

Kunta ja yhtiöittäminen

Vesa Vesterinen

Kunta ja yhtiöittäminen

KUNNALLISALAN KEHITTÄMISSÄÄTIÖ
KAKS

KUNTA JA YHTIÖITTÄMINEN

Kunnallissalan kehittämissäätiön
tutkimusjulkaisut, nro 56

© Pole-Kuntatieto Oy
ja Vesa Vesterinen

Vammalan Kirjapaino Oy, Vammala 2006

ISBN 952-5514-50-1 (nid.)

ISBN 952-5514-51-X (PDF)

ISSN 1235-6956

Sisällys

ESIPUHE 9

2 TUTKIMUKSEN TAUSTA JA TAVOITTEET 13

- 2.1 Tausta 13
- 2.2 Mittakaavaetuja vai -haittoja? 15
- 2.3 Hallinnoinnin kehittämistarve 16
- 2.4 Tutkimuksen tavoitteet 17
- 2.5 Yhtiöittämisen suunnittelun merkityksestä 17
- 2.6 Kasvottomasta omistuksesta 18
- 2.7 Osuustoiminta-analogia 18

3 KONSERNIN JOHTAMISESTA 21

- 3.1 Kuntakonserni 21
- 3.2 Case Helsinki-konserni 26
- 3.3 Kuntien omistamien yhtiöiden pääomituksen ja rahoituksen suunnittelu veronäkökohdat huomioon ottaen 28
- 3.4 Case Seure Henkilöstöpalvelut Oy (ent. Helsingin Työvoimapalvelu Oy) 28
- 3.5 Osakeyhtiö kuntakonsernissa johtamisen ja tehokkuuden näkökohdista 29
 - 3.5.1 Osakeyhtiön johtamisesta 29
 - 3.5.2 Kuntien omistamien yhtiöiden hallitustyöskentelystä ja hallituksen jäsenen vastuusta 30
 - 3.5.3 Hallituksen jäsenen vastuu 31
 - 3.5.4 Lain ja yhtiöjärjestyksen sekä osakassopimusten asettamista velvoitteista ja hallituksen jäsenen vastuista 32
 - 3.5.5 Osakeyhtiöt kuntakonsernin osana / Toimivan konserni-ohjauksen edellytykset 32
 - 3.5.6 Raportointi 32
 - 3.5.7 Kuntakonsernin johto 34
- 3.6 Konsernipankki 34
 - 3.6.1 Periaate 34
 - 3.6.2 Esimerkki konsernipankista 35

4 YHTIÖITTÄMISTAVOISTA JA YRITYSJÄRJESTELYISTÄ 37

4.1 Yhtiöittäminen 37

4.2	Liiketoimintakauppa	38
4.3	Liiketoimintasiirto	38
4.3.1	Liiketoimintasiirron määritelmä	38
4.3.2	Liiketoimintasiirron edellytykset	38
4.3.3	Liiketoimintasiirto osakeyhtiölain mukaan	39
4.3.4	Liiketoimintasiirron käsite	39
4.3.5	Siirrettävät varat ja velat	40
4.3.6	Vastikkeena saadut osakkeet	41
4.3.7	Liikearvo	41
4.3.8	Varainsiirtovero	42
4.3.9	Pääomittaminen liiketoimintasiirron yhteydessä	42
4.4	Yhtiöittämistapojen vertailu	43
4.5	Suunnattu osakeanti	44
4.6	Osakevaihto	45
4.7	Liiketoimintakauppa käypiin arvoihin	46
4.7.1	Aloittavan taseen määrittely	46
4.7.2	Myytävät varallisuuserät	47
4.7.3	Kaupan rahoittaminen ja yhtiön pääomittaminen	47
4.7.4	Pääomalaina	48
4.7.5	Liiketoimintakauppa, jossa varsinainen liiketoiminta myydään mutta osa liiketoimintaan kuuluvaa omaisuutta (esim. kiinteistöt) vuokrataan	49
4.7.6	Varainsiirtovero	49
4.7.7	Arvonlisävero	50
4.8	Osakkeet, joita koskee lunastuslauseke	51
4.9	Ennakkotiedon ja -ratkaisun hakeminen	51
4.10	Kunnallisen liiketoiminnan yhtiöittäminen kohteen myynnin helpottamiseksi	52
5	ARVONMÄÄRITYS	53
5.1	Strateginen analyysi eli liiketoiminnan analyysi	53
5.2	Arvonmäärittämisestä	55
5.3	Arvonmäärittämismenetelmät	55
5.3.1	Vertailevat menetelmät: P/E-luku	55
5.3.2	Tuottoarvomenetelmä	56
5.3.3	Vapaan kassavirran menetelmä (Discounted Free Cashflows)	58
6	CASE KOKKOLAN ENERGIA	62
6.1	Liikelaitoksen arvonnärittämis	63
6.2	Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt siirtyvät perustettavalle yhtiölle	64
6.3	Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt jäävät kunnan omistukseen ja ne vuokrataan perustettavalle yhtiölle	65
6.4	Liiketoimintasiirto	66

7	CASE JOROISTEN ENERGIALAITOS	68
7.1	Joroisten Energialaitoksen arvonmääritys	69
7.2	Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt siirtyvät liiketoimintakaupalla perustettavalle yhtiölle	70
7.3	Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt jäävät kunnan omistukseen ja ne vuokrataan perustettavalle yhtiölle	71
7.4	Liiketoimintasiirto	71
8	TULOS JA TASE-ENNUSTE PERUSTETTAVALLE YHTIÖLLE ERI YHTIÖITYSVAIHTOEHDOLLA	73
9	YHTIÖITYSVAIHTOEHTOJEN JA ERI PÄÄOMITUSTAPOJEN VAIKUTUS YHTIÖN KASSAVIRRAN JAKAANTUMISEEN OMISTAJAN JA VEROTTAJAN VÄLILLÄ	74
10	YHTEENVETO	77
	LÄHTEET	80
	LIITELUETTELO	83
	LIITTEET	84

1 Esipuhe

Yksityistäminen ja julkisen sektorin toimintojen yhtiöittäminen vauhdittuivat 1979 Margaret Thatcherin hallitusohjelmaan sisältyneen julkisen hallinnon supistustavoitteen johdosta. Isossa-Britanniassa alkoikin 1980-luvulla radikaali julkisten toimintojen yksityistäminen, jolla haluttiin tehostaa yhteiskuntaa nopeasti ja samalla saada yksityinen pääoma rahoittamaan julkishallinnon sijaan keskeisiäkin yhteiskunnan toimintoja rautateistä vesihuoltoon. Britanniassa yksityistäminen tapahtui pääosin keskushallinnon päätöksillä myös paikallishallinnon osalta.

Suomen kunnat harjoittivat liiketoimintaa merkittävässä laajuudessa jo 1800-luvun lopulla. Tällöin puhelin- ja energialaitokset rakennettiin pääasiallisesti kunnallisin investoinnein ja kuntien organisoimina.

Suomessa on ollut kuntien omistamia osakeyhtiöitä jo viime vuosisadan alkupuoliskolla. Helsingin ja Kotkan kaupungit perustivat yhdessä Myllykoski Oy:n kanssa vesivoimayhtiö Oy Mankala Ab:n 1936. Sitä oli edeltänyt 1920-luvulla alkanut koskiosuuksien hankinta Kymijoesta. Veroneutraliteetin Helsinki ja Kotka saivat korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) ratkaisulla Nro:2074 (48/13/62). Ratkaisun mukaan osakeyhtiön toimittaessa kaikki hyödykkeet omistajilleen se saa laskuttaa ne ilman veroseuraamuksia omakustannushintaan. Tällä ns. Mankala-periaatteella on organisoitu Pohjolan Voima Oy sekä sen tytäryritys Teollisuuden Voima Oy. Siten Mankala-periaatteella rahoitetaan ja hallitaan suurinta osaa Suomen sähköntuotannosta. Ratkaisuja on näin ollen lainattu myös kuntasektorilta yksityiselle sektorille.

EU:n komissiossa on oltu kiinnostuneita tästä ratkaisusta, joka on nykyisin perustana Suomen sähköntuotannon rahoitukselle ja organisoinnille. Ratkaisulla on voitu saada aikaan toimialan mittakaavaedut siten, että yksityisten yritysten ja kuntien pääomat on voitu yhdistää sähkön tuotannossa ja samalla taata osakkeenomistajien saamat hyödyt ja riskit samoiksi suhteessa omistusosuuteen. On mielenkiintoista, että alkuperältään kunnallinen yhteisyrityksen organisointi- ja toimintatapa levisi nopeasti yksityiselle sektorille ja on nyt kansainvälistäkin

huomiota saanut, tehokkuutensa osoittanut ratkaisu. Toimintatavan hyödyntäminen kunnallisella sektorilla on sen sijaan jäänyt vähäiseksi, paitsi kuntien vähemmistöomistusten kautta yksityisissä energiantuotantoyrityksissä Pohjolan Voima Oy:ssä (PVO) ja sen tytäryhtiössä Teollisuuden Voima Oy:ssä (TVO).

EU-maissa yksityistäminen alkoi 1980-luvulla komission vauhdittamana, erityisesti tele- ja energialiiketoiminnoissa. Näiden toimintojen yksityistämisen jälkeen Suomen valtio on rakentanut merkittävää hallintoa valvomaan noita toimintoja erityisesti luonnollisen monopolin kuten sähkönsiirron osalta, mutta myös toimialoilla, joissa rakenteet rajoittavat vapaata kilpailua, kuten tele-alalla. Näillä toimialoilla regulaattorin toiminnalla on merkittävä vaikutus toimialan pelisääntöjen kehitykseen ja siten yritysten käyttäytymiseen.

Suomessa nousi 1990-luvulla kuntien talouden kiristyessä yhtenä kuntien toimintojen tehostamisratkaisuna esiin erilaisten toimintojen yhtiöittäminen. Taustalla olevana yleismotiivina oli usein yhtiöittämisellä aikaansaatava tehokkaampi rakenne, jonka tarkoituksena oli samalla välttää tehottomuutta aiheuttava kunnallinen byrokratia. Kunta-alalla käydyssä keskustelussa ääripäässä yhtiöittäminen on nähty jopa toiminnasta riippumattomaksi yleislääkkeeksi kuntien toiminnan tehostamiselle. Ensimmäinen merkittävä yhtiöittämisvaihe Suomen kuntakentässä oli 1980-luvulla, jolloin kunnat kiinnostuivat liikelaitostensa yhtiöittämisestä. Tällöin kohteena olivat erityisesti energialaitosten organisaatiot. Toiminta osana kunnallista organisaatiota koettiin päätöksenteon kannalta vaivalloiseksi ja siksi etsittiin tehokkaampaa rakennetta. 1980-luvulla tapahtuneissa energialaitosten yhtiöittämisissä näkyy usein omistajan ja johdon intressiristiriita alkavan taseen suhteen. Johdon oikeinkin perustelema pääomavaltaisen toimialan yhtiöltä vaadittava terve vakavaraisuus korostui, ja omistajan kassavirran optimointi jäi usein varjoon. Yhtiöittämisessä näkyvän vakavaraisuuden lisäksi todellinen vakavaraisuus oli useassa tapauksessa näytettyä suurempi transaktioissa käytettyjen käyttöomaisuuden pienten kirjanpitoarvojen vuoksi.

Kuntien omistusta on usein pidetty kasvottomana. Omistajan näkyvyys ja tahto saattavat vaihdella suuresti jopa yhden kuntakonsernin sisällä. Kasvottomuus näkyy monin tavoin kunnallisten yritysten hallinnon ja johdon organisoinnissa sekä nimityksissä. Esiin tulleet ongelmat ovat samankaltaisia kuin pitkään kasvottomasti omistetuissa osuustoiminnallisissa yrityksissä on ilmennyt. Kasvottomasta omistuksesta voidaan päästä eroon vain tuomalla omistajan tahto esiin. Yksityisellä sektorilla lääkkeenä on pitkään ollut konsernijohtaminen toiminnan käsittäessä useita yksiköitä. Jos johtamisprosessit halutaan toimiviksi, on konsernijohtamisen keskeisiin elementteihin, taloudelliseen, toiminnalliseen ja rahoituksen raportointiin sekä raporttien seurantaan panostettava.

Vaikka kuntien palvelutuotannossa tukeudutaan entistä enemmän markkinamuotoiseen toimintaan, kohdistuu kunnalliseen yritystoimintaan merkittäviä rajoituksia. Kunnalliskomitean mietinnön (1993) mukaan kunta ei saa ottaa taloudellista riskiä ja spekulatiivinen, pelkästään voittoa tavoitteleva liiketoiminta on kunnilta kiellettyä. Toinen merkittävä rajoitus perustuu hallintomenettelylakiin (HmenL 598/1982) ja erityisesti sen jääviyssäädöksiin, joiden mukaan kunnanhallituksen jäsenet eivät saa olla mukana käsittelemässä yhtiöitä koskevia

asioita kunnassa, jos he ovat yhtiön hallituksen tai hallintoneuvoston jäseniä (Suomen Kuntaliitto 1997)¹.

Toisaalta yleisessä ilmapiirissä ja sitä kautta myös mediassa korostuvat melko yksipuolisesti voitonteko ja mittarina sijoitetun pääoman tuotto. Tämä saattaa leimata hyvinkin toiminnan heikoksi, jos mittari ei ole oikea. Esimerkiksi Kauppalehdessä 6.3.2006 väitettiin suurella otsikolla: ”Liki velattoman Tampereen omaisuus tuottaa huonosti.” Artikkelin lähteenä mainitaan B&MANs Oy:n Tampereesta vuoden 2004 tilinpäätöstietojen perusteella tekemä analyysi. Analyysissä Tampereen kaupunkia käsiteltiin kuten yritystä. Tampere-konsernista oli laadittu myös konsernituloslaskelma. Tampereen omaisuudesta merkittävä osa muodostuu vuokrataloyhtiöistä, joiden lähinnä arava-vuokrat hoitavat asianomaiset taloyhtiöt. Kiinteistösijoitusten tuotto on kuitenkin yksityiselläkin sektorilla perinteisesti matala verrattuna teollisuuden ja palvelujen sijoitetun pääoman tuottoihin. Todennäköisesti osa Tampereen vuokra-asunnoista on kaupungin sosiaalitoimen asiakkaille järjestettyjä asuntoja eli toimintaa, johon kaupungilla on velvoite.²

Liikennelaitokselta kaupungit yleensä ostavat palveluja tai antavat sille tukea matkalipun hinnan pitämiseksi kohtuullisena. Kunnan yksipuolinen taloudellinen analyysi ei anna oikeaa kuvaa kunnan omaisuuden hoidon tehokkuudesta. Se vaatisi vähintään toimialueittaisen analyysin, ja tarkastelussa tulisi ottaa huomioon tuottopuoleen vaikuttavat kunnan erityismotiivit. Ei liene mielekäästä nostaa tukea tai lisätä kuljetusostoja liikennelaitokselta vain kauniimpien pääomantuottolukujen vuoksi.

Yhtiöittämisiä on tehty sekä kunnan toimintojen tehostamiseksi että kunnallisten liiketoimintojen myyntiä ajatellen. Myynnissä motiivi on ollut liiketoiminnan helpompi myynti. Yhtiöittämistä koskevassa kirjallisuudessa ei juuri ole käsitelty yhtiöittämisen yhteydessä tapahtuvaa verosuunnittelua ja sen vaikutuksia yhtiöittämisen tekniikkaan. Useissa kirjoituksissa on varoiteltu alkavan taseen veloista ja niiden yhtiön toiminnalle tuomista riskeistä. Kuntaomistajan tulevan kassavirran optimointia verotusnäkökannat huomioon ottaen ei juuri ole käsitelty.

Tämän tutkimuksen tavoitteena on tuoda esille kuntakonsernien johtamisen kehittämisessä huomioon otettavia keskeisiä tekijöitä ja käytäntöjä. Lisäksi käsitellään yhtiöittämisen yhteydessä kriittisesti arvioitavia tärkeitä tekijöitä. Niitä ovat muun muassa motiivien arviointi, yhtiöittämisen tekniset vaihtoehdot sekä kunnan kannalta perustellun vaihtoehdon valinta eri tilanteissa. Motiivien arvioinnissa keskeinen kysymys on, miten osakeyhtiömuoto tuo paremmat edellytykset kyseisen toiminnan järjestämiseen kuin kunnan organisaation osana toimiminen tai kunnallinen liikelaitos. Teknisen yhtiöittämisratkaisun optimia haetaan asianomaisen toiminnan yhtiöittämisvaihtoehtojen kustannuksien sekä toiminnan eri yhtiöittämisratkaisujen tuomien kassavirtojen veroseuraamusten eroilla. Lisäksi käsitellään yhtiöittämisen hyötyjen edellytyksiä, kuten kyseisen

¹ Johansson: Kuntien tytäryhteisöjen omistaja-ohjaus, tapaus Helsinki, s. 1

² Kauppalehti 6.3.2006

yhtiön ja koko kuntakonsernin hallinnon järjestämistä ja omistajaohjausta sekä sitä, miten omistajan taloudelliset motiivit on aiheellista ja mahdollista ottaa huomioon yhtiöittämisen tavan valinnassa sekä pääomituksen rakenteen avulla.

2 Tutkimuksen tausta ja tavoitteet

2.1 Tausta

Kunnilla on erittäin suuri omaisuusmassa niiden omistamissa kiinteistöissä, asunto- ja kiinteistöyhtiöissä, liikelaitoksissa sekä kuntakonserneihin kuuluvissa osakeyhtiöissä. Yksin kuntien kiinteistömassan arvo on yli 50 miljardia euroa.

Vielä 1990-luvun alussa lainanotto oli verotulojen kaltainen erä kunnan tilinpäätöksessä. Kuntien talouden hoito parani merkittävästi liikekirjanpidon tultua kuntasektorille 1993–1997. Tällöin tuli kunnasta taseen osalta konserni. Kuntaliitto on tehnyt kunnille ohjeistuksen, joka koskee raportointia ja vastuusuhteiden järjestämistä kunnissa. Parantunut taloustieto auttoi osaltaan selkeyttämään kunnanvaltuuston ja -hallituksen rooleja myös kuntakonsernin osakeyhtiöiden suhteen.

Jatkossa on tarvetta strategiselle analyysille kuntien alueittaisesta yhteistyöstä mahdollisuuksineen sekä palvelutarpeista ja palveluiden järjestämisvaihtoehtoista. Edessä olevaan rakennemuutokseen tulee varautua.³

Kun perusasiat ovat kunnossa, ei omistajan näkökulmasta ole merkittävää toiminnallista eroa kunnallisen liikelaitoksen ja osakeyhtiön välillä. Erot tulevat lähinnä osaamattomuudesta. Yhtiöittäminen seuraa usein halusta välttää demokraattinen päätöksenteko. Siten on tarpeen, että yhtiöittämisessä on strategia takana ja se ottaa huomioon kunnan kokonaisedun ja että kontrolli ja omistaja-ohjaus ovat demokraattisesti valituilla kunnan elimillä. Motto on, että osakeyhtiö sopii, jos yhtiön toiminnalla on taloudelliset edellytykset. Osakeyhtiössä on mahdollisuus päättää palkoista joustavammin, ja joskus on halua irtiottoon. Siten on tärkeää, että yhteys osakeyhtiön ja demokraattisen päätöksenteon välille rakennetaan selkeäksi. Kun avoimuus ja selkeä omistajapolitiikka ovat kunnossa, on

³ Kietäväinen

helpompi valita oikea rakenne. Osakeyhtiöiden hallintoa koskeva laista lähtevä jääviyskäytäntö aiheuttaa hallinnossa ongelmia.⁴

Kymmenen viime vuoden kuluessa on kunnissa asioihin paneuduttu ja kuntakonsernin käsitteen tiedostamisen kautta on monissa kunnissa tapahtunut merkittävää edistymistä. Kuntakonsernien johtamisessa ja johtamisjärjestelmien kehittämises- sä ollaan vielä selvästi jäljessä yksityisen sektorin parhaista konserneista. Tehtyjen tutkimusten mukaan ongelmia on useissa kunnissa vielä kunnanhallituksen ja kunnan operatiivisen johdon suhteiden määrittämisessä sekä rahoituksen ja laskentatoimen ja niiden tuottamien raporttien osalta.

Kuntaliitto on suositellut mm. kunnan kiinteistöomaisuuden liikelaitostamis- ta toimitilojen osalta. Usein käytössä on liikaa tilaa eikä tilojen käyttö tehos- tu ilman sisäistä vuokraa, joka myötäilee vapaiden markkinoiden hintoja. Kunnan omistuksille asetettavat konkreettiset tavoitteet vaihtelevat laadultaan tai niitä ei ole ollenkaan. Omistuksille ei useinkaan vaadita tuottoa. Sidotun pääoman tuo- ton seuranta systemaattisena toimintana ei ole myöskään yleistä.

Vuoden 1993 valtionosuusuudistus vauhditti käytännössä kuntien rakentei- den analysointia ja tehokkaampien ratkaisujen etsintää. Kuntien rahoitusvastuu ja -vapaus kasvoivat, ja toisaalta hyvinvointipalvelujen järjestämisvastuu lisääntyi.⁵ Valtionosuuksien merkittävä pieneneminen johti paineeseen vähentää käyttöme- noja pysyvästi.

Tehostamistoimien vauhdittamisessa on käytetty kuntaorganisaatioiden ke- hittämisen ohella yksityistämistä ja yhtiöittämistä. Yhtiöittämisellä nähdään ylei- sesti saatavan aikaan kunnallista organisaatiota tehokkaampi rakenne. Yhtiöittä- minen katsotaan myös vaihtoehdoksi toiminnan ulkoistamiselle, jolla yksityisen sektorin tehokkuus saadaan istutettua kunnan toimintaan.

Yhtiöittämistä perustellaan myös rahoituksen helpommalla järjestämisellä. Väitetä on vaikea perustella. Kunnan omistaman yhtiön osakepääoma on joka tapauksessa kunnan rahoitettava. Vieraan pääoman hankinnassa on mittakaa- vaetuja, joten on vaikea ymmärtää kunnan omistaman osakeyhtiön etua kuntaan verrattuna, ellei yhtiötä ole pääomitettu kohtuuttoman omavaraiseksi kunnan kustannuksella. Kuntien rahoituksen mittakaa-vaetujen hyödyntäminen vaihtelee myös merkittävästi. Keskitettyjä kuntakonsernin rahoitusta hoitavia konserni- pankkeja ei ole tiedossa.

Nykyisin PKT-yritysten muodostamisessa konserneissa konsernin rahoitus on yleensä hoidettu keskitetysti, ellei konsernipankin nimellä niin ainakin vastaa- valla tavalla. Pankkien konsernitilit antavat luontevan pohjan keskitetylle rahoi- tukselle ja rahaliikenteelle.

Kilpailuvirasto on havainnut kuntakentän rakenteiden nopean kehittymisen. Sen tutkimus 1/2001, Markkinat ja kilpailu kuntien tuotantotoiminnassa, käsit- telee kuntasektorin organisatorista kehitystä erityisesti liikelaitostamisen ja yh- tiöittämisen osalta.

⁴ Kietäväinen

⁵ Rasinmäki, s. 9

Kunnallisten energiayhtiöiden yhtiöittämisestä on kokemuksia jo noin kahdenkymmenen vuoden ajalta, kunnan omistamista asunto- ja kiinteistöyhtiöistä huomattavasti pidemmältä ajalta. Myös palvelualan yritysten osalta on joitakin kokemuksia. Näiden kokemusten mukaan yhtiöittäminen ei näytä olevan yleispätevä lääke kunnallisten palvelujen ja liiketoimintojen tehostamiseksi.

KTM:n tutkimusraportti 14/1999 osoittaa, että yhtiöitettyjen energialaistosten tehokkuus ei parantunutkaan verrattuna kunnallisina liikelaitoksina jatkaneisiin laitoksiin. Liikelaitokset ryhmänä voittivat vertailun sekä sijoitetun pääoman tuotossa että tuloutuksissa omistajille.⁶

Kunnat ovat kohdanneet vaikeuksia omistamiensa osakeyhtiöiden ohjauksessa. Ongelmia on ollut tehokkuudessa, tuloksissa ja jopa tulosten käytössä. Jopa tehokkaasti toimivasta ja hyvin menestyvästä yrityksestä on kuntaomistajalla ollut vaikeuksia nostaa osinkoja johdon halutessa hoitaa ja sijoittaa itse paisuneet kassavarat.

Kunnilla on omistuksessaan sekä hyviä että heikosti johdettuja tytäryhtiöitä, ja niin tulee varmasti aina olemaan. Kehittämällä kuntakonsernin hallintoa ja johtamista järjestelmineen on mahdollista parantaa kuntien omistusten tuottoa sekä pienentää tappioita ongelmatilanteissa, joita vääjäämättä syntyy yritystoiminnassa. Yritystoimintaa luonnehtii kaksi oleellista asiaa. Dynamiikkaa tuo voiton mahdollisuus, ja tehokkuutta ja kontrollia vaatii tappion vaara. Kuntakonsernissa on tavanomaista enemmän yksiköitä, joiden perustehtävä ja siten tehokkuuden arviointi perustuvat muuhun kuin liiketaloudelliseen voittoon.

2.2 Mittakaavaetuja vai -haittoja?

Hallituksen käynnistämän kuntauudistuksen tavoitteena on merkittävästi kasvattaa kuntien kokoa kuntia yhdistämällä. Yhdistettävien kuntien tytäryhtiöitä todennäköisesti yhdistetään toimialoittain mittakaavaetujen saavuttamiseksi ja luonnollisesti jo niiden hallitsemisen tarpeesta. Tällöin on johdonmukaista olettaa, että kuntien omistamien yhtiöiden koko kasvaa, ja samalla kasvaa myös vaatimustaso niiden johtamisessa. Koon kasvaessa myös toimintaan liittyvät riskit kasvavat. Pieni yhtiö voi tuottaa pienen tappion, mutta suuri voi saada suuren tappion. Riskien kasvaessa on mahdollista, että mittakaavaedut vaihtuvat mittakaavahaittoihin, ellei kuntakonsernien ja kuntien tytäryhtiöiden johtamisessa kehitytä kokokehityksen mukana. Mahdollisten kuntaliitosten suunnitteluprosesseihin tulisi ottaa nykyistä suuremmalla painoarvolla syntyvän kokonaisuuden omistuksen analysointi ja suunnitelma siitä, miten johtamisessa otetaan huomioon yksikkökoon kasvun tuomat vaatimukset.

Hallituksen aie kehittää kuntakentän rakennetta kuntakokoa kasvattamalla on herättänyt alan työntekijäjärjestöt. Kuntien kustannuksista merkittävimmät ovat palkkakustannukset. Talouslähtöinen kuntakentän tiivistäminen mittakaavaetujen saavuttamiseksi vähentää luonnollisesti onnistuessaan henkilöstöä. Siten

⁶ KTM:n tutkimusraportti 14/1999

työntekijäjärjestöjen huoli on aiheellinen. Toisaalta ymmärrettäneen, että verorahat ovat rajallisia ja jotain on tehtävä.

1980-luvulla oli sama tilanne valtion suurissa liikelaitoksissa Posti-Telessä ja Valtionrautateilla. Molempien saneeraus tehtiin suunnitelmallisesti yhteistyössä liittojen kanssa pyrkien minimoimaan henkilöstön vähentämisen tuomat ongelmat. Usealle vuodelle jaetut vähennykset olivat mittavat, mutta tarve ymmärrettiin ja yhteistyö toimi ongelmista huolimatta melko hyvin. Nyt tiedämme, että niin valtion rautatieyhtiöiden kuin Posti-Telen jatkajan Telia-Soneran Suomen toimintojen tämän päivän taloudet olisivat olleet kauan sitten mahdottoman edessä ilman taannoisia tuhansien henkilöiden vähennyksiä. Kuntien kohdalla lähtötilanne on helpompi, koska suurten ikäluokkien eläköityminen helpottaa mahdollisia järjestelyjä ja toisaalta pakottaa uusiin ratkaisuihin, koska tilalle ei aina todennäköisesti ole saatavissa korvaavia henkilöitä.

Suomen kunnilla on edessä merkittävä muutosprosessi, haluttiin tai ei. Nykytilanteessa vaikuttaa ainakin kunnanjohtajien ja kuntasektorin esimiesten haastattelujen perusteella siltä, että pieniäkin kuntien kehittämistoimia, jotka koskevat henkilöstöä, on usein vaikea viedä läpi järjestöjen vastustuksen vuoksi. Yhtiöittämistä vaikeuttavat myös työehtosopimusten erot kunnallisen ja yksityisen sopimusjärjestelmän välillä. Kuntasektorin työehdot ovat yleensä paremmat kuin vastaavan yksityisen työehtosopimuksen ehdot. Erityisesti tilanteissa, joissa kunnan yhtiöitetty toiminta kohtaa kilpailua, yhtiön on vaikea toimia lisärasittein.

2.3 Hallinnoinnin kehittämistarve

Kuntaliiton ohella Keskuskauppakamari on pannut merkille tarpeen kehittää kuntien omistamien osakeyhtiöiden hallinnointia. Se asetti 18.10.2004 työryhmän selvittämään listaamattomien yhtiöiden corporate governance -käytäntöjä. Työryhmän ehdotuksen perusteella Keskuskauppakamarin hallitus on antanut asialuettelon listaamattomien yhtiöiden kehittämiseksi niille listaamattomille yhtiöille, joiden ei ole katsottu voivan soveltaa suoraan suositusta listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä mutta jotka haluavat aktiivisesti kehittää toimintojaan hyvän hallinnointitavan mukaiseksi. Työn seurauksena Keskuskauppakamari nosti esiin kuntien ja valtion omistamien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämisen tarpeen.

Keskuskauppakamari julkaisi tammikuussa 2006 kannanoton⁷, joka koskee listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämistä. Kannanotossa sanotaan: ”Myös kunta- ja valtio-omisteisten osakeyhtiöiden tulisi omaksua hyvän hallintotavan ja siihen liittyvän toiminnan läpinäkyvyyden periaatteet. Näidenkin yhtiöiden osalta on kuitenkin huomattava, että esimerkiksi yhtiön koko tai muut seikat voivat vaikuttaa siihen, soveltuuko listayhtiöille suunnattu suositus niiden noudatettavaksi.

— —

⁷ Keskuskauppakamarin kannanotto koskien listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämistä 27.1.2006 (1/2006)

Listayhtiöille annettu suositus on liian raskas pienten yritysten sovellettavaksi erityisesti suosituksen sisältämien laajojen tiedonantovelvollisuuksien vuoksi. Suosituksen noudattaminen aiheuttaisi niille myös liikaa kustannuksia esimerkiksi julkistettavien tietojen jatkuvan päivitystarpeen vuoksi. Keskuskauppaamari pitää kuitenkin tärkeänä, että pienemmillekin yrityksille annetaan kuvaus siitä, mitä hyvä hallinnointitapa on ja kuinka se palvelee yritystä ja sen sidosryhmiä.”

Sisäasiainministeriön julkaisemassa kuntakonserni- ja liikelaitostyöryhmän mietinnössä on todettu kuntakonsernien johtamisongelmia. Siinä ehdotetaan kuntakonsernia ja kunnallista liikelaitosta koskevan säännösten säätämistä kuntalaissa. Lisäksi työryhmä esittää kuntalaissa säädettäväksi poikkeuksen hallintolain yhteisöjääviyseen, joka on selvästi haitta tämän päivän johtamiselle kuntakonserneissa.⁸

2.4 Tutkimuksen tavoitteet

Tämän tutkimuksen avulla haetaan vastauksia seuraaviin kysymyksiin:

- Mitkä tekijät aiheuttavat ongelmia kuntakonsernien johtamisessa?
- Miten omistajan tahto ja etu saadaan paremmin esille kuntakonserneissa?
- Miten kuntien on mahdollista tehostaa omistamiensa tytäryhtiöiden ja osakkuusyhtiöiden johtamista kuntakonsernin johtamisen kautta ja siten varmistaa yhtiömuotoisten omistustensa taloudellinen tehokkuus?
- Miten kuntakonserni voi hyödyntää rahoituksen mittakaavaetuja?
- Mitkä ovat tekniset vaihtoehdot yhtiöittämiselle, ja missä tilanteissa eri vaihtoehtoja on luontevaa harkita?
- Mitä asioita kuuluu harkittuun yhtiöittämiseen, arvonmäärityksestä verosuunnitteluun ja yhtiöittämistavan valintaan sekä yhtiöittämisen kirjaamiseen?
- Miten jo yhtiöitettyjen toimintojen omistusjärjestelyt tai yhtiöjärjestelyt on mahdollista tehdä?
- Mitä vaihtoehtoja kuntaomistajalla on vaikuttaa omistamansa osakeyhtiön kunnalle tuomaan kassavirtaan yhtiön perustamisvaiheessa? (Case-esimerkit.)

2.5 Yhtiöittämisen suunnittelun merkityksestä

Yhtiön liikkeellelähtötilanne, valmistelun taso, toimintaan kohdistuvien odotusten ja sille asetettujen tavoitteiden loogisuus sekä realistinen tavoitteellisuus yhdessä hyvän hallinnon kanssa vaikuttavat usein merkittävästi käynnistyvän yhtiön toiminnan laatuun. Kun hallinto ja odotukset ovat selkeät, jää vähän tilaa peleil-

⁸ Sisäasiainministeriön julkaisuja 9/2006, tiivistelmä

le ja mahdollisten ongelmien käsittelykin tapahtuu hyvällä otteella. Tulevalle toiminnan tulosten käsittelylle saadaan vertailupohjaksi asetetut tavoitteet. Epämääräisyys liikkeellelähdössä luo helposti epäluuloja ja sekavuutta, ja toiminta kärsii. Siten yhtiöittämisen suunnittelu ja liikkeellelähtö yhtiönä on syytä valmistella hyvin. Hyvin valmisteltuun yhtiöittämiseen kuuluu, että päättäjät ymmärtävät asian päätösehdotuksen perusteluista. Se on edellytys aidolle päätökselle. Siten monimutkaisia rakenteita ja ratkaisuja tulee välttää.

