoiminta, hyötyajoneuvojen leasing-toiminta sekä kuorma-autojen varustelupalvelut ja raskaan kaluston varaosapalvelu.

Raskoneen liikevaihto vuonna 2007 oli 148,8 miljoonaa euroa, mikä on 27,8 % enemmän kuin edellisenä vuonna. Liikevaihtoa kasvatti orgaanisen kasvun lisäksi lokakuussa 2007 toteutettu Jorpelehto Oy:n osto. Suhteellinen kannattavuus laski hiukan edellisvuoteen verrattuna. Liikevoitto vuonna 2007 oli 5,5 miljoonaa euroa, mikä on 3,7 % liikevaihdosta. Tilikauden tulos oli 2,56 miljoonaa euroa eli 1,7 % liikevaihdosta (8,0 miljoonaa euroa sisältäen 7,86 miljoonan euron suuruisen kiinteistön myyntivoiton eli 6,9 % liikevaihdosta vuonna 2006).

### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	148,8	116,4
Liikevoitto	M€	5,5	4,8
Liikevoitto %	%	3,7	4,1
Taseen loppusumma	M€	74,3	80,6
Omavaraisuusaste	%	26,1	21,6
Nettovelkaantumisaste	%		
Oman pääoman tuotto	%	14,9	59,7
Sijoitetun pääoman tuotto	%	9,8	7,9
Henkilöstö		946	877
Osinkosumma	M€	0,5	0,7
Valtion saama osinko	M€	0,425	0,595

### KILPAILIJOITA

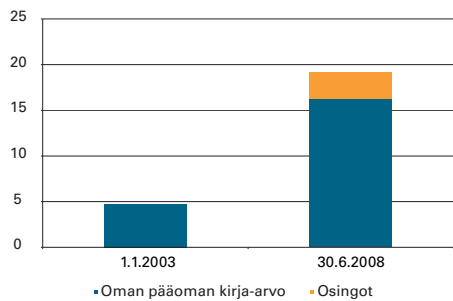
Yhtiö/toimija	Maa	Liikevaihto, M€
Veho/huoltopalvelut	Suomi	
LeasePlan	Suomi	14,0 (v.2006)
ALD	Suomi	199

### ILMOITETUT INVESTOINNIT

Raskone toimii edelleen aktiivisesti hankkiakseen lisää liiketoimintaa toimialan rakenteiden muuttuessa.



## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–31.12.2007 oli 28,9 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Antti Lagerroos

Toimitusjohtaja: Henri Kuitunen

Henkilöstömäärä: 12 540

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Tampere, Kouvola, Hyvinkää, Pieksämäki, Oulu, Riihimäki, Turku, Seinäjoki, Joensuu, Imatra, Lappeenranta, Kotka, Jyväskylä, Kuopio, Kokkola, Pori, Iisalmi, Hamina ja Ylivieska

VR-konserni harjoittaa pääasiassa rautatieliikennettä ja sitä täydentävää autoliikennettä. Yhtiö pyrkii mm. asiakastyytyvyyden parantamiseen sekä markkinaosuuden kasvattamiseen kaukoliikenteessä ja pääkaupunkiseudun lähiliikenteessä sekä idänliikenteen kasvattamiseen tavaraliikenteessä.

VR-konsernin liikevaihto kasvoi vuonna 2007 edellisestä vuodesta 5,5 %. Eniten kasvoivat henkilöliikenteen ja konsernin kuorma-autoliikenteen liikevaihdot. Henkilöliikenteen junamatkojen määrä kasvoi 4,5 % 66,7 miljoonaan matkaan erityisesti syksyllä 2006 avatun Kerava-Lahti oikoradan vaikutuksesta. Junilla kuljetetun tavaraliikenteen määrä laski 7,5 % 40,3 miljoonaan tonniin erityisesti Venäjän raakapuukuljetusten supistuttua. Konsernin liikevoitto oli 87 miljoonaa euroa (85 miljoonaa euroa vuonna 2006). Tuloksen kasvu tuli varsinaisen liiketoiminnan kasvusta, sillä kertaluontoisia tuottoeriä oli 7 miljoonaa euroa edellisvuotta vähemmän. Kaikki VR-konsernin yhtiöt tekivät positiivisen tuloksen vuonna 2007 ja kaikkien kolmen pääliiketoimintayksikön VR Osakeyhtiön, Oy VR Rata Ab -konsernin ja Pohjolan Liikenne -konsernin liikevoitto kasvoi.

#### TUNNUSLUKUJA

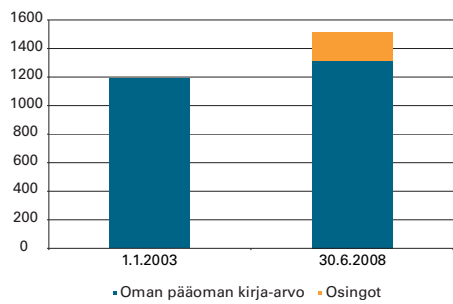
		2007	2006
Liikevaihto	M€	1 334	1 265
Liikevoitto	M€	87	85
Liikevoitto %	%	6,5	6,7
Taseen loppusumma	M€	1 594	1 553
Omavaraisuusaste	%	84,1	83,6
Nettovelkaantumisaste	%	-9,7	-6,8
Oman pääoman tuotto	%	5,1	5,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	7,2	7,1
Henkilöstö		12 540	12 663
Osinkosumma	M€	54,8	30,4
Valtion saama osinko	M€	54,8	30,4

#### KILPAILIJOITA

Henkilöliikenteessä yksityisautoilu, linja-autoliikenne, lentoliikenne.

Tavaraliikenteessä kuorma-autoyhtiöt, rahtilaivat.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 4,5 % p.a. (CAGR, Compound annual growth)

# VAPO OY **energian tuotanto, ympäristöliiketoiminta, sahateollisuus**

Valtion omistusosuus: 50,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Heikki Niskakangas (25.8.2008 alkaen Juho Lipsanen)

Toimitusjohtaja: Matti Hilli

Henkilöstömäärä: 1 828

Päätoimipaikat Suomessa: Jyväskylä

Vapo on Itämeren alueen johtava uusiutuvien polttoaineiden ja niiden jalosteiden tuottaja, merkittävä biosähkön ja kaukolämmön tuottaja sekä monipuolinen ympäristöliiketoimintaratkaisujen toimittaja. Vapolla on Suomessa myös merkittävää sahateollisuutta.

Vapon vuoden 2007 liikevaihto oli 660,6 miljoonaa euroa, mikä on 9,9 % enemmän kuin edellisenä vuonna. Liikevaihtoa nostivat muun muassa Puolasta ostettu pellettiyhtiö sekä Vattenfallilta ostetut 18 lämpölaitosta. Suhteellinen kannattavuus hiukan laski edellisvuoteen verrattuna. Liikevoitto oli 55,5 miljoonaa euroa, mikä on 8,4 % liikevaihdosta. Tilikauden tulos vuonna 2007 oli 34,6 miljoonaa euroa eli 5,2 % liikevaihdosta (35,9 miljoonaa euroa eli 6,0 % liikevaihdosta vuonna 2006).

## TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	660,6	600,9
Liikevoitto	M€	55,5	53,8
Liikevoitto %	%	8,4	9,0
Taseen loppusumma	M€	788,4	699,7
Omavaraisuusaste	%	43,5	47,3
Nettovelkaantumisaste	%	90,4	71,8
Oman pääoman tuotto	%	10,4	11,5
Sijoitetun pääoman tuotto	%	9,9	10,8
Henkilöstö		1 828	1 891
Osinkosumma	M€	17	17
Valtion saama osinko	M€	8,5	8,5

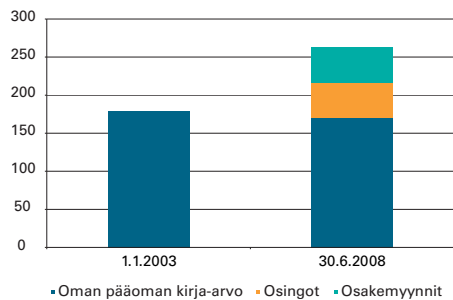
## KILPAILIJOITA

Yhtiö	Maa	Liikevaihto, M€
Turveruukki Oy	Suomi	20
UPM Oyj	Suomi	10 035
Stora Enso Oyj	Suomi	11 174
Biolan Oy	Suomi	22

## ILMOITETUT INVESTOINNIT

Vuoden 2008 lopussa aloitetaan Hankasalmen sahan uuden lämpökeskuksen rakentaminen. Myös sahan päälinjan uudistaminen aloitetaan vuoden aikana. Investoinnin arvo koko vuonna on noin 5 miljoonaa euroa.

## VALTION TUOTTO, M€



Valtion tuotto 1.1.2003–30.6.2008 oli 7,2 % p.a.(CAGR, compound annual growth).

Valtion omistusosuus: 35,2 %

Hallituksen puheenjohtaja: Yrjö Sotamaa

Toimitusjohtaja: Kari Halinen

Henkilöstömäärä: 4

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

Art and Design City Helsinki on kehitysyhtiö, jonka tavoitteena on Arabianrannan kehittäminen Itämeren alueen johtavaksi muotoiluosaamisen ja teollisuuden keskittymäksi.

Yhtiön toimintaa määrittää Helsingin kaupungin kanssa vuosittain solmittava palveluntuotantosopimus. Yhtiö koordinoi yhdessä Forum Virium Helsingin kanssa Helsinki Living Lab -hanketta. Living Lab -hankkeen aloittaminen, resurssointi ja toteuttaminen sekä www.helsinkivirtualvillage.fi-portaalin uudistustyön aloittaminen olivat tilikauden toiminnan painopistealueita. Yhtiö vuokrasi tilikauden 2007 aikana Helsinki Living Lab -tuotemerkin Greater Helsinki Promotion Oy:lle. Yhtiö on kuitenkin tulevaisuudessa aktiivisesti mukana kehittämässä edelleen Helsinki Living Lab -projektia yhteistyössä muiden Living Lab -toimijoiden kanssa Helsingin metropoli-alueella sekä kansainvälisesti.

Yhtiön liikevaihto vuonna 2007 oli 0,43 miljoonaa euroa. Yhtiö teki 0,02 miljoonan euron tappion, johtuen lähinnä Helsinki Living Lab -hankkeen jälkikäteisestä Tekes-rahoituksesta sekä kasva-  
neista kiinteistä kustannuksista.

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	0,4	0,4
Liikevoitto	M€	-0,02	-0,006
Liikevoitto %	%	-5,8	-1,6
Taseen loppusumma	M€	0,5	0,4
Omavaraisuusaste	%	75,8	81,7
Nettovelkaantumisaste	%	-91	-101
Oman pääoman tuotto	%	-4,4	-1,4
Sijoitetun pääoman tuotto	%	-4,4	-1,4
Henkilöstö		4	3
Osinkosumma	M€	0	0
Valtion saama osinko	M€	0	0

Valtion omistusosuus: 65 %

Hallituksen puheenjohtaja: Timo Tolvi

Toimitusjohtaja: Markku Äijälä

Henkilöstömäärä: 71 (htv)

Päätoimipaikat Suomessa: Jokioinen

Boreal Kasvinjalostus jalostaa ja markkinoi Suomen ja muiden pohjoisten alueiden viljelyoloihin soveltuvia peltokasvilajikkeita. Borealin tärkeimmät tulonlähteet ovat sertifioidun siemenen hintaan sisältyvä rojalti ja tilan oman siemenen (TOS) käyttömaksut. Lisäksi kasvinjalostuspalveluja myydään huoltovarmuuskeskukselle. Tällä varmistetaan sellaisten kansallisen huoltovarmuuden kannalta merkittävien lajien lajikejalostuksen säilyminen Suomessa, joista markkinoilta saatava tulo ei riitä kattamaan jalostusohjelman kustannuksia. Muita Borealin tulonlähteitä ovat kantasiemenen myyntituotot, kasvinjalostusmaksut, erillisprojektien tuotot sekä vientimarkkinoilta saatavat rojalit.

Yhtiön strategiaa on täsmennetty ja tavoitteena on liikevaihdon kasvu, jotta panostus Suomeen kohdistuneeseen lajikejalostukseen ja sen jatkuva kehittäminen voidaan turvata. Liikevaihdon kasvua yhtiö hakee kotimarkkinoiden lisäksi viennistä. Yhtiö on myös panostanut bioteknisten menetelmien kehitykseen.

Yhtiön markkina-asema Suomessa on vahva. Viimeksi päättyneen tilikauden tulos oli hieman edellistä kautta alhaisempi. Yhtiön liikevaihto on ollut kevyessä laskusuunnassa viime vuosina ja suhteellinen kannattavuus on laskenut osittain johtuen myös kasvaneesta pääomasta. Yhtiö on hyvin vakavarainen. Yhtiön vahvan markkina-aseman odotetaan säilyvän edelleen vakaana myös tulevaisuudessa.

#### TUNNUSLUKUJA

		2006/2007	2005/2006
Liikevaihto	M€	6,48	6,53
Liikevoitto	M€	0,63	0,74
Liikevoitto %	%	9,8	11,4
Taseen loppusumma	M€	8,0	8,1
Omavaraisuusaste	%	79,6	76,2
Nettovelkaantumisaste	%	-43,7	-49,0
Oman pääoman tuotto	%	8,7	9,2
Sijoitetun pääoman tuotto	%	11,4	11,8
Henkilöstö		71	67
Osinkosumma	M€	0,22	0,20
Valtion saama osinko	M€	0,15	0,13

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Heikki Joustie

Toimitusjohtaja: Markku Sauri

Henkilöstömäärä: 39

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki

HAUS keskittyy julkisen hallinnon kehittämiseen ja hallintopolitiikan tukemiseen valtion strategisia tavoitteita tukien. HAUS kehittää kansainvälistä liiketoimintaa valtionhallinnon strategisten tavoitteiden suunnassa. HAUSin tavoitteena on kasvattaa markkinaosuutta valtionhallinnon koulutuspalveluissa, kasvaa merkittäväksi toimijaksi kuntakoulutuksessa ja tarjota palveluja julkisen hallinnon ja elinkeinoelämän rajapintaan.

