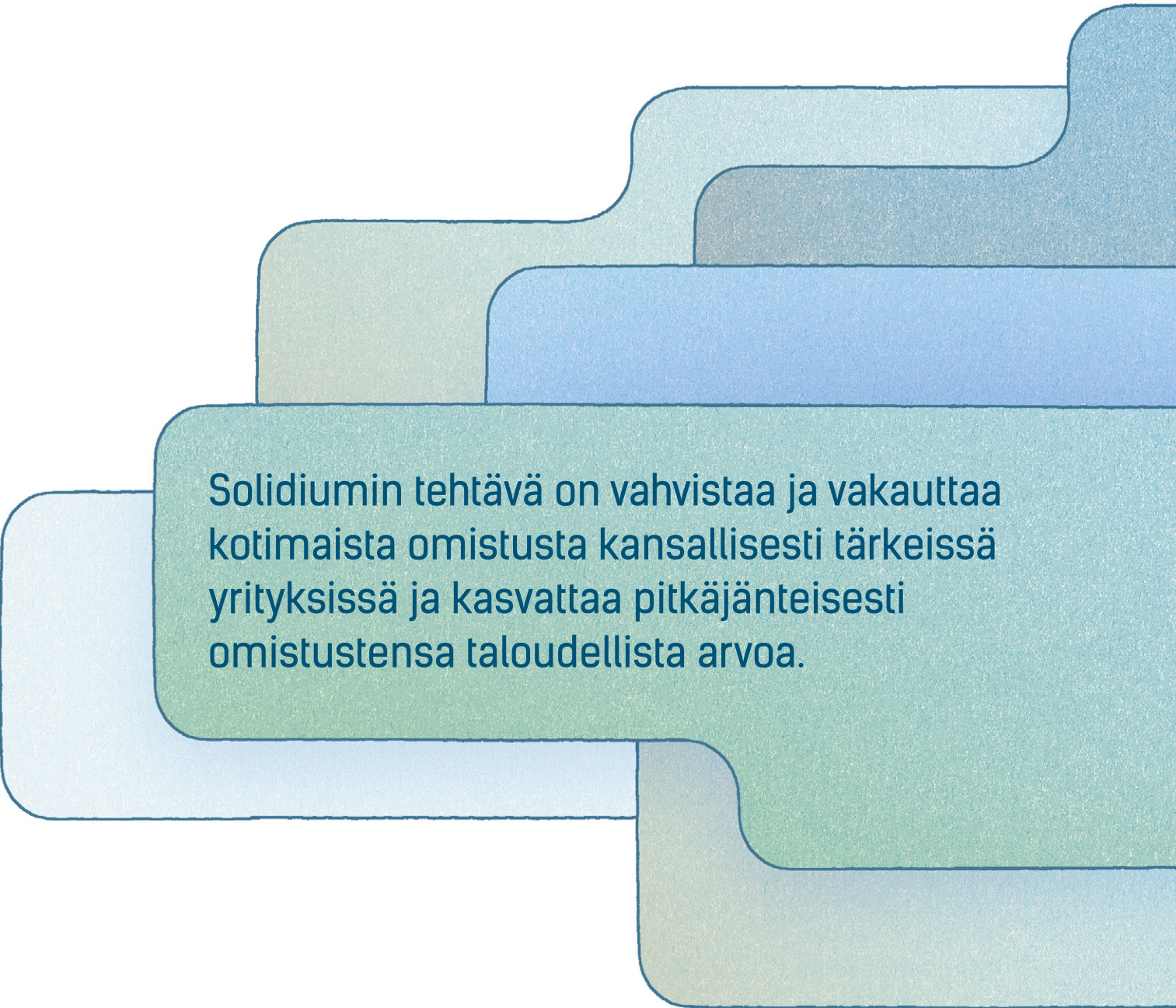






Solidiumin tehtävä on vahvistaa ja vakauttaa kotimaista omistusta kansallisesti tärkeissä yrityksissä ja kasvattaa pitkäjänteisesti omistustensa taloudellista arvoa.

Sisältö

Solidium	Solidium lyhyesti	2
	Tilikausi 2014–2015	4
	Toimitusjohtajan katsaus	6
	Solidium omistajana	8
	Vastuullisuus	14
Omistukset	Solidiumin omistukset	18
	Elisa	24
	Kemira	26
	Metso	28
	Outokumpu	30
	Outotec	32
	Sampo	34
	SSAB	36
	Stora Enso	38
	Talvivaara	40
	TeliaSonera	42
	Tieto	44
	Valmet	46
Hallinnointi	Hallitus	48
	Henkilöstö	50
	Hallinnointiperiaatteet	52
Tilinpäätös	Hallituksen toimintakertomus	56
	Tilinpäätös	60
	Tilintarkastuskertomus	67

GRI-indeksi löytyy Solidiumin verkkosivuilta.

Solidium lyhyesti

Solidium on Suomen valtion kokonaan omistama osakeyhtiö. Yhtiön tehtävänä on vahvistaa ja vakauttaa kotimaista omistusta kansallisesti tärkeissä yrityksissä sekä kasvattaa omistustensa taloudellista arvoa pitkäjänteisesti. Visiomme on olla haluttu omistaja, jonka ammattitaitoa, hallinnointitapaa ja arvonluontikykyä arvostetaan.

Solidium on salkkuyhtiössään merkittävä osakkeenomistaja, joka edellyttää yhtiöiltä tuloksellisuutta. Kehitämme omistamiamme yhtiöitä niiden arvon kasvattamiseksi esimerkiksi ottamalla kantaa merkittäviin strategiaan linjauksiin ja tukemalla kasvuhankkeita. Lisäksi osallistumme aktiivisesti vastuullisen omistajuuden, hyvän hallinnointitavan ja pääomamarkkinoiden kehittämiseen Suomessa.

Solidium on ankkuriomistaja, jolla on riittävästi vaikutusvaltaa yhtiössään kehittää ja toteuttaa omistajan arvonluontisuunnitelmia. Vaikutamme muun muassa hallitusten jäsenvalintoihin, käymme jatkuvaa dialogia keskeisistä strategisista teemoista ja osallistumme merkittävien, omistajien kannanottoa edellyttävien rahoitus- ja yritysjärjestelyiden valmisteluun.

Solidiumia perustettaessa vuonna 2008 tavoitteena oli luoda omistamiseen malli, joka mahdollistaa valtion listattujen vähemmistöomistusten ammattimaisen hallinnoinnin. Samalla pyrittiin nopeuttamaan päätöksentekoa ja lisäämään läpinäkyvyyttä.

Solidium hallinnoi valtion ei-strategisia vähemmistöomistuksia pörssiyhtiöissä. Solidiumin omistusten lisäksi valtiolla on pörssiyhtiöissä myös strategisiksi katsottuja omistuksia (Finnair, Fortum ja Neste) sekä useita omistuksia ei-listatuissa yhtiöissä. Näitä hallinnoidaan valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolla sekä eri ministeriöissä.

Solidium pyrkii toimimaan vastuullisesti sekä yrityksenä että omistajana. Näkemyksemme mukaan vastuullinen toimintatapa kasvattaa ja turvaa yritysten omistaja-arvoa pitkällä aikavälillä.

Solidiumin keskeinen vaikuttamisen keino on aktiivinen osallistuminen hallitusvalintoihin omistamissaan yhtiöissä. Tärkeänä tavoitteenamme on muodostaa omistaja-arvon luomisen kannalta mahdollisimman hyvin toimiva ja yhtiön tarpeita vastaava hallituskokoonpano, jossa jäsenten osaaminen, kokemus ja ominaisuudet täydentävät toisiaan.

Omistukset

Elisa

Televiestintäpalvelut
Omistusosuus **10,0 %**

Outokumpu

Ruostumattoman teräksen valmistus
Omistusosuus **26,2 %**

SSAB

Erikois- ja standarditeräksiset, teräsrakentamisen tuotteet
Omistusosuus **17,1 %**

TeliaSonera

Televiestintäpalvelut
Omistusosuus **3,2 %**

Kemira

Teollisuuskemikaalien valmistus
Omistusosuus **16,7 %**

Outotec

Mineraalien ja metallien jalostusteknologiat
Omistusosuus **13,2 %**

Stora Enso

Pakkaus-, biomateriaali-, puu- ja paperiteollisuuden tuotteet
Omistusosuus **12,3 %**

Tieto

Tietotekniikka-, tuotekehitys- ja konsultointipalvelut
Omistusosuus **10,0 %**

Metso

Teknologiaratkaisut kaivos-, maarakennus-, öljy- ja kaasuteollisuudelle
Omistusosuus **13,0 %**

Sampo

Vahinkovakuutus-, henkivakuutus- ja pankkiliiketoiminta
Omistusosuus **11,9 %**

Talvivaara

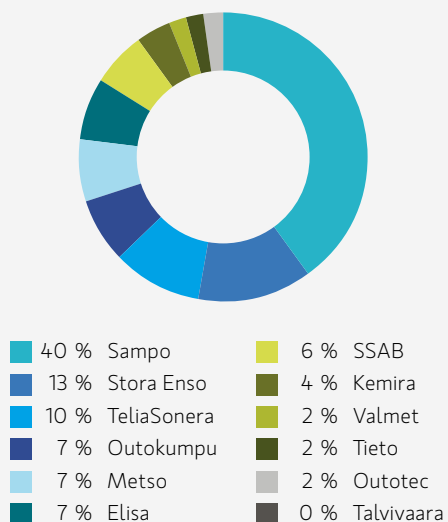
Konsultointi ja laitteiden vuokraus kaivosteollisuudelle
Omistusosuus **15,2 %**

Valmet

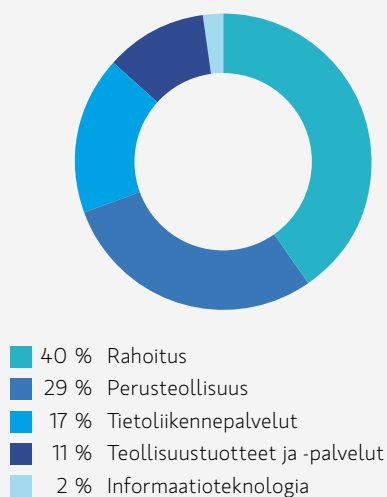
Sellu-, paperi- ja energia-teollisuuden teknologiat, automaatio ja palvelut
Omistusosuus **11,1 %**

Solidiumin avainluvut tilikaudella 2014–2015

Osakeomistusten jakauma



Osakeomistukset toimialoittain



Osakeomistusten tuotto

4,6 %

Voitonjakoehdotus valtiolle tilikaudelta

266 milj. €

Saatu voitonjako ennen veroja

275 milj. €

Substanssiarvo

6 854 milj. €

Tilikausi 2014–2015

Merkittävän voitonjaon mahdollistamiseksi Solidium toteutti kaksi mittavaa TeliaSoneran osakkeiden myyntiä tilikauden 2014–2015 aikana. Osakkeita myytiin myös Outokummussa. Omistusosuuksia kasvatettiin Metsossa ja Outotecissä.

Solidium toimi aktiivisesti omistamiensa yhtiöiden nimitystoimikunnissa. Yhtiöiden hallituksissa tapahtui useita muutoksia, mukaan lukien kahden yhtiön hallituksen puheenjohtajan vaihdokset.

SSAB:n ja Rautaruukin yhdistyminen toteutui

SSAB ja Rautaruukki yhdistyivät merkittäväksi pohjoismaiseksi teräsyhtiöksi heinäkuussa 2014. Yhdistyneellä yhtiöllä on tuotantoa myös Pohjois-Amerikassa ja vahva asema erikoisteräksissä maailmanlaajuisesti. Yhdistyminen nopeuttaa erikoisteräksiin keskittyvän strategian toteuttamista ja mahdollistaa huomattavien, vuositasolla 150 miljoonan euron synergiaetujen saavuttamisen. Yhdistyminen toteutettiin osakevaihtona kilpailuviranomaisten hyväksynnän jälkeen ja Solidiumista tuli yhdistetyn yhtiön suurin omistaja osakemäärällä mitaten ja toiseksi suurin omistaja äänimäärällä mitaten.

Outokummun osakkeiden myynti

Solidium alensi helmi–maaliskuussa 2015 omistusosuutensa Outokummussa 29,8 prosentista 26,2 prosenttiin myymällä 15,2 miljoonaa osaketta markkinoille 95 miljoonalla eurolla. Myynnillä realisoitiin osa vuonna 2014 tehdystä lisäsijoituksesta, jonka arvo oli myyntihetkellä kolminkertaistunut. Kirjanpidollisesti Outokummun osakkeet oli arvostettu laskentaperiaatteiden mukaisesti markkinahintaan (7,345 euroa osakkeelta) tilinpäätöksessä 30.6.2014. Näin ollen Solidiumin kirjanpidollinen myyntitappio ennen veroja oli 16 miljoonaa euroa.

Voitonjaot

Solidium maksoi tilikauden aikana voitonjakoa valtiolle kolme kertaa. Varsinaisen yhtiökokouksen 26.8.2014 päättämän 900 miljoonan euron voitonjaon lisäksi ylimääräinen yhtiökokous päätti 16.12.2014 maksaa voitonjakona 187 miljoonaa euroa ja 4.3.2015 lisäksi 440 miljoonaa euroa. Näin ollen tilikauden aikana maksetun voitonjaon määrä on kokonaisuudessaan 1 527 miljoonaa euroa.

Tilikautta leimasivat suuret osakemyynnit voitonjaon rahoittamiseksi sekä keskustelu valtion omistajaohjauksen ympärillä.

Siirtyminen GRI (4.0) -raportointiin

Solidium siirtyi vastuullisuusraportoinnissaan Global Reporting Initiative -mallin mukaiseen GRI (4.0) -raportointiin. GRI-näkökohtien lisäksi Solidium raportoi myös muista omistajalle keskeisistä yritysvastuuasioista. Vastuullisuusraportin laadintaa on kuvattu tarkemmin tämän vuosikertomuksen sivuilla 14–17.

TeliaSoneran osakkeiden myynnit

Solidium myi 6.11.2014 nopeutetussa tarjousmenettelyssä 100 miljoonaa TeliaSoneran osaketta, eli noin 2,3 prosenttia TeliaSoneran osakkeista. Myyntituotot olivat noin 547 miljoonaa euroa ja Solidiumin kirjanpidollinen myyntivoitto ennen veroja noin 193 miljoonaa euroa.

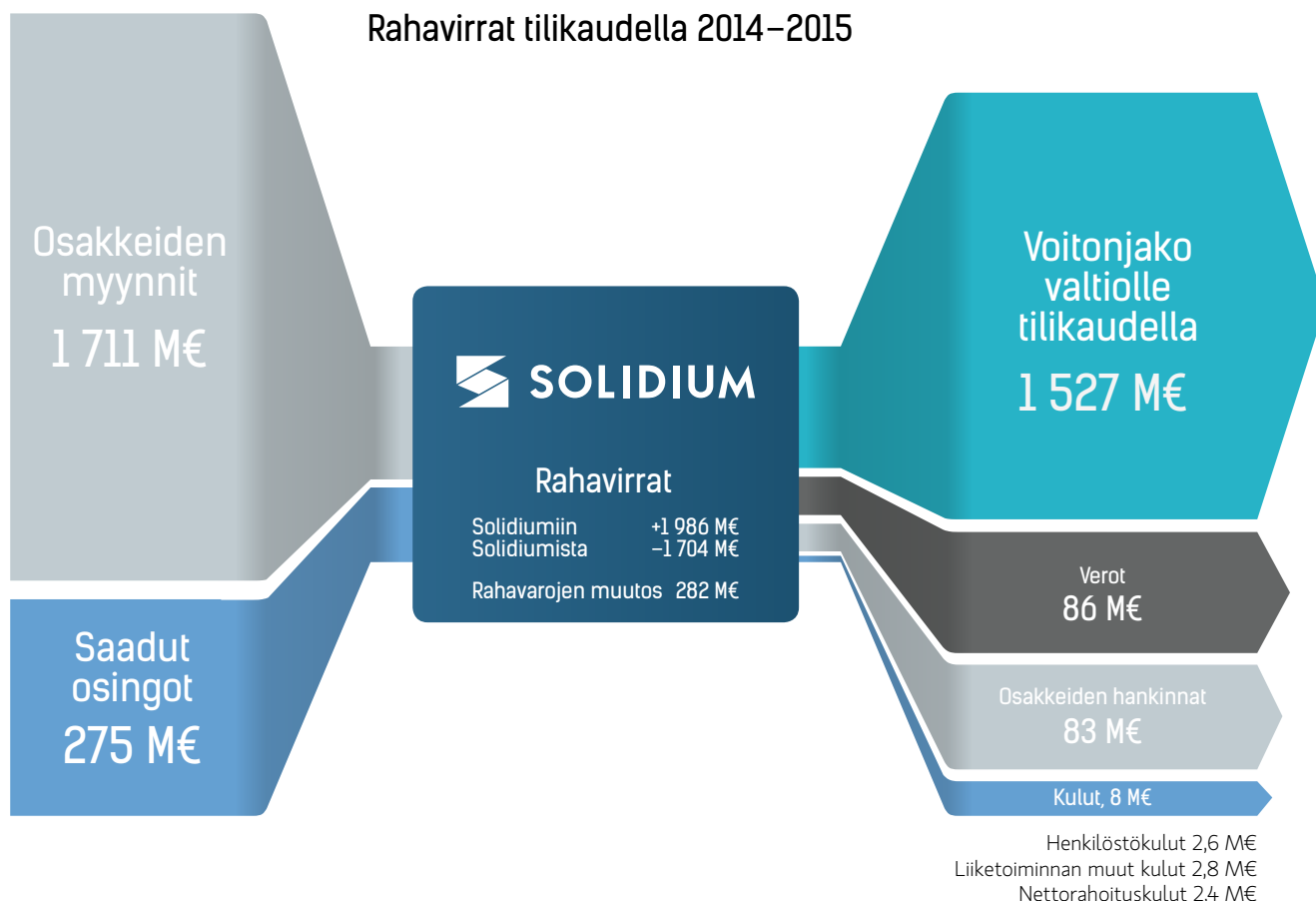
Solidium myi 11.2.2015 nopeutetussa tarjousmenettelyssä 200 miljoonaa TeliaSoneran osaketta, eli noin 4,6 prosenttia TeliaSoneran osakkeista. Myyntituotot olivat noin 1 069 miljoonaa euroa ja Solidiumin kirjanpidollinen myyntivoitto ennen veroja noin 363 miljoonaa euroa.

Solidiumin omistus TeliaSonerassa laski osakemyyntien seurauksena 10,1 prosentista 3,2 prosenttiin.

Solidiumin toiminnasta tehdyt arvioinnit

Tilikauden aikana valtiontalouden tarkastusvirasto suoritti tuloksellisuustarkastuksen koskien Solidiumia ja antoi toukokuussa 2015 tarkastuskertomuksen, joka sisälsi suosituksia sekä valtio-omistajalle että Solidiumille. Lisäksi omistajaohjausministerin asettama virkamiestyöryhmä laati keväällä 2015 raportin valtion omistajaintressin näkökulmasta Solidiumin nykymuotoisten toimintatapojen vahvuuksista ja heikkouksista sekä esitti toimenpide-ehdotuksia.

Rahavirrat tilikaudella 2014–2015

**Talvivaaran operatiivisen tytäryhtiön konkurssi**

Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj ilmoitti 6.11.2014, että pitkään vireillä olleissa rahoitusneuvotteluissa ei ole saavutettu toivottua tulosta ja yhtiön operatiivinen tytäryhtiö Talvivaara Sotkamo Oy on päättänyt hakeutua konkurssiin. Emoyhtiö Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on tytäryhtiön konkurssin jälkeen tarjonnut hallinnollisia ja teknisiä palveluita sekä vuokrannut tiettyjä kriittisiä koneita ja laitteita Sotkamon kaivokselle.

Valtion omistama Terrafame Oy hankki kaivoksen omistukseensa elokuussa 2015. Emoyhtiö on selvittänyt mahdollisuuksia löytää rahoitusta osallistukseen Sotkamon kaivoksen toimintaan tai varmistaa toisenlaisen järjestelyn, joka mahdollistaisi yhtiön elinkelpoisen liiketoiminnan jatkumisen. Pörssikaupankäynti Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n osakkeilla on ollut keskeytyksissä 6.11.2014 alkaen.

Muutokset Solidiumin hallituksessa

Solidiumin ylimääräinen yhtiökokous päätti 21.4.2015 vapauttaa hallituksen puheenjohtajan Pekka Ala-Pietilän hallituksen jäsenyydestä. Hallituksen puheenjohtajaksi väliaikaisesti valittiin Heikki Bergholm, joka on aiemmin toiminut hallituksen jäsenenä. Solidiumin hallituksen varapuheenjohtaja Eija Ailasmaa erosi 22.4.2015 Solidiumin hallituksesta.

Toimitusjohtajan katsaus

Omistaja sinivalkoisen kasvun tukena

Jatkoimme kuluneena vuonna ankkuriomistajan aktiivista työtä omistamiemme yhtiöiden ja suomalaisen omistajuuden kehittäjänä. Tuloutuksemme valtiolle oli yli 1,5 miljardia euroa.

Solidiumin toimenkuvasta ja valtion omistajaohjauksesta käytiin kuluneena vuonna runsaasti julkista keskustelua. Vaalivuosi on luonteva aika tarkastella toimintaamme, ja on hyvä, että omistamisesta keskustellaan. Tavoitteenamme valtiotaustaisena omistusyhtiönä on olla läpinäkyvä toimija ja raportoida avoimesti toiminnastamme mahdollistaen sen arvioinnin nyt ja jatkossakin. Käyty keskustelu osoittaa, kuinka tärkeää on, että Solidiumin sidosryhmät tuntevat toimintamme ja tavoitteemme hyvin. Solidiumin näkökulmasta omistajaohjauksen malli sekä saamamme toimiohje ovat olleet selkeät. Omistaja päättää Solidiumin toimivallan ja tehtäväalueen – me toimimme johdonmukaisesti sen mukaan.

Tilikaudella omistustemme tuotto hiipui vajaan viiteen prosenttiin. Tämä ei ole meitä tyydyttävä taso, varsinkaan kun huomioidaan osakemarkkinoiden yleinen melko vahva kehitys. Kuluneella tilikaudella omistustemme tuottoa painoivat erityisesti kaivos- ja metalliliitännäiset yhtiöt. Ongelmia yhtiöille ovat aiheuttaneet jo pidempään heikkona jatkunut toimialan suhdannetilanne sekä raaka-ainemarkkinoiden kehitys. Lisäksi osalla yhtiöistä on ollut omaan toimintaansa liittyviä vaikeuksia. Vaikka monen omistamamme yhtiön kehitys on ollut pidemmällä aikavälillä vahvaa, kaikki salkkuyhtiömme eivät ole menestyneet verrokkiensa veroisesti. On siis edelleen tarve jatkaa yhteistyötä yhtiöiden strategisessa kehittämisessä ja kannattavuuden parantamisessa. Tavoitteena tulee olla maailmanluokan toiminta kaikissa yhtiöissä.

Solidium ei ole portfoliosijoittaja. Kehitämme salkkuamme toimiohjeemme mukaisesti emmekä tavoittele tuottojen optimointia lyhyellä aikavälillä. Ydintehtävämme on vahvistaa ja vakauttaa kotimaista omistusta kansallisesti tärkeissä yrityksissä ja kasvattaa pitkäjänteisesti omistustemme arvoa. Haluamme edesauttaa sitä, että merkittävien kotimaasta skaalautuvien yhtiöiden luoma hyöty ja arvo jäisivät suomalaisten hyväksi. Pyrimme osaltamme varmistamaan, että näillä yhtiöillä on mahdollisuus kasvaa Suomesta käsin ja että omistaja kykenee tarjoamaan niille riittävän tuen ja pääoman perustelujen strategisten liikkeiden toteuttamiseen.

Tilikaudella suuret tuloutukset

Vapautimme kuluneena vuonna jälleen merkittävästi omaa omistajamme tarpeisiin myymällä omistustamme TeliaSoneraa. Olemme tilikauden loppuun mennessä maksaneet valtiolle voitonjakoa 4,1 miljardia euroa – huomattavasti yli saamiemme osinkojen. Osakemyynnit ovat johtaneet

vuotuisten osinkotulojen selvään ja pysyvään alenemiseen. Viime vuosien vahva osakemarkkinakehitys on ylläpitänyt Solidiumin toimintakykyä. Tilanne ei säily vastaavana, jos tuloutusten taso ylittää merkittävästi saamiemme osinkojen määrän ja jos samalla osakemarkkinoilla koetaan vaatimattomamman tuoton kausia saati jyrkempiä laskujaksoja.

Jotta voimme toteuttaa meille asetettuja tavoitteita menestyksekkäästi ja pitkäjänteisesti, on toimintamme raamien hyvä olla selkeät ja tuloutusvelvoitteemme ennakoitavissa. Yhtiöiden omistaja-arvon kehittäminen edellyttää, että ankkuriomistajilla on kaikissa tilanteissa valmiudet tukea järkeviä kasvuhankkeita. Pääoman vähäinen saatavuus ei saisi olla yhtiöiden kehittymisen jarru.

Pienensimme vuoden aikana omistusosuuttamme Outokummussa. Vuonna 2014 yhtiöön tekemämme lisäsjoi- tuksen arvo oli myyntihetkellä kolminkertaistunut, ja myymällä hieman alle puolet näistä osakkeista saimme tuolloin tekemämme lisäpanostuksen puolitoistakertaisena takaisin. Omistuksemme Outokummusta säilyy edelleen suurena. Vahvistimme tilikauden aikana omistustamme kahdessa keskeisessä teknologiayhtiössä, Metsossa ja Outotecissä.

Talvivaaran vaikeudet jatkuivat vakavina ja päätimme kirjata Talvivaara-sijoituksen taseessamme arvottomaksi. Tässä tapauksessa sijoittamisen riskit ovat realisoituneet: yhtiön kasvuvoimat eivät ole toteutuneet, ja ongelmien kertautuminen on johtanut erittäin vaikeaan tilanteeseen. Yhtiön tulevaisuus on vieläkin epäselvä.

Hallitusvalinnat yhtiöiden tarpeiden ehdoilla

Yksi Solidiumille keskeinen painopiste on salkkuyhtiöidemme hallitusten systemaattinen kehittäminen. Hallitusten puheenjohtajien rooli yhtiöiden luotsaajina ja omistajan keskustelukumppaneina on vuosi vuodelta tärkeämpi.

Hallitusten jäsenten diversiteetti monessa eri suhteessa on oleellista yhtiöiden kehittymisen kannalta. Taustojen monipuolisuus muun muassa iän, sukupuolen, kansalaisuuden ja kokemuksen suhteen rikastuttaa hallituksen työskentelyä ja edesauttaa asioiden tarkastelua monesta eri näkökulmasta.

Suurten suomalaisyhtiöiden hallituksissa naisten määrä on kehittynyt positiivisesti viimeiset viisi vuotta. Vaikka Solidiumin omistamissa yhtiöissä naisten keskimääräinen osuus hallituksista kuluneena vuonna hieman laskikin, diversiteetin merkitys on laajasti tiedostettu ja sen lisääminen pysyy tavoitteenamme myös jatkossa. Näemme, että jopa hallituspaikkoja tärkeämpi



kysymys on naisten osuuden kasvattaminen linjajohdossa. Yritysten tulee edistää sekä miesten että naisten urakehitystä tasapuolisesti.

Vastuullisen omistajuuden merkitys korostuu

Yritysvastuutyö kuuluu kiinteästi tapaamme kehittää omistamiamme yhtiöitä. Vastuullisuusnäkökohdat ovatkin olleet jo pitkään tärkeä osa omistajan työtämme. Analysoimme, keskustelemme ja vaikutamme. Tavoitteenamme on kasvattaa ja suojata omistaja-arvoa.

On tärkeää, että omistamamme yhtiöt tarkastelevat yritysvastuuasioitaan laaja-alaisesti niin riskien kuin mahdollisuuksienkin näkökulmasta. Toimitusketju, liiketoiminnan ympäristövaikutukset, työolot, korruptioriski ja verotus – tässä vain osa ajankohtaisista teemoista, joilla voi olla suora vaikutus yrityksen arvoon.

Kuluneella tilikaudella panostimme yritysvastuun työkalujemme ja raportointimme kehittämiseen voidaksemme hoitaa vastuullisen omistajan tehtävää jatkossakin mahdollisimman hyvin.

Kasvu edellyttää kyvykkäitä omistajia

Solidiumin arvo valtiolle näkyy julkisuudessa ennen kaikkea vuosittaisena voitonjaon kassavirtana. Päivittäisen työemme merkitys toteutuu kuitenkin vahvimmin omistamiimme yhtiöihin kohdistuvassa aktiivisessa vaikuttamisessa.

Erityisesti anglosaksisessa maailmassa omistus on usein niin hajautunutta, että voidaan puhua jopa omistamisen tyhjiöstä. Viimeaikaisessa keskustelussa monet pohjoismaisen, aktiivisen omistamismallin vahvuudet ovat tulleet esille. Yhtiöitä pitää kannustaa eteenpäin ja etsiä yhdessä kasvuaikahioita, toisaalta tulee kyseenalaistaa tai tarjota tukea silloin, kun sitä tarvitaan.

Suomessa on tarve löytää uusia suuntia kasvun saavuttamiseksi. Tässä kokonaisuudessa myös omistajilla on tärkeä rooli arvонуonnin tukijoina. Omistaminen olisi syytä nähdä keskeisenä kyvykkyytenä, joka toimii koko yhteiskunnan hyväksi. Kasvuun tarvitaan pääomia ja yhtiöiden johdolta kykyä niiden käyttämiseen, mutta lisäksi tarvitaan osaavia, osallistuvia ja vaativia omistajia. Vahvana kotimaisena omistajana Solidiumilla on tässä kokonaisuudessa oma tehtävänsä, johon valtio-omistaja meidät perusti ja jota olemme nyt kuusi vuotta hoitaneet.

*Kari A.J. Järvinen
Toimitusjohtaja*

Solidium omistajana

Solidium toimii aktiivisena vähemmistöomistajana pörssiyhtiöissä. Omistaja-arvon kasvattamiseksi kehitämme yhtiöitämme pitkäjänteisesti omistajan käytössä olevin keinoin.

Solidium on omistajana 12 yhtiössä, joissa omistuksemme on suurin tai toiseksi suurin. Omistusten kokonaisarvo oli kesäkuun 2015 lopussa 7,0 miljardia euroa, mikä muodostaa noin 40 prosenttia valtion koko pörssiomaisuudesta.

Solidiumin omistusten lisäksi Suomen valtio on suora enemmistöomistaja strategisiksi yhtiöiksi määritellyissä Finnairissa, Fortumissa ja Nesteessä. Suomen valtiolla on merkittävä asema suomalaisten pörssiyritysten omistajana. Valtion pörssiomistusten hallinnoinnin organisointi, tavoitteet ja läpinäkyvyys vaikuttavat merkittävästi suomalaisten pääomamarkkinoiden toimivuuteen.

SOLIDIUMIN LUOMA LISÄARVO

Yhteisen varallisuuden ammattimainen hoitaja

Solidiumin ydintehtävä on vahvistaa ja vakauttaa kotimaista omistusta kansallisesti tärkeissä yrityksissä sekä kasvattaa pitkäjänteisesti omistustensa taloudellista arvoa.

Solidiumin omistuksiin ei liity valtion näkökulmasta strategista intressiä eikä omistuksista luopuminen edellytä eduskunnan päätöstä. Solidiumin toimintaan ei liity alue-, työvoima- tai muita vastaavia poliittisia tavoitteita.

Solidiumin sijoituspäätökset tekee yhtiön hallitus, jolla on omistajan antama laaja toimivalta tehdä omistuksia ja uusia sijoituksia koskevia päätöksiä. Pidämme omistajaohjauksesta vastaavia virkamiehiä ja poliittisia päättäjiä tietoisina Solidiumiin ja yhtiöihimme liittyvistä ajankohtaisista asioista sekä keskeisimmistä yhtiöiden valmistelemista järjestelyistä. Tietojen antamisessa huomioidaan sisäpiirisääntely.

Solidiumin toiminnan puitteet ja itsenäisen päätöksenteon raamit määritellään valtioneuvoston talouspoliittisen ministerivaliokunnan käsittelemässä yksityiskohtaisessa toimiohjeessa. Vaikka toimimme politiikan rajapinnassa, emme ole poliittisten viestien viejä vaan annamme omistamillemme yhtiöille omistaja-arvon näkökulmasta perustellun näkemyksemme.

Solidiumin toimintamalli pitkäjänteisenä omistajana poikkeaa merkittävästi portfoliosijoittamisesta. Tavoitteena ei ole salkun tuoton lyhytjänteinen optimointi suhteessa pörssi-

indekseihin, vaan yhtiöiden omistaja-arvon kehityksen pitkäjänteinen tukeminen. Toimintamallissa korostuu myös syvälinen perehtyminen omistettuihin yhtiöihin: muun muassa niiden liiketoimintaan, strategiaan, markkinaympäristöön, vastuullisuuteen ja arvonmuodostukseen.