2.6 Kasvottomasta omistuksesta

Kuntien omistamien osakeyhtiöiden ongelmat ovat pahimmillaan samankaltaisia kuin kirjoittajan kokemukset eri osuustoiminnallisista yhtiöistä 1970- ja 1980-luvuilta. Yhteisenä tekijänä näissä organisaatioissa oli omistuksen kasvottomuus.

2.7 Osuustoiminta-analogia

Osuustoiminnan alkuaikojen voimana oli yhdistävä aate ja jäsenten kokemus toiminnan tarve. Kun yksityinen sektori alkoi 1950–60-lukujen vaihteessa ajaa tehokkuudessa ohi, osaamisen ja tuottavuuden merkitys kasvoi samalla kun kasvottomuus lisääntyi. Ongelmia peittivät silloinen heikko laskentatoimen taso, liberaalit tilinpäätössäännöt ja -käytännöt sekä myös herrasmiesmäinen eli toisin sanoen lepsu tilintarkastus. Ajan arvostukset ja verotus vieroksuivat voiton tuottamista ja esittämistä. Siten julkinen sana ja julkisuuskaan eivät toimineet herättäjinä; kriisit syvenivät heikon taloudellisen informaation suojissa. Näkyviin ne tulivat yleensä rahan loppuessa ja rahoittajien ilmoittaessa, ettei uutta lainaa enää myönnetä automaattisesti.

Osuustoiminnassa vaikeudet alkoivat osaavan hallituksen valinnasta. Valitsijoilla ei ollut merkittävää henkilökohtaista panosta ja intressiä painottaa valinnoissa yhtiön menestystä. Siten erilaiset valtapyrkimykset olivat liikkeellepanevia voimia hallitusten vaaleissa. Yhtiön ja hallituksen jäsenen edustaman ryhmän tai puolueen etu olivat usein ristiriidassa. Valtapyrkimykset siirtyivät myös itse hallituksen toimintaan: toimintaa ohjasivat usein ristiriitaiset motiivit. Poliittiset ja maakunnalliset tai jonkin tietyn seudun edut ajoivat yhtiön edun ohi, kun asianomaista tahoa edusti riittävän vahva henkilö.

Osuustoiminnallisissa yrityksissä osaamisongelmia sekä motiiviristiriitoja syvensi väärä lojaalisuus toimitusjohtajaa kohtaan kriittisissä tilanteissa. Tulosten huonontuessa ei nähty sopivaksi vaatia muutosta eikä tarvittaessa johdon vaihdosta. Vaikeiden asioiden kohtaamista välteltiin. Usein painotettiin tilanteen ymmärtämistä sekä hallituksen tehtävää toimia johdon tukena. Hallituksen jäsenet eivät olleet havainneet sitä itsestäänselvyyttä, että tappion tekoon ei ymmärtävää apua tarvita eikä tule tarjota.

Vastaavia johtamisongelmia oli 1970- ja 1980-luvuilla myös monissa osakeyhtiöissä, joiden omistus oli hajaantunut ja joiden toimintaan liittyi merkittävää yhteiskunnallista tai muuta intressiä. Tällaisia olivat monet maakuntalehdet,

jotka joutuivat taloudellisiin ongelmiin 80-luvulla. Ne herättivät otollisina kohteina nurkanvaltaajat, jotka näkivät yhtiöissä piilevät merkittävät taloudelliset arvot. Niiden hallitusten jäsenyys oli haluttua monelle kunnallispoliitikolle tai muulle maakunnan vaikuttajalle. Lehti toimi oivallisena kanavana vaikuttaa alueella. Moni lehden vaikuttaja saattoikin olla kiitollisuudenvelassa lehden johdolle ajamiensa asioiden esille saannista, mikä edelleen hämärsi rooleja. Taloudellisten ongelmien kohtaaminen ja niistä selviäminen lopulta selkeytti myös lehtitalojen eri elinten rooleja. Vähitellen omistajat heräsivät huomaamaan omistuksensa arvon, mitä valtaajien toiminta osaltaan nopeutti.

Osuustoiminnan ja kunnan kohdalla on sama lähtöongelma yhtiön johdon eli hallituksen valintaa ajatellen. Molemmissa on taustalla henkilö ja ääni -periaate. Siten hallituksen jäsenten valitsijoilla ei kummassakaan tapauksessa ole selkeää omakohtaista taloudellista intressiä pyrkiä löytämään osaavimmat ja tehokkaimmat henkilöt johtoon. Tehokkaimmat henkilöt ovat harvoin sympaattisimpia, joilla yleensä on etulyönti kansanvaalissa. Toiseksi hallituspaikat olivat osuustoiminnan kriisivuosina usein eri ryhmien intressien valvojiilla tai jopa poliittisen kiitoksen maksuna. Tämä ilmiö on nähtävissä kuntasektorilla.⁹

Osuustoiminnan kriisin syyt 1980-luvulla olivat moninaisia. Se, että kriisit syvenivät ja niihin reagoitiin hitaasti, johtui toimimattomista hallituksista. Hallitukset valittiin yleensä siten, että eri alueet tulivat edustetuiksi tasapuolisesti. Esimerkiksi Tuottajain Lihakeskuskunta (TLK), joka oli osuusteurastamojen keskusliike ja lisäksi omisti järjestön suurimman lihanjalostustehtaan Helsingin Kauppiaat Oy:n, ajautui kriisiin 1990-luvulla. Samanaikaisesti useimmat osuusteurastamot joutuivat taloudellisiin vaikeuksiin. Alue-edustuksen ohella osuusteurastamoissa oli tärkeää, että eri eläinlajien tuottajat olivat edustettuina. Hallituksen jäsenten mielenkiinto kohdistui tuottajahintoihin eikä niinkään yhtiön menestykseen. Näkemystä tuki myös ajan henki. Tuolloin tuloksen tekeminen ei ollut arvostettua. Jopa Maataloustuottajain keskusliiton MTK:n johdon edustajat totesivat, ettei osuustoiminnallisen yhtiön pidä tuottaa voittoa. Tämä alensi vaatimustasoa, ja johtamisprosessit vinoutuivat. Hallitusten valinnoissa ja toiminnassa painottui valtapolitiikka. Muutama vaikutusvaltainen joidenkin erityisryhmien edustajana toimiva hallituksen jäsen saattoi vaikuttaa toimintaan merkittävästi ohi osuuskunnan edun.¹⁰

Edellä mainittujen yhtiön ulkopuolisten motiivien ohella saattoi toimitusjohtaja manipuloida taloudelliselta osaamiseltaan heikkoa hallitusta. Heikko tuloskehitys jatkuikin kohtuuttoman pitkään. Vasta taloudellisen kriisin syvenyessä rahoituskriisiksi nousi osaaminen arvoonsa. Silloin valittiin osaavia toimitusjohtajia kuten Juhani Pesonen Suomen Osuuskuntien Keskuskuntaan (SOK) ja Simo Palokangas HK Ruokatalo Group Oyj:hin, johon HK oli liitetty Tuottajain Lihakeskuskunnan lopettamisen yhteydessä. Kriisiyhtiöiden toimitusjohtajat saivat diktaattorin valtuudet, ja hallitusten roolit olivat saneerausvaiheessa pienet. Saneeraajat tarttuivat vanhentuneisiin ja kalliisiin yritysrakenteisiin. Atria Yhtymä

⁹ Puttonen

¹⁰ Paatelainen

Oyj:n toimitusjohtajan Seppo Paatelaisen johdolla osuusteurastamojen keskusliike Tuottajain Lihakeskuskunta lopetettiin tarpeettomana.

Osuustoiminnan kriisin taustalla oli osuuskuntien toiminnan etääntyminen osuudenomistajien tarpeista. Osuudenomistajien aktiivisuuden laimenemisen korvasivat puolueet ja järjestöt. Käytännössä sosiaalidemokraattisen ja kansandemokraattisen puolueen sekä ay-liikkeen intressit ja vaikutus olivat merkittäviä Osuuskunta Eka-yhtymässä. Vastaavasti pellervolaisella osuustoiminnan sektorilla Keskustapuolueen, Kokoomuksen ja erityisesti MTK:n roolit olivat näkyviä. Omistus oli ikään kuin institutionaalistunut.

1990-luvulla osuustoiminnan nousu alkoi pätevien johtajien vetämänä. Osaaminen nousi kriiseissä arvoonsa. Erityisesti SOK ja Tradeka Group Oy (Tradeka) panostivat kaupan ohjausjärjestelmiin ja ketjujen markkinointiin. Ennakkoluulottomalla järjestelmäkehittämisellä perusjohtamisen ohella saatiin kilpailuetuja ja voimatasapaino muuttui yksityiseen sektoriin nähden. SOK:n pääjohtajan Jere Lahden ja Tradeka Group Oy:n toimitusjohtajan Antti Remeksen oivallukset sekä panostukset järjestelmiin ja ketjujen johtamiseen osoittautuivat oikeiksi, ja ne antoivat tuen tehokkaalle konsernin johtamiselle molemmissa organisaatioissa. Osuuspankkiryhmä on kasvanut maan suurimmaksi finanssialan yritysryhmäksi ja SOK ajanut ohi Keskon päivittäistavarakaupassa.

Kriisien jälkeen laskentatoimen tasoon oli pakko panostaa, ja kirjanpitolain tiukennukset sekä tilintarkastuksen tason nousu muutaman ulko- ja kotimaisen skandaalin toimiessa herättäjänä muuttivat aiemmin lepsuja käytäntöjä. Samanaikaisesti muuttui yleinen ilmapiiri. Tuloksenteko muuttui arvostetuksi, ja julkinen sana alkoi kiinnostua kaikkien suurten yritysten tuloksista yhtiömuodosta riippumatta.

Hallituksien jäsentenkin osaaminen parani ja reagointi nopeutui. Kriiseistä oppimisen ohella hallitusten toimintakykyä ja johtamisen tasoa ylläpiti lisääntyvä julkisuus ja ajan muuttuminen suhtautumisessa voiton tuottamiseen. Suurien yhtiöiden taloudellista kehitystä alettiin toden teolla seurata lehdistössä ja tuloksia analysoida ja vertailla.

Monet osuustoiminnalliset yritykset yhtiöittivät ja listasivat kilpailuja toimintojaan. Merkittäviä osuustoiminnan yhtiöitysten listautumisia ovat OKO Pankki Oyj, Atria Yhtymä Oyj ja HK Ruokatalo Group Oyj. Yhtiöittäminen ei ollut kuitenkaan ratkaiseva tekijä osuustoiminnan kilpailukyvyyn muutoksessa. Se oli varmasti tärkeä osa, mutta SOK ja osuuspankkisektori osoittavat, että osakeyhtiö ei ole ainoa avain menestykseen. Ratkaisevaa on ilmeisesti ollut osuustoiminnallisten yritysten kyky nähdä asiakkaiden ja erityisesti omistaja-asiakkuuksien tärkeys sekä niiden kyky kehittää palvelujaan ja toimintojaan vastaamaan asiakasomistajien kysyntään kilpailukykyisesti.

Osuustoiminnan menestynyt organisaatorakenne: Mielenkiintoinen piirre on siinä, että osuustoimintayrityksistä juuri rakenteeltaan ”löyhimmät” SOK ja osuuspankkisektori ovat kasvaneet ja menestyneet parhaiten. Molemmilla on liiketoimintaa harjoittava pääyritys, jonka omistavat alueittain toimivat osuuspankit tai alueosuusliikkeet. Pääyritykselle on säilytetty toiminnot, joissa piilevät merkittävimmät mittakaavaedut. Pääliiketoiminnot on tiivistetty konseptiksi ja ketjutettu läpi maan riippumatta alueellisista toiminnallisista ja omistavista organisaatioista.

3 Konsernin johtamisesta

3.1 Kuntakonserni

Kuntakonserni on uusi käsite ja kehitysvaihe kuntien toimintojen johtamisessa. Kuntien johtamisen kehittämisessä pääpaino on tietenkin ollut kunnan ydintoiminnoissa. Kuntakonserni käsitteenä näkyy erittäin monen kunnan vuosisuunnitelmissa. Kuntakonserniin kuuluvien osakeyhtiöiden asemassa ja niiden johtamisessa kuntakonsernin osina onkin monessa kunnassa käytännön ristiriitaa jo peruskäsitteissä. Kuntien johtavat virkamiehet näkevät operatiivisen johtamisen tarpeet ja ongelmat sekä virkamiesjohdon roolin tärkeän merkityksen kuntakonsernin operatiivisessa johdossa. Hallintoelinten jäsenet korostavat aivan oikein kunnanhallituksen roolia kuntakonsernin johtamisessa. Johtamisongelman kuitenkin synnyttää se, että konsernin johdon nähdään useissa tapauksissa käsittävän vain kunnanhallituksen. Kaikissa kunnissa ei tunnusteta edes kunnanjohtajan ja keskeisten viranhaltijoiden kuuluvan kuntakonsernin johtoon.¹¹

Eri kuntien konserniohjeissa on jo vakaviakin pehmennyksiä ajatellen tehokasta johtamista. Kaupunginhallituksen roolista sanotaan eri ohjeissa seuraavasti:

- Kaupunginhallitus johtaa kuntakonsernia.
- Kaupunginhallitus ohjaa kuntakonsernia.
- Omistajapuhevaltaa kuntakonsernissa käyttää kaupunginhallitus.

Edellä olevilla kuvauksilla on selvät erot suhteessa kunnan- tai kaupunginhallituksen auktoriteettiin. Operatiivista johtamista koskevat määräykset ovat vielä kirjavampia.¹²

Erilaiset käsitykset kuntakonsernin johdosta on havaittu myös kuntakonserni- ja liikelaitostyöryhmässä. Kuntalain muutoksessa ehdotetaan uutta pykälää, 25 a § Konsernin johto sekä konsernin johdon tehtävät.

¹¹ Martikainen–Meklin, s. 34

¹² Martikainen–Meklin, s. 34

Pykälän 1 momentin mukaan konsernin johdolla tarkoitettaisiin kunnan hallituksen lisäksi kunnanjohtajaa sekä muita kunnan johtavia viranhaltijoita, jotka on määrätty esittelemään tytäryhteisöjä koskevia asioita kunnanhallituksessa tai vastaamaan konsernijohdolle kuuluvista tehtävistä.¹³

Epämääräinen ote osakeyhtiöiden johtamisessa synnyttää valtatyhjiön. Päätöksiä on tehtävä, ja jos niitä ei ohjaa omistaja, toimivan johdon on ne tehtävä. Seurauksena ei pitemmän päälle voi olla kuntaomistajan kannalta paras tulos. Tavoitteiden asettaminen eri yhtiöille vaatii perehtymistä ja suunnittelua. Ilman sitä harva hallitus pystyy keskuudessaan arvioimaan oikein omistajan todellisen tahdon.

Näennäinen ristiriita kunnanvaltuustojen ja -hallitusten sekä virkamiesjohdon välillä perustuu virheelliseen näkemykseen suuren taloudellisen yksikön johtamisesta. Kukaan ei aseta kyseenalaiseksi sitä, että yksityisellä konsernilla on sekä hallitus että toimitusjohtaja. Suomessa oli aikanaan valtionhallinnossa monella hallinnonhaaralla kollegio, joka johti valtiollisen laitoksen toimintaa. Kollegio hämärsi vastuusuhteita ja heikensi pääjohtajan asemaa. Niistä luovuttiin, kun todettiin, että operatiivinen johtaminen on useimmissa tapauksissa tehontonta ryhmän toimiessa päättäjänä. Muutos vei hallitus-pääjohtaja-työnjakoon. Hallitus ryhmänä tuo objektiivisuutta ja osaamista tavoitteiden asetantaan, strategiovaihtoehtojen pohdintaan sekä johdon kontrolliin.

Toimeenpanossa ja valmistelussa taas henkilövastuu ja siten esimiesketju ovat kokemusten mukaan antaneet parhaat tulokset. Voikin kysyä, ovatko hallinnon ja virkamiesjohdon välillä vallitsevat erilaiset käsitykset työnjaosta ainakin yhtenä tekijänä selittämässä sitä, että lehdistä saadun kuvan mukaan kunnanjohtajan tehtävä on vuosi vuodelta näyttänyt vaikeammalta ja kunnanjohtajien erotamiset ovat lisääntyneet.

Hyväkään hallitus ei yleensä kykene auttamaan osaamatonta toimitusjohtajaa, ja paraskaan hallitus ei pysty korvaamaan toimitusjohtajaa. Operatiivisen eli toimivan johdon osalta hallituksen tärkeimmät päätökset koskevat toimitusjohtajan valintaa ja hänen vaihtamista ajoissa, jos siihen on perustellut syyt. Alan tutkimuksista nousee ongelmaa koskevia kysymyksiä: Onko kuntien hallinnon ja virkamiesjohdon välillä joskus mustasukkaisuusongelma? Jos on, aiheutuuko se osin hallinnon osaamisongelmista operatiivisen johtamisen suhteen? Onko pelkoa, että selkeämpi operatiivisen johtamisen delegointi koetaan vallan siirroksi eikä luonnolliseksi työnjaoksi?

Hallituksen ryhmätyöskentely varmistaa objektiivisuutta ja linjausten vaatimaa eri näkemysten ja katsantokantojen arviointia. Suuri osa toimitusjohtajista hakee vaikka väkisin omistajan tahdon esiin kyselemällä ja keskustelemalla. Ilman konsernin johdon työtä se ei välttämättä edes selviä johtamisen edellyttämässä käytännöllisessä muodossa. Toisaalta toimitusjohtajatyypit ovat itsenäisiä, impulsiivisia ja dynaamisia henkilöitä. Ilman jatkuvaa johtamisprosessia dynaamisuuden suunta voi vaihdella ja tavoitteet rakennetaan vaikka yhtiön sisällä,

¹³ Sisäasiainministeriön julkaisuja Kuntakonserni- ja liikelaitostyöryhmän mietintö, 9/2006, s. 21

ellei niitä selkeästi tuoda esiin ja saateta tulosvaatimusten muotoon. Mopo voi todella karata käsistä. Siten johtajienkin johtamista tarvitaan. Johtajatyyppejen tehtävänä on innostaa ja vaikuttaa toisiin ihmisiin. Siten he innostuneina ja usein impulsiivisina hyvää tarkoittaen voivat harhautua kokonaisedun kannalta rönsyilemään. Ilman konsernin yhtenäistä ohjausta eri hallitusten pyrkimykset kuntakonsernien yhtiöissä eivät edes tilastollisesti voi olla konserninäkökulmasta johdonmukaisia.

Oleellista on, että hallituksissa on joku konsernin johdon edustaja varmistamassa omistajan näkökantojen esilletulon ja huomioon ottamisen. Osakeyhtiölaki lähtee siitä, että osakeyhtiö tuottaa voittoa omistajalle. Jos osakeyhtiön tarkoituksena ei ole tuottaa voittoa, siitä tulee mainita yhtiöjärjestyksessä. Omistajat määrittävät, mikä yhtiön muu tarkoitus on.

Konserniohjauksessa on oleellista se, että usean omistajan yhtiössä toimitaan yhdenvertaisuusperiaatteella. Yhdenvertaisuusperiaate ei sen sijaan tarkoita sitä, että yhtiön hallituksen muutoin pitäisi toiminnassaan ottaa huomioon vähemmistön toiveita, ei edes hallituspaikasta. Yli 50 %:n omistus antaa mahdollisuuden valita koko hallitus ja siten käytännössä voi ohjata yhtiön toimintaa ja kehittämistä vähemmistöä kuulematta.

Mikäli hallituksen työskentelyyn ei tietoisesti kuulu arviota omistajanäkökulman toteutumisesta ja huomioon ottamisesta, tästä seuraa hyvin todennäköisesti hallituksen henkilöityminen enemmän yritykseen ja sen johdon kuin omistajan tavoitteisiin. Tällöin yksityisellä sektorilla keskustellaan toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan kanssa, ja jos keskustelut eivät johda haluttuihin muutoksiin, vaihdetaan hallituksen kokonpanoa. Hallituksen puheenjohtaja on tässä avainasemassa.

Ilman aktiivista johtamistyötä yhtiön toiminta vinoutuu osaoptimointiin ja prosessissa hallituksen jäsenet leimaantuvat johtoon eikä omistajaan.

Konserniohjauksen tarve on nähty vuosikymmeniä sitten yksityisellä sektorilla. Johtamisjärjestelmien ja talouden ohjausjärjestelmien kehittäminen on perustunut tähän tarpeeseen.

Kuntalain jääviyssääntö on selvästi ristiriidassa kuntakonsernien taloudellisen johtamisen tehokkuusvaatimusten kanssa. Lainsäätäjä on laatinut jääviyssäännön suojelemaan kuntien johtamista teoreettiselta intressiristiriitatilanteelta, joka ei käytännössä ole validi. Vastuu organisaation tuloksista on johtajien yleisesti hyväksymä asia. Tulostensa suhteen johtaja ei voi olla jäävi, vaan päinvastoin henkilökohtainen vastuutus on johtajan oikean aloitteellisuuden ja siten tehokkuuden kannalta olennaista. Kuntakonsernin osalta laki tosin väittää toisin. Validi asia konsernissa on johtajien johtamisen tarve omistajan tavoitteiden mukaisen toiminnan ja haluttujen tulosten aikaansaamiseksi. Kuntakonserneissa lainsäädäntö vaikeuttaa johtamista, vaikka ei pysty sitä estämään. Kuntaliiton suosittelema kuntakonsernin johdon edustajan läsnäolo-oikeus hallituksen kokouksissa antaa mahdollisuuden omistajan äänen kuulumiselle päätöksentekokofoorumeilla eli kuntakonserniin kuuluvien yhtiöiden hallituksissa. Johtamisprosessia on ketjutettava tavalla tai toisella. Yksityisessä konsernissa pääjohtajaa, joka istuu merkittävän tytäryhtiön hallituksessa, katsottaisiin oudosti, jos hän ilmoittaisi olevansa jäävi käsittelemään kyseisen tytäryhtiön asioita.

Usein pragmaattinen suhtautuminen auttaa ongelmissa. Nykyisen lain voimassa ollessa konsernin johdon edustajalle voidaan varata mahdollisuus osallistua hallitusten kokouksiin.¹⁴ Pääsääntöisesti tytäryhteisö käyttäytyy pitemmällä ajanjaksolla yksilön tapaan. Se on joustava ottamaan uusia etuja itselleen, mutta ohjeet ja määräykset sekä toiminnan alueen rajaukset koetaan negatiivisiksi. Jos yksilö saa olla vapaasti ohjeiden häiritsemättä, tulee tilanteesta, jossa toiminta ohjeistetaan, raskas. Kaikki mahdolliset ja mahdollottomat tekosyyt etsitään viivyttämään tai estämään muutokset. Mikäli taistelu tiedetään turhaksi, asennemuutos on nopea ja kivuton.

Kivuttomasta asennemuutoksesta on esimerkki, jossa kansainvälinen yritys osti tytäryhtiön Suomesta. Yrityskaupan jälkeen kyseisen yrityksen toimitusjohtaja sai Euroopan pääkonttorista seuraavan vuoden tulostavoitteet. Koko johtoryhmä koki ne liian vaativiksi ja mahdolltomiksi toteuttaa. Toimitusjohtaja pyysi kirjoittajan keskustelemaan asiasta johtoryhmän kanssa. Palaverin alussa toimitusjohtajaa lukuun ottamatta yksimielinen johtoryhmä totesi tulostavoitteet täysin mahdolltomiksi. Kirjoittaja teki vastakysymyksen: ”Kumpi on teille helpompaa: laitatte toimitusjohtajanne pyytämään helpotusta tavoitteisiin Euroopan pääkonttorista, josta pitäisi tehdä pyyntö edelleen Atlantin toiselle puolelle helpotuksesta Suomesta vasta ostetun yksikön tavoitteisiin, vai onko helpompaa täyttää tavoitteet? Kumpi vaihtoehto on loppujen lopuksi helpompi ja kivuttomampi?” Kysymyksen jälkeen johtoryhmä sai kaksikymmentä minuuttia aikaa pohtia asiaa keskenään. Vastaus oli odotettu: tavoitteen täyttäminen olisi helpompaa. Kun asia oli ilmaistu, asenteet aukenivat ja uusia mahdollisuuksia löytyi. Budjetinkin toteutui ja täytti tavoitteet.

Yksityisissä konserneissa on havaittu eri yhtiöiden ohjaus jatkuvaksi tasapainoilevaksi prosessiksi, jossa annetaan vapauksia varsinaisen halutun liiketoiminnan suhteen ja toisaalta rajataan tehtäväkenttää konsernin mittakaavaetujen ja kokonaisuuden optimoinnin varmistamiseksi. Siten taloushallinto ja rahoitus on pääsääntöisesti keskitetty, usein myös henkilöstöhallinto ja palkanmaksu. Yhtiöoikeudellisesti hallitukset päättävät ostaa palvelut konsernilta sen kanssa tehtävillä sopimuksilla. Konsernin johto varmistaa, että kukin yksittäinen hallitus näkee nämä asiat konsernin kannalta. On havaittu, että konserniohjausta helpottaa politiikka, jonka mukaan emo kerää ylimääräiset kassat konsernin rahoituselimen sijoitettavaksi joko sisäiselle tarvitsijalle tai ulkoisiin sijoituksiin konsernin tarpeet huomioon ottavalla maturiteetilla.

Tyttären omat vahvat kassavarat heikentävät lähes luonnonlain varmuudella kuuliaisuutta konsernin eli omistajan suuntaan. Tytäryhteisön muhkea kassa antaa johdolle itsenäisyyden tunnetta, joka pitkäaikaisena ilmiönä vääjäämättä heikentää ohjaustoimien tehoa.

Kuntaliiton tiedote otsikolla *Kuntakonserni-kuntalain tarkistamistarpeita*. Huomiot kuntakonsernin konserni- ja omistajaohjauksesta ovat linjassa myös hyviksi havaittujen yksityisten konsernien johtamis- ja omistajaohjausperiaatteiden kanssa. Tytäryhtiön sitouttaminen konserniin voi tapahtua

¹⁴ Martikainen–Meklin, s. 7

- yhtiöjärjestyksellä
- konserniohjeilla
- kuntaa tytäryhteisössä edustaville annettavilla ohjeilla (esimerkiksi yhtiökokousta varten)
- yhtiökokouksen päätöksillä
- hallituksen valinnalla (esimerkiksi konsernin edustus yhtiön hallituksessa)
- sopimuksella, joka koskee hankintoja, rahoitusta tai muuta toimintaa, esimerkiksi palkanmaksua.

Edellä mainittujen sitouttamis- ja ohjaustoimien lisäksi on käytettävissä osakassopimus, mikäli on useampia omistajia, kuntia tai muita. Yhtiöjärjestys, osakassopimukset ja harvemmin käytetyt yhtiökokouksen linjaavat päätökset ovatkin käyttökelpoisia juridisesti sitovia menetelmiä, kun vahvistetaan varsinaisen konsernijohtamisen toimivuutta.

Konserniohjeista mainitaan, että kunta voi antaa suoranaisia toimintaohjeita tytäryhteisöilleen yhtiöjärjestyksen ja osakeyhtiölain rajoissa. Mikäli kunnan tytäryhteisön yhtiöjärjestys estää tytäryhteisön omistajaohjausta kuntakonsernissa, on ongelma yleensä helposti ratkaistavissa yhtiöjärjestystä muuttamalla. Yhtiöjärjestyksen muutos vaatii pääsääntöisesti $\frac{3}{4}$:n enemmistön yhtiökokouksessa. Johto on usein vedonnut osakeyhtiölakiin, mutta omistajaohjauksen estämistarkoituksessa sitä ei ole laadittu eikä se omistajaohjausta estä. Konsernijohtamisesta todetaan oikein, että lainsäädäntö ei estä kehittämästä sitä.

Osakeyhtiölaki päinvastoin antaa omistajalle kaikki mahdollisuudet ohjata omistamansa yhtiön toimintaa. Yksityisissä konserneissa konsernipolitiikka koskee myös tytäryhteisöjä, joissa on vähemmistöomistusta. Keskitetyt rahoitus- ja talous- sekä palkanmaksutoimet ovat järkevästi organisoituina myös tytäryhteisön etu. Se saa näin hallintotoimien tuomat mittakaavaedut, ja asia ei voi siten olla vähemmistösuojaa loukkaava. Tehokkaat konsernin palvelut, erityisesti keskitetyt taloustoiminnot sekä rahoitus, lisäävät konsernin yhteenkuuluvuutta ja samalla helpottavat johtamista ajan tasalla olevan talous- ja rahoitusinformaation kautta.

Johtamisen uskottavuus on keskeinen tekijä suorituskyvyn kannalta. Kuntakonserneissa on lukuisa joukko johtamisen uskottavuutta nakertavia tekijöitä. Kunnanvaltuustossa ja -hallituksessa on yleensä useita kuntakonsernissa työskenteleviä henkilöitä. Toiseksi hallituksen jäsenillä ja henkilöstöllä on yleensä suoria yhteyksiä valtuutettuihin. Siten ohjaustieto on joskus manipuloitavissa. Toisaalta kunnan johdon asema, rooli sekä vaikutuskeinot ja oikeudet ovat usein epäselvät. Eli kuntakonserneilla ei ole vakiintuneita menettelytapoja eikä toimintaohjeita konsernin johtamiseen ainakaan tytäryhtiöiden johtamisen osalta. Mikäli johtopäätös on oikea, on kuntien tytär- ja osakkuusyhtiöiden tuoton tai toiminnan tai molempien suorituskyvyssä merkittävää potentiaalia.

3.2 Case Helsinki-konserni

Helsinki-konserniin kuului vuoden 2004 lopussa yhteensä 128 osakeyhtiötä ja 8 säätiötä. Yhteensä Helsinki on mukana 21 säätiössä ja omistuksia sillä on 723 osakeyhtiössä. Osakkuusyhtiöitä on 50 ja omistusyhteisyhtiöitä 4. Helsinki kuuluu 6 kuntayhtymään. Konserniyhtiöissä ja -säätiöissä oli syksyllä 2005 yhteensä 3 262 henkeä. Suurin osa konserniin kuuluvista osakeyhtiöistä on asunto-osakeyhtiöitä ja Hitas-omistuksia. Yli 25 miljoonan euron liikevaihtoon ylittää 2 tytäryhtiötä, Oy Mankala Ab ja Helsingin Bussiliikenne Oy.

Helsingin konserniohjauksen operatiivinen toiminta on keskitetty talous- ja suunnittelukeskuksen varainhallintaosastolle konserniryhmään. Konserniryhmä aloitti toimintansa vuoden 2004 alussa.

Helsinki on myös aloittanut sisäisen konsernipankin suunnittelun.

Konsernijohtosta on seuraavat päätökset:

- Ylin päättäjä on kaupunginvaltuusto.
- Ylin toimeenpaneva elin on kaupunginhallitus.
- Konsernin johtoon kuuluvat lisäksi kaupunginjohtaja sekä apulaiskaupunginjohtajat.
- Helsinki-konsernin ohjaus perustuu seuraaviin 4 ohjeeseen:
 1. kaupunginvaltuuston päätös: Konserniohjauksen periaatteista
 2. kaupunginhallituksen päätös: Corporate governance -ohjeista, jotka ovat Helsingin arvopaperipörssin suositusten mukaiset
 3. kaupunginhallituksen päätös: Raportoinnista
 4. kaupunginhallituksen päätös: Yhtiökokouksista ja ennakkosuostumuksen hakemista koskevat yksityiskohtaiset menettelytapaohjeet.
- Ennakkosuostumusta vaativat asiat jaetaan seuraaviin 3 kategoriaan:
 1. Konserniohjeen mukaan ei-merkittävistä asioista apulaiskaupunginjohtaja voi antaa ennakkosuostumuksen, tai hän voi viedä asian kaupunginjohtajalle kannanottoa varten.
 2. Mikäli kaupunginjohtaja katsoo asian tärkeäksi, hän vie sen kaupunginhallituksen päätettäväksi.
 3. Mikäli kaupunginhallitus katsoo asian periaatteelliseksi tai hyvin merkitykselliseksi, se vie asian kaupunginvaltuuston päätettäväksi.
- Konserniryhmän käytännön operatiivinen työ on pääasiassa
 1. yhteydenpitoa yhtiöihin ja säätiöihin
 2. huolehtimista ennakkosuostumusmenettelyn valmistelusta tärkeiden päätösten suhteen
 3. huolehtimista raportoinnista ja muusta tarvittavasta seurannasta
 4. puolivuositain ja erikseen nimettyjen tytäryhteisöjen osalta neljännesvuositain tapahtuvaa perusraportointia.
- Kaupunginhallitukselle raportoidaan tytäryhtiöittäin ja -säätiöittäin
 1. toteutuneen jakson tulos ja koko vuoden tulosenluste
 2. maksuvalmius
 3. oman pääoman ja vieraan pääoman suhde sekä riittävyys

4. saatavat
5. kannattavuus.

Konserniohjeet ja kaupunginhallituksen päätökset lähetetään kirjallisesti asianomaisille yhtiöille. Tarvittaessa lähetetään yhtiöille konsernitiedotteita. Helsinki-konsernin johtamisperiaatteisiin kuuluu konserniohjeiden tiivis luonne. Konserniyhtiöitä ei rasieta tarpeettomilla asioilla. Toisaalta konsernin sisäistä yhdenmukaisuutta ja toimintatapoja edistetään koulutuksen ja valmennuksen toimin. Helsinki-konserni on tehnyt virtuaalisen konserniakatemiakonseptin. Se on tytäryhtiöiden ja -säätiöiden henkilöstölle suunnattu vuosittainen koulutus- ja valmennusohjelma.

Konserniohjauksen organisoinnin jälkeen on paitsi hallitusten ja toimitusjohtajien myös konserniryhmän osaaminen parantunut. Sitoutumisessa konserniin näkyy voimakkaana toimitusjohtajan persoonan vaikutus. Konsernijohtamisen keskeisenä tavoitteena on muuttaa käsitys kunnallisen omistuksen kasvottomuudesta ja saada omistajan tahto näkymään toiminnassa.

Helsingin kokemusten mukaisesti kilpailluilla toimialoilla liiketoimintaa harjoittavien yhtiöiden toiminnan ohjaus ja johtaminen on ongelmattomampaa kuin palveluyhtiöiden ohjaus. Sisäistä palveluyhtiötä johdetaan helposti virastojen tapaan, kun vertailutietoja ei ole ja siten on vaikeampi asettaa selkeitä loogisia vaatimuksia tulostavoitteiksi.