HAUSin liikevaihto oli vuonna 2007 likimain sama kuin edellisenä vuonna, mutta tulos parantui 0,7 miljoonaa euroa. Liikevaihto nousi viime vuonna 1,2 %, vaikka konsultointi siirrettiin yhtiöstä 1.9.2006 osakkuusyhtiöön. Yhtiö kykeni edellisvuotta vastaavaan toimintavolyymiin kotimaisen koulutuksen ja kansainvälisen liiketoiminnan voimin. Yhtiö pystyi parantamaan myös kustannusrakennettaan. Vaikka tulostavoitetta ei täysin saavutettukaan, HAUSin tulos kyettiin palauttamaan voitolliseksi, mikä parantaa strategian toteuttamismahdollisuuksia. Toimialan kilpailutilanne on haastava ja sen odotetaan kiristyvän edelleen.

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	5,8	5,7
Liikevoitto	M€	0,1	-0,6
Liikevoitto %	%	2,1	-9,8
Taseen loppusumma	M€	3,1	2,2
Omavaraisuusaste	%	39,6	36,6
Nettovelkaantumisaste	%	-180	-162
Oman pääoman tuotto	%	27,9	-67,6
Sijoitetun pääoman tuotto	%	28,5	-67,3
Henkilöstö		39	52
Osinkosumma	M€	0,0	0,0
Valtion saama osinko	M€	0,0	0,0



Perustettu vuonna 2007. Raportointi yhtiöstä alkaa, kun yhtiö on tehnyt ensimmäisen tilinpäätöksensä per 31.12.2008.

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Juhani Wiio

Toimitusjohtaja: Jouko Kinnunen

Henkilöstömäärä: 28

Päätoimipaikka Suomessa: Helsinki

Motiva tuottaa asiantuntija- ja projektipalveluja energian tehokkaan käytön ja uusiutuvan energian käytön lisäämiseksi. Vuoden 2007 alusta lähtien Motivan toimintaan on kuulunut myös materiaalitehokkuuden edistäminen.

Motiva toimii valtionhallinnon ns. inhouse-yksikkönä, joten sillä ei ole varsinaisesti kilpailijoita energia-alan ja materiaalitehokkuuden palvelutoiminnoissaan. Motivan palveluja hyödyntävät ministeriöt, muu julkinen hallinto sekä yritykset ja kuluttajat. Motiva toteuttaa myös kansallista palvelutarjontaa tukevia kansainvälisiä hankkeita kuten EU:n rahoittamia projekteja. Vuonna 2007 laskutuksesta 66 % tuli kauppa- ja teollisuusministeriöltä, 21 % muulta valtionhallinnolta, 6 % EU:n komissiolta sekä 7 % yrityksiltä ja kunnilta.

Motivan vuoden 2007 liikevaihto oli 4,0 miljoonaa euroa, mikä on 9 % vähemmän kuin edellisenä vuonna. Liiketulos vuonna 2007 oli noin 172 500 euroa tappiollinen (-2 403 euroa vuonna 2006). Liiketulosta laski materiaalitehokkuustoiminnan käynnistämisestä aiheutunut noin 106 000 euron suuruinen tappio. Tappiolliseen tulokseen vaikutti myös se, että laskutettava työaika jäi budjetoitua tavoitetta pienemmäksi. Tilikauden 2007 tappio oli 153 696 euroa (tilikauden voitto vuonna 2006 oli 5 632 euroa).

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	4,0	4,4
Liikevoitto	M€	-0,172	-0,002
Liikevoitto %	%	-4,3	-0,05
Taseen loppusumma	M€	2,5	2,8
Omavaraisuusaste	%	55	58
Nettovelkaantumisaste	%	-42	-30
Oman pääoman tuotto	%	-10,9	0,4
Sijoitetun pääoman tuotto	%	-24,8	0,6
Henkilöstö		28	26
Osinkosumma	M€	0,02	0,02
Valtion saama osinko	M€	0,02	0,02

## SANTAPARK OY teemapuisto

Valtion omistusosuus: 32,1 %

Hallituksen puheenjohtaja: Raimo Korpinen

Toimitusjohtaja: Wille Rajala

Henkilöstömäärä: 5

Päätoimipaikat Suomessa: Rovaniemi

Santaparkin kävijämäärät laskivat huhtikuussa 2008 päättyneellä tilikaudella, johtuen luolassa havaittujen home- ja hiukkasongelmiin aiheuttamasta remontista ja tästä johtuneesta kesäkauden kiinnioloista. Yhtiön liikevaihto kuitenkin kasvoi 15 %. Yhtiön tulos nousi 0,18 miljoonaan euroon. Suhteellinen kannattavuus ja vakavaraisuus paranivat edellisen tilikauden tasosta. Eri-laiset incentive-ryhmille suunnatut tilaisuudet olivat viime tilikaudella nopeimmin kasvava osa liikevaihtoa. Yhtiö keskittyi toiminnassaan tuotetarjonnan konseptointiin ja fyysisen ympäristön kehittämiseen.

Yhtiön menestys on hyvin riippuvainen Rovaniemen alueen kehityksestä matkailukohteena. Santaparkin haasteena on myös kesäkauden volyymien parantaminen.

### TUNNUSLUKUJA

		2007/2008	2006/2007
Liikevaihto	M€	1,8	1,6
Liikevoitto	M€	0,2	0,1
Liikevoitto %	%	13	5,6
Taseen loppusumma	M€	1,8	1,7
Omavaraisuusaste	%	50,1	42,3
Nettovelkaantumisaste	%	70,1	94,2
Oman pääoman tuotto	%	22,0	5,7
Sijoitetun pääoman tuotto	%	14,8	6,0
Henkilöstö		5	4
Osinkosumma	M€	0	0
Valtion saama osinko	M€	0	0

## SILTA OY henkilöstöhallinnon ulkoistamispalvelut

Valtion omistusosuus: 10,14 %

Hallituksen puheenjohtaja: Jukka Wuolijoki

Toimitusjohtaja Janne Kalliomäki

Henkilöstömäärä: 275

Päätoimipaikat Suomessa: Helsinki, Kemijärvi, Pieksämäki, Turku, Tampere ja Vaasa

Silta tarjoaa palkkalaskennan, eläkesäätiöiden ja -kassojen sekä henkilöstörahojen hallinnointipalvelujen lisäksi rekrytointi- ja uudelleensijoittumispalveluja. Silta hoitaa 20 valtion tiliviraston palkkalaskentaa. Sen tavoitteena on olla kokonaisvaltainen henkilöstöhallinnon asiantuntijayritys.

Vuosi 2007 oli Silta-konsernin kannalta hyvä, joskaan asetetut tulostavoitteet eivät aivan toteutuneet. Konsernin tilikauden voitto kasvoi 39 % edellisen tilikauden voittoon verrattuna. Palkkopalvelun osalta uusmyynti sujui hyvin ja asetetut tavoitteet ylittyivät. Konsernin liikevaihto kasvoi 11,2 %. Siitä organisen kasvun osuus oli 7,9 prosenttiyksikköä. Alan kilpailun koventuessa rahamääräinen kasvu jäi volyyminkasvua pienemmäksi. Loput 3,3 prosenttiyksikköä kasvusta tuli yritysostoista. Silta osti lokakuussa 2007 Konsulttitoimisto Jaakko Lehto Oy:n, Oy Promotive Ab:n ja Oy JL-Outsourcing Ab:n. Sillan henkilöstöhallinnon palvelut laajenivat näin rekrytointi- ja uudelleensijoittumispalveluihin. Yhtiön tavoitteena on virtaviivaistaa tuotantoprosesseja edelleen. Yhtiön on käynnistänyt erityisen palkkopalveluprosessien kehitysprojektin.

### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	19,9	17,9
Liikevoitto	M€	1,1	0,8
Liikevoitto %	%	5,7	4,7
Taseen loppusumma	M€	9,9	8,3
Omavaraisuusaste	%	53	60
Nettovelkaantumisaste	%	-65	-77
Oman pääoman tuotto	%	18,5	14,2
Sijoitetun pääoman tuotto	%	25,5	19,4
Henkilöstö		275	261
Osinkosumma	M€	0,9	0,7
Valtion saama osinko	M€	0,09	0,07

# SUOMEN SIEMENPERUNAKESKUS OY

## perunalajikkeiden ylläpito, tuotanto ja markkinointi

Valtion omistusosuus: 22 %

Hallituksen puheenjohtaja: Reijo Moilanen

Toimitusjohtaja: Lauri Juola

Henkilöstömäärä: 12

Päätoimipaikat Suomessa: Tyrnävä

Suomen siemenperunakeskus Oy (SPK) on kotimaista siemenperunaa tuottava yritys, jonka toimialana on perunalajikkeiden siemenaineiston puhdistus ja ylläpito sekä perus- ja sertifioidun siemenen tuotanto, pakkaus ja markkinointi. Yhtiön liikevaihto nousi tilikaudella 2007 27 % ja yhtiö saavutti positiivisen tuloksen. Yhtiön kannattavuus nousi edellisvuodesta ja oli aikaisempien vuosien tasoon verrattuna hyvä. Yhtiön liikevaihtoon vaikuttavat olennaisesti sääolot, taudit sekä perunan markkinahinta.

Yhtiö on laajentamassa liiketoimintaansa tavoitteenaan kasvattaa sopimusviljelytoimintaa Pohjanmaan High Grade -alueen lisäksi myös muualla Suomessa. Lisäksi yhtiö on solminut hollantilaisen jalostajan C. Meijer B.V. kanssa lajike-edustus sopimuksen Suomeen.

### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	3,4	2,7
Liikevoitto	M€	0,2	-0,1
Liikevoitto %	%	6,1	-2,3
Taseen loppusumma	M€	2,4	2,0
Omavaraisuusaste	%	29,8	26,8
Nettovelkaantumisaste	%	137,2	166,2
Oman pääoman tuotto	%	25,9	-16,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	13,6	-3,9
Henkilöstö		12	12
Osinkosumma	M€	-	-
Valtion saama osinko	M€	-	-

Valtion omistusosuus: 100 %

Hallituksen puheenjohtaja: Kari Kolu

Toimitusjohtaja: Kari Nurmentaus

Henkilöstömäärä: 93

Päätoimipaikat Suomessa: Kokemäki, Naantali, Vantaa, Mustio, Koria, Loimaa, Rauma, Ylivieska, Seinäjoki, Loviisa, Perniö, Turenki, Kuopio, Helsinki

Suomen Viljavan päätoimiala on viljan ja viljan tyyppisten raaka-aineiden käsittely ja varastointi. Yhtiön liikevaihto ja tulos pysyivät edellisen tilikauden tasolla ja siten ylittivät budjetoidun tason. Hyvä sato, viljojen korkea hinta ja hyvä kysyntä vientimarkkinoilla nostivat käsittelytuottoja. Varastotaso oli keskimääräinen. Yhtiön suhteellinen kannattavuus laski hieman edellisen tilikauden tasosta, mutta on kuitenkin hyvällä tasolla. Yhtiön omavaraisuusaste on korkea.

#### TUNNUSLUKUJA

		2007	2006
Liikevaihto	M€	17,2	17,1
Liikevoitto	M€	4,4	4,6
Liikevoitto %	%	25,5	26,7
Taseen loppusumma	M€	28	30,1
Omavaraisuusaste	%	74,6	69,3
Nettovelkaantumisaste	%	7,8	6,2
Oman pääoman tuotto	%	14,9	15,9
Sijoitetun pääoman tuotto	%	17,4	17,6
Henkilöstö		93	93
Osinkosumma	M€	3	3
Valtion saama osinko	M€	3	3

### **Liite 3 Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös 7.6.2007**

Valtion yritysvarallisuus on merkittävä osa kansallisvarallisuutta, ja valtio pyrkii tämän omaisuuden hoidossa mahdollisimman hyvään taloudelliseen ja yhteiskunnalliseen kokonaistulokseen.

Valtion omistajapolitiikalta odotetaan avoimuutta, ennakoitavuutta ja johdonmukaisuutta. Valtio pyrkii olemaan omistajana johdonmukainen ja toteuttamaan samoja peruslinjauksia siitä huolimatta, minkä ministeriön vastuulla yhtiökohtainen omistajaohjaus on. 1.5.2007 toteutetulla omistajaohjauksen keskittämisenä on varmistettu, että kilpailullisessa ympäristössä toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on avoimella ja luottamusta herättävällä tavalla erotettu sääntelytehtävistä.

Valtio on omistajana hyvin erityyppisissä yhtiöissä. Osa yhtiöistä toteuttaa valtionhallinnon tehtäviin kiinteästi liittyviä erityistehtäviä mutta suurin osa yhtiöistä harjoittaa täysin markkinaehtoista liiketoimintaa. Eräisiin näistä liittyy kuitenkin sellaisia valtion strategisia intressejä, jotka tulee ottaa huomioon omistajaohjausta järjestettäessä. Lisäksi osa markkinaehtoisesti toimivista yhtiöistä on pörssinoteerattuja, mikä edellyttää arvopaperimarkkinoiden ja niitä koskevan sääntelyn huomioon ottamista myös omistajaohjauksen ja omistusjärjestelyjen yhteydessä. Eri yhtiöiden välillä onkin niin olennaisia yhtiöiden merkitykseen, omistusrakenteeseen ja valtion omistusosuuteen liittyviä eroja, että ne on otettava huomioon myös omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen yleisissä periaatteissa.