Kaksijakoinen rooli osingonmaksajana ja pitkäjänteisenä omistajana

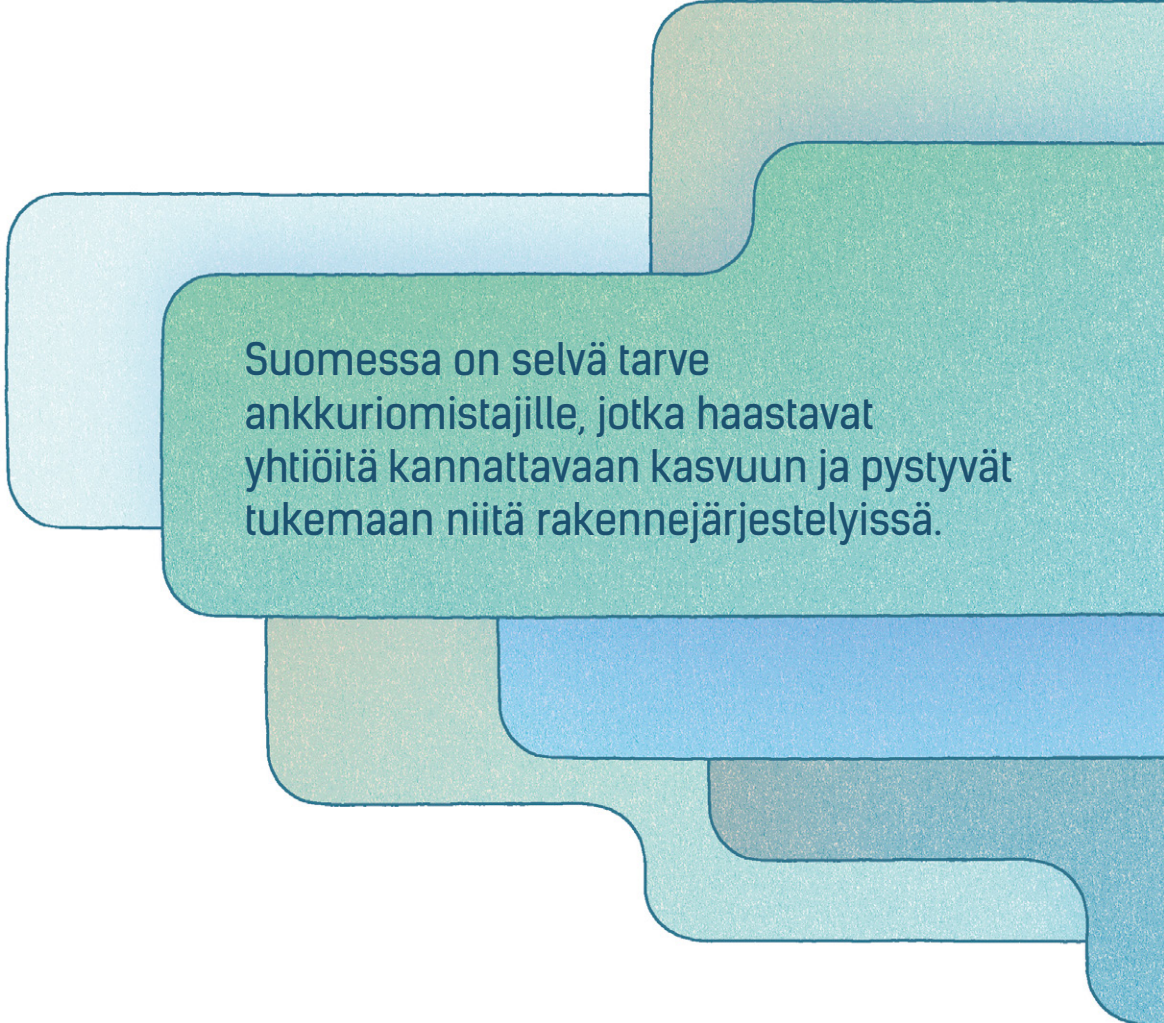
Solidiumia perustettaessa vuonna 2008 tavoitteeksi asetettiin valtion pörssiyhtiöiden omistusta koskevan päätöksenteon nopeuttaminen ja läpinäkyvyyden lisääminen. Solidiumin perustamisella eriytettiin toisistaan poliittinen ja pörssiyhtiöiden omistamiseen liittyvä taloudellinen päätöksenteko. Päämääränä oli luoda omistamiseen malli, joka mahdollistaa ammattimaisen ja pitkäjänteisen toiminnan.

Itsenäinen päätöksenteko sekä vahva tase ja rahoitusasema luovat edellytykset sijoituspäätösten tekemiselle sekä osallistumiselle omistettujen yhtiöiden rahoitusjärjestelyihin tarvittaessa nopealla aikataululla.

Solidiumin tavoitteena on kasvattaa omistaja-arvoa yhtiöisensä toimimalla pitkäjänteisenä, aktiivisena omistajana. Näin ollen tavoitteemme ovat yhdensuuntaisia muiden pitkäjänteisesti toimivien sijoittajien tavoitteiden kanssa.

Solidium on toiminta-aikanaan kesäkuun 2015 loppuun mennessä tulouttanut valtiolle yhteensä yli 4,1 miljardia euroa voitonjakona. Yhtiöiltä saadun voitonjaon kokonaismäärä samana ajanjaksona on ollut noin 2,5 miljardia euroa. Toistaiseksi hyvä osakemarkkinakehitys on säilyttänyt toimintakykymme, vaikka tuloutukset ovat ylittäneet saamamme osinkovirran huomattavasti. Osakemyyntien seurauksena saamamme osinkovirta on kuitenkin laskenut merkittävästi.

Vaikka Solidiumin arvo valtiolle konkretisoituu näkyvimmin voitonjaon kassavirtana, niin toiminnan merkitys ilmenee vahvimmin omistettuihin yhtiöihin kohdistuvassa työssä, jonka tavoitteena on omistusten markkina-arvon kasvu. Roolimme on olla yritysten toiminnan tukija ja samalla haastaja kannattavaan kasvuun. Olemme vakiinnuttaneet asemamme omistajana, joka tukee yritysten tuloksellisuuden parantamista pitkäjänteisesti.



Suomessa on selvä tarve ankkuriomistajille, jotka haastavat yhtiöitä kannattavaan kasvuun ja pystyvät tukemaan niitä rakennejärjestelyissä.

Suomessa tarvitaan ankkuriomistajuutta

Suomi on pieni periferiamarkkina, joka on herkkä erilaisille murroksille ja maailmantalouden muutoksille. Suuri osa merkittävistä suomalaisyhtiöistä toimii suhdanneherkillä aloilla. Suomessa ei juurikaan ole Solidiumin kaltaisia, saman mittaluokan toimijoita, joiden tavoitteena on merkittävien suomalaisyhtiöiden pitkäjänteinen omistajuus.

Suomessa onkin selvä tarve ankkuriomistajille, jotka pystyvät tukemaan yhtiöitä rakennejärjestelyissä tai tilapäisissä vaikeuksissa. Keskeistä on myös varmistaa toimintaedellytykset yhtiöille, joilla on Suomesta käsin globaalit kasvumahdollisuudet. Haluamme olla osaltamme varmistamassa, ettei tällaisten yhtiöiden ankkuriomistus tai pääkonttori siirry pois Suomesta ilman hyviä perusteita ja pitkän aikavälin näkökulmasta perusteltua arvostusta.

Vaikka Solidium on suurimpia suomalaisten pörssilistattujen yritysten omistajia, sillä on käytössään sijoitettavaa pääomaa vain rajallisesti. Tätä pääomaa sijoitettaessa arvioimme omistetun yhtiön tai uuden sijoituskohteen sekä niiden toimialaan liittyvät osaamistarpeet ja kasvumahdollisuudet. Sijoituspäätöksen kannalta on myös keskeistä, että voimme omistajana saavuttaa riittävän vaikutusvallan tavoitteidemme edistämiseksi.

SOLIDIUMIN TOIMINTAMALLI

Syvälinen analyysi omistajastrategisen näkemyksen pohjana

Solidiumin toimintamalli aktiivisena vähemmistöomistajana edellyttää merkittäviä panostuksia yhtiöiden ja niiden toimialojen ymmärtämiseen. Perehdymme syvällisesti kunkin yhtiön ja sen toimialan tilanteeseen ja muodostamme käsityksen omistaja-arvon kannalta tärkeistä strategisista kysymyksistä. Omistajastrategisen näkemyksen muodostaminen kustakin yhtiöstä on keskeinen osa Solidiumin hallituksen ja johdon työtä.

Vuonna 2011 annetun toimiohjeen mukaisesti Solidium sijoittaa pääasiassa Helsingin pörssissä listattuihin, kansallisesti merkittäviin yhtiöihin. Voimme sijoittaa myös listautumassa oleviin yhtiöihin ja muissa pörsseissä listattuihin yhtiöihin, joilla on merkittävää toimintaa Suomessa. Sijoitamme yrityksiin, joissa meillä on mahdollisuus hankkia riittävä omistusasema ja vaikutusvalta arvonaluontisuunnitelmien kehittämistä ja toteuttamista varten. Olemme pitkän aikavälin omistaja, ja toimiohjeemme sulkee pois lyhyen aikahorisontin kaupankäynnin.

Omistajatavoitteidensa toteuttamiseksi Solidium pitää säännöllisesti yhteyttä kunkin yhtiön hallitukseen, toimitusjohtajaan ja muuhun johtoon. Säännölliset keskustelut omistajiemme yhtiöiden hallitusten puheenjohtajien kanssa ovat suoraan vaikutuskanavamme ja omistajatyön tehokkaimpia keinoja yhtiöiden kehittämiseksi. Vaikka Solidiumin toimintaan kohdistuu huomattavia julkisuusodotuksia, emme raportoi julkisuuteen salkkuyhtiöiden hallitusten ja johdon kanssa käytäviä keskusteluita, koska näitä keskusteluita voidaan käydä ainoastaan luottamuksellisesti.

Yhtiöiden syvälinen analyysi on välttämätöntä huomioiden Solidiumin toiminnan tavoitteet, sijoitusten merkittävä koko ja portfoliosijoittajaa merkittävästi pidempi sijoitushorisontti.

Solidiumin yhtiöanalyysi kattaa muun muassa yhtiön liike-toimintamallin ja strategian, kilpailuedut ja -aseman, markkinat sekä hallinnon. Näiden ja sen pohjalta muodostetaan näkemys yhtiön operatiivisesta ja taloudellisesta kehityksestä, arvostuksesta, yhtiön kansallisesta merkityksestä ja omistaja-arvoon mahdollisesti vaikuttavista yritysrahoitusasioista.

Sijoituspäätöksistä vastaa Solidiumin hallitus

Solidiumia ei perustettu ainoastaan omaisuuden ylläpitämistä varten ja siksi on tärkeää, että Solidiumilla on tarvittavat resurssit uudistaa salkkuaan tekemällä sijoituksia uusiin yhtiöihin. Viime vuosien merkittävät tulokset valtiolle ovat kuitenkin vaikuttaneet Solidiumin käytännön mahdollisuuksiin harkita kokonaan uusia sijoituksia.

Solidium seuraa noin 15–20 sijoitusstrategiaan sopivaa yhtiötä. Näin pysymme ajan tasalla mahdollisesti kiinnostavien yhtiöiden kehityksestä ja pystymme seulomaan ne yhtiöt, jotka siirretään tarkempaan, mahdollista sijoitusta valmistelemaan analyysivaiheeseen. Tällöin selvitämme, täyttääkö mahdollinen sijoituskohte sijoituskriteerimme.

Analyysivaiheessa mahdollisista sijoituskohteista tehdään vastaavat analyysit kuin Solidiumin omistuksessa olevista yhtiöistä. Sijoituksia arvioitaessa huomioidaan muun muassa markkinanäkemykset yleisesti ja kyseisen yhtiön osalta, omistussuuden kasvattamiseen liittyvät viestintä- ja julkisuusnäkökohdat, vastapuoliriskien hallinta sekä kokonaistaloudellisuus hankinnan toteuttamisessa.

Sijoituspäätökset tekee Solidiumin hallitus. On tavanomaista, että kaikki sijoitusprosessit eivät eri syistä johda sijoituspäätökseen, eivätkä ne siten myöskään tule julkiseen tietoon.

Solidiumin toimintamalli omistaja-arvon luomiseen

Tiedonlähteet

YHTIÖN RAPORTOINTI
JA SIOITTAJAVIESTINTÄ

SÄÄNNÖLLISET TAPAAMISET
YHTIÖN YLIMMÄN JOHDON
KANSSA

KESKUSTELUT MUIDEN SIDOSRYHMIEN
KANSSA (esim. analytiikot, muut
omistajat ja sijoittajat, rahoittajat,
järjestöt ja muut asiantuntijat)

PÄÄOMAMARKKINAPÄIVÄT
JA YHTIÖ-/TEHDASVIERAILUT

VERTAILUYHTIÖIDEN
RAPORTOINTI,
TOIMIALA-ANALYYSIT

CASE VALMET: Arvonluontia aktiivisen omistajuuden kautta tilikaudella 2014–2015

Dialogi hallituksen puheenjohtajan ja toimitusjohtajan kanssa

- Tapaamisissa hallituksen puheenjohtajan kanssa keskustelun teemoina olivat esimerkiksi Valmetin kasvunäkymät, liiketoimintamalli ja painopistealueet sekä tehostamistoimet
- Toimitusjohtajan kanssa keskusteltiin muuan muassa yritysjärjestelymahdollisuuksista, Valmetin johtamismallista, markkinatilanteesta ja strategisista liiketoiminnan kehityshankkeista

Säännölliset tapaamiset talousjohtajan ja muun johdon kanssa

- Sijoitustiimi tapasi talousjohtajan ja sijoittajasuhdejohtajan vuosineljänneksittäin
- Sijoitustiimi perehtyi Valmetin liiketoimintoihin kolmen tehdasvierailun ja pääomamarkkinapäivän yhteydessä, jolloin tavattiin myös yhtiön muuta johtoa
- Yritysvastuujohtajan kanssa keskusteltiin kahdesti vuoden aikana vastuullisuustyön käynnistämisestä ja edistymisestä sekä Valmetille keskeisistä teemoista

Dialogi muiden suurten omistajien kanssa

- Vuoden kuluessa on keskusteltu muiden suurimpien omistajien kanssa erityisesti Valmetin hallituksesta, uuden puheenjohtajan valinnasta ja strategisista näkemyksistä yhtiöön liittyen

Nimitystoimikuntatyö

- Valmetiin perustettiin nimitystoimikunta yhtiön irtautuessa Metsosta
- Solidiumin toimitusjohtaja on toiminut Valmetin nimitystoimikunnassa ensin jäsenenä ja myöhemmin puheenjohtajana
- Uuden hallituksen puheenjohtajan valinta oli keskeinen asia nimitystoimikunnan työssä

Analyysityö

Sijoitustiimi

- Analysoi yhtiön liiketoimintamallin ja strategian
- Analysoi markkinaa, jolla yhtiö toimii sekä kysynnän ajureita
- Analysoi toimialan kilpailutilanteen ja keskeiset kilpailijat
- Muodostaa näkemyksen yhtiön kilpailueduista ja -asemasta
- Muodostaa näkemyksen yhtiön operatiivisesta ja taloudellisesta kehityksestä, pääomarakenteesta sekä sen arvostuksesta ja osingoista
- Laatii analyysin yhtiön hallituksesta, toimivasta johdosta ja organisaatiosta sekä hallituksen ja johdon palkitsemisesta
- Muodostaa näkemyksen yhtiön kansallisesta merkityksestä
- Tekee analyysin yritysvastuuasioista, jotka voivat vaikuttaa yrityksen omistaja-arvoon

Vaikuttaminen

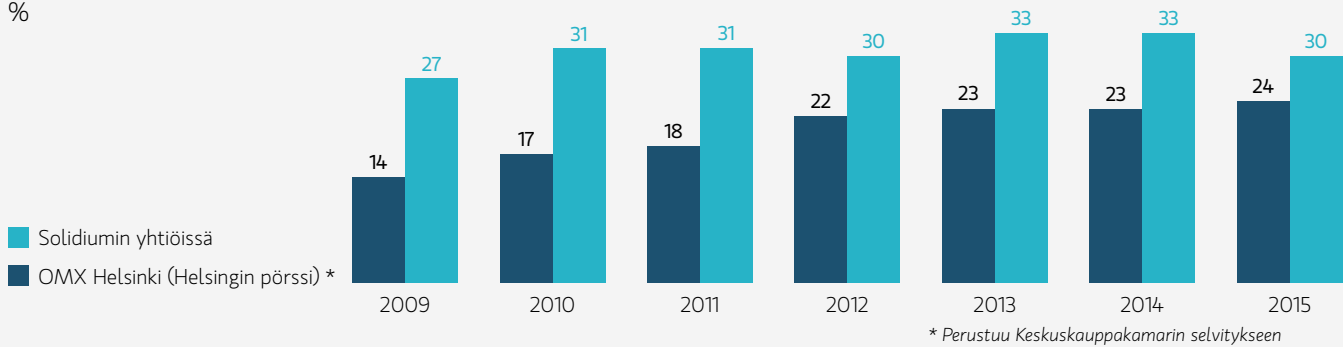
Säännölliset tapaamiset hallituksen puheenjohtajan kanssa

Keskustelut ja analyysien läpikäynti yhtiöiden johdon kanssa

Hallitusvalintojen valmistelu yhteistyössä muiden suurten omistajien kanssa nimitystoimikuntatyön kautta sekä muu omistajien välinen dialogi

Naisten osuus hallituksissa

%



Naisten osuus sekä Solidiumin omistamien yhtiöiden että suomalaisten pörssiyhtiöiden hallituksissa on noussut viime vuosien aikana, mutta valtiovallan tavoitteeksi asettamaan 40 prosentin tasoon on vielä matkaa. Naisten osuuden laskuun Solidiumin yhtiöissä vaikutti muun muassa SSAB omistuksen lisääminen Solidiumin portfolioon sekä muutaman pitkäaikaisen naishallitusjäsenen luopuminen hallituspaikoistaan eri yhtiöissä.

HALLITUSVALINNAT

Omistaja-arvoa hallitusvalinnoilla

Hallitusjäsenten valintojen valmistelu ja toimivien hallituskokoonpanojen muodostaminen on omistaja-arvon luomisen kannalta merkittävä ja vaativa prosessi. Aktiivisen omistajan keskeisiä työkaluja arvon luomisessa on kyky valita yhtiön tarpeita parhaiten vastaava hallitus. Analysoimme systemaattisesti omistamiemme yhtiöiden hallituskokoonpanoja ja hallituksen toimintaa, ja pyrimme vaikuttamaan siihen, että kuhunkin yhtiöön valitaan sen näkökulmasta paras mahdollinen hallitus. Aktiivisessa omistajatyöskentelyssä korostuvat myös tehokkaan hallitustyöskentelyn edellyttäminen sekä hallituksen haastaminen ja tukeminen.

Solidium osallistuu tiiviisti hallitusvalintoja valmistelevien nimitystoimikuntien työskentelyyn ja niiden kehittämiseen. Kokemuksemme mukaan nimitystoimikunnan puheenjohtajuus tai jäsenyys on tehokas tapa vaikuttaa hallitusvalintojen kautta yhtiön strategiseen suuntaan ja omistaja-arvon kasvattamiseen.

Solidiumin tavoitteena on muodostaa omistaja-arvon luomisen kannalta mahdollisimman hyvin toimiva ja yhtiön tarpeita palveleva hallituskokoonpano, jossa jäsenten osaaminen, kokemus ja ominaisuudet täydentävät toisiaan. Hallitusvalinnoilla pyritään löytämään oikeanlaista osaamista niihin strategisiin haasteisiin, joita yhtiön hallitus joutuu seuraavien vuosien aikana ratkaisemaan. Tämä edellyttää hallitusvalintojen valmistelijoilta yhtiön ja sen toimialan kehityksen syvällistä ymmärtämistä ja jatkuvaa seuraamista. Lisäksi hallituksen sisäisen toimivuuden kannalta on tärkeää, että hallituksen jäsenten henkilökohtaiset ominaisuudet tukevat mahdollisimman tehokasta ja laadukasta hallitustyöskentelyä.

Diversiteetti rikastuttaa hallituksen työskentelyä

Hallituksen jäsenten valintakriteereitä ovat muun muassa ammattitaito, osaaminen ja kokemus, sitoutuneisuus sekä mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa hallitustehtävien hoitamiseen. Hallitusten kokoonpanoja valittaessa huomioidaan muun muassa

riittävän diversiteetin, toimiala-, talous- ja teknologiaosaamisen sekä relevanttien maantieteellisten markkinoiden ymmärryksen saaminen hallituksen käyttöön.

Hallitukseen valittavien henkilökohtaisilla ominaisuuksilla on hallitustyöskentelyn dynamiikan kannalta keskeinen merkitys. Erityisen tärkeä on hallituksen puheenjohtajan valinta. Hallituksen puheenjohtaja organisoi ja rytmittää hallituksen työskentelyä, ja hänen rooliinsa kuuluu keskustelu suurimpien omistajien kanssa yhtiön strategisista kysymyksistä. Hallitusten puheenjohtajien valmius dialogiin omistajien kanssa on keskeinen edellytys aktiiviselle omistajatyöskentelylle. Hyvä yhteistyö omistaja-arvon luomisessa edistää kaikkien osakkeenomistajien etua.

Hallituksen jäsenen rooli on vaativa ja siitä on maksettava asianmukainen ja kilpailukykyinen korvaus. Hallitusten jäsenten vastuut ja velvollisuudet ovat kasvaneet merkittävästi viime vuosina. Tämän myötä ajankäyttö on myös kasvanut huomattavasti. Erityisesti puheenjohtajan rooli on korostunut.

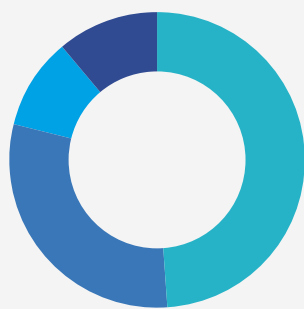
Useimmissa yhtiöissä nimitystoimikunta valmistelee ehdotuksen hallituspalkkioista yhtiökokoukselle. Solidiumin lähtökohtana on, että kaikki palkkiopäätökset tehdään yhtiökohtaisen arvioinnin ja vertailun pohjalta. Tällöin arvioidaan vastaavia pörssiyhtiöitä Suomessa ja myös kansainvälisesti, useimmiten lähinnä Pohjoismaissa.

Nimitystoimikunnat keskeisessä roolissa

Valtaosassa Solidiumin omistamia yhtiöitä hallituksen jäsenten valintaa koskevaa ehdotusta varsinaiselle yhtiökokoukselle valmistelee nimitystoimikunta. Nimitystoimikunta koostuu yleensä suurimmista osakkeenomistajista ja hallituksen puheenjohtajasta. Se soveltuu hyvin yhtiöihin, joissa on suuria ja aktiivisia omistajia, jotka haluavat osallistua pitkäjänteisesti hallitusvalintojen valmisteluun.

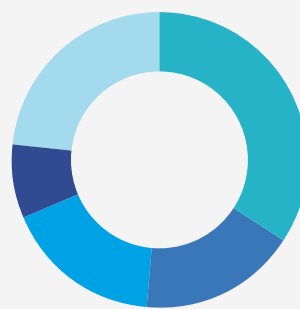
Solidium osallistuu aktiivisesti nimitystoimikuntien työskentelyyn. Tilikaudella 2014–2015 Solidiumin edustajat toimivat puheenjohtajana kuudessa ja jäsenenä viidessä nimitystoimikunnassa (Valmetin nimitystoimikunnassa jäsenyys vaihtui puheenjohtajuuteen kesken tilikauden). Nimitystoimikuntien työskentelyä on pyritty kehittämään mahdollisimman ammattimaiseksi ja

Muut hallitusjäsenyydet



49 % 0
30 % 1
10 % 2
11 % 3 tai enemmän

Hallitusjäsenien taustat



34 % Listatun yhtiön toimitusjohtaja
17 % Listatun yhtiön operatiivinen johtaja
17 % Listamattoman yhtiön toimitusjohtaja
8 % Listatun yhtiön talousjohtaja
23 % Muu

Solidiumin yhtiöissä neljällä viidestä hallituksen jäsenestä on enintään yksi muu hallituspaikka pörssiyhtiössä. Hallitusjäsenille hyödyllisiä taustoja ovat tyypillisesti kokemus toimitusjohtajana, talousjohtajana tai operatiivisesti vastuullisena johtajana.

läpinäkyväksi kaikille osakkeenomistajille sekä muille sidosryhmille. Nimitystoimikunnilla on pääsääntöisesti yhtiökokouksen hyväksymä työjärjestys, ja ne esittelevät toimintansa tavoitteita ja tuloksia kaikille osakkeenomistajille vuosittain yhtiökokouksessa. Nimitystoimikunnat voivat tarvittaessa käyttää hallituksen jäsenien kartoittamisessa ja arvioinnissa neuvonantajia. Nimitystoimikuntien puheenjohtajalle ja jäsenille ei makseta palkkioita.

Yhtiöissä, joissa nimitystoimikuntaa ei ole valittu, ehdotus hallituksen jäsenien valinnasta valmistellaan yleensä hallituksen jäsenistä koostuvassa nimitysvaliokunnassa. Tässä tilanteessa Solidium pitää tärkeänä, että valiokunta kuulee ehdotuksen valmistelun yhteydessä suurimpia omistajia ja että valiokunta esittelee työskentelyään kattavasti kaikille osakkeenomistajille yhtiökokouksessa.

CASE OUTOTEC: HALLITUKSEN KEHITYS SOLIDIUMIN OMISTUKSEN AIKANA

Solidiumin omistus Outotecissä ylitti viisi prosenttia keväällä 2012 ja kymmenen prosenttia keväällä 2013. Olemme pyrkineet alusta asti vaikuttamaan Outotecin hallituksen kokoonpanoon yhteistyössä muiden suurten omistajien kanssa vahvistaaksemme omistaja-arvon kasvun edellytyksiä. Tavoitteena on ollut kehittää hallitusta entistä paremmin vastaamaan globaalisti toimivan Outotecin strategisia tarpeita sekä lisätä hallituksen diversiteettiä.

Yhtiökokouksessa keväällä 2012 Outoteciin päätettiin Solidiumin myötävaikutuksella perustaa osakkeenomistajien nimitystoimikunta valmistelevaan hallitusvalintoja. Solidiumin toimitusjohtaja on toiminut alusta asti toimikunnan puheenjohtajana ja johtanut valintojen valmistelua.

Kevään 2013 yhtiökokouksessa Outotecin uudeksi hallituksen puheenjohtajaksi valittiin Matti Alahuhta, jolla on laaja-alainen kokemus globaalien yritysten menestyksekkäästä johtamisesta. Samassa kokouksessa hallitukseen valittiin myös pitkän linjan talousosaaja Anja Korhonen, joka on keväästä 2015 alkaen toiminut myös tarkastusvaliokunnan puheenjohtajana. Hallituksen naisjäsenien määrä nousi kahteen.

Kevään 2014 yhtiökokouksessa hallitukseen valittiin uutena jäsenenä Wärtsilän toimitusjohtaja Björn Rosengren. Hän oli hallituksen ensimmäinen ei-suomalainen jäsen ja tuo kokemusta kaivoslaitemarkkinoista ja pohjoismaisista konepajayhtiöistä.

Kevään 2015 yhtiökokouksessa hallitukseen valittiin Klaus Cawén ja Ian W. Pearce. Koneen johtokuntaan kuuluvalla Cawénilla on kansainvälistä liiketoimintaosaamista ja laaja kokemus mm. yritysjärjestelyistä, millä on olennainen merkitys Outotecin strategian toteuttamisessa. Kanadalaisen Pearcen myötä hallituksen kaivosmarkkinoiden ja -asiakkaiden näkökulma Outotecin hallituksessa vahvistuu entisestään. Pearcella on kattava kokemus johto- ja hallitustehtävistä useissa kaivosyhtiöissä.

Vastuullisuus

Solidium on kehittänyt työtään vastuullisen omistajuuden parissa runsaan viiden vuoden ajan. Yritysvastuutyön perustana on alusta asti ollut näkemys siitä, että yritys vastuun hyvä hoito on yksi menestyksekkään yritystoiminnan ja pitkäjänteisen taloudellisen arvon tuottamisen keskeisiä edellytyksiä.

Kuluneiden viiden vuoden aikana yritys vastuuasioden merkitys on kasvanut. Yhä useampi yritys onkin laajentanut vastuullisuuden osaksi johtamiskäytäntöjään. Samanaikaisesti myös yritys vastuuasioden kirjo on monimuotoistunut. Tällä hetkellä yritys vastuuta tarkastellaan paljon yksilöidympinä erityis-kysymyksinä kuin aiemmin. Tällaisia teemoja ovat esimerkiksi ihmisoikeusasiat, alihankintaketjun hallinta ja hiilijalanjälki sekä tietoturva-, ilmaisunvapaus- ja yksityisyydensuojakysymykset. Myös Solidiumin on omistajana hallittava laajempi kirjo yhä syvemmälle porautuvia vastuullisuusteemoja.

Monet yritysten sidosryhmistä näkevät yritysten vastuun ja vaikutuspiirin aiempaa laajempaan. Tätä kasvanutta aktiivisuutta selittää osaltaan myös viestintämahdollisuuksien lisääntyminen esimerkiksi sosiaalisen median kautta. Yritysten onkin määriteltävä sidosryhmätyön johtamis- ja toimintatapansa aiempaa tarkemmin, ja lisäksi kyettävä sisällöllisesti hyvään dialogiin yhä useamman yritys vastuuteeman osalta. Riittävän hyvän ja laajan sidosryhmädialogin avulla yritykset ankkuroivat toimintansa ympäröivään yhteiskuntaan ja keräävät myös palautetta toimintansa kehittämiseen.

Solidium on kuluneiden viiden vuoden aikana saavuttanut hyvän aseman osana suomalaista vastuullisen omistamisen ja sijoittamisen kenttää. Olemme luoneet ja vakiinnuttaneet toimintatapamme.

Solidiumin omistajatehtävä yritysvastuutyön keskiössä

Solidiumin merkittävimmät ja laajakantoisimmat vastuullisuusvaikutukset toteutuvat omistajatehtävän kautta. Tavoitteenamme on omistustemme taloudellisen arvon pitkäjänteinen kasvattaminen. Yritysvastuu on yksi hyvä näkökulma omistusten arviointiin ja arvon kasvattamiseen sekä osa hyvää johtamista.

Yritysvastuu liittyy yrityksen kilpailukykyyn usealla tavalla. Vastuullisuustarkastelussa riskienhallinnan näkökulma on perinteisesti korostunut. Kestävän kehityksen synnyttämien tarpeiden varaan voidaan kuitenkin rakentaa myös uutta liiketoimintaa.

Yritysvastuuasioden strategisuus vaihtelee Solidiumin omistamissa yhtiöissä laajasti. Yhtiöillä, jotka rakentavat uutta liiketoimintaa vastuullisuustrendien varaan, yritys vastuun on jo lähtökohtaisesti strateginen asia. Osaltaan on kyse myös eroista toimialojen ja yhtiöiden globaalien toimintalaajuuden välillä. Lisäksi yhtiöiden oma historia ja perinteet vastuullisuusasioiden hoidossa määrittelevät tämän päivän yritys vastuutyön tarpeita.

Vastuullisena omistajana Solidiumille on keskeistä tunnistaa omistettujen yhtiöiden olennaiset yritys vastuukysymykset ja niiden mahdolliset vaikutukset omistaja-arvoon. Vaikutukset voivat olla positiivisia tai negatiivisia ja ne voivat toteutua suoraan tai välillisesti. Vaikutusten toteutumisen aikajänne voi olla pitkä tai lyhyt.

Meille on tärkeää myös arvioida omistamiemme yhtiöiden valmiuksia huolehtia vastuullisuudestaan eli yritys vastuuresurssien riittävyttä suhteessa yhtiön tarpeisiin. Usein kuitenkin vasta kriisitilanteet osoittavat, missä määrin yritys vastuun on aidosti nivoutunut yrityskulttuuriin.

Keskustelemme kunkin yhtiön johdon kanssa säännöllisesti yritys vastuuasioista ja niiden tilasta yhtiössä. Keskustelujen painopiste on omistaja-arvon kannalta keskeisissä vastuullisuusasioissa. Omistajan on oltava tietoinen myös mahdollisista nousevista yritys vastuuhaasteista. Osana keskusteluja tuomme esille näkemyksiämme ja odotusarvojamme omistajana.

Yhtiöiden yritys vastuukysymykset voivat kasvaa niin suu-riksi, että niillä on vaikutusta omistaja-arvoon. Pyrimme vaikuttamaan epäkohtiin aktiiviselle osakkeenomistajalle kuuluvia



Solidiumin merkittävimmät ja laajakantoisimmat vastuullisuusvaikutukset toteutuvat omistajatehtävän kautta.

kanavia käyttäen. Analyysi, dialogi ja vaikuttaminen toistuvat säännöllisenä, uusiutuvana prosessina. Hyvän pohjan tälle vuorovaikutukselle luo vastuullisuusanalyysi, jonka teemme säännöllisesti omistamistamme yhtiöistä.

Yritysvastuu on integroitu osaksi Solidiumin toimintaa. Yritysvastuutyötämme valvoo hallitus, johtaa ja kehittää yksi sijoitusjohtajista oman toimensa ohella ja koordinoi sisäinen yritys vastuutiimi. Solidiumin omistamien yhtiöiden vastuullisuusanalyysistä vastaa kunkin yhtiön sijoitustiimi. Sijoitusjohtaja ja tiimit raportoivat työstään toimitusjohtajalle.