Erityisesti kiinteistöyhtiöiden kohdalla on tiivistetty yhteistyötä sisäisen valvonnan kanssa harmaan talouden estämiseksi ja myös muiden mahdollisten väärinkäytösten ennalta ehkäisemiseksi.

Kaupunginhallituksen kanta omistusten suhteen on selkeä. Omistukset eivät ole samantekeviä. Tulosta painotetaan, velkaantumista seurataan ja mahdollisiin tappioihin suhtaudutaan määrätietoisesti. Tästä oli esimerkkinä toiminta Helsingin Veden yhtiöittämän kaupallisen pullovesiliiketoiminnan suhteen. Kun yhtiötä ei saatu kohtuullisessa ajassa kannattavaksi, se myytiin.

Helsinki-konsernissa yhtiöittämisellä on oltava aina selkeä tarkoitus, joka voi olla mm.

- toiminnan tehostaminen
- kilpailukyvyn varmistaminen
- kaupungin suoran riskin rajaus
- omistuspohjan laajentaminen.

Lisäksi on oltava systeemi, jolla seurataan yhtiöittämisen tavoitteiden toteutumista.

Yhtiöittämisen tavoitteiden kirjaus yhtiöittämispäätöksen yhteydessä selkeyttää konsernin johdon ja kyseisen osakeyhtiön johdon välistä johtamistilannetta sekä johtoon kohdistuvia odotuksia. Tavoitteiden kirjaus implisiittisesti myös määrittelee tilanteita, joissa konsernijohtoon kuuluu puuttua ohjaavasti yhtiön johdon toimintaan.¹⁵

¹⁵ Olli

3.3 Kuntien omistamien yhtiöiden pääomituksen ja rahoituksen suunnittelu veronäkökohdat huomioon ottaen

Verotuksella on suuri merkitys yritysjärjestelytilanteissa.¹⁶ Siihen liittyvät sekä kyseisen järjestelyn välittömät veroseuraamukset että pidemmän aikavälin veroseuraamukset.¹⁷ Luovuttavan ja vastaanottavan tahon intressit sekä luovutuksen kohteena olevan liiketoiminnan johtohenkilöiden verotukselliset näkemykset ja intressit saattavat kaikki poiketa toisistaan. Luovuttajan tavoitteena on yleensä mahdollisimman pieni luovutusvoittovero. Tällöin kunnan verostatus osittain verovapaana yhteisönä helpottaa suunnittelua, sillä kunta ei tuloverolain (TVL) 21 §:n mukaan ole verovelvollinen saamistaan luovutusvoitoista. Vastaanottajan tai ostajan tavoitteena on kohdistaa kauppahinta siten, että mahdollisimman suuri osa kauppahinnasta ja sen rahoituskustannuksista olisi verotuksessa vähennyskelpoinen.¹⁸ Näin ollen kunnan yhtiöittäessä toimintojaan suunnittelun kohteena on pääsääntöisesti vain perustettavan yhtiön tai toimintaa jatkavan yhtiön verotus. Kun on kyse merkittävien kiinteistömassojen ja osakkeiden siirroista yhtiöittämisen yhteydessä, myös kuntia koskevalla varainsiirtoverolla on merkitystä.

Yritysjärjestelytilanteisiin on vero-oikeudessa omat säädöksensä, joiden tarkoituksena on mahdollistaa liiketaloudellisista syistä johtuva rakenteellinen uudelleenjärjestely ilman erityisiä välittömiä veroseuraamuksia. Elinkeinoverolain 52–52 g §:t sääntelevät sulautumista, jakautumista, liiketoimintasiirtoa sekä osakkeiden vaihtoa. Ne koskevat sekä kotimaisia yritysjärjestelyitä että rajat ylittäviä EU:n sisäisiä tilanteita.¹⁹

3.4 Case Seure Henkilöstöpalvelut Oy (ent. Helsingin Työvoimapalvelu Oy)

Helsingin kaupunki perusti yhtiön hoitamaan rekrytointipalveluja lähinnä omiin tarkoituksiinsa. Vuonna 2004 Helsingin kaupungin osuus liikevaihdosta oli 69,19 %, Espoon kaupungin osuus 19,66 %, HUS-kuntayhtymän osuus 9,74 % ja muiden asiakkaiden osuus 1,41 %. Syksyllä Helsingin, Espoon ja Vantaan kaupunkien edustajat neuvottelivat Helsingin Työvoimapalvelu Oy:n omistus-

¹⁶ Immonen, s. 1: Yritysjärjestelyt ovat keinoja muuttaa yrityksen toiminnan organisatorista rakennetta. Käytännön merkityksessä ne sisältävät myös erilaiset yrityskauppatilanteet (s. 2). Ks. myös TVL:n 4 luku, jonka otsikkona termi esiintyy. EVL:ssa termiä ei esiinny, mutta käytännössä se on vakiintunut elinkeinoverotuksen kielenkäyttöön. Ennen 1.7.2005 voimaan tulleita arvonlisäverolain muutoksia termi esiintyi AVL:n 62 §:n otsikossa. Uuden AVL:n 19 a §:n otsikkona on ”Liikkeen tai sen osan luovutus”.

¹⁷ Esimerkiksi liiketoimintasiirrosta saattaa seurata taloudellista kahdenkertaista verotusta, kun siirtävä yhtiö luopuu osakkeista, jolloin käyvät arvot realisoituvat, sekä kun vastaanottava yhtiö myy käyttöomaisuuttaan. Tähän on suunnitteilla muutos, ks. ehdotus yritys-järjestelydirektiivin muuttamisesta 2003/0239 (CNS).

¹⁸ Blummé-Pitkänen-Raunio-Äärilä, s. 131

¹⁹ Immonen, s. 8

pohjan laajentamisesta siten, että myös Espoon ja Vantaan kaupungit tulisivat yhtiön osakkaiksi. Tuloksena oli ehdotus, jonka mukaan Helsingin omistusosuus olisi 60 %, Espoon ja Vantaan kummankin 20 %.

Järjestely päätettiin tehdä osakepääoman korotuksella suunnattuna osakeantina siten, että Espoo ja Vantaa merkitsevät annissa kumpikin 3 334 uutta osaketta, mikä johtaa edellä kuvattuun omistuksen jakautumaan. Lähtötilanteessa osakkeiden lukumäärä oli 1 020 kappaletta. Osa merkintähinnasta kirjattiin osakepääomaan ja osa ylikurssirahastoon. Merkintähinnan pohjana oli ulkopuolisen asiantuntijan laatima arvio yhtiön käyvästä substanssiarvosta, johon oli yhteisesti sopien lisätty Espoon ja Vantaan tulevaa omistusta vastaava osuus substanssiarvolaskelmaan sisällyttämättömästä immateriaalisten tekijöiden arvosta. Jokainen uusi ja vanha osake oikeuttaa yhteen ääneen yhtiökokouksessa. Järjestelystä ei ole tarkempia laskelmia käytettävissä. Omistajat päättivät samalla muuttaa nimen paremmin kuvaamaan laajentuvaa asiakaspohjaa. Sopimukseen kuului yhtiöjärjestyksen uudistaminen sekä osakassopimus, joka sisältää kilpailukiellon ja lunastuslauseketta koskevat kohdat. Osakkaat päättivät myös, että yhtiö ei tuota voittoa eikä jaa osinkoa.

Neuvottelupäätös on looginen toiminnan ja omistajien päätösten perusteella. Kun yhtiö ei jaa osinkoa, tuottoarvoa ja kassavirtaan perustuvaa arvoa on vaikea tai jopa mahdotonta soveltaa. Substanssiarvo on hyvä pohja. Toisaalta toimiva yhtiö on saanut vakiintuneen asiakaskunnan ja erityisesti tässä tapauksessa kanavat ja tunnettuuden rekrytoitavien eli työnhakijoiden joukossa. Lisäksi organisaatioon on kerääntynyt osaamista, mikä aloitustilanteeseen nähden pienentää kustannuksia ja siten voittoa tuottamattomassakin toiminnassa koituu kustannustehokkuutena asiakasomistajien eduksi. Siten uusien osakkaiden on kohtuullista maksaa kertyneistä immateriaaliarvoista. Näistä immateriaaliarvoista käytetään tunnetummin yleisnimikettä goodwill.

3.5 Osakeyhtiö kuntakonsernissa johtamisen ja tehokkuuden näkökohdista

3.5.1 OSAKEYHTIÖN JOHTAMISESTA

Yleisen käsityksen mukaan julkisen sektorin tuottavuus on heikempi kuin yksityisen sektorin. Kunnat ovat yhtenä tehostamiskeinona yhtiöittäneet toimintonsa, koska sillä uskotaan saavutettavan kevyempi hallintorakenne. Siten arvioidaan saavutettavan yksityisen sektorin mukainen nopeampi päätöksenteko ja tehokkuuden parannus. Viime kädessä toiminta kuitenkin ratkaisee tässäkin kysymyksessä ohi muodon. Hyviä ja huonoja tuloksia on saatavissa eri organisatiomuodoilla.

Hallitus edustaa osakeyhtiötä osakeyhtiölain mukaan ja myös vastaa yhtiökokoukselle osakeyhtiön toiminnasta. Se on vastuussa myös siitä, että yhtiön johtaminen on kunnossa ja kirjanpito sekä laskentatoimi on järjestetty toiminnan laajuuden ja luonteen kannalta siten, että hallituksen on mahdollista johtaa ja kontrolloida yhtiön toimintaa. Hallituksen jäsenillä on vastuunsa hoitamiseksi

tiedonsaantioikeus. Jos hallituksen jäsen on jostain kysymyksestä eri mieltä muun hallituksen kanssa, hän voi kirjata pöytäkirjaan eriävän mielipiteen, joka vapauttaa vastuusta tuon päätöksen seurauksista.

3.5.2 KUNTIEN OMISTAMIEN YHTIÖIDEN HALLITUSTYÖSKENTELYSTÄ JA HALLITUKSEN JÄSENEEN VASTUUSTA

Epäilyä kuntien omistamien osakeyhtiöiden hallitusten työskentelyongelmista tukevat Puttosen väitöskirjan löydökset.²⁰ Puttonen teki selvityksiä ja haastatteli tytäryhtiöiden osalta esimerkkikaupunki Poria koskien seuraavissa osioissa:

- hallituspaikkojen jako
- yhtiön johdon valinta ja pätevyysvaatimukset
- kahden erilaisen taloyhtiön asukasvalinnat
- poliitikkojen haastattelut
- kaupunginvaltuuston jäsenille tehty kysely
- eräille vertailukaupunkien virkamiehille tehty kysely
- kaupunginhallituksen puheenjohtajan haastattelu
- valtalehden kunnallistoimittajan haastattelu.

Hän toteaa, että melkein kaikissa näissä osioissa havaittiin eriasteista val-lankäyttöön liittyvää vääristymää.

Kunnan omistajaohjausta katsotaan rajoittavan osakeyhtiölain ja kuntalain ristiriidan asiassa.²¹ Martikainen–Meklinin mukaan osakeyhtiön hallituksen jäsenen vastuu määräytyy osakeyhtiölain mukaan, vaikka hän olisi yhtiön hallituksessa kunnan edustajana. Ääritapauksessa hän saattaa joutua taloudelliseen korvausvastuuseen, jos on toimillaan aiheuttanut yhtiölle vahinkoa. Tätä taustaa vasten tutkijat pitävät kunnanhallituksen ohjeistusta ongelmallisena, eikä henkilö voi väistää vastuutaan vetoamalla siihen, että kunnanhallitus on omistajaroolissaan antanut tietynlaisia toimintaohjeita.

Tutkijat ovat ilmeisesti ymmärtäneet osakeyhtiölain ja konserniohjauksen roolin suhteessa osakeyhtiölakiin väärin. Hallituksen vastuun kannalta yksityisen konsernin ja kuntakonsernin omistajaohjaukset ovat vastuumielessä identtiset. Osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä voi olla lauseke, että yhtiön tavoitteena ei ole voiton tuottaminen eikä se jaa osinkoa. Tällöin tehtävä on jokin muu. Se voi olla noin nollatuloksella mahdollisimman tehokas energiantuotanto, esimerkiksi Mankala Oy ja yksityisen sektorin Pohjolan Voima, tai vaikka kulttuuritalon hallinnointi. Osakeyhtiön toimiala ja luonne on pitkälti määrättävissä perustamisen yhteydessä perustajien toimesta tai myöhemmin yhtiöjärjestyksen muutoksilla niin yksityisten kuin kuntaomistajienkin toimesta.

Omistajaohjaus on yksityisissä konserneissa todennäköisesti keskimäärin tiukempi kuin kunnallisissa konserneissa eikä osakeyhtiölakia nähdä ongelmaksi. Se, minkä lain perusteella toimiva elin on hallituksen jäsenehdokkaan valinnut, ei vaikuta toimintaan yhtiön hallituksessa.

²⁰ Puttonen, s. 10

²¹ Martikainen–Meklin, s. 53

3.5.3 HALLITUKSEN JÄSENEEN VASTUU

Osakeyhtiön hallituksen jäsenen vastuu voi muodostua vahingon tuottamisesta²², jonka hän on toimessaan tahallisesti tai tuottamuksellisesti aiheuttanut yhtiölle. Sama koskee vahinkoa, joka osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla on aiheutettu osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Muulle henkilölle tuotettu vahinko voi olla aiheutettu esimerkiksi velkojalle konkurssitilanteessa, jossa on rikottu osakeyhtiölakia pitkittämällä toimintaa, vaikka lain mukaan yhtiö olisi jo tullut asettaa konkurssiin. Hallituksen jäsenelle voi syntyä henkilökohtainen vastuu, mikäli yhtiö laiminlyö eräiden julkisten maksujen kuten ennakonpidätysten ja sosiaaliturvamaksun maksamisen kohtuullisessa ajassa. Myös huolimattoman rahalainan antaminen voi johtaa siitä seuranneen menetyksen korvaamiseen. Käytännössä hallituksen jäsen voi herkemmin syyllistyä rikokseen rikkoessaan arvopaperimarkkinalakia, mutta tämä koskee vain listattuja yhtiöitä.

Omistajaohjauksen antaman dokumentoidun ohjeen noudattamisesta omistaja ei voi vaatia korvausta. Valpas hallitus tietysti kirjaa mielestään selvästi yhtiön kannalta riskialttiin tai tulosta heikentävän ohjeen noudattamisen hallituksen pöytäkirjaan ja varmistaa, että ohje on tullut omistajaa kiistatta edustavalta taholta. Yksittäiset kunnan- tai kaupunginhallituksen tai -valtuuston jäsenet eivät ole omistajaa edustava taho. Tilanne ei eroa missään suhteessa yksityisen konsernin tytäryhtiön hallituksen jäsenten vastuukysymyksistä.

Velkojia kohtaan syntyy vastuu, jos yhtiön toimintaa on jatkettu tilanteessa, jossa osakepääoma on menetetty. Riippumatta omistajatahosta vastuu saattaa syntyä jo tilanteessa, jossa yli puolet osakepääomasta on menetetty eikä tasetta ole laadittu eikä yhtiökokousta kutsuttu koolle käsittelemään yhtiön asettamista suoritustilaan.²³ Edellä mainituissa tapauksissa uudesta syntyneestä velasta, esimerkiksi uusista ostovelosta, voi syntyä hallituksen jäsenten korvausvastuu. Mikäli omistaja kehottaa jatkamaan toimintaa ilman pääoman korjausta, ei lainvastaisen omistajaohjeen noudattaminen ole lieventävä tekijä. Tämäkin vastaa täysin tilannetta yksityisen sektorin konserniyhtiön hallitustyöskentelyssä. Mikäli hallitus ei hae yhtiötä lain mukaisesti selvitystilaan omien pääomien menetysten jälkeen tai toimi lain vaatimalla tavalla, kun puolet osakepääomasta on menetetty, hallituksen jäsenet vastaavat pääomien menetyksen jälkeen syntyneistä uusista veloista. (OYL:n 15 luku.)

Tilanne, jossa tytäryhtiöllä on vain yksi osakkeenomistaja eli kunta, on selkeästi yllä kuvattu. Mikäli yhtiössä on vähemmistöomistajia, tilanne on hieman vaativampi. Konserniohjauksen kautta saadun määräyksen tai ohjeen noudattaminen saattaa rikkoa osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta. Jälleen on kuitenkin sama tilanne yksityisen konsernin tytäryhtiön hallituksen jäsenen kohdalla. Hallituksen tulee valvoa yhtiön toiminnan lainmukaisuutta, johon kuuluu myös osakkeenomistajien yhdenvertaisuus. Yli-innokkaita ja vähemmistöoikeuden unohtavia konserniohjeen antajia esiintyneen niin yksityisissä kuin kuntakonserneissakin.

²² OYL:n 15 luku, 1 §

²³ OYL:n 20 luku 23 §

3.5.4 LAIN JA YHTIÖJÄRJESTYKSEN SEKÄ OSAKASSOPIMUSTEN ASETTAMISTA VELVOITTEISTA JA HALLITUKSEN JÄSENEEN VASTUISTA

Lain noudattamisen varmistaminen kuuluu konserniohjeenkin suhteen hallitukselle sekä yksityisesti omistetun konsernin että kuntakonsernin yhtiöissä. Jokaisen hallituksen jäsenen tulee lukea ja ymmärtää osakeyhtiölain lisäksi yhtiön yhtiöjärjestys sekä mahdolliset osakassopimukset, jotka vaikuttavat hallituksen päätöksentekoon. Yhtiöjärjestyksen rikkominen voi johtaa myös hallituksen jäsenen korvausvastuuseen. Esimerkiksi yhtiöjärjestyksen toimialapykälä on muistettava. Mikäli hallitus päättää tai sallii yhtiölle uuden tappiolliseksi osoittautuvan liiketoiminnan, joka ei kuulu yhtiöjärjestyksen toimialapykälän piiriin, saatavat osakkeenomistajat asettaa hallituksen jäsenet vastuuseen. Myös suoritustilan seurattessa asiasta kärsinyt velkoja saattaa olla oikeutettu vahingonkorvaukseen, mikäli hallitus on esimerkiksi pitkittänyt konkurssia velkojien vahingoksi.

Monissa osakassopimuksissa edellytetään esimerkiksi tietyn rajan ylittävien investointien päättämistä hallituksessa yksimielisesti. Osakassopimuksissa on yleensä sopimussakko ja kohta, että kunkin osakkaan esittämät hallituksen jäsenet sitoutuvat noudattamaan osakassopimusta. Osakassopimuksen rikkomus sanktioidaan tavallisesti sopimussakolla, jonka maksaa osakas, joka tai jonka asettama hallituksen jäsen äänestää osakassopimuksen vastaisesti.

3.5.5 OSAKEYHTIÖT KUNTAKONSERNIN OSANA / TOIMIVAN KONSERNI- OHJAUKSEN EDELLYTYKSET

Kuntakonsernin johdon kaksi keskeistä kysymystä ovat yksityisten konsernien tapaan seuraavat:

1. Kilpailu- tai business-strategia

Kuinka kilpaillaan tietyssä liiketoiminnassa?

Kunnan palvelutuotannossa oleellinen kysymys on, kuinka toimitaan ja kehitetään tehokkuutta kussakin kunnan toiminnallisessa yksikössä rakenteesta riippumatta.

2. Konsernistrategia

Monitoimialayrityksen kokonaisstrategia

Missä liiketoimissa kuntakonsernin tulee olla mukana eli mitä palveluja ja tuotantoa kunta haluaa tuottaa ja miten se ne organisoi? Miten kuntakonserni johtaa erilaisia toimintoja konsernitasolla? Miten eri toimintoihin sitoudutaan eli mikä on panostus ja halukkuus investoida eri toimintoihin?

Miten vauhdittaa kasvua halutuilla alueilla sekä toisaalta, miten estää tyttärien rönsyily alueille, jotka eivät kuntaomistajan tarpeita palvele?

3.5.6 RAPORTOINTI

Taloudellisen raportoinnin tulee olla suhteessa tytäryhtiön kokoon ja sen toimintaan liittyviin riskeihin ja toisaalta konserniohjauksen menetelmiin ja kapasiteettiin. Esimerkiksi stabiililta asunto-osakeyhtiöltä riittänee neljännes- tai puoli-

vuosiraportti tulos- ja taseraporttien muodossa. Jos raportti antaa aiheutta, konserniohjauksesta vastaava henkilö voi pyytää lisätietoja. Suurelta energiayhtiöltä saattaa olla kohtuullista pyytää raportti useammin kuin pieneltä asunto-osakeyhtiöltä.

Raportoinnin perustana ovat budjetti sekä toimintasuunnitelma, jotka lähetetään yleensä konsernille määrämuotoisina. Taloudellinen raportointi toteutetaan yksityisissä konserneissa kuukausiperiodilla. Listatuissa yhtiöissä luonnollisesti neljännesvuosiraporttien tarkkuuden tulee täyttää pörssin osavuositraportoinnin vaatimukset. Tavanomaiset raportit ovat tulos- ja taseraporttien ja myyntiä sekä tilauskantaa koskevien raporttien ohella kassavirtaa, investointia ja seuraavien kuukausien kassaennusteita koskevat raportit. Konserneissa kuukausiraportteihin kuuluu lisäksi toimitusjohtajan toimintakatsaus kuluneesta kuukaudesta sekä arvio lähikuukausien taloudellisesta kehityksestä ja myynnistä sekä selostukset mahdollisista merkittävistä toimenpiteistä ja tapahtumista.

Kuntakonsernien omistamien osakeyhtiöiden johto saattaa perustella hallitustensa jäsenille ja omistajille osakeyhtiölailla yhtiön asioiden salassapidon tarvetta korostaen liikesalaisuutta. Osakeyhtiölaki ei sanele sitä, mitä pidetään liikesalaisuutena. Salassa pidettävä asia saattavat olla huonot taloudelliset tulokset tai kömmähdykset. Niitä on vaikea perustella ainakaan osakeyhtiölain perusteella salassa pidettäviksi. Yhden omistajan osakeyhtiössä ristiriitaa asian suhteen on vaikea saada (harvainyhtiö). Osakeyhtiölaki säättää erikseen tiedonsaantioikeudesta yhtiöistä, joissa on enintään kymmenen osakasta. Tällöin jokaisella osakkaalla on lupa tutkia asiat kirjanpitoa myöten. Näin ollen kunnanhallituksen valtuuttamalla henkilöllä on osakeyhtiölain mukaisesti hallituksen jäsenen tapaan tiedonsaantioikeus.²⁴

Listatuilla yrityksillä on erittäin tiukat vaatimukset julkistaa tuloksensa neljännesvuosittain sekä raportoida jo ennakoon muutoksista taloudellisissa odotuksissa, joita ovat mm. mahdolliset satunnaiset tappiot tai merkittävä tuloksen heikennys tai parannus tulosenusteisiin. Kuntakonserni omistajana voi ainakin osakeyhtiölain mukaisesti vaatia vähintään saman raportoinnin kuin pörssiyhtiöillä on velvoitteena. Tosiasiassa listatun yhtiön raportointivaade on pääsääntöisesti tiukempi ja suuritöisempi kuin edes tarvitaan tavanomaisten kunnan omistamien yhtiöiden johtamiseen.

Osakeyhtiöiden tilinpäätökset ovat jo lain mukaisesti julkisia. Osakeyhtiölä on taloudellisessa toiminnassaan rajattu vastuu. Osakeyhtiön osakkaat ja johto lainmukaisesti toimiessaan eivät ole vastuussa yhtiön veloista. Mikäli yhtiön pääomat menetetään ja velkojat eivät saa omiaan, se on velkojien tappio. Vastapainona on tilinpäätösten julkisuus, jotta velkojilla on mahdollisuus arvioida asianomaiselle yritykselle myönnettävien tavara- ym. luottojen turvallisuutta.

Kuntaomistaja voi siten päättää melko vapaasti omistamiensa yhtiöiden raportoinnista ja sen julkisuudesta. Määräaikainen raportointi kunnan- tai kaupunginhallitukselle ja -valtuustolle kuuluu omistajaohjauksen perusperiaatteisiin,

²⁴ OYL:n 9 luku 12 §

ja se kunnan toimien suuren julkisuusvaatimuksen johdosta jo sinänsä asettaa toiminnan tuloksellisuudelle paineita.

3.5.7 KUNTAKONSERNIN JOHTO

Kuntakonserneissa ei selvitysten mukaan ole luottamushenkilöillä ja kuntien johtavilla toimenhaltijoilla aina sama näkemys kuntakonsernin roolista ja päättäjistä.

Kuntakonsernissa on kuntalain mukaisesti selkeä ylin päättäjä kunnanvaltuusto. Käytännössä sen rooli voi olla yksityisen konsernin yhtiökokouksen ja hallintoneuvoston alueilla.

Konsernin hallitusta vastaava päätöksentekaelin on kuntalain mukaan selkeästi kunnan- tai kaupunginhallitus.

Kunnan- tai kaupunginjohtaja ei ole luottamushenkilöiden yksiselitteisen käsityksen mukaan aina kuntakonsernin johtaja, jonka rooli vastaisi yksityisen konsernin toimitusjohtajan asemaa. Lisäksi usein eri toimialojen lautakunnilla saattaa olla pyrkimyksiä toimialansa yhtiöiden johtamiseen. Liikelaitosten osaltahan se on monessa tapauksessa sääntö. Hallinnon moniportaisuus on päätöksenteon kannalta aito ongelma.

Perusraportointi lähtee omistajan taloudellisen toiminnallisen tiedon tarpeesta ja siten haluttujen raporttien määrittämisestä. Se ei voi olla merkittävä kustannus, koska yhtiöllä tulee olla toimintansa johtamiseen periaatteessa aina paremmat tiedot kuin konsernin johto tarvitsee. Raportit tuottaa jokainen yhtiö ja lähettää ne määrämuotoisena sovittuina aikoina kuntakonsernin johdolle. Kuntakonsernin talousjohto on luonteva tuottamaan niistä yksikkökohtaiset ja yhteenvetoraportit kunnanhallituksen ja -valtuuston informoimiseksi.

Mikäli raportit hälyttävät heikosta tuloksesta tai merkittävästä toiminnan kannattavasta laajentamisesta, tulee sopia tavasta reagoida konsernitasolla ja siitä, miten asia valmistellaan tarvittaessa kunnanhallitukselle tai -valtuustolle. Tavallanomaista on, että esimerkiksi tuloksen yllättävästi heiketessä konsernin talousjohto pyytää lisätietoja ja keskustelee tilanteesta toimitusjohtajan kanssa. Vakavassa tilanteessa varmistetaan hallituksen puheenjohtajan kanssa siitä, että asianomaisen yhtiön hallitus ryhtyy toimiin ja kunnanhallitusta informoidaan ajoissa havaitusta tai odotettavissa olevasta ongelmasta.

3.6 *Konsernipankki*

3.6.1 PERIAATE

1980-luvulla pääosa suomalaisista suurista konserneista keskitti ja kehitti konsernin rahoitustoimintoja konsernipankkiperiaatteella. Konsernipankin nopea yleistyminen yksityisen sektorin yrityksissä perustui paitsi rahoituksen mittakaavaetuihin myös konsernin sisäiseen tehokkuuden ja hallinnan parantumiseen. Konsernipankkien kehittämistä tuki pankkien tarjoamien konsernitilien kehittyminen luontevasti käytettäviksi.

Nordkalk Oyj Abp:n rahoitusjohtajan Jarmo Ellménin mukaan konserni-pankin keskeiset edut ovat seuraavat: Rahoituksen hoidon hallinta ja hallinto yksinkertaistuvat. Konserni selviää pienemmällä raporttimäärällä, ja eri yksiköiden johtotehtävissä olevien henkilöiden aikaa eivät vie päätehtäviltä usein turhankin kiinnostavat rahoituksen tehtävät ja kontaktit, jotka saattavat johtaa jopa osaoptimointiin. Ilman ohjausta emolla saattaa olla rahoitusvajetta samanaikaisesti kun tytär sijoittaa heikolla tuotolla ylijäämiään. Konserni-pankin kautta joh-to voi optimoida rahan hankinnan ja käytön myös lähiaikojen tulevat tarpeet huomioon ottaen.

Johdon tuntiessa eri yksiköiden kassavirrat ja niiden muutokset se saa ta-loudellisen raportoinnin lisäksi oleellista informaatiota konsernin ohjaukseen ja konsernin rahoituksen suunnitteluun. Monet ongelmat ovat nähtävissä kassavir-roista ennen kuin ne näkyvät talouden raporteissa. Yleisesti käytössä oleva 12 kuukauden rullaava kassaennuste näyttää kausivaihtelun tuomat rahoitustilanteet, ja siten rahan hankinnan ja sijoitusten osalta saadaan tarvittava kokonaisnäkemys. Rahoitusala on kehittynyt 15 viime vuoden aikana nopeasti ja tarjolla olevat rahoitusinstrumentit ovat monimutkaistuneet. Siten ammattitaidon tarve niiden käytössä on kasvanut. Asiakkaalla tulee olla näkemys, mitä ostaa. Tarjottavien instrumenttien pääsääntö on, että pankki voittaa aina ja myös asiakkaalla on mahdollisuus hyötyä. Vain osaamisella on yhtiön hyöty nähtävissä ja otettavis-sa.

3.6.2 ESIMERKKI KONSERNIPANKISTA

Nordkalk Oyj Abp:n konserni-pankissa on 3 henkeä, ja he hoitavat konsernin rahoituksen ja kotimaan yksiköiden rahaliikenteen. Nordkalkilla on yhteensä 36 liiketoimintayksikköä EU-alueella ja Venäjällä. Suomessa yksiköitä on noin 20.

Pääsääntöisesti suomalaisten yritysten konserni-pankit hoitavat rahoituksen ja sijoitusten lisäksi kotimaan rahaliikenteen yksiköittensä puolesta. Muutama konserni hoitaa Suomesta käsin kaikkien pohjoismaisten tytäryhtiöiden ja yksi-köiden rahaliikenteen. Ainakin yksi suomalainen konserni hoitaa EU:n alueella toimivien tytäryhtiöiden rahaliikenteen Suomesta käsin. Se edellyttää sujuakseen samaa pankkia kaikissa kohteissa. Edellä oleva osoittaa uskon ja kokemuksen rahoituksen keskittämisen eduista yksityisellä sektorilla.²⁵

Eurooppalaisen rahoitustutkimuksen mukaan konserni-pankkien henkilöstön koko on seuraavassa suhteessa liikevaihtoon:

Liikevaihto	Henkilöstö
300–500 milj. euroa	3–5
500–1 000 milj. euroa	5–10
yli 1 000 milj. euroa	10–15

²⁵ Ellmén

15 henkilön organisaatiot hoitavat rahoituksen ja rahaliikenteen ohella tavallisesti konsernin riskienhallinnan myös raaka-aineriskien osalta.²⁶

Konsernipankki selkeyttää myös rahoitusta kirjanpidossa, koska jokaisella konserniyhtiöllä on lainaa vain emoyhtiöltä (tai konsernipankkia hoitavalta yhtiöltä, jos eri yhtiössä). Vastaavasti kukin sijoittaa ylijäämänsä konsernin kautta ja konsernipankki veloittaa lainoista sovitun koron tai hyvittää koron talletuksista. Vähemmistöomistusten johdosta perittävien ja hyvitetävien korkojen tulee olla suhteutettu markkinoiden korkoihin.

Konsernipankki on perusteltu yksinomaan rahoituksen mittakaavaeduilla. Niiden lisäksi rahoitus on vahva ohjausväline konsernin johdolle. Rahoitusta koskevat raportit usein indikoivat ensimmäisenä tytäryhtiön ongelmista. Rahoituksen säätely antaa ohjausvälineitä konsernijohdolle myös mahdollista johtamisongelmaa ratkaistaessa tai tytäryhtiön irtiottohaluja hillitessä. Edellytyksenä on luonnollisesti, että konsernipankki on suoraan konsernijohdon alaisuudessa. Käytännön johtamisessa on havaittu tärkeäksi nostaa konsernin hallintaan konserniyhtiöiden ylimääräiset kassavarat. Muussa tapauksessa tytäryhtiön johto pyrkii käyttämään hankkimansa varat vaikka heikommallakin tuotolla investointeihin tai sijoituksiin. Mikäli hyvä kassa on tyttären hallussa pitkään, puuttuminen asiaan koetaan negatiivisesti ja demotivoivaksi. Käytännössä tilanteissa, joissa omistaja ei käytä pitemmällä ajanjaksolla oikeuksiaan, omistajan oikeutta ei edes tunnusteta.

Konsernipankki käsitteenä tarkoittaa konsernin rahoitusyksikköä, joka konsernin päättämässä laajuudessa hoitaa rahoituksen ja usein myös rahaliikenteen joko kaikkien tytäryritysten tai osan puolesta palveluna. Kuntakonserneissa konsernipankki on ilmeisesti vielä pääosin organisoimatta. Rahoituksessa on merkittävät mittakaavaedut sekä lainauksessa että sijoittamisessa. Konsernipankki hankkii keskitetysti konsernin tarvitseman vieraan pääoman ja sijoittaa lyhyt- tai pitkäaikaiset ylijäämät mahdollisimman hyvin rahoitusmarkkinoille ottaen huomioon konsernin ennustetut rahan tarpeet ja ylijäämät. Kunnissa on luonnollisesti kunnan rahoitus yleensä hoidettu keskitetysti, mutta tiedossa ei ole yhtään toimivaa kunnan varsinaista konsernipankkia. Helsingin kaupunki on suurimpana kuntakonsernina jo havainnut konsernipankin edut ja on sitä suunnittelemassa. Kuntakonsernien johtamisen kehittämisessä onkin syytä ottaa huomioon rahoitus sen keskeisenä tehokkuutta ja tuottoa lisäävänä alueena.