Tämä periaatepäätös linjaa valtion omistajaohjauksen keskeiset periaatteet ja toimintatavat. Periaatepäätös on osoitettu omistajapolitiikasta vastaaville viranomaisille eikä yhtiöille, jotta kaikissa tilanteissa on selvää, että omistajapolitiikka päätöksenteko kuuluu viranomaisille ja liiketoiminnallinen päätöksenteko yhtiöiden omille toimielimille. Periaatepäätöksen liitteenä on määritelty eri ministeriöiden yhteistoimintaa erityistehtävyyhtiöiden ja strategisesti merkittävien yhtiöiden omistajaohjauksessa.

Vastuuministeriön ja talouspoliittisen ministerivaliokunnan tehtävänjako omistajaohjaukseen liittyvissä päätöksissä perustuu siihen, että merkittävät valtion omistajapolitiikkaan tai omistajaohjauksen toteutustapoihin liittyvät ratkaisut edellyttävät talouspoliittisen ministerivaliokunnan hyväksyntää. Lisäksi talouspoliittinen ministerivaliokunta antaa tarvittaessa periaatepäätöstä täydentäviä linjauksia ja kannanottoja.

Edellä todetuista yleisistä lähtökohdista valtioneuvosto on tänään, asian oltua valtioneuvoston talouspoliittisen ministerivaliokunnan ja raha-asiainvaliokunnan käsiteltävänä, päättänyt tehdä seuraavan valtion omistajapolitiikan tavoitteita ja periaatteita koskevan periaatepäätöksen.

#### **Valtion yhtiöomistus ja omistuksen tavoitteet**

Valtio on enemmistöomistajana seitsemässätoista ja merkittävänä vähemmistöomistajana kahdessakymmenessäkahdessa markkinaehtoisesti toimivassa yhtiössä. Lisäksi valtio on omista-

jana viidessätoista erityistehtäväyhtiössä, joilla on joko tietty valtion niille osoittama tehtävä tai jokin sellainen erivapaus, jonka vuoksi ne eivät toimi kilpailullisessa ympäristössä. Kun otetaan huomioon valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden konserneihin kuuluvat tytäryhtiöt ja alakonsernit, liiketoimintaa harjoittavien yhtiöiden lukumäärä lienee yli 1000. Konserniyhtiöihin luokituu huomattava määrä ulkomaisia yhtiöitä.

Valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden palveluksessa oli vuonna 2006 noin 215 000 henkilöä, joista noin puolet Suomessa ja puolet ulkomaisissa konserniyhtiöissä. Näistä enemmistö oli valtion osakkuusyhtiöiden palveluksessa ja valtionyhtiöiden osuus on jatkuvasti laskenut, kun yhtiöitä on osaksi tai kokonaan yksityistetty.

### **Omistuksen tavoitteet erityistehtäväyhtiöissä**

Valtion erityistehtäviä toteuttavissa yhtiöissä valtiolla on omistajana ensisijaisesti yhteiskunnallisia tavoitteita, vaikka yleistavoitteena on, että toiminta on myös kannattavaa. Eräistä yhtiöistä on säädetty erillislailla, joka normittaa myös valtion omistajapolitiikkaa ja omistajaohjauksen hoitamista.

Valtionomistukseen liittyvien yhteiskunnallisten tavoitteiden kannalta valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden tulee säilyä valtion yksinomistuksessa tai vähintään valtion määräysvallassa. Näissä yhtiöissä valtion omistajapolitiittiset tavoitteet perustuvat mahdollisimman hyvään yhteiskunnalliseen ja taloudelliseen kokonaistulokseen, jota arvioidaan ensisijaisesti sen perusteella, miten ja minkälaisilla kustannuksilla kyseinen yhtiö toteuttaa niitä tavoitteita ja tehtäviä, jotka kyseisen tehtävänalan hallinnosta vastaava ministeriö on sille asettanut eli miten se täyttää yhteiskunnallisen palvelutehtävänsä.

### **Omistuksen tavoitteet markkinaehtoisesti toimivissa yhtiöissä**

Pääosa valtionyhtiöistä ja valtion osakkuusyhtiöistä toimii markkinaehtoisesti. Markkinaehtoisuus merkitsee, että yhtiöiden toimintaperiaatteiden, rahoitusrakenteen ja tuottotavoitteiden tulee olla vertailukelpoisia samalla toimialalla toimiviin muihin yhtiöihin verrattuna. Myös markkinaehtoisesti toimiviin yhtiöihin voi liittyä valtio-omistajan strategisia, kuten infrastruktuurin ylläpitämiseen ja turvaamiseen liittyviä, intressejä ja yhtiöillä voi olla esimerkiksi peruspalveluvelvoitteita, mutta ne toimivat selkeästi liiketoiminnallisina periaatteina. Näissä yhtiöissä omistajaohjauksen tavoitteena on kulloinkin parhaan taloudellisen kokonaistuloksen saavuttaminen. Tätä arvioidaan kannattavuuden ja omistaja-arvon pitkäjänteisen kasvun perusteella. Omistusta arviotaessa otetaan huomioon valtion strategiset intressit ja niiden turvaamiseksi tarvittavan vaikutusvallan säilyttäminen.

### **Tavoitteena kannattavuus ja kustannustehokkuus**

Sekä valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden että markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden tavoitteena tulee olla liiketaloudellisesti kannattava toiminta. Jos valtio on erityistehtävää hoitavan yhtiön ainoa omistaja, yhtiön kannattavuustavoitteita asetettaessa otetaan huomioon sen yh-



teiskunnallinen palvelutehtävä. Jos tällaisessa yhtiössä on muita omistajia, normaaleista kannattavuustavoitteista poikkeaminen on mahdollista vain yhteisesti hyväksytyillä edellytyksillä. Markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt toimivat aina normaaleilla kannattavuutta ja kilpailukykyä koskevilla tavoitteilla. Jos markkinaehtoisesti toimivalle valtionyhtiölle asetetaan muita tavoitteita, jotka voivat liittyä muun muassa teollisuus-, alue- ja työllisyyspolitiikkaan sekä ympäristönsuojeluun, tälle on joko oltava muiden omistajien hyväksyntä tai yhtiölle aiheutuvat lisäkustannukset on korvattava etukäteen tehtyjen päätösten perusteella tavalla, joka ei loukkaa Suomen EU-jäsenyydestä aiheutuvia velvoitteita.

Valtion yleisistä tukitoimista päätettäessä markkinaehtoisesti toimivia yhtiöitä tulee kohdella samalla tavoin kuin vertailukelpoisia muita yrityksiä. Markkinaehtoisesti toimiville yhtiöille myönnetään valtion takauksia samoin ehdoin kuin muillekin yrityksille, eikä niillä ole erityisasemaa tai erityisoikeuksia. Valtio ei ilman nimenomaisia takauspäätöksiä vastaa yhtiöiden veloista ja muista sitoumuksista. Valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden rahoitus- ja vakuusjärjestelyistä päätettäessä otetaan huomioon yhtiölle asetetut velvoitteet ja niiden hoitamisesta yhtiön rahoitukselle aiheutuvat tarpeet sekä Suomen EU-jäsenyydestä aiheutuvat velvoitteet.

Yhtiöiden laajeneminen yritysostoilla ja tytäryhtiöitä perustamalla on tavanomaista liiketoimintaa, jota koskevat päätökset kuuluvat yhtiöiden hallintoelimille ja johdolle. Samalla tavoin hallintoelimet ja johto päättävät normaaliin liiketoimintaan kuuluvista liiketoimintojen myynneistä tai lopettamisista.

Valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä omistajan ja yrityksen yhteydenpito tulee toteuttaa siten, että omistajaohjauksesta vastaava yksikkö on ennalta tietoinen merkittävistä toimialaan ja strategiaan vaikuttavista päätöksistä. Yhtiöissä, joissa on muita omistajia, tähän pyritään johdon ja suurimpien tai merkittävimpien omistajien tavanomaisen yhteydenpidon puitteissa siten, että ensi sijassa hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja huolehtivat yhteyksistä omistajien suuntaan. Valtion erityistehtävää hoitavissa yhtiöissä on toimialan muutoksia ja yritysjärjestelyjä arvioitaessa kiinnitettävä erityistä huomiota siihen, että edellytykset erityistehtävän hoitamiseen eivät vaarannu.

## **Omistajaohjauksen lähtökohdat**

Valtion omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen ensisijainen tavoite on yhtiöiden kehittäminen ja omistaja-arvon pitkäjänteisen kasvun tukeminen. Tämän toteuttamisen keskeisiä lähtökohtia ovat avoin ja johdonmukainen omistajan käyttäytyminen, vastuullisten ja asiantuntevien jäsenten ehdottaminen yhtiöiden hallituksiin, omistajan panostukset yhtiöiden johtamisresursseihin ja johdon sitouttamiseen sekä kaikkien omistajien ja myös muiden etuhajojen huomioon ottaminen. Omistajan tärkeimmät välineet ovat itsenäinen omistajastrategian valmistelu ja hyvän corporate governancen kehittäminen.

Valtioneuvoston omistajaohjausosasto vastaa omistajaohjauksen linjausten valmistelusta ja omistajaohjauskäytäntöjen johdonmukaisuudesta. Omistajaohjaus tulee järjestää siten, että valtio-omistaja ei osallistu liiketoiminnalliseen päätöksentekoon muutoin kuin yhtiökokouksissa.

Yhtiön tuloksesta ovat vastuussa sen toimiva johto ja hallintoelimet, jotka tekevät toimintaa koskevat päätökset osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen asettamissa puitteissa.

Valtion strategisten intressien huomioon ottamiseksi perustetaan yhteistyöjärjestelyt omistajaohjausosaston ja kyseisistä intresseistä vastaavien ministeriöiden välille. Erityistehtävayhtiöiden omistajaohjauskäytäntöjen johdonmukaisuuden varmistamiseksi ja yhtiöiden taloudellisen seurannan tehostamiseksi perustetaan samankaltaiset yhteistyöjärjestelyt.

Erityistehtävää hoitavassa yhtiössä valtio on aktiivinen omistaja, joka määrittelee erityistehtävän sisällön ja sen merkityksen yhtiölle asetettaville tavoitteille. Yrityksen liiketoiminnallisen strategian määrittelevät yhtiön johto ja hallintoelimet. Liiketoiminnallisen strategian ja erityistehtävän yhteensovittaminen edellyttää vastuuministeriön sekä yhtiön johdon ja hallintoelinten yhteistoimintaa. Tuottotavoitteen ja muiden tavoitteiden suhteesta päättää vastuuministeriö, tarvittaessa talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanottojen perusteella.

Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjauksessa lähtökohtana on omistajien keskinäinen yhdenvertaisuus: valtio ei edellytä eikä ota itselleen erivapauksia, eikä puutu yhtiön hallituksen ja toimivan johdon päätöksentekoon. Omistajaohjaus perustuu itsenäiseen omistajastrategiseen seurantaan ja valmisteluun, jonka perusteella valtio ottaa tarvittaessa kantaa yrityksen strategiaan ja taloudellisiin kysymyksiin. Yrityksen hallitus ja toimiva johto varmistavat ennalta merkittävimpien omistajien suhtautumisen ainakin silloin, kun yrityksessä suunnitellut toimet edellyttäisivät yhtiön osakkeiden käyttöä maksuvälineenä tai muuta sellaista yritysjärjestelyä, josta päätetään yhtiökokouksessa. Käytännössä merkittävien omistajien kanssa keskustellaan myös keskeisistä liiketoiminnan strategiaa koskevista kysymyksistä ja rakennejärjestelyistä, vaikka päätösvalta olisi yhtiön hallituksella. Tällöin valtion edustajat keskustelevat yritysjohton ja yhtiön hallituksen puheenjohtajan kanssa, kuten muutkin merkittävät omistajat vastaavissa tilanteissa.

Yhtiöiden hallinnon ja päätöksenteon järjestämisessä yleinen tavoite on hyvien hallintokäytäntöjen kehittäminen ja ylläpitäminen. Valtio tukee omistajana korkeatasoista ja avointa raportointia yhtiön taloudesta ja toiminnasta. Yhtiöiden odotetaan tuntevan sekä kotimaiset että kansainväliset corporate governance -suositukset ja toteuttavan niiden mukaisia parhaita käytäntöjä.

Omistajaohjauksen kannalta keskeinen päätöksentekuelin on yhtiön hallitus, jonka jäseniksi valitaan yhtiön ulkopuolisia asiantuntijoita. Hallitusjäseniä ehdotettaessa keskeisiä perusteita ovat ehdokkaiden kokemus ja asiantuntemus sekä hallitusten yhteistyökyvyn ja monipuolisen osamisen varmistaminen.

Omistajaohjaus järjestetään siten, että valtiolla on suora edustus ainakin kaikkien sellaisten yhtiöiden hallituksissa, jotka ovat kokonaan valtion omistuksessa, joissa valtio on enemmistöomistaja tai joissa valtio on niin merkittävä vähemmistöomistaja, että sillä on tosiasiallinen määräysvalta. Kun virkamiestä esitetään hallituksen jäseneksi, lähtökohtana on, että hallituksen jäsen edustaa tuossa tehtävässään yhtiötä ja sen kaikkia osakkeenomistajia, eikä ole oikeutettu toimimaan pelkän valtion omistajaintressin mukaisesti. Hallituksen jäseneksi valittu virkamies

toimii siten tehtävässään osakeyhtiölain, arvopaperimarkkinalain ja siihen liittyvän ohjeistuksen sekä muun yhtiötä koskevan yksityisoikeudellisen lainsäädännön määrittämässä puitteissa. Hallituksen jäsenenä oleva virkamies ei osallistu yhtiötä koskeviin omistajaohjaustehtäviin liittyvään valmisteluun ja päätöksentekoon tai yhtiötä koskevien omistajapoliittisten ratkaisujen tekemiseen. Julkisesti noteeratun yhtiön osalta hallituksen jäsenen ja omistajaohjaustehtäviä hoitavien virkamiesten välinen yhteydenpito toteutetaan siten, että sisäpiiritiedon hallinnasta omistajapoliittiselle päätöksenteolle aiheutuvat rajoitukset otetaan huomioon.