Solidium veronmaksajana

Valtio-omistaja edellyttää kaikilta enemmistöomisteisilta yhtiöiltään maksettujen verojen erittelyä maakohtaisesti.

Solidiumin ainoa toimintamaa on Suomi, joten tulokseen perustuva vero maksetaan kokonaisuudessaan Suomeen. Solidiumilla on omistuksessaan myös kahden ruotsalaisen yhtiön (SSAB ja TeliaSonera) osakkeita. Omistuksemme SSAB:ssa ylittää 10 prosenttia, joten yhtiön maksama osinko on verovapaata.

Omistusosuutemme TeliaSonerassa on alle 10 prosenttia, joten yhtiön maksamasta osingosta pidätetään Ruotsissa lähdeverona 15 prosenttia.

Tilikaudelta 1.7.2014–30.6.2015 Solidiumin verotettava tulos Suomessa oli tappiollinen, joten tuloveroa ei tilikaudelta makseta (lisätietoa hallituksen toimintakertomuksessa). TeliaSoneran osingosta pidätettiin kuitenkin Ruotsissa lähdeveroa 6,6 miljoonaa euroa. Lisäksi Solidium maksoi työnantajamaksuja 0,5 miljoonaa euroa ja henkilöstön maksamat palkkaverot olivat yhteensä 0,9 miljoonaa euroa.

Solidiumin veroasioita johdetaan osana yhtiön taloushallintoa. Tärkeimmät veroasioihin ja -riskeihin liittyvät havainnot ja toimenpiteet raportoidaan yhtiön hallitukselle. Seuraamme myös salkkuyhtiöidemme veroraportointia osana yritys vastuun analyysiamme.

Pyrimme edistämään läpinäkyvyyden ja avoimuuden käytäntöjä omistamiemme yhtiöiden hallinnointitavoissa ja raportoinnissa. Solidiumin hallitus käsittelee säännöllisesti linjauksiaan veronmaksun ja vastuullisuuden kysymyksissä.

SOLIDIUMIN VASTUULLISEN OMISTAJUUDEN VUOSIKATSAUS 2014–2015

Katsaus Solidiumin yritys vastuutyöhön kuluneen tilikauden aikana on jaettu kolmeen osaan

- 1 Omistaja-arvon kasvattaminen ja suojaaminen
- 2 Sidosryhmävuorovaikutus omistajana
- 3 Integroitu yritys vastuutyö ja oman toiminnan vastuullisuus

Jaottelu noudattaa Solidiumin vastuullisen omistajuuden pitkän tähtäimen ohjelmaa vuosille 2013–2016. Ohjelma antaa vastuullisuustyöllemme puitteet: sen tavoitteena on tukea Solidiumin tehtävää – omistusten taloudellisen arvon pitkäjänteinen kasvattaminen – ja samalla vahvistaa vastuullisen omistajuuden toimintamallia. Ohjelman tavoitteena on myös täyttää omistajalle kuuluvan laajan selvällövelvoitteen vaatimukset ja vaikuttaa omistamiimme yhtiöihin arvonaluonnin näkökulmasta.

1 Omistaja-arvon kasvattaminen ja suojaaminen

Kuluneen tilikauden aikana Solidium toteutti jatkuvaa yritys vastuutyötään omistamiensa yhtiöiden parissa. Omistajaa työlistäneitä uusia yritys vastuukysymyksiä nousi esiin yhtiöissä tilikauden aikana niukasti.

Toteutimme olennaisuusanalyysit kaikista yhtiöstämme tavanomaiseen tapaan – nyt viidettä kertaa. Olennaisuusanalyysi on työkalu omistajan asiantuntijuuden ja näkemyksen jatkuvaan vahvistamiseen omistettujen yhtiöiden yritys vastuuasioissa. Solidiumin hallitus käsitteli analyysien tulokset ja niitä käytettiin dialogissa ja vaikuttamistyössä yhtiöiden kanssa.

Viidesti toteutettu olennaisuusanalyysi on ollut Solidiumin omistuksiin liittyvien vastuullisuusasioiden haltuunotossa ja kokonaisarvioinnissa hyvä ja kattava yleistyökalu. Toistuvuutensa ansiosta se on syventänyt näkemystämme yhtiöiden yritys vastuuasioista ja niiden vaikutuksista omistaja-arvoon. Myös käsityksemme kunkin yhtiön todellisesta suoritustasosta suhteessa toimialan muihin yrityksiin on tarkentunut.

Kuluneella tilikaudella uudistimme yritys vastuun analyysityökalumme vastaamaan muuttuneita tarpeita. Uusi vastuullisuusanalyysimme on teemapohjainen ja se painottuu kunkin yhtiön omistaja-arvon kasvattamisen ja suojaamisen kannalta tärkeimpiin yritys vastuuteemoihin. Teemaosa on rakennettu GRI (4.0) -raportoinnin olennaisten näkökohtien pohjalle, ja sitä on täydennetty verojalanjälkinäkökohdalla, joka on myös Solidiumin valtio-omistajalle tärkeä. Analyysin yleinen osa keskittyy aiempaa enemmän yritys vastuun strategisen ja liiketoiminnallisen merkityksen analyysiin.

Uuden menetelmän avulla analyysissä ja vaikuttamisessa voidaan keskittyä jatkossa erityisesti niihin yritys vastuunäkökohtiin, jotka ovat Solidiumin arvion mukaan omistaja-arvon kannalta tärkeimpiä. Dialogia yhtiöiden kanssa jatketaan kuten ennenkin – vain työkalu uudistettiin.

Uusi analyysitapa mahdollistaa yhtiöiden verrokkien yritys vastuuanalyysien toteuttamisen aiempaa mielekkäämmällä ja tarkoituksenmukaisemmalla tavalla. Yritys vastuuvierailujen tekeminen on tähän asti ollut meille haaste, koska tähänastinen työkalu – täysimittaiset olennaisuusanalyysit myös verrokkiyhtiöistä – ei ole käytännössä ollut laajuutensa vuoksi toteuttamiskelpoinen.

Tilikauden keskeiset toimet

- Toteutimme olennaisuusanalyysit kaikista omistamistamme yhtiöistä
- Kehitimme uuden vastuullisuusanalyysin
- Päätimme muokata verrokkianalyysit osaksi uutta vastuullisuusanalyysia
- Syvensimme osaamista Yritys vastuun omistaja-arvo -hankkeessa

2 Sidosryhmävuorovaikutus omistajana

Solidium jatkoi sidosryhmätyötä tilikauden aikana vakiintuneeseen tapaan. Säännöllisen salkkuyhtiö- ja valtio-omistajadialogin lisäksi toimimme aktiivisesti yritys vastuuasioissa ja puhuimme vastuullisen omistajuuden puolesta yli 40 yritys vastuutapaamisessa, -seminaarissa tai -tapahtumassa. Määrä on edellistä tilikautta jonkin verran pienempi Solidiumin sisäisen yritys vastuutiimin henkilövaihdosten takia. Toisaalta henkilöstön osallistuminen sidosryhmätilaisuuksiin oli hieman aiempaa laajempaa, mitä tavoiteltiinkin. Yritys vastuu on jokaisen solidiumilaisen asia. Myös sidosryhmätyön toimintasuunnitelma päivitettiin.

Sisäisiä yritys vastuun suunnittelu- ja keskustelutilaisuuksia oli runsaasti, yli 20 kappaletta. Tämä johtui ennen kaikkea panostuksestamme uuden vastuullisuusanalyysityökalun ja GRI (4.0) -raportointivalmiuden kehittämiseen.

Osa yhtiöstämme uudisti olennaisuusanalyysijään ja annoimme niihin omistajan sidosryhmäpalautetta yhtiöiden niin pyytäessä. Kansalaisjärjestöjen suora aktiivisuus Solidiumia kohtaan oli tilikaudella vähäistä.

Jatkoimme aktiivista osallistumista vastuullisen sijoittamisen kehittämiseen Suomessa muun muassa Solidiumin sijoitusjohtajan FINSIF ry:n hallitusjäsenyyden myötä. Solidium oli FIBS ry:n ja Directors' Institute of Finland – Hallitusammattilaiset ry:n jäsen. Tutustuimme tilikaudella YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita edistävän UNPRI:n toimintaan.

Solidiumin hallitus käsitteli kootusti yritys vastuuasioita tilikaudella kahdesti: salkkuyhtiöiden olennaisuusanalyysit tilikauden alussa ja vastuullisen omistajuuden vuosikatsaus tilikauden lopussa. Yritys vastuuasiat nousivat keskusteluihin myös yhtiökäsittelyjen yhteydessä.

Tilikauden keskeiset toimet

- Jatkoimme säännöllisiä yritys vastuukeskusteluja omistamiemme yhtiöiden kanssa totuttuun tapaan
- Muu sidosryhmätyömme painottui yritys vastuun ja vastuullisen sijoittamisen foorumeille
- Päivitimme sidosryhmätyön toimintasuunnitelman tulevaa tilikautta varten
- Solidiumin asiantuntijat pitivät yritys vastuun esityksiä ja luentoja vastuullisesta omistajuudesta
- Solidiumin sijoitusjohtaja toimi vastuullisen sijoittamisen yhdistyksen FINSIF ry:n hallituksen jäsenenä
- Pääitimme järjestää tilikaudelle kaavailun vastuullisuusworkshopin IR-johdolle myöhemmin

3 Integroitu yritys vastuutyö ja oman toiminnan vastuullisuus

Solidiumin omassa vastuullisuusraportoinnissa siirryttiin tilikaudella GRI (4.0) -raportointiin. Valmius tähän luotiin päivittämällä Solidiumin olennaisuusanalyysi ja valitsemalla olennaiset näkökulmat GRI-ohjeiston mukaisesti. Sisäisen prosessin perusteella olennaisiksi määriteltiin yksitoista GRI (4.0) -ohjeiston määrittelemää näkökohtaa.

Integroitu yritys vastuun toimintamallimme on sijoittajien ja omistajien parissa varsin ainutlaatuinen. Toisin kuin monen instituutiosijoittajan tapauksessa, sijoitusammattilaisemme

tekevät vastuullisuusanalyysit itse. Toimintatapa edellyttää henkilöstöltämme hyvää yritys vastuun osaamista ja säännöllistä osaamisen päivittämistä.

Henkilöstölle suunniteltiin useammasta luentoajaksosta koostuva ihmisoikeuskoulutus, joka toteutetaan tulevan tilikauden aikana. Myös GRI (4.0) -raportointiin siirtymisessä oli osaltaan koulutuksellinen näkökulma, sillä raportointikehikon soveltaminen Solidiumin omassa toiminnassa auttaa yleisestikin vastuullisuusraporttien lukutaidon kehittämisessä. Uusi vastuullisuusanalyysi antaa sijoitustimeille aiempaa paremmat mahdollisuudet syventyä yritys vastuun teemoihin ja kehittää samalla niin yhtiöasioiden tuntemusta kuin omaa osaamistaan.

Pitkän tähtäimen yritys vastuuhjelmamme yhtenä tavoitteena on riittävän osaamisen ja resursoinnin varmistaminen. Yritys vastuutiimimme henkilöresursseissa oli tilikauden jälkipuoliskolla vajetta henkilövaihtuvuuden takia.

Oman toiminnan vastuullisuudessa painopiste on vastuullisissa henkilöstökäytännöissä. Solidium on asiantuntijaorganisaatio, jonka tärkein voimavara on osaava ja motivoitunut henkilöstö.

GRI (4.0) -indeksi on saatavissa Solidiumin verkkosivuilla.

Tilikauden keskeiset toimet

- Siirryimme GRI (4.0) -raportointiin
- Päivitimme Solidiumin olennaisuusanalyysin
- Kehitimme yritys vastuuasioiden osaamistamme

SOLIDIUMIN YRITYSVASTUUTYÖN TAVOITTEET 2015–2016

1

Omistaja-arvon kasvattaminen ja suojaaminen

- Syvennämme osaamistamme ja vahvistamme näkemyksemme omistamiemme yhtiöiden arvoon vaikuttavista asioista uuden vastuullisuus-analyysin käyttöönoton myötä
- Perehdymme ja vaikutamme tarvittaessa omistamiemme yhtiöiden keskeisiin yritys vastuukysymyksiin
- Laajennamme yritys vastuuasioiden tarkastelua verrokkiyhtiöiden osalta
- Jatkamme dialogia omistamiemme yhtiöiden kanssa

2

Sidosryhmävuorovaikutus

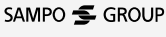
- Päivitämme Solidiumin sidosryhmäpalautteen, mikä tarkoittaa Solidiumin aloitteesta järjestettävää tavanomaista laajempaa sidosryhmätapaamisten kierrosta. Tavoitteenamme on myös lisätä solidiumlaisten osallistumista sidosryhmätapaamisiin aiempaa laajemmin
- Valtio-omistajasidosryhmien, erityisesti uuden vastuuministerin ja kansanedustajien, taustoittaminen on tärkeää
- Edistämme vastuullista omistajuutta ja osallistumme yritys vastuun verkostojen toimintaan

3

Integroitu yritys vastuutyö ja oman toiminnan vastuullisuus

- Jatkamme tulevilla tilikaudella jo vakiintunutta tapaa toimia integroidusti yritys vastuuasioissa
- Toteutamme ihmisoikeuskoulutuksen ja uusien solidiumlaisten perehdyttämiskoulutuksen yritys vastuuasioihin
- Pitkän tähtäimen yritys vastuuhjelman päivittäminen tulee ajankohtaiseksi

Solidiumin omistukset

Yhtiö						
Toimiala	Televiestintä- palvelut	Teollisuus- kemikaalien valmistus	Teknologiarat- kaisut kaivos-, maarakennus-, öljy- ja kaasu- teollisuudelle	Ruostu- mattoman teräksen valmistus	Mineraalien ja metallien jalostus- teknologiat	Vahinko- vakuutus-, henkivakuutus- ja pankki- liiketoiminta
Liikevaihto milj. €	1 535	2 137	3 658	6 844	1 403	5 544
Suomen osuus	93 %	15 %	4 %	3 %	1 %	38 %
Liikevoitto milj. €	305	153	351	-243	10	1 759***
Henkilöstö	4 089	4 248	15 644	12 125	4 571	6 739
Suomen osuus	85 %	18 %	17 %	20 %	29 %**	33 %
Oman pääoman tuotto	26 %	8 %	16 %	-17 %	0 %	11 %
Osakekannan markkina-arvo mrd. € 30.6.2015	4,5	1,5	3,7	1,9	1,0	23,7
Netto- velkaantumisaste	114 %	42 %	46 %	93 %	-1 %	n/a
Maksetut verot kassavirta- laskelmasta milj. €	50	33	126	2	30	279
Solidiumin edustaja nimitys- toimikunnassa ****	Eija Ailasmaa (Puheenjohtaja)	Kari Järvinen (Jäsen)	Kari Järvinen (Jäsen)	Kari Järvinen (Puheenjohtaja)	Kari Järvinen (Puheenjohtaja)	Ei osakkeen- omistajien nimitys- toimikuntaa

Solidium oli tilikauden päättyessä vähemmistöomistajana kahdessatoista pörssiyhtiössä. Yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2014 oli 53 miljardia euroa ja ne työllistivät yhteensä hieman yli 140 000 henkilöä. Omistettujen yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo 30.6.2015 oli 72 miljardia euroa.

Tilikauden lopussa Solidiumin osakeomistusten markkina-arvo oli 7 025 miljoonaa euroa. Markkina-arvoltaan suurimmat omistukset olivat Sampo, Stora Enso, TeliaSonera ja Outokumpu. Tilikauden aikana omistussuutta vähennettiin TeliaSonerassa ja

Outokummussa. Omistussuutta puolestaan lisättiin Metsossa ja Outotecissä.

Osakeomistusten lisäksi Solidiumilla oli tilikauden lopussa rahamarkkinasijoituksia yhteensä 1 398 miljoonan euron edestä. Huomioiden osakeomistukset sekä rahamarkkinasijoitukset, omistusten tuotto oli 4,3 prosenttia. Tilikauden aikana parhaiten tuottivat Elisa ja Stora Enso. Heikoimmin tuottivat taas teräsyhtiöt, joiden näkymät heikkenivät huomattavasti tilikauden edetessä.

						Yhtiö
Erikois- ja standarditeräksiset, teräsrakentamisen tuotteet	Paperi-, pakkaus-, puu- ja biomateriaali-tuotteet	Konsultointi ja laitteiden vuokraus kaivosteollisuudelle	Televiestintä-palvelut	Tietotekniikka-, tuotekehitys- ja konsultointi-palvelut	Sellu-, paperi- ja energia-teollisuuden teknologiat, automaatio ja palvelut	Toimiala
6 607*	10 213	n/a	11 107	1 523	2 473	Liikevaihto milj. €
10 %**	7 %	n/a	13 %	47 %	9 %**	Suomen osuus
10*	400	-703	2 493	61	72	Liikevoitto milj. €
16 887	27 200	53	26 166	13 720	10 464	Henkilöstö
21 %	24 %	100 %	14 %	30 %	35 %**	Suomen osuus
-4 %	2 %	n/a	15 %	7 %	6 %	Oman pääoman tuotto
2,4	7,3	0,1	22,9	1,5	1,5	Osakekannan markkina-arvo mrd. € 30.6.2015
56 %	65 %	n/a	57 %	-13 %	-21 %	Netto-velkaantumisaste
28	39	n/a	349	7	24	Maksetut verot kassavirtalaskelmasta milj. €
Kari Järvinen (Jäsen)	Pekka Ala-Pietilä (Puheenjohtaja)	Kari Järvinen (Puheenjohtaja)	Kari Järvinen (Jäsen)	Kari Järvinen (Jäsen)	Kari Järvinen (Jäsen) *****	Solidiumin edustaja nimitystoimikunnassa *****

* Pro forma -lukuja, siten että SSAB olisi omistanut Rautaruukin vuoden 2014 alusta lähtien.

** Suomen osuus perustuu arvioon.

*** Tulos ennen veroja. Sampo ei raportoi liikevoittoa.

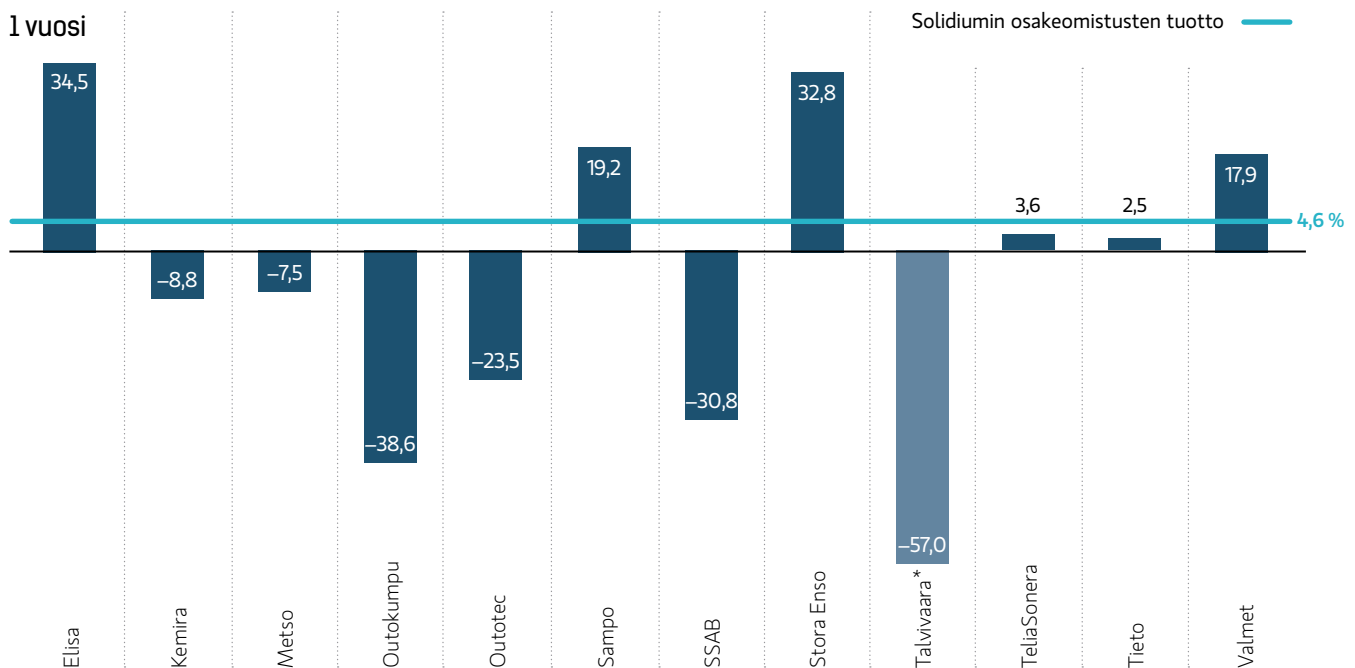
**** Tiedot viittaavat nimitystoimikuntiin, jotka valmistelivat ehdotukset kevään 2015 yhtiökokouksille.

***** Kari Järvinen toimi nimitystoimikunnan jäsenenä 20.4.2015 asti ja tämän jälkeen puheenjohtajana.

Solidiumin osakeomistusten tuotot

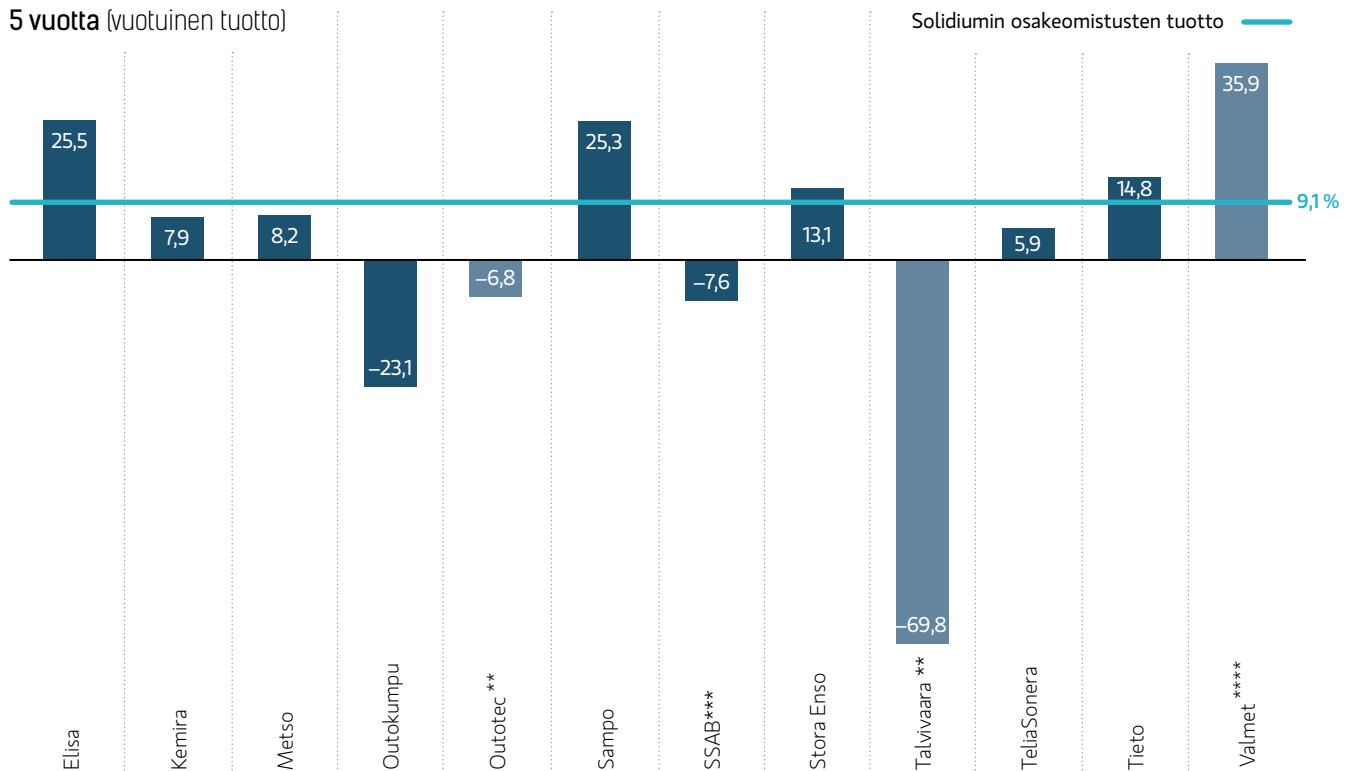
%

1 vuosi



Elisan, Stora Enson, Sammon ja Valmetin tuottokehitys on ollut erinomaista tilikauden aikana. Sen sijaan kaivos- ja metalliliitännäisten yhtiöiden tuottokehitys oli negatiivista. Outokummun ja SSAB:n tuottoja painoivat heikentyneet markkinanäkymät sekä Outokummun osalta lisäksi tuotantoon liittyvät ongelmat. Kokonaisuudessaan Solidiumin osakeomistukset tuottivat 4,6 %, mikä ei ole tyydyttävä taso, varsinkin kun OMX Helsinki CAP -indeksin tuotto vastaavalla ajanjaksolla oli 14,2 %.

5 vuotta (vuotuinen tuotto)



Viiden vuoden ajanjaksolla parhaiten tuottaneet salkkuyhtiöt ovat Elisa ja Sampo, joiden tuotot ylittivät vastaavat toimialaindeksit selvästi. Myös Valmetin tuottokehitys on ollut erinomaista yhtiön lyhyen kaupankäyntihistorian ajan. Talvivaaran kohdalla sijoittamisen riskit toteutuivat ja kaupankäynti osakkeilla keskeytettiin tytäryhtiön konkurssin vuoksi marraskuussa 2014. Solidiumin osakeomistusten viiden vuoden vuotuinen kokonaistuotto oli 9,1 %.

* Kaupankäynti Talvivaaran osakkeilla keskeytettiin 6.11.2014. Tuotto on laskettu keskeytyshetken saakka.

** Yhtiöiden vuotuinen tuotto on laskettu sijoituksen alusta. Sijoitus Talvivaaraan tehtiin 6/2011 ja Outoteicin 3/2012. Talvivaaran osalta tuotto laskettu 6.11.2014 saakka.

*** SSAB:n tuotto on laskettu käyttäen Rautaruukin tietoja 31.7.2014 asti.

**** Valmet listautui Helsingin pörssiin 2.1.2014. Tuotto on laskettu listauksen alusta.

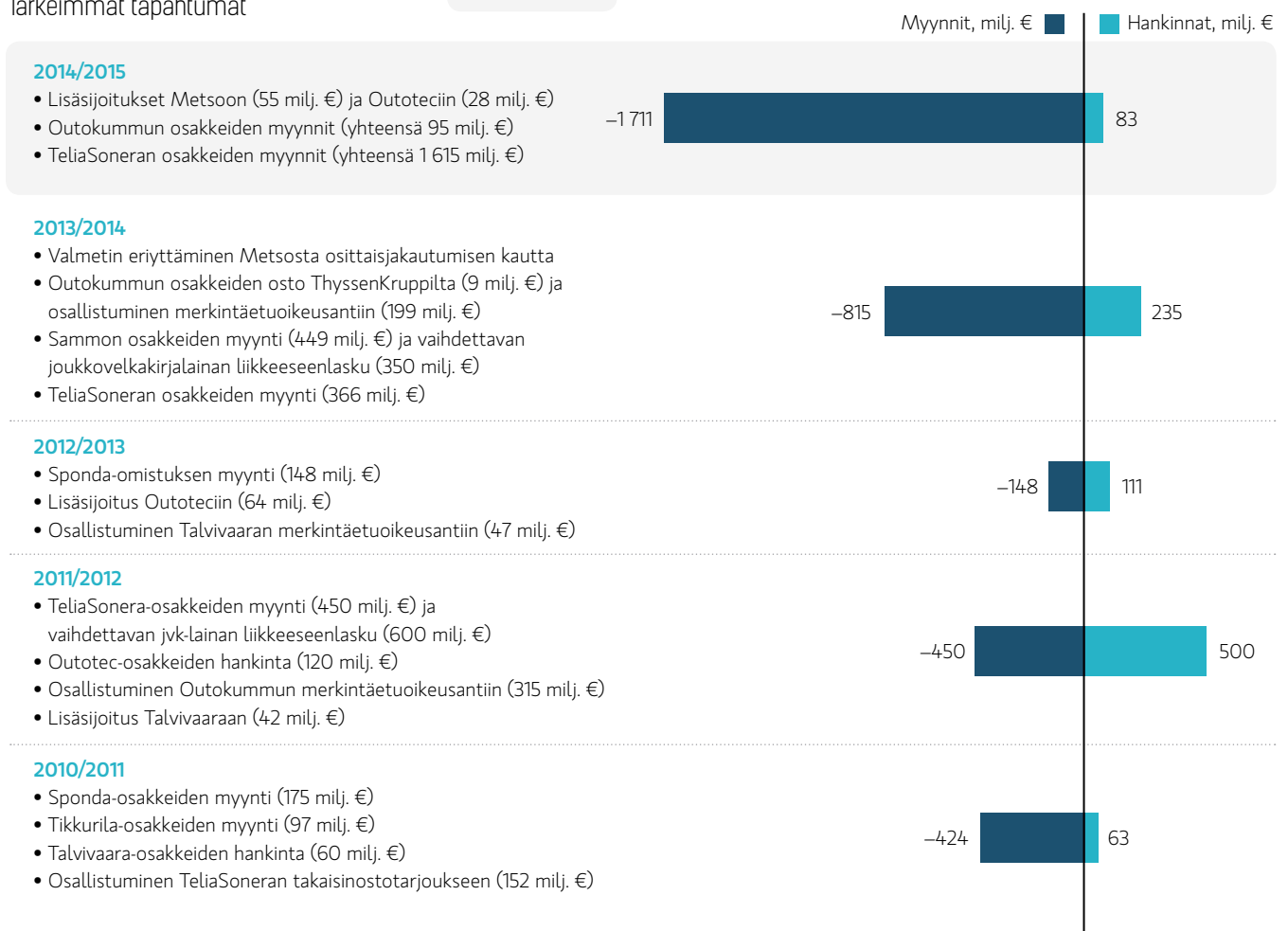
Osakeomistusten arvonmuutos tilikaudella

milj. €

Yhtiö	Markkina-arvo 30.6.2014	Transaktiot	Osinko	Arvonmuutos	Markkina-arvo 30.6.2015	Osuus omistuksista, %
Elisa	375		22	124	478	6,8
Kemira	303		14	-25	264	3,8
Metso	485	55	19	-37	483	6,9
Outokumpu	913	-95	0	-325	493	7,0
Outotec	146	28	2	-32	140	2,0
Sampo	2 463		130	483	2 816	40,1
SSAB	571		0	-175	396	5,6
Stora Enso	697		29	231	900	12,8
Talvivaara	22		0	-13	10	0,1
TeliaSonera	2 325	-1 615	44	57	723	10,3
Tieto	160		10	5	155	2,2
Valmet	146		4	27	168	2,4
Yhteensä	8 607	-1 628	275	320	7 025	100,0

Transaktiot tilikausittain

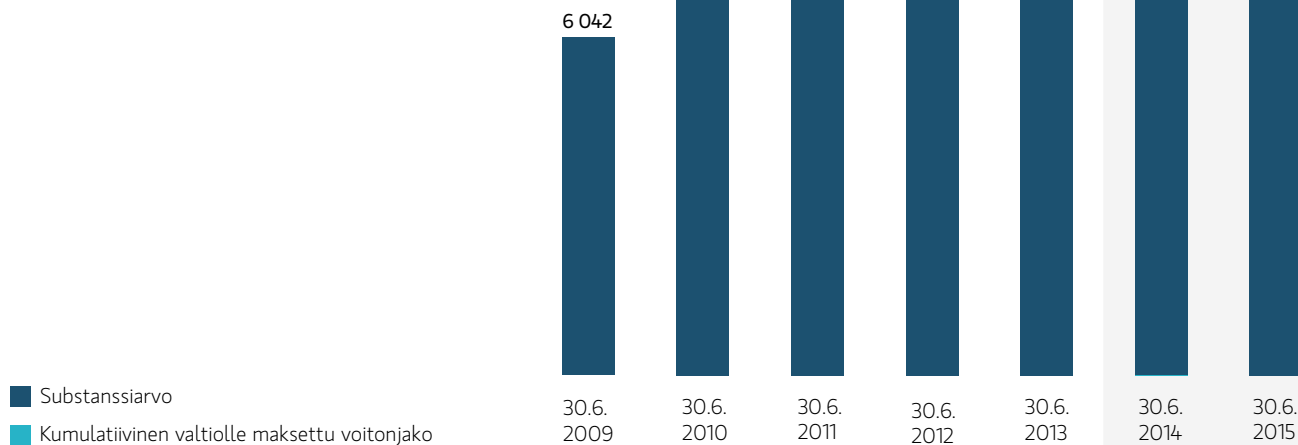
Tärkeimmät tapahtumat



Substanssiarvon kehitys

milj. €

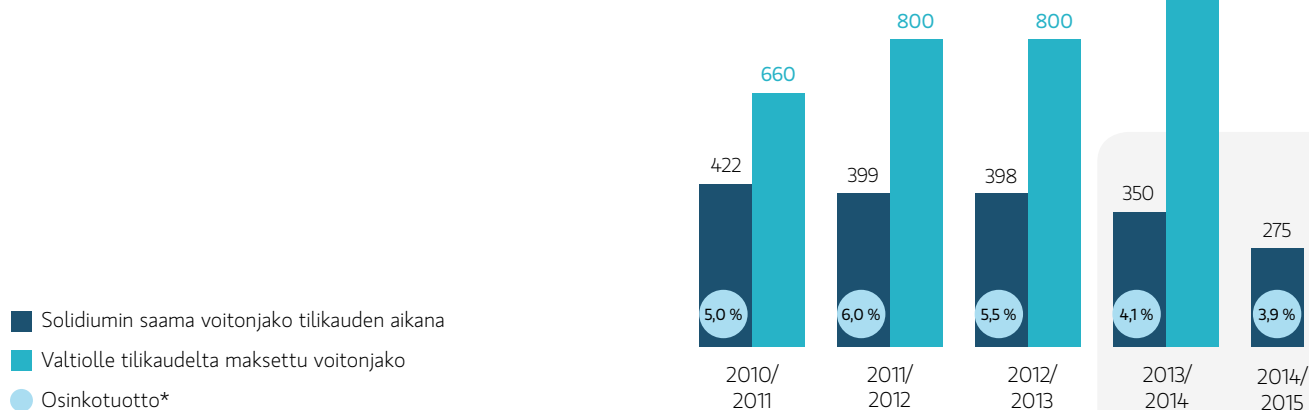
Tilikauden aikana substanssiarvo laski selvästi voitonjaon takia. Kumulatiivinen voitonjako valtiolle Solidiumin toiminnan alusta lähtien on ollut 4,1 miljardia euroa. Voitonjakokorjattu substanssiarvo on noussut 82 prosenttia 2009–2015 eli keskimäärin 10,5 prosenttia vuosittain.