²⁶ Ellmén

4 Yhtiöittämistavoista ja yritysjärjestelyistä

4.1 Yhtiöittäminen

Yhtiöittämisellä tarkoitetaan tässä kunnallisen toiminnan organisointia osakeyhtiömuotoon siten, että kunnalla tai kunnilla on yhtiössä määräävä asema.²⁷ Yhtiöittämistavalla on merkitystä myös omistustahoon. Mikäli kunnallinen liikelaitos yhtiöittää osan toiminnoistaan, esimerkiksi ajankohtaisena olevan sähkön siirtoliiketoiminnan, ja yhtiöittäminen toteutetaan liiketoimintasiirrolla, tulee yhtiöstä kunnallisen liikelaitoksen tytäryhtiö. Vaikka liikelaitos on juridisesti osa kuntaa, on tällä kuitenkin hallinnollista merkitystä. Yhtiöittämisen toteuttaminen liiketoimintakaupalla mahdollistaa myös omistajatahon valinnan. Tällöin kunnalla on mahdollisuus toimia halutessaan suoraan uuden yhtiön omistajana, jolloin mahdolliset myöhemmät liikelaitoksen (energiayhtiön kohdalla sähkön myynti ja tuotanto) yhtiöittämiset ja myynnit eivät aiheuta lisäjärjestelytarpeita. Myös tässä esimerkissä sähkönsiirtoliiketoiminnan yleensä hyvä ja ennustettava kassavirta saattaa olla perusteltua ottaa suoraan kunnan valvontaan ja siten helpommin hyödynnettäväksi omistajan tarpeisiin.

Liiketoimintasiirto ja liiketoimintakauppa ovat tyypillisiä yhtiöittämistapoja. Liiketoimintasiirrosta perustetaan uusi osakeyhtiö, jolle liiketoiminnan harjoittamista varten tarvittava omaisuus luovutetaan apporttina (muuna omaisuutena kuin rahana) osakepääomaa vastaan. Myös liiketoimintasiirto voidaan tehdä jo toimivan osakeyhtiön kautta. Tällöin vaatimuksena on, että siirron tekijä saa vastikkeena uusia osakkeita eli on tehtävä osakepääoman korotus apporttina saatua omaisuutta vastaan. Elinkeinoverolain (EVL) mukaan vanhoja jo olemassa olevia osakkeita ei ole mahdollista käyttää liiketoimintasiirrosta.

²⁷ Jalkanen–Kero–Marjamäki–Paloposki–Välilä–Westling–Åhlgren, s. 9. Tässä tutkimuksessa yhtiöittämistä käytetään yläkäsitteenä liiketoimintasiirrolle ja liiketoimintakaupalle.

4.2 Liiketoimintakauppa

Liiketoimintakaupassa liiketoiminta ja siihen liittyvä omaisuus myydään osakeyhtiölle käypään hintaan. Seuraavassa käsitellään näiden vaihtoehtojen vero-seuraamuksia sekä sitä, miten erilaiset tavat rahoittaa uusi yhtiö vaikuttavat yhtiöstä kunnalle tulevaan rahavirtaan.

4.3 Liiketoimintasiirto

4.3.1 LIIKETOIMINTASIIRRON MÄÄRITELMÄ

EVL:n 52 d §:n mukaan liiketoimintasiirrolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö luovuttaa joko kaikki taikka yhteen tai useampaan liiketoimintansa osaan kohdistuvat varat, siirtyviin varoihin kohdistuvat velat ja siirtyvään toimintaan kohdistuvat varaukset siirtyvää toimintaa jatkavalle osakeyhtiölle ja saa vastikkeeksi vastaanottavan yhtiön liikkeeseen laskemia uusia osakkeita.

4.3.2 LIIKETOIMINTASIIRRON EDELLYTYKSET

Liiketoimintasiirron edellytykset määritellään EVL:n 52 d.1 §:ssä, jonka mukaan siirtävän yhtiön tulee harjoittaa elinkeinotoimintaa siirron toteuttamishetkellä. Lisäksi myös siirrettävän toiminnan tulee olla *elinkeinotoimintaa*. Tästä syystä siirtävä yhtiö ei voi olla tuloverolain alainen yhtiö. Siirtävä yhteisö voi olla muu kuin osakeyhtiö, kuten yleishyödyllinen yhteisö, säätiö tai yhdistys, joka yhtiöittää liiketoimintasiirrolla harjoittamansa elinkeinotoiminnan tai sen osan osakeyhtiöön. Miettisen mukaan liiketoimintasiirtoa ei voida tehdä henkilöyhtiöistä eikä myöskään tuloverolain alaisesta yhteisöstä, koska tuloverolaissa ei ole säännöksiä liiketoimintasiirrosta.²⁸ EVL:n 52 § rajaa liiketoimintasiirron ulkopuolelle selkeästi TVL:n alaiset yhtymät.

Mahdollisuus soveltaa liiketoimintasiirtoa koskevaa lainsäädäntöä kunnallisiin liikelaitoksiin perustuu elinkeinoverolain yritysjärjestelysäännöksen, EVL:n 52 §:n ensimmäiseen momenttiin, jossa todetaan lain 52 a–52 e ja 52 g §:n säännöksiä sovellettavan osakeyhtiöiden lisäksi myös TVL:n 3 §:ssä tarkoitettuihin kotimaisiin yhteisöihin, joihin myös kunta ja kuntayhtymä lukeutuvat. Kirjallisuudessa liiketoimintasiirron edellytyksiä käsiteltäessä kuntaa tai kunnallista liikelaitosta ei ole lueteltu yhteisöissä, joihin liiketoimintasiirtoa voidaan soveltaa.²⁹ Kunta kuitenkin mainitaan TVL:n 3 §:n ensimmäisessä momentissa.

Keskusverolautakunta (KVL) on katsonut julkaisemattomassa ennakkoratkaisussaan 1999/59, että valtion yhtiöittäessä liikelaitoksensa harjoittaman *elinkeinotoiminnan* osakeyhtiöksi sovelletaan tähän siirtoon liiketoimintasiirtoa kos-

²⁸ Miettinen, s. 49. Henkilöyhtiöiden liiketoimintasiirron problematiikasta ks. Järvenoja, s. 334–336.

²⁹ Ks. mm. Andersson–Ikkala, s. 567, jossa yhteisömuotoisina siirtäjinä mainitaan osuuskunta, yhdistys ja valtion liikelaitos.

keviä säädöksiä. EVL:n 52 d §:n mukaan siirtävän yhtiön on siis harjoitettava elinkeinotoimintaa siirron toteuttamishetkellä. Gustafssonin määritelmän mukaan verotuksessa elinkeinotoimintana pidetään sekä liike- että ammattitoimintaa. Elinkeinotoiminnan harjoittaja harjoittaa toimintaa omaan lukuunsa ja omalla vastuullaan. Liiketoiminnalle on luonteenomaista riskialttius.³⁰

Mikäli yhtiöittäminen halutaan toteuttaa liiketoimintasiirtona, on ennen merkittäviä järjestelyitä aina syytä hakea verottajalta joko ennakotieto tai -ratkaisu tulkintaepävarmuuden poistamiseksi. Tämä suositus koskee yleensäkin merkittäviä yritysjärjestelyjä yhtiöittämistavasta riippumatta.

4.3.3 LIIKETOIMINTASIIRTO OSAKEYHTIÖLAIN MUKAAN

Liiketoimintasiirto-termiä ei esiinny yhtiöoikeudessa. Yhtiöoikeudellisesti menettely on osakepääoman sijoitus, jossa osakkeet maksetaan antamalla vastaanottavalle yhtiölle muuta omaisuutta kuin rahaa (apportti). Osakeyhtiölain apporttiperustamismenettelyä³¹ sovelletaan, mikäli uusi vastaanottava yhtiö perustetaan liiketoimintasiirron yhteydessä.³² Perustamiskirjaan on otettava asiaa koskeva määräys ja riippumattoman asiantuntijan lausunto ja siinä on myös yksilöitävä siirrettävästä liiketoiminnasta muodostuva apportti.³³ Jos siirto tehdään jo olemassa olevaan yhtiöön, sovelletaan siihen OYL:n 4 luvun suunnattua uusmerkintää koskevia säännöksiä.³⁴ Tällöin menettely on luonteeltaan suunnattu nettoapporttiosakeanti. Korotettaessa osakepääomaa tulee apporttiehdoista olla määräys korottamispäätöksessä. Lisäksi vaaditaan myös riippumattoman asiantuntijan lausunto ja suunnatun annin vaatima perustelu syistä, joiden johdosta on perusteltua poiketa osakkeenomistajien merkintäoikeudesta.³⁵

4.3.4 LIIKETOIMINTASIIRRON KÄSITE

Liiketoimintasiirrossa on siirrettävä nimenomaan kaikki kyseiseen liiketoimintakokonaisuuteen tai liiketoiminnan osaan kohdistuvat varat ja velat, jotka ”organisatorisesti muodostavat itsenäisesti toimeentulevan taloudellisen yksikön”³⁶. Järvenojan mukaan ”liiketoiminnan käsite on epämääräinen, eikä sitä voida etukäteen tarkoin määritellä”³⁷. Liiketoimintakokonaisuuden määrittäminen voidaan tehdä useilla eri kriteereillä muun muassa alueellisesti, toimintokohtaisesti³⁸, tuotekohtaisesti tai rahoitustavan mukaan. Yhden kiinteistön siirto tai pelkkä tytäryhtiön osakekannan siirto ei riitä täyttämään liiketoimintakokonaisuuden mää-

³⁰ Gustafsson

³¹ OYL:n 2 luku 4 § 1 mom.

³² Ks. myös HE 109/2005, uuden osakeyhtiölain 2:6 §

³³ Immonen, s. 191

³⁴ Ks. myös HE 109/2005, uuden osakeyhtiölain 9:12 §

³⁵ OYL:n 4 luku 4 ja 6 §:t

³⁶ HE 177/1995, s.13

³⁷ Järvenoja, s. 107

³⁸ KVL 1997/185

ritelmää.³⁹ Esimerkiksi sähkönsiirtoliiketoiminnassa pelkkä verkkojen hallinnointi, jolloin itse verkot jätettäisiin kunnan suoraan omistukseen, ei täytä liiketoimintasiirrolle asetettuja edellytyksiä (KVL 1996/228, julkaisematon). Tällöin liiketoimintasiirtoa ei ole mahdollista toteuttaa siten, että kunta saisi vuokratuloa osinkotulon sijaan. Joissain tapauksissa voi liiketoimintaan kohdistuvien varojen ja velkojen määrittely olla monivivahteisempi prosessi, erityisesti jos toiminta on osa kirjanpidollista kokonaisuutta, jossa osa yhtiöitettävästä toiminnasta on sisäistä palvelua tai se laskutetaan osana muun liiketoiminnan laskutusta.

4.3.5 SIIRRETTÄVÄT VARAT JA VELAT

Apporttiomaisuutena voidaan luovuttaa lähes mitä tahansa omaisuutta, myös immateriaalioikeuksia. Vastaanottavan yhtiön toiminnan kannalta apporttiomaisuudella tulee kuitenkin olla taloudellista arvoa.⁴⁰ Työpanos ei kelpaa apportiksi.

Siirtyvät varat, velat ja varaukset on siirrettävä kirjanpidossa poistamatta olevista arvoista. Tämä on ehdoton edellytys arvioitaessa, onko kyseessä liiketoimintasiirto. Siirto ei siis voi tapahtua käyvin arvoin. Mikäli varoja siirretään apporttina siten, että ne arvostetaan vastaanottavassa yhtiössä käypiin arvoihin, ei kyseessä ole liiketoimintasiirto.⁴¹ Täten liiketoimintasiirrossa perustettavan yhtiön poistopohja⁴² jää alhaisemmaksi kuin se olisi tehtäessä liiketoimintakauppa käypiin arvoihin. Tämä taas vaikuttaa yhtiön tulosta parantavasti ja suurentaa verotettavaa tulosta ja siten veroja.

Liiketoimintasiirrossa on siirrettävä kaikki siirrettävään liiketoimintaan taseessa kohdistuvat varallisuuserät. Näitä ovat muun muassa käyttö- ja vaihtomaisuus, rahoitusomaisuus, saamiset ja ennakkomaksut. Rahoitusomaisuutta on osin voitu jättää siirtämättä.⁴³ Immateriaalioikeudet ja taseeseen kirjattu liikearvo on myös siirrettävä.⁴⁴

Siirtyviin varoihin kohdistuvat pitkä- ja lyhytaikaiset velat, kuten pankki-velat⁴⁵, liittymismaksuvelat, ostovelat⁴⁶, arvonlisäverovelat, verovelat⁴⁷ sekä siirtovelat on myös siirrettävä.

Liiketoimintasiirto ei ole yleisseuraanto vaan erityisseuraanto. Täten esimerkiksi velkojen ja sopimusten siirtoon tarvitaan velkojan tai sopimuskumppa-

³⁹ Ks. lisää aiheesta Miettinen, s. 50, ja Andersson–Ikkala, s. 569–570.

⁴⁰ OYL 2:4, 4 §

⁴¹ KVL 1996/101

⁴² Poistopohjalla on merkitystä yrityksen näytettävän tuloksen suuruuteen. EVL:n 31 §:n mukaan *valtakunnalliseen ja paikalliseen voimajohtoverkkoon kuuluvien voimansiirtojohtojen hankintamenot poistetaan sekä niistä saadut luovutushinnat ja muut vastikkeet tuloutetaan 30 §:ssä säädetyllä tavalla.*

⁴³ KVL 1997/170

⁴⁴ Yhtiön oman toiminnan kautta muodostunutta liikearvoa, jota ei ole kirjattu taseeseen, ei voida siirtää.

⁴⁵ KVL 1996/39

⁴⁶ KVL 1996/39

⁴⁷ KVL 2003/55

nin lupa. Siirrosta seuraa yleensä myös velvoite- ja vakuusoikeudellisia ongelmia riippumatta siitä, suoritetaanko siirto perustettavaan vai jo olemassa olevaan yhtiöön.⁴⁸ Siirtävä yhtiö ei purkaudu liiketoimintasiirrossa.⁴⁹

Siirrettävään toimintaan kohdistuvat varaukset on myös siirrettävä.⁵⁰ Niitä ovat muun muassa takuu- ja luottotappiovaraus. Yleisvaraukset eivät kuitenkaan siirry, sillä kyseessä ei ole yleisseuraanto.⁵¹ Myös siirrettävään käyttöomaisuuteen kohdistuva poistoero⁵² sekä hyllypoistot⁵³ kuuluvat siirrettäviin eriin.

Liiketoimintasiirtoa tehtäessä päätöksiä varten laaditaan siirron ajankohdan taseesta ennuste, joka näyttää tulevan oman pääoman ja samalla sitä vastaavien osakkeiden kirjanpitoarvon suuruusluokan. Tarkkaan oma pääoma ja osakkeiden kirjanpitoarvo selviävät vasta jälkikäteen, kun siirron ajankohdan kirjanpito on valmis ja siirtyvä omaisuus ja velat ovat kirjattavissa.

4.3.6 VASTIKKEENA SAADUT OSAKKEET

Vastikkeena saatujen osakkeiden hankintamenoksi katsotaan verotuksessa luovutetun omaisuuden kirjanpitoarvo.⁵⁴ Liiketoimintasiirrossa vastikkeena voidaan antaa vain vastaanottavan yhtiön uusia osakkeita. Käteisvastikkeen käyttö ei ole sallittua. Mikäli siirtyvät velat ovat suuremmat kuin varat, on tämä rinnastettu käteisvastikkeen käyttöön.⁵⁵ Kunnalle osakkeiden hankintamenolla ei ole suurta merkitystä, sillä mahdollisessa myyntitilanteessa realisoituva luovutusvoitto ei ole veronalaista tuloa.⁵⁶

4.3.7 LIIKEARVO

Ongelmallista liiketoimintasiirrossa on muun muassa se, ettei käypien arvojen ja kirjanpitoarvojen erotusta voi kirjata perustettavalle yhtiölle liikearvoksi. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisun 1997/2157 mukaan ”jos liiketoimintasiirrossa vastaanottava yhtiö kirjaa vastaanottamansa varat siirtävän yhtiön kirjanpidossa poistamatta oleviin arvoihin ja tämän lisäksi kirjaa varojen käyvän arvon

⁴⁸ Immonen, s. 191. Tässä tutkielmassa ei keskitytä syvemmin näihin ongelmiin eikä myöskään työoikeudellisiin asioihin. Ne on kuitenkin syytä ottaa huomioon järjestelyä suunniteltaessa.

⁴⁹ Järvenoja, s. 106

⁵⁰ KVL 1996/243

⁵¹ Miettinen, s. 52

⁵² Poistoero syntyy, kun suunnitelman mukaiset poistot ovat pienemmät kuin verotuksessa tehdyt poistot.

⁵³ Hyllypoistossa verotuksessa on tehty suunnitelman mukaisia poistoja pienemmät poistot. Hyllypoistojen osalta ks. myös KVL 2000/126.

⁵⁴ Ks. kuitenkin yritysjärjestelydirektiivin muutosehdotus 2003/0239 (CSN), jossa ehdotetaan 9 artiklan muuttamista siten, että vastikkeeksi saatujen osakkeiden hankintamenoksi katsottaisiin siirrettyjen varojen todellinen arvo.

⁵⁵ KVL 2000/54

⁵⁶ Luovutusvoitto ei ole veronalaista myöskään osakeyhtiölle, mikäli EVL:n 6 b §:n edellytykset täyttyvät.

ja kirjanpitoarvon erotuksen goodwill-arvona, liiketoimintasiirron ei katsottu tapahtuvan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 d §:n 2 momentissa tarkoitettulla tavalla eikä siihen siten voitu soveltaa sanottua lainkohtaa”.

4.3.8 VARAINSIIRTOVERO

Liiketoimintasiirrosta on haluttu tehdä veroseuraamuksiltaan samanarvoinen järjestely kuin sulautumisesta ja jakautumisestakin. Varainsiirtoveron osalta tämä tarkoittaa, että verovirasto palauttaa liiketoimintasiirrosta maksetun varainsiirtoveron takaisin hakemuksesta. Jos hakemus ja selvitys edellytysten täyttymisestä on tehty ennen veron suorittamista, verovirasto voi päättää, ettei veroa ole suoritettava. Tämä pätee kuitenkin vain siinä tapauksessa, että vastaanottava yhtiö on liiketoiminnan jatkamista varten *perustettu* yhtiö.

4.3.9 PÄÄOMITTAMINEN LIIKETOIMINTASIIRRON YHTEYDESSÄ

Liiketoimintasiirto on tehtävä jatkuvuusperiaatteen mukaan, ja jotta kyseessä olisi liiketoimintakokonaisuus, täytyy yhtiön tulla itsenäisesti toimeen eli siirrettävien varojen on riitettävä kattamaan siirrettävät vastuut ja velat. Liiketoimintasiirtoa ei voida tehdä niin sanotulla negatiivisella nettoapportilla.⁵⁷ Pääomalainalla ei myöskään ole mahdollista kattaa osaa vastaanottavan yhtiön pääomasta. Tämän on katsottu rikkovan käteisvastikekieltoa. Keskusverolautakunnan (17.8.1998/108) mukaan menettelyä ei pidetty liiketoimintasiirtona, kun perustettavaan yhtiöön sijoitettiin liiketoimintaa siirrettäessä pääomaksi osakepääoman lisäksi pääomalaina.⁵⁸ Täten yhtiön rahoitusrakenteen muuttamisen suunnittelu tulee ongelmalliseksi.

On olemassa riski siitä, että EVL:n 52 d §:ää ei sovelleta siirtoon, mikäli välittömästi liiketoimintasiirron jälkeen ryhdytään pääomitustoimiin.⁵⁹ Hallituksen esityksen (HE 177/1995) mukaan siirron kohteena tulee olla itsenäisesti toimeentuleva taloudellinen yksikkö, ja kyseiset toimet saattaisivat kyseenalaistaa tämän seikan. Täten jää epäselväksi, kuinka pian siirron jälkeen siirtävä yhtiö tai kunta voisi antaa pääomalainan uudelle tytäryhtiölleen. Osakepääoman korottaminen on katsottu sallituksi liiketoimintasiirron jälkeen.⁶⁰ Kyseessä olevassa yhtiöittämissä verosuunnittelussa on kuitenkin olennaisempaa saada rahaa ulos yhtiöstä muussa muodossa kuin osinkoina, joten uusmerkintä ei tuo lisähyötyä. Pääomalainaa voitaneen käyttää, mikäli panostus tehdään liiketoiminnan kehittämistarkoituksessa eikä vain varmistamaan pääoman riittävyyttä perusliiketoiminnan tarpeeseen.⁶¹

⁵⁷ Ks. KHO 2001:3.

⁵⁸ Järvenojan mukaan pääomalainan kieltävä sääntely on ”tietoisesti jyrkkä, ja sitä voidaan arvostella varsin joustamattomaksi”. S. 131.

⁵⁹ Järvenoja, s. 129

⁶⁰ Järvenoja, s. 129 (KVL 1997/147, julkaisematon)

⁶¹ Immonen, s. 216

Vastaanottavan yhtiön rahoituksen järjestäminen velalla ei myöskään ole mahdollista. Elinkeinoverolain liiketoimintasiirtoa koskeva pykälä edellyttää siirrettävien velkojen liittymistä siirrettäviin varoihin. Sellaista velkasuhdetta, joka siis ei liity siirrettävään kokonaisuuteen, ei täten voida perustaa. Uutta velkasuhdetta siirron yhteydessä ei voida luoda.

Kunnan erityisellä verostatuksella on suuri vaikutus kyseessä olevaan yhtiöittämisen suunnitteluun. Yleensä liiketoimintasiirron suuri verohyöty on varainsiirtoverosta vapautumisen ohella verotuksen lykkääntyminen siirtävässä yhtiössä. Kun luovutettava omaisuus siirretään kirjanpitoarvoista, ei luovutusvoittoa realisoidu. Kyseisessä tapauksessa verotuksen lykkääntymisellä ei ole kuntaomistajalle merkitystä luovutusvoittojen ollessa verottomia. Täten liiketoimintasiirron suurin etu on se, ettei siirrettävistä kiinteistöistä ja osakkeista tarvitse maksaa varainsiirtoveroa⁶². Tämä hyöty riippuu kuitenkin olennaisesti siitä, sisältyykö siirrettävään toimintaan kiinteistöjä tai osakkeita. Maksettavaksi tuleva pieni varainsiirtovero saattaa myös olla merkitykseltään vähäinen, jos sitä ajatellaan suhteutettuna liiketoimintasiirrosta johtuvan suuremman verotettavan tuloksen näyttämiseen ja siten suurempaan valtiolle maksettavaan veroon.

Koska liiketoimintasiirrosta on siirrettävä kaikki toimintaan liittyvät varat ja velat, ei osaa voida jättää ulkopuolelle. Tämä tarkoittaa edellä esitetyn lisäksi sitä, että kunnan on melko hankalaa saada yhtiöstä muuta tuloa kuin osinkotuloa. Täten liiketoimintasiirto ei näyttäisi järkevimmältä yhtiöittämisvaihtoehdolta tuloksellisen liiketoiminnan kohdalla kuntaomistajan ollessa kyseessä. Lopullisesti edullisuusjärjestys ratkeaa kuitenkin vasta tapauskohtaisten laskelmien yhteydessä.

4.4 Yhtiöittämistapojen vertailu

Liiketoimintasiirto

- Ei välittömiä tuloverovaikutuksia, ei varainsiirtoveroja.
- Voidaan perustaa uusi yhtiö tai liittää vanhaan yhtiöön (suunnatulla) osakeannilla.
- Omaisuuserät ja varaukset sekä vastuut siirtyvät kirjanpitoarvosta.
- Oman pääoman osuutta ja vieraan pääoman laatua ei ole mahdollista suunnitella. Oma pääoma tulee siirtyvien omaisuuserien ja velkojen erotuksena. Valintaa on tehtävissä vain osakepääoman ja muun sidotun oman pääoman välillä.
- Sopii hyvin sellaisen toiminnan yhtiöittämiseen, jolla on suuri kiinteistö- ja osakeomistus.

⁶² Varainsiirtoveron joutuu maksamaan, mutta sen saa takaisin VSVL:n 43 §:n nojalla. Toinen vaihtoehto on hankkia ennakkopäätös asiasta, jolloin veroa ei tarvitse maksaa lainkaan.

- Sopii yhtiöittämiseen, kun toiminta ei tuota merkittävää verotettavaa tulosta tai järjestelyssä siirretään hyvin merkittävä omaisuusmassa, johon muutoin tehtynä kohdistuisi merkittävä varainsiirtovero.

Liiketoimintakauppa

- Liiketoiminta myydään käypään arvoon.
- Vaatii arvon määrittämisen.
- Kuntaomistajan myydessä toimintansa myynnistä ei tule myyntivoiton veroa. (Kunnan omistaman) Osakeyhtiön myydessä jonkin liiketoiminnan mahdollisesta kauppavoitosta seuraa yhteisövero.
- Mikäli ali- tai ylihinnoitellaan, voi aiheuttaa veroseuraamuksia.
- Arvo voi olla substanssiarvo eli siirrettävän omaisuuden arvo, jos liiketoiminnalla ei ole selkeää tuottoarvoa.
- Mikäli liiketoiminnan arvo ylittää siirrettävän omaisuuden arvon, syntyy erotuksesta liikearvo. Liikearvosta kirjataan mahdollisimman paljon niille omaisuuksille, joiden kirjanpitoarvot alittavat kyseisten erien käyvän arvon; jäljelle jäänyt erä kirjataan liikearvoksi, ja se on poistettavissa vaikutusaikanaan, mutta EVL:n mukaan enintään kymmenessä vuodessa.
- Liiketoimintakaupalla yhtiöittäessä on mahdollista suunnitella yhtiön pääomitus tulevaisuuden kannalta optimaalisesti. Osakepääoman ja muun sidotun oman pääoman määrä on päätettävissä. Oman pääoman osuus on pienennettävissä pääomittamalla osaksi pääomalainoilla, pankkilainalla ja/tai kunnan antamalla lainalla esimerkiksi siten, että kunta myy osan siirtyvästä omaisuudesta yhtiölle velkakirjalla.
- Sopii kuntaomistajalle hyvin sellaisen toiminnan yhtiöittämiseen, joka tekee merkittävää verotettavaa tulosta. Kuntaomistajan ei tarvitse maksaa myyntivoiton veroa. Liiketoimintasiirtoa korkeamman poistopohjan johdosta tulovero alenee yleensä enemmän kuin mahdolliset kertaluontoiset varainsiirtoverot vaikuttavat yhtiöittämisvaiheessa.
- Mikäli yhtiöittävään liiketoimintaan kuuluu kiinteistöjä tai esimerkiksi kaukolämpö- tai sähköverkkoja, saattaa kuntaomistajalle olla edullisempi tapa yhtiöittää liiketoiminta ilman omaisuutta, joka on luontevasti vuokrattavissa perustettavalle yhtiölle. Vuokratulo on verotonta kuntaomistajalle, ja vuokrameno on yhtiölle vähennyskelpoinen kulu.

4.5 Suunnattu osakeanti

Suunnattua osakeantia on luontevaa käyttää tilanteissa, joissa kunnan tai kuntien omistamaan jo olemassa olevaan yritykseen halutaan uusia omistajia, esimerkiksi kuntia kyseisen yhtiön toiminta-alueen ja asianomaisten kuntien yhteistoiminnan laajentamiseksi. Suunnatussa osakeannissa nimensä mukaisesti tehdään uusi osakeanti ja suunnataan se halutuille uusille omistajatahoille. Tällöin poiketaan osakeyhtiölain mukaisesta vanhojen osakkaiden oikeudesta merkitä uusia osak-

keita ja siten siihen osakeyhtiölain mukaan tarvitaan liiketoiminnallinen syy, joka on kirjattava asianomaisen yhtiökokouksen päätökseen.⁶³ Tässäkin tilanteessa on yhtiön arvo määritettävä osakeannissa suunnattavien osakkeiden hinnan määrittämiseksi. Osakepääoman korotus määritetään ensin siten, että saadaan haluttu uusi omistuksen jakautuma. Sitten hinnoitellaan osake siten, että osakkeen hinta (= osakkeen nimellisarvo, tai ellei nimellisarvoa ole, se osa mikä osakkeesta yhtiölle maksettavasta määrästä merkitään osakepääomaan + ylikurssi) vastaa korotuksen jälkeen omistusosuutta yhtiön määritetystä markkina-arvosta korotus huomioon ottaen. Oikea hintasuhde vanhojen osakkaiden kanssa sovitetaan ylikurssin kautta.

Mikäli yhtiöllä on verotuksessa vahvistettuja tappioita, on sekä suunnatussa osakeannissa että osakevaihdossa otettava huomioon omistajanvaihdoksen vaikutus tappioiden käyttöoikeuden säilymiseen. Tuloverolain 122 §:n mukaan yhteisön ja elinkeinoyhtymän tappiota ei vähennetä, jos tappiovuoden aikana tai sen jälkeen yli puolet sen osakkeista tai osuuksista on muun saannon kuin perinnön tai testamentin vuoksi vaihtanut omistajaa tai yli puolet sen jäsenistä vaihtunut. Omistajan katsotaan myös vaihtuneen, jos tappiota tuottaneen yrityksen osakkeista tai osuuksista vähintään 20 % omistavassa yhteisössä tai yhtymässä on tapahtunut vastaava omistajanvaihdos, viimeksi mainitun yhteisön tai yhtymän omistamien osakkeiden tai osuuksien katsotaan vaihtaneen omistajaa. Verovirasto voi kuitenkin erityisistä syistä, milloin se yhteisön tai yhtymän toiminnan jatkumisen kannalta on tarpeen, hakemuksesta myöntää oikeuden tappion vähentämiseen.

4.6 Osakevaihto

Osakevaihto on eräs liiketoimintakaupan muoto, jota käytetään usein muun muassa konsernirakenteen uudelleenjärjestelyissä ja yrityskaupoissa. Rahan sijaan osakevaihdossa annetaan myyjälle kauppahintana ostajan osakkeita. EVL:n 52 f §:n osakevaihdolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laske-
miaan *uusia osakkeitaan*. Vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin 10 % vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa.

Normaalisti vaihto katsotaan verotuksessa veronalaiseksi luovutukseksi. Osakevaihtosäännös luo tähän kuitenkin poikkeuksen. Osakevaihtoa ei pidetä verotuksessa luovutuksena. Vaihdossa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta olevaa hankintamenon osaa. Siltä osin kuin vastikkeena saadaan rahaa, vaihtoa pidetään osakkeiden luovutuksena.

⁶³ Ks. aiheesta tarkemmin OYL:n 4 luku.

Osakevaihtosäännös antaa ostajalle mahdollisuuden hankkia toisen yhtiön osakekannan maksamatta rahavastiketta tarjoamalla myyjälle omia osakkeitaan. Osakevaihdossa ostaja välttyy kauppahinnan vieraanpääomanehtoisen rahoituksen hankkimiselta laajentamalla omaa omistuspohjaansa. Myyjää houkuttelee tällöin ostajan osakkeisiin liittyvä arvonnousumahdollisuus. Sitä vastoin hankintamenona yhtiölle, joka vastikkeeksi laskee liikkeelle omia osakkeitaan, ei voi määräytyä luovuttajan hankintamenon vaan pikemminkin vaihdossa saatujen osakkeiden käyvän arvon perusteella.⁶⁴

4.7 Liiketoimintakauppa käypiin arvoihin

Liiketoimintakauppa on eräs yrityskaupan muoto. Toinen vaihtoehto on osake- tai osuuskauppa⁶⁵. Tässä tutkimuksessa käsitellään vain kauppaa, jonka kohteena ovat liiketoiminta ja sitä palveleva omaisuus. Tällaisella yrityksen substanssikaupalla voidaan siirtää liiketoimintaa olemassa olevalle tai uudelle yhtiölle.

Elinkeinoverolain 5 §:n 1-kohdan mukaan luovutettaessa vaihto-, sijoitus- ja käyttöomaisuutta sekä muita elinkeinossa käytettäviä aineellisia tai aineettomia hyödykkeitä verotetaan niistä saatuja luovutusvoittoja elinkeinotulona. Kunnalle luovutusvoitoista eli yhtiöittämiseen liittyvien omaisuuserien myynnistä ei kuitenkaan TVL:n 21 §:n nojalla synny veronalaista tuloa.⁶⁶ Kauppahinnan kohdistamisella eri varallisuuserille ei siten ole *kunnan* kannalta oleellista merkitystä.⁶⁷ Mikäli myytävään omaisuuteen sisältyy sekä TVL:n että EVL:n mukaan verotettavaa omaisuutta tai omaisuuseriä, joista on maksettava varainsiirtovero, on kauppahinnan kohdistamisella sen sijaan merkitystä. Kunnan kannalta oleellista on, että myytävä omaisuus sisältyy sen elinkeinotulolähteeseen. Kuntaa ei ole vapautettu verosta henkilökohtaisesta tulolähteestään saamiensa tulojen osalta.⁶⁸

4.7.1 ALOITTAVAN TASEEN MÄÄRITTELY

Aloittavaa tasetta tulee pohtia useasta eri näkökulmasta: yrityksen, kunnan ja kilpailijan. On ratkaistava, mikä omaisuus siirretään ja mistä arvosta, minkälaiseksi rahoitusrakenne halutaan, miten muodostetaan osakepääoma ja muu oma pääoma.⁶⁹

⁶⁴ Andersson–Ikkala: Elinkeinoverolain kommentaari, s. 579

⁶⁵ Immonen: Osuus-/osakekaupassa kaupan kohteena ovat elinkeinotoimintaa harjoittavan yhtiömuotoisen yrityksen osakkeet/osuudet.

⁶⁶ Edellytyksenä on elinkeinotoiminnan harjoittaminen kunnan omalla alueella.

⁶⁷ Kuitenkin yhtiön kannalta kauppahinnan kohdistamisella eri varallisuuseriin voi olla huomattavaakin merkitystä.

⁶⁸ Poikkeuksena kuitenkin kunnan omalla alueellaan sijaitsevasta kiinteistöstä saatu tulo (TVL:n 21 §)

⁶⁹ Heikkinen–Tapio–Haiko–Paloposki, s. 75

Kunnan intressissä saattaisi olla mahdollisimman kallis kauppahinta. Verotusmenettelylain (VML) 29 §:n säännös peitelystä osingosta rajoittaa kuitenkin mahdollisuutta periä ylihintaa. Myös alihintainen kauppa on ongelmallinen sekä verotuksellisesti että kilpailulainsäädännön kannalta. Verotuksessa saattaa tulla kyseeseen, että alihintaisesta kaupasta verotettaisiin yhtiötä lahjana. Omaisuuden arvon määrittelyssä lähtökohtana tulisikin aina käyttää käypää arvoa.