Hallintoneuvostoja voidaan pitää perusteltuina vain yhtiöissä, joilla on valtion erityistehtäviä sekä sellaisissa markkinaehtoisesti toimivissa yhtiöissä, joissa valtion omistukseen liittyy strategisia intressejä. Muiden yhtiöiden hallintoneuvostoista luovutaan. Hallintoneuvostojen toimikaudet yhdenmukaistetaan ja hallintoneuvostojen tehtävät ja päätösvalta määritellään siten, että ne ottavat mahdollisimman hyvin huomioon yhtiön hoitaman erityistehtävän tai yhtiöön liittyvän strategisen intressin.

Omistajaohjauksen yhtenä keskeisenä lähtökohtana on yhtiöiden kilpailukyvyn turvaaminen sillä osin kuin siihen voidaan vaikuttaa omistajan toimin. Tämä koskee myös palkkausta ja palkitsemisjärjestelmiä. Ylisuuret etuudet eivät ole hyväksyttäviä, mutta valtio on omistajana valmis edistämään järjestelyjä, jotka takaavat yhtiöille mahdollisuudet kilpailla osaavista ja sitoutuneista johtajista ja muusta henkilöstöstä. Johdon palkitsemisjärjestelmien tulee tällöin ottaa huomioon valtion omistuksen pitkäjänteisyydestä johtuvat omistajapoliittiset tavoitteet sekä niitä toteuttavat riittävän pitkät henkilökohtaiset sitoutumisjaksot. Palkitsemisen tulee olla oikeudenmukaista siten, että myös muuta henkilöstöä motivoidaan ja palkitaan joko henkilöstörahojen kautta tai muutoin. Valtion erityistehtäviä hoitavissa yhtiöissä palkitsemisjärjestelmät tulee suunnitella siten, että ne ottavat huomioon sekä erityistehtävään liittyvien tavoitteiden että taloudellisten tavoitteiden merkityksen kyseisessä yhtiössä.

## **Yhtiöiden toiminnalle asetettavat omistajapoliittiset tavoitteet**

Valtion omistajapolitiikka perustuu yhtiön kaikki etuudet huomioon ottavaan omistaja-arvon kasvattamiseen. Yhtiön kannattavuuden ja kasvutavoitteiden yhdistäminen edellyttää, että kotimaisista ja muiden toimintamaiden lainsäädännön asettamista velvollisuuksista huolehditaan esimerkillisen hyvin. Erityisen tärkeitä asiaryhmiä ovat henkilöstön aseman ja oikeuksien kunnioittaminen sekä ympäristön kannalta vastuullinen toiminta. Vastuu näitä koskevasta päätöksenteosta on yritysten johdolla ja hallituksilla.

Valtio pitää tärkeänä, että henkilöstön edustus ja riittävät vaikutusmahdollisuudet yhtiön hallintoelimissä on turvattu vähintään henkilöstöedustuksesta annetun lain määrittelemässä puitteissa. Yhtiöiden henkilöstöpolitiikan tavoitteena tulee olla, että yhtiöt ovat esimerkillisiä työnantajia, jotka noudattavat tehtyjä työmarkkinasopimuksia ja jotka jatkuvasti ja aloitteellisesti kehittävät henkilöstöpolitiikkaansa.

Valtio on omistajana valmis edistämään järjestelyjä, jotka luovat edellytyksiä uusien työpaikkojen syntymiselle ja arvostaa pitkäjänteistä henkilöstöpolitiikkaa, jossa työsuhteiden jatkuvuus ja

työntekijöiden osaamis pääoma otetaan huomioon myös toimittaessa erilaisten kustannuspaikoiden alaisena. Valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä omistajan ja yrityksen yhteydenpito tulee toteuttaa siten, että omistaja on ennalta tietoinen merkittävistä henkilöstön asemaan vaikuttavista toimista.

Yhtiöiden ympäristöpolitiikan tavoitteena tulee olla esimerkillinen ja vastuullinen käyttäytyminen, joka perustuu lainsäädännön, kansainvälisten sopimusten ja eri etutahojen perusteltujen odotusten kunnioittamiseen. Valtio on omistajana valmis edistämään järjestelyjä, joilla yhtiöt pyrkivät sovittamaan yhteen tuotannolliset ja taloudelliset seikat sekä ympäristönäkökohdat tavalla, joka edistää yhtiön kilpailukykyä.

Koska valtio on pitkäjänteinen omistaja, yhtiöiden osingonmaksulla ja osinkopolitiikalla on sille keskeinen merkitys. Valtio arvostaa ennakoitavaa, sekä yrityksen rahoitustarpeet että omistajan intressit huomioon ottavaa osinkopolitiikkaa, jonka lähtökohtana on toimialalla vertailukelpoinen ja mahdollisuuksien mukaan suhteellisen tasainen osinkovirta. Valtion osinko-odotukset arvioidaan vuosittain siten, että yhtiön omavaraisuuden ja kehittymismahdollisuuksien turvaaminen otetaan huomioon.

### **Omistus pohjan muutokset ja omistusjärjestelyt**

Kaikki omistus pohjan muutokseen ja omistusjärjestelyihin liittyvät ratkaisut tehdään eduskunnan päättämien valtuuksien mukaisesti.

Valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden tulee säilyä valtion yksinomistuksessa tai vähintään valtion määräysvallassa. Niiden omistus pohjan laajentaminen tulee kysymykseen lähinnä vain silloin, kun erityistehtävän merkitys on vähenemässä tai poistumassa tai kun erityistehtävän hoitamisen voidaan arvioida tehostuvan muiden omistajien mukaantulon tai näiden omistusosuuden kasvun myötä.

Markkinaehtoisesti toimivat yhtiöt voidaan omistus pohjan muutosta ajatellen jakaa kahteen ryhmään: yhtiöihin, joissa valtiolla on lähinnä sijoittajaintressi sekä yhtiöihin, joissa valtiolla on omistajuuteen liittyvä strateginen intressi. Jos valtiolla on yhtiössä lähinnä sijoittajaintressi, valtio voi luopua omistuksestaan kokonaan tai osittain, eikä valtion enemmistöomistuksella tai osakeyhtiölain mukaisen määrävähemmistön säilyttämisellä ole itsenäistä merkitystä. Jos valtiolla on yhtiössä erityinen strateginen, kuten yhteiskunnan perustoimintoihin liittyvä, intressi, valtion merkittävä omistus on yleensä perusteltu.

Kaikissa omistusjärjestelyissä yleisenä lähtökohtana on parhaan taloudellisen kokonaistuloksen saavuttaminen. Kriteerinä ei ole yksinomaan yhtiön tai osakkeiden myyntihinta, vaan huomiota kiinnitetään erityisesti kansantalouden kilpailukykyyn ja talouden kilpailullisuuden parantamiseen, kotimaisen teollisuuden ja talouselämän toimialakohtaisten toimintaedellytysten turvaamiseen, osaamisen säilyttämiseen ja lisäämiseen sekä työllisyyden turvaamiseen.

Omistusjärjestelyjen ja osakemyyntien tavoitteena on myös mahdollisimman vakaan omistuspohjan turvaaminen. Kotimaisten instituutioiden ja piensijoittajien sekä kyseisen yhtiön henkilöstön mahdollisuuksia tulla osakkeenomistajiksi ja osallistua osakemyynteihin edistetään soveltuvin tavoin.

### **Ministeriöiden yhteistyö omistajaohjauksessa**

Tämän periaatepäätöksen liitteissä kuvataan toimintatavat, joilla järjestetään valtioneuvoston kanslian ja muiden ministeriöiden yhteistyö valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa sekä sellaisten markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjauksessa, joissa valtiolla on strateginen intressi.

Liiteteksti 1: VNK:n omistajaohjausosaston ja ministeriöiden yhteistyö markkinaehtoisesti toimivien valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden omistajaohjauksessa

Liiteteksti 2: VNK:n omistajaohjausosaston rooli valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa

## Periaatepäätöksen liite 1

### **VNK:n omistajaohjausosaston ja ministeriöiden yhteistyö markkinaehtoisesti toimivien valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden omistajaohjauksessa**

Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjaus keskitettiin valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle 1.5.2007. Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden joukossa on kuitenkin useita sellaisia, joihin valtiolla on niin sanottu strateginen intressi. Strategisia intressejä ovat esimerkiksi perus- tai yleispalvelutehtävät, infrastruktuuriin liittyvät toiminnot tai huoltovarmuuden kannalta merkitykselliset tehtävät. Pelkkä valtionomistus ei muodosta strategista intressiä, vaan kysymys on aina sellaisista tehtävistä tai toiminnoista, jotka ovat merkityksellisiä valtion perustehtävien ja niiden hoitamisen kannalta.

Lähtökohtana on, että valtion strategisista intresseistä huolehditaan omistajaohjauksen eikä sääntelyn keinoin. Omistajaohjauksessa tarvitaan säännöllistä yhteistyötä omistajaohjausosaston ja strategisen intressin kannalta keskeisen ministeriön välillä sen varmistamiseksi, että omistajaohjausosasto ottaa kyseisen intressin riittävästi huomioon omistajaohjausta koskevissa toimissaan.

Valtioneuvoston kanslia käyttää valtion omistajavaltaa yhtiössä valtioneuvoston päätösten sekä talouspoliittisen ministerivaliokunnan hyväksymän ohjeistuksen ja kannanottojen mukaisesti. Kanslia:

- Huolehtii yhtiön toimintaan kohdistuvasta ohjauksesta ja ohjeistuksesta.
- Nimeää valtion ehdokkaat yhtiön hallitukseen sekä valmistelee muut omistajan yhtiökokousten päätöksentekoon liittyvät asiat.
- Huolehtii yhtiökokousten välisestä yhtiön seurannasta sekä yhteydenpidosta hallituksen ja toimivan johdon kanssa.
- Varmistaa, että yhtiössä noudatetaan omistajaohjauksen linjauksia siten, että samalla otetaan riittävästi huomioon strategisesta intressistä aiheutuvat yhtiökohtaiset ominaispiirteet.

Useiden yhtiöiden osalta strategiset intressit ovat sellaisia, että niiden sisältöä ja merkitystä on arvioitava paitsi omistajastrategian myös kyseisen toimialan kehityksen ja viranomaistehtävien näkökulmasta. Tällaisia arviointeja varten perustetaan vähintään kerran vuodessa kokoontuvat suppeat työryhmät, joiden jäsenenä on 1–2 omistajaohjausosaston edustajaa ja 1–2 kyseisen strategisen intressin kannalta keskeisen ministeriön edustajaa. Työryhmän jäsenet toimivat myös yhdyshenkilöinä yhtiötä ja sen omistajaohjausta koskevissa kysymyksissä.

Työryhmän tulee arvioida vuosittain, minkälainen strateginen intressi valtiolla yhtiössä on sekä miten se tulee ottaa huomioon yhtiön omistajaohjauksessa ja omistajan kannanotoissa. Omistajaohjausosasto toteuttaa tarvittavat toimet ottaen huomioon yhtiöön (julkisesti noteerattu vai noteeraamaton), sen liiketoiminnan luonteeseen (erivapauksia tai erillisvelvoitteita / vapaasti kilpailullisesti toimiva) ja valtion omistusosuuteen liittyvät seikat. Mahdolliset eriävät käsitykset viedään talouspoliittisen ministerivaliokunnan käsiteltäväksi.

Strategisen intressin merkitys ilmenee ensisijaisesti valtion omistusosuutta ja omistajastrategiaa koskevassa päätöksenteossa. Lähtökohtana on, että valtion strategisia intressejä ei tule vaarantaa enempää valtio-omistajan omin toimin (osakemyynneillä ja rakennejärjestelyillä) kuin yhtiön toimielinten päätöksilläkään (yritysosotot, liiketoimintojen uudelleenjärjestelyt, strategian uudistaminen tms.)

- Joissakin yhtiöissä tämä edellyttää valtion pysymistä ainoana omistajana esimerkiksi yhtiöllä jollakin liiketoiminta-alueella olevan erityisaseman, yhtiölle asetettujen peruspalvelutehtävien tai yleispalveluvelvoitteen vuoksi. Ilmeisimpiä esimerkkejä tällaisista yhtiöistä ovat Motiva Oy ja VR-Yhtymä Oy.
- Useimmissa yhtiöissä strategiset intressit eivät edellytä valtion yksinomistusta vaan sellaista omistusosuutta ja vaikutusvaltaa, jolla kyseisten strategisten intressien toteutumista voidaan edistää ja intressien vaarantuminen tarvittaessa estää. Valtio on enemmistöomistajana kolmessa pörssiyhtiössä – Finnair Oy, Fortum Oy ja Neste Oil Oy – joilla on strategista merkitystä. Lisäksi joihinkin listaamattomiin strategisesti merkittäviin yhtiöihin on hankittu teollinen vähemmistöosakas; tällaisia ovat Patria Oy ja Vapo Oy. Eräissä strategisesti merkittävässä yhtiöissä valtio on kuitenkin edelleen ainoana omistajana; esimerkkinä voidaan mainita Itella Oy.