Saatu ja maksettu voitonjako tilikausittain

milj. €

Valtiolle maksettavan voitonjaon rahoittamiseksi Solidium on päättäneellä tilikaudella myynyt TeliaSoneran osakkeita. Tämä näkyy laskevana trendinä Solidiumin saamassa voitonjaossa, vaikka Solidiumin suurin omistus, Sampo, kasvatti voitonjakoaan.



* Koko salkun osinkotuotot on laskettu jakamalla kullakin tilikaudella käteisenä saatu voitonjako vastaavan tilikauden päätöspäivän osakeomistusten kokonaisarvolla.

Substanssiarvolaskelma

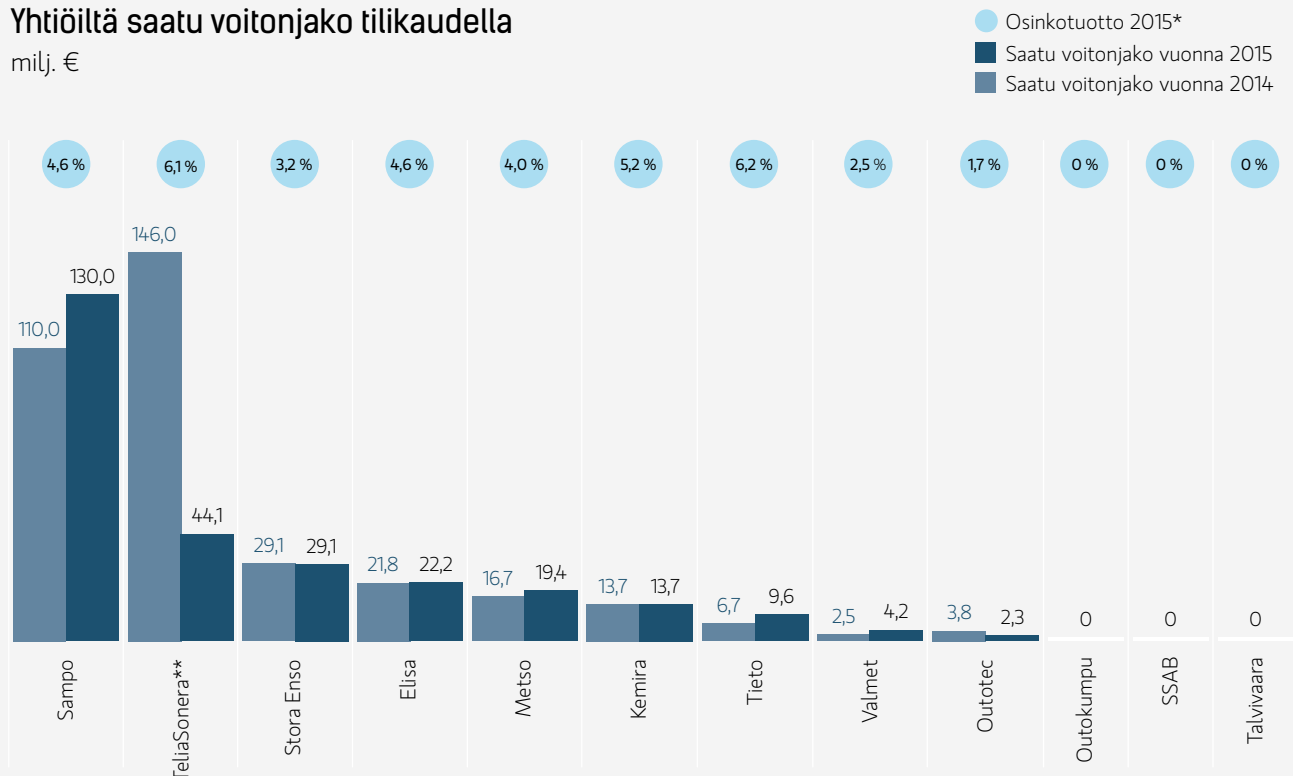
milj. €

	30.6.2014	30.6.2015
Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet	0,2	0,2
Osakesijoitukset	8 607,3	7 025,0
Lyhytaikaiset saamiset	2,3	1,4
Rahamarkkinasijoitukset	1 115,7	1 398,0
Varat yhteensä	9 725,4	8 424,6
Lyhytaikaiset velat	-82,7	-603,2
Pitkäaikaiset velat	-950,0	-350,0
Laskennallinen verovelka	-598,3	-617,7
Velat yhteensä	-1 631,0	-1 571,0
Substanssiarvo	8 094,4	6 853,6
Muutos tilikauden aikana	1 184,8	-1 240,8
Muutos tilikauden aikana, %	17,1	-15,3

Julkisesti noteeratut arvopaperit ja rahasto-osuudet on arvostettu viimeiseen kaupankäyntikurssiin ja kaikki muut tase-erät kirjanpitoarvoonsa. Laskennallinen vero on 20 % markkina-arvon ja verotuksen hankintamenon erotuksesta.

Yhtiöiltä saatu voitonjako tilikaudella

milj. €



* Yhtiökohtaiset osinkotuotot on laskettu jakamalla kultakin yhtiöltä tilikauden aikana saatu voitonjako yhtiöomistuksen arvolla tilikauden päätöspäivänä.

** Solidiumin saama TeliaSoneran osinko ennen Ruotsiin maksettavaa lähdeveroa on 44 milj. euroa, lähdeveron jälkeen osinko on 38 milj. euroa.



Elisa on tietoliikenne-, ICT- ja online-palveluyritys, joka toimii Suomen lisäksi Virossa.

Kasvua uusilla palveluilla ja nopeammilla yhteyksillä

Elisa on keskeinen yhtiö suomalaisessa ICT-klusterissa. Lanseeraamalla uusia palveluja Elisa on laajentanut palvelutarjoamaansa myös IT-palveluiden puolella, mikä parantaa sen mahdollisuuksia palvella yritysasiakkaita aiempaa laaja-alaisemmin. Toisaalta kasvuhakuisuus uusien palvelujen kautta on hyväksi yhtiölle, kun tuotot perinteisistä televiestintäpalveluista laskevat.

Elisan uusiin palveluihin lukeutuvat laajan asiakaskunnan saavuttanut Viihde, hyvin kehittynyt IT-palvelujen tuottaja Appelsiini sekä uutta nousua hakeva videoviestinnän palveluita tarjoava Videra.

4G-verkon laajentaminen ja älypuhelinien yleistymisen ovat tarjonneet Elisalle mahdollisuuksia kasvattaa palveluliikevaihtoaan. Jatkossa haasteena on säilyttää kokonaislaskutus asiakkailta, kun mobiiliyhteydet paranevat ja osa asiakkaista saattaa tästä syystä luopua kiinteistä laajakaistayhteyksistään. Palvelujen pake-tointi ja oheispalvelut saattavat kuitenkin hidastaa tätä kehitystä.

Elisa on pitäytynyt mobiililiittymissä nopeusperusteisessa datanhinnoittelussa, mikä näyttää toimineen erinomaisesti. Hinnoittelumalli on toimialalla poikkeuksellinen, sillä valtaosa mobiilioperaattoreista Euroopassa käyttää hinnoitteluperusteena siirretyn datan määrää. Elisan tulee seurata tarkkaan eri hinnoittelumallien menestystä ja tarvittaessa arvioida hinnoittelustrategiaansa uudelleen.

Tuottoja kustannustehokkuudesta ja rakenteen yksinkertaisuudesta

Elisan operatiivinen kehitys on jatkunut hyvänä. Yritysasiakas-segmentissä oli loppuvuonna 2014 hieman haasteita Suomen

epäsuotuisan taloustilanteen takia ja asiakkaiden karsiessa kustannuksiaan. Tämän osalta kehitys on kuitenkin palautunut hyvälle uralle. Yritysasiakkaiden säästötoimenpiteet tarjoavat Elisalle liiketoimintamahdollisuuksia, sillä yhtiön ratkaisut voivat auttaa yrityksiä tehostamaan prosessejaan. Hyviä esimerkkejä ovat videoviestinnän palvelut ja erilaiset IT-palvelut.

Samalla maantieteellisellä alueella voidaan televiestintäverkkoja ja -infrastruktuuria yhdistämällä saavuttaa merkittäviä kustannushyötyjä ja lisätä liikevaihtoa asiakaspohjaa laajentamalla. Elisa on lisännyt omistussuuttaan noin 30 prosenttiin Anviassa, joka on Pohjanmaan kuntien merkittävin kiinteän verkon operattori. Kilpailuviranomainen hyväksyi keväällä 2015 yrityskaupan, jolla Elisa hankkisi määräysvallan Anviassa. Kaupan toteutuminen edellyttää joidenkin päällekkäisten laajakaistasopimusten myyntiä. Yhdistyminen olisi arvoa luova ja tarjoaisi alueelliselle toimijalle paremmat edellytykset turvata kilpailukykyä ja tarjota laadukkaita palveluja televiestintäpalveluiden murroksessa pitkällä aikavälillä.

Elisan osinkotuotto on ollut hyvällä tasolla, ja yhtiön selkeä toimintarakenteen houkuttelee sijoittajia. Tehostamistoimenpiteillään Elisa on onnistunut pitämään tuloksentekokykynsä ja sitä kautta voitonjakonsa omistajalle hyvänä, vaikka perinteisten televiestintäpalveluiden tuotot laskevat. Matalassa korkoympäristössä Elisan sijoitustarina vetoaa: yhtiön velkakirjan kaltainen osake (bond-like-equity) tarjoaa hyvää ja vakaata tuottoa vuodesta toiseen.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Elisan vuoden 2014 tulos oli kaikkien aikojen paras.
- Anviasta tuli Elisan osakkuusyhtiö.
- 4G-yhteydet ovat saatavilla jo yli 97 prosentille suomalaisista.

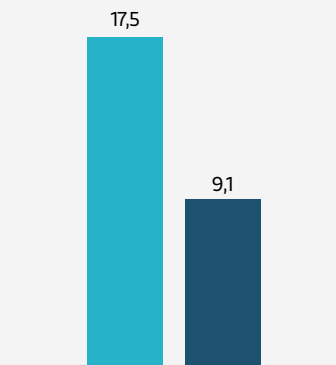


”Hyvää ja vakaata tuottoa omistajille vuodesta toiseen.”

Pauli Anttila
Sijoituspuolue



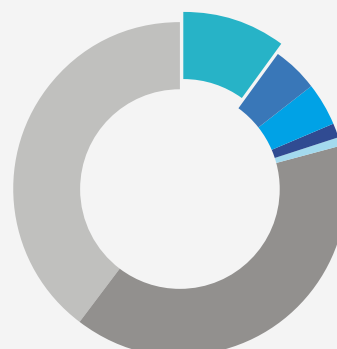
KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA



■ Elisa ■ Dow Jones STOXX Europe 600 Telecommunications Index

Hallitus: Raimo Lind, Mika Vehviläinen, Petteri Koponen,
Leena Niemistö, Seija Turunen ja Jaakko Uotila
Toimitusjohtaja: Veli-Matti Mattila

OMISTAJAT 30.6.2015



■ 10,0 % Solidium
■ 4,7 % Elisa
■ 4,0 % Varma
■ 1,4 % Ilmarinen
■ 0,8 % Valtion Eläkerahasto
■ 39,6 % Muut, kotimaiset
■ 39,5 % Muut, ulkomaiset

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

6,8 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

22,2 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

478 milj. €

Kemira

Kemira tarjoaa räätälöityjä kemikaaleja ja asiantuntemusta runsaasti vettä käyttäville teollisuudenaloille ympäri maailmaa. Yhtiö keskittyy massa- ja paperi-, öljy- ja kaasu- sekä kaivosteollisuuteen, ja palvelee myös kunnallisen ja teollisen vedenkäsittelyn asiakkaita.

Paperikemian markkinajohtajaksi

Kemiran kolme liiketoiminta-aluetta (Paper, Oil & Mining ja Municipal & Industrial) hyödyntävät osin samaa osaamista ja tuotantolaitoksia, mutta toimivat hyvin erilaisissa ympäristöissä. Yhtiö tavoittelee kasvua erityisesti metsäteollisuuden kemikaaleissa sekä öljy- ja kaasualalla.

Paperikemiassa Kemira on globaali markkinajohtaja, ja sillä on edellytykset vahvistaa asemaansa edelleen. Kypsillä markkinoilla kasvu perustuu pitkälti markkinaosuuden suotuisaan kehitykseen. Vuoden 2015 keväällä loppuun saatetun AkzoNobelin paperikemikaaliliiketoiminnan oston seurauksena Kemira on maailman suurin paperikemian yhtiö ja palvelee ainoana yrityksenä sekä paperi- että selluasiakkaita.

Metsäteollisuudessa Kemiran sitoutuminen ja panostukset ovat näkyneet myönteisesti. Yhtiö on onnistunut kasvattamaan markkinaosuuttaan selvästi erityisesti Euroopassa useiden kilpailijoiden supistaessa panostuksiaan.

AkzoNobelin toimintojen osto ja yhtiön Kiinassa käynnistämä oma tuotantolaitos antavat Kemiralle edellytyksiä kasvattaa myyntiään myös Aasian markkinoilla, joilla Kemiran markkina-asema on vielä suhteellisen vaatimaton. Lisäksi sellutehtaiden yhteyteen rakennettavat uudet tuotantolaitokset tuovat kasvua etenkin Etelä-Amerikassa.

Öljymarkkinoiden epävarmuus vaikuttaa kasvuodotuksiin

Oil & Mining -segmentissä Kemira on viime vuosina keskittynyt erityisen vahvasti öljy- ja kaasuteollisuuteen, kun taas kaivosteollisuuden rooli on ollut pienempi.

Kemira on saavuttanut hyvän aseman erityisesti liuskeöllyn ja -kaasun tuotannon kemikaalitoimittajana. Vuoden 2014 jälkipuoliskolla alkanut voimakas öljynhinnan lasku on lisännyt

kuitenkin huomattavasti tähän liiketoimintaan liittyvää epävarmuutta ainakin lyhyellä aikavälillä. Yhtiöllä on silti edelleen uusiin öljyn- ja kaasuntuotannon teknologioihin liittyviä kehityshankkeita, jotka voivat keskipitkällä aikavälillä tuottaa merkittävää kasvua.

Municipal & Industrial -segmentti on luonteeltaan erilainen. Sen suurin asiakasryhmä ovat kunnallisen vedenkäsittelyn asiakkaat, ja kysyntä on yleensä selvästi toisia liiketoiminta-alueita tasaisempaa. Tuotantolaitosverkko on maantieteellisesti suhteellisen hajanainen, sillä tuotteita ei kannata kuljettaa pitkiä matkoja.

Kemira on määritellyt Municipal & Industrial -segmentin painopisteeksi kannattavuuden parantamisen ja kassavirran maksimoinnin. Kasvua haetaan pääasiassa muiden segmenttien kautta.

Työtä kannattavuuden parantamiseksi jatkettava

Kemiran taloudelliset tavoitteet tähtäävät vuoteen 2017, jolloin liikevaihdon tulisi ylittää 2,7 miljardiin euroon ja käyttökatemarginaalin 15 prosenttiin. Etenkin kannattavuustavoitteen saavuttamiseksi on vielä paljon työtä tehtävänä. Kassavirta on viime vuosina perustunut pitkälti yritysmyynteihin, ja kertaluontoisia kuluja on syntynyt paljon. Kasvuinvestointien rahoittamiseksi ja hyvän osingonmaksun ylläpitämiseksi Kemiran on jatkossa kyettävä nostamaan operatiivista kassavirtaansa.

Kemira pyrkii parantamaan tehokkuuttaan operatiivisen tehostamisen ja tuotantovolyymien kasvun kautta. Tuotantoprosessin laatu, mukaan lukien työturvallisuus, on keskeistä. Kustannustehokas raaka-ainehankinta ja toimittajaverkoston hallinta sekä vastuullisuuden varmistaminen kuuluvat myös Kemiran menestyksen edellytyksiin.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- AkzoNobelin paperikemikaaliliiketoiminnan osto saatettiin päätökseen keväällä 2015.
- Kemira sai useita investointeja päätökseen, kun esimerkiksi Kiinan Nanjingin-tehtaan toiminta alkoi.
- Muutokset Kemiran johdossa jatkuivat. Muun muassa kahden liiketoimintasegmentin johtajat vaihtuivat.

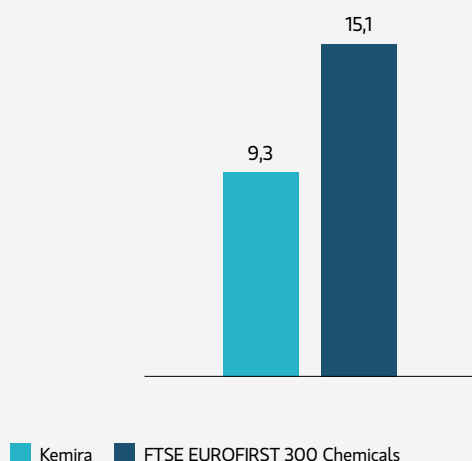


”Tavoiteltu kannattavuustaso vaatii tehokkuuden selkeää parantamista.”

Hanna Masala
Sijoitusjohtaja

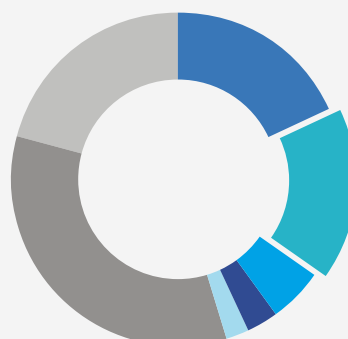


KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA



Hallitus: Jari Paasikivi, Kerttu Tuomas, Wolfgang Büchele, Winnie Fok, Juha Laaksonen ja Timo Lappalainen
Toimitusjohtaja: Jari Rosendal

OMISTAJAT 30.6.2015



OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

3,8 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

13,7 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

264 milj. €



Metso on johtava teollisuuden prosesseja tehostavien laite- ja palveluratkaisujen toimittaja kaivos-, maarakennus- sekä öljy- ja kaasualojen asiakkailleen maailmanlaajuisesti.

Fokusoitumisen jälkeen aika kasvulle

Metso on jakautumisensa jälkeen aiempaa virtaviivaisempi yhtiö, mikä on mahdollistanut toiminnan ja johtamisen tehostamisen. Yhtiön liikevaihto on yritysjärjestelyistä ja kaivosmarkkinan kehityksestä johtuen ollut laskussa. Metson vahva tase ja hyvä markkina-asema tarjoavat kuitenkin selkeästi edellytykset kasvulle.

Flow Control -liiketoimintayksikön vahvistaminen jäi Metson jakautumisen ja Prosessiautomaatiojärjestelmät-liiketoiminnan myynnin jalkoihin ja nyt on aika valitun strategian mukaisesti panostaa sen kasvattamiseen. Yhtiö pyrkii kehittämään venttiili- ja pumpputarjoomaansa sekä orgaanisesti että yritysostoin. Metso toimittaa jo nyt virtauksensäädön ratkaisuja useille eri toimialoil- le, muun muassa öljy- ja kaasu, massa- ja paperi- sekä kaivosteol- lisuudelle. Päivitetyt strategiansa mukaisesti Metso päätyi myy- mään Prosessiautomaatiojärjestelmät-liiketoiminnan Valmetille.

Flow Controlilla on liiketoiminnan kokoon nähden monia ver- rokkejaan laajempi kansainvälinen verkosto. Liiketoiminta on kan- sainvälistynyt jo varhain ja hyötynyt siitä, että se on osa isompaa Metso-konsernia. Tämä antaa hyvät edellytykset kasvattaa toi- minnan laajuutta entisestään.

Öljy- ja kaasumarkkinoiden tilanne öljyn hinnan voimakkaan laskun keskellä lisää epävarmuutta. Suorat vaikutukset Metson kannalta ovat todennäköisesti vähäisiä, koska yhtiö ei toimi öljy- ja kaasutuotantoketjun alkupäässä. On kuitenkin jo havaittavissa, ettei Metsokaan vältty vaikean tilanteen seurauksilta. Toisaalta markkinan heikkous voi tarjota mahdollisuuksia potentiaalisia ostokohteita etsittäessä.

Palvelut kannattelevat kaivosliiketoimintaa

Kaivosmarkkinoiden jo valmiiksi alhainen investointitaso on las- kenut edelleen, mikä on näkynyt erityisesti Metson saamissa kaivoslaite- ja -projekttilauksissa. Markkinoiden käännteestä ei vielä ole merkkejä. Metso on sopeuttanut toimintaansa mark- kinatilanteeseen ja keskittynyt hiljaisen kauden aikana tuottei- densa ja palveluidensa kehittämiseen. Toiminnan joustavuuden jatkuva parantaminen on kuitenkin edelleen äärimmäisen tärkeää. Metson haasteena on pitää laiteliiketoiminnan kannattavuus posi- tiivisena ja säilyttää yhtiössä kriittinen osaaminen hiljaisen kauden yli samalla, kun kuluja pyritään karsimaan.

Metson kehitys kaivossektorin palveluissa on jatkunut suh- teellisen hyvänä. Palvelut toimivat kriittisen tärkeänä tukijalkana vaikeassa markkinatilanteessa. Matalasuhdanne ei ole juuri näky- nyt palvelujen kehityksessä, mikä korostaa Metson vahvaa ase- maa palveluntoimittajana kaivossektorille. Kyky tarjota palvelut osana toimituskokonaisuutta on kilpailuetu myös laitemyyntissä.

Katse korkeamman katteen liiketoiminnoissa

Metso määritteli uudet taloudelliset tavoitteensa strategiauu- distuksen yhteydessä kesällä 2014. Yhtiö pyrkii saavuttamaan 15 prosentin kannattavuuden (EBITA-marginaali) vuoden 2017 aika- na. Yhtiö keskittyy uudistetun strategiansa mukaisesti korkeam- man katteen liiketoimintoihin ja on panostanut pääoman käytön tehokkuuteen sekä toiminnan joustavuuden lisäämiseen. Metso on tehnyt hyvää työtä kannattavuutensa parantamiseksi, mutta tavoitteeseen yltäminen ilman markkinatilanteen paranemista voi osoittautua vaikeaksi.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Metson strategia ja tavoitteet uudistettiin kesällä 2014.
- Prosessiautomaatiojärjestelmät-liiketoiminta myytiin Valmetille.
- Toiminnan tehostamista ja tuotantorakenteen keventämistä jatkettiin erityisesti kaivoslaiteliiketoiminnassa.
- Virtauksensäädön hyvä kehitys jatkui ja toimintaa vahvistettiin uusilla teknologia- ja palveluyksiköillä.

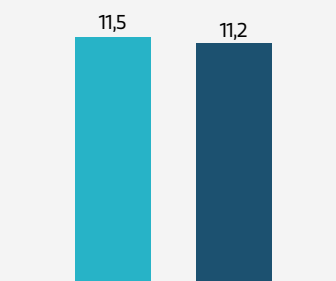


”Rohkeutta strategian mukaisten kasvuliikkeiden toteuttamiseen tarvitaan.”

Jenni Campbell
Analyytikko



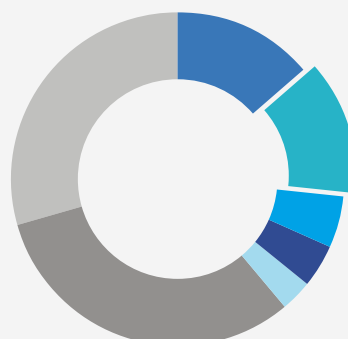
KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA



Metso Bloomberg Europe Machinery Diversified Index

Hallitus: Mikael Lilius, Christer Gardell, Wilson Nelio Brumer, Ozey K. Horton Jr., Lars Josefsson, Nina Kopola ja Eeva Sipilä
Toimitusjohtaja: Matti Kähkönen

OMISTAJAT 30.6.2015



- 13,8 % Cevian*
- 13,0 % Solidium
- 5,1 % BlackRock**
- 4,0 % Varma
- 3,0 % Ilmarinen
- 31,7 % Muut, kotimaiset
- 29,4 % Muut, ulkomaiset

* Perustuu liputusilmoitukseen 6.2.2015
 ** Perustuu liputusilmoitukseen 23.6.2015

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

6,9 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

19,4 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

483 milj. €

outokumpu



Outokumpu on yksi maailman suurimmista ruostumattoman teräksen tuottajista. Yhtiöllä on kromikaivos Kemissä ja omaa ferrokromituotantoa Torniossa.

Kivisellä tiellä kohti kannattavuutta ja positiivista kassavirtaa

Inoxum-järjestelyn jälkeen Outokumpu on tehnyt työtä kannattavuutensa palauttamiseksi. Työ sisältää isoja kustannussäästöohjelmia, Inoxum-järjestelyn synergia-toimenpiteiden toteuttamista sekä Calvertin tehtaan ja ferrokromituotantokapasiteetin laajennuksen ylösajoja. Samaan aikaan markkinaympäristössä on tapahtunut paljon.

Outokummun tärkeintä markkina-alueetta Eurooppaa ovat jo pitkään vaivanneet merkittävät ylikapasiteettiongelmat. Tilannetta on pahentanut voimakkaasti kasvanut tuonti Aasiasta. Tuonin kasvu on alentanut eurooppalaisten tehtaiden käyttöasteita ja markkinahintoja.

Euroopan komissio asetti maaliskuussa 2015 alustavat polkumyyntitullit Kiinasta ja Taiwanista tulevaa tuontia vastaan. Päätöksen seurauksena tuonti näistä maista Eurooppaan on kääntynyt laskuun, mikä on parantanut markkinatilannetta ja eurooppalaisten tuottajien asemaa. Toisaalta tuonin kasvu Etelä-Koreasta ja Intiasta on osittain korvannut tuonin laskua Kiinasta ja Taiwanista. Elokuun 2015 lopulla Euroopan komissio vahvisti polkumyyntitullit pysyvästi voimaan seuraavan viiden vuoden ajaksi.

Ongelmia ylösajoissa

Outokumpu kärsi loppuvuodesta 2014 moottoririkoista Calvertin-tehtaan kylmävalssaamolla. Ne vaikuttivat tuotannon ylösajoon, ja toimitusongelmat aiheuttivat asiakkaille pettymyksiä. Loppuvuoden epävarmassa tilanteessa Outokumpu ei myöskään kyennyt ottamaan vastaan tilauksia alkuvuodelle. Samaan aikaan tuonti Aasiasta Amerikkaan nousi. Monen tekijän seurauksena alkuvuoden 2015 kysyntä Amerikassa ei vastannut odotuksia. Lopputulemana Calvertin tuotannollinen ja kaupallinen ylösajo myöhästivät merkittävästi. Valitettavasti vuonna 2015 tuotannon määrä laskee edellisvuodesta.

Outokummulla on myös ollut teknisiä ongelmia Tornion-ferrokromituotannossaan vuosina 2014 ja 2015. Näin ollen kumpikaan yhtiön keskeisestä laajennushankkeesta ei ole edennyt suunnitellussa aikataulussa.

Tärkeitä asioita agendalla

Outokummun kustannussäästöohjelmat ja Inoxum-järjestelyn synergiat ovat edenneet julkistettujen tavoitteiden mukaisesti. Niiden seurauksena tärkeimmän segmentin eli EMEA Coilin kannattavuus on saatu palautettua positiiviseksi, vaikkakin hyvään pääoman tuottoon on edelleen matkaa. Kesällä 2015 suljettiin Bochumin sulatto, ja muutenkin tuotannon materiaalivirroissa on tehty isoja muutoksia. Kustannussäästöissä tavoitteena on vähentää työntekijöiden määrää 3 500:lla vuoden 2012 tilanteesta. Bochumin-sulaton sulkemisen jälkeenkin vähennystarve on edelleen noin 1 500 työntekijää, mikä vaikuttaa haasteelliselta tavoitteelta.

Calvertin ongelmiin liittyvien haasteiden ratkaisemisen ja tehostamistoimien lisäksi agendalla on muitakin tärkeitä asioita. Näistä ensimmäinen on helmikuussa 2017 erääntyvien pankkilainojen uudelleen rahoittaminen. Outokumpu on jo onnistuneesti laskenut liikkeelle joukko- ja vaihtovelkakirjalainat. Jatkossa tavoitteena on vähentää velkarahoituksen pankkikeskeisyyttä entisestään.

Toisena tärkeänä asiana on kustannuksiltaan edullisen ja päästöiltään optimaalisen energian saannin turvaaminen Tornion-tehtaan tarpeisiin tulevaisuudessa. Tässä merkittäviä hankkeita ovat Fennovoiman ydinvoimala ja Tornioon rakennettava nesteytetyn maakaasun (LNG) tuontiterminaali. Outokummulla on keskeinen rooli molemmissa.

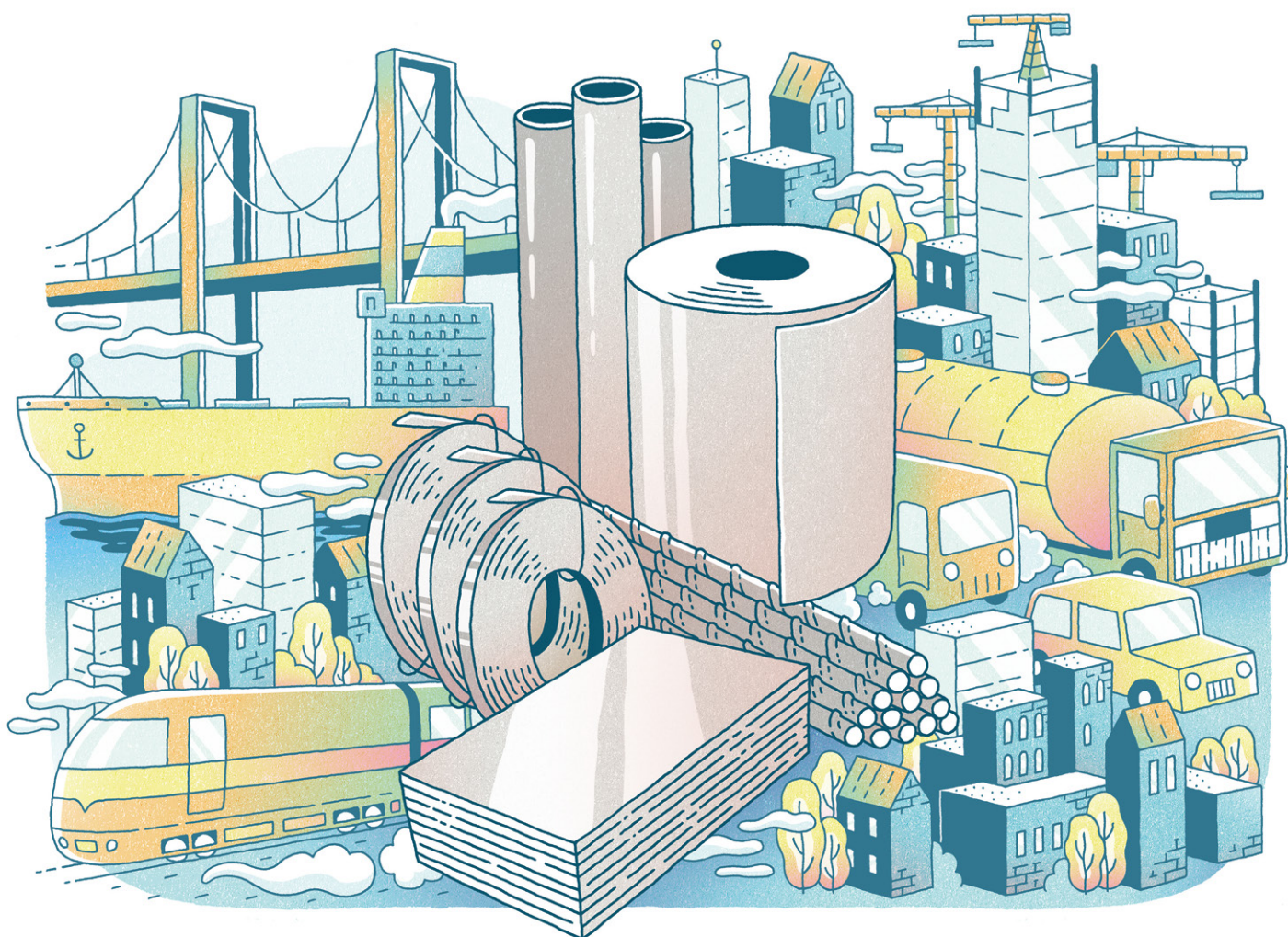
TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Outokummun kannattavuusohjelmat etenivät julkistettujen tavoitteiden mukaisesti.
- EU:n asettamat tuontitullit edesauttavat markkinoiden tervehtymistä Euroopassa.
- Yhdysvalloissa sijaitsevan Calvertin-tehtaan tuotannollinen ja kaupallinen ylösajo on myöhästynyt.