4.7.2 MYYTÄVÄT VARALLISUUSERÄT

Liiketoimintakaupassa myytävät varallisuuserät⁷⁰ myydään käypään hintaan. Liiketoimintasiirtoon verrattuna liiketoimintakaupassa saadaan suurempi poistopohja, joka osaltaan pienentää näytettävää tulosta ja lisää yhtiön kassavirtaa verojen kustannuksella. Suurempi käyttöomaisuus kasvattaa pääoman tarvetta ja mahdollistaa lainoittamisen, esimerkiksi kauppahinnan maksamisen velkakirjalla. Kaupassa on syytä sopia yksityiskohtaisesti, miten kauppahinta jakautuu eri varallisuuserien kesken. Tällä on vaikutusta *yhtiön* veroseuraamuksien ennakoinnissa. Kauppaan saattaa kuulua eriä, jotka eivät ole verotuksessa poistokelpoisia. Tällaisia ovat muun muassa maa-alueet⁷¹ ja osakkeet.⁷² Näille kohdistettu kauppahinta ei kasvata yhtiön poistopohjaa. Ostajan verotuksen kannalta on lisäksi otettava huomioon, että poisto-oikeus alkaa vasta, kun hankitut omaisuuserät otetaan käyttöön.⁷³

Mikäli ostaja jatkaa elinkeinotoimintaa kaupan jälkeen, voi kaupassa syntyä myös liikearvoa. Kirjanpitolain mukaan liikearvoon liittyy aktivointimahdollisuus.⁷⁴ Liikearvo on poistettava enintään 5 vuoden kuluessa suunnitelman mukaan tai, jos sen vaikutusaika on tätä pidempi, vaikutusaikanaan, kuitenkin enintään 20 vuoden kuluessa. Elinkeinoverolain mukaan liikearvo poistetaan verotuksessa yhtä suurina vuotuisina poistoina todennäköisenä vaikutusaikanaan, kuitenkin enintään 10 vuodessa.⁷⁵ Liikearvon kohdalla yli 10 vuoden poistoaika aiheuttaa menetyksen poiston vähennyskelpoisuudessa.

4.7.3 KAUPAN RAHOITTAMINEN JA YHTIÖN PÄÄOMITTAMINEN

Liiketoimintakaupassa kunta myy liiketoiminnan ja sitä palvelevan vaihto- ja käyttöomaisuuden perustamalleen yhtiölle käypään hintaan. Luovutusvoitto on normaalisti myyjälle veronalaista pääomatuloa.⁷⁶ Kunta ei kuitenkaan ole verovelvollinen elinkeinotulolähteestään saamistaan luovutusvoitoista.⁷⁷ Kuntaan tu-

⁷⁰ Näitä ovat esimerkiksi käyttö- ja vaihto-omaisuus, saatavat sekä aineettomat oikeudet.

⁷¹ Kauppaan kuuluvien kiinteistöjen osalta on lisäksi tehtävä omistajanvaihdon rekisteröintiä varten MK:n 2:1 §:n mukaiset luovutuskirjat. Muuten kaupattavaan omaisuuteen sovelletaan kauppalakia.

⁷² EVL:n 42 §

⁷³ Blummé-Pitkänen-Raunio-Äärilä, s. 134

⁷⁴ KPL:n 5 luku 9 §

⁷⁵ EVL:n 24 §

⁷⁶ TVL:n 45–46 §

⁷⁷ TVL:n 21 §

levien rahavirtojen kannalta yhtiön rahoitusrakenteen valinta on tärkeä. Kunnan kannalta paras ratkaisu on sellainen, jossa mahdollisimman suuri osa rahoituksen kustannuksista on yhtiölle vähennyskelpoista ja kunnalle verotonta. Elinkeino-verolain mukaan korkokulut ovat yhtiölle vähennyskelpoista menoa.⁷⁸ Kauppahinta voi jäädä joko kokonaan yhtiön velaksi kunnalle tai osa omaisuudesta voidaan sijoittaa yhtiöön apporttina uusmerkinnässä. Optimaalisessa ratkaisussa yhtiön sidottu oma pääoma, eli osakepääoma sekä emissiovoitto eli ylikurssi, tulisi kuitenkin mitoittaa riittäväksi; kuitenkin esimerkiksi pääomavaltaisessa sähkön jakeluverkkoliiketoiminnassa se voidaan mitoittaa suhteellisen pieneksi,⁷⁹ koska liittymismaksut rahoittavat tasetta edullisesti. Lisäksi osa oman pääoman tarpeesta voidaan rahoittaa pääomalainalla.

4.7.4 PÄÄOMALAINA

Pääomalaina on omaa pääomaa joustavampi. Pääomalaina on verotuksessa vierasta pääomaa, mutta osakeyhtiölain mukaan ja kirjanpidossa sekä tilinpäätöksessä omaa pääomaa.⁸⁰ (Osakeyhtiölakiehdotuksessa erikseen kirjattu.) Pääomalaina on etuoikeusasemaltaan kaikkia muita velkoja heikompi, joten siihen liittyy rahoituslainoja suurempi riski. Siten pääomalainalle voidaan maksaa rahoituslainaa korkeampi korko, joka voi käytännössä olla suuruusluokkaa 5,5–6,5 % yhtiön toiminnan riskeistä riippuen. Kunnan myöntämien lainojen lyhennykset tulisikin kohdistaa ensisijaisesti muuhun korolliseen vieraaseen pääomaan. Näin siksi, että pääomalainalle kunta saa paremman tuoton. Myös yhtiön vakavaraisuus ulospäin kunnan ulkopuolisia velkoja sekä tavarantoimittajia kohtaan saattaa edellyttää, ettei pääomalainaa lyhennetä alkuvuosina. On kuitenkin huomattava, että pääomalainalle voidaan maksaa korkoa ja lyhennystä vuosittain vain, jos osakeyhtiölaissa asetetut ehdot täyttyvät.⁸¹ Koron määrä ei saa ylittää yhtiön jakokelpoisten varojen määrää, ja osakepääoma tulee olla tallella lyhennyksen jälkeenkin.

⁷⁸ EVL:n 18 § 2 kohta

⁷⁹ OYL mahdollistaa varojen jaon myös sidotusta omasta pääomasta, mutta menettely on määrämuotoinen. Ks. esim. KHO 2005:24.

⁸⁰ OYL:n 5 luku, 1 §. Ks. myös kirjanpitolautakunnan yleisohje valtiovarainministeriön asetuksessa (538/2002) tarkoitetun tilinpäätöksen, tilinpäätöstiedotteen ja osavuositiedotteen laatimisesta 29.10.2002 (pörssiohje), jonka mukaan tunnuslukuja laskettaessa pääomalainaa ei lueta omaan pääomaan. Kirjanpidollisesti erä kuitenkin katsotaan omaksi pääomaksi. Kuitenkin Opas IFRS standardien vaikutuksista, s. 28: ”IFRS:n mukaan pääomalainat on esitettävä vieraana pääomana.” Ks. myös HE uudeksi oy-laiksi 109/2005.

⁸¹ Ks. kuitenkin HE 109/2005, s. 120–122, jossa lainan takaisinmaksu- ja koronmaksuedellytysten kriteerit on yhtenäistetty. Uudistuksessa koron maksuun ja lyhennykseen käytettävissä olevat varat lasketaan seuraavasti: yhtiön vapaa oma pääoma + pääomalainat – tappiot. Pääomalaina on merkittävä taseeseen erillisenä eränä.

4.7.5 LIIKETOIMINTAKAUPPA, JOSSA VARSINAINEN LIIKETOIMINTA MYYDÄÄN MUTTA OSA LIIKETOIMINTAAN KUULUVAA OMAISUUTTA (ESIM. KIINTEISTÖT) VUOKRATAAN

Eräs mahdollinen rahoitusratkaisu on, että liiketoimintakauppa ei sisällä kiinteistöjä, vaan ne jäävät kunnalle, joka vuokraa tarvittavat kiinteistöt yhtiölle. Myös Suomen Kuntaliiton julkaisemassa raportissa ”Kunnan liiketoimintojen järjestäminen – Liikelaitos, yhtiö vai yksityinen?” tuodaan esille käyttöomaisuuden vuokraus kunnalta käyttökelpoisena mahdollisuutena. Esimerkiksi sähkön jakeluverkko liiketoiminnassa voidaan vastaavasti jakeluverkko jättää kunnalle ja yhtiö saa sen vuokrasopimuksella käyttöönsä. Tällöin saataisiin kunnalle tasainen vuotuinen tulo vuokran muodossa. Jakokelpoisten vapaiden pääomien määrä ei rajoita vuokramenon vähennyskelpoisuutta toisin kuin esimerkiksi pääomalainan koron maksua.

Vuokraustavasta riippuen vuokra voi sisältää pääoman koron lisäksi myös pääoman palautuksen, jolloin molemmat erät ovat vuokran muodossa yhtiön verotuksessa vähennyskelpoisia. Esimerkiksi sähkömarkkinalaki ei edellytä verkotoimiluvanhaltijan omistavan operoimaansa sähköverkkoa. Perittäessä ylisuurtu vuokraa saattavat peitellyn osingonjaon (VML:n 29 §) säännökset tulla sovellettaviksi.

4.7.6 VARAINSIIRTOVERO

Liiketoimintakauppaan sisältyvistä kiinteistöistä ja osakkeista on maksettava varainsiirtovero. Vero on arvopapereiden osalta 1,6 % ja kiinteistöjen osalta 4 %. Vero lasketaan kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta. Mikäli kauppahintaa ei ole kauppakirjassa jaettu erikseen irtaimen omaisuuden, kiinteistöjen ja arvopapereiden kesken, varainsiirtovero lasketaan koko vastikkeesta.⁸² Luovutussensaja on vastuussa veron suorittamisesta.⁸³ Kiinteistön osalta varainsiirtovero on maksettava lainhuutoa tai kirjaamista haettaessa, kuitenkin viimeistään kuuden kuukauden kuluessa luovutussopimuksen tekemisestä.⁸⁴ Arvopapereiden osalta varainsiirtovero on suoritettava kahden kuukauden kuluessa omistusoikeuden siirtymisestä.⁸⁵

Kiinteistöjä ja osakkeita ei kuitenkaan liene välttämätöntä sisällyttää kauppaan. Yhtiö voi sopia toimitilojen vuokraamisesta kunnalta tai se voi hankkia ne vapailta markkinoilta. Varainsiirtoveroa joutuu suorittamaan myös rakennuksen ja kiinteistön käyttöä pysyvästi palvelevan rakennelman luovutuksesta.⁸⁶ Siten

⁸² VSVL:n 6 §

⁸³ VSVL:n 4 §

⁸⁴ VSVL:n 7 §

⁸⁵ VSVL:n 21 §

⁸⁶ Näitä ovat mm. vuokratontilla sijaitsevat rakennukset. Sähköliiketoimintojen osalta jakeluverkko ei ole kiinteistö, eikä siitä tällöin ole suoritettava varainsiirtoveroa. Kiinteistörekisterilain 2 §:n luettelo kiinteistöistä ei sisällä jakeluverkkoa. Ks. myös KHO 9.6.1999 taltio 1548, jonka mukaan puhelinlaitoksen omistama tele-, matkaviestin-, kaapelitele-

vuokratontilla olevan rakennuksen kaupasta, jossa vuokraoikeus siirtyy, seuraa varainsiirtovero.

4.7.7 ARVONLISÄVERO

Arvonlisäverolain yritysjärjestelyjä koskevan säännöksen muutokset tulivat voimaan 1.7.2005. Yritysjärjestelyitä koskenut AVL:n 62 § kumottiin ja sen tilalle säädettiin liikkeen tai sen osan luovutusta koskeva uusi AVL:n 19 a §.

Yrityksen liiketoimintaa myydessä kaupan kohteena olevat hyödykkeet (kuten käyttö- ja vaihto-omaisuus, oikeudet) ovat sellaisia, joiden luovutuksesta tulisi normaalisti tilittää arvonlisävero. Arvonlisäverolaissa on kuitenkin poikkeussäännös (AVL:n 19 a §), joka tulee sovellettavaksi luovutettaessa liikettä tai sen osaa. AVL:n 19 a §:n ensimmäisen momentin mukaan ”myyntinä ei pidetä liikkeen tai sen osan luovutuksen yhteydessä tapahtuvaa tavaroiden ja palvelujen luovuttamista liiketoiminnan jatkajalle, joka ryhtyy käyttämään luovutettuja tavaroita ja palveluja vähennykseen oikeuttavaan tarkoitukseen”.

Säännöstä sovelletaan koko liikkeen tai sen osan luovutukseen.⁸⁷ Muutoksen myötä toiminnan jatkajaa pidetään liikkeen tai sen osan luovuttajan seuraajana eikä luovutustapahtumaa pidetä laissa tarkoitettuna myyntinä.⁸⁸ Myös AVL:n 62 §:ssä aiemmin olleet kiinteistöjen ja käytettyjen tavaroiden luovutuksia koskevat poikkeukset poistuivat. Näin ollen liikkeen tai sen osan luovutus on jatkossa mahdollista tehdä kokonaan ilman arvonlisäveroseuraamuksia.⁸⁹

Myös liiketoimintasiirtoon sovelletaan AVL:n 19 a §:n säännöksiä, sillä kyseessä on liiketoiminnan tai sen osan luovutus. Osakkeita vastaan luovutetusta liiketoiminnasta ei siten tarvitse suorittaa arvonlisäveroa.

visio- ja dataverkon käsittävä siirtoverkosto ei ollut kiinteistön käyttöä pysyvästi palveleva rakennelma. Puronen s. 47: ”VSVL:ssa tarkoitettun rakennelman ja veron ulkopuolelle jäävän laitteen tulkinnessa voidaan tukeutua siis varallisuusverotuksessa (arvostusohje) ja kiinteistöverotuksessa jo otettuihin kannanottoihin.”

⁸⁷ Liiketoiminnan luovutuksen tunnusmerkkejä ovat Äärilän mukaan mm. seuraavat: kaikki liiketoimintaan liittyvä vaihto- ja käyttöomaisuus luovutetaan, henkilöstö tai osa siitä siirtyy liiketoiminnan ostajan palvelukseen, myyntisaatavat siirretään, keskeneräiset työt siirretään, aineettomat oikeudet siirretään, myyjä ei luovutuksen jälkeen enää harjoita vastaavaa liiketoimintaa. Ks. aiheesta tarkemmin Blummé–Pitkänen–Raunio–Äärilä, s. 210.

⁸⁸ Ks. tarkemmin HE 35/2005 kohta 2. Esityksen tavoitteet ja ehdotetut muutokset.

⁸⁹ Tämä edellyttää kuitenkin vähennykseen oikeuttavan toiminnan jatkamista. Hallituksen esityksen (35/2005) mukaan *luovutuksensaaja olisi arvonlisäverolain 33 §:n mukaisesti edelleen velvollinen suorittamaan veroa rakentamispalvelun ottamisesta omaan käyttöön, jos hän liikkeen tai sen osan luovutuksen jälkeen myy tai ottaa kiinteistön muuhun kuin vähennykseen oikeuttavaan käyttöön viiden vuoden kuluessa sen kalenterivuoden päättymisestä, jonka aikana rakentamispalvelu on valmistunut.*

4.8 Osakkeet, joita koskee lunastuslauseke

Yhtiöittämisen kohteena olevaan liiketoimintakokonaisuuteen saattaa varallisuutena kuulua osakkeita, joita koskee lunastuslauseke. Yhtiöittämisessä lunastuslauseke laukeaa ja osakkeet saatetaan menettää jopa alle käyvän hinnan. Siirrettävien osakkeiden kohdalla on tutkittava huolellisesti niitä koskevat yhtiöjärjestykset. Mikäli liiketoiminnan varallisuuteen kuuluvissa osakkeissa on lunastuslauseke, on kaikilta lunastusoikeuden haltijoilta pyrittävä saamaan kirjalliset päätökset olla käyttämättä lunastuslauseketta. Mikäli sitoumusta lunastusoikeuden käyttämättä jättämisestä ei saada, on kyseiset osakkeet jätettävä kunnan omistukseen ja etsittävä tapa hyödyntää osakkeiden tuomat hyödyt. Esimerkiksi joissakin sähköntuotantoa harjoittavissa yhtiöissä yhtiöjärjestykseen liittyy lunastuslauseke. Tällöin ilmeisesti samalla estyy liiketoimintasiirron mahdollisuus.

4.9 Ennakkotiedon ja -ratkaisun hakeminen

Verosuunnitteluun liittyy monesti tulkintaepävarmuutta. Ennakoitavuuden merkitys korostuu paitsi liiketoimintasiirtoon liittyvän tulkintaongelman myös kyseessä olevien järjestelyiden huomattavien taloudellisten vaikutusten vuoksi. Ennakoitavuus on myös oleellinen osa verotuksen oikeussuojaa. Verovelvollisella onkin mahdollisuus hakea suunnittelemiinsa järjestelyihin joko ennakkotieto tai valituskelpoinen ennakkoratkaisu verolakien soveltamisesta kyseisessä tilanteessa.⁹⁰

Verovirasto voi antaa sitovan ennakkotiedon kirjallisen hakemuksen perusteella. Hakemus on vapaamuotoinen. Hakemuksessa on oltava yksilöity kysymys, johon ennakkokannanottoa haetaan, ja lisäksi siinä on esitettävä asian ratkaisemiseksi tarvittava selvitys. Menettelyssä verottaja kertoo kantansa siihen, miten se tulee menettelemään hakijan kuvaamassa tilanteessa. Mikäli veroasiamies hyväksyy veroratkaisun, ennakkotieto sitoo siinä tilanteessa, jota varten se on annettu. Veroasiamies voi myös varata itselleen oikeuden hakea muutosta lopulliseen verotukseen. Ennakkotietopäätös ei ole valituskelpoinen.

Keskusverolautakunta (KVL) voi antaa tulo- ja varallisuusverotusta koskevia ennakkoratkaisuja asioissa, joilla on yleistä merkitystä tai verovelvollisen kannalta suuri intressi. Toisin kuin veroviraston antamat ennakkotietopäätökset KVL:n päätökset ovat valituskelpoisia suoraan korkeimpaan hallinto-oikeuteen.⁹¹ KVL ei voi antaa ennakkoratkaisua asioissa, joihin verovirasto on antanut päätöksen, tai jos asiaa koskeva hakemus on vireillä verovirastossa.

⁹⁰ Miettinen, s. 142–146

⁹¹ www.vero.fi 15.9.2005

4.10 Kunnallisen liiketoiminnan yhtiöittäminen kohteen myynnin helpottamiseksi

Kunnallisen liiketoiminnan myynnin on joskus sanottu olevan helpompaa, jos se ensin yhtiöitetään. Yhtiötetyn toiminnan määrittäminen on yleensä helpompaa kuin kunnan sisällä olevan toiminnan. Osakeyhtiön tase määrittää sen omaisuuden ja velat sekä mahdolliset muut vastuut. Siten osakeyhtiön myynti on selkeämpää, kun ostaja ja myyjä ymmärtävät helpommin kohteen ja sen rajat kuntaan nähden. Mikäli toiminnan tuotteiden tai palvelusten merkittävä maksaja on kunta, on kunnallisen toiminnan liikevaihdon määrittäminen jo oma toimenpiteensä. Sen selvittäminen vaatii arvion alan tai paikkakunnan kilpailutilanteen mukaisen katteen määrittämisestä ja siitä sopimisesta. Kunnan tuottaessa palveluja itselleen tai velvoitepalveluja esimerkiksi vanhusten kotihoidossa seurataan niiden kustannuksia. Liikevaihtoon päästään vasta kun lisätään suoriin kustannuksiin myyntikate. Aina myyntikatteen määrittäminen ei ole yksiselitteinen. Myös kiinteiden kustannusten määrittäminen ja koko tuloslaskelman hahmotus saattaa olla ongelmallista.

Liikevaihdon määrittäminen on usein ensimmäisiä tehtäviä yhtiöittäessä pääasiassa sisäistä palvelua tai muuta sisäistä toimintaa. Sisäisestä toiminnasta saadaan useimmiten korkeintaan kulut yksiselitteisesti. Liikevaihdon arviointi tapahtuu esimerkiksi arvioimalla kilpaillun toiminnan myyntikate suhteessa omaan arvioituun tehokkuuteen. Liikevaihto saadaan lisäämällä arvioitu myyntikate suoriin kustannuksiin. Liikevaihdon määrittämisessä voi olla lisäongelmia; esimerkiksi rakentamispalveluissa yhtiöittäminen jälkeisen ajan työnjako ei ole yksiselitteinen. Materiaalien hankinnan kohdalla saatetaan haluta muutosta. Eli vastaus kysymykseen, kuka ostaa materiaalit tai missä raja menee. Hankkiiko rakentajayhtiö jatkossa vain asennusmateriaalit vai myös koneet ja laitteet tai tietyn tyyppiset koneet ja laitteet ja mikä kate materiaalien hankintaan hyväksytään ja laskeetaan?

Vastaavia ongelmia syntyy liiketoiminnan määrittämisessä aina, kun yhtiöitetään toimintaa, joka on merkittävältä osin palvellut organisaatiota, jonka osana se on toiminut. Tämä koskee tietysti myös osakeyhtiön yhtiöittäessä jotain osansa tai myydessä jonkin sisällään toimineen toiminnan. Kunnan omistuksen kohdalla on arvioitava, miten hankintalainsäädäntö (kilpailutus) on vaikuttanut näiden toimintojen ”ostoihin”.

Ostajalle on verotuksellisesti edullisempaa ostaa liiketoiminta kuin osakeyhtiö. Liiketoimintakaupassa kaikki ostettava on verotuksessa vähennyskelpoista. Siten pelkkä myytävän kunnallisen toiminnan oy-tilannetta hahmottavan taseen ja tuloslaskelman laatiminen on riittävä myynnin yhteydessä. Ostaja on yleensä valmis maksamaan kaupan muodon tuomista veroedusta osan myyjälle. Monesti kuitenkin liiketoiminnan määrittäminen epämääräisyys sisäisessä toiminnassa sekä usein myös saneeraustarve puoltavat ensin liikelaitostamista tai yhtiöittämistä. Kun yhtiö on saanut toimintansa käynnistettyä ja hionut kustannuksensa kilpailukykyisiksi, voidaan ostaja vakuuttaa yrityksen arvosta.

5 Arvonmääritys

Tässä tutkimuksessa liiketoiminnan tai yrityksen arvonmääritys tarkoittaa liiketaloudellista arvostusta. Yrityksen arvoa pidetään sen suorituskyvyn parhaana mittarina.⁹² Arvonmääritys tehdään yleensä yrityksen myynnin tai oston yhteydessä, muissa yritysjärjestelyissä kuten fuusioiden ja osakevaihtojen yhteydessä, riskipääoman hankintaa varten yksityisesti tai listautumalla, osakkeiden lunastustilanteissa, tytär- tai osakkuusyhtiön arvon määrittämiseksi emoyhtiön tilinpäätöksessä, sijoitustoiminnassa ja joskus myös luotonannossa. Yrityksen arvo perustuu sen joko osinkoina tai myyntivoittoina omistajille tuomiin taloudellisiin hyötyihin. Yhtiön markkina-arvo on myös hyvä lähtökohta yhtiön tulostavoitteiden asettamiselle.

5.1 Strateginen analyysi eli liiketoiminnan analyysi

Kaikkien arvonmääritysmenetelmien pohjana on kohteesta tehtävä strateginen analyysi. Strategisen analyysin tavoitteena on tunnistaa yrityksen taloudelliseen menestykseen vaikuttavat tekijät, esimerkiksi markkinoiden ja tuotealueiden koko ja arvioitu kasvu, yrityksen asema markkinoilla sekä yritysjohton valinnat. Tuloksena saadaan selville yrityksen voittoja ja kassavirtoja yleisellä tasolla määrittävät tekijät. Analyysissä otetaan huomioon myös yrityksen keskeiset riskitekijät. Yrityskohtaisiin numeroihin perustuva analyysi tehdään yleensä vasta strategisen analyysin jälkeen.⁹³ Analyysiin kuuluu itse yrityksen analysointi sekä sen toimiympäristön analyysi. Toimiympäristön analyysissä arvioidaan toimialan kysynnän kehitystä, raaka-aineiden ja muiden tuotannontekijöiden saatavuutta sekä hin-

⁹² Copeland et al., s. 22

⁹³ Kallunki-Niemelä, s. 24–25

takehitystä. Lisäksi arvioidaan kilpailutilannetta sekä toimialan yhtiöiden kasvupotentiaalia ja tuloskehitystä.

Yhtiön (yhtiöitettävän liiketoiminnan) analyysi käsittää seuraavat osat:

- yhtiön historiikki ja liiketoiminnan kehittymisen kannalta olennaiset tapahtumat
- liikeideat ja niiden toimivuudet
- organisaatio ja johto
- markkinointi ja myynti
- taloudellinen ohjaus ja rahoitus
- henkilöstö
- tuotantoprosessit
- T & K, patentit ja tuotemerkit sekä -oikeudet
- investointisuunnitelmat ja -tarpeet
- tuotteet, palvelut
- ympäristö- ym. luvat, riskit jne.
- juridiset asiat ja sopimukset
- takaus-, teknologia- ym. riskit
- tilinpäätösanalyysi ja 3–5 vuoden ennusteet
- muut kyseiseen toimintaan liittyvät oleelliset asiat.

Tilinpäätösanalyysi tehdään yleensä 3(–5) vuoden tilinpäätöksistä. Syklisillä toimialoilla on analysoitava vähintään yhden syklin luvut. Tilinpäätöksistä pyritään eliminoidaan satunnaiset tekijät sekä oikaistamaan mahdolliset epävarmat tuotekehitys-, markkinointi- ym. aktivoinnit. Poistotaso arvioidaan ja tarvittaessa oikaistaan. Mahdolliset akuutit investointitarpeet ja tulevien vuosien investointitaso arvioidaan. Käyttöomaisuuden arvoa verrataan kirjanpitoarvoon sekä arvioidaan mahdollisten kiinteistöjen ja osakeomistusten käyvät arvot. Nii- tä tarvitaan kaupan jälkeen myös tulevan konserniliikearvon kirjauksen yhteydessä. Varastojen ja saatavien kuranntius on usein oleellinen tekijä. Käyttöpääoman määrä ja tarve arvioidaan ja niiden perusteella vaikutukset rahoitukseen.

Keskeinen osa taseanalyysiä on erottaa taseesta omaisuus ja velat, jotka eivät kuulu itse liiketoiminnan tarvitsemiin eriin. Tällaisia ovat esimerkiksi ylimääräiset kassavarat, sijoitusarvopaperit ja -kiinteistöt yms.

Tuloslaskelma analysoidaan vastaavasti riveittäin. Oleellista on oikaista liiketoimintaan kuulumattomien tase-erien aiheuttamat kustannukset ja yleensäkin liiketoimintaa rasittavat vieraat kulut. Kertaluonteiset erät eliminoidaan riippumatta siitä, mille tilille ne on kirjattu (esim. poikkeukselliset luottotappiot, satunnainen kurssitappio, arvopapereiden alaskirjaus, kuluksi kirjatut investoinnit, yrittäjän ylisuuren tai liian pienen palkan korjaus tehtävän mukaisen normaali- palkan tasolle yms.).

Yritysanalyysissä pyritään arvioimaan myös mahdollinen saneerauspotentiaali, hinnankorotuspotentiaali ja muut mahdolliset tuloksen parantamismahdollisuudet sekä niiden vaatima aikajakso. Esimerkiksi kunnallisten energiayhtiöiden ja -liikelaitosten kohdalla sähkönsiirtohintaa on usein tietoisesti alle regulaattorin hyväksymän hinnan tai lämpö- ja sähköenergian hinta alle markkinoiden hintatason. Monet kunnalliset sähkönmyyjät eivät myy edes sähköenergiaa kuluttajil-

le jakelualueensa ulkopuolelle hinnan edullisuuden johdosta (esim. Joroisten Energialaitos). Perustellut potentiaaliset hinnan noston ja kulujen saneerausvaran tuomat mahdollisuudet tulee ottaa huomioon arvonmäärittäystä varten tehtävissä ennusteissa ja siten ottaa huomioon niiden tulospotentiaali toimenpiteiden toteuttamisen vaatimalla viiveellä kyseisten liiketoimintojen arvoissa. Osaava ostaja tekee yleensä parhaat kaupat ostamalla saneeraamattoman heikkotuottoisen yrityksen halvalla.

Liitteessä 1 on esitetty keskeiset tunnusluvut osakeyhtiön tilinpäätöksen arvioinnissa. Käytettäviä tunnuslukuja valittaessa on otettava huomioon toiminnan luonne. Esimerkiksi sijoitetun pääoman tuotto sopii hyvin mittariksi valmistavassa teollisuudessa, kaupassa ja kiinteistöliiketoiminnassa, mutta sopii heikommin palvelu- ja IT-yritysten tehokkuuden mittariksi. Tunnuslukuja verrataan toimialan muihin yrityksiin ja arvioidaan tehdyn analyysin perusteella tunnuslukujen mahdollisten erojen syyt. Tilinpäätösanalyysin perusteella arvioidaan yhtiön omat ennusteet lähivuosille ja tehdään omat korjatut ennusteet. Mikäli tulospotentiaalia löydetään arvonmäärittäyksen yhteydessä enemmän kuin ostaja on valmis maksamaan, tuleekin harkita, kannattaako toimenpiteet tehdä ensin itse ja arvioida myyntitilanne myöhemmin uudestaan.

5.2 Arvonmäärittäyksestä

Arvonmäärittäminen on käsitteenä epämääräinen ja teoreettinen⁹⁴.

– *Teoreettista siten, ettei arvo ole todellista* ennen kuin transaktio halukkaiden ja valmiina olevien ostajien ja myyjien välillä on toteutunut.

– *Epämääräistä siten, ettei ole varmuutta* siitä, kuinka todennäköisesti halukkaat ostajat ja myyjät päätyvät kaupan tekemiseen.

Lopulta mikä tahansa hinta on oikea tai kohtuullinen, kunhan liiketoiminta voi maksaa kauppahinnan takaisin ”kohtuullisen” ajan kuluessa ja tarjota ”kohtuullisen” tuoton sijoittajalle. Mikä on kohtuullista, jää arvonmäärittäyksen valmistelijoiden ja muiden asiantuntijoiden päätettäväksi.⁹⁵

5.3 Arvonmäärittäysmenetelmät

Arvonmäärittäysmenetelmät voidaan jakaa vertaileviin menetelmiin ja tuottoarvoon tai kassavirtaan perustuviin menetelmiin. Seuraavassa käydään tarkemmin läpi näitä eri menetelmiä.

5.3.1 VERTAILEVAT MENETELMÄT: P/E-LUKU

Vertailevissa menetelmissä verrataan yhtiön tunnuslukuja saman toimialan listattujen yritysten tunnuslukuihin ja hintaan. Yleisimmin käytetty vertailu on

⁹⁴ Yegge, s. 46–47

⁹⁵ Yegge

P/E eli osakekohtainen hinta / osakekohtainen tulos. Luku ilmoittaa, monessako vuodessa kauppahinta on maksettu, mikäli tulos pysyy kyseisen vuoden mukaisena. P/E-luku ei ota huomioon yhtiön taseen rakennetta, mikä rajoittaa sen sanomaa. Pienten yritysten kaupoissa P/E-luku on yleisesti käytetty lähtökohta. Lukua käytetään myös tarkistettaessa sofistikoituneilla menetelmillä saatuja tuloksia. Se kertoo, onko lopputulos ymmärrettävällä alueella. Yleensä mittakaavaetuja omaavilla toimialoilla on suuremman yhtiön P/E-luku suurempi kuin pienemmän. Toisaalta kauppatilanteissa usein suurempi yhtiö ostaa toimialaltaan pienemmän yhtiön suuremman P/E-luvun mukaisella hinnalla kuin sen oma P/E-luku on. Tällöin on yleensä kyse siitä, että ostaja laskee saavansa yhteisten toimintojen kautta etuja ostokohteen oman arvon lisäksi ja myyjä osaa hinnoitella ne.

Listattujen energiayhtiöiden P/E-luvut ovat vaihdelleet välillä 12–17. Omistajajohtajan henkilöstä riippuvissa PKT-yrityksissä P/E-luku jää yleensä välille 4–7. Toimialan yritysten kasvuodotuksilla on myös merkitystä P/E-lukuun. Yrityskaupoissa P/E-lukuun vaikuttavat lisäksi ostajan saamat mittakaavaedut sekä suorat yhteisten toimintojen kautta saavutettavat kustannussäästöt. On erotettava yrityksen kauppahinta ja yrityksen arvo. Yrityksen kauppahinta voi ylittää merkittävästikin yhtiön arvon tilanteessa, jossa ostaja katsoo saavansa merkittävät mittakaavaedut niin markkinoilla kuin tuotanto- ja esimerkiksi pääkonttoritoiminnoissa. Tällä on merkitystä ajatellen yhtiöittämisessä käytettäviä hintoja.

Kunnan yhtiöittäessä toimintaansa on syytä lähteä liiketoiminnan arvosta varovaisuusperiaatetta noudattaen. Ylivarovaisuus sen sijaan laskee johtamisen vaatimustasoa ja heikentää omistajan asemaa sekä johtamisessa että verotuksellisesti.

Spekulointi ostajavaihtoehtojen mahdollisesti maksamilla kauppahinnoilla ei kuulu sellaisenaan arvonmäärittämiseen, koska ostajan laskemat mittakaavaedut ja yhteisten toimintojen tuomat säästöt eivät teoreettisestikaan kuulu kyseisen liiketoiminnan arvoon vaan ostajasta johtuviin tekijöihin. Osaava myyjä saa osan ostajasta johtuvistakin tekijöistä ”pääsymaksuna kyseisiin etuihin” kauppahintaan liiketoiminnan arvon lisäksi.

5.3.2 TUOTTOARVOMENETELMÄ

Tuotto- ja vapaan kassavirran menetelmissä tulevat tulokset/kassavirrat diskontataan laskenta-ajankohtaan ja näin saatu tulosten tai vapaan kassavirran nykyarvo antaa osakekannan markkina-arvon.