### **Strategisesti merkittävät yhtiöt ja strategisesta intressistä vastaavat ministeriöt**

#### Kauppa- ja teollisuusministeriö

Fortum Oy  
Neste Oil Oy  
Gasum Oy  
Fingrid Oy  
Vapo Oy  
Motiva Oy

#### Liikenne- ja viestintäministeriö

Finnair Oy  
Raskone Oy  
Suomen Posti Oy  
VR-Yhtymä Oy

#### Maa- ja metsätalousministeriö

Boreal Kasvinjalostus Oy  
Siemenperunakeskus Oy  
Suomen Viljava Oy

#### Puolustusministeriö

Patria Oy

Valtiovarainministeriö  
Rahapaja Oy

Ympäristöministeriö  
Ekokem Oy



## Periaatepäätöksen liite 2

### **VNK:n omistajaohjausosaston rooli valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa**

Markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjaus keskitettiin valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle 1.5.2007. Valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden omistajaohjaus säilyy edelleen kyseisistä erityistehtävistä vastaavilla ministeriöillä. Valtion omistajaohjauksen riittävän yhdenmukaisuuden ja omistajaohjauksessa tarvittavan taloudellisen asiantuntemuksen varmistamiseksi yhteistyö omistajaohjausosaston ja vastuuministeriön välillä tulee järjestää seuraavien periaatteiden mukaisesti:

#### **Vastuuministeriö:**

- Käyttää valtion omistajavaltaa yhtiössä erillislakien, valtioneuvoston päätösten sekä talouspoliittisen ministerivaliokunnan hyväksymän ohjeistuksen ja kannanottojen mukaisesti.

Tässä tarkoituksessa vastuuministeriö:

- Huolehtii yhtiön toimintaan kohdistuvasta ohjauksesta ja ohjeistuksesta.
- Määrittelee yhtiön erityistehtävän ja siihen perustuvat, yhtiölle asetettavat vaatimukset.
- Määrittelee erityistehtävästä yhtiölle aiheutuvat kustannukset, tekee tarvittavat esitykset niitä varten varattavista määrärahoista sekä vastaa määrärahojen käytöstä ja siihen liittyvästä valvonnasta.
- Seuraa ja arvioi erityistehtävän hoitamista sekä sen kustannustehokkuutta.
- Nimeää valtion ehdokkaat yhtiön hallitukseen sekä valmistelee muut omistajan yhtiökokousten päätöksentekoon liittyvät asiat.
- Huolehtii yhtiökokousten välisestä yhtiön seurannasta sekä yhteydenpidosta hallituksen ja toimivan johdon kanssa.
- Varmistaa, että yhtiössä noudatetaan omistajaohjauksen linjauksia siten, että samalla otetaan riittävästi huomioon erityistehtävästä aiheutuvat yhtiökohtaiset ominaispiirteet.

#### **Omistajaohjausosasto:**

- Seuraa valtion omistajapolitiikan yleisten linjausten ja corporate governance –käytäntöjen toteutumista erityistehtävyhtiöissä ja tarvittaessa avustaa vastuuministeriötä omistajavallan käyttöön liittyvissä kysymyksissä.

Tässä tarkoituksessa omistajaohjausosasto:

- Seuraa yhtiön taloudellista tilaa ja sitä koskevaa raportointia.
- Seuraa ja arvioi yhtiön hallintoa ja raportointia sekä nimeää tästä vastaavan virkamiehen, joka toimii yhteyshenkilönä vastuuministeriön suuntaan.

- Tekee vastuuministeriön pyynnöstä ehdotukset sellaisiksi valtionhallinnon ulkopuolelta tuleviksi hallituksen jäseniksi, jotka edustavat yhtiön toimialaan ja liiketoimintaan liittyvää erityisosaamista.
- Nimeää vastuuministeriön pyynnöstä virkamiesjäsenen yhtiön hallitukseen.
- Osallistuu vastuuministeriön pyynnöstä yhtiökokousasioiden valmisteluun, mahdollisten palkitsemisjärjestelmien arviointiin ja muihin omistajaohjaukseen liittyviin tehtäviin.
- Koordinoi vastuuministeriöiden yhteistyötä omistajaohjaukseen liittyvissä kysymyksissä sekä valmistelee erityistehtävää hoitavien yhtiöiden omistajaohjausta koskevat yleiset ohjeet ja linjaukset, jotka viedään talouspoliittisen ministerivaliokunnan käsittelyyn sen jälkeen, kun vastuuministeriöt ovat esittäneet käsityksensä niistä.

Omistajaohjauksen ammattimainen hoitaminen edellyttää, että vastuuministeriössä on joko siitä vastaava yksikkö, ministeriön sisältä koottu ryhmä taikka nimetty virkamies, jolle omistajaohjaukseen liittyvä valmistelu, seuranta ja yhteydenpito kuuluvat. Omistajaohjausosasto nimeää joko ministeriöittäin tai yhtiöittäin yhden tai kaksi virkamiestä vastaamaan osastolle kuuluvista avustavista tehtävistä ja yhteydenpidosta vastuuministeriön kanssa.

Erytistehtäväyhtiöiden omistajaohjausta varten perustetaan vastuuministeriön ja omistajaohjausosaston yhteiset työryhmät, jotka kokoontuvat lähtökohtaisesti kaksi kertaa vuodessa, mutta tarvittaessa myös useammin. Työryhmien jäsenenä on 1–2 vastuuministeriön edustajaa ja 1–2 omistajaohjausosaston edustajaa. Työryhmät kiinnittävät erityisesti huomiota seuraaviin kysymyksiin:

- Yhtiön erityistehtävän tai erityisaseman määrittely ja merkitys omistajaohjauksen kannalta.
- Erytistehtävän tai erityisaseman mahdolliset muutokset ja niiden merkitys omistajaohjauksen kannalta (tulee arvioida 2–3 vuoden välein).
- Erytistehtävän hoitamisen kustannustehokkuus.
- Yhtiön hallituksen kokoonpano ja uudistamistarpeet.
- Palkitsemiskäytäntöjen ajan- ja asianmukaisuus.

Erytistehtäväyhtiöt ja niiden omistajaohjauksesta vastaavat ministeriöt

Kauppa- ja teollisuusministeriö  
 Finnvera Oyj  
 Suomen Teollisuussijoitus Oy

Liikenne- ja viestintäministeriö  
 Yleisradio Oy<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Eduskunnan rooli käytännön omistajaohjauksessa otetaan huomioon.

Opetusministeriö

CSC Tieteellinen Laskenta Oy

Hevosopisto Oy

Suomen Ilmailuopisto Oy

Suomenlinnan Liikenne Oy

Veikkaus Oy

Sisäasiainministeriö

Suomen Erillisverkot Oy

Sosiaali- ja terveysministeriö

Alko Oy

Ulkoministeriö

Finnfund / Teollisen yhteistyön rahasto Oy

Valtiovarainministeriö

Hansel Oy

Tietokarhu Oy

Arsenal Oyj<sup>8</sup>

Yrityspankki SKOP Oyj<sup>9</sup>

Valtioneuvoston kanslia

Solidium Oy

<sup>8</sup> selvitystilassa, omistajaohjaus selvästi normaalista poikkeavaa

<sup>9</sup> selvitystilassa, omistajaohjaus selvästi normaalista poikkeavaa

## **Liite 4 Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto 7.6.2007**

### **Kilpailukykyinen ja omistaja-arvon tuottamiseen perustuva palkitseminen valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä**

Omistajien yhteinen intressi on, että yhtiöllä on osaava, sitoutunut ja omistajien intressin mukaisesti toimiva johto ja että yhtiö voi sekä palkata että pitää palveluksessaan sellaiset henkilöt, joita se tarvitsee menestykselliseen toimintaan. Tämän vuoksi valtion on omistajana osaltaan varmistettava, että yhtiöllä on mahdollisuudet kilpailla johtamisen ammattilaisista ja muista avainhenkilöistä kilpailukykyisin ehdoin. Samalla on toisaalta pidettävä huolta siitä, että palkitseminen ei johda sellaisiin ylilyönteihin, jotka vaarantavat omistajan palkitsemisjärjestelmille asetamat tavoitteet.

Toinen omistajille keskeinen seikka on hallituksen kokoonpano sekä hallituksen jäsenten osaaaminen ja heidän sitoutumisensa varmistaminen. Tämän vuoksi omistajien on varmistettava, että hallitusten palkkiot vastaavat puheenjohtajilta ja jäseniltä vaadittavaa sitoutumista ja ajankäyttöä.

Omistajaohjauksessa on lisäksi otettava huomioon se, että yritysten menestys ei ole yksinomaan johdon ja hallituksen varassa tai ansiota. Ammattitaitoinen ja motivoitunut henkilöstö on keskeinen yritystoiminnan menestystekijä, joten koko henkilöstölle on taattava oikeudenmukainen mahdollisuus hyötyä yrityksen hyvästä tuloksesta.

Valtiolla on yhtä lailla ainoana omistajana, enemmistöomistajana kuin merkittävänä vähemmistöomistajanaakin erityinen intressi varmistaa, että sekä johdon ja avainhenkilöstön, hallintoelinten jäsenten että koko henkilöstön palkitseminen osaltaan varmistaa ja parantaa yhtiöiden toimintaedellytyksiä ja kilpailukykyä. Samalla isolle omistajalle on kuitenkin olennaista, että palkitseminen perustuu sellaiseen tuloksellisuuteen, joka on hyödyttänyt myös omistajaa tai omistajia. Tämän vuoksi talouspoliittinen ministerivaliokunta vahvistaa seuraavat linjaukset, jotka koskevat valtio-omisteisten yhtiöiden

- toimivan johdon ja muiden avainhenkilöiden palkkausta ja palkitsemista,
- henkilöstön palkitsemista sekä
- hallintoelinten jäsenten palkitsemista.

Linjaukset on tarkoitettu noudatettavaksi kaikkien valtion enemmistöomistuksessa olevien yhtiöiden omistajaohjauksessa ja omistajan kannanottoja määriteltäessä. Samoja linjauksia on mahdollisuuksien mukaan pyrittävä soveltamaan myös valtion osakkuusyhtiöissä. Valtion erityistehittäviä hoitavissa yhtiöissä palkitsemisen kriteerit tulee suunnitella yhtiökohtaisesti siten, että ne ottavat huomioon kyseisen erityistehittävän ja yhtiön onnistumisen sen toteuttamisessa.

Tässä kannanotossa talouspoliittinen ministerivaliokunta edellyttää, että palkitseminen on mahdollisimman läpinäkyvää.

1. Johdon ja avainhenkilöiden palkitseminen perustuu tuloksellisuuteen ja omistaja-arvon kasvuun

Johdon palkitsemista koskevat päätökset kuuluvat pääsääntöisesti hallitukselle. Omistajat odottavat, että hallitukset seuraavat palkitsemiskäytäntöjen kehittymistä ja huolehtivat palkitsemisen kilpailukykyisyydestä. Samalla hallitusten tulee kuitenkin myös varmistaa, että palkitsemisratkaisut eivät missään olosuhteissa johda kohtuuttomiin etuuksiin. Lähtökohtana on, että peruspalkkaus on kilpailukykyistä ja lisäpalkkiot perustuvat mitattavissa olevaan tuloksellisuuteen ja palkkion saajan hyvään suoritukseen. Yrityksen suorituskykyä arvioitaessa on käytettävä sellaisia kriteereitä, jotka tuovat oikeudenmukaisella tavalla esille yrityksen paremman menestymisen suhteessa kilpailijoihinsa ja jotka ottavat huomioon myös yrityksen tuottaman omistaja-arvon.

Näiden lähtökohtien toteuttaminen edellyttää, että:

1.1 Yritysjohdon ja avainhenkilöiden palkkausta tarkastellaan kokonaisuutena, jossa elementteinä ovat kiinteä peruspalkka, luontaisedut, tulospalkkiojärjestelmät, osakepalkkiojärjestelmät sekä muut työ- tai toimitus sopimuksen yksilölliset ehdot, kuten eläkeikä ja eläkkeen taso.

1.2 Palkitsemisen tulee perustua oikeudenmukaisella ja selvästi havaittavalla tavalla yrityksen menestymiseen ja omistaja-arvon kasvun tuottamiseen. Peruspalkkataso on mitoitettava kohtuulliseksi ja kaikkien lisäpalkkioiden sekä palkitsemisjärjestelmien tulee olla tulossidonnaisia.

1.3 Tulospalkkioita käytettäessä tulee ottaa huomioon osakesidonnaisten palkitsemisjärjestelmien käyttö siten, että päällekkäiset järjestelmät eivät tuota kohtuuttomia etuja samoille henkilöille. Vuosibonus ja pitkän tähtäimen (yleensä vähintään 3 vuoden) palkitsemisohjelmien kriteerit tulee muodostaa siten, että samalla perusteella ei makseta kahta erilaista lisäpalkkiota.

1.4 Tulokseen perustuva rahapalkkio tulee yleensä mitoittaa enintään 40 %:ksi peruspalkasta, ellei korkeampaan mitoitukseen ole erityisiä perusteita esimerkiksi yhtiön strategian ja tavoitteiden tai toimialan kilpailutilanteen vuoksi.

1.5 Osakesidonnainen palkitseminen tulee mitoittaa siten, että pitkäjänteisen osakepalkkiojärjestelmän perusteella ansaittavien osakepalkkioiden vuotuinen arvo palkkion maksuhetkellä ei ylitä edunsaajan vuotuista peruspalkkaa, ellei muuhun ole erityistä syytä. Jo ansaittujen osakkeiden arvonnousu on osakkeenomistajien yhteisessä intressissä.

1.6 Osakesidonnaista palkitsemista käytettäessä olennaista on, että palkitseminen johtaa pitkäjänteiseen ja määrällisesti riittävään omistukselliseen sitoutumiseen sekä sitä kautta yritysjohdon ja avainhenkilöstön yhdensuuntaisiin intresseihin omistajien kanssa. Osakepalkkioiden osuus kokonaiskompensaatiosta tulee mitoittaa siten, että otetaan huomioon yrityksen kokoon, toimialaan ja riskitasoon liittyvät seikat sekä johdon tehtävät, vastuut, erityisosaaminen ja myös palkitsemisen kohderyhmän senhetkinen osakeomistus.