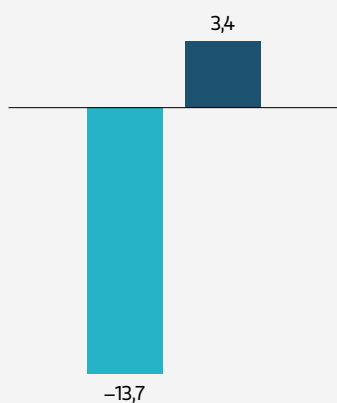


”Keskeisintä on saada Calvertiin liittyvät ongelmat ratkaistua.”

Pauli Anttila
Sijoituspäällikkö



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA

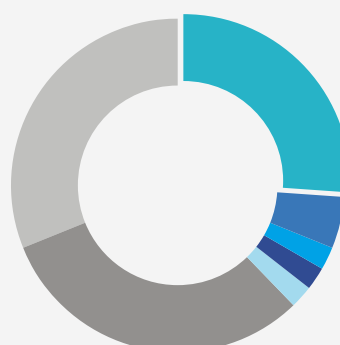


■ Outokumpu ■ Bloomberg Europe 500 Steel Index

Hallitus: Jorma Ollila, Olli Vaartimo, Markus Akermann, Roberto Gualdoni, Stig Gustavson, Heikki Malinen, Salla Miettinen-Lähde ja Elisabeth Nilsson

Toimitusjohtaja: Mika Seitovirta

OMISTAJAT 30.6.2015



■ 26,2 % Solidium
■ 4,9 % J.P. Morgan*
■ 2,4 % Varma
■ 2,2 % Kansaneläkelaitos
■ 2,0 % Ilmarinen
■ 31,1 % Muut, kotimaiset
■ 31,1 % Muut, ulkomaiset

* Perustuu liputusilmoitukseen 4.5.2015

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

7,0 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

0,0 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

493 milj. €



Outotec toimittaa mineraali- ja metallinjalostuksen koneita, laitteita ja prosessiratkaisuja sekä huolto-, kunnossapito- ja operointipalveluita maailmanlaajuisesti. Se on alallaan johtava yritys maailmassa.

Takana haasteiden vuosi

Kulunut vuosi oli Outotecille vaikea. Koneiden, laitteiden ja prosessiteknologioiden kysyntä on laskenut merkittävästi huipputasostaan. Myös palveluliiketoiminnan kasvu on heikentynyt asiakkaiden kustannussäästöjen seurauksena. Kysynnän voimistumisesta ei ole merkkejä ja heikon markkinatilanteen odotetaan jatkuvan Outotecin asiakkaiden keskittyessä edelleen kassavirtojen optimointiin.

Merkittävän lisähaasteen Outotecille aiheuttivat sen ongelmat riskienhallinnassa, kun projektitoimituksissa ilmenneet tapitot heikensivät yhtiön tulosta entisestään. Kannattavuuden parantamiseksi Outotec käynnisti 45 miljoonan euron säästöohjelman, joka on jatkoa vuonna 2013 käynnistetyille 50 miljoonan euron ohjelmalle. On selvää, että jatkossa projektien toimitusvarmuuden on parannettava.

Metallien erilaiset näkymät

Kupari on pitkään ollut tärkein Outotecin teknologioiden kysyntää ohjaava metalli vajaan kolmanneksen osuudella yhtiön liikevaihdosta. Kuparin kysyntänäkymät vaikuttavat olevan useita muita metalleja paremmat. Yhtiö on selkeä markkinajohtaja kupariteknologioissa, ja sillä on hyvät edellytykset hyödyntää mahdollinen markkinan kasvu. Sen sijaan rautamalmin kysynnän voimakas lasku on vähentänyt tarvetta Outotecin osaamiselle rautamalmin käsittelylaitosten toimittamisessa.

Jatkossa on yhä tärkeämpää tunnistaa, miten eri metallien markkinatilanne ja näitä metalleja tuottavien kaivosyhtiöiden näkymät heijastuvat Outotecin liiketoimintaan ja kehitysnäkymiin.

Palveluliiketoiminnan kasvattaminen tärkeää

Metallien loppukysyntä kasvaa tasaisesti, mutta niiden valmistuksessa käytettävien laitteiden ja prosessiteknologioiden kysyntä on suhdanneherkkää. Tästä johtuva volatilititeetti on iso haaste

Outotecin arvonluonnille. Yhtiön on edelleen jatkettava panostuksiaan liiketoimintamallinsa suhdanneherkkyyden vähentämiseksi kasvattamalla palveluliiketoimintaa. Yhtiön markkinaosuus asennettujen laitteiden kannassaan on maltillinen, mikä tarjoaa kasvun mahdollisuuksia heikossa kokonaismarkkinatilanteessa.

Outotecin pyrkimykset kaivosriippuvuuden vähentämiseksi laajentamalla energia- ja vesiliiketoimintaan eivät ole vielä tuottaneet toivottua tulosta. Energiamarkkinan kysyntä poikkeaa tilanteesta, jossa investointipäätös aikoinaan tehtiin. Omistaja-arvon realisoituminen voi vielä vaatia aikaa.

Outotecin valitsema reitti omistaja-arvon kasvattamiseksi yritysostojen kautta on näkemyksemme mukaan hyvä polku. Suuret yrityskaupat väistämättä kuitenkin nostaisivat nettovelkaantumistasetta merkittävästi. Isoihin yritysjärjestelyihin liittyvät riskit voi parhaiten kantaa tilanteessa, jossa tulostilanne on vakiintunut riittävälle tasolle.

Jatkossa lupa odottaa enemmän

Kuluneen vuoden vaikeuksista huolimatta Outotec on edennyt toimintansa kehittämisessä. Globaalien prosessien ja yhtenäisen toimintatavan käyttöönotto on edistynyt hyvin. Jatkossa yhtiöltä voidaan odottaa nykyistä enemmän.

Outotecillä on vahvaa teknologia- ja prosessiosaamista, jolle on tulevaisuudessa yhä perustellumpi tarve materiaali- ja resurssitehokkuusvaatimusten kasvaessa. Solidiumin näkemyksen mukaan Outotecillä on edelleen hyvät mahdollisuudet hyödyntää pitkällä tähtäimellä metallien maailmanlaajuisen loppukysynnän kasvu, joka seuraa kaupungistumisesta ja kehittyvien maiden keskiluokan kasvusta.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Outotecille koitui viidestä ongelmaprojektista 33 miljoonan euron ylimääräiset kustannukset.
- Outotec käynnisti 45 miljoonan euron tehostamisohjelman kannattavuuden parantamiseksi.
- Outotec uudisti taloudelliset tavoitteensa.

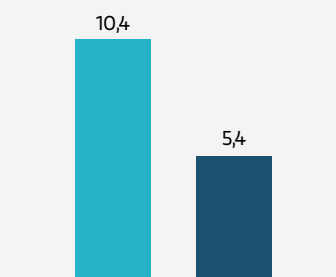


”Suhdanneherkkyyden aiheuttama volatilititeetti on iso haaste Outotecin arvonluonnille.”

Ilkka Tawast
Analyytikko



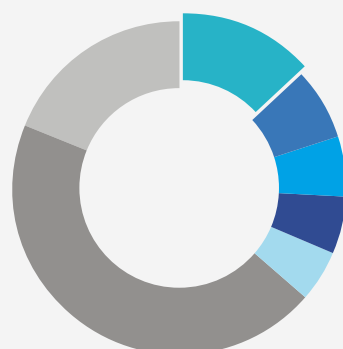
KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
9.10.2006-30.6.2015*



■ Outotec ■ Bloomberg Europe Machinery Diversified Index
* Outotec listautui Helsingin pörssiin 9.10.2006.

Hallitus: Matti Alahuhta, Timo Ritakallio, Eija Ailasmaa, Klaus Cawén, Anja Korhonen, Ian W. Pearce, Björn Rosengren ja Poju Zabłudowicz
Toimitusjohtaja: Pertti Korhonen

OMISTAJAT 30.6.2015



■ 13,2 % Solidium
■ 7,0 % Varma
■ 5,7 % Ilmarinen
■ 5,6 % Tamara Nordic Investments
■ 5,0 % Edinburgh Partners*
■ 44,8 % Muut, kotimaiset
■ 18,6 % Muut, ulkomaiset
* Perustuu liputusilmoitukseen 23.1.2015

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

2,0 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014-30.6.2015

2,3 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

140 milj. €

Kannattavuustavoitteissa nostovaraa

Sammon strategiana on luoda omistajilleen arvoa pitkällä aikavälillä omistamalla pohjoismaisia finanssialan yhtiöitä. Konserni pyrkii hyödyntämään markkinoilla avautuvia mahdollisuuksia joustavasti esimerkiksi yritysjärjestelyin. Näistä esimerkkeinä ovat Nordean ja Topdanmarkin osakkeiden ostot.

Vahinkovakuutusliiketoiminta If on pystynyt edelleen parantamaan vakuutustoimintansa kannattavuutta hinnoittelemalla vakuutusriskit kurinalaisesti ja tehostamalla toimintaansa. Lisääntynyt kilpailu erityisesti Norjan markkinoilla tarkoittanee, ettei kannattavuustaso voi nykytilanteesta enää juurikaan parantua. Lisäksi Ifin tiukka keskittyminen kannattavuuteen markkinaosuuksien sijaan voi tarkoittaa jopa vakuutusmaksutuottojen alentumista ainakin hetkellisesti.

Korkonäkemyksensä mukaisesti Sampo keskittyy edelleen lyhyen aikavälin sijoituksiin, joten alhainen korkotaso pienentää edelleen sijoitustoiminnan tuottoja. Ifin keskimääräinen oman pääoman tuotto on ollut erinomaisella 26 prosentin tasolla vuodesta 2006, joten Ifin oman pääoman tuottotavoitetta voisi nostaa nykyisestä 17,5 prosentista lähemmäksi verrokkiyhtiöiden korkeinta tasoa (yli 21 prosenttia). Vastaavasti alle 95 prosentin yhdistettyä kulusuhdetavoitetta voisi selvästi kiristää.

Pääomarakennetavoitteen julkistaminen nyt mahdollista

Sekä pankki- että vakuutustoimintaa koskeva lainsäädäntö ja sen soveltaminen ovat vihdoin selkiintymässä. Nordean vakavaraisuus on noussut riittävälle tasolle jopa muita maita tiukempien Ruotsin viranomaisten mielestä. Nordea pystyikin toukokuussa 2015 julkistamaan tarkennetun vakavaraisuustavoitteen ja samalla päivittämään osingonjakopolitiikkaansa. Tämä tarkoittaa, että jatkossa Nordean tuloksesta yhä suurempi osa maksetaan osakkeenomistajille. Sammon Nordea-omistuksen markkina-arvo muodostaa noin 40 prosenttia Sammon markkina-arvosta.

Nordean kasvava osingonmaksukyky yhdistettynä Ifistä saatavaan tasaiseen osinkovirtaan tarkoittaa Sammon osakkeenomistajille todennäköisesti tasaisesti kasvavaa ja hyvää osinkotuottoa myös jatkossa. Sampo on viime vuosina jatkanut ylimääräisen pääoman kerryttämistä. Tätä puskuria voidaan hyödyntää mahdollisiin yritysjärjestelyihin tai hyvän osinkovirran ylläpitoon tilanteessa, jossa yleinen markkinakehitys ei mahdollista nykyisen kaltaista hyvää toiminnallista kannattavuutta.

Pääomarakennetavoitteen julkistaminen myös Sampo-konsernille selkiyttäisi entisestään sijoittajien kuvaa pääomapuskureiden mittasuhteista.

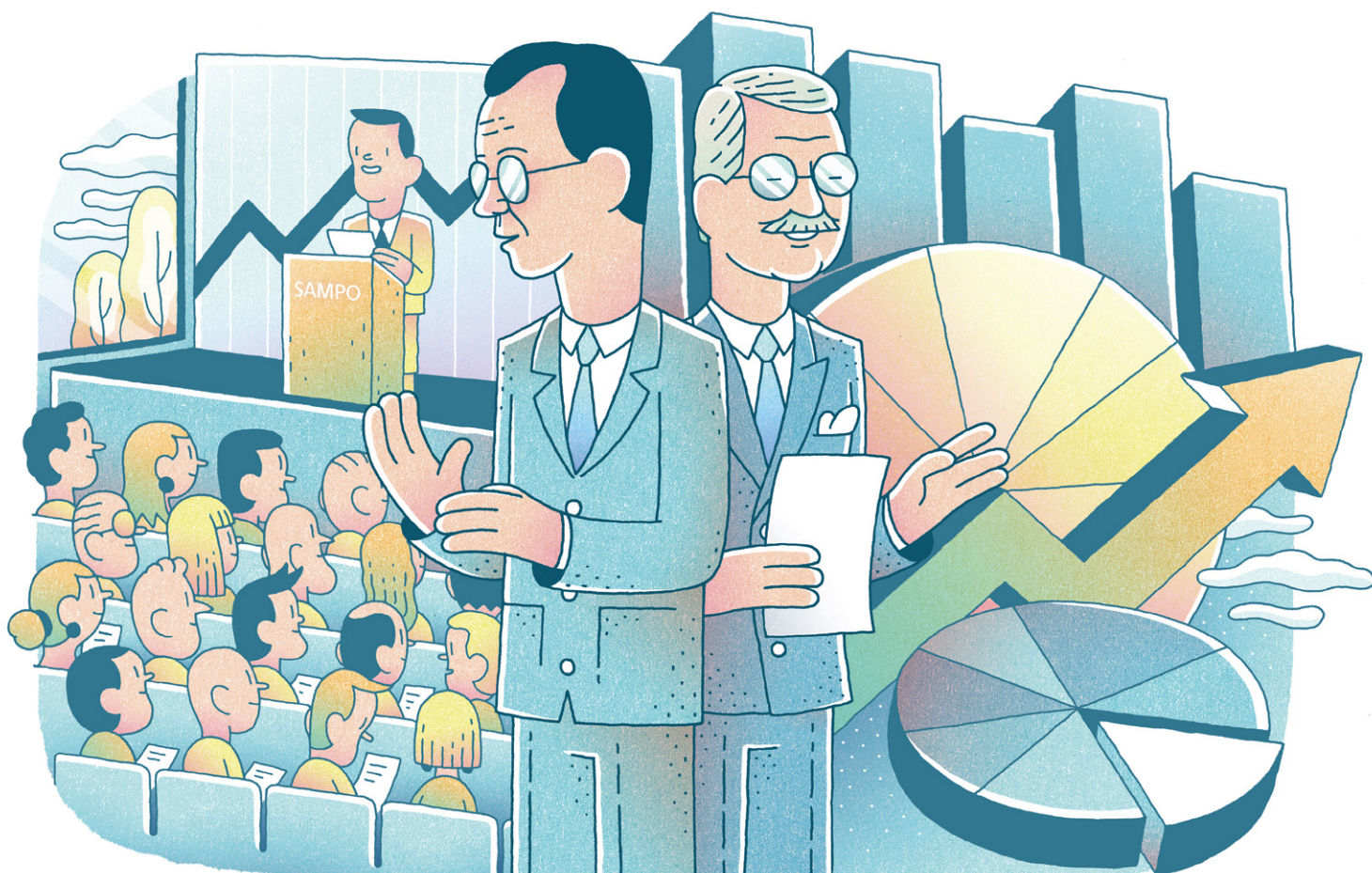
TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Vahinkovakuutusliiketoiminnan vakuutustoiminnan kannattavuus oli ennätystasolla.
- Nordealle uusi osingonjakopolitiikka.
- Sammon omistususuus Topdanmarkissa nousi yli 30 prosenttiin.
- Nordean uudeksi konsernijohtajaksi valittiin Casper von Koskull.

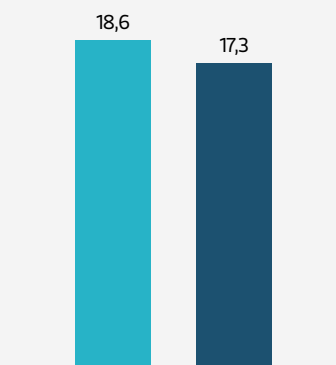


”Nordean vahvistuva osingonmaksukyky tarkoittaa Sammon osakkeenomistajille todennäköisesti tasaisesti kasvavaa osinkotuottoa jatkossakin.”

Petter Söderström
Sijoitusjohtaja



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA

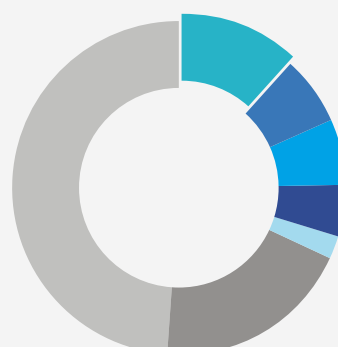


■ Sampo Group ■ OMX Nordic Financials Index

Hallitus: Björn Wahlroos, Eira Palin-Lehtinen, Anne Brunila, Jannica Fagerholm, Adine Grate Axén, Veli-Matti Mattila, Risto Murto ja Per Arthur Sørli

Konsernijohtaja: Kari Stadigh

OMISTAJAT 30.6.2015



* Perustuu liputusilmoitukseen 5.9.2012
** Perustuu liputusilmoitukseen 20.5.2014

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

40,1 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

130 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

2 816 milj. €



SSAB on johtava pohjoismainen teräsyhtiö, jolla on vahva asema erikoisteräksissä maailmanlaajuisesti, kilpailukykyinen tuotantokokonaisuus Yhdysvalloissa ja hyvä tehostamis-mahdollisuus Euroopan tuotantotoiminnoissa.

Yhdistymisen hyödyt alkavat näkyä

Heinäkuun 2014 lopussa toteutuneen SSAB:n ja Rautaruukin yhdistymisen perusteet ovat säilyneet vahvoina. Euroopan hiiliterästuotannon ylikapasiteetti on edelleen suuri ja teräksen kysyntä on pysynyt vaimeana.

SSAB:n ja Ruukin yhdistetty pohjoismainen tuotantorakenne mahdollistaa aiempaa joustavamman terästuotannon. SSAB saa jälkikäsitellyn keskittämistä kustannusetuja. Yhdistyminen on paitsi selkiyttänyt kilpailutilannetta Pohjoismaissa myös tuonut yhtiölle markkinahajautusta.

Liiketoimintojen yhdistämisessä on tärkeää varmentaa sekä teollisen logiikan toteutuminen että synergiaetujen toteutuminen täysimääräisesti. Integraatio on edennyt suunnitellusti ja merkkejä yhdistymisen myönteisistä vaikutuksista on jo näkyvissä.

Markkinatilanteen kehitys lopulta tulee määrittelemään optimaalisen tuotantokapasiteetin tason. Yhtiöllä voi olla edessään vielä mittavia muutoksia. Henkilöstön vastuullinen kohtelu on kaikissa tilanteissa tärkeää.

Omistaja-arvoa erikoisterästen kasvusta

SSAB:lla on omistaja-arvon kasvattamisessa kaksi tärkeää tukijal- kaa: erikoisterästen kasvumahdollisuuksien ja Pohjois-Amerikan kilpailukykyisen terästuotannon hyödyntäminen.

Keskittyminen korkean laadun terästuotteisiin ja erikoisterä- siin tarjoaa SSAB:lle elintärkeän erikoistumismahdollisuuden. Nämä tuotteet räätälöidään yleensä asiakaskohtaisesti, joten lii- ketoiminnan kasvattaminen on hidasta. Erikoisteräkset voivat tulevaisuudessa tarjota mahdollisuuksia myös Aasiassa. SSAB:n vahva teknologia- ja konseptiosaaminen suojelee sitä jonkin ver- ran paikallisen kilpailun kasvulta.

Pohjois-Amerikassa SSAB on suurin paksujen teräslevyjen tuottaja. Sen valokaariuunien terästuotanto on pääkilpailijoihin

nähdessä erittäin kilpailukykyistä ja kysyntä hyvää useilla asiakas- teollisuuksien aloilla. Yhtiön vahvaa markkina-asemaa haastaa teräksen tuonti etenkin Aasiasta.

Tähtäimessä alan paras kannattavuus

SSAB uudisti taloudelliset tavoitteensa ja tähtää toimialansa parhaaseen kannattavuuteen käyttökatemarginaalilla mitattu- na. Solidiumin näkemyksen mukaan yhtiöllä on hyvät edellytyk- set päästä tavoitteeseensa. Pyrkimystä tukevat keskittyminen erikoisteräksiin sekä uusi joustavampi tuotantorakenne.

SSAB:n tavoitteena on pitkällä aikavälillä jakaa 50 prosenttia tuloksestaan osinkoina huomioiden yhtiön nettovelkaantumis- aste. Yhtiön tavoitteena on myös alentaa nettovelkaantumisaste 30 prosenttiin. Taseen vahvistaminen on tärkeää lyhyellä aika- välillä. SSAB:n tavoite olla toimialansa kannattavin tulee näkyä myös osingonjaossa, ja taseen salliessa yhtiön tulisi maksaa osinkopolitiikkansa mukaista osinkoa.

Hiiliterästuotanto aiheuttaa väistämättä suuria hiilidioksidipäästöjä. Terästä ei ole mahdollista valmistaa siten, ettei tuo- tanto kuormittaisi merkittävästi ympäristöä. SSAB on kuitenkin toimialansa parhaimmistoa.

SSAB painottaa toiminnassaan turvallisuutta. Amerikan- toiminnot ovatkin toimialansa kärkeä, mutta Euroopan yksiköi- den työturvallisuuskäytännöissä on sen sijaan vielä tekemistä.

SSAB tavoittelee uutta toimintatasoa yritys vastuusasioissaan. Vastuullisuustoimintoa koordinoidaan nyt konsernissa ensi kertaa keskitetysti. Vaikka yhtiö julkisti loppukeväästä 2015 uuden yri- tysvastuustrategian, jäi tilikausi yritys vastuusasioissa väistämättä kehittämis- ja välivuodeksi. Odotamme kiinnostuksella, miltä SSAB:n yritys vastuutyö ja -raportointi näyttää jatkossa.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- SSAB ja Rautaruukki yhdistyivät heinäkuussa 2014.
- SSAB ilmoitti keväällä 2015, että yhdistymisen hyödyt saavutetaan ennakoitua nopeammin, vuoden 2016 puoliväliin mennessä.
- SSAB päivitti taloudelliset tavoitteensa ja tavoittelee nyt toimialan parasta kannattavuutta.
- SSAB päivitti yritys vastuutavoitteensa ja pyrkii vähentämään merkittävästi hiilidioksidipäästöjä, sähkönkulutusta ja kaatopaikkajätteen määrää.
- Hallituksen puheenjohtajaksi valittiin Bengt Kjell.

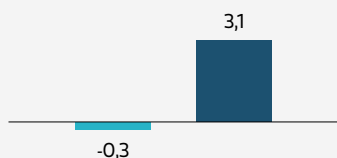


”Yhdistymisessä on tärkeää varmentaa sekä teollisen logiikan että synergiaetujen toteutuminen täysimääräisesti.”

Annareetta Lumme-Timonen
Sijoitusjohtaja



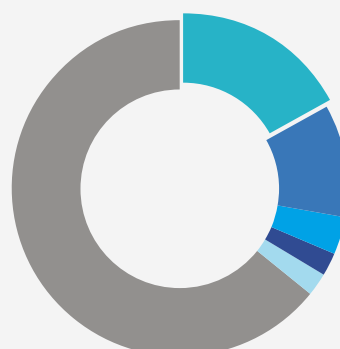
KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA



■ SSAB ■ Bloomberg Europe 500 Steel Index

Hallitus: Bengt Kjell, Petra Einarsson, Kim Gran, Matti Lievonen, Martin Lindqvist, Annika Lundius, John Tulloch ja Lars Westerberg
Toimitusjohtaja: Martin Lindqvist

OMISTAJAT 30.6.2015



- 17,1 % Solidium*
- 10,7 % Industrivärden*
- 3,6 % Swedbank Robur Funds
- 2,3 % Nordea
- 2,3 % LKAB
- 64,0 % Muut

* Osuudet osakkeista ja äänistä poikkeavat toisistaan, koska yhtiöllä on kaksi osakesarjaa. Solidiumin osuus äänistä on 10,1 % ja Industrivärdenin 17,7 %.

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

5,6 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
17.2014–30.6.2015

0,0 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

396 milj. €



Stora Enso on yksi maailman suurimmista pakkaus-, biomateriaali-, puutuote- ja paperiteollisuuden tuotteiden ja ratkaisujen toimittajista.

Investoinnit konkretisoivat strategisen muutoksen

Stora Enson kehitys eurooppalaisesta metsäteollisuusyhtiöstä kehittyviin markkinoihin suuntautuvaksi, uusiutuvien materiaalien yritykseksi jatkuu. Yhtiöllä on käynnissä useita investointihankkeita, joissa se kehittää puukuidusta korkeamman lisäarvon tuotteita ja pyrkii kasvumarkkinoille.

Investoinneista ylivoimaisesti merkittävin on nestepakkaus- ja kuluttajapakkauskartonkeja tuottavan tehtaan rakentaminen Guangxiin, Etelä-Kiinaan. Tavoite käynnistää tehdas vuoden 2016 puolivälissä on kunnianhimoinen ja edellyttää, ettei uusia viivästyksiä enää ilmaannu. Pienempiä pakkauspuolen investointeja on toteutumassa Varkaudessa ja Imatralla.

Stora Enso investoi myös biomateriaaliliiketoiminnan kasvatamiseen. Montes del Platan-sellutehtaan tuotanto Uruguayssa on alkanut hyvin. Muut segmentin investoinnit ovat pienempiä, mutta sisältävät onnistuessaan uuden, biomassan monipuoliseen hyödyntämiseen pohjaavan liiketoiminnan siemeniä.

Kasvuinvestointien rinnalla Stora Enso on kehittänyt paperiliiketoimintaansa kysynnän rakenteellisen heikentymisen jatkuessa Euroopassa. Yhtiö sulki paperikoneita Veitsiluodossa ja Ranskan Corbehemissa sekä luopui useista ydinliiketoimintaansa kuulumattomista yksiköistä. Vaikka paperiliiketoiminnan liikevaihto laski yli 8 prosenttia vuonna 2014, se on edelleen tärkeä yhtiön muutosprosessin rahoittaja.

Mistä lisää kasvua?

Viimeksi kuluneen kahdeksan vuoden aikana paperin merkitys liikevaihdon tuojana on laskenut 70 prosentista alle 40 prosenttiin samalla, kun pakkausten ja biomateriaalien osuus on kasvanut. Yhtiö tavoittelee tilaa, jossa noin 70 prosenttia liikevaihdesta tulee kasvuliiketoiminnoista ja 30 prosenttia paperista.

Yhtiö siirtyy nyt investointivetoisesta jaksosta vaiheeseen, jossa uutta kasvua haetaan innovaatioilla ja asiakaskeksisyydellä. Esimerkkejä uusista kaupallisista sovelluksista ovat mikrokuitusellun käyttö pakkausten keventäjänä ja etätunnistusteknologiaa sisältävät älykkäät pakkausratkaisut.

Viime vuosien mittavan investointijakson jälkeen kassavirran tulisi Solidiumin näkemyksen mukaan kääntyä kasvuun ja nousta nopeasti hyvälle tasolle. Guangxin-kartonkitehtaan menestyksessä kaupallinen liikkeellelähtö on avainasemassa. Päätös seuraavasta mahdollisesta suuresta investoinnista – sellutehdas Guangxiin – on kuitenkin näköpiirissä jo lähivuosina. Myös paperiliiketoiminnan odotettua nopeamman laskun vaikutuksiin on varauduttava.

Edelläkävijä ihmisoikeusvaikutusten arvioinnissa

Toiminta Stora Ensolle uusilla markkinoilla tuo mukanaan myös uudenlaisia yritysvastuuhaasteita. Solidium tukee Stora Enson kasvustrategiaa kehittyvillä markkinoilla, mutta korostaa samalla yritysvastuun huomioimisen tärkeyttä osana strategiaa, kunkin toiminta-alueen omista lähtökohdista käsin.

Kulunut tilikausi oli Stora Ensolle hyvää vastuullisuustyön aikaa. Keskeisin aikaansaannos oli konsernin laajuinen ihmisoikeusarviointi ensimmäisten yritysten joukossa maailmassa. Lisäksi yhtiö on pyrkinyt yhteistyöhankkeilla johtavien asiantuntijajärjestöjen kanssa poistamaan lapsityövoiman alihankintaketjuistaan Pakistanissa kestäväällä tavalla.

Stora Enso aloitti tilikaudella yritysvastuuorganisaationsa uudistuksen. Vastuullisuustyön resursointia ja organisointimallia vahvistetaan vastaamaan entistä paremmin tarpeisiin, joita Stora Enso yritysvastuun vaikeissa toimintaympäristöissään kohtaa.

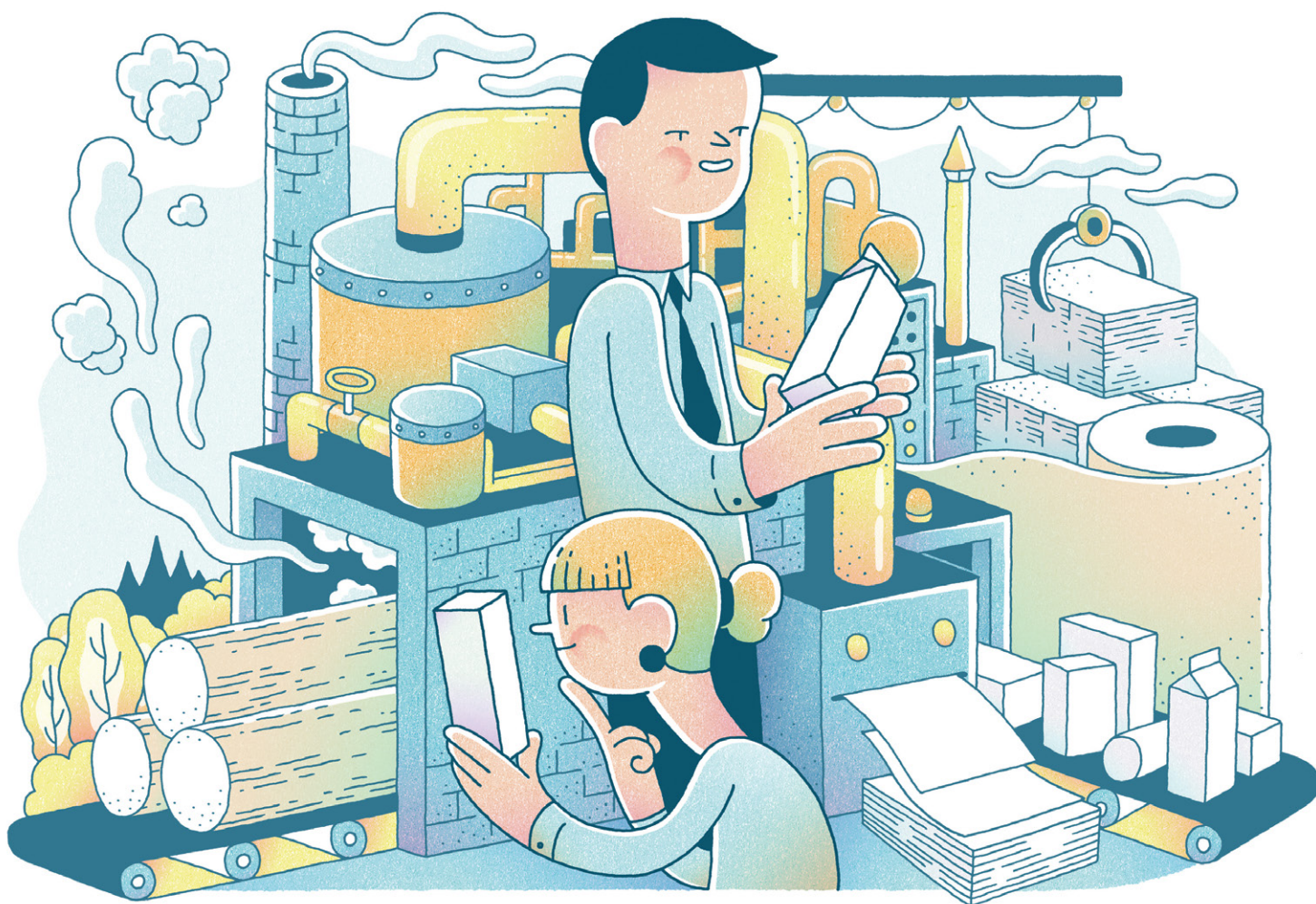
TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Toimitusjohtajana aloitti Karl-Henrik Sundström, joka kuluva vuoden aikana uudisti johtoryhmää useilla henkilövaihdoilla.
- Stora Enso uudisti taloudelliset tavoitteensa – tavoitteet asetettiin nyt myös segmenteille.
- Hyvää edistystä investointihankkeissa: Montes del Platan -sellutehtaan ylösajo ja Guangxin-kartonkitehtaan rakennustöiden aloittaminen.
- Yhtiö toteutti konsernin laajuinen ihmisoikeuksien arvioinnin ensimmäisten yritysten joukossa maailmassa.