Yksinkertaisin tuottoarvo-menetelmä on *jatkuvan tuoton menetelmä*. Tällöin oletetaan tuloksen pysyvän samana ikuisuuteen.

Esimerkki 1

Esimerkiksi, jos A Oy tekee vuosittaista tulosta ennen veroja 1 000 € ja veroaste on 26 %, saadaan tulokseksi verojen jälkeen 740 €. 10 %:n jatkuvalla tuotolla yhtiön arvoksi saadaan $740/0,10 = 7\,400$ €.

Esimerkki 2

Mikäli veroaste on 30 %, tulos verojen jälkeen on 700 €. Nyt yhtiön arvo on $700/0,10 = 7\,000$ €.

Esimerkki 3

Kun tuottovaatimus on 15 % ja tulos verojen jälkeen 700 €, on yhtiön arvo $700/0,15 = 4\,667$ €. Tässä huomaamme, että yrityksen arvo on erittäin herkkä korkotason suhteen. Yhtiön myynnin ajoitus vaikuttaakin merkittävästi kauppahintaan jo korkotason mutta myös kysynnän kautta. Parhaat kauppahinnat saadaan yleensä pitkän nousukauden loppuvaiheessa, jolloin korkotaso on matala ja markkinat ovat likvidit.

P/E-luvulla voidaan arvo laskea vastaavasti. 15 %:n tuottoa vastaa P/E-luku $100/15 = 6,67$.

Tietysti yritys, joka tuottaa jatkuvasti tasaista vuotuista tulosta ikuisuuteen, on hypoteettinen. Tosin korkotekijän vuoksi 30–50 vuoden jälkeen arvoa ei merkittävästi kerry.

Jatkuvan tuoton menetelmään voidaan liittää tuloksen kasvu. Laskentakaava on tällöin

$$\text{osakeyhtiön arvo} = \frac{\text{vuositulos}}{(\text{oman pääoman tuottovaatimus (\%)} - \text{kasvu (\%)}).$$

Esimerkki 4

Esimerkiksi yritys ennustaa, että yhtiön vuositulos verojen jälkeen on 740 € ja se paranee kasvuodotusten johdosta 1 % vuosittain. Oman pääoman tuottovaatimus on 10 %. Tällöin yhtiön arvo on $= 740/(10-1) = 8\,222,2$ €. Kasvuodotus nosti yhtiön osakekannan arvoa 822,2 eurolla. (Vrt. esimerkki 1.)

Jatkuvan tuoton menetelmän käyttö perustuu sen helppouteen, ja kuitenkin sillä saadaan suuntaa antavia tuloksia stabiilissa tilassa olevasta yrityksestä. Tämän erittäin havainnollisen menetelmän käytön edellytyksenä on, että mahdolliset yrityskohtaiset erikoisuudet tai olosuhteet otetaan huomioon. Tällaisia seikkoja voivat olla esimerkiksi poikkeuksellisen korkea vakavaraisuus tai vastaavasti maksuvalmius, verotustilanne, joka edellyttää normaaliverokannasta poikkeamista, suhdannetilanne, yrityksen kasvuvauhti tms.

Yleensä tuottoarvoa laskettaessa diskontataan toimialan ja tilanteen mukaan 10–50 vuoden tulos. Palvelualoilla saattaa olla tilanteita, joissa otetaan huomioon vain 3–5 vuoden tulokset, ja energia-alalla on yleistä 40–50 vuoden tulosten diskonttaus. Vuosikymmenien diskonttauksessa ennuste tehdään 5–10 vuodelle ja vapaa kassavirta pidetään joko vakiona viimeisestä ennustevuodesta tai sitä korotetaan tiettyinä jatkovuosina kasvuoletuksen mukaisesti. Lisäksi suuret korvausinvestoinnit otetaan huomioon ennustevuosina, esimerkiksi voimalaitosten uusinnat, jotka vähennetään kyseisten investointivuosien kassavirrasta.

Tuottoarvolaskelmissa käytetään yleensä oman pääoman tuottovaatimuksen mukaista diskonttauskorkoa. Lähtökohtana oleva oikaistu tilikauden tulos verot huomioon otettuina sisältää jo pääomarakenteen vaikutusta korkokulujen ja -tuottojen muodossa.

Tuottoarvoa laskettaessa tulee käyttää oikaistuja tuloslaskelmia. Lisäksi taseen oma pääoma on tarkistettava ja vakavaraisuustavoitteen ylittävä oma pääoma jaettava ainakin laskennallisesti. Tämän lisäksi liiketoimintaan kuulumaton omaisuus on oikaistava taseesta ja oikaistun vaikutukset tuloslaskelmaan korjattava vastaavasti.

Esimerkiksi, jos yhtiön liikevaihto on 9 400, vuokratuotto sijoituskiinteistöstä 600, kulut yhteensä 8 648,65 ja verot 351,35, on tulos verojen jälkeen 1 000. Sen kassa on 300 ja rahaliikenteen hoidon vaatima kassa 150. Yhtiö omistaa sijoituskiinteistön, jonka kirja-arvo on 5 000, käypä arvo 10 000, ja se tuo yhtiölle kiinteistön kulujen jälkeen nettovuokratuoton 600. Ylimääräinen kassa tuo korkotuloja 3,00. Oman pääoman tuottovaatimus on 10 %.

	Tuloslaskelma	Oikaistu tuloslaskelma
Liikevaihto	+ 9 400,00	+ 9 400
Liiketoiminnan muut tuotot	+ 600,00	
Vuosikulut	– 8 651,65	– 8 651,65
Korkotuotot	+ 3,00	
Tulos ennen veroja	= 1 351,35	= 748,35
Verot	– 351,35	– 194,57
Tulos	= 1 000,00	= 553,78

Osakekannan arvoksi saadaan

Tuottoarvo = $553,78/0,10 =$	5 537,80
+ kiinteistön arvo	10 000,00
+ ylimääräinen kassa	150,00
Osakekannan arvo	15 687,80

Kiinteistöjen käyvän ja kirja-arvon erotuksesta ei yleensä myyjän mielestä vähennetä laskennallista myyntivoiton veroa, koska se ei realisoidu, ellei kiinteistöä myydä. Ostaja saattaa olla toista mieltä, ja ratkaisu voi vaihdella myyjän ja ostajan motiivien sekä neuvottelutaitojen mukaisesti.

Tulos 1 000 suoraan jatkuvalla tuotolla ja 10 %:n korkokannalla olisi antanut osakekannan arvoksi 10 000.

Esimerkki osoittaa, että jos moni oleellinen tekijä jää huomiotta, lopputuloksen virhe voi olla huomattava.

5.3.3 VAPAAN KASSAVIRRRAN MENETELMÄ (DISCOUNTED FREE CASH-FLOWS)

Vapaan kassavirran menetelmässä lasketaan velattoman liiketoiminnan arvo. Vapaa kassavirta on kassavirta, jonka omistajat voivat nostaa yrityksestä sen liiketoimintaa vaurioittamatta. Käsite on siten subjektiivinen, koska se vaatii ennusteen tulevasta liikevaihdosta ja tuloksesta, käyttöpääoman kehityksestä ja investointitarpeista.

Vuoden vapaa kassavirta lasketaan seuraavasti:

Liikevoitto
– laskennallinen vero liikevoitosta
+ poistot
– investoinnit
+/- käyttöpääoman muutos
= vapaa kassavirta

Vuosittain investoinnit ja usein myös käyttöpääoma vaihtelevat, joten vapaan kassavirran menetelmä vaatii aina usean vuoden tarkastelun toimiakseen.

Korollisen vieraan pääoman verohyöty otetaan huomioon korkotekijässä. Laskentakorkona käytetään pääoman painotettua keskikustannusta, josta yleisesti käytetään englannin kielen lyhennettä WACC (Weighted Average Cost of Capital). Oman ja vieraan pääoman haluttu suhde päätetään ja sijoitetaan kaavaan. (Ks. seuraava esimerkki.)

Vapaan kassavirran nykyarvo on menetelmänä paras, sillä se on ainoa menetelmä, joka edellyttää kokonaisvaltaista informaatiota kohteesta. Arvonmuodostuksen ymmärtäminen vaatii pitkän tähtäyksen näkökannan, jossa on hallittava kaikki kassavirrat sekä tuloslaskelmalla että taseessa. On myös ymmärrettävä, kuinka vertailtavia eri periodien kassavirrat ovat riskimielessä.⁹⁶ Ennusteet suositellaan tekemään nimellisenä eikä reaaliarvossa. Yhdenmukaisuus vapaiden kassavirtojen ennusteiden rahanarvossa ja diskonttokoron välillä edellyttää, että molemmat perustuvat samaan inflaatio-odotukseen. Yleensä inflaatioennusteet tehdään vain muutamalle vuodelle ja vapaat kassavirrat lasketaan pitemmille ajanjaksoille, joten inflaatioennusteiden luotettavuus on heikko. Toiseksi laskelmat monimutkaistuvat ja siten käytännössä tarkkuus heikkenee.⁹⁷

Vapaan kassavirran nykyarvomenetelmässä lasketaan aina velattoman liiketoiminnan arvo eli ikään kuin yhtiö toimisi vain omalla pääomalla ja vierasta pääomaa ovat vain korottomat liiketoimintaan kuuluvat osto- ja siirtovelat.

Esimerkki

Yhtiö A toimii markkinoilla, joilla odotetaan tasaista muutaman prosentin vuosittaista kasvua vuoteen 2010 saakka. Markkinoiden odotetaan tämän jälkeen tasaantuvan, ja varovaisuussyistä oletetaan tuloksen ja kassavirran pysyvän vuodesta 2011 eteenpäin samana. Investointien oletetaan olevan poistotasoa, ja kasvun tasaantumisen johdosta käyttöpääoma pysyy myös stabiilina. Oletetaan, että yhtiö toimii vuoden 2010 mukaisesti vuoteen 2030. Vapaa kassavirta saadaan siten taulukosta vuosina 2006–2010 ja on 2011–2030 aikavälillä 757 rahayksikköä. Jäännösarvon vuoden 2030 lopussa oletetaan olevan taseen 2006 käyttöomaisuuden suuruinen, joka on 3 000 rahayksikköä.

Yhtiön oman korollisen vieraan pääoman on ennustettu olevan vuoden 2005 lopussa 1 000 ja koroton vieraspääoma on 700. Yhtiöllä on lisäksi ylimääräisiä kassavaroja 500, jotka on sijoitettu 2 vuoden talletustodistuksella.

Laskelman osakekannan arvopäivä on 31.12.2005.

⁹⁶ Copeland et al., s. 22

⁹⁷ Copeland et al., s. 217

Yhtiön A tulos- ja käyttöpääomaennuste vuosille 2006–2010

Vapaa kassavirta	2006	2007	2008	2009	2010
Käyttökate	1 000	1 025	1 050	1 075	1 100
Poistot	-50	-50	-50	-50	-50
Laskennalliset verot	-247	-254	-260	-267	-273
Poistot (palautetaan)	50	50	50	50	50
Investoinnit	-100	-25	-50	-40	-50
Käyttöpääoman muutos	+20	-40	-40	-20	-20
Vapaa kassavirta	673	706	700	748	757

Taulukko 1: Laskentakorko, *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* ja sen kaava

WACC	=	$rD(1-T)*D/V + rE*E/V$⁹⁸	=	6,79 %	5,87 %	Taulukko 1
rD = Korollisten velkojen keskiporko				3,00 %	3,00 %	
T = Verokanta				26,00 %	26,00 %	
rE = Osakkeenomistajien tuottovaatimus				11,40 %	11,40 %	
D = Korolliset velat (adjusted)				50	60	
E = Osakkeiden markkina-arvo				50	40	
V = D + E				100	100	
rE = CAPM=riskiton korko (esim. 10v)+Beeta x markkinoiden ka. oman pääoman tuotto-odotus						
		%				
10 vuoden obligaatiokorko		3,1				
Helsingin pörssin keskimäär. tuotto-odotus*		5,5				
Esimerkkiyrityksen Beeta		1,5				
Oman pääoman tuotto-odotus		11,35				
* tuotto-odotus vaihtelee eri pankkiiriliikkeiden ja pankkien välillä 5 – 5,5 %						

Osakkeiden markkina-arvo noteeratuilta yrityksiltä:
 Osakkeen arvo x ulkona olevien osakkeiden määrä.
Muiden yritysten markkina-arvo lasketaan yleensä olettamalla vieraan ja oman pääoman suhde esim. 50 / 50 tai se saadaan iteraatioprosessin kautta

Oletuksena vieraan ja oman pääoman suhteeksi otetaan 60 % vierasta ja 40 % omaa pääomaa. Pääomakustannusten painotetuksi keskiarvoksi (WACC) saadaan tällöin taulukon 1 kaavassa olevilla vieraan pääoman ja oman pääoman koroilla sekä beetan arvoilla 5,87 %. Korkojen verohyöty näkyy edellä olevassa esimerkissä. Mikäli vieraan ja oman pääoman suhteeksi muutetaan 50/50, nousee WACC arvoon 6,79 %. Kaava on ratkaisematon, joten ratkaisuun käytetään yleensä suhdelukua tai haetaan luku kokeilemalla.

Vuoden 2030 vapaan kassavirran arvoon 757 lisätään oletettu jäännösarvo 3 000. Kun kassavirrat diskontataan WACC-arvolla 5,87, saadaan vapaiden kassavirtojen nykyarvoksi 10 338 rahayksikköä. Käytettäessä WACC-arvoa 6,79 saadaan nykyarvoksi vastaavasti 9 393 rahayksikköä. Esimerkistä huomaamme, että osakekannan arvo on hyvin herkkä laskentakorolle.

Osakekannan arvo lasketaan seuraavasti:

⁹⁸ Lindell

Vapaiden kassavirtojen nykyarvo	10 338
Vähennetään korollinen vieras pääoma	– 1 000
Lisätään ylikassa	+ 500
Osakekannan arvo 31.12.2005	= 9 838

Huomattakoon, että korottomat liiketoimintaan kuuluvat normaalit velat eivät vaikuta osakekannan arvoon. Mikäli esimerkiksi suuri investointi on nostanut hetkellisesti ostovelkoja eikä rahoitusta varten ole nostettu lainaa, on sellainen tietenkin oikaistava.

Seuraavassa luvussa käsitellään kahta case-yritystä, Joroisten Energialaitosta ja Kokkolan Energiaa.

Näiden esimerkkiyritysten laskelmissa on pyritty tekemään ennusteet ottaen huomioon markkinahintojen antama hinnankorotusvara nykyisiin hintoihin nähdessä molemmissa esimerkkiyrityksissä. Mikäli olisi kyse arvonmäärittämisestä tarkoituksena myydä ulkopuoliselle, tulisi olla vieläkin rohkeampi tulevaisuuden suhteen. Lisäksi tulisi arvioida ostajan saamat mittakaavaedut tai kustannushyödyt ja olisi pyrittävä saamaan niistä osa kauppahintaan. Korkotaso on noussut laskelmien teosta, joten saadut arvot ovat korkeahkot nykyisellä korkotasolla saataviin arvoihin.

Mikäli omistaja päättää pitää oman alueen hintatason markkinahintoja edullisempaan, se on yhtiöittämisen yhteydessä syytä kirjata kaupan ehtoihin. Tällöin ei hinnankorotusvaroja voi ottaa laskelmiin ja liiketoiminnan arvo on luonnollisesti markkinahintaista pienempi.

Nämä arvonmäärittäykset eivät lähtötietojen vajavuuden eivätkä määrittäysten tarkoituksen vuoksi voi antaa kuin korkeintaan suuntaa antavan kuvan liikelaitosten arvosta, eikä määrittäksen tuloksia näin ollen voida käyttää liikelaitosten arvoina. Menetelmän mukaisesti arvot tulee määrittää liiketoimintakohtaisesti, mitä tässä ei ole tehty, koska tarkoituksena on käyttää arvoja vain yhtiöityksen eri vaihtoehtojen perustana ja esimerkkilaskelmina. Varsinaisen tutkimuksen aiheeseen, siihen miten yhtiöittäminen vaikuttaa yhtiöstä ulos otettavan kassavirran jakaantumiseen kunnan ja verottajan välillä, absoluuttiset liiketoimintojen arvot eivät vaikuta.

6 Case Kokkolan Energia

Kokkolan Energia on Kokkolan kaupungin kunnallinen liikelaitos. Sen liikevaihto vuonna 2005 oli 28,1 miljoonaa euroa, missä oli kasvua 7,5 %. Edellisen vuoden kasvu oli noin 27 %. Omalle verkkoalueelle liikelaitos toimitti vuonna 2004 sähköä 217 gigawattituntia. Sähkön kokonaismyynti vuonna 2005 oli 12,99 miljoonaa euroa. Siirtoverkon alueen sähkön käyttö vuonna 2004 oli 266 gigawattituntia ja kasvu 2 %. Koko maan kasvuprosentti vuonna 2004 oli 1,8. Kaukolämmön myynti vuonna 2004 oli 222 gigawattituntia.

2005 liikevaihto jakaantui seuraavasti:	milj. euroa
Sähkön myynti	12,65
Sähkön siirto	5,41
Kaukolämpö	7,1
Muut	0,92
Yhteensä	2 813

Sähkön myynnin voimakkaan kasvun 2004 (+27 %) mahdollistivat vuosina 2002 ja 2003 tehdyt osakekaupat, joilla Kokkolan Energia sai noin neljänneksen lisäyksen sähkön tuotanto-osuuksiin PVO:ssa ja TVO:ssa. Sähkön tuotanto-osuuksien kautta saatu sähköenergia ylittää oman alueen kulutuksen. Liikelaitoksessa on ollut neljänä viime vuonna suuret investoinnit. Kokonaisinvestoinnit vuonna 2005 olivat 4,1 miljoonaa euroa. Alueen rakentaminen on lisännyt sekä sähkö- että kaukolämpöliittymien määrää, ja liittymien määrän odotetaan kasvavan vielä tavanomaista voimakkaammin kaksi vuotta.

Kokkolan Energialla on omalla PVO:n osakesarjalla 100-prosenttisesti hankittu sähkön ja lämmön yhteistuotantolaitos, jota PVO operoi. Lisäksi yhtiö saa Kemiran Kokkolan tehtaalta prosessilämpöä kaukolämpöverkkoonsa.

Kokkolan Energia on pitänyt oman alueensa sähkön hinnan edullisena, ja se on selvästi alle maan keskihinnan. Sähkön hinnassa on merkittävä korotuspotentiaali markkinahintaan nähden. Sähkön siirron keskihinta (tammikuussa 2006)

on myös merkittävästi alle maan keskitason: esimerkiksi tariffi K2 (pientalo) oli 4,01 senttiä/kWh. Suomessa painotettu keskihinta oli 5,06 senttiä/kWh ja maan kallein tariffi 6,30 senttiä/kWh. Kuitenkin siirtohintaa oli regulaattorin laskemalla sallitun ylärajalla, mikä johtunee korkeasta kaapelointiasteesta sekä tiiviistä verkkoalueesta. Yhtiön myrskyriskit ovat pieniä eikä puupylväisiin liittyviä riskejä ole.

6.1 Liikelaitoksen arvonmääritys

Arvonmääritys on tehty pääasiallisesti liikelaitoksesta saatujen julkisten tietojen perusteella. Liikelaitokselta saatiin joitakin perustietoja, jotta laskelmaan saatiin arvonmäärityksessä huomioon otettavia asioita esimerkin vuoksi, ja siten arvonmäärityksen rakenne ja asiat saavat oikeamman muodon.

Sähkön hankintaosakkeiden kohdalla on oletus, että niiden kustannuksissa 2006 on otettu huomioon suunnitelman mukainen poisto ja nämä sumu-poistot riittävät ylläpitoinvestointeihin. Mikäli oletus ei pidä paikkaansa, laskelma antaa korkeahkon arvon liiketoiminnalle, mutta tuloutuksen suhdelukuihin ja teoreettiseen tarkasteluun yhtiöittämistavan ja pääomituksen vaikutukseen kunnan saamaan tuloutukseen asialla ei ole merkitystä. Toisaalta käytetty diskonttauskorko on testattu P/E-luvuilla ja nostettu oman pääoman korkoa, mikä toisaalta on estänyt kohtuuttoman suuren liiketoiminnan arvon muodostumista. Korkotaso on kesältä 2005, mistä korot ovat nousseet, ja siten arvot ovat nykykorkojen antamia suurempia.

Arvonmäärityksessä on käytetty seuraavia oletuksia:

Lähtökohtana on tuloskehitys 2002–2005 (liite 1, tilinpäätösanalyysi). Yhtiön sähkön oman alueen huokean hinnan sekä markkinahinnan korotusennusteista ennusteen tekijä johti oikein tai väärin sen, että sähkön hinta on nostettavissa vielä 2006–2008 vuosittain 10 %. Hintatasoa on verrattu Fortum Markets Oy:n hintoihin. Kaukolämmön hinnassa on myös yleiseen tasoon nähden korotusmahdollisuuksia, ja korotuspotentiaalia on otettu ennusteeseen +6 % vuonna 2006, +40 % vuonna 2007 ja +6 % vuonna 2008.

Investointien oletetaan olevan 3,8 miljoonaa euroa vuonna 2006, 2,4 miljoonaa euroa vuonna 2007 ja vuonna 2008 ja siitä eteenpäin 2 miljoonaa euroa. 2 miljoonan euron investointitaso jatkossa on ehkä korkeahko ainakin ennusteen liikevaihdon 0-kasvulla vuodesta 2008 eteenpäin, mutta pyöritys on tehty arvonmääritykseen varovaisuussyistä.

Liittymismaksujen oletettiin seuraavan investointeja ja olevan 0,7 miljoonaa euroa vuonna 2005, 0,8 miljoonaa euroa vuonna 2006, 0,3 miljoonaa euroa vuonna 2007 ja vuonna 2008 ja siitä eteenpäin 0,2 miljoonaa euroa. Valmistus omaan käyttöön myötäilee investointeja. Erän sisältöä ei täysin tunneta, joten toiminnallisen tuloslaskelman osalta on pidetty johdonmukaisuus ja valmistus omaan käyttöön on investointien tasossa. Käyttöpääoman muutokseen on otettu huomioon liikevaihdon kasvun tuoma lisä myyntisaataviin ja investointien taso ostovelkojen kehitykseen. Liikevaihdon kasvua ei oleteta syntyvän vuoden 2009 jälkeen, mikä on erittäin varovainen arvio.

Kustannukset ja tuotot ovat vuoden 2005 rahassa, eli sähkön hinnan kehityssennuste ei sisällä kustannuspohjaista inflaatiota vaan vain korotuspotentiaalin.

Energian tuotantokustannukset ovat vuoden 2005 tasossa, koska vain sähkön myynnissä liikevaihdossa on kasvua, joka tulee hinnan korotuksista. Tuotantokustannukset ovat vuoden 2005 tasossa, koska sähkö ennustemääriin saadaan tuotanto-osuuksista, joiden kustannustasoon ei odoteta muutoksia.

6.2 Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt siirtyvät perustettavalle yhtiölle

Liitteessä 2a1 on Kokkolan Energian tuloslaskelman, investointien, liittymismaksujen ja käyttöpääoman muutoksen ennuste ja niistä johdetut vuotuiset vapaat kassavirrat 2006–2009. Vapaan kassavirran oletetaan pysyvän vuoden 2009 tasolla koko laskentakauden eli vuoteen 2055. Energiayhtiöiden vapaat kassavirrat lasketaan yleensä 40–60 vuoden ajalle. USA:ssa käytetään jopa yli 70 vuoden aikaperiodeja laskelmissa.

Taulukko 2: Laskentakorko

2) Diskonttaus korko (pääomakustannuksen painotettu keskiarvo WACC)					Talukko 2
WACC = $r_D(1-T)*D/V + r_E*E/V$	11,00 %	6,50 %	9,36 %	7,16 %	8,26 %
$r_D(1-T)*D/V$	0,71 %	1,19 %	1,19 %	1,19 %	1,19 %
r_E*E/V	3,98 %	12,35 %	8,17 %	5,97 %	7,07 %
r_D = Korollisten velkojen keskiporko ⁽⁴⁾	3,21 %	3,21 %	3,21 %	3,21 %	3,21 %
T = Verokanta	26,00 %	26,00 %	26,00 %	26,00 %	26,00 %
r_E = Oman pääoman tuottovaatimus ⁽³⁾	23,94 %	12,69 %	19,83 %	14,33 %	17,09 %
D = Korolliset velat (adjusted)	60	60	60	60	60
E = Osakkeiden markkina-arvo	40	40	40	40	40
$V = D + E$	100	100	100	100	100

Laskelmassa käytetään WACC-arvoa 7,16 %. Siinä on oman pääoman tuottovaatimus laskettu käyttämällä beeta-arvoa 2,24. Helsingin arvopaperipörssin keskimääräinen oman pääoman tuottovaatimus on 5,0 %. Tosin on pankkiiriliikkeitä, jotka arvioivat sen olevan selvästi sen allekin.

Myös alhaisempia oman pääoman tuotto prosentteja voidaan perustella käytettävän, mutta niiden tuloksena saatavat liiketoiminnan arvot nousevat P/E-lukutarkastelussa suuriksi, ja siksi on päädytty käyttämään beeta-arvoa 2,24. Kunnan myydessä omalle yhtiölleen liiketoiminnan onkin perusteltua pyrkiä varovaisuuteen, jotta yhtiö kantaa pääomakulunsa. Sähkönsiirtoliiketoiminnalle regulaattori hyväksyy tuotossa beeta-arvon, joka on suuruusluokkaa 0,3–0,4.

Mikäli olisi kyse arvonmäärittämisestä tarkoituksena myynti ulkopuoliselle, tulisi olla rohkeampi tulevaisuuden suhteen. Lisäksi tulisi arvioida ostajan saamat mittakaavaedut tai kustannushyödyt ja olisi pyrittävä saamaan niistä osa kauppahintaan. Myös investointitason laskiessa henkilökustannuksia saattaa olla mah-

dollista laskea. Jäännösarvo on varovainen 50 % vuoden 2005 taseen verkkojen arvosta, mikä on lisätty viimeisen vuoden vapaaseen kassavirtaan.

Diskonttaamalla ennustetut kassavirrat liitteen 2a taulukosta vuodet 2006–2009 ja vuoden 2009 mukaisesti vuodet 2010–2055 saadaan velattoman liiketoiminnan arvoksi oy-analogialla 95 727 282 euroa.

Arvonmäärityksen tulos on herkkä korolle. Taulukossa velattoman liiketoiminnan arvo eri diskonttauskoroilla on seuraava:

Diskonttauskorko %	Velattoman liiketoiminnan arvo milj. euroa
7,16	95,8
6,50	104,9
8,26	74,8
9,36	73,3
11,00	61,9

Jotta päästään osakeyhtiön osakekannan arvoon, on saatua hintaa korjattava:

Vapaan kassavirran nykyarvolaskelma antaa osakeyhtiön oman pääoman arvon eli osakekannan arvon. Ns. velattoman liiketoiminnan arvossa ei ole korollisia velkoja, mutta se sisältää vastattavaa-puolella olevat liiketoimintaan kuuluvat korottomat osto- ja siirtovelat, joita ei periaatteessa koskaan makseta takaisin (liiketoiminnan jatkuessa). Siten saatuu tulokseen tulee lisätä korottomat velat ja vähentää kiinteistön varainsiirtovero, joka on lisäkustannus, jotta saadaan liiketoiminnan arvo osakeyhtiömuotoisena.

Oy-analogian mukainen taseen vastattavaa-puoli saadaan siten seuraavaksi:

Liiketoiminnan arvo	95 761 480 €
+ korottomat velat	2 724 953
– varainsiirtoverot	– 495 202
=	98 981 635 €

Liiketoiminnan kauppahinta eli siirtyvän vastattavaa-puolen arvo liikearvo mukaan lukien ja samalla aloittava tase on yhteensä 98 981 635 euroa. Kaupan mukana ei siirry korollisia velkoja, ja uusi yhtiö pääomitetään erillisenä yhtiönä. (Liikelaitoksen ottama pankkilaina on siirretty osaksi pääomitusta.) Liitteessä 2b on aloittava tase ja pääomitus.

6.3 Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt jäävät kunnan omistukseen ja ne vuokrataan perustettavalle yhtiölle

Liitteessä 3a1 on Kokkolan Energian tuloslaskelman, investointien, liittymismaksujen ja käyttöpääoman muutoksen ennuste ja niistä johdetut vuotuiset vapaat kassavirrat 2005–2009.

Vapaan kassavirran oletetaan pysyvän vuoden 2009 tasolla koko laskentakauden eli vuoteen 2055.

Laskelmassa käytetään WACC-arvoa 8,26 %. Siinä on oman pääoman tuotovaatimus laskettu käyttämällä beeta-arvoa 2,79. Koska liikearvo kasvaa merkittävästi suhteessa yhtiön substanssiin, arvioidaan riskin kasvavan, oikein tai väärin. Näin saadaan osakeyhtiöanalogiolla liiketoiminnan arvoksi 68 820 373 euroa. Kun otetaan huomioon korottomat velat ja varainsiirtovero, saadaan oy-analogiolla velattoman liiketoiminnan arvoksi 71 050 209 euroa (samalla liiketoimintakaupan eli siirtyvän vastaavaa-puolen arvo).

Taulukko 3: Kokkolan Energian liiketoimintojen arvolaskelman korkoherkkyys

LIIKETOIMINTOJEN ARVOT

Milj.EUR

Kokkolan Energia

Liiketoimintakauppa, jossa verkot ja kiinteistöt seuraavat kauppaa.

Taulukko 3

WACC	11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
Kassavirtojen nykyarvo (DCF) + jäännösarvo	61,9	95,8	74,8	73,3	104,9
*Arvopäivä 31.12.2005					
P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti	16,53	25,57	19,96	19,58	28,01
P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti	10,65	16,48	12,86	12,61	18,05
P/E-luku 2008 tuloksen mukaisesti	8,45	13,07	10,20	10,00	14,31

Liiketoimintakauppa, jossa verkot ja kiinteistöt vuokralla

WACC	11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
Kassavirtojen nykyarvo (DCF)+jäännösarvo	51,5	78,9	68,8	60,8	86,3
*Arvopäivä 31.12.2005					
P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti	13,75	21,08	18,38	16,23	23,04
P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti	11,59	17,76	15,49	13,68	19,41
P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti	8,64	13,24	11,55	10,19	14,47

Koko yhtiön arvo taulukon 3 eri korkokannoilla antaa liiketoiminnan arvohaarukan 61,9–104,9 miljoonaa euroa, mikä osoittaa tuloksen herkkyuden koron vaihtelulle.

6.4 Liiketoimintasiirto

Liiketoimintasiirrossa siirrettävän liiketoiminnan omaisuus, varaukset ja velat siirtyvät kirja-arvoin perustettavalle yhtiölle tai toimivalle yhtiölle, joka tekee suunnatun annin. Siirtyvän liiketoiminnan oma pääoma saadaan vähentämällä siirtyvän omaisuuden kirjanpitoarvosta mukana siirtyvät liiketoimintaan kuuluvat velat. Oma pääoma saadaan tarkasti, kun kirjanpito siirtopäivään asti on valmistunut. Liitteessä 4 on liiketoimintasiirron kirjaukset lähtien 2005 tilinpäätöksestä. Siirtyvän omaisuuden ja siirtyvien velkojen erotuksena saadaan oma pääoma, joka liitteen 4 mukaisesti on 33 864 000 euroa. Se antaa omavaraisuudeksi 52,74 %. Hyvää ja tasaista kassavirtaa tuottavalle yhtiölle, jolla ei ole edessä merkittäviä investointeja, omavaraisuus on turhan suuri omistajan näkökannalta. Omavaraisuutta käytännössä nostaa vielä liittymismaksujen määrä 14 327 000 euroa velkana, jota ei käytännössä tarvitse lyhentää ja jolle ei makseta korkoa. Liittymismaksuvelka on 22,3 % taseen loppusummasta, joten käytännön omavaraisuus nousee yli 70 %:n.

Oletetaan, että ylimääräinen kassa on tuloutettu hyvissä ajoin ennen siirtoa. Jos kassan tuloutus on lähellä siirtoa, se tulee mainita ennakkopäätöstä haettaessa.

Arvonmäärittystä ei tarvita eikä perustettavan yhtiön omavaraisuuteen voida vaikuttaa. Osakekannan arvo on pääsääntöisesti merkittävästi suurempi kuin kirjausten tuloksena syntyvä oman pääoman arvo taseessa. Arvon määrittystä proseduurissa ei tarvita. Arvon määrittäminen on hyödyllistä lähinnä yhtiön tulostavoitteiden määrittämiselle ja kunnan tuloutustavoitteiden asettamiselle.

7 Case Joroisten Energialaitos

Joroisten Energialaitos on Joroisten kunnan kunnallinen liikelaitos. Sen liikevaihto vuonna 2005 oli 3,67 miljoonaa euroa, missä oli laskua 2,6 %. Edellisen vuoden kasvu oli noin 7,8 %. Omalle verkkoalueelle liikelaitos toimitti vuonna 2005 sähköä 61,6 gigawattituntia (kasvua 2 %). Energialaitoksen oman sähkön myynnin volyymi vuonna 2005 oli 44,2 gigawattituntia ja kasvu 1,2 %. Oman vesivoimatuotannon määrä oli 10,8 GWh eli 24,5 % myydystä sähköstä.

2005 liikevaihto jakaantui seuraavasti:	milj. euroa
Sähkön myynti	1,36
Sähkön siirto	1,32
Kaukolämpö	0,40
Muut	0,59
Yhteensä	3,67

Joroisten Energialaitos on melko tyypillinen elinkeinorakenteeltaan monipuolisen kunnan energiayhtiö. Vuonna 2005 henkilöstön määrä oli 14. Energialaitos toimii kunnallisena liikelaitoksena, ja sekä kunnan että yhtiön johto ovat yksimielisiä laitoksen kunnallisen liikelaitoksen mukaisesta yhtiömuodosta. Yhtiöittämistä ei pidetä tarpeellisenä.

Energialaitos on hankkinut omaa sähköntuotantoa, ja se omistaa kaksi vesivoimalaa. Yhtiö osti 2003 osakkuusyhtiönsä Liuan Voima Oy:n, joka purettiin 2005 ja omaisuus liitettiin Joroisten Energialaitokseen. Voimalat ovat Liuan koski, 4 400 MWh, ja Kiekka (ent. Liuan Voima), 4 800 MWh. Voimalat on automatisoitu pitkälle, ja ne ovat liikelaitoksen johdon mukaan kokoluokassaan tehokkaita.