1.6 Toimitusjohtajien ja muun ylemmän johdon toimitusopimuksissa ei tule hyväksyä ehtoja, jotka tuottavat ylisuuria eläke-etuuksia tai jotka sallivat eläkkeelle siirtymisen alle 60-vuotiaana. Yleistä eläkeiän nostamista seuraten pyrkimyksenä tulee olla eläkesopimusten ikärajojen nostaminen.

1.7 Toimitusjohtajien ja muun ylemmän johdon irtisanomisajan palkan ja erokorvauksen osalta tulee pyrkiä yleistä käytäntöä noudattaviin tai sitä lähellä oleviin ratkaisuihin (tällöin enimmäiskorvauksena voidaan pitää 12 + 12 kuukauden palkkaa).

2. Johdon ja avainhenkilöiden palkitseminen ja sitouttaminen toteutetaan rahapalkalla sekä omistuksellisesti sitouttavilla osakepalkkiojärjestelmillä

Valtio ei omistajana hyväksy optiopohjaisten palkitsemisjärjestelmien käyttöä. Kansainväliset esimerkit ja laaja keskustelu osoittavat, että optioilla ei aina saavuteta sellaista sitoutumista eikä varmisteta sellaista yritysjohton käyttäytymistä, joka edistäisi omistajien etua ja tuottaisi pitkän tähtäimen omistaja-arvon nousua. Osakepohjaisilla palkitsemisjärjestelmillä on oltava yhtiöön ja sen toiminnan kehitystä koskeviin odotuksiin kiinteästi liittyvät perustelut, ja järjestelmillä tulee pyrkiä aitoon omistukselliseen sitoutumiseen.

Palkitsemista ja palkitsemisjärjestelmiä kehitettäessä keskeisiä tavoitteita ovat edelleen palkitsemisen selkeyden, sitouttavuuden ja pitkäjänteisyyden parantaminen. Jokaisen käyttöön tulevan järjestelmän tulee olla (i) yhteensopiva valtion omistajaroolin kanssa, (ii) omistaja-arvon kasvattamiseen ohjaava ja pitkäjänteisesti sitouttava, sekä (iii) ehdoiltaan kohtuullinen ja sillä tavoin ennustettava, että kohtuuttomat palkkiot eivät ole mahdollisia. Valtio edellyttää hallitusten ottavan nämä lähtökohdat huomioon sekä kiinnittävän erityistä huomiota sitouttamisvaikutukseen ja ylilyöntien ennalta estämiseen.

Palkitsemista kehitettäessä tulee kiinnittää erityistä huomiota kohdehenkilön panoksen ja palkkion väliseen yhteyteen. Osakepalkkio-ohjelmien piiriin tulevien avainhenkilöiden tulee voida omalla panoksellaan vaikuttaa saatuun palkkioon. Usein tilanne on se, että tämä ei ole osakeperusteisten palkitsemisjärjestelmien osalta mahdollista muutoin kuin strategisen johdon ja keskeisen avainhenkilöryhmän osalta. Lisäksi tulee kiinnittää huomiota siihen, että osakepohjaisilla palkitsemisjärjestelmillä on oltava myös sitouttava vaikutus, eikä niitä tule käyttää yksinomaan palkitsemisen tason vuoksi. Sen vuoksi on perusteltua pyrkiä mitoittamaan niiden kohderyhmä oikean suuruiseksi.

Johdon ja avainhenkilöiden palkitsemisen osalta näiden lähtökohtien toteuttaminen edellyttää, että

2.1 Osakepohjaisen palkitsemisen välineinä käytetään ensisijassa tuloksellisuuteen ja omistaja-arvon kasvuun perustuvia osakepalkkiojärjestelmiä. Palkitsemisen kustannusten tulee kuulua ensisijaisesti yhtiölle ja vasta toissijaisesti omistajille.

2.2 Osakepalkkiojärjestelmiin liitetään sellaiset osakkeiden luovutusrajoitukset, jotka varmistavat osakkeiden saajien sitoutumisen yhtiöön ja sen omistaja-arvon kasvattamiseen. Rajoitukset

eivät kuitenkaan saa olla kohtuuttomia enempää ajallisesti kuin määrällisestikään. Perusteltuna tavoitteena voidaan yleensä pitää noin vuoden peruspalkkaa vastaavaa osakeomistusta, jonka ylittävää osaa rajoitukset eivät koske. Lisäksi osakkeiden luovuttamisen ei tulisi olla mahdollista ennen kuin vähintään kahden vuoden omistustajan jälkeen.

2.3 Jos yhtiö on noteeraamaton, osakepalkkiojärjestelmiin liitetään lisäksi sellaiset lunastus- ja lunastushintaehdot, jotka varmistavat osakkeiden realisoimisen työ- tai toimisuhteen päätymisen jälkeen tai omistuksen ylitettyä tavoitetason. Valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä osakepalkkioihin perustuva johdon ja avainhenkilöiden omistus ei saa johtaa valtion omistuksen ja äänivallan alentumiseen alle 90,1 %.

2.4 Kaikkien palkitsemisessa käytettävien järjestelmien tulee olla pitkäkestoisia, sitouttavia ja selkeästi sidoksissa omistaja-arvon kehittymiseen.

3. Hallintoelinten jäsenten palkitseminen perustuu ensisijaisesti rahapalkkioihin

Kauppa- ja teollisuusministeriö on vuosittain teettänyt selvitykset pörssiyhtiöiden hallitusten jäsenten ja puheenjohtajien palkitsemistasosta ja palkitsemiskäytännöistä. Hallintoneuvostojen osalta vastaavaa vertailuryhmää ei ole, ja palkitsemistasoa tulee lisäksi arvioida suhteessa hallintoneuvoston tehtäviin, jotka vaihtelevat yhtiöittäin. Selvitysten perusteella hallitusten keskimääräinen palkitsemistaso on valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä ollut kilpailukykyisellä tasolla, mutta palkkioita joudutaan arvioimaan säännöllisesti suhteessa yleiseen palkitsemistasoon.

Useat pörssiyhtiöt ovat ottaneet käyttöön perinteisen rahapalkkion sijasta käytäntöjä, joissa hallituksen jäsenten palkkio joko maksetaan osaksi yhtiön osakkeina (osakepalkkiomalli) tai sidotaan kannustintyyppisesti yhtiön osakekurssin kehittymiseen optioiden avulla. Valtio ei hyväksy optiojärjestelmiä myöskään hallintoelinten palkitsemisen muotona. Sen sijaan muiden instituutio-naalisten omistajien suosittama osakepalkkiomalli voi olla myös valtio-omistajan etujen mukainen silloin, kun se osaltaan korostaa hallituksen tehtävää yhtiön pitkäjänteisen kehittämisen ja omistaja-arvon kehittämisen varmistajana. Valtion ei ole aihetta olla tässä kysymyksessä edelläkävijänä, mutta osakepalkkiomallin edelleen yleistyessä sitä täytyy voida harkita myös valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä. Osakepalkkiomallin käyttöön ottamista tulee tällöinkin arvioida erikseen kussakin yhtiössä ja ottaa tarkasti huomioon kaikki yhtiökohtaiset tekijät.

Hallintoelinten jäsenten palkitsemisen osalta näiden lähtökohtien toteuttaminen edellyttää, että

3.1 Valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden hallitusten puheenjohtajien ja jäsenten palkkiot tulee edelleen pitää vertailukelpoisina kilpailijoihin nähden. Pääsääntöisesti hallituksen jäsenten palkkiot maksetaan rahapalkkiona.

3.2 Valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä voidaan erityisistä syistä käyttää hallituksen jäsenten osakepalkkioita, mikäli ne yleistyvät vallitsevaksi käytännöksi tyypillisissä kilpailevissa yhtiöissä. Hallituksille suunnattuja optiojärjestelmiä ei tule käyttää.

3.3 Hallintoneuvostojen puheenjohtajien ja jäsenten palkkioita tulee arvioida ensisijaisesti hallintoneuvoston tehtävien perusteella.

#### 4. Koko henkilöstölle kuuluu mahdollisuus hyötyä menestyksestä

Henkilöstöllä tulee olla oikeudenmukainen mahdollisuus hyötyä yrityksen hyvästä menestymisestä. Yhtiöissä käytettävien tulospalkkio- ja bonusjärjestelmien tulee taata henkilöstölle oikeudenmukainen osuus yhtiön hyvästä tuloksesta. Henkilöstön palkitsemisessa keskeiset välineet ovat tulospalkkaus ja henkilöstörahasot.

Näiden lähtökohtien toteuttaminen edellyttää, että

4.1 Tuloksellisuuteen ja yhtiön tuottamaan voittoon perustuva palkitseminen ulottuu yhtiökohteisesti harkittavalla tavalla koko henkilöstöön. Sen toteuttamisen välineitä ovat tulospalkkiot sekä henkilöstörahasot, joille suunnattuja voittopalkkioita voidaan käyttää myös oman yhtiön osakkeiden ostamiseen pörssistä.

#### 5. Palkitseminen on läpinäkyvää ja keskeiset tiedot julkistetaan

Palkitseminen on ensisijaisesti tapa varmistaa hyvän ja osaavan johdon ja henkilöstön rekrytointi ja sitoutuminen yhtiöön. Samalla palkitseminen on myös viesti sijoittajille siitä, että yhtiön nykyiset omistajat ovat panostaneet johtoon, hallitukseen ja henkilöstöön. Sekä omistajille että potentiaalisille sijoittajille on tärkeää pystyä arvioimaan, onko palkitseminen asianmukaista ja onko se oikeassa suhteessa yrityksen menestymiseen. Valtion mukanaolosta omistajana seuraa, että myös palkitsemiseen liittyy tavanomaista suurempi avoimuusvaatimus, koska omistajan toiminnan kontrolloitavuus on varmistettava.

Pitkäjänteisillä, osakkeen arvoon perustuvilla palkitsemisjärjestelmillä on erityinen merkitys osakkeenomistajille. Sen vuoksi niiden käyttöön ottamisesta tiedottaminen on julkisesti noteeratuissa yhtiöissä suotavaa siinäkin tapauksessa, että säännöksiin perustuvaa velvoitetta tiedottamiseen ei ole.

Tarvittavan avoimuuden saavuttaminen edellyttää, että yritys julkistaa joko painetussa vuosikertomuksessa tai sellaisen puuttuessa muulla tarkoituksenmukaisella tavalla keskeisen palkitsemiseen liittyvän informaation. Lisäksi valtio huolehtii omistajana siitä, että ainakin valtionyhtiöitä koskevat tiedot ovat saatavilla yhden [www-osoitteen](#) kautta.

Pörssiyhtiöiden osalta omistajaohjauksen verkkosivuille otetaan linkit niiden sivustoille. Noteeraamattomista yhtiöistä tulee olla yhdellä kertaa ja riittävän helppolukuisessa muodossa saatavilla vähintään seuraavat tiedot:



5.1 Yhtiön nimi sekä valtion omistus- ja äänivaltaisuus.

5.2 Yhtiöjärjestyksen toimialapykälä.

5.3 Edellisen tilikauden tuloslaskelma tai tuloslaskelman yhteenveto sekä tase.

5.4 Toimitusjohtajan nimi sekä hänelle edellisen kalenterivuoden aikana maksettujen palkkojen ja palkkioiden kokonaismäärä ja kuvaus siitä, minkälaisista elementeistä palkitseminen muodostuu.

5.5 Kuvaus johtoryhmän ja mahdollisen avainhenkilöryhmän laajuudesta sekä näiden palkitsemisessa käytettävistä palkitsemisjärjestelmistä.

5.6 Hallituksen puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja jäsenten nimet sekä heidän palkkojensa ja palkkioidensa kokonaismäärät ja niiden määräytymisen perusteet.

5.7 Tiedot muun henkilöstön palkitsemisessa käytettävistä tulos- ja tuloksellisuuspalkkioista, henkilöstörahostosta ja mahdollisista muista palkitsemismekanismeista.

## Liite 5 Tilikauden jälkeiset tapahtumat

### 1. Pörssiyhtiöt (Q1 jälkeiset tapahtumat)

#### Finnair Oyj

##### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	1 123	2 181	1 990
Liikevoitto*	M€	33	142	-11
Liikevoitto %*	%	2,9	6,5	-0,5
Taseen loppusumma	M€	2 300	2 146	1 660
Omavaraisuusaste	%	46,8	47,0	37,2
Oikaistu nettovelkaantumisaste**	%	38,8	35,1	112,8
Oman pääoman tuotto***	%	10,2	12,9	-2,0
Sijoitetun pääoman tuotto***	%	12,3	14,2	-0,1
Henkilöstö		9573	9480	9598
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	595	1037	999
Osinkosumma	M€	-	32	9
Valtion saama osinko	M€	-	18	5,0

\* Omistajaohjaus raportoi liikevoiton, johon sisältyvät mm. johdannaisten arvon muutokset ja myyntivoitot.

\*\* sisältää tulevan 7 vuoden arvioidut leasing-maksut.

\*\*\* puolen vuoden 2008 osalta rullaava 12 kk.

Finnairin alkuvuoden tulos puolittui viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Polttoaineen hinta on noussut voimakkaasti keväällä ja toimialalla vallitseva ylikapasiteetti heikentää kannattavuutta. Yhtiön mukaan loppuvuosi saattaa muodostua tappiolliseksi.