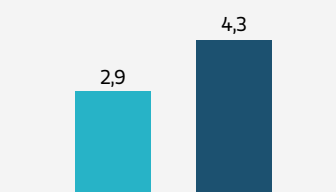


”Stora Enson muutosstrategia näkyy nyt aiempaakin selkeämmin.”

Annareetta Lumme-Timonen
Sijoitusjohtaja



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA

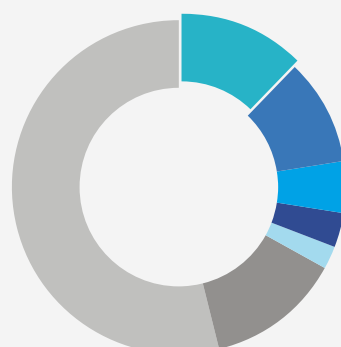


■ Stora Enso ■ Bloomberg World Forest Products & Paper Index

Hallitus: Gunnar Brock, Juha Rantanen, Anne Brunila, Elisabeth Fleuriot, Hock Goh, Mikael Mäkinen, Richard Nilsson ja Hans Stråberg

Toimitusjohtaja: Karl-Henrik Sundström

OMISTAJAT 30.6.2015



- 12,3 % Solidium*
- 10,2 % Foundation Asset Management*
- 5,1 % Norges Bank**
- 3,3 % Kela
- 2,4 % Ilmarinen
- 12,9 % Muut, kotimaiset
- 53,8 % Muut, ulkomaiset

* Osuudet osakkeista ja äänistä poikkeavat toisistaan, koska yhtiöllä on kaksi osakesarjaa. Solidiumin osuus äänistä on 25,1 % ja Foundation Asset Managementin 27,2 %
** Perustuu liputusilmoitukseen 5.5.2015

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

12,8 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

29,1 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

900 milj. €

TALVIVAARA

Talvivaara tarjoaa konsultointi- ja laitevuokrauspalveluita Sotkamon kaivokselle ja etsii mahdollisuutta osallistua kaivostoimintaa jatkavan Terrafamen toimintaan omistajana ja/tai toiminnallisesti.

Valtiojohtoisesti kohti uutta alkua

Talvivaaran tilanne jatkui ongelmallisena syksyllä 2014. Yhtiön varat olivat loppumassa ja sekä pörssilistattu emoyhtiö Talvivaaran Kaivosakeyhtiö Oyj että operatiivista toimintaa harjoittavan tytäryhtiö Talvivaara Sotkamo Oy olivat yrityssaneerauksessa. Metallin tuotanto sujui tilanteeseen nähden kohutuullisesti, vaikka louhinta oli ollut keskeytettynä jo loppuvuodesta 2013 lähtien ja tuotantoon vaikuttivat rahoitustilanteen ohella vesitaseeseen liittyvät hankaluudet. Syyskuussa 2014 molempien yhtiöiden saneerausohjelmaehdotukset toimitettiin käräjäoikeuteen sisältäen ehdotukset merkittävistä leikkauksista yhtiöiden velkoihin. Saneerausprosessin toteutuminen olisi myös edellyttänyt huomattavan lisärahoituksen löytymistä.

Neuvottelut rahoitusjärjestelyistä päättyivät marraskuussa 2014 tuloksettomina ja tytäryhtiö haettiin konkurssiin. Pörssiyhtiö menetti konkurssin myötä omistuksensa Sotkamon kaivoksesta ja jäi siten sivurooliin sen tulevaisuuden kannalta. Konkurssin jälkeen pörssiyhtiö on tarjonnut kaivokselle palveluita (avainhenkilöstön vuokraus, kalkkilaitos ja laboratoriopalvelut) sekä selvittellyt mahdollisuutta löytää rahoitusta ja osallistua Sotkamon kaivostoiminnan jatkoon omistajana ja/tai operatiivisen yhteistyön kautta. Pörssikaupankäynti Talvivaaran Kaivososakeyhtiön osakkeilla on ollut keskeytyksissä tytäryhtiön konkurssista lähtien.

Konkurssipesän varojen puuttumisen ja merkittävien ympäristöriskien vuoksi konkurssipesä siirrettiin pian konkurssin jälkeen niin sanottuun julkisselvitykseen. Eri vaiheiden jälkeen valtio päätyi työ- ja elinkeinoministeriön johdolla ottamaan toistaiseksi vetovastuun Sotkamon kaivoksesta. Valtion omistama yhtiö Terrafame Oy osti elokuussa 2015 kaivosomaisuuden konkurssipesältä, ja valtion tavoitteena on laajentaa kaivoksen omistus- ja rahoitus pohjaa tuotannon ylösajon edetessä. Sotkamon kaivostoiminnan jatkumisella on suuri kansantaloudellinen merkitys, joten on luonnollista että valtio etsii ja tukee aktiivisesti vaihtoehtoja toiminnan tulevaisuuden osalta.

Solidiumin roolina tukea ratkaisun löytymistä

Kesäkuussa 2015 Talvivaaran Kaivososakeyhtiön yhtiökokous teki päätöksen osakeantivaltuutuksesta, mikä mahdollistaa vakuumittomien saneerausvelkojen vaihtamisen yhtiön osakkeiksi. Niin sanottu velkakonversio ja yrityssaneerausprosessin loppuun

saattaminen edellyttävät lisärahoituksen löytymistä, mikä johtaisi nykyomistajien omistuksen merkittävään laimentumiseen. Lisärahoituksen hankkiminen on vaikeaa, koska pörssiyhtiön rooli Sotkamon kaivoksessa on auki, yhtiöön jää saneerauksenkin jälkeen velkaa ja lisäksi Nyrstarille annetun takauksen sitovuus on epäselvä.

Solidiumin käsityksen mukaan omistuksella pörssiyhtiössä ei ole sanottavaa taloudellista arvoa, ja Solidium kirjasi Talvivaara-omistuksensa nolaksi taseessaan kalenterivuoden 2014 lopussa. Solidiumin tavoitetila Talvivaara-sijoituksessa sekä hankkeen houkuttelevuus perustuivat Talvivaaran tuotannon laajentamisen ja jalostusasteen kasvattamisen (ns. Operation Overlord) tukemiseen, toiminnan laajentamiseen useamman kaivoksen yhtiöksi sekä mahdolliseen tuotannolliseen yhteistyöhön ruostumatoman teräksen seosaineissa. Nämä tavoitteet jäivät Talvivaaran jatkuvien ongelmien vuoksi toteutumatta ja sijoittamisen riskit ovat toteutuneet täysimääräisesti Solidiumin Talvivaara-sijoituksessa.

Pörssiyhtiön tulevaisuuden ja saneerausprosessin edistymisen kannalta keskeistä on ratkaisun löytäminen Sotkamon kaivostoiminnan jatkosta. Solidiumin toimitusjohtaja Kari Järvinen valittiin pörssiyhtiön hallitukseen yhtiökokouksessa kesäkuussa 2015. Tämän tarkoituksena on edesauttaa edellä mainitun ratkaisun löytymistä sekä edistää hyvää yhteistyötä ja tiedonkulkua eri osapuolten välillä.

Vesitaseessa edelleen isoja haasteita

Vuosia jatkuneet ongelmat vesien hallinnassa ovat jatkuneet ja kaivoksella on jouduttu tekemään poikkeuksellisia juoksutuksia. Keskeytyksissä ollut tuotanto ja vesien juoksutuksia koskevat rajoitukset ovat kerryttäneet kaivosalueelle lisää vettä. Kaivoksen toimintaedellytysten ja ympäristöriskien hallinnan kannalta on välttämätöntä saada lupa syksyllä 2015 valmistuvalle purkupuutkelle.

Syyteharkinta koskien kipsisakka-altaiden vuotoja ja ympäristölupahakemuksessa ennakoitua suurempia päästöjä valmistui syksyllä 2014. Syytteet nostettiin toimitusjohtaja Pekka Perää, entistä toimitusjohtaja Harri Natusta sekä kahta muuta johtajaa vastaan törkeästä ympäristön turmelemisesta. Vaatimukseen kuuluu myös yhteisösakko Talvivaara Sotkamolle. Helmikuussa

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Tytäryhtiö Talvivaara Sotkamo Oy asetettiin konkurssiin ja Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n keskeisin omaisuus menetettiin.
- Tytäryhtiön konkurssin jälkeen Suomen valtio on TEM:in johdolla etsinyt optimaalista ratkaisua Sotkamon kaivoksen jatkolle.
- Oikeudenkäynti mahdolliseen ympäristöriskokseen liittyen alkoi.
- Solidiumin toimitusjohtaja Kari Järvinen valittiin Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n hallituksen jäseneksi.



"On kaikkien osapuolten edun mukaista edesauttaa Sotkamon kaivoksen uuden alun onnistumista."

Hanna Masala
Sijoitusjohtaja



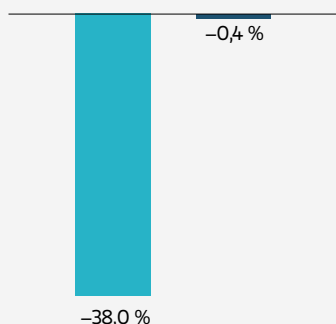
2015 nostettiin lisäksi syyte toimitusjohtaja Pekka Perää vastaan liittyen prosessiliuosten pumppaamiseen avolouhokseen.

Solidium edellyttää omistamiltaan yhtiöltä lainmukaista ja vastuullista liiketoimintaa. Kyseisiin tapahtumiin liittyen on kiistatta tehty monella tasolla virheellisiä päätöksiä ja ratkaisuja. Talvivaaran hankkeeseen ja tuotantoprosessiin liittyvien erityispiirteiden vuoksi tilanne on ollut vaikea myös viranomaisille. Tämä on näkynyt tilannetta hankaloittaneina pitkinä käsittelyaikoina ja kyvyssä reagoida erityistilanteisiin. Myös huonolla onnella on ollut vaikutuksensa tapahtumaketjuun. Ensisijainen vastuu

toiminnan seurauksista on luonnollisesti toimintaa harjoittavalla yhtiöllä. Loppukesästä 2015 alkanut oikeudenkäynti ottaa kantaa siihen, onko asiassa tapahtunut rikosta.

Sotkamon kaivostoiminta on saamassa uuden alun, kun valtio tuo Terrafame-yhtiönsä kautta sekä mahdollisten kumppanien kanssa riittävät taloudelliset resurssit toiminnan uudelleenkäynnistämiseen. Louhinnan aloittaminen ja purkuputken valmistuminen ovat välttämättömiä askelia kohti kaivoksen ongelmien ratkaisua ja valoisampaa tulevaisuutta.

KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
30.5.2007-5.11.2014*



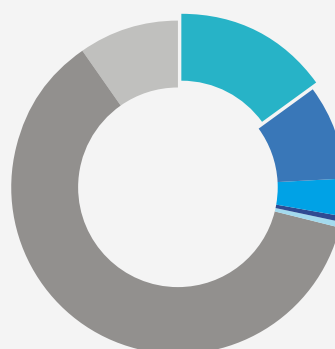
■ Talvivaara ■ Bloomberg World Mining Index

* Talvivaara listautui pörssiin 30.5.2007. Kaupankäynti Talvivaaran osakkeilla on ollut keskeytyksissä 6.11.2014 alkaen.

Hallitus: Tapani Järvinen, Stuart Murray, Kari Järvinen, Pekka Perä ja Solveig Törnroos-Huhtamäki

Toimitusjohtaja: Pekka Perä

OMISTAJAT 30.6.2015



OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

0,1 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014-30.6.2015

0,0 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
5.11.2014

10 milj. €



TeliaSonera-konserni tarjoaa televiestintäpalveluja Pohjoismaissa, Baltiassa, Espanjassa, Euraasiassa, Turkissa ja Venäjällä.

Yhtiön uudistaminen etenee

Kuluttaja-asiakkaat vaativat nopeita ja laadukkaita yhteyksiä kaikkialla, missä liikkuvat. Data liikenteen räjähdysmäinen kasvu edellyttää kuitenkin teleoperaattoreilta merkittäviä verkkoinvestointeja. TeliaSonera on vastannut kysyntään laajentamalla kuituverkkoa erityisesti Ruotsissa.

Yhtiön asema on vahva tuottoisilla Ruotsin markkinoilla, ja markkinaosuuden säilyttäminen on yhtiön arvon kannalta oleellista. Yhtiö pyrkii myös varmistamaan 4G-mobiiliverkkonsa kattavuuden ydinmarkkinoillaan sekä laajentamaan mobiiliverkkojaan Euraasiassa kasvavan kysynnän kattamiseksi. Strategiseksi kysymykseksi nousee lähivuosina myös investointitarve mahdolliseen omaan kiinteään verkkoon Euraasiassa.

Yhtiön toiminnan tehostamisinvestoinnit keskittyvät tuotevalikoiman ja sitä tukevien järjestelmien yksinkertaistamiseen. Nämä mahdollistavat tulevaisuudessa asiakkaan silmissä yhtenäisen ja kokonaisvaltaisen liiketoimintamallin. Mobiilipalveluiden ja kiinteän verkon palveluiden paketointi yhdeksi kokonaisuudeksi voi pienentää huomattavasti asiakasvaihtuvuutta ja kasvattaa lisäpalvelujen myyntiä. Samalla riskinä on kuitenkin kannattavuuden heikentyminen. Palvelujen paketointi on edennyt varsin pitkälle muun muassa Espanjassa. TeliaSoneran kilpailukyky Espanjassa ilman omaa kiinteän verkon toimintaa on heikentynyt, mikä saat-
taa johtaa yritysjärjestelyihin.

TeliaSonera on onnistuneesti toteuttanut strategiaansa konsolidoimalla kotimarkkinoitaan. Yhtiö vei maaliin merkittävän yritystoston Norjassa alkuvuonna 2015 ja on yhdistämässä Tanskan toimintojaan Telenorin kanssa.

Haasteina vastuullisuus ja Turkcell-omistuksen tilanne

TeliaSoneraa epäillään korruptiosta Uzbekistanissa ja Azerbaidžanissa, ja yhtiötä on arvosteltu salakuuntelun ja liikenteen tarkkailun sallimisesta toimintamaissaan Euraasiassa.

Korruptioepäilyistä on käynnissä esitutkinta, ja yhtiö on teettänyt asiasta sisäisiä ja ulkoisia selvityksiä.

TeliaSoneran maineen kärsiminen on vaikuttanut omistaja-arvoon kielteisesti. Yhtiö ei investointeja valmistellessaan selvityttänyt vastapuoliensa tai omistuskumppaneidensa taustoja riittävän kattavasti. Toiminta monissa Euraasian maissa on yritys-
vastuun näkökulmasta edelleen vaikeaa ihmisoikeusongelmien ja korruption vuoksi.

Näkemyksemme mukaan TeliaSoneran toimenpiteet, kuten vuoropuhelu toimialalla toimivien yhtiöiden kanssa, vaikuttavat parhailta keinoilta vastata vaikeaan tilanteeseen, jossa yksittäisen yhtiön vaikutusmahdollisuudet ovat rajalliset. Toisaalta esimerkiksi Uzbekistanin tapauksessa merkkejä toimintaympäristön kehittymisestä parempaan suuntaan ei ole näkyvissä.

Merkittävä osa TeliaSoneran arvosta muodostuu kahdesta osakkuusyhtiöstä, Turkcellista ja MegaFonista. Turkcell on Turkin suurin ja MegaFon Venäjän toiseksi suurin operaattori. Turkcell-omistusrakenteeseen liittyvät kiistat ovat edelleen pitkittyneet, vaikka pääomistajat pystyivät sopimaan vuosien 2010–2014 voitonjaosta keväällä 2015. Mikäli pääomistajat eivät löydä ratkaisua kiistoihinsa, Turkin viranomaiset osallistuvat todennäköisesti Turkcellin hallinnointiin vieläkin aktiivisemmin.

Pääoman tuottotavoite tukisi sijoitustarinaa

TeliaSoneran asema ja näkymät ovat vakaat. Yhtiön tulisi kuitenkin harkita kasvu- ja pääoman tuottotavoitteiden asettamista, mikä tukisi yhtiön sijoitustarinaa ja ohjaisi toimintaa pitkällä tähtäimellä. Sijoitustarinan näkökulmasta on myös tärkeää säilyttää osinko hyvällä tasolla.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- TeliaSonera käynnisti vuosia kestävästä investointiohjelmasta. Osinko pidetään kuitenkin ennallaan.
- Vastuullisuus työ kehittyi. Monessa maassa toimintaympäristö on kuitenkin vastuullisuusmielessä edelleen vaikea.
- Osakkuusyhtiö Turkcell maksoi osinkoa ensimmäistä kertaa vuoden 2010 jälkeen.
- TeliaSonera toteutti yritystoston Norjassa ja on yhdistämässä Tanskan-toimintojaan Telenorin kanssa.

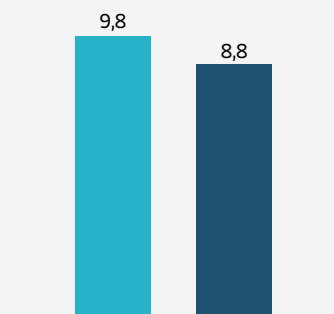


”Vahvan taseen ansiosta laaja investointiohjelma voidaan toteuttaa osinkoa supistamatta.”

Petter Söderström
Sijoitusjohtaja



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
10 VUOTTA

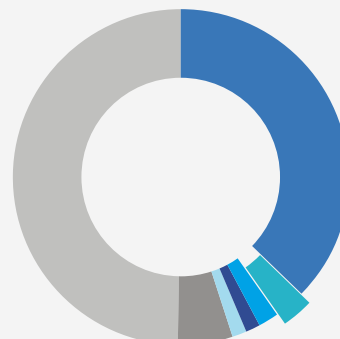


■ TeliaSonera ■ Dow Jones STOXX Europe 600 Telecommunications Index

Hallitus: Marie Ehrling, Olli-Pekka Kallasvuo, Mats Jansson, Mikko Kosonen, Nina Linander, Martin Lorentzon, Per-Arne Sandström ja Kersti Strandqvist

Toimitusjohtaja: Johan Dannelind

OMISTAJAT 30.6.2015



- 37,3 % Ruotsin valtio
- 3,2 % Solidium
- 1,9 % Capital Group Funds
- 1,4 % SEB Funds
- 1,3 % AMF Insurance & Funds
- 5,4 % Muut, suomalaiset
- 49,5 % Muut, ulkomaiset

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

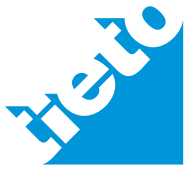
10,3 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

44,1 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

723 milj. €



Tieto tarjoaa tietotekniikka-, tuotekehitys- ja konsultointipalveluja useille toimialoille lähinnä Pohjoismaissa.

Toiminnan tehostamisessa onnistuttu hyvin

Tieto lanseerasi nykyisen strategiansa vuonna 2012 ja on siitä asti toteuttanut sitä johdonmukaisesti ja kurinalaisesti. Yhtiö on tehostanut toimintaansa karsimalla ylimääräisiä toimintoja ja saneeraamalla heikosti kannattavia osia, mikä on parantanut kannattavuutta merkittävästi. Samalla toimenpiteet ovat tarkoittaneet kipeitä päätöksiä eli henkilöstön vähentämistä liiketoiminta-alueilla, joilla kysyntä on heikentynyt.

Samaan aikaan Tieto on panostanut uusiin kasvualueisiin, joille se on rekrytoinut uusia osaajia. Yhtiö on kokenut vuoden aikana myös vastoinkäymisiä – ison asiakkaan päätös lopettaa tuotekehityspalveluiden ostaminen ulkopuolisilta toimittajilta johti merkittäviin irtisanomisiin Tiedon Tuotekehityspalvelut-yksikössä.

Toiminnan tehostamisen seurauksena Tiedon kilpailu- ja tuloksentekokyky ovat parantuneet selvästi. Iso osa tehostamisella saavutetuista hyödyistä on kuitenkin sulanut kertaluonteisiin kuluihin, jotka olivat suuret myös kuluneen vuoden aikana. Yhtiön tulee jatkossakin toimia tehokkaasti ja tarvittaessa tehostaa toimintaansa entisestään. Näin se pystyy säilyttämään hintakilpailukykyä, kun kustannukset nousevat esimerkiksi palkkainflaation seurauksena. Pääosa isoista tehostamistoimenpiteistä on nyt tehty. Arvonluonnon jatkamisen kannalta on tärkeää, että yhtiö pääsee takaisin kasvu-uralle.

Tehostamisesta kasvuun

Pohjoismaiden IT-palvelumarkkinat kasvavat kokonaisuutena mutta alueelliset erot ovat suuria. Kasvu on vaatimatonta Suomessa jossa Tieto on markkinajohtaja, mutta nopeampaa Ruotsissa.

Myös kysynnän kehitys eri palveluiden sisällä on polarisoitunut. Perinteisten IT-palveluiden kysyntä laskee, mutta uudenlaisten palveluiden kuten teollisen internetin palveluiden kysynnän odotetaan kasvavan voimakkaasti. Absoluuttisella tasolla puhutaan kuitenkin vielä pienistä summista.

Tiedon valitsemat kasvuinvestoinnit digitaalisen asiakaskokemuksen hallinnan, teollisen internetin sekä terveydenhuollon ratkaisujen saralla vaikuttavat perustelluilta. Strategiansa mukaisesti yhtiö on pyrkinyt vahvistamaan osaamistaan myös ostamalla pieniä yrityksiä. Strategia ei kuitenkaan ole toistaiseksi kääntänyt yhtiön liikevaihtoa nousuun, ja sen toteutuminen edellyttää jatkossakin monia perättäisiä onnistumisia. Tiedon johto on onnistunut hyvin toiminnan tehostamisessa, mutta nyt sen on aika kääntää yhtiö kasvuun.

IT-alan muutos pakottaa uudistumaan

IT-alalla on menossa transformaatio, jossa yhtiöltä vaaditaan uudenlaista osaamista uusilla palvelualueilla. Solidiumin näkemyksen mukaan Tiedon tulee kehityksessä mukana pysyä jatkua panostuksiaan uusien globaalisti kilpailukykyisten osaamisalueiden luomiseksi. Säilyttääkseen kestävästi kilpailuasemansa globaaleja IT-jätettä ja ketteriä pieniä toimijoita vastaan Tiedon kaltaisen alueellisen IT-yhtiön tulee kehittää kilpailukykyistä, asiakkaiden tarpeisiin vastaavaa osaamista.

Tiedolla on mahdollisuus osallistua suomalaisen osaamiskeskittymän rakentamiseen uudenlaisten IT-palveluiden alueelle. Onnistuessaan tästä olisi hyötyä koko Suomelle. Digitalisaatio ja IT-palvelut voivat lisätä resurssitehokkuutta sekä vähentää ympäristökuormitusta merkittävästi. Tästä potentiaalista vain pieni osa on tällä hetkellä hyödynnetty.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Tiedon avainasiakkaan päätös lopettaa ulkoisten tuotekehitysresurssien käyttö ja toiminnan tehostaminen IT-palveluiden tuotannossa johtivat merkittäviin henkilöstövähennyksiin.
- Tieto toteutti epäorganista kasvustrategiaansa ostamalla norjalaisen IT-palveluyhtiön.
- Hyvä kannattavuuskehitys ja vahva tase mahdollistivat lisäosion maksamisen omistajille.

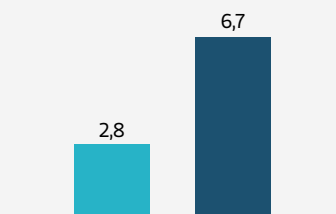


”Tiedolla on mahdollisuus osallistua suomalaisen osaamiskeskittymän rakentamiseen uudenlaisten IT-palveluiden alueella.”

Ilkka Tawast
Analyytikko



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, % 10 VUOTTA

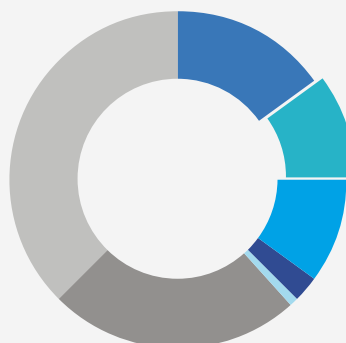


Tieto Bloomberg Europe 500 Computer Services Index

Hallitus: Markku Pohjola, Kurt Jofs, Eva Lindqvist, Sari Pajari, Endre Rangnes, Teuvo Salminen, Jonas Synnergren ja Lars Wollung

Toimitusjohtaja: Kimmo Alkio

OMISTAJAT 30.6.2015



15,0 % Cevian Capital*

10,0 % Solidium

10,0 % Silchester International Investors**

2,5 % Ilmarinen

1,1 % Valtion Eläkerahasto

24,0 % Muut, kotimaiset

37,4 % Muut, ulkomaiset

* Perustuu liputusilmoitukseen 15.4.2015

** Perustuu liputusilmoitukseen 23.6.2015

OSUUS SOLIDIUMIN OSAKEOMISTUKSISTA

2,2 %

VOITONJAKO SOLIDIUMILLE 1.7.2014–30.6.2015

9,6 milj. €

OMISTUKSEN MARKKINA-ARVO 30.6.2015

155 milj. €



Valmet on johtava teknologian, automaation ja palveluiden toimittaja ja kehittäjä sellu-, paperi- ja energiateollisuudelle.

Hyvä alku itsenäisenä yhtiönä

Valmetin liiketoiminta on kehittynyt vuoden 2013 lopussa tapahtuneen jakautumisen jälkeen pääasiassa suotuisasti. Kannattavuus on parantunut, ja yhtiö on saavuttanut muutamien vuosineljänneksien aikana ensimmäistä kertaa vuosiin tavoittemansa 6–9 prosentin kannattavuustason (EBITA-marginaali).

Tilauksetymä oli vuoden 2014 alkupuoliskolla ennätyskellisen vahva, ja tuolloin saadut suuret tilaukset ovat nyt alkaneet kasvattaa liikevaihtoa. Vauhdikkaan alun jälkeen tilauksia on kertynyt hieman maltillisemmin. Tilaukset on kuitenkin pysynyt kohtuullisella tasolla.

Kysynnän suhdannevaihtelut ja tilausten suuri yksikkökoko ovat jatkuva haaste ja korostavat joustavan toimintamallin merkitystä. Alihankkijoiden roolin kasvu parantaa joustavuutta, mutta toisaalta asettaa paineita laadun ja toiminnan vastuullisuuden varmistamiselle. Mikäli yhtiö pystyy kasvattamaan palveluiden osuutta liiketoiminnastaan, tämä auttaa tasoittamaan liikevaihdon vaihtelua.

Suurten projektien rooli on merkittävin Valmetin sellu- ja energialiiketoiminnassa. Projektit voivat olla satojen miljoonien eurojen arvoisia ja ulottua tehtaiden kokonaistoimituksiin. Projektiriskin hallinta korostuu etenkin uusilla markkina-alueilla. Sellun hinta ja kysyntä ovat pysyneet hyvällä tasolla, ja myös Valmet on saanut osansa alan investointiprojekteista. Vaikka asiakkaiden kannattavuus on vahvistunut, laite-toimittajat eivät ole kuitenkaan tiukassa kilpailutilanteessa valitettavasti onnistuneet juuri parantamaan kannattavuuttaan.

Mistä tulevaisuuden kasvualueita?

Valmet on perustellusti paneutunut viimeisten vuosien aikana kannattavuuden parantamiseen ja toimintojensa tehostamiseen. Itsenäisenä yhtiönä sillä on aiempaa paremmat mahdollisuudet kehittää prosessejaan liiketoiminnan tarpeiden mukaisesti. Hintakilpailu markkinoilla on kovaa, mutta kustannuskurin lisäksi yhtiön on panostettava myös laitteiden ja projektien hinnoit-

teluun sekä riskiarviointiin. Näin kannattavuuden edellytykset säilyvät hyvinä. Pääomarakenteen arviointia ja pääoman käytön tehostamista on myös syytä jatkaa.

Kannattavuus on Valmetille elinehto, mutta on tärkeää panostaa myös kasvumahdollisuuksien arvioimiseen. Painopaperin kysyntä laskee, mutta sen rooli Valmetin liiketoiminnassa on kohtuullisen pieni ja valtaosa yhtiön palvelemista markkinoista kasvaa keskimäärin 1–3 prosentin vuosivauhtia. Kasvu ei kuitenkaan ole tasaista, joten panostukset nopeimman kasvun tuote- tai maantieteellisille alueille voivat kantaa hedelmää.

Laitemarkkinat ovat melko keskittyneet ja markkinaosuuden kasvattaminen haastavaa. Teknologisen osaamisen, myyntiorganisaation ja palvelutarjoaman merkitys kilpailuetuna korostuu. Valmet on kyennyt etenkin paperiliiketoiminnassaan erottautumaan modulaarisilla ja vakioidulla ratkaisuillaan, joissa uusinta ja kilpailukykyisintä teknologiaa voidaan yhdistellä asiakkaan tarpeiden mukaiseksi kokonaisuudeksi. Modularisointi tuo hyötyjä myös tuotantoprosessin ja hankintojen tehostamisen kautta, joten työtä tällä saralla on hyvä jatkaa ja laajentaa.

Palveluiden rooli korostuu

Palveluliiketoiminnassa kasvulle pitäisi olla paremmin tilaa. Palvelut ovat viime vuosina muodostaneet noin kolmanneksen liikevaihdosta, mutta merkittävästi suuremman osan liikevoitosta. Potentiaalinen täysimääräinen hyödyntäminen kaikilla tuotealueilla on kasvun ja erityisesti kannattavuuden kannalta keskeistä.

Vuoden 2015 alussa Valmet sopi Metson kanssa automaatio-liiketoiminnan ostosta. Ostettu yksikkö palvelee pitkälti samoja asiakastoimialoja kuin Valmet, ja monet Valmetin toimitukset sisältävät sen tarjoamia automaatiotratkaisuja. Yritysosto oli luonteva ratkaisu Metson strategiapäivityksen jälkeen. Järjestely tukee Valmetin asemaa asiakkaidensa kumppanina, joka tarjoaa laitteiden lisäksi palveluita ja automaatiojärjestelmiä.

TÄRKEITÄ TAPAHTUMIA

- Valmet osti Metsolta Prosessiautomaatiojärjestelmäliiketoiminnan keväällä 2015.
- Bo Risberg valittiin Valmetin hallituksen uudeksi puheenjohtajaksi.
- Valmetin kannattavuus parani selvästi ja EBITA-marginaali lähestyy tavoitetasoa.

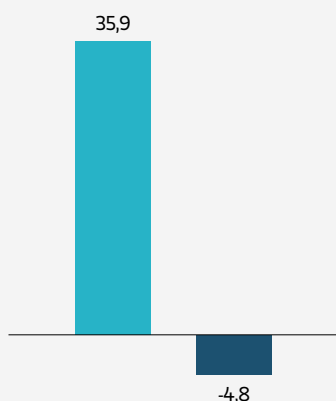


”Palveluiden rooli Valmetin kannattavuudelle on keskeinen – myös panostukset toiminnan tehostamiseen kantavat hedelmää.”

Hanna Masala
Sijoitusjohtaja



KESKIMÄÄRÄINEN VUOTUINEN TUOTTO, %
2.1.2014–30.6.2015*



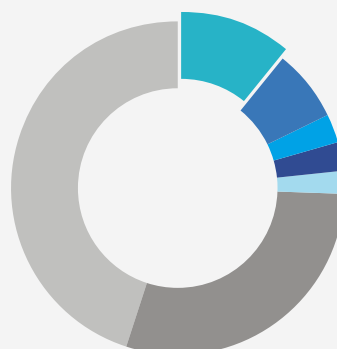
■ Valmet ■ Bloomberg Europe Machinery Diversified Index

*Valmet listautui Helsingin pörssiin 2.1.2014.