Sähkökauppa kohdistuu pääasiassa omalle jakelualueelle. Sähkön myynnin hoitaa toimitusjohtaja käytännössä yksin. Sähkö hankitaan pitkäaikaisella sopimuksella Suur-Savon Sähkö Oy:stä, ja sopimukseen kuuluu myös tasehallinnan hoito. Liikelaitoksen johto katsoo, että tarvittava volyymi on tehokkaampaa hankkia sopimuksella kuin toimia itse tukkumarkkinoilla, koska sähkön hankinnassa

on merkittävät mittakaavaedut. Kilpailukykyistä hankintatointia ei kannata perustaa. Myös hinnan vaihtelun tasaamiseen käytettyjen johdannaisten osalta syntyy liikelaitoksen kokoluokassa riskejä, joihin ei ole kapasiteettia varautua. Nykyisellä toimintatavalla yhtiön matala kustannustaso pitkäaikaisten hankintasopimusten kanssa antaa edellytykset kilpailukykyiseen toimintaan. Yhtiön kasvusta suuri osa tulee loma-asutuksen uusista liittymistä.

Joroisten Energialaitoksella on myös kaukolämpöliiketoimintaa Joroisten taajamassa. Kaukolämpökapasiteetti rajoittaa kasvua. Käytännössä on mahdollisuus saada runsaat 30 kiinteistöä taajamasta lisää kaukolämpöasiakkaita, kun kapasiteettiongelma ratkeaa suunnitelmissa olevan lämpölaitoksen investoinnilla. Samalla on tavoitteena alentaa kuluja, jotka raskasöljykattiloiden vuoksi ovat nykyisin suuret.

Sähkön hinnat ovat merkittävästi alle maan keskiarvon, joten potentiaalinen hinnannousu otetaan huomioon arvonmäärityksessä. Kaukolämmön hinnankorotusvara otetaan huomioon varovasti.

Liikelaitoksella on oma asennusryhmä (6 asentajaa). Omin voimin tehdään verkon ja voimalaitosten kunnossapitotyöt sekä uusiin sähköliittymiin kuuluvat asennukset. Asennusryhmä tekee myös sisäasennuksia asiakkaille. Sähkölinojen ja kaukolämpöverkon rakentamisinvestoinnit tilataan ulkopuolisilta urakoitsijoilta.

7.1 Joroisten Energialaitoksen arvonmääritys

Arvonmääritys on tehty pääasiallisesti Joroisten Energialaitoksesta saatujen julkisten tietojen perusteella. Liikelaitokselta saatiin joitakin perustietoja, jotta laskelmaan saatiin arvonmäärityksessä huomioon otettavia asioita esimerkin vuoksi, ja siten arvonmäärityksen rakenne ja asiat saavat oikeamman muodon.

Arvonmäärityksessä on käytetty seuraavia oletuksia:

Liitteessä 14 on tilinpäätösanalyysi vuosilta 2001–2005, joka on perustana arvonmääritykselle.

Yhtiön sähkön oman alueen huokean hinnan sekä markkinahinnan korotusennusteista ennusteen tekijä johti oikein tai väärin sen, että sähkön hinta on markkinaperusteisesti vielä nostettavissa 10 % vuonna 2006 ja 4 % vuonna 2007. Kaukolämmön hinnassa on myös yleiseen tasoon nähden korotusmahdollisuuksia, ja korotuspotentiaalia on otettu ennusteeseen +3 % vuosina 2006 ja 2007.

Investointien oletettiin olevan 0,352 miljoonaa euroa vuodessa 2006–2009. Sumu-poistotaso riittää vuotuiseksi investointitasoksi myös energialaitoksen johdon mukaan, ja investoinneissa on otettu huomioon myös puupylväiden uusinta tai korvaus. Liittymismaksut olivat 0,56 miljoonaa euroa 2005, mikä oli tavanomaista enemmän. Vuonna 2006 ja siitä eteenpäin liittymismaksut ovat ennusteessa varovaisesti 70 000 euroa/vuosi. Käyttöpääoman muutokseen on huomioitu liikevaihdon kasvun tuoma lisä myyntisaataviin ja investointien taso ostovelkojen kehitykseen. Kustannukset ja tuotot ovat vuoden 2005 rahassa, eli sähkön hinnan kehitysen enuste ei sisällä kustannuspohjaista inflaatiota vaan vain korotuspotentiaalin. Mikäli sähkön hintataso muuttuu, oletuksena on, että se saadaan hintoihin.

7.2 Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt siirtyvät liiketoimintakaupalla perustettavalle yhtiölle

Liitteessä 5a1 on Joroisten Energialaitoksen tuloslaskelman, investointien, liittymismaksujen ja käyttöpääoman muutoksen ennuste ja niistä johdetut vuotuiset vapaat kassavirrat 2005–2009. Vapaan kassavirran oletetaan pysyvän vuoden 2009 tasolla koko laskentakauden eli vuoteen 2055.

Laskelmassa käytetään WACC-arvoa 8,26 %. Siinä on oman pääoman tuottovaatimus laskettu käyttämällä beeta-arvoa 2,79. Riskitön korko on 10 vuoden euribor (Kauppalehti 23.8.2005), joka oli 3,14 %. Keskimääräinen tuottovaatimus on 5 %, joka lisätään riskittömään korkoon. Beeta on korkeahko, mutta toisaalta laskelma tehtiin nykyistä (toukokuu 2006) matalamman koron aikana. Joroisten Energialaitos on merkittävästi pienempi kuin Kokkolan Energia. Mittakaavaetu- ja omaavalla toimialalla pienenee riski koon kasvaessa ja siten korkeampi WACC-arvo on looginen pienemmälle yritykselle. Riskiä suhteessa Kokkolan Energiaan lisää myös merkittävästi pienempi sähkön hankinnan omavaraisuus.

Myös alhaisempia oman pääoman tuotto prosentteja voidaan perustella käytettävän, mutta niiden tuloksena saatavat liiketoiminnan arvot nousevat P/E-lukutarkastelussa korkeiksi. Jäännösarvo on 50 % taseen 31.12.2005 verkkojen arvosta.

Luonnollisesti aiottaessa myydä ulkopuoliselle tulisi olla rohkeampi tulevaisuuden suhteen ja olisi myös arvioitava ostajan saamat mittakaavaedut tai kustannushyödyt.

Diskonttaamalla ennustetut kassavirrat liitteen 5a1 taulukosta vuodet 2006–2009 ja vuoden 2009 mukaisesti vuodet 2010–2055 saadaan liitteestä 5a2 WACC %:n 8,26 mukaan velattoman liiketoiminnan arvoksi oy-analogialla 8 157 890 euroa.

Jotta päästään osakeyhtiön osakekannan velattomaan arvoon, on saatua hintaa korjattava:

Kun saatuun tulokseen lisätään korottomat velat ja siitä vähennetään kiinteistön varainsiirtovero, saadaan liiketoiminnan arvo:

Liiketoiminnan arvo	8 157 890 €
+ korottomat velat	465 368
– varainsiirtoverot	– 9 272
– pakollinen varaus	– 10 150
=	8 603 836 €

Liiketoiminnan kauppahinta eli siirtyvän vastattavaa-puolen arvo liikearvo mukaan lukien ja samalla aloittava tase on yhteensä 8 603 836 €. Kaupan mukana ei siirry korollisia velkoja, ja uusi yhtiö pääomitetaan erillisenä yhtiönä. Liitteessä 5b on aloittava tase ja pääomitus.

7.3 Yhtiöitys, jossa liikelaitoksen verkot ja kiinteistöt jäävät kunnan omistukseen ja ne vuokrataan perustettavalle yhtiölle

Liitteessä 6a1 on Joroisten Energialaitoksen tuloslaskelman, investointien, liittymismaksujen ja käyttö pääoman muutoksen ennuste tilanteessa, jossa verkot ja kiinteistöt on vuokrattu. Liitteessä on laskettu vuotuiset vapaat kassavirrat 2005–2009. Vapaan kassavirran oletetaan pysyvän vuoden 2009 tasolla koko laskentakauden eli vuoteen 2055.

Laskelmassa käytetään WACC-arvoa 8,26 %, kuten liiketoimintakaupassa. P/E-luku on vielä kohtuullinen, ja yhtiö kykenee maksamaan kauppahinnan kohtuullisessa ajassa. Näin saadaan oy-analogialla liiketoiminnan arvoksi 6 673 048 euroa. Kun otetaan huomioon korottomat velat ja varainsiirtovero, saadaan osakeyhtiöanalogialla velattoman liiketoiminnan arvoksi 7 128 226 euroa (samalla liiketoimintakaupan eli siirtyvän vastaavaa-puolen arvo). Liitteessä 6b on aloittava tase ja pääomitus.

Taulukko 4: Joroisten Energialaitoksen liiketoimintojen arvolaskelman korkoherkkyys

Joroisten Energialaitos

Liiketoimintakauppa, jossa verkot ja kiinteistöt seuraavat kauppaa.

Taulukko 4

WACC	11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
Kassavirtojen nykyarvo (DCF)+jäännösarvo	6,2	9,33	8,16	7,2	10,2
*Arvopäivä 31.12.2005					
P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti	14,80	22,39	19,59	17,36	24,44
P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti	10,11	15,30	13,38	11,86	16,71
P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti	9,86	14,93	13,06	11,57	16,29

Liiketoimintakauppa, jossa verkot ja kiinteistöt vuokralla

WACC	11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
Kassavirtojen nykyarvo (DCF)	5,1	7,6	6,7	5,9	8,3
*Arvopäivä 31.12.2005					
P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti	12,13	18,28	16,02	14,21	19,93
P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti	10,36	15,62	13,68	12,14	17,02
P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti	16,50	15,14	13,26	11,77	16,50

Liikelaitoksen arvohaarukka käytetyillä korkokannoilla on 6,16–9,33 miljoonaa euroa, ja liikelaitos, kun verkot ja kiinteistöt jäävät kunnalle, arvohaarukka on 5,05–8,3 miljoonaa euroa.

7.4 Liiketoimintasiirto

Liiketoimintasiirrossa siirrettävän liiketoiminnan omaisuus, varaukset ja velat siirtyvät kirja-arvoin perustettavalle yhtiölle tai toimivalle yhtiölle, joka tekee suunnatun annin. Siirtyvän liiketoiminnan oma pääoma saadaan vähentämällä siirtyvän omaisuuden kirjanpitoarvosta mukana siirtyvät liiketoimintaan kuuluvat velat. Oma pääoma saadaan tarkasti, kun kirjanpito siirtopäivään asti on valmistunut. Liitteessä 7 on liiketoimintasiirron kirjaukset lähtien vuoden 2005 tilinpäätöksestä.

Oma pääoma muodostuu liitteen laskelmassa siirtyvän omaisuuden ja siirtyvien velkojen erotuksena ja on 2 147 000 euroa. Omavaraisuudeksi muodostuu 36 %. Omavaraisuus on hyvä, kun otetaan huomioon taseen velkapuolella liitty-mismaksut, joita käytännössä ei tarvitse palauttaa ja joille ei tarvitse myöskään maksaa korkoa. Oletetaan, että ylimääräinen kassa on tuloutettu hyvissä ajoin ennen siirtoa. Jos ylimääräisen kassan tuloutus tapahtuu lähellä siirtoa, se tulee mainita ennakkopäätöstä hakiessa. Arvonmääritystä ei tarvita eikä perustettavan yhtiön omavaraisuuteen voida vaikuttaa. Osakekannan arvo on noin neljännes yhtiön arvosta. Arvon määritystä proseduurissa ei tarvita. Arvon määritys on hyödyllistä lähinnä yhtiön tulostavoitteiden määrittämiseksi.

8 Tulos ja tase-ennuste perustettavalle yhtiölle eri yhtiöitysvaihtoehtoilla

Liitteissä 8–10 on Kokkolan Energian kullekin yhtiöittämisvaihtoehdolle tehty tulos- ja tase-ennusteet vuosille 2006–2016. Liitteiden tuloslaskelmien alla on laskettu vuosittainen laskennallinen maksimituloutus kunnalle kussakin vaihtoehdossa. Lähtökohtana ovat liikelaitoksen tuloslaskelma 2005 ja tase 31.12.2005 sekä arvonmääritystä varten tehty tulosennuste 2006–2009. Aloittavat taseet ovat liitteistä 2b, 3b ja 4.

Vastaavasti liitteissä 11–13 on Joroisten Energian kullekin yhtiöittämisvaihtoehdolle tehty tulos- ja tase-ennuste vuosille 2006–2016.

Liikearvot poistetaan laskelmissa tasapoistoin EVL:n salliman maksimiajan eli 10 vuoden tasapoiston mukaisesti. Liiketoimintasiirrossa ei liikearvoa synny.

9 Yhtiöitysvaihtoehtojen ja eri pääomitustapojen vaikutus yhtiön kassavirran jakaantumiseen omistajan ja verottajan välillä

Kuntaomistajan saaman tuloutuksen muoto ja veronalaisuus

	Verostatus		
Tuloutustapa	Liiketoimintakauppa	Liiketoimintakauppa Verkot ym. vuokrattu	Liiketoimintasiirto
Osinko	Yhteisövero 26 %	Yhteisövero 26 %	Yhteisövero 26 %
Korko	Verovapaa	Verovapaa	Verovapaa
Pääoman palautus	Verovapaa	Verovapaa	Verovapaa
Vuokra	(Verovapaa)	Verovapaa	(Verovapaa)

Liikelaitoksella tuloutus omistajalle on luonnollisesti verotuksellisesti edullisin, koska tuloutus on mahdollinen omistajan päätöksellä milloin vain verottomasti; käytännössä rajana on vain liikelaitoksen likviditeetti.

Taulukoista 5a ja 5b havaitaan, että kunnalle on verotuksellisesti edullisin tapa yhtiöittää voittoa tuottava liiketoiminta liiketoimintakaupalla, ja jos on mahdollista jättää yhtiöityksen ulkopuolelle esimerkiksi kiinteistöjä tai kuten edellä sähkö- ja lämpöverkkoja, saadaan lisää verotuksellisia etuja.

Esimerkkilaskelmissa liiketoimintakaupassa, jossa kiinteistöt ja verkot jäivät kunnan omistukseen, 11 vuoden laskennallisesta tuloutuksesta verottaja ottaisi Joroisissa 5 % ja Kokkolassa 8 %. Koko liikeomaisuuden kaupassa vastaavat verottajan saamat osuudet olisivat 16 % ja 14 %. Liiketoimintasiirrossa verottajan osuus on 26 %, mutta 11 vuoden tuloutuslaskelmassa pari prosenttiyksikköä enemmän, koska vero maksetaan 11 vuonna, mutta osinko eli tuloutus alkaa vuotta myöhemmin ja saadaan 10 vuodelta.

Liitteissä 15 ja 16 on taulukko esimerkkitapausten tuloutuslaskelmista 2006–2016.

Pääomituksessa pääomalainan käyttö ja siten oman pääoman pienennys antaa veroedun. Veroetu syntyy pääomalainalle maksetusta korosta, joka kuntaomistajalle on veroton, sekä pääomalainan palautuksista omavaraisuuden kasvassa. Veroetu on nykyisellä yhteisöverokannalla 26 % korosta ja lyhennyksistä

Taulukot 5a ja 5b: Joroisten Energialaitoksen ja Kokkolan Energian eri yhtiöitysvaihtoehtojen vapaan kassavirran jakaantuminen omistajan ja verottajan välillä

Taulukko 5a			
Joroisten Energialaitos %	liiketoiminta- siirto	liiketoiminta- kauppa	liiketoiminta-kauppa, vuokraus
Tuloutukset kunnalle	72 %	84 %	95 %
Verot	28 %	16 %	5 %
1000 EUR			
Tuloutukset kunnalle	6 149 €	7 859 €	9 165 €
Verot	2 380 €	1 485 €	503 €
Tuloutukset kunnalle *	5 685 €	7 292 €	8 514 €
Verot*	2 208 €	1 377 €	465 €
*diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun		ks.liite 15	Taulukko 5b
Kokkolan Energia %	liiketoiminta- siirto	liiketoiminta- kauppa	liiketoiminta-kauppa, vuokraus
Tuloutukset kaupungille	71 %	86 %	92 %
Verot	29 %	14 %	8 %
1000 EUR			
Tuloutukset kaupungille	65 559 €	78 937 €	106 111 €
Verot	26 352 €	12 907 €	9 484 €
Tuloutukset kaupungille *	60 661 €	73 058 €	83 246 €
Verot*	24 414 €	11 958 €	7 054 €
*diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun		ks liite 16	

verrattuna saatuihin osinkoihin. Esimerkiksi liitteestä 8 on luettavissa, että 11 vuoden pääomallainan korot + lyhennykset ovat yhteensä 33,8 miljoonaa euroa, joka osinkona tuloutettuna olisi edellyttänyt 8,8 miljoonan euron veron maksua kyseisenä kautena.

Anna Palon pro gradu -työssä 2005 on tehty vastaava laskelma Kokkolan Energian ja Joroisten Energialaitoksen sähkönsiirtoliiketoiminnoille vuosille 2005–2014. Sen tulokset olivat eri vaihtoehtojen suhteen samankaltaiset. Taulukossa 6 on maksimaalisen tuloutuksen jakaantuminen kunnan ja verottajan välille.

Taulukko 6: Joroisten Energialaitoksen ja Kokkolan Energian sähkön siirtoliiketoimintojen tuloutuspotentiaalin jakaantuminen kunnan ja verottajan välille eri yhtiöitysvaihtoehtoisissa

Taulukko 6			
Joroisten Energialaitos, sähkön siirto	Liiketoiminta- siirto	Liiketoiminta- kauppa	Liiketoiminta- kauppa ilman verkkoja
Tuloutukset kunnalle	73 %	83 %	96 %
Verot	27 %	17 %	4 %
Kokkolan Energia, sähkön siirto			
Tuloutukset kaupungille	71 %	83 %	98 %
Verot	29 %	17 %	2 %

Anna Palo, Pro Gradu 2005

Yhtiöitys, jossa verkot ja kiinteistöt jäävät kunnalle ja ne vuokrataan, on selvästi paras tapa verotuksellisesti yhtiöityksessä.⁹⁹

⁹⁹ Palo, s. 69

10 Yhteenveto

Kuntien kehittäessä kuntakonserninsa johtamismallia ja -järjestelmää kehitystä on mahdollista nopeuttaa kokemuksilla yksityisten yritysten ja erityisesti osuuskuntien vastaavista prosesseista. Päätöksenteon varmistaminen kuntakonsernissa tavalla, jossa omistajan edut otetaan huomioon, on keskeinen tehokkuustekijä. Kuntakonsernien johtamisessa on ollut arkuutta käyttää omistajavaltaa. Jopa taloudellisen informaation osalta tiedonkulku on usein takkuillut. Osakeyhtiölain on nähty jostain syystä olevan ristiriidassa kuntalain kanssa ja siten hallitusvastuiden pakottavan antamaan joissakin tapauksissa yhtiöille enemmän itsenäisyyttä kuin omistajan edun kannalta on aiheellista.

Sama itsenäisyyspyrkimys oli vallalla vielä 1980-luvulla monien yksityisten konsernien konserniyrityksissä. Vasta rahoituksen keskittäminen konsernin käsiin selkeytti konsernien johtamisen. Tytäryhtiöt joutuivat keskittymään omiin päätoimialoihinsa, ja kaikkia kiinnostava rahoitus otettiin konsernin johdon suoraan vaikutukseen päätöksenteossa ja vähitellen yhdeksi konsernin johdon strategiseksi toimeksi. Samalla kun johtaminen ja rahoitusosaaminen kehittyivät ja useissa tapauksissa myös tervehtyivät, saatiin vuosi vuodelta rahoituksen mittakaava-edut hyödynnettyä tehokkaammin.

Yhtiöittämisen yhteydessä on kunnilla merkittävät mahdollisuudet vaikuttaa perustettavan yhtiön tulevaan verotukseen. Keskeiset kuntaomistajan päätettävissä olevat verotukseen vaikuttavat tekijät ovat

- omavaraisuusaste
- oman pääoman rakenne (eli pääomalainan käyttö osana omaa pääomaa)
- yhtiöittämistavan valinta siten, että poistopohja on mahdollisimman korkea.

Toimivan verosuunnittelun edellytyksenä on luonnollisesti se, että perustettava yhtiö tekee tulosta.

Nollatulosta tai tappiota tekevä yhtiö ei verosuunnittelua tarvitse.

Mikäli edellä kuvatuissa esimerkkiihtiöitystapauksissa oma pääoma olisi ollut vain osakepääomana ja emissiovoittona myös pääomalainojen osalta, olisi

kuntaomistajan tuloutus vähentynyt laskelmassa olleen pääomalainan koron osalta veroprosentin verran eli 26 %. Lisäksi pääomalainan lyhennysten osalta olisi vaihtoehtona ollut nosto osinkoina, jolloin verottajan osuus summasta ennen tuloutusta olisi 26 %. Myös korko joustaa, eli ensimmäisenä vuonna, jolloin ei vielä voi olla koron maksun mahdollistamaa vapaata omaa pääomaa, tai tappiolisena vuonna pääomalainan korko jää taseen ulkopuolella olevaksi odottavaksi eräksi, joka maksetaan (jos summa on suuri, usein lisäkorkona useamman vuoden aikana), kun edellytykset taas syntyvät.

Osakeyhtiön pääomitustapa ja omavaraisuusaste vaikuttavat tuloutusmahdollisuuksiin. Osakepääoman ja ylikurssin ohella on edullista käyttää pääomallinaa. Pääomalaina on joustava, ja omavaraisuuden kasvaessa sitä voidaan luontevasti lyhentää.

Kunnan harkitessa omistustensa rakenteita on liikelaitosvaihtoehto tietysti verotuksellisesti paras. Kun päädytään osakeyhtiömuotoon, on laskettava eri vaihtoehtojen tuoma tulos, jotta paras vaihtoehto selviää. Liiketoimintakaupassa useimmissa tapauksissa on kiinteistöjen ym. sopivan omaisuuden jättö kuntaomistajalle ja tuon omaisuuden vuokraus verotuksellisesti edullisin vaihtoehto.

Kuntien yhteistoiminta kehittyy jatkossa taloudellisten paineiden johdosta. Yhteistyön kehittymisen suurimmat esteet ovat olleet epäilyt päätösvallan siirtymisestä kauemmaksi ja huonot kokemukset kuntien yhteisten organisaatioiden johtamisesta ja niiden tehokkuudesta. Mankala-periaate saattaa olla yksi harkinnan arvoinen tapa organisoida mittakaavaetuja omaavia toimintoja läpinäkyvästi ja tehokkaasti. Tästä on esimerkkinä Kokkolan Energian oivallus rakentaa ja organisoida paikallinen biopolttoaineita hyödyntävä sähkön ja lämmön tuotantolaitos omalla osakesarjalla Pohjolan Voima Oy:öön. PVO suunnitteli yhteistyössä Kokkolan Energian kanssa voimalan ja hoitaa voimalan käytön. Päätöksenteko kyseisen osakesarjan osalta on osakesarjan ainoalla omistajalla Kokkolan Energialla.

Kuntien kiinteistö- ja yritysomaisuus on merkittävä voimavara, jonka hyödyntämisessä on vielä potentiaalia. Omaisuuden tuoton kehittämisessä on keskeisenä tekijänä uskallus käyttää omistajavaltaa. Siihen kuuluvat tulostavoitteiden nostaminen, uudet tavat organisoida toimintoja mittakaavaetujen aikaansaamiseksi ja konsernijohtamisen kehittäminen siten, että erityisesti kunnanhallituksen ja kunnan johdon roolit selkeytetään strategisten sekä operatiivisten tavoitteiden asetannassa, kontrollissa ja toisaalta operatiivisen toiminnan päivittäisessä johtamisessa. Tulostaatimusten noustessa tulee vastaavasti olla konsernin operatiivisella johdolla toimivaltaa kuntaorganisaation johtamisessa tavoitteiden aikaansaamiseksi.

Case-esimerkkien liikelaitokset Kokkolan Energia ja Joroisten Energialaitos osoittavat, että liikelaitos organisaatiomuotona on toimiva ja tehokas. Tunnusluvut kestävät vertailun, ja kun otetaan huomioon niiden tietoinen sähköenergian kohtuullinen hinnoittelu, tulokset ovat kiitettäviä.

Kuntien toimintojen organisoimisessa ja erityisesti eri kuntien yhteistyön organisaatioissa on mahdollisuuksia kehittää ja turvata eri omistajille herkkää päätäntävaltaa uusilla rakenteilla. Yksityisen omistajan päätösvallan ja mittakaavaetujen yhteen sovittamiseen saattaa sopia ratkaisuksi Mankala-periaatteella

toimiva osakeyhtiö, joka eri osakesarjoilla organisoi ja johtaa paikallisia organisaatioita Kokkolan Energian voimalaitoksen tapaan. Toinen mahdollinen ratkaisutyyppi voi löytyä valtakunnallisesta yhtiöstä, joka kehittää kuntaomistajilleen SOK:n tai osuuspankkien paikallisorganisaatioiden tapaan tiukalla palvelukonseptilla toimivat yhtiöt.

Lähteet

Kirjallisuus

- Andersson, Edward – Ikkala, Jarmo: Elinkeinoverolain kommentaari. Talentum, Helsinki 2005.
- Blummé, Nils – Pitkänen, Tomi – Raunio, Merja – Äärilä, Leena: Yritystoiminnan uudelleen järjestely. KHT-Media Oy, Jyväskylä 2001.
- Copeland, Tom – Koller, Tim – Murrin, Jack: Valuation. Measuring and managing the value of companies. McKinsey&Company, Inc. New York, 1995.
- Gustafsson, Anja: Arvaatko alijäämän, ymmärrätkö yhtymän? Verosanastoa selityksineen. Edita Publishing, Helsinki 2002.
- Heikkinen, Marja – Tapio, Markku – Haiko, Markku – Paloposki, Jaakko: Hallitusti kohti markkinoita, Julkisen liiketoiminnan ohjaus. Edita Publishing, Helsinki 1996.
- Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt, menettelyt ja verokohtelu. Lakimiesliiton kustannus, Jyväskylä 2000.
- Jalkanen–Kero–Marjamäki–Paloposki–Välilä–Westling–Åhlgren: Kunnan liiketoimintojen järjestäminen, *Liikelaitos, yhtiö vai yksityinen?* Suomen Kuntaliitto, Helsinki 1996.
- Johansson, Jan-Erik: Strategiaa etsimässä. Helsingin yliopisto.
- Järvenoja, Markku: Yritysjärjestelyjen verotus. WSOY, Porvoo 2003.
- Kallunki, Juha-Pekka – Niemelä, Jaakko: Uusi yrityksen arvonmäärittäminen. Talentum, Helsinki 2004.
- Kilpailuviraston tutkimus *Markkinat ja kilpailu kuntien tuotantotoiminnassa*, 1/2001. KTM:n tutkimusraportti 14/1999.
- Lindell, Göran: Yrityksen arvonmäärittäminen. Tilintarkastus – Revision 3/1997 s. 210.
- Martikainen, Juha-Pekka – Meklin, Pentti: Kuntakonserni johtamisjärjestelmänä. Suomen Kuntaliitto 2003.
- Miettinen, Taisto: Veron minimointi yritysjärjestelyissä. Helsingin kauppakorkeakoulu HeSE print 2004.
- Palo, Anna: Kunnan sähkön jakeluverkkoliiketoimintojen yhtiöittämisen verosuunnittelu. Helsingin kauppakorkeakoulu, pro gradu, 2005.
- Puronen, Pertti: Varainsiirtoverotus. Kauppakaari Oy, Lakimiesliiton kustannus, 2000.
- Puttonen, Pauli: Kunnalliset yhtiöt vallan välineenä. Acta Universitatis Tamperensis, Tampere 2002.
- Rasinmäki, Jorma: Yksityistäminen kunnallishallinnossa. Kauppakaari Oy, Lakimiesliiton kustannus, Helsinki 1997.

Yegge, Wilbur M.: A Basic Guide for Valuing a Company. John Wiley & Sons, Inc. New York 1996.

Oikeustapaukset ja lait

KHO 1999/1548
KHO 2001/3
EVL – elinkeinoverolaki
TVL – tuloverolaki
KPL – kirjanpitolaki
OYL – osakeyhtiölaki
AVL – arvonnäisäverolaki

Ennakkoratkaisut

KVL 1996/101
KVL 1996/243
KVL 1996/39
KVL 1997/170
KVL 1997/185
KVL 2000/126
KVL 2000/54
KVL 2003/55

Haastattelut

Ellmén, Jarmo, Nordkalk Oyj:n rahoitusjohtaja
Harjula, Jyrki, Valkealan kunnanjohtaja
Hotarinen, Tenho, Joroisten kunnanjohtaja
Kietäväinen, Timo, Kuntaliiton varatoimitusjohtaja
Olli, Seppo, kamreeri, Helsingin kaupunki
Paananen, Juhani, Kokkolan Energian energiajohtaja
Paatelainen, Seppo, ent. Atria Oyj:n toimitusjohtaja
Salmi, Erkki, Joroisten Energialaitoksen toimitusjohtaja

Viranomaislähteet

Euroopan yhteisöjen komission ehdotus neuvoston direktiiviksi eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, diffuusioihin, varojensiirtoihin ja osakevaihtoihin sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä 23.7.1990 annetun direktiivin 90/434/ETY muuttamisesta. Bryssel 2003/0239 (CNS).
HE 109/2005. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.
HE 177/1995. Hallituksen esitys Eduskunnalle yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.
HE 35/2005
Sisäasiainministeriön julkaisuja ”Kuntakonserni- ja liikelaitostyöryhmän mietintö”, 9/2006

Muu lähdemateriaali

Joroisten Energialaitoksen tilinpäätökset vuosilta 2002–2005

Kauppalehti 6.3.2006: ”Liki velattoman Tampereen omaisuus tuottaa huonosti”

Kauppalehti 12.7.2005. 3 vuotta ja 5 vuotta pankkien väliset korkonoteeraukset 11.7.2005, tieto Sampopankki Oyj

Kauppalehti 23.8.2005, korkonoteeraukset

Keskuskauppakamarin kannanotto koskien listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämistä 27.1.2006 (1/2006)

Kokkolan Energian tilinpäätökset vuosilta 2002–2005

Kuntaliiton tiedotus otsikolla: Kuntakonserni-kuntalain tarkistamistarpeita

Miten tilinpäätös muuttuu? Opas IFRS-standardien vaikutuksista. 31.1.2005.
(www.porssisaatio.fi)

www.vero.fi

Liitteet

- 1 Tilinpäätösanalyysit, keskeiset tunnusluvut, Kokkolan Energia
- 2a DCF, Kokkolan Energia, liiketoimintakauppa
- 2b Kokkolan Energia, aloittava tase ja pääomitus, liiketoimintakauppa
- 3a DCF, Kokkolan Energia, liiketoimintakauppa, kauppa ilman verkkoja
- 3b Kokkolan Energia, aloittava tase ja pääomitus, liiketoimintakauppa, verkot vuokralla
- 4 Kokkolan Energia, aloittava tase ja siirtyvä omaisuus, liiketoimintasiirto
- 5a DCF Joroisten Energialaitos, liiketoimintakauppa
- 5b Joroisten Energialaitos, aloittava tase ja pääomitus, liiketoimintakauppa
- 6a DCF, Joroisten Energialaitos, liiketoimintakauppa, kauppa ilman verkkoja
- 6b Joroisten Energialaitos, aloittava tase ja pääomitus, liiketoimintakauppa, verkot vuokralla
- 7 Joroisten Energialaitos, aloittava tase ja pääomitus, liiketoimintasiirto
- 8 Kokkolan Energia, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintakauppa
- 9 Kokkolan Energia, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintakauppa, verkot vuokralla
- 10 Kokkolan Energia, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintasiirto
- 11 Joroisten Energialaitos, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintakauppa
- 12 Joroisten Energialaitos, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintakauppa, verkot vuokralla
- 13 Joroisten Energialaitos, yhteenveto, tulos- ja tase-ennuste, liiketoimintasiirto
- 14 Tilinpäätösanalyysi, keskeiset tunnusluvut, Joroisten energialaitos
- 15 Yhteenveto tuloutuksista, Joroisten kunta
- 16 Yhteenveto tuloutuksista, Kokkolan kaupunki

Kokkolan Energia

P - Analyzer

Liite 1

Luvut 1 000 000 | e

TULOSLASKELMA

	Tilikausi/pituus	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
		2002	2003	2004	2005
LIKEVAIHTO		20,40	22,39	26,16	28,13
Valm/kesk.er.varastojen lis(+) tai väh(-)					
Valmistus omaan käyttöön (+)		3,60	4,12	3,52	3,96
Osuus osakkuusyritysten voitoista					
Liiketoiminnan muut tuotot		0,17	0,34	0,24	0,32
Muuttuvat kulut					
Aineet, tarvikkeet ja tavarat:					
Ostot tilikauden aikana		13,78	13,78	16,41	17,69
Varastojen lis(-) tai väh(+)		0,00	-0,05	-0,08	0,03
Ulkopuoliset palvelut		2,63	3,01	2,56	3,36
Henkilöstökulut (muuttuvat)					
Osuus osakkuusyritysten tappioista					
Muut muuttuvat kulut					
Muuttuvat kulut yhteensä		16,41	16,74	18,89	21,08
MYYNTIKATE		7,76	10,12	11,03	11,33
Kiinteät kulut					
Henkilöstökulut (kiinteät)		2,79	3,00	3,08	3,20
Vuokrat		0,74	0,80	0,93	0,90
Liiketoiminnan muut kulut		0,19	0,23	0,18	0,20
Kiinteät kulut yhteensä		3,71	4,02	4,19	4,29
KÄYTTÖKATE		4,05	6,09	6,84	7,04
Poistot ja arvonalentumiset (-)		-1,71	-2,12	-1,84	-1,98
Poistot kon liikear(-)/kon reservin väh (+)					
LIKEVOITTO		2,34	3,97	5,01	5,06
Rahoitustuotot ja -kulut					
Tuotot konserni- ja osak yrityksistä					
Tuotot muista sijoituksista					
Muut korko- ja rahoitustuotot		0,11	0,11	0,10	0,10
Osuus osak yr voitoista(+)/tappioista(-)					
Korkokulut (-)		0,00	-0,08	-0,22	-0,22
Muut rahoituskulut (-)		-0,55	-0,51	-0,27	-0,25
Arvonalentumiset sijoituksista (-)					
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		-0,44	-0,49	-0,38	-0,37
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		1,90	3,49	4,62	4,69
Satunnaiset erät					
Satunnaiset tuotot					
Osuus osak yr voitoista(+)/tappioista(-)					
Satunnaiset kulut ja satunnaisten verot (-)					
Satunnaiset tuotot ja kulut yht		0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN		1,90	3,49	4,62	4,69
Poistoeron lis(-)/väh(+)					
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)					
Tuloverot (-)					
Muut välittömät verot (-)					
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)					
Tilik voitto ennen vähemmistöosuutta		1,90	3,49	4,62	4,69
Vähemmistöosuus tilik tuloksesta (-)					
TILIKAUDEN VOITTO	Milj.Euroa	1,90	3,49	4,62	4,69

Kokkolan Energia

P - Analyzer

Liite 1

Luvut 1 000 000 e

Tilikausi/pituus

1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
0	0	0	0
2002	2003	2004	2005

VASTAAVAA
PYSYVÄT VASTAAVAT
Aineettomat hyödykkeet

Perustamismenot

Tutkimus- ja kehittämismenot

Aineettomat oikeudet

Liikearvo

Konserniliikearvo

Muut pitkävaikutteiset menot

Ennakkomaksut

Aineettomat hyödykkeet yhteensä

0,06 0,04 0,10 0,08

0,35 0,46 0,42 0,37

0,41 0,51 0,51 0,45
Aineelliset hyödykkeet

Maa- ja vesialueet

Rakennukset ja rakennelmat

Koneet ja kalusto

Muut aineelliset hyödykkeet

Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat

Aineelliset hyödykkeet yhteensä

0,08 0,08 0,08 0,08

1,86 1,81 2,07 2,05

0,11 0,10 0,13 0,14

26,01 28,20 29,66 31,83

0,08

28,14 30,20 31,94 34,10
Sijoitukset

Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä

Muut osakkeet ja osuudet

Muut saamiset

Omat osakkeet ja muut sijoitukset

Sijoitukset yhteensä

20,04 19,93 22,94 22,94

0,00 0,00 0,00 0,00

0,00 0,00

20,04 19,93 22,95 22,95
VAIHTUVAT VASTAAVAT
Vaihto-omaisuus

Aineet ja tarvikkeet

Keskeneräiset tuotteet

Valmiit tuotteet/Tavarat

Muu vaihto-omaisuus

Ennakkomaksut.