#### Fortum Oyj

##### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007*	2006
Liikevaihto	M€	2 762	4 479	4 491
Liikevoitto	M€	957	1 847	1 455
Liikevoitto %	%	34,6	41,2	32,4
Taseen loppusumma	M€	20 531	17 674	16 839
Omavaraisuusaste	%	39	48,9	48,5
Nettovelkaantumisaste	%	77	51,6	53,2
Oman pääoman tuotto**	%	19,1	19,1	13,8
Sijoitetun pääoman tuotto**	%	14,9	16,5	13,6
Henkilöstö (Suomessa)		16 069	8 304 (2 981)	8 134 (2 976)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	28 621	27 421	19 132
Osinkosumma	M€	-	1 197	1 122
Valtion saama osinko	M€	-	608,8	568,2

\* Lukuja ei ole oikaistu. Lenergon ja RECin voitot sisältyvät lukuihin.

\*\* Q1-Q2 2008 edeltävät 12 kuukautta.

Fortumin vertailukelpoinen liikevoitto oli alkuvuoden aikana 984 miljoonaa euroa (810 miljoonaa euroa). Tulosta paransivat onnistuneet johdannaissuojaukset, sähkön spot-hintojen nousu ja vesivoimatuotannon kasvu. Sen sijaan tulos ennen veroja ja tulos/osake laskivat. Tämä johtui osittain vuonna 2007 ensimmäisen neljänneksen tulokseen kirjatusta 180 miljoonan euron ker-  
taluteisesta voitosta, jonka vaikutus osakekohtaiseen tulokseen oli 0,20 euroa.

Fortum osti alkuvuonna enemmistön venäläisestä TGC-10:stä ja on tehnyt lunastustarjouksen yhtiön lopuille vähemmistöosakkaille. Tarjousaika päättyi 18.7. Lunastustarjouksen lopulliset tulokset tiedetään lokakuun 2008 alussa. TGC-10:n integrointi osaksi Fortumia aloitettiin toisen vuosineljänneksen aikana ja investointiohjelmalle keskeisen Njaganskajan CHP-laitoksen rakennustyöt alkoivat Venäjällä.

## Kemira Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1- Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	1 425,1	2 810,2	2 522,5
Liikevoitto	M€	72,3	143,1	201,7
Liikevoitto %	%	5,1	5,1	8,0
Taseen loppusumma	M€	2 991,0	2 827,9	2 769
Omavaraisuusaste	%	37,5	38,4	39,4
Nettovelkaantumisaste	%	99,4	92,3	75,9
Oman pääoman tuotto	%		5,8	11,1
Sijoitetun pääoman tuotto	%	5,4	7,2	11,3
Henkilöstö (Suomessa)		10 673	10 007	9186 (3 020)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	1 003	1 745	2 064
Osinkosumma	M€	-	62,5	58,1
Valtion saama osinko	M€	-	10,3	29,2

Toukokuussa Kemira ilmoitti sopineensa Rockwood Holdingsin kanssa yhteisyrityksen perustamisesta. Yhteisyritykselle siirtyy molempien titaanidioksidiliiketoiminta ja Rockwoodin omistama funktionaalisten lisäaineiden liiketoiminta. Kemiran omistusosuus yrityksestä on 39 %. Järjestely vaatii kilpailuviranomaisen hyväksymisen ja se varmistunee vuoden 2008 kolmannen vuosineljänneksen aikana.

Kemira teki kesäkuussa strategisen päätöksen keskittyä tulevaisuudessa vesi- ja paperikuituliiketoimintaan. Kemira järjestää liiketoimintansa kolmeen segmenttiin, jotka ovat Paper-segmentti, Water-segmentti, ja Oil and Mining. Konsernin Coatings -liiketoiminta-alueesta, Tikkurilasta, pyritään tekemään pörssi-yhtiö, jonka omistavat nykyiset omistajat sekä mahdollisesti uudet osakkeenomistajat. Tämä on tarkoitus toteuttaa vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla, ja myös Kemira pysyy alkuvaiheessa yhtenä Tikkurilan omistajista.

Kemira keskittyy strategiansa mukaisesti lähiaikoina taseen parantamiseen, positiivisen kasvavirran luomiseen ja tuloksen kasvattamiseen. Myöhemmin haetaan voimakasta orgaanista kasvua. Kesäkuussa Kemira ilmoitti myös säästöohjelmasta, jonka vuotuinen säästötaavoite on

Kemira Coatings poisluettuna yli 50 miljoonaa euroa. Ohjelman mukaisesti henkilöstöä saataan vähentää noin tuhannella maailmanlaajuisesti.

Kemiran elokuussa antaman tiedotteen mukaan yhtiö tavoittelee noin 20 miljoonan euron säästöjä Suomessa. Tämä voi johtaa noin 300 henkilön nettovähennykseen Suomen toimipaikoilla.

Kemira muutti kuluvan vuoden tulosoajastaan toisen vuosineljänneksen tuloksen julkistamisen yhteydessä. Kohonneiden tuotantokustannusten vuoksi liikevoiton ja osakekohtaisen tuloksen arvioidaan pysyvän viime vuoden tason alapuolella. Aiempi tulosoajaus arvioi niiden kasvavan viime vuodesta.

## Metso Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	3 033	6 250	4 955
Liikevoitto	M€	275	580	457
Liikevoitto %	%	9,1	9,3	9,2
Taseen loppusumma	M€	5 560	5 254	4 958
Omavaraisuusaste	%	28,9	37,7	36,1
Nettovelkaantumisaste	%	79,5	33,4	30,8
Oman pääoman tuotto	%	23,9	25,4	30,3
Sijoitetun pääoman tuotto	%	23,4	26,1	22,2
Henkilöstö		28 069	26 837	23 364
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	4 106	5 290	5 406
Osinkosumma	M€	-	425	212
Valtion saama osinko	M€	-	47	24

Metso ilmoitti elokuussa muuttavansa liiketoimintajaotteluun: uudet toimialat ovat Mining and Construction Tehnology, Energy and Environment Technology, ja Paper and Fiber Technology. Uudella jaottelulla nostetaan Energia- ja ympäristöliiketoiminta Metson yhdeksi avainalueeksi. Tällä alueella sekä kasvunäkymien että tuottojen odotetaan olevan hyviä. Samalla Metso päivitti taloudelliset tavoitteensa, ja ilmoitti käynnistävänsä selvityksen arvoa lisäävistä toimenpiteistä, joita voivat olla mm. rakennejärjestelyt.

## Neste Oil Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	7 717	12 103	12 734
Liikevoitto	M€	494	801	854
Liikevoitto %	%	6,4	6,6	6,7
Taseen loppusumma	M€	5 786	4 871	4 340
Omavaraisuusaste	%	43,5	49,8	48,3
Nettovelkaantumisaste	%	40,5	31,1	34,4
Oman pääoman tuotto	%	28,8	25,5	34,0
Sijoitetun pääoman tuotto	%	29,2	26,2	31,8
Henkilöstö (Suomessa)		5 477	4 807 (3 655)	4 740 (3 506)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	4 800	6 175	5 905
Osinkosumma	M€	-	256,4	230,8
Valtion saama osinko	M€	-	128,5	115,6

Neste Oilin liikevaihto alkuvuonna 2008 oli 7 717 miljoonaa euroa (5 664 miljoonaa euroa). Liikevoitto oli 494 miljoonaa euroa (478 miljoonaa euroa) sisältäen 194 miljoonaa euroa (84 miljoonaa euroa) varastovoittoja. Konsernin vertailukelpoinen liikevoitto 300 miljoonaa euroa (383 miljoonaa euroa) laski viime vuoden vastaavaan periodiin verrattuna. Vaikka kokonaisjalostusmarginaali nousi, yhtiö ei saanut siitä täyttä hyötyä, koska Porvoon diesel-tuotantolinja oli huhtikuisen tulipalon seurauksena pois käytöstä lähes koko toisen neljänneksen ajan. Myös heikko dollari ja Erikoistuotteet -toimialan matalammat marginaalit vaikuttivat tulokseen negatiivisesti.

Toisen vuosineljänneksen merkittäviä investointipäätöksiä olivat 800 000 tn:n biodiesellaitoksen rakentaminen Rotterdamiin (investointikustannus noin 670 miljoonaa euroa) sekä korkealaatuis-ta perusöljyä valmistavan laitoksen rakentaminen Bahrainiin yhdessä paikallisten kumppaneiden kanssa.

## Outokumpu Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	3 238	6 913	6 154
Liikevoitto	M€	274	589	824
Liikevoitto %	%	8,5	8,5	13,4
Taseen loppusumma	M€	5 895	5 910	6 414
Omavaraisuusaste	%	54,8	56	47,9
Nettovelkaantumisaste	%	29,1	23,6	42,3
Oman pääoman tuotto	%	7,0	27,1	37,5
Sijoitetun pääoman tuotto	%	13,2	13,9	20,7
Henkilöstö		8 362	8 108	8 159
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	4 034	3 839	5 369
Osinkosumma	M€	-	218	199
Valtion saama osinko	M€	-	68	62

Nikkelin hinta laski vuodenvaihteen tasosta 17 %, ja on jatkanut laskua (-30 % vuoden alusta per 28.7.08). Nämä voimakkaat vaihtelut aiheuttavat spekulatiota jakelijaketjussa, mikä vaikuttaa kysyntään. Lisäksi vuoden 2008 alkupuoliskolla varastotappioita oli kertynyt 40 miljoonaa euroa, ja syksyllä varastotappioita odotetaan kertyvän lisää noin 100 miljoonaa euroa, mikä vetänee kolmannen neljänneksen tuloksen tappiolle.

Outokumpu ilmoitti keväällä 2008 aiemmin ilmoitettujen investointien lisäksi 420 miljoonan euron investoinnista Tornion ferrokromituotannon laajennukseen.

## Rautaruukki Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	2 008	3 876	3 682
Liikevoitto	M€	309	637	529
Liikevoitto %	%	15,4	16,4	14,4
Taseen loppusumma	M€	2 903	2 861	3 026
Omavaraisuusaste	%	66,1	70,4	61,6
Nettovelkaantumisaste	%	5,8	1,4	1,2
Oman pääoman tuotto	%	23,3	24,0	19,9
Sijoitetun pääoman tuotto	%	28,6	29,6	15,5
Henkilöstö		14 986	14 715	13 303
Markkina-arvo jakson lopussa	M€	4 067	4 150	4 158
Osinkosumma	M€	-	280	276
Valtion saama osinko	M€	-	111	111

Teräksen raaka-aineiden markkinahinnat nousivat keväällä 2008 jopa satoja prosentteja. Tämä nostaa Rautaruukin tuotteiden valmistuskustannusta 220 miljoonaa euroa vuonna 2008. Kustannusnoususta on toteutunut vuoden alkupuolella kolmannes. Terästuotteiden kysyntä on ollut hyvää, ja Rautaruukki on osin saanut nostettua tuotehintojaan raaka-aineiden hinnannousua vastaavasti.

## Sampo Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Vakuutusmaksutulo*	M€	2 585	4 458	4 433
Voitto ennen veroja**	M€	422	3 833	1 353
Voitto ennen veroja %	%	16,3	86,0	30,5
Taseen loppusumma	M€	24 419	25 424	47 620
Omavaraisuusaste	%	26,6	30,5	10,9
Vakavaraisuussuhde	%	682,8	774,6	202,7
Oman pääoman tuotto	%	-14,5	52,5	22,6
Kokonaispääoman tuotto	%	-2,5	11,5	4,0
Henkilöstö km (Suomi)		6 937	6 836 (2 076)	11 657 (5 945)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	9 178	10 382	11 413
Osinkosumma	M€	-	694	693
Valtion saama osinko	M€	-	95,1	95,1

\* jatkuvat toiminnot

\*\* vuoden 2007 luku sisältää Sampo Pankista saadun 2 830 miljoonan euron liikevoiton.

Sampo-konsernin osakekohtainen tulos alkuvuodelta 2008 oli 0,60 euroa (0,72). Vertailulukuun ei sisälly Sampo Pankin myyntivoittoa. Käyvän arvon rahaston muutos huomioiden osakekohtainen tulos laski -0,90 euroon (0,74). Osakekohtainen substanssi oli 11,36 (13,49) euroa.

Vahinkovakuutuksen tulos ennen veroja oli 182 miljoonaa euroa (311 miljoonaa euroa). Vahinkovakuutuksen yhdistetty kulusuhde alkuvuonna 2008 oli 92,4 (92,0) %, mikä pysyi alle 95 %:n tavoitetason. Vakuutustekninen tulos parani 261 miljoonaan euroon (244 miljoonaa euroa). Heikosta korko- ja osakemarkkinakehityksestä johtuen sijoitusomaisuuden tuotot laskivat ja olivat 52 miljoonaa euroa (180 miljoonaa euroa). Käyvän arvon rahasto laski ja oli -180 miljoonaa euroa (0).

Henkivakuutustoiminnan tulos ennen veroja oli 91 miljoonaa euroa (187 miljoonaa euroa). Henkivakuutuksen myyntitulokseen heijastuivat vaikeat pääomamarkkinaolosuhteet ja yhtiön keskeisenä jakelijana olevan Sampo Pankin ongelmat.

## Sponda Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	109,2	211,0	116,9
Liikevoitto	M€	81,4	256,7	103,9
Nettotuotot	M€	80,5	152,8	87,1
Taseen loppusumma	M€	3 063,6	2 898,5	2 939,4
Omavaraisuusaste	%	34,0	32,0	20,2
Nettovelkaantumisaste	%	161,0	174,9	334,3
Henkilöstö (Suomessa)		137	216 (210)	225 (221)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	614	1 171,4	948,5
Osinkosumma	M€	-	55,5	44,4
Valtion saama osinko	M€	-	19,0	15,2

Toukokuussa Sponda Oyj allekirjoitti sopimuksen Tampereen kaupungin kanssa Ratinan kaupakeskuksen toteuttamisesta. Kokonaisinvestoinnin arvioidaan olevan noin 200 miljoonaa euroa. Kesäkuussa Sponda laski liikkeeseen kotimaisille institutionaalisille sijoittajille suunnatun 130 miljoonan euron oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan. Heinäkuussa Sponda osti Moskovan keskustassa sijaitsevan Ducat II -toimistokiinteistön 185 miljoonalla dollarilla LR Ducat Holding AB:lta.