Hallitus: Bo Risberg, Mikael von Frenckell, Lone Fønss Schrøder, Friederike Helfer, Erkki Pehu-Lehtonen ja Rogério Ziviani

Toimitusjohtaja: Pasi Laine

OMISTAJAT 30.6.2015



- 11,1 % Solidium
- 6,9 % Cevian Capital*
- 2,8 % Varma
- 2,7 % Nordea-rahastot
- 2,1 % Skagen Global Verdipapirfond
- 29,4 % Muut, kotimaiset
- 45,0 % Muut, ulkomaiset

* Perustuu liputusilmoitukseen 13.2.2015

OSUUS
SOLIDIUMIN
OSAKEOMISTUKSISTA

2,4 %

VOITONJAKO
SOLIDIUMILLE
1.7.2014–30.6.2015

4,2 milj. €

OMISTUKSEN
MARKKINA-ARVO
30.6.2015

168 milj. €

Hallitus

Heikki Bergholm

Markku Hyvärinen

Anni Vepsäläinen

Eero Heliövaara

Marketta Kokkonen



Heikki Bergholm puheenjohtaja

s. 1956, DI

2002–2006	Suominen Yhtymä Oyj, toimitusjohtaja
1985–2001	Lassila & Tikanoja Yhtymä Oyj, toimitusjohtaja, muita johtotehtäviä

Luottamustehtäviä:

2008–	Lassila & Tikanoja Oyj, hallituksen jäsen/puheenjohtaja
2002–	MB Rahastot Oy, hallituksen jäsen
1986–	Lakan Betoni Oy, hallituksen jäsen/ puheenjohtaja
2002–2012	Componenta Oyj, hallituksen puheenjohtaja
2001–2011	Suominen Yhtymä Oyj, hallituksen jäsen

Anni Vepsäläinen

s. 1963, DI

2014–	Suomen Messut Osuuskunta, toimitusjohtaja
2009–2014	Diacor Oy, toimitusjohtaja
2006–2008	HRM Partners Oy, toimitusjohtaja
2003–2005	TeliaSonera Finland Oyj, toimitusjohtaja
1987–2003	Sonera Oyj ja TeliaSonera Oyj, useita johtotehtäviä

Luottamustehtäviä:

2015–	Berggren Oy Ab, hallituksen jäsen
2011–2015	Kirkon Ulkomaanapu, hallituksen puheenjohtaja
2011–2014	Suomen Erillisverkot Oy, hallituksen jäsen
2010–2013	Lääkäripalveluyritykset ry (LPY), hallituksen puheenjohtaja

Hallituksen puheenjohtajana toimi **Pekka Ala-Pietilä** 21.4.2015 asti ja varapuheenjohtajana **Eija Ailasmaa** 22.4.2015 asti sekä hallituksen sihteerinä **Pekka Merilampi** 22.4.2015 asti. Hallituksen sihteerinä 23.4.2015 alkaen on toiminut Solidiumin päälakimies **Peter Bergström**.

Markku Hyvärinen

s. 1948, luonnontieteiden ylioppilas

1998–2008	Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Varma, varatoimitusjohtaja
1996–1998	Eläke-Sampo, toimitusjohtaja
1991–1996	Suomen Sosialidemokraattinen Puolue, puoluesihtööri

Luottamustehtäviä:

2013–	Tradeka Oy, hallituksen puheenjohtaja
2008–	Tradeka Yhtymä, hallituksen puheenjohtaja
2003–	Palkansaajasäätiö, hallituksen puheenjohtaja

Eero Heliövaara

s. 1956, DI, KTM

2013–	VNK, omistajaohjausosasto, osastopäällikkö
2006–2009	SRV Yhtiöt Oyj, toimitusjohtaja
2001–2005	Pohjola Yhtymä Oyj, toimitusjohtaja
1998–2001	Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen, varatoimitusjohtaja, sijoitusjohtaja

Luottamustehtäviä:

2009–2013	Paulig Oy Ab, hallituksen jäsen/ varapuheenjohtaja
2010–2013	Realia Group Oy, hallituksen jäsen
2011–2013	eQ Oyj, hallituksen jäsen

Marketta Kokkonen

s. 1946, FM, TkT h.c., kaupunkineuvos

1995–2010	Espoon kaupunki, kaupunginjohtaja
1992–1995	Vihdin kunta, kunnanjohtaja
1986–1992	Säästöpankkiryhmä, osastopäällikkö

Luottamustehtäviä:

2005–	Finnish Consulting Group Oy, hallituksen jäsen
1993–2009	Suomen kuntaliitto, hallituksen jäsen
2003–2004	Technopolis Oyj, hallituksen jäsen
1996–2001	Kuntien takauskeskus, hallituksen puheenjohtaja

Henkilöstö

Kari A.J. Järvinen

s. 1962, toimitusjohtaja,
DI, MBA

Yhtiön juoksevan hallinnon
organisointi ja toiminnan
johtaminen hallituksen
antamien ohjeiden
mukaisesti, hallitusvalinnat
salkkuyhtiöissä

Pauli Anttila

s. 1984, sijoituspäälikkö,
KTM

Vastuu sijoituspäälikönä
Elisan omistuksesta,
analyysi sijoitustiimeissä,
tuotonlaskenta

Hanna Masala

s. 1976, sijoitusjohtaja,
KTM

Vastuu sijoitusjohtajana
Kemiran, Metson,
Talvivaaran ja Valmetin
omistuksista, viestintä

Jenni Campbell

s. 1987, analyytikko,
KTM

Analyyysi sijoitustiimeissä,
vuosikertomus

Annareetta Lumme-Timonen

s. 1967, sijoitusjohtaja,
DI, TkT

Vastuu sijoitusjohtajana
Outotecin, SSAB:n ja
Stora Enson omistuksista,
yritysvastuu

Petter Söderström

s. 1976, sijoitusjohtaja,
KTM

Vastuu sijoitusjohtajana
Outokummun, Sammon,
TeliaSoneran ja Tiedon
omistuksista, talous- ja
rahoitushallinto



**Tiitta
Helstelä**

s. 1966, talousassistentti,
tietohallinto, KTM

Taloushallinto, IT-
järjestelmähankinnat ja
-ylläpito, vuosikertomus,
yrittäjävastuu

**Jaana
Lahti**

s. 1985, johdon assistentti,
tradenomi, HSO

Toimitusjohtajan avustavat
tehtävät, hallituksen
kokousjärjestelyt,
henkilöstöhallinto

**Ilkka
Tawast**

s. 1987, analyttikko,
KTM

Analyysi
sijoitustiimeissä

**Natalie
Nevaste**

s. 1986, hallituksen pj:n
assistentti & toimisto-
koordinaattori, restonomi

Hallituksen puheenjohtajan
avustavat tehtävät,
toimiston ylläpitävät
tehtävät ja niiden
koordinointi

**Peter
Bergström**

s. 1965, päälakimies,
OTK

Lakiasiat, toiminnan
säännösten mukaisuus
(compliance),
henkilöstöhallinto



Hallinnointiperiaatteet

Solidiumin yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön tehtävänä on omistaa ja hallinnoida Suomessa toimivien yritysten osakkeita ja käyttää niissä omistajuuteen perustuvaa määräysvaltaa. Solidium sijoittaa varoja yrityksiin, joilla katsotaan olevan kansallista merkitystä.

Sijoitustoiminnan tavoitteena on pitkäaikainen omistaja-arvon kasvattaminen. Sijoitusten tulee olla taloudellisesti perusteltuja. Solidium noudattaa toiminnassaan osakeyhtiölakia, arvopaperimarkkinalakia ja niiden nojalla annettua sääntelyä sekä valtioneuvoston vahvistamia yleisiä omistajaohjauksen periaatteita. Solidiumin hallinnointi ja valvonta on järjestetty osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen mukaisesti yhtiökokouksen, hallituksen ja toimitusjohtajan välillä.

Yhtiökokous

Ylintä päätösvaltaa Solidiumissa käyttää yhtiökokous. Osakeyhtiölaissa ja yhtiön yhtiöjärjestyksessä on määräyksiä yhtiökokouksen käsiteltäviksi kuuluvista asioista. Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiökokoukselle osakeyhtiölain mukaan kuuluvien asioiden lisäksi yhtiökokous

- päättää niistä periaatteista, joita Solidiumin tulee noudattaa luovuttaessaan omaisuuttaan tai hankkiessaan uusia osakkeita tai muuta omaisuutta, ja määrittää näitä koskevat Solidiumin hallituksen toimintavaltuudet,
- vahvistaa ne hyvää hallintotapaa koskevat periaatteet, joita Solidiumin tulee noudattaa toimiessaan pörssi-yhtiön osakkeenomistajana ja
- päättää Solidiumin raportointivelvollisuudesta ja muusta tiedottamisesta omistajalleen.

Hallitus

Hallituksen tehtävät ja vastuut määräytyvät osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen mukaisesti. Hallitus on hyväksynyt toimintaansa ohjaavan työjärjestyksen. Hallituksen tehtävänä on osakeyhtiölain mukaisesti huolehtia yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vastaa siitä, että yhtiön kirjanpidon ja varainhoidon valvonta on asianmukaisesti järjestetty.

Solidiumin hallitukseen kuuluu yhtiöjärjestyksen mukaan vähintään kolme ja enintään kahdeksan jäsentä. Hallituksen puheenjohtajaksi, varapuheenjohtajaksi tai jäseneksi ei voida valita henkilöä, joka on täyttänyt 68 vuotta. Hallituksen jäsenen toimikausi päättyy valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallitus on päätösvaltainen, kun yli puolet sen jäsenistä on kokouksessa saapuvilla.

Solidiumin hallitus on perustanut henkilöstö- ja palkitsemisvaliokunnan tehostamaan henkilöstö- ja palkitsemisasioiden valvontaa ja valmistelua.

Toimitusjohtaja

Toimitusjohtaja vastaa yhtiön juoksevan hallinnon organisoinnista ja johtaa yhtiön toimintaa hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Toimitusjohtajan on annettava hallitukselle ja sen jäsenelle tiedot, jotka ovat tarpeen hallituksen tehtävien hoitamiseksi. Toimitusjohtaja saa ryhtyä yhtiön toiminnan laajuus ja laatu huomioon ottaen epätavallisiin tai laajakantoisiin toimiin vain, jos hallitus on hänet siihen valtuuttanut. Toimitusjohtaja esittelee päätöasiat hallitukselle.

Johtoryhmä

Yhtiön johtoryhmä toimii toimitusjohtajan apuna Solidiumin operatiiviseen johtamiseen, riskienhallintaan, omistettujen yhtiöiden hallinnointiin ja sijoitustoimintaan liittyvissä kysymyksissä. Johtoryhmä kokoontuu yhdestä kahteen kertaa kuukaudessa.

Henkilöstöhallinto

Solidiumin henkilöstöhallinnon tavoitteena on organisaation koko ja resurssit huomioiden tukea tehokkaasti esimiestyötä, henkilöstön työhyvinvointia sekä ammatillisia ja henkilökohallisia kehittymismahdollisuuksia. Tilikauden 2014–2015 aikana erityisiä painopistealueita olivat sisäisen viestinnän parantaminen, johtamisen kehittäminen ja tavoitteiden selkiyttäminen.

Solidiumin henkilöstöhallinnon järjestämisestä vastaa päälakimies.

Palkitseminen

Solidium noudattaa talouspoliittisen ministerivaliokunnan ohjetta yritysjohdon palkitsemisesta ja eläke-etuuksista valtiomisteisissä yhtiöissä.

Toimitusjohtajan palkitsemisesta ja muista toimisuhteen ehtoista päättää hallitus. Toimitusjohtajan palkitsemisjärjestelmä muodostuu kiinteästä kuukausipalkasta, luontaiseduista ja suoriteperusteisesta tulospalkkiosta, joka on enintään 30 prosenttia arviointivuoden aikana maksetusta kiinteästä palkasta. Toimitusjohtajan eläkeikä on 63 vuotta. Toimitusjohtajalla on maksuperusteinen lisäeläketurva, jonka maksumäärä on 30,3 prosenttia toimitusjohtajan vuosipalkkiosta. Toimitusjohtajan irtisanomisaika on yhtiön puolelta yhdeksän kuukautta ja toimitusjohtajan puolelta kuusi kuukautta. Yhtiön irtisanoessa toimisuhteen toimitusjohtajalla on oikeus 12 kuukauden palkkaa vastaavaan irtisanomiskorvaukseen.

Johtoryhmän palkitsemisesta päättää hallitus. Johtoryhmän (pois lukien toimitusjohtaja) palkitsemisjärjestelmä muodostuu kiinteästä kuukausipalkasta, luontaiseduista ja vuosittaisesta suoriteperusteisesta tulospalkkiosta, joka on enintään 30 prosenttia arviointivuoden aikana maksetusta kiinteästä palkasta.

Valvonta ja riskienhallinta

Sisäisen valvonnan tavoitteena on varmistaa Solidiumin keskeisten tavoitteiden toteutuminen. Tavoitteiden toteutumisen arviointi perustuu suurelta osin operatiivisesta toiminnasta saatavaan raportointiin.

Sisäistä valvontaa toteutetaan useilla eri menetelmillä, kuten johtaminen, toiminnan järjestäminen ja organisaatiokulttuuri, riskien tunnistaminen ja arviointi, jatkuva valvonta, raportointi ja tiedon välitys sekä seuranta ja tarkastus.

Sisäisen valvonnan toimenpiteet kohdistuvat kaikkeen olennaiseen toimintaan, ja ne kattavat kaikki olennaiset prosessit ja yksittäisetkin tehtävät. Toimenpiteiden määrittelyssä otetaan huomioon yhtiön toiminnan luonne ja laajuus. Sisäisen valvonnan toimivuuden varmistamisessa ja erityisesti taloudellisten tietojen oikeellisuuden varmistamisessa yhtiön hallitusta, toimitusjohtajaa ja johtoryhmää avustavat ulkoiset tilintarkastajat.

Solidiumin hallitus vastaa riittävän ja toimivan sisäisen valvonnan järjestämisestä ja valvontatoimenpiteiden seurannasta. Yhtiön hallitus valvoo sisäisen valvonnan toimivuutta ja riittävyyttä yhtiössä sekä arvioi ja valvoo sisäisen ja ulkoisen valvonnan havaintojen perusteella toiminnan järjestämistä koskevien periaatteiden noudattamista ja ohjauksen toimivuutta yhtiössä.

Osana sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämistä yhtiön hallitus seuraa säännöllisesti yhtiön liiketoiminnallista tulosta ja sijoitusten arvonkehitystä sekä yhtiön toimintaan sisältyviä riskejä ja päättää raportoinnista, menettelytavoista sekä laadullisista ja määrällisistä mittareista, joilla toiminnan tehokkuutta ja tuloksellisuutta arvioidaan. Hallituksen tehtävänä on myös huolehtia yhtiön toiminnan kannalta tarpeellisen maksuvalmiuden ja varainhankinnan turvaamisesta.

Compliance-toiminto

Yhtiöllä on compliance-toiminnosta vastaava compliance officer, jonka tehtävä on

- seurata lainsäädännön, viranomaisten antamien ohjeiden ja määräysten kehittymistä ja muutoksia niissä,
- informoida yhtiön johtoa ja muuta henkilöstöä näistä muutoksista,
- laatia ja ylläpitää yhtiön henkilöstöä koskevat sisäiset politiikat, ohjeet sekä eettiset ja muut periaatteet yhteistyössä yhtiön johdon kanssa ja
- valvoa näiden säädösten, ohjeiden ja määräysten noudattamista.

Yhtiön compliance officerina toimii päälakimies. Päälakimies osallistuu yhtiön liiketoimintaan, eikä compliance-toiminta ole yhtiön toiminnan laajuus huomioiden eriytetty yhtiön liiketoiminnasta. Compliance officer raportoi tehtävässään toimitusjohtajalle.

Riskienhallinnan prosessi

Solidiumin sisäiset ja ulkoiset riskit, jotka voivat vaikuttaa liiketoiminnan tavoitteiden saavuttamiseen haitallisesti, tunnistetaan ja arvioidaan säännöllisesti. Riskienhallinnan tehtävänä on tunnistaa ne uhkatekijät, jotka vaikuttavat strategian toteutumiseen tai yhtiön toiminnan tehokkuuteen ja tuloksellisuuteen. Riskienhallinnan tavoitteena on tukea strategiassa asetettujen tavoitteiden saavuttamista valvomalla, että otetut riskit ovat oikeassa suhteessa riskinkantokykyyn ja toiminnan jatkuvuus on varmistettu riittävällä tasolla.

Solidiumilla ei ole erillistä liiketoiminnasta riippumatonta sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan organisaatiota. Päälakimies huolehtii yhteistyössä yhtiön hallituksen puheenjohtajan, toimitusjohtajan ja sijoitusjohtajien kanssa yhtiön toiminnallisten ja taloudellisten tavoitteiden seurannan järjestämisestä, johtamisinformaation luotettavuudesta, ulkoisten ja sisäisten säännösten noudattamisesta sekä liiketoimintaan liittyvien keskeisten riskien tunnistamisesta ja arvioinnista.

Riskienhallintaprosessin tuloksena laaditaan riskikartta ja riskiseurantaraportti, joiden perusteella Solidiumin riskit määritellään, arvioidaan ja luokitellaan sekä seurataan vaadittavien riskienhallintatoimenpiteiden toteutumista.

Ulkoinen valvonta

Solidiumin yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiökokouksen tulee valita yhtiön kirjanpidon, tilinpäätöksen ja hallinnon tarkastusta varten yksi tilintarkastaja, jonka tulee olla Keskuskaupakamarin hyväksymä tilintarkastusyhteisö. Tilintarkastajan toimikausi päättyy vaalia seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä.

Tilintarkastajien tehtävänä on tarkastaa yhtiön kirjanpitoa, tilinpäätöstä ja hallintoa sen varmistamiseksi, että yhtiön ja sen hallintoelinten toiminta on lain mukaista. Tilintarkastajat valvovat myös, että tilinpäätökset on laadittu voimassa olevien säädösten ja määräysten mukaisesti ja että ne antavat osakkeenomistajille ja muille sidosryhmille oikeat ja riittävät tiedot yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta.

Tilintarkastajat antavat yhtiökokoukselle vuosittain tilintarkastuskertomuksen, jossa he ottavat kantaa tilinpäätöksen ja voitonjakoesityksen sisältöön sekä vastuuvapauden myöntämiseen. Lisäksi he laativat havainnoistaan tilintarkastusmuistioita. Tilintarkastajat antavat tarvittaessa hallituksen kokouksissa ja yhtiökokouksissa myös suullisia selontekoja.

Sisäinen tarkastus

Solidiumin liiketoiminnan laajuus huomioiden yhtiöllä ei ole erillistä sisäisen tarkastuksen toimintoa. Yhtiön hallitus teettää ulkopuolisia arvioita sisäisen valvonnan riittävyydestä tai kohdennettuja sisäisiä tarkastuksia.

Sisäpiirihallinto

Solidiumissa noudatetaan yhtiön hallituksen hyväksymää sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjetta. Kaikki henkilöstön tekemät arvo-paperikaupat ovat luvanvaraisia. Henkilöstön osakeomistukset kirjataan pysyvään, sähköisesti pidettävään, ei-julkiseen sisäpiirirekisteriin. Yhtiö pitää erillisiä, ei-julkisia hankekohtaisia sisäpiirirekistereitä sisäpiirin tietoa sisältävistä hankkeista.

Tilinpäätös 2014–2015

Hallituksen toimintakertomus tilikaudelta 1.7.2014–30.6.2015

Solidiumin toimialana on omistaa ja hallinnoida Suomessa toimivien yritysten osakkeita ja käyttää niissä omistajuuteen perustuvaa määräysvaltaa. Yhtiö sijoittaa varoja yrityksiin, joilla katsotaan olevan kansallista merkitystä. Sijoitustoiminnan tavoitteena on pitkäjänteinen omistaja-arvon kasvattaminen ja sijoitusten tulee olla taloudellisesti perusteltuja. Solidiumin koko osakekannan omistaa Suomen valtio.

Hallituksen työskentelyssä keskeisiä painopistealueita tilikaudella olivat Solidiumin omistajastrategian tarkentaminen salkkuyhtiökohtaisesti mukaan lukien kansallisen merkittävyyden arviointia, salkkuyhtiöiden hallitusvalinnat ja yritysvastuut, salkkuyhtiöiden hankkeiden arviointia sekä osakeostoihin ja -myynteihin liittyvät päätökset. Tilikauden aikana Solidium hankki osakkeita noin 83 miljoonalla eurolla ja myi osakkeita noin 1 711 miljoonalla eurolla.

Solidiumin hallinnointimallin kannalta keskeistä on aktiivinen vaikuttaminen salkkuyhtiöiden hallituskokoonpanoihin. Solidiumin edustajat osallistuivat katsauskaudella tiiviisti hallitusvalintoja valmistelevien nimitystoimikuntien työskentelyyn. Tavoitteena on muodostaa omistaja-arvon luomisen kannalta mahdollisimman hyvin toimiva ja yhtiön tarpeita vastaava hallituskokoonpano. Tilikauden aikana Solidiumin hallituksen puheenjohtaja, varapuheenjohtaja ja toimitusjohtaja osallistuivat 11 yhtiön hallituksen jäseninä ja heidän palkkioitaan koskevan ehdotuksen valmisteluun nimitystoimikunnassa. Toimitusjohtaja Kari Järvinen on toiminut Outokumpu Oyj:n, Outotec Oyj:n, Valmet Oyj:n (20.4.2015 alkaen) ja Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n osakkeenomistajien nimitystoimikunnan puheenjohtajana sekä Kemira Oyj:n, Metson Oyj:n, SSAB AB:n, TeliaSonera AB:n, Tieto Oyj:n ja Valmet Oyj:n (20.4.2015 saakka) osakkeenomistajien nimitystoimikunnan jäsenenä. Pekka Ala-Pietilä (hallituksen puheenjohtaja 22.4.2015 asti) on toiminut Stora Enso Oyj:n ja Eija Ailasmaa (hallituksen varapuheenjohtaja 22.4.2015 asti) Elisa Oyj:n osakkeenomistajien nimitystoimikunnan puheenjohtajana. Solidiumin omistamien yhtiöiden hallituksiin valittiin tilikauden aikana yhteensä 10 uutta jäsentä, joista naisia oli 2.

Tilikauden aikana valtiontalouden tarkastusvirasto suoritti tuloksellisuustarkastuksen koskien Solidium Oyj:tä ja antoi tarkastuskertomuksen, joka sisälsi suosituksia sekä valtio-omistajalle että Solidium Oyj:lle. Lisäksi omistajaohjausministerin asettama virkamiestyöryhmä laati raportin

valtion omistajaintressin näkökulmasta Solidiumin nykymuotoisten toimintatapojen vahvuuksista ja heikkouksista sekä esitti toimenpide-ehdotuksia.

Tuottokehitys

Tilikauden lopussa osakeomistusten markkina-arvo oli 7 025 miljoonaa euroa ja rahamarkkinasijoitusten markkina-arvo 1 398 miljoonaa euroa. Solidiumin kaikkien sijoitusten tuotto oli 4,3 prosenttia tilikauden aikana. Osakeomistusten tuotto oli 4,6 prosenttia, kun OMX Helsinki Cap-tuottoindeksi nousi 14,2 prosenttia. Rahamarkkinasijoitusten tuotto oli 0,3 prosenttia. Yhtiön substanssiarvo laski tilikauden aikana selvästi 8 094 miljoonasta eurosta 6 854 miljoonaan euroon 1 527 miljoonan euron voitonjaon johdosta.

Tilikauden lopussa 30.6.2015 Solidium omisti osakkeita kahdessatoista pörssiyhtiössä: Elisa Oyj:ssä, Kemira Oyj:ssä, Metso Oyj:ssä, Outokumpu Oyj:ssä, Outotec Oyj:ssä, Sampo Oyj:ssä, SSAB AB:ssä, Stora Enso Oyj:ssä, Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:ssä, TeliaSonera AB:ssä, Tieto Oyj:ssä ja Valmet Oyj:ssä. Solidium sai tilikauden aikana voitonjakoa omistamiltaan yhtiöiltä 275 miljoonaa euroa ennen veroja (1.7.2013–30.6.2014: 350 miljoonaa euroa). Saatujen osinkotuottojen aleneminen johtui suoritetuista osakemyynneistä.

Tilikauden tapahtumat

Rautaruukki Oyj:n ja SSAB AB:n yhdistyminen toteutettiin osakevaihtona kilpailuviranomaisten hyväksynnän jälkeen 29.7.2014, jolloin Solidiumista tuli yhdistetyn yhtiön suurin omistaja osakemäärällä mitaten ja toiseksi suurin omistaja äänimäärällä mitaten (17,1 prosenttia kaikista osakkeista ja 10,1 prosenttia kaikista äänistä). Yhdistetyllä yhtiöllä on tuotantoa Pohjoismaiden lisäksi myös Pohjois-Amerikassa ja vahva asema erikoisteräksissä maailmanlaajuisesti. Yhdistyminen nopeuttaa Rautaruukin ja SSAB:n erikoisteräksiin keskittyvän strategian toteuttamista ja mahdollistaa huomattavien vuositasolla noin 150 miljoonan euron synergiaetujen saavuttamisen.

Solidium myi tilikauden aikana osakkeita 1 711 miljoonalla eurolla voitonjakokyvyn turvaamiseksi, syyskuussa 2015 erääntyvän 600 miljoonan euron vaihdettavan jvk-lainan takaisinmaksuun varautumiseksi ja osakesijoitusten rahoittamiseksi. Marraskuussa 2014 Solidium myi nopeutetussa tarjousmenettelyssä 100 miljoonaa TeliaSonera AB:n osaketta, minkä seurauk-

sena Solidiumin omistus TeliaSonerassa laski 10,1 prosentista 7,8 prosenttiin. Myyntihinta oli 5,47 euroa osakkeelta, myyntitulot noin 547 miljoonaa euroa ja Solidiumin kirjanpidollinen myyntivoitto ennen veroja noin 193 miljoonaa euroa. Helmikuussa 2015 Solidium myi nopeutetussa tarjousmenettelyssä 200 miljoonaa TeliaSonera AB:n osaketta, minkä seurauksena Solidiumin omistus TeliaSonerassa laski 7,8 prosentista 3,2 prosenttiin. Myyntihinta oli 5,34 euroa osakkeelta, myyntitulot noin 1 069 miljoonaa euroa ja Solidiumin kirjanpidollinen myyntivoitto ennen veroja noin 363 miljoonaa euroa. Helmi–maaliskuussa 2015 Solidium myi 15,2 miljoonaa Outokummun osaketta noin 95 miljoonalla eurolla, minkä seurauksena Solidiumin omistus laski 29,8 prosentista 26,2 prosenttiin. Keskimääräinen myyntihinta oli 6,26 euroa osakkeelta ja Solidiumin kirjanpidollinen myyntitappio ennen veroja noin –16 miljoonaa euroa, koska osakkeet arvostettiin laskentaperiaatteiden mukaisesti markkinahintaan (7,345 euroa osakkeelta) tilinpäätöksessä 30.6.2014. Loppuvuonna 2013 Solidium oli osaltaan ollut mahdollistamassa Outokummun rakenne- ja rahoitusjärjestelyitä, joiden seurauksena omistusosuus Outokummussa nousi 21,8 prosentista 29,9 prosenttiin.

Tilikauden aikana Solidium toteutti omistajastrategiaansa Metso Oyj:ssä ja Outotec Oyj:ssä nostamalla omistusosuutensa Outotec Oyj:ssä 10,4 prosentista 13,2 prosenttiin ostamalla osakkeita markkinoilta noin 28 miljoonalla eurolla ja Metso Oyj:ssä 11,7 prosentista 13,0 prosenttiin ostamalla osakkeita markkinoilta noin 55 miljoonalla eurolla.

Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj ilmoitti 6.11.2014, että pitkään vireillä olleissa rahoitusneuvotteluissa ei ole saavutettu toivottua tulosta ja yhtiön operatiivinen tytäryhtiö, Talvivaara Sotkamo Oy, on päättänyt hakeutua konkurssiin. Emoyhtiö Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on tytäryhtiön konkurssin jälkeen tarjonnut hallinnollisia ja teknisiä palveluita sekä vuokrannut tiettyjä kriittisiä koneita ja laitteita Talvivaara Sotkamon konkurssipesälle. Emoyhtiö on selvittänyt mahdollisuuksia löytää rahoitusta osallistukseen konsortioon, joka pyrkii ostamaan kaivoksen liiketoiminnan Talvivaara Sotkamon konkurssipesältä. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on edelleen yrityssaneerausmenettelyssä, ja pörssikaupankäynti yhtiön osakkeilla on ollut keskeytyksissä 6.11.2014 alkaen. Solidium on kirjannut Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n osakkeiden arvoksi 0 euroa tilinpäätöksessä. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yhtiökokous päätti 25.6.2015 osakeantivaltuutuksesta, joka mahdollistaa saneerausohjelman mukaisesti yhtiön tiettyjen velkojen konvertoinnin osakkeiksi. Mikäli järjestely toteutuu, voi Solidiumin omistusosuus alentua 15,2 prosentista enimmillään 4,6 prosenttiin. Solidiumin toimitusjohtaja Kari Järvinen valittiin Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n hallituksen jäseneksi yhtiökokouksessa 25.6.2015. Tällä tavalla Solidium pyrkii edesauttamaan Sotkamon kaivoshankkeen menestystä ottamalla aktiivisen roolin yhtiön hallituksessa.

Tuloskehitys

Osakkeiden myyntivoitot olivat 556,6 miljoonaa euroa ja myyntitappiot –16,6 miljoonaa euroa eli nettomäärältään 539,9 miljoonaa euroa. Toiminnan kustannustehokkuutta kuvaava hallintokulusuhde oli 0,07 prosenttia (0,07 prosenttia). Henkilöstökulujen määrä oli 2,6 miljoonaa euroa (2,5 miljoonaa euroa) ja liiketoiminnan muut kulut 2,8 miljoonaa euroa (2,8 miljoonaa euroa). Liikevoitto oli 534,5 miljoonaa euroa (400,3 miljoonaa euroa). Rahoitustuotot, 277,1 miljoonaa euroa (352,3 miljoonaa euroa), sisälsivät lähinnä

osinkotuottoja (274,7 miljoonaa euroa ennen veroja) ja rahamarkkinasijoituksista saatuja tuottoja (2,5 miljoonaa euroa). Rahoituskulut, 4,6 miljoonaa euroa (4,6 miljoonaa euroa), muodostuivat lähinnä 950 miljoonan euron vaihdettaviin joukkovelkakirjalainoihin ja 300 miljoonan euron luottolimiittisopimukseen liittyvistä kuluista. Rahoituseriin on myös kirjattu –584 miljoonan euron suuruinen arvonalentuminen Outokumpu Oyj:n, Outotec Oyj:n, SSAB AB:n ja Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n osakkeista tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden mukaisesti. Tilikauden verot olivat –6,6 miljoonaa euroa (–79,5 miljoonaa euroa) ja voitto oli 216,6 miljoonaa euroa (1 449,9 miljoonaa euroa).

Solidiumin aiemman käsityksen mukaan sen omistamat osakkeet piti verotuksessa katsoa elinkeinoverolain 12 §:n mukaiseksi käyttöomaisuudeksi. Verotuksen oikaisulautakunta yhtyi tähän kantaan päätöksessään 26.1.2012 katsoessaan, että Solidiumin luovuttamien Rautaruukki Oyj:n osakkeiden myyntivoitto kesäkuussa 2010 oli verovapaa. Helsingin hallinto-oikeus kuitenkin kumosi oikaisulautakunnan päätöksen äänestyksen jälkeen 22.10.2013. Korkein hallinto-oikeus ei päätöksessään 27.5.2015 myöntänyt Solidiumille valituslupaa Helsingin hallinto-oikeuden päätöksestä. Tämän johdosta Solidium on tilikauden verolaskelmassaan katsonut osakkeet vaihto-omaisuudeksi, jolloin nettomyyntivoitto 540 miljoonaa euroa on veronalainen ja –584 miljoonan euron osakkeiden arvonalentuminen on vähennyskelpoinen. Lisäksi Solidium on tehnyt oikaisupyynnön koskien verovuotia 2012–2014, jonka mukaan yhtiö saisi alustavien laskelmien mukaan veronpalautusta 36 miljoonaa euroa, koska osakkeiden arvonalentumiset katsotaan vähennyskelpoisiksi. Veronpalautus tullaan kirjaamaan kun asia on lopullisesti verohallinnon toimesta vahvistettu.

Maksuvalmius ja vakavaraisuus

Suurin Solidiumin pysyviin vastaaviin liittyvä omaisuus on kirjanpitoarvoltaan 3 644 miljoonan euron (5 315 miljoonaa euroa) pörssiosakkeet. Investoinnit, 83 miljoonaa euroa (235 miljoonaa euroa), olivat lähinnä osakehankintoja. Solidiumin rahavarat tilikauden lopussa olivat 1 397 miljoonaa euroa (1 115 miljoonaa euroa) ja taseen loppusumma 5 044 miljoonaa euroa (6 433 miljoonaa euroa).

Omavaraisuusaste oli tilikauden lopussa 81 prosenttia (84 prosenttia) ja maksuvalmius erinomainen ottaen huomioon 1 397 miljoonan euron rahavarat, 300 miljoonan euron luottolimiitin ja 400 miljoonan euron määräisen yritystodistusohjelman. Solidium jatkoi 300 miljoonan euron suuruisen vakuudetoman luottolimiittisopimuksensa voimassaoloaikaa vuodelle marraskuussa 2014. Sopimus on komititoitu luottolimiitti, joka on tarkoitettu yrityksen yleisiin rahoitustarpeisiin ja yritystodistusohjelman varajärjestelyksi. Solidiumin 400 miljoonan euron määräisen yritystodistusohjelman puitteissa yhtiö voi laskea liikkeelle alle vuoden mittaisia yritystodistuksia. Tilikauden lopussa 30.6.2015 luottolimiitti oli käyttämättä eikä yritystodistuksia ollut laskettu liikkeelle.