Kuluvalla tilikaudella Spondan keskeisimmät riskit ja epävarmuustekijät liittyvät kiinteistöjen käyvän arvon muutoksiin sekä rahoituksen korkotason ja rakennuskustannusten nousuun.

## Stora Enso Oyj

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M€	5 703,6	13 373,6	12 957,2
Liikevoitto	M€	196,3	246,2	741,5
Liikevoitto %	%	3,4	1,8	5,7
Taseen loppusumma	M€	14 879,7	15 310,8	17 382,1
Omavaraisuusaste	%	52,0	49,3	45,3
Velkaantumisaste	%	38	40	54
Oman pääoman tuotto	%	2,5	-2,7	7,7
Sijoitetun pääoman tuotto	%	3,8	2,4	7,3
Henkilöstö keskim.(Suomessa)		35 227	39 239 (12 187)	41 036 (12 879)
Markkina-arvo kauden lopussa	M€	4709	8 069,4	9 466,8
Osinkosumma	M€	-	355,3	355,3
Valtion saama osinko	M€	-	43,7	43,7

Huhtikuussa 2008 Stora Enso sai päätökseen tukkuriliiketoiminta Papyruksen myynnin Altor Fund II:lle. Toukokuussa Stora Enso päätti käynnistää kannattavuustutkimuksen integroidun sellu- ja paperitehtaan rakentamisesta Nižny Novgorodin alueelle Venäjällä. Heinäkuussa Stora Enson Veracel -osakkuusyritys Brasiliassa sai kustannusvaikutuksiltaan huomattavan ennallista-



misveloitteen sisältävän tuomioistuinpäätöksen koskien väitettä vuodelta 1993, jossa Veracelia syytetään luonnonmetsien hävittämisestä pienellä alueella (64 hehtaaria). Veracel on pyytänyt oikeudelta selvennystä tuomioon ja aikoo valittaa tuomiosta.

Loppuvuodesta 2007 käynnistetyt uudelleenjärjestelytoimenpiteet toteutetaan suunnitelmien mukaisesti. Kasvatavat kustannukset ja mahdollisesti heikkenevä kysyntä vaativat kuitenkin vielä sekä tilapäisiä että pysyviä kapasiteetin leikkauksia. Suomen valtion päätös keventää kotimaisen puuraaka-aineen tuloverotusta merkittävästi helpottaa Venäjän puutulleista aiheutuvaa haittaa teollisuudelle. Stora Enso on kuitenkin viimeistelemässä myös muita kapasiteetin supistussuunnitelmia siltä varalta, että Venäjän puutulliongelmaan ei pikaisesti saada ratkaisua. Kysyntään ja kannattavuuteen perustuvat kapasiteetin leikkaukset ovat kuitenkin puutullikysymyksestä riippumattomia.

## TeliaSonera AB

### TUNNUSLUKUJA

		Q1-Q2 2008	2007	2006
Liikevaihto	M kr	49 672	96 344	91 060
Liikevoitto	M kr	13 388	26 155	25 489
Liikevoitto %	%	27,0	27,1	28,0
Taseen loppusumma	M kr	220 014	216 702	199 392
Omavaraisuusaste*	%	49,3	50,3	49,9
Nettovelkaantumisaste*	%	46,5	31,8	15
Oman pääoman tuotto*	%	18,5	18,6	17,2
Sijoitetun pääoman tuotto**	%	17,2	19,4	19,5
Henkilöstö (Suomessa)		31 886 (5 970)	31 292 (5 944)	28 528 (6 248)
Markkina-arvo kauden lopussa	M kr	200 274	258 650	222 502
Osinkosumma	M kr	-	17 962	28 290
Valtion saama osinko	M kr	-	2 465	3 882
Valtion saama osinko	M€	-	261	429

\* Yhtiön laskutavassa omasta pääomasta vähennetään ehdotetut osingot.

\*\*Yhtiön laskutavassa sijoitetun pääoman määrästä vähennetään ehdotetut osingot.

TeliaSoneran hallitus hylkäsi 5.6.2008 France Telecomin tekemän ei-sitovan alustavan tarjouksen, joka koski TeliaSonera AB:n mahdollista ostoa.

Yhtiön näkymät ovat säilyneet ennallaan. Liikevaihdon kasvun odotetaan jatkuvan vakaana tilikaudella 2008. TeliaSoneralla on hyvä asema useilla kehittyvillä markkinoilla, joiden kasvupotentiaali on suuri, ja yhtiö etsiikin edelleen uusia investointimahdollisuuksia. Kasvustrategian toteuttaminen ja tuoterakenteen muuttaminen perinteisistä kiinteän verkon palveluista langattomiin ja IP-pohjaisiin palveluihin edellyttävät voimakkaita tehostamistoimia. TeliaSonera on tänä vuonna myös hankkinut huutokaupassa Ruotsin 2,6 GHz:n taajuutta koskevan toimiluvan.

## **2. Listaamattomat yhtiöt (2007 jälkeiset tapahtumat)**

### **Destia Oy**

Huhtikuussa 2008 Destia osti 80 prosenttia oululaisen Maarakennus Jaara Oy:n osakekannasta. Yrityskauppa tukee Destian kasvustrategiaa ja vahvistaa Destian asemaa ja resursseja erityisesti Pohjois-Suomen markkinoilla. Toukokuussa Destia osti rovaniemeläisen Lapin Tiemerkinä Oy:n. Yrityskauppa tukee Destian tiemerkinäliiketoimintaa kesto- ja pienmerkintöjen osalta. Destia ja Enfo solmivat toukokuussa ulkoistussopimuksen, jonka myötä koko Destian ICT-palveluprosessi siirtyy Enfon vastuulle. Destia sopi toukokuussa 150 miljoonan euron yritystodistusten liikkeesseen laskemisesta Suomen rahamarkkinoille. Yritystodistusohjelman tarkoituksena on vahvistaa Destian rahoitusresursseja ja tehdä Destian nimeä tunnetuksi rahoitusmarkkinoilla.

### **Edita Oyj**

Vuoden alussa Editä osti suoramarkkinointi- ja mainosmateriaalien tuotantoon erikoistuneet Arkpressen i Västerås AB:n sekä Käpylä Print Oy:n. AP-Paino Oy:n (ent. Acta Print Kivenlahti Oy:n) Espoon tuotantolaitos lakkautettiin.

Edita Oyj osti 1.7.2008 kesäkuussa solmitun sopimuksen mukaisesti 100 % Citat Group AB:n osakekannasta Ruotsissa. Myyjänä oli pörssinoteerattu Bure AB. Järjestely on konsernin uudistetun strategian mukainen ja nostaa konsernin markkinointiviestinnän tuotannon markkinoilla johtavaksi toimijaksi Pohjoismaissa.

### **Ekokem Oy**

Uuden 1.1.2008 voimaantulleen yhtiöjärjestyksen mukaan Ekokem toimii normaalin osakeyhtiön tavoin, jolla ei ole erityisvelvoitteita. Yhtiö pyrkii tuottamaan voittoa ja jakamaan osinkoa omistajilleen.

### **Gasum Oy**

Gasum Oy, Neste Oil Oyj ja Turun Seudun Maakaasu ja Energiantuotanto Oy (omistajina Fortum Oyj ja alueen kunnat) ovat alkuvuodesta 2008 allekirjoittaneet aiesopimuksen maakaasutoimittuksista Turun talousalueelle.

## **Itella Oyj**

Vuoden 2008 alussa Itella käynnisti postinkäsittelyn kolmivuotisen 150 miljoonan euron investiohjelman. Maaliskuussa Itella osti suomalaisen kansainvälisiin kuljetuksiin erikoistuneen Kauko Group Oy:n. Huhtikuussa Itella teki sopimuksen venäläisen logistiikkakonserni NLC:n (National Logistic Company) ostamisesta noin 200 miljoonan euron kauppahinnalla.

Itella Information sp. z o.o, johon siirrettiin tammikuussa ostetun puolalaisen BusinessPoint S.A.:n liiketoiminta, aloitti toimintansa toukokuussa. Norjan Postin kanssa perustettu informaatiologiikan yhteisyritys Itella Information AS aloitti toimintansa kesäkuussa. Kesäkuussa Itella myi omistamansa 51 % tanskalaisesta CF Geologistics A/S:sta.

Liikevaihdon kasvun arvioidaan jatkuvan jo alkuvuodesta toteutettujen yritysostojen sekä toisella vuosipuoliskolla toteutuvan NLC-kaupan johdosta. Tuotantokustannusten voimakas kohoneminen edellisvuodesta heikentää kannattavuutta. NLC-kaupalla on merkittävä vaikutus Itellan taseeseen ja rahoitukseen.

## **HAUS kehittämiskeskus Oy**

Yhtiö myi huhtikuussa 2008 35 prosentin osuutensa TalentHaus-konsultointiyhtiöstä Talent Partners Oy:lle.

## **Patria Oyj**

Maaliskuussa 2008 tehdyn puolustusministeriön periaatepäätöksen mukaan Millog Oy tulee hoitamaan Suomen maavoimien materiaalien kunnossapidon vuoden 2009 alusta lähtien. Patria omistaa 55 % Millog Oy:sta.

Keskusrikospoliisin esitutinnan alkamisesta Patrian tiettyjen tytäryhtiöiden toimista Slovenian ajoneuvokaupassa (vuodesta 2004 alkaen) ja Egyptin kenttätykkihankkeessa (vuodesta 1994 alkaen) ilmoitettiin toukokuussa 2008. Keskusrikospoliisin mukaan esitutkinta valmistuu aikaisintaan myöhään syksyllä 2008. Patrian toimitusjohtaja vaihtui elokuussa 2008.

## **Rahapaja Oy**

Rahapaja Oy:n toimitusjohtaja vaihtui huhtikuussa 2008. Tytäryhtiö Svenska Medalj AB:n koko liiketoiminta on myyty Erik Åberg AB:lle elokuussa 2008.

## **VR-Yhtymä Oy**

Liikenne- ja viestintäministeriön työryhmä arvioi radanpidon toimintamallin kehittämistä. Työryhmä luovutti suosituksensa liikenneministerille ja omistajaohjauksesta vastaavalle ministerille kesäkuussa 2008, ja suositteli eräitä markkinamuutoksia kilpailun edistämiseksi radan rakentamisessa. Suosituksista VR-Yhtymää koskisivat erityisesti ns. kalustopoolin muodostaminen Suomessa olevasta radanrakennus-kalustosta, josta merkittävä osa on yhtiön tytäryhtiön Oy VR-Rata Ab:n omistuksessa, sekä nykyisin VR-konsernissa toimivan liikenteenohjauksen siirtäminen pois VR-konsernista. Työryhmän raportti on liikenneministeriössä jatkovalmistelussa.

## Liite 6 Käytetyt tietolähteet

### Palkitsemisjärjestelmät

Tässä raportissa esitetyt tutkimustulokset ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien suhteen perustuvat Kauppa- ja teollisuusministeriön toimeksiannosta laadittuun tutkimukseen:

Ikäheimo, Kontu, Kostander, Tainio, Uusitalo: **”Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä”**, 2007, valtioneuvoston kanslian julkaisu, ISBN 978-952-5631-47-0. Tutkimus on myös luettavissa pdf-muotoisena omistajaohjausosaston internet-sivuilta.

### Yhtiöitä koskevat tiedot

Omistajaohjausosasto vastaa tässä raportissa esitetyistä tiedoista ja näkemyksistä. Omistajaohjausosaston tekstit pohjautuvat yhtiöiden julkistamiin tietoihin kuten vuosikertomuksiin, tiedotteisiin ja yhtiöiden internet-sivuihin, tai muutoin julkisesti saatavilla oleviin tietoihin yhtiöistä ja niiden toimialasta.

Yhtiöiden taloudelliset tiedot on koottu yhtiöiden julkistamista tilinpäätöksistä ja osavuositauksista. Taloudellista tietoa on analysoitu omistajaohjausosaston käyttämässä yhtiöanalyysijärjestelmässä. Järjestelmä on Valuatum Oy:n laatima. Se perustuu rahoitusteoriaan ja yleisesti pääomamarkkinoilla käytössä oleviin analysointimalleihin, ja järjestelmää käyttävät useat ammattimaiset sijoittajatahot.

Yhtiöistä lasketut tunnusluvut sisältävät usein valintoja laskelmaan sisällytettävistä eristä. Nämä valinnat ja arviot on tehnyt omistajaohjausosasto, joka siten vastaa tässä raportissa esitetyistä tunnusluvuista.

Poikkeuksen muodostavat osavuosiluvut, jotka ilmoitetaan pääsääntöisesti siten kuin yhtiöt ovat ne osavuositauksista varten laskeneet. Tämä siitä syystä, että osavuositauksissa ei ole riittävän yksityiskohtaisia tulos- ja tasetietoja kaikkien tunnuslukujen laskemiseen. Mikäli yhtiö ei ilmoita osavuositauksessa tunnuslukuja, ovat luvut omistajaohjausosaston laskemia niiden tietojen pohjalta, mitä osavuositauksessa on ilmoitettu.



Valtioneuvoston kanslia  
Omistajaohjausosasto  
PL 23, 00023 Valtioneuvosto  
Fabianinkatu 31 D, Helsinki  
Puhelin (09) 16001  
[www.vnk.fi](http://www.vnk.fi)

ISBN 978-952-5631-85-2 (nid)  
ISBN 978-952-5631-86-9 (PDF)