Yhtiökokoukset ja hallitus

Solidium Oy:n varsinainen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 26.8.2014. Kokous vahvisti yhtiön tilinpäätöksen tilikaudelta 1.7.2013–30.6.2014 ja myönsi vastuuvapauden hallitukselle ja toimitusjohtajalle. Yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että osinkoa maksetaan 900 miljoonaa euroa. Hallitukseen valittiin seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka puheenjohtajaksi Pekka Ala-Pietilä ja

varapuheenjohtajaksi Eija Ailasmaa sekä varsinaisiksi jäseniksi Heikki Bergholm, Eero Heliövaara, Markku Hyvärinen, Marketta Kokkonen ja Anni Vepsäläinen. Yhtiökokous piti hallituksen palkkiot ennallaan ja vahvisti hallituksen puheenjohtajan palkkioksi 5 500 euroa kuukaudessa, varapuheenjohtajan palkkioksi 3 000 euroa kuukaudessa ja jäsenten palkkioksi 2 500 euroa kuukaudessa. Lisäksi vahvistettiin 600 euron suuruisen kokouspalkkio kustakin kokouksesta. Solidiumin tilintarkastajiksi valittiin KHT-yhteisö KPMG Oy Ab, päävastuullisena tilintarkastajana KHT Sixten Nyman seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen saakka.

Solidium Oy:n ensimmäinen ylimääräinen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 16.12.2014. Yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti maksaa osinkoa 187 miljoonaa euroa. Solidium Oy:n toinen ylimääräinen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 4.3.2015. Yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti maksaa pääoman palautusta 440 miljoonaa euroa. Solidium Oy:n kolmas ylimääräinen yhtiökokous pidettiin Helsingissä 21.4.2015. Yhtiökokous päätti vapauttaa Pekka Ala-Pietilän hallituksen jäsenyydestä ja samalla hallituksen puheenjohtajan tehtävästä. Hallituksen puheenjohtajaksi väliaikaisesti valittiin Heikki Bergholm, joka on aiemmin toiminut yhtiön hallituksen jäsenenä. Hallituksen varapuheenjohtaja Eija Ailasmaa ilmoitti eroavansa Solidium Oy:n hallituksesta 22.4.2015.

Kaikki hallituksen jäsenet ovat riippumattomia yhtiöstä ja osakkeenomistajasta pois lukien Eero Heliövaara, joka ei ole osakkeenomistajasta riippumaton. Hallituksen jäsenet eivät omista yhtiön osakkeita eikä yhtiöllä ole optio- tai osakepalkkiojärjestelmiä. Solidiumin hallituksen jäsenille maksettujen kuukausi- ja kokouspalkkioiden yhteismäärä oli 314 600 euroa (341 400 euroa). Solidiumin hallitus kokoontui tilikauden aikana 11 kertaa (13 kertaa), ja sen jäsenten osallistumisaste hallituksen kokouksiin oli 96 prosenttia (98 prosenttia).

Solidiumin hallituksella on kirjallinen työjärjestys. Työjärjestys täydentää osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen hallitukselle määrättäviä tehtäviä muun ohessa siten, että hallitus päättää omistajan antaman toimintavaltuuden rajoissa yhtiön liiketoimintastrategiasta, päättää osakeostoista ja -myynneistä ja vahvistaa riskienhallinnan periaatteet. Työjärjestys sisältää menettelytapaohjeet kokouksien valmistelun, dokumentoinnin ja säännönmukaisesti käsiteltävien asioiden osalta. Henkilöstö- ja palkitsemisvaliokunta valmistelee palkitsemisasioiden lisäksi henkilöstöä koskevia asioita. Valiokunnan puheenjohtajana toimi hallituksen puheenjohtaja Pekka Ala-Pietilä 21.4.2015 saakka ja jäsenenä Eero Heliövaara, Markku Hyvärinen ja Anni Vepsäläinen. Henkilöstö- ja palkitsemisvaliokunta kokoontui tilikauden aikana 2 kertaa (2 kertaa), ja sen jäsenten osallistumisaste oli 100 prosenttia (88 prosenttia). Yhtiön hallituksen kokoonpanossa tapahtuneista muutoksista johtuen hallitus päätti 5.5.2015, että siihen asti kun yhtiölle on seuraavassa varsinaisessa yhtiökokouksessa valittu uusi hallitus, ei hallituksen asettama henkilöstö- ja palkitsemisvaliokunta kokoonnu erikseen vaan valiokunnan käsittelyn piiriin kuuluvat asiat käsitellään hallituksen kokouksissa.

Solidium noudattaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia tietyin poikkeuksin, jotka johtuvat yhtiön toiminnan luonteesta ja omistusrakenteesta. Hallitus toteutti Solidiumin hallitustyön arvioinnin itsearviointina kesällä 2015.

Henkilöstö

Solidiumin toimitusjohtajana toimii Kari Järvinen. Toimitusjohtaja ei omista yhtiön osakkeita tai optioita. Toimitusjohtajalle maksettiin tilikauden aikana palkkaa (luontoisetuineen) 402 577 euroa (399 346 euroa) ja tulospalkkioita edelliseltä tilikaudelta 74 250 euroa (58 500 euroa) eli yhteensä 476 827 euroa (457 846 euroa). Toimitusjohtajan suoriteperusteinen tulospalkkio tilikaudelta on 60 000 euroa (74 250 euroa), joka maksetaan tilikauden päättymisen jälkeen. Toimitusjohtajalla on maksuperusteinen lisäeläketurva, jonka mukaan eläkeikä on 63 vuotta. Lisäeläketurvan maksu-määrä on 30,3 prosenttia toimitusjohtajan vuosipalkkioista. Lisäeläketurvan kustannukset olivat 140 161 euroa (143 500 euroa). Toimitusjohtajalla on 9 kuukauden irtisanomisaika ja oikeus 12 kuukauden palkkaa vastaavaan irtisanomiskorvaukseen. Solidiumin vakituisen henkilöstön keskimääräinen lukumäärä oli tilikaudella 12 ja tilikauden lopussa 11. Solidiumin johtoryhmään kuuluivat toimitusjohtajan lisäksi päälakimies Tapani Varjas (31.3.2015 saakka), Peter Bergström (1.4.2015 alkaen) sekä sijoitusjohtajat Annareetta Lumme-Timonen, Hanna Masala ja Petter Söderström.

Arvio merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä

Solidiumin toimintaan liittyvät keskeisimmät strategiset riskit ja finanssirisikit syntyvät markkinavoimista, jotka aiheuttavat volyymien ja markkina-arvojen heilahteluja ja siten voivat vaikuttaa merkittävästi yhtiön sijoituskohteiden arvojen ja yhtiön tuloksen vaihteluun, rahoituksen saatavuuteen sekä pitkän tähtäimen liiketoimintatavoitteiden saavuttamiseen. Strategiset riskit ja finanssirisikit voivat syntyä myös esimerkiksi väärän strategian valinnasta sekä puutteellisesta johtamisesta ja seurannasta tai hitaasta reagoinnista markkinatilanteesta ja muusta toimintaympäristössä tapahtuviin muutoksiin.

Yhtiön toiminnan merkittävimmät riskit ovat sijoitustoimintaan liittyviä osake-, korko-, valuutta- ja likviditeettiriskejä. Nämä markkinoihin liittyvät riskit voivat aiheuttaa merkittäviä vaikutuksia yhtiön tulokseen ja yhtiön omistamien osakkeiden arvoihin markkinahintojen (korot, valuuttakurssit, osakekursit, luottoriskimarginaalit) muutoksista tai hintavaihteluiden muutoksista johtuen. Yhtiö ei suojaa johdannaisilla tai muilla instrumenteilla osakesijoituksiaan ilman erillistä päätöstä, johon vaaditaan hallituksen hyväksyntä.

Keskeiset operatiiviset riskit liittyvät siihen, että puutteellisesti tai virheellisesti toimivat sisäiset prosessit, henkilöt, järjestelmät taikka yhtiön ulkoiset tapahtumat aiheuttavat suoria tai epäsuoria menetyksiä yhtiölle.

Sisäinen valvonta ja riskienhallinta

Yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan periaatteista kerrotaan tarkemmin vuosikertomuksen sivulla 53.

Ehdotus voitonjaoksi

Jakokelpoinen vapaa oma pääoma tilinpäätöksessä on 3 758 787 047 euroa, mukaan lukien tilikauden voitto 216 615 748 euroa. Hallitus ehdottaa, että tilikaudelta maksetaan osinkoa 266 000 000 euroa.

Tilikauden jälkeiset tapahtumat

Tilikauden jälkeen ei yhtiön toiminnassa ole tapahtunut merkittäviä asioita.

Tulevaisuuden näkymät

Osinkotuotot, mahdolliset myyntivoitot, mahdolliset arvonalentumiset ja niiden palautukset muodostavat pääosan Solidiumin tuloksesta.

Solidium Oy:n tunnusluvut

	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014	1.7.2012–30.6.2013	1.7.2011–30.6.2012
Liikevoitto, milj. €	534,5	400,3	65,5	132,1
Voitto ennen veroja, milj. €	223,2	1 529,4	–216,4	131,6
Tilikauden voitto, milj. €	216,6	1 449,9	–232,3	131,2
Oman pääoman tuotto, %	4,6	28,6	–4,4	2,2
Sijoitetun pääoman tuotto, %	4,0	26,2	–3,6	2,1
Sijoitusten tuotto käyvin arvoin, %	4,3	31,3	13,9	–14,6
Toiminnan hallinnointikulusuhde, %	0,07	0,07	0,09	0,05
Oma pääoma, milj. €	4 090,3	5 400,7	4 750,8	5 783,1
Substanssiarvo, milj. €	6 853,6	8 094,4	6 909,6	6 856,6
Pitkäaikaiset velat, milj. €	350,0	950,0	600,0	600,0
Omavaraisuusaste, %	81,1	83,9	88,5	90,6
Voitonjako, milj. €	266,0*	1 527,0	800,0	800,0
Keskimääräinen henkilöstön lukumäärä	12	11	11	11

* Hallituksen ehdotus

Tunnuslukujen laskentaperiaatteet

$$\text{Oman pääoman tuotto} = \frac{\text{Tilikauden tulos}}{\text{Oma pääoma (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$$

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto} = \frac{\text{Tulos ennen veroja + korkokulut ja muut rahoituskulut}}{\text{Taseen loppusumma – korottomat velat (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$$

$$\text{Toiminnan hallinnointikulusuhde} = \frac{\text{Henkilöstökulut + poistot ja arvonalentumiset + liiketoiminnan muut kulut}}{\text{Substanssiarvo (alkavan ja päättävän taseen keskiarvo)}}$$

$$\text{Substanssiarvo} = \text{Varat – velat}$$

Julkisesti noteeratut arvopaperit ja sijoitusrahastot on arvostettu viimeiseen kaupantekokurssiin laskennallinen vero huomioiden ja muut tase-erät kirjanpitoarvoonsa

$$\text{Omavaraisuusaste} = \frac{\text{Oma pääoma}}{\text{Taseen loppusumma – saadut ennakot}}$$

Tuloslaskelma

€	Liite	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
Liikevaihto		0	0
Liiketoiminnan muut tuotot	1	539 901 091	405 755 219
Henkilöstökulut	2	–2 555 562	–2 506 515
Poistot ja arvonalentumiset		–53 420	–79 683
Liiketoiminnan muut kulut	3	–2 758 103	–2 838 338
Liikevoitto (-tappio)		534 534 006	400 330 683
Rahoitustuotot ja -kulut	4	272 486 659	347 699 426
Arvonmuutokset muissa pysyvien vastaavien sijoituksissa	4, 7	–583 790 740	781 403 966
Voitto (tappio) ennen veroja		223 229 925	1 529 434 075
Tuloverot		–6 614 177	–79 544 066
Tilikauden voitto (tappio)		216 615 748	1 449 890 009

Tase

€	Liite	30.6.2015	30.6.2014
VASTAAVAA			
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet	5	45 782	29 777
Aineelliset hyödykkeet	6	135 760	161 071
Sijoitukset	7	3 644 228 844	5 315 242 361
Pysyvät vastaavat yhteensä		3 644 410 387	5 315 433 209
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Lyhytaikaiset saamiset	8	2 322 057	3 033 736
Rahoitusarvopaperit		625 437 368	75 030 323
Rahat ja pankkisaamiset		771 345 629	1 039 858 672
Vaihtuvat vastaavat yhteensä		1 399 105 055	1 117 922 731
VASTAAVAA YHTEENSÄ		5 043 515 441	6 433 355 939
VASTATTAVAA			
OMA PÄÄOMA	9		
Osakepääoma		331 500 000	331 500 000
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		3 410 639 966	3 850 639 966
Edellisten tilikausien voitto (tappio)		131 531 333	–231 358 676
Tilikauden voitto (tappio)		216 615 748	1 449 890 009
Oma pääoma yhteensä		4 090 287 047	5 400 671 299
VIERAS PÄÄOMA			
Pitkäaikainen vieras pääoma	10	350 000 000	950 000 000
Lyhytaikainen vieras pääoma	11	603 228 395	82 684 640
Vieras pääoma yhteensä		953 228 395	1 032 684 640
Vastattavaa yhteensä		5 043 515 441	6 433 355 939

Rahoituslaskelma

€	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
LIIKETOIMINNAN RAHAVIRTA		
Liikevoitto	534 534 006	400 330 683
Oikaisut liikevoittoon*	–539 847 671	–405 675 536
Saadut osingot ja pääomanpalautukset	274 672 370	350 324 068
Muut rahoituserät	–2 185 711	–2 624 641
Maksetut verot	–85 842 739	–15 457 005
	181 330 254	326 897 568
Käyttöpääoman muutos		
Lyhytaikaiset saamiset (lisäys –, vähennys +)	711 678	–472 459
Korottomat lyhytaikaiset velat (lisäys +, vähennys –)	–227 683	–976 722
	483 995	–1 449 181
Liiketoiminnan rahavirta	181 814 250	325 448 388
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA		
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin	–44 115	–74 669
Investoinnit osakkeisiin	–83 421 224	–235 212 715
Luovutustulot osakkeista	1 710 545 091	815 081 042
Investointien rahavirta	1 627 079 753	579 793 658
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA		
Pitkäaikaisen lainan nosto	0	350 000 000
Maksettu voitonjako	–1 527 000 000	–800 000 000
Rahoituksen rahavirta	–1 527 000 000	–450 000 000
Tilikauden rahavirta	281 894 003	455 242 045
Rahavarat tilikauden alussa	1 114 888 995	659 646 949
Rahavarat tilikauden lopussa	1 396 782 997	1 114 888 995
Rahoitusvarojen muutos	281 894 003	455 242 045

Rahavaroina käsitellään rahoituslaskelmassa pankkisaamisia, alle 3 kuukauden päästä erääntyviä pankkitalletuksia, lyhytaikaisia yritys- ja sijoitustodistuksia sekä osuudet sijoitusrahastoissa, jotka sijoittavat vastaavanlaisiin rahoitusinstrumentteihin.

* Oikaisut liikevoittoon

Poistot	53 420	79 683
Myyntivoitto	–539 901 091	–405 755 219
	–539 847 671	–405 675 536

Tilinpäätöksen liitetiedot

Solidium Oy:n tilinpäätös on laadittu Suomen kirjanpitolain ja -asetuksen ja osakeyhtiölain mukaisesti.

Solidium Oy:n kotipaikka on Helsinki. Solidium Oy:n tilinpäätöksen jäljennös on saatavissa Solidium Oy:n toimistossa, Unioninkatu 32 B, 00100 Helsinki.

Arvostusperiaatteet

Pysyvien vastaavien arvostus

Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet on arvostettu suunnitelman mukaisilla poistoilla vähennettyyn hankintamenuon. Suunnitelman mukaiset poistot koneista ja kalustosta vastaavat verolaissa säädettyä 25 %:n enimmäismäärää jäännösarvosta. Aineettomat hyödykkeet poistetaan 3–5 vuoden tasapoistoin.

Pysyvien vastaavien sijoitukset on merkitty taseeseen hankintamenuon. Pysyvät ja olennaiset arvonalennukset vähennetään hankintamenuon. Arvonalentuminen kirjataan kun pysyvien vastaavien sijoituksen markkina-arvo on ollut yli 20 prosenttia alle hankintamenuon yli 9 kuukautta.

Vaihtuvien vastaavien arvostus

Lyhytaikaiset saamiset arvostetaan siihen määrään, mitä niistä arvioidaan kertyvän.

Rahoitusarvopaperit arvostetaan hankintahintaan tai, mikäli niiden markkina-arvo on alempi, tähän alempaan arvoon.

Saamiset ja velat ulkomaisessa valuutassa on arvostettu

Euroopan keskuspankin vahvistamaan tilinpäätöspäivän keskikurssiin.

Eläkkeet

Eläkkeet kirjataan tuloslaskelmaan sillä tilikaudella, johon eläkkeet liittyvät. Yhtiön henkilöstön eläketurva on järjestetty lakisääteisellä TyEL-vakuutuksella ja ryhmäeläkevakuutuksella.

Verot

Tuloslaskelman verokulu muodostuu tilikauden verotettavaan tulokseen perustuvasta verosta. Tilikauden verotettavaan tulokseen perustuva vero lasketaan Suomen verokannan perusteella. Veroa oikaistaan mahdollisilla edellisiin kausiin liittyvillä veroilla.

Solidium on tilikauden 2014–2015 verolaskelmassaan katsonut osakkeet vaihto-omaisuudeksi jolloin nettomyyntivoitto 540 miljoonaa euroa on veronalainen ja –584 miljoonan euron osakkeiden arvonalentuminen on vähennyskelpoinen. Lisäksi Solidium on tehnyt oikaisupyyntöä koskien verovuosi 2012–2014, jonka mukaan yhtiö saisi alustavien laskelmien mukaan veronpalautusta 36 miljoonaa euroa koska osakkeiden arvonalentumiset katsotaan vähennyskelpoisiksi. Veronpalautus tullaan kirjaamaan kun asia on lopullisesti verohallinnon toimesta vahvistettu.

TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

€	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
1. Liiketoiminnan muut tuotot		
Osakkeiden myyntivoitot	556 536 987	405 755 219
Osakkeiden myyntitappiot	–16 635 896	0
Yhteensä	539 901 091	405 755 219
2. Henkilöstökulut		
Palkat	2 024 907	2 013 978
Eläkekulut	462 446	430 476
Muut henkilöstökulut	68 209	62 061
Yhteensä	2 555 562	2 506 515

Toimitusjohtajalle maksettiin tilikauden aikana palkkaa (luontoisetuineen) 402 577 euroa (399 346 euroa) ja tulospalkkioita 74 250 euroa (58 500 euroa). Toimitusjohtajan suoriteperusteinen tulospalkkio tilikaudelta on 60 000 euroa (74 250 euroa), eli 14,9 % maksetusta kiinteästä palkasta. Tulospalkkio maksetaan tilikauden päättymisen jälkeen. Toimitusjohtajan maksuperusteisen lisäeläketurvan kustannukset olivat 140 161 euroa (143 500 euroa).

Johtoryhmään kuuluville henkilölle (pois lukien toimitusjohtaja) maksettiin palkkaa 635 857 euroa (603 269 euroa) ja tulospalkkioita 131 000 euroa (96 000 euroa). Suoriteperusteinen tulospalkkio tilikaudelta on 104 702 euroa (131 000 euroa) näiden henkilön osalta, eli 16,5 % maksetusta kiinteästä palkasta. 15 prosentin tavoitetasoa ylittävä suorituspalkkio johtuu muille johtoryhmän jäsenille asetettujen henkilökohtaisten tavoitteiden erinomaisesta saavuttamisesta tilikauden aikana. Ryhmäeläkevakuutuksen kulut olivat 17 498 euroa (–12 586 euroa) johtoryhmän osalta (pois lukien toimitusjohtaja).

Hallitukselle maksettiin kuukausi- ja kokouspalkkioita 314 600 euroa (341 400 euroa).

Henkilökunnan lukumäärä keskimäärin	12	11
Henkilökunnan lukumäärä tilikauden lopussa	11	11

€	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
3. Liiketoiminnan muut kulut		
Hallintokulut	2 081 104	2 202 918
Toimitilakulut	262 099	263 873
Muut	414 900	371 547
Yhteensä	2 758 103	2 838 338
Maksetut palkkiot tilintarkastusyhteisöille		
Tilintarkastus	13 411	14 403
Veroneuvonta	32 752	81 476
Muut palvelut	0	27 280
Yhteensä	46 163	123 159
4. Rahoitustuotot ja -kulut		
Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista	274 672 370	350 324 068
Muut korko- ja rahoitustuotot	2 457 379	1 983 737
Korkokulut ja muut rahoituskulut	–4 643 090	–4 608 379
Arvonmuutokset muissa pysyvien vastaavien sijoituksissa	–583 790 740	781 403 966
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	–311 304 082	1 129 103 393

TASEEN LIITETIEDOT

€	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
5. Aineettomat hyödykkeet		
Aineettomat oikeudet		
Hankintameno tilikauden alussa	48 939	32 649
Lisäykset	0	16 289
Hankintameno tilikauden lopussa	48 939	48 939
Kertyneet poistot tilikauden alussa	37 174	25 410
Tilikauden poisto	5 430	11 764
Kertyneet poistot tilikauden lopussa	42 604	37 174
Vähennykset	0	0
Kirjanpitoarvo tilikauden lopussa	6 335	11 765
Muut pitkävaikuttiset menot		
Hankintameno tilikauden alussa	94 904	88 320
Lisäykset	29 408	6 584
Hankintameno tilikauden lopussa	124 313	94 904
Kertyneet poistot tilikauden alussa	76 892	58 240
Tilikauden poisto	7 973	18 652
Kertyneet poistot tilikauden lopussa	84 865	76 892
Vähennykset	0	0
Kirjanpitoarvo tilikauden lopussa	39 448	18 012
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	45 782	29 777

TASEEN LIITETIEDOT

€	1.7.2014–30.6.2015	1.7.2013–30.6.2014
6. Aineelliset hyödykkeet		
Koneet ja kalusto		
Hankintameno tilikauden alussa	432 485	380 690
Lisäykset	12 268	51 795
Hankintameno tilikauden lopussa	444 753	432 485
Kertyneet poistot tilikauden alussa	284 683	235 415
Tilikauden poisto	40 017	49 267
Kertyneet poistot tilikauden lopussa	324 700	284 683
Vähennykset	0	0
Kirjanpitoarvo tilikauden lopussa	120 052	147 802
Muut aineelliset hyödykkeet		
Hankintameno tilikauden alussa	13 269	13 269
Lisäykset	2 439	0
Hankintameno tilikauden lopussa	15 708	13 269
Kertyneet poistot tilikauden alussa	0	0
Vähennykset	0	0
Kertyneet poistot tilikauden lopussa	0	0
Vähennykset	0	0
Kirjanpitoarvo tilikauden lopussa	15 708	13 269
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	135 760	161 071

7. Sijoitukset

Muut osakkeet ja osuudet tilikauden alussa	5 315 242 361	4 707 951 502
Lisäykset	83 421 224	235 212 715
Vähennykset	–1 170 644 000	–409 325 822
Arvon alentumiset ja -palautukset	–583 790 740	781 403 966
Muut osakkeet ja osuudet tilikauden lopussa	3 644 228 844	5 315 242 361

Osake	Määrä	Omistusosuus	Kirjanpitoarvo 30.6.2015	Markkina-arvo 30.6.2015
Elisa	16 801 000	10,0 %	164 004 496	477 652 430
Kemira	25 896 087	16,7 %	163 441 479	263 881 127
Metso	19 593 240	13,0 %	206 458 196	482 777 434
Outokumpu	109 069 264	26,2 %	492 774 935	492 774 935
Outotec	24 183 015	13,2 %	139 656 912	139 656 912
Sampo A	66 657 360	11,9 %	893 955 186	2 816 273 460
SSAB A	26 448 015	8,7 %*	124 305 671	124 305 671
SSAB B	67 517 020	27,6 %*	271 418 420	271 418 420
Sora Enso A	55 595 937	31,4 %**	322 574 298	516 208 275
Sora Enso R	41 483 501	6,8 %**	231 419 859	383 514 967
Talvivaaran Kaivososakeyhtiö	318 329 000	15,2 %	0	9 645 369
TeliaSonera	137 123 642	3,2 %	484 046 456	723 327 212
Tieto	7 415 418	10,0 %	115 560 419	155 278 853
Valmet	16 695 287	11,1 %	34 612 518	168 288 493
Yhteensä			3 644 228 844	7 025 003 555

* Solidium Oy:n osuus SSAB AB:n kaikista osakkeista on 17,1 % ja kaikista äänistä 10,1 %

** Solidium Oy:n osuus Sora Enso Oy:n kaikista osakkeista on 12,3 % ja kaikista äänistä 25,1 %

€	30.6.2015	30.6.2014
8. Lyhytaikaiset saamiset		
Muut saamiset	750	62
Siirtosaamiset	2 321 308	3 033 674
Yhteensä	2 322 057	3 033 736
Erittely siirtosaamisten olennaisista eristä:		
Rahoitussopimusten palkkiojaksotukset	973 686	1 933 996
Rahamarkkinasijoitusten tuottojaksotukset	1 092 421	722 593
Henkilöstökulujen jaksotukset	221 851	226 410
Muut erät	33 351	150 675

€	30.6.2015	30.6.2014
9. Oma pääoma		
Sidottu oma pääoma		
Osakepääoma tilikauden alussa	331 500 000	331 500 000
Osakepääoma tilikauden lopussa	331 500 000	331 500 000
Sidottu oma pääoma yhteensä	331 500 000	331 500 000
Solidium Oy:llä on 2 000 osaketta. Osakkeilla ei ole nimellisarvoa.		
Vapaa oma pääoma		
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto tilikauden alussa	3 850 639 966	4 650 639 966
Vähennys	-440 000 000	-800 000 000
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto tilikauden lopussa	3 410 639 966	3 850 639 966
Edellisten tilikausien voitto	1 218 531 333	-231 358 676
Osingonjako	-1 087 000 000	0
Tilikauden tulos	216 615 748	1 449 890 009
Vapaa oma pääoma yhteensä	3 758 787 047	5 069 171 299
Oma pääoma yhteensä	4 090 287 047	5 400 671 299

10. Pitkäaikaiset velat

Joukkovelkakirjalainat	350 000 000	950 000 000
------------------------	-------------	-------------

Syyskuussa 2018 erääntyvä 350 miljoonan euron vakuudeton joukkovelkakirjalaina on laina-aikana vaihdettavissa Sammon osakkeisiin. Vaihtohinta on 48,1275 euroa ja lainan vaihto-oikeuden piirissä on 7 296 258 Sammon osaketta. Solidiumilla on oikeus, mutta ei velvollisuutta, käyttää Sammon osakkeita lainan takaisinmaksussa. Laina-aikana Solidium pitää lainaan kuuluvien osakkeiden osinkotuotot ja vaihto-oikeuden piirissä olevaa osakemäärää kasvatetaan vain, jos Sammon osakkeiden osinko ylittää tietyt kynnykset (1,80 euroa osakkeelta vuonna 2015 ja 1,95 euroa osakkeelta tämän jälkeisinä vuosina). Lainan kuponnikorko on 0,00 prosenttia.

11. Lyhytaikaiset velat

Joukkovelkakirjalainat	600 000 000	0
------------------------	-------------	---

Syyskuussa 2015 erääntyvä 600 miljoonan euron vakuudeton joukkovelkakirjalaina on laina-aikana vaihdettavissa TeliaSoneran osakkeisiin. Vaihtohinta on 6,4586 euroa ja lainan vaihto-oikeuden piirissä on 93 480 445 TeliaSoneran osaketta. Solidiumilla on oikeus, mutta ei velvollisuutta, käyttää TeliaSoneran osakkeita lainan takaisinmaksussa. Laina-aikana Solidium pitää lainaan kuuluvien osakkeiden osinkotuotot ja vaihto-oikeuden piirissä olevaa osakemäärää kasvatetaan vain, jos TeliaSoneran osakkeiden osinko ylittää 2,85 kruunua osakkeelta jonakin kalenterivuotena. Lainan kuponnikorko on 0,50 prosenttia.

Ostovelat	137 514	244 597
Muut velat	51 628	88 516
Siirtovelat	3 039 253	82 351 528
Yhteensä	603 228 395	82 684 640
Erittely siirtovelkojen olennaisista eristä:		
Tuloverojaksotus	0	79 228 562
Rahoitussopimusten korko- ja kulujaksotukset	2 261 033	2 261 033
Henkilösivukulujen jaksotukset	771 549	856 632
Muut erät	6 671	5 300

12. Muut sitoumukset

Tulevat vähimmäisvuokratulot vuokrasopimuksissa, joita ei voi purkaa, jakaantuvat seuraavasti:

1 vuoden sisällä	246 139	291 568
1 vuoden jälkeen mutta 5 vuoden sisällä	699 858	1 125 659
yli 5 vuoden	0	23 073
Yhteensä	945 997	1 440 300

Edeltäjäyhtiö Solidium Oy:n jakautumisen seurauksena yhtiöllä on yhteisvastuullinen vastuusitoutumus Governia Oy:n kanssa. Vastuusitoutumus perustuu osakeyhtiölain 17 luvun 16 §:n säädökseen.

Voitonjakoehdotus

Jakokelpoinen vapaa oma pääoma tilinpäätöksessä on 3 758 787 047 euroa. Yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei tilikauden päättymisen jälkeen ole tapahtunut olennaisia muutoksia eikä ehdotettu voitonjako vaaranna hallituksen näkemyksen mukaan yhtiön maksukykyä.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että jakokelpoinen vapaa oma pääoma käytetään seuraavasti:

- 2 000 osakkeelle jaetaan osinkona 133 000 euroa/osake
- jakokelpoiseen vapaaseen omaan pääomaan jätetään

266 000 000
3 492 787 047
3 758 787 047

Jos hallituksen ehdotus hyväksytään, Solidium Oy:llä on voitonjaon jälkeen omaa pääomaa seuraavasti:

- osakepääoma
- sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto
- kertyneet voittovarot

331 500 000
3 410 639 966
82 147 081
3 824 287 047

Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen allekirjoitukset

Helsingissä, elokuun 26. päivänä 2015

Heikki Bergholm
puheenjohtaja

Eero Heliövaara

Markku Hyvärinen

Marketta Kokkonen

Anni Vepsäläinen

Kari Järvinen
toimitusjohtaja

Tilinpäätösmerkintä

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä, elokuun 26. päivänä 2015

KPMG Oy Ab

Sixten Nyman
KHT

Tilintarkastuskertomus

Solidium Oy:n yhtiökokoukselle

Olemme tilintarkastaneet Solidium Oy:n kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.7.2014 –30.6.2015. Tilinpäätös sisältää taseen, tuloslaskelman, rahoi-
tuslaskelman ja liitetiedot.

Hallituksen ja toimitusjohtajan vastuu

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisesta ja siitä, että ne antavat oikeat ja riittävät tiedot Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti. Hallitus vastaa kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan asianmukaisesta järjestämisestä ja toimitusjohtaja siitä, että kirjanpito on lainmukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

Tilintarkastajan velvollisuudet

Velvollisuutenamme on antaa suorittamamme tilintarkastuksen perusteella lausunto tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Tilintarkastuslaki edellyttää, että noudatamme ammatteettisia periaatteita. Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvä tilintarkastustapa edellyttää, että suunnittelemme ja suoritamme tilintarkastuksen hankkiaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, onko tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa olennaista virheellisyttä, ja siitä, ovatko hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, taikka rikkoneet osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjystä.

Tilintarkastukseen kuuluu toimenpiteitä tilintarkastusevidenssin hankkimiseksi tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen sisältyvistä luvuista ja niissä esitettävistä muista tiedoista. Toimenpiteiden valinta perustuu tilintarkastajan harkintaan, johon kuuluu väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvan olennaisen virheellisyyden riskien arvioiminen. Näitä riskejä arvioidessaan tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen

valvonnan, joka on yhtiössä merkityksellistä oikeat ja riittävät tiedot antavan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisen kannalta. Tilintarkastaja arvioi sisäistä valvontaa pysyäkseen suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta ei siinä tarkoituksessa, että hän antaisi lausunnon yhtiön sisäisen valvonnan tehokkuudesta. Tilintarkastukseen kuuluu myös sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuuden, toimivan johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden kohtuullisuuden sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yleisen esittämistavan arvioiminen.

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonamme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

Lausunto tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat ristiriidattomia.

Lausunto vastuuvapaudesta ja voitonjaosta

Puollamme tilinpäätöksen vahvistamista. Hallituksen esitys taseen osoittamien voittovarojen käyttämisestä on osakeyhtiölain mukainen. Puollamme vastuuvapauden myöntämistä hallituksen jäsenille sekä toimitusjohtajalle tarkastamaltamme tilikaudelta.

Helsinki 26. elokuuta 2015

KPMG OY AB

Sixten Nyman
KHT

Solidiumin salkun tuottoluvut on laskenut ulkopuolinen riippumaton palveluntarjoaja, Suomen Sijoitustutkimus Oy.

Tässä vuosikertomuksessa esitetyt, täysin tilikausiin liittyvät pörssiyhtiöiden tunnusluvut ovat yhtiöiden raportoimia lukuja.

Yhtiöiden suurimpia omistajia koskevissa taulukoissa lähteenä on käytetty pääsääntöisesti yhtiöiden julkistamia omistajaluetteloita sekä liputusilmoituksia omistajien suhteen, jotka ovat ylittäneet viiden prosentin omistusrajan.

Luvut viittaavat 30.6.2015 tilanteeseen, ellei toisin mainita.

Elisa
Kemira
Metso
Outokumpu
Outotec
Sampo
SSAB
Stora Enso
Talvivaara
TeliaSonera
Tieto
Valmet



Solidium Oy
Unioninkatu 32 B | PL 1148 | 00101 Helsinki
puh. 010 830 8900 | fax. 010 830 8929
Y-tunnus: 2245475-9 | www.solidium.fi

2015