Vaihto-omaisuus yhteensä

0,42 0,37 0,45 0,42

0,42 0,37 0,45 0,42
Saamiset

Myyntisaamiset

Lainasaamiset.

Siirtosaamiset

Muut saamiset

Saamiset yhteensä

4,34 4,81 5,38 5,41

0,98 0,25 0,04 0,27

5,31 5,06 5,43 5,68
Rahoitusarvopaperit

Osakkeet ja osuudet

Muut arvopaperit

Rahoitusarvopaperit yhteensä
0,00 0,00 0,00 0,00

Rahat ja pankkisaamiset

1,14 0,46 0,38 0,75

VASTAAVAA YHTEENSÄ
55,46 56,53 61,65 64,36

Kokkolan Energia

P - Analyzer

Liite 1

Luvut 1 000 000 e

VASTATTAVAA**OMA PÄÄOMA**

	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
	2002	2003	2004	2005
Osakepääoma ja ylikurssirahasto	15,89	15,89	15,89	15,89
Vararahasto ja muut rahastot				
Arvonkorotusrahasto				
Vap eht var ja poistoerosta siir osuus				
Edellisten tilikausien voitto/tappio	10,22	9,95	11,17	13,44
Tilikauden voitto/tappio	1,90	3,49	4,62	4,69
Muu oma pääoma ja pääomalainat				
Oma pääoma yhteensä	28,01	29,33	31,69	34,02
Vähemmistöosuus				

Tilinpäätössiirtojen kertymä

Konsernireservi				
Poistoero				
Vapaaehtoiset varaukset				
Tilinpäätössiirtojen kertymä yht	0,00	0,00	0,00	0,00
Pakolliset varaukset				
Pääomalainat				

VIERAS PÄÄOMA**Pitkäaikainen**

Joukkovelkakirjalainat				
Vaihtovelkakirjalainat				
Lainat rahoituslaitoksilta		7,12	6,03	7,78
Eläkelainat				
Saadut ennakot				
Ostovelat				
Laskennallinen verovelka				
Sisäiset ja muut pitkäaikaiset velat	11,34	12,30	13,26	14,33
Pitkäaikainen yhteensä	11,34	19,42	19,29	22,11

Lyhytaikainen

Lainat rahoituslaitoksilta.	11,46	5,04	6,88	5,49
Eläkelainat.				
Saadut ennakot.				
Ostovelat.	2,84	1,92	2,54	1,76
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	0,33	0,39	0,45	0,45
Siirtovelat	1,48	0,44	0,81	0,54
Sisäiset ja muut korolliset lyhytaikaiset velat				
Lyhytaikainen yhteensä	16,10	7,78	10,68	8,23

VASTATTAVAA YHTEENSÄ

55,46	56,53	61,65	64,36
--------------	--------------	--------------	--------------

Kokkolan Energia		P - Analyzer		Tiliikausi/pituus		Liite 1
Luvut	1 000 000 e	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	
KUSTANNUSRAKENNE- ANALYYSI		2002	2003	2004	2005	
Liiketoiminnan volyymin muutos-% (12 kk)			10,6	16,1	7,8	
Liiketoiminnan tuotot yhteensä		20,6	22,7	26,4	28,5	
		%	%	%	%	
Ainekulut %		49,5	42,3	48,5	48,4	
Henkilökulut %		13,5	13,2	11,7	11,2	
Muut kulut %		17,3	17,7	13,9	15,7	
Käyttökate %		19,7	26,8	25,9	24,8	
Osinko- ja rahoitustuotot %		0,5	0,5	0,4	0,3	
Rahoituskulut %		-2,7	-2,6	-1,8	-1,7	
Verot %		0,0	0,0	0,0	0,0	
Rahoitustulos %		17,6	24,7	24,5	23,4	
Poistot %		-8,3	-9,3	-7,0	-7,0	
Nettotulos %		9,3	15,3	17,5	16,5	
Satunn tuotot/kulut %		0,0	0,0	0,0	0,0	
Kokonaistulos %		9,3	15,3	17,5	16,5	
Liikevaihto		20,4	22,4	26,2	28,1	
Liikevaihdon muutos-%			9,8	16,8	7,5	
Jalostusarvon muutos-%			32,9	9,2	3,2	
Henkilöstö	0	0	0	0	0	
Investoinnit (netto)			4,27	3,59	4,09	
KANNATTAVUUS						
Myyntikate-%		37,7	44,5	41,8	39,8	
Myyntikate-% (ilman muita tuottoja)		31,6	36,9	36,4	34,3	
Liikevoitto-%		11,5	17,7	19,1	18,0	
Sijoitetun pääoman tuotto-% (keskim)		4,8	7,8	9,2	8,6	
Oman pääoman tuotto-% (keskim)		6,8	12,2	15,2	14,3	
VAKAVARAISUUS						
Omavaraisuusaste, %		50,5	51,9	51,4	52,9	
Velat - Saadut ennakot		27,44	27,20	29,96	30,34	
Suhteellinen velkaantuneisuus, % / lv		134,6	121,5	114,5	107,9	
Korollinen vieras pääoma		22,80	24,45	26,17	27,60	
Nettovelat		21,67	23,99	25,79	26,85	
Nettovelat/liikevaihto, %		106,2	107,1	98,6	95,4	
Gearing (=nettovelat/oma pääoma), %		73,3	80,2	80,2	76,7	
RAHOITUKSEN RIITTÄVYYS						
Keskimääräiset rahoituskulut, %		2,4	2,5	1,9	1,8	
Nettorahoituskulut, % / käyttökate		0,0	8,0	5,6	5,3	
MAKSUVALMIUS						
Quick ratio		0,4	0,7	0,5	0,8	
Current ratio		0,4	0,8	0,6	0,8	
Rahat ja pankkisaamiset		1,14	0,46	0,38	0,75	
Rahoitusomaisuus yhteensä		6,45	5,53	5,80	6,43	

Luvut	1 000 000 e	Liite 1			
	2002	2003	2004	2005	0
Omat varat	28,0	29,3	31,7	34,0	0
Korolliset velat	22,8	24,5	26,2	27,6	0
Muut velat	4,6	2,7	3,8	2,7	0
Yritys	3,6	5,6	6,5	6,7	0
Rahoittaja	0,5	0,6	0,5	0,5	0
Verottaja	0	0	0	0	0
Vier pääom tak maksuaika, v	6,3	4,4	4,0	4,1	0,0
Jalostusarvo/hlö, '000	0	0	0	0	0
Henkilökulut/hlö, '000	0	0	0	0	0
Nettotulos/hlö, '000	0	0	0	0	0

TUNNUSLUVUT

TOIMINNAN LAAJUUS

	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
	2002	2003	2004	2005
Liikevaihto, 12 kk	20,40	22,39	26,16	28,13
Liikevaihdon muutos-%		9,8	16,8	7,5
Henkilöstö	0	0	0	0
Jalostusarvo, 12 kk	6,84	9,09	9,92	10,24
Jalostusarvon muutos-%		32,9	9,2	3,2

KANNATTAVUUS (VIRALLINEN)

Myyntikate, 12 kk	7,76	10,12	11,03	11,33
Käyttökate, 12 kk	4,05	6,09	6,84	7,04
Liikevoitto, 12 kk	2,34	3,97	5,01	5,06

KANNATTAVUUS (OIKAISTU)

Rahoitustulos, 12 kk	3,61	5,61	6,46	6,67
Nettotulos, 12 kk	1,90	3,49	4,62	4,69
Kokonaistulos, 12 kk	1,90	3,49	4,62	4,69

PÄÄOMAN TUOTTO

Sijoitettu pääoma (vuoden lopussa)	50,82	53,78	57,86	61,62
Sijoitetun pääoman tuotto-% (v loppu)	4,8	7,6	8,8	8,4
Sijoitettu pääoma (keskimäärin)	50,82	52,30	55,82	59,74
Sijoitetun pääoman tuotto-% (keskim)	4,8	7,8	9,2	8,6
Sij pääom tuotto-% (verot eivät mukana)	4,8	7,8	9,2	8,6
Oman pääoman tuotto-% (keskim)	6,8	12,2	15,2	14,3
Kokonaispääoman tuotto-% (keskim)	4,4	7,3	8,6	8,2

RAHOITUKSEN RIITTÄVYYS

Vier pääoman takaisinmaksuaika, v	6,3	4,4	4,0	4,1
Nettorahoituskulut, % / lv	2,2	2,2	1,5	1,3
Keskimääräiset rahoituskulut, %	2,4	2,5	1,9	1,8

VAKAVARAISUUS

Omavaraisuusaste, %	51	52	51	53
Suhteellinen velkaantuneisuus, % / lv	135	121	115	108

MAKSUVALMIUS

Quick ratio	0,4	0,7	0,5	0,8
Current ratio	0,4	0,8	0,6	0,8

TUOTTAVUUS (12 kk)

Investoinnit (netto vuositasona)		4,27	3,59	4,09
Liikevaihto/henkilö, '000	0	0	0	0
Jalostusarvo/henkilö, '000	0	0	0	0
Jalostusarvo/Henkilöstökulut	2,5	3,0	3,2	3,2
Henkilökulut/henkilö, '000	0	0	0	0
Nettotulos/henkilö, '000	0	0	0	0
Nettotulos/Henkilöstökulut	0,68	1,16	1,50	1,47

KÄYTTÖPÄÄOMA

Käyttöpääoma / lv, %	9,4	14,6	12,6	14,5
Käyttöpääoma	1,92	3,27	3,30	4,07
Nettokäyttöpääoma / lv, %	-45,2	-8,4	-16,9	-4,9

KÄYTTÖPÄÄOMAN KIERTOAJAT (VRK)

Myyntisaamisten kiertoaika	78	78	75	70
Ostovelkojen kiertoaika	63	42	49	30
Vaihto-omaisuuden kiertoaika	12	11	11	9
Koko pääoman kiertoaika	992	921	860	835

Kokkolan Energia, koko yritys

investoinnit sumupoistojen tasolla 2009 ja jälkeen

verkot mukana

Liite 2a1

1. TULOSLASKELMA

EUR (1 000 000)

Ennusteperiodi 2004 - 2007

	2004	2005	2006	2007	Ennuste 2008	Ennuste 2009
Liikevaihdon kasvu%		7,5 %	2,5 %	7,6 %	6,6 %	0,0 %
Liikevaihto	26,16	28,13	28,84	31,02	33,07	33,07
Valmistus omaan käyttöön	3,52	3,96	3,80	2,40	2,00	2,00
liiketoiminnan muut tuotot	0,24	0,32	0,24	0,24	0,24	0,24
Aineet tarvikkeet ja tavarat+ulkop. palvelut	18,97	21,05	20,92	19,52	19,12	19,12
varaston muutos (lis-/väh+)	-0,08	0,03				
Henkilöstökulut	3,08	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
Liiketoiminnan muut kulut	1,11	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Kulut yhteensä	23,08	25,37	25,21	23,81	23,41	23,41
Käyttökate	6,84	7,04	7,67	9,85	11,90	11,90
-Poistot	-1,84	-1,98	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00
Liikevoitto	5,01	5,06	5,67	7,85	9,90	9,90
-Verot 26% ^{*)}	-1,40	-1,32	-1,48	-2,04	-2,57	-2,57
Tulos verojen jälkeen	3,60	3,74	4,20	5,81	7,33	7,33
Liikevoitto%	13,8 %	13,3 %	14,6 %	18,7 %	22,2 %	22,2 %

2. Vapaat kassavirrat (FCF)

+Poistot	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00
-Käyttöpääoman muutos*	-1,28	-0,15	-0,54	-0,43	0,00
-Investoinnit	-4,09	-3,80	-2,40	-2,00	-2,00
+Liittymismaksujen muutos	0,96	1,07	0,80	0,30	0,20
(Liittymismaksut omassa pääomassa)					

	2005	2006	2007	2008	2009
FCF (MEUR)	1,43	3,05	5,18	7,10	7,53

*Käyttöpääoman muutos

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
vaihto-omaisuus	0,45	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
myyntisaamiset	5,38	5,41	5,54	5,96	6,36	6,36
siirtosaamiset	0,04	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
ostovelat	2,54	1,76	1,74	1,63	1,59	1,59
muut velat	0,45	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
siirtovelat	0,81	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Käyttöpääoma	2,08	3,36	3,51	4,05	4,47	4,47
Käyttöpääoman muutos (+/- Lisäys/Vähennys)		1,28	0,15	0,54	0,43	0,00

*Siirtosaatavat pidetään varovaisuussyistä 2005 tasolla vaikka ne todennäköisesti ovat ko. vuonna poikkeuksellisen korkeat.

Oletus: sähkön hinta nousee 10% vuosina 2006, 2007 ja 2008, koska Fortumin hinnat ovat 15,8%- 32,5% korkeammat kuin Kokkolan Energian hinnat, joista kaikki muut paitsi pienteollisuus ovat yli 23,9% korkeampia (pienteollisuus 15,8%). Siksi Kokkolan Energialla on varaa nostaa hintoja.Yhtiön sähkönmyynnistä on suuruusluokkaa puolet tukkusähkön myyntiä, jossa odotetaan hintatason merkittävää nousua.

	myynnin kasvu
Sähkön myynti vuonna 2005	12,65
Sähkön myynti vuonna 2006	13,92
Arvio: Sähkön myynti vuonna 2007	15,31
Arvio: Sähkön myynti vuonna 2008	16,84

Oletus: kaukolämmön hinta nousee 6% 2006 ja 10% vuonna 2007. Fortumin (Tuusula) hinnat ovat 21,3%-27,6% korkeammat kuin Kokkolan Energian (kokonaishinta €/ MWh). Siksi Kokkolan Energialla on varaa nostaa kaukolämmön hintoja ennustetta enemmänkin.

2005 liikevaihdossa katsotaan 1,0 MEUR olevan säästökaupan osalta kertaluontoista. Jatkossa hiilivoimaosuudet tuottavat varavoimanakin, joten niiden tuotto paranee jatkossa ja siten päästökauppana 2005 tilinpäätöksessä ollut tulo ei ole ainakaan kokonaan kertaluontoista

	myynnin kasvu	kasvu%
Kaukolämmön myynti vuonna 2005	7,42	
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2006	7,87	0,45
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2007	8,66	0,79
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2008	9,17	0,52

Kaukolämmön volyymi odotetaan pysyvän vakiona kuten myös sähkön myynnin volyymi.

Lisäksi oletetaan, että muut liiketoiminnot pysyvät liikevaihdoltaan vuoden 2005 tasolla.

Vapaa kassavirran nykyarvo 31.12.2005, investoinnit sumupoistojen tasolla

Vapaan kassavirran kasvu vuoden

1 000 000 euroa 2008 jälkeen **0,0 %**

		Vapaa kassa- virta		nyky- arvo		nyky- arvo		nyky- arvo		nyky- arvo		nyky- arvo	
Vuosi			11,00 %		9,36 %		8,26 %		7,16 %		6,50 %		
1	2006	3,05	0,90090	2,75	0,91441	2,79	0,92370	2,82	0,93318	2,84	0,93897	2,86	
2	2007	5,18	0,81162	4,20	0,83615	4,33	0,85323	4,42	0,87083	4,51	0,88166	4,56	
3	2008	7,10	0,73119	5,19	0,76458	5,43	0,78813	5,60	0,81265	5,77	0,82785	5,88	
4	2009	7,53	0,65873	4,96	0,69914	5,26	0,72799	5,48	0,75835	5,71	0,77732	5,85	
5	2010	7,53	0,59345	4,47	0,63930	4,81	0,67245	5,06	0,70768	5,33	0,72988	5,50	
49	2054	7,53	0,00601	0,05	0,01247	0,09	0,02047	0,15	0,03376	0,25	0,04570	0,34	
50	2055	23,44	0,00542	0,13	0,01140	0,27	0,01891	0,44	0,03150	0,74	0,04291	1,01	
Vapaan kassavirran nykyarvo				11,0 %		9,4 %		8,3 %		7,2 %		6,5 %	
30 vuotta				59,19		68,55		68,78		85,37		91,68	
40 vuotta				61,13		71,80		72,71		91,96		99,86	
50 vuotta				61,90		73,31		74,76		95,76		104,90	
Kokoarvo, 50v				61,90		73,31		74,76		95,76		104,90	
				15,92									

Jäännösarvo on 50% 2005 taseen verkkojen arvosta.

P/E luku

2005 tuloksen mukaan	16,53	19,58	19,96	25,57	28,01
2006 tuloksen mukaan	14,74	17,46	17,80	22,80	24,98
2007 tuloksen mukaan	10,65	12,61	12,86	16,48	18,05
2008 tuloksen mukaan	8,45	10,00	10,20	13,07	14,31

LIIKETOIMINTOJEN ARVOT

Liite 2a3

Milj.EUR

Kokkolan Energia, liiketoiminnan arvo Oy-analogialla

WACC

Kassavirtojen nykyarvo (DCF) + jäännösarvo

P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti

P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti

P/E-luku 2008 tuloksen mukaisesti

11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
61,9	95,8	74,8	73,3	104,9
16,53	25,57	19,96	19,58	28,01
10,65	16,48	12,86	12,61	18,05
8,45	13,07	10,20	10,00	14,31

¹⁾"Net Present Value of Operating Free Cash Flow". Enn. tehty v 2005 toteutuman perusteella. Lask.kausi 2006-2005 (50v.)

Jäännösarvo vuonna 2055 = 50% taseen verkkojen kirjanpitoarvosta (1.1.2005) 31,83 MEUR

²⁾ Diskonttauskorko (pääomakustannuksen painotettu keskiarvo WACC)

WACC = $r_D(1-T)^*D/V + r_E^*E/V$

WACC	11,00	7,16	8,26	9,36	6,50	%
rD = Korollisten velkojen keskiarvo ⁴⁾	3,21	3,21	3,21	3,21	3,21	%
T = Verokanta	26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	%
rE = Oman pääoman tuottovaatimus ³⁾	23,94	14,33	17,09	19,83	12,69	%
D = Korolliset velat (adjusted)	60	60	60	60	60	
E = Osakkeiden markkina-arvo	40	40	40	40	40	
V = D + E	100	100	100	100	100	

³⁾ **rE = Oman pääoman tuottovaatimus (CAPM)**

Riskipreemio:

Riskipreemio (oman pääoman tuotto%-5,0%)	18,94	9,33	12,09	14,83	7,69	%
10 vuodenoblig.*	3,14	3,14	3,14	3,14	3,14	%
Beta	4,16	2,24	2,79	3,34	1,91	%
Oman pääoman tuottovaatimus rE	23,94	14,33	17,09	19,83	12,69	%

*Lähde: 3,14 % Kauppalehti 23.8.2005/ 3,53% EMV

*Riskitön korko. Valtion 10v. obligaation korko (VV: tammi.04)

⁴⁾ **rD = Vieraan pääoman kustannus**

	Painotus	Korko %
Viitekorko, Euribor 1 vuosi	1/3	2,15
Viitekorko, 3 vuotta	1/3	2,43
Viitekorko, 5 vuotta	1/3	2,71
Viitekorkojen keskiarvo		2,43
Pankin marginaali		0,50
Vieraan pääoman kustannus		3,21

Lähde: 1 vuosi Euribor, 11.7.2005 noteeraus Kauppalehti 12.7.2005. 3v ja 5v pankkien väliset korko noteeraukset 11.7.2005

Markkinoiden keskimääräisenä riskipreemiona voidaan pitää 5,0 %, joka on pankkiiriliikkeiden arvio Helsingin arvopaperipörssin keskimääräisestä riskipreemiosta.

	Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Osakeyhtiön avaava tase
VASTAAVAA 1000 €			
PYSYVÄT VASTAAVAT	31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006
Aineettomat hyödykkeet			
Perustamismenot			
Tutkimus- ja kehittämismenot			
Aineettomat oikeudet	81	81	81
Liikearvo ⁽⁵⁾			13 437
Muut pitkävaikutteiset menot	373	373	373
Ennakkomaksut			
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	454	454	13 891
Aineelliset hyödykkeet			
Maa- ja vesialueet ⁽¹⁾	82	82	85
Rakennukset ja rakennelmat ⁽¹⁾	2 051	2 051	2 133
Koneet ja kalusto ⁽²⁾	139	139	139
Muut aineelliset hyödykkeet - verkot ⁽³⁾	31 831	31 831	43 000
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat			
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	34 103	34 103	45 357
Sijoitukset			
Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ⁽⁴⁾	22 945	22 945	31 440
Liittymismaksut ⁽⁴⁾	2	2	2
Sijoitukset yhteensä	22 947	22 947	31 442
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Vaihto-omaisuus			
Aineet ja tarvikkeet	421	421	421
Vaihto-omaisuus yhteensä	421	421	421
Saamiset			
Myyntisaamiset	5 406	5 406	5 406
Lainasaamiset, velkakirja			
Siirtosaamiset	273	273	273
Lainasaamiset, pääomalaina			
Saamiset yhteensä	5 679	5 679	5 679
Rahoitusarvopaperit			
Osakkeet ja osuudet			
Muut arvopaperit			
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0	0	0
Rahat ja pankkisaamiset	752	600	600
VASTAAVAA YHTEENSÄ	64 356	64 204	97 390
VASTATTAVAA			
Peruspääoma/Osakepääoma	15 894		15 000
Edellisten tilikausien voitto	15 797		
Tilikauden voitto	2 326		
Pääomalaina			40 000
Oma pääoma yhteensä	34 016	0	55 000
Pankkilainat	7 782	7 782	7 782
Liittymismaksut	14 327	14 327	14 327
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	22 109	22 109	22 109
Lainat rahoituslaitoksilta	1 564	1 564	1 564
Lainat kunnalta	3 927	3 927	15 978
Saadut ennakot			
Ostovelat	1 758	1 758	1 758
Muut velat	445	445	445
Siirtovelat	536	536	536
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	8 231	8 231	20 281
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	64 356	30 340	97 390

Liite 2b

1)	Rakennukset	2 051	82	2 133
	Maa ja vesialueet	82	3	85
Oletus: Kirja-arvot vastaavat markkina-arvoja				
Varainsiirtovero siirtyvistä kiinteistöistä, 4 %				
2)	Koneet ja kalusto	Kirja-arvoja käytetään käypinä arvoina, koska koneiden vaikutus kokonaisuuteen on vähäinen		
3)	Verkot (muut aineelliset hyödykkeet) käytetty tasearvo	siirtyvä tase alkava tase		
		31.12.2005		
	Sähköverkko	13451,0	13451,0	24000,0
	Kaukolämpöverkko	16208,0	16208,0	19000,0
	Muut verkot			
	Verkot yhteensä	29659,0	809,6	43000,0
4)	Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ja muut osakkeet ja osuudet (johdon arviot)			
	Energian hankintaan liittyvät osakkeet	22941,3	22941,3	30941,3
	Liittymismaksut	2,4	2,4	2,4
	Osakkuusyhteisöosakkeet	3,4	3,4	3,4
	Osakkeet ja osuudet yhteensä	22947,2		30944,8
	Osakkeiden varainsiirtovero ylläolevin luvuin 1,6%			495,1
	Osakkeet ja osuudet yhteensä, varainsiirtovero huomioitu			31439,9
5)	Muodostuva liikearvo 1.1.2006			
	Liiketoimintakaupan laskennallinen hinta			98981,6
	Vähennetään			
	-Siirtyvä käyttöom. (pysyvät vastaavat)			57503,8
	-Siirtyvä vaihto-omaisuus			421,5
	-Siirtyvät saatavat			5678,7
	-Siirtyvä kassa			600,0
	Liikearvo 1.1.2006			34777,7
	Liikearvo	34777,7		
	kirjataan osakkeille	8000,0	varovainen arvio	
	kirjataan sähköverkolle	10549,0	varovainen arvio	
	kirjataan lämpöverkolle	2792,0	13341,0	
	kirjataan liikearvoksi	13436,7		
	liikearvon poisto 10 v	1343,7		
	Liiketoimintakaupan kokonaishinta:			
	Liiketoiminnan arvo		95761,5 €	
	Vähennetään varainsiirtoverot		-495,2	
	Lisätään lyhytaikaiset korottomat velat, jotka siirtyvät kaup:		2725,0	
	Velattoman liiketoiminnan arvo, osakekannan arvo			98981,6
	on siten liiketoimintakaupalla yhtiöitetyn taseen taseen vastaavaa yhteensä			
	Kokkola			
	Osakepääoma	15000,0		
	Ylikurssirahasto	0,0		
	Pääomalaina	40000,0		
	Pääomitus oma pääoma	55000,0		
	Rahalainat			
	Siirtyvä pankkilaina	9345,8		
	Laina kunnalta, siirtyvä	3927,2		
	uusi laina kunnalta	12050,6		
	Korollinen vieras pääoma	13273,0		
	Pääomitus yhteensä	68273,0		
	Poisto verkoille kirjatusta liikearvosta 15 v	889,4		
	liikearvon poisto 10 v	1343,7		

Kokkolan Energia, koko liikelaitos, verkot ja kiinteistö vuokrattu

Liite 3 a1

Toiminta yhtiötetään. Verkot ja kiinteistö jää kunnalle, joka vuokraa ne toiminnalliselle yhtiölle

Kokkolan Energia

1. TULOSLASKELMA

EUR (1 000 000)

Ennusteperiodi 2004 - 2007

	2004	2005	Ennuste 2006	Ennuste 2007	Ennuste 2008	Ennuste 2009
Liikevaihdon kasvu%		7,5 %	2,5 %	7,6 %	6,6 %	0,0 %
Liikevaihto	26,16	28,13	28,84	31,02	33,07	33,07
Verkkoinvestoinnin rakentaminen kunnalle	3,52	3,96	3,80	2,40	2,00	2,00
liiketoiminnan muut tuotot	0,24	0,32	0,24	0,24	0,24	0,24
Aineet tarvikkeet ja tavarat+ulkop. palvelut	18,97	21,05	20,89	19,52	19,12	19,12
varaston muutos (lis-/väh+)	-0,08	0,03				
Henkilöstökulut	3,08	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
Vuokra, kiinteistö*			0,35	0,35	0,35	0,35
Vuokra, verkot*			3,40	3,40	3,40	3,40
Liiketoiminnan muut kulut**	1,11	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Kulut yhteensä	23,08	25,37	28,93	27,56	27,16	27,16
Käyttökate	6,84	7,04	3,96	6,10	8,15	8,15
-Poistot	-1,84	-1,98	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Liikevoitto	5,01	5,06	3,86	6,01	8,06	8,06
-Verot 26% *)	-1,40	-1,32	-1,00	-1,56	-2,09	-2,09
Tulos verojen jälkeen	3,60	3,74	2,86	4,44	5,96	5,96
Liikevoitto%	13,8 %	13,3 %	9,9 %	14,3 %	18,0 %	18,0 %

*vuokrat kaupungille

**sisältää verkkovuokrat ulkopuolisille

2. Vapaat kassavirrat (FCF)

+Poistot	1,98	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
-Käyttöpääoman muutos*	-1,28	-0,15	-0,54	-0,43	-0,43	0,00
-Investoinnit	-4,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
+Liittymismaksujen muutos	0,96	1,07	0,80	0,30	0,20	0,20
	2005	2006	2007	2008	2009	
FCF (MEUR)	1,43	3,51	4,22	5,74	6,17	

*Käyttöpääoman muutos

vaihto-omaisuus	0,45	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
myyntisaamiset	5,38	5,41	5,54	5,96	6,36	6,36
siirtosaamiset*	0,04	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
ostovelat	2,54	1,76	1,74	1,63	1,59	1,59
muut velat	0,45	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
siirtovelat	0,81	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Käyttöpääoma	2,08	3,36	3,51	4,05	4,47	4,47
Käyttöpääoman muutos (+/- Lisäys/Vähennys)		1,28	0,15	0,54	0,43	0,00

*Siirtosaatatavat pidetään varovaisuussyistä 2005 tasolla vaikka ne todennäköisesti ovat ko. vuonna poikkeuksellisen korkeat.

Oletus: sähkön hinta nousee 10% vuosina 2006, 2007 ja 2008, koska Fortumin hinnat ovat 15,8%- 32,5% korkeammat kuin Kookolan Energian hinnat, joista kaikki muut paitsi pienteollisuus ovat yli 23,9% korkeampia (pienteollisuus 15,8%). Siksi Kookolan Energialla on varaa nostaa hintoja.

Yhtiön sähkömyynnistä on suuruusluokkaa puolet tukkusähkön myyntiä, jossa odotetaan hintatason merkittävää nousua. myynnin kasvu

Sähkön myynti vuonna 2005	12,65	
Sähkön myynti vuonna 2006	13,92	1,27
Arvio: Sähkön myynti vuonna 2007	15,31	1,39
Arvio: Sähkön myynti vuonna 2008	16,84	1,53

Oletus: kaukolämmön hinta nousee 6% 2006 ja 10% vuonna 2007. Fortumin (Tuusula) hinnat ovat 21,3%-27,6% korkeammat kuin Kookolan Energian (kokonaishinta€/ MWh). Siksi Kookolan Energialla on varaa nostaa kaukolämmön hintoja

ennustetta enemmänkin. 2005 liikevaihdossa katsotaan 1,0 MEUR olevan säästökaupan osalta kertaluontoista.

Jatkossa hiilivoimaosuudet tuottavat varavoimanakin, joten niiden tuotto paranee jatkossa ja siten päästökauppana 2005 tilinpäätöksessä ollut tulo ei ole ainakaan kokonaan kertaluontoista

	myynnin kasvu	kasvu%
Kaukolämmön myynti vuonna 2005	7,42	
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2006	7,87	0,45 6 %
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2007	8,66	0,79 10 %
Arvio: Kaukolämmön myynti vuonna 2008	9,17	0,52 6 %

Kaukolämmön volyymi odotetaan pysyvän vakiona kuten myös sähkön myynnin volyymi.

Lisäksi oletetaan, että muut liiketoiminnot pysyvät liikevaihdoltaan vuoden 2005 tasolla.

Verkon vuokra

sähköverkko	nykykäyttöarvo, karkea arvio	25,00	4 %	1,00
lämpöverkko	nykykäyttöarvo, karkea arvio	18,96	4 %	0,76
sähköverkko	investoinnit eli vanha sumupoisto	-2004		0,83
lämpöverkko	investoinnit eli vanha sumupoisto	-2004		0,81
Verkkojen vuokra yhteensä				yht. 3,40
Kiinteistön vuokra				0,35
Vuokrat yhteensä				3,75

Kokkolan Energia, koko liikelaitos; verkot ja kiinteistö vuokrattu
Vapaa kassavirran nykyarvo 31.12.2005,

Liite 3 a2

Vapaan kassavirran kasvu vuoden											
				2014 jälkeen		0,0 %		luvut 1000 000 e			
Vuosi		Vapaa kassa- virta	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo	nyky- arvo
		11,00 %		9,36 %		8,26 %		7,16 %		6,50 %	
1	2006	3,51	0,90090	3,16	0,91441	3,21	0,92370	3,25	0,93318	3,28	0,93897
2	2007	4,22	0,81162	3,42	0,83615	3,53	0,85323	3,60	0,87083	3,67	0,88166
3	2008	5,74	0,73119	4,20	0,76458	4,39	0,78813	4,53	0,81265	4,67	0,82785
4	2009	6,17	0,65873	4,06	0,69914	4,31	0,72799	4,49	0,75835	4,68	0,77732
5	2010	6,17	0,59345	3,66	0,63930	3,94	0,67245	4,15	0,70768	4,37	0,72988
49	2054	6,17	0,00601	0,04	0,01247	0,08	0,02047	0,13	0,03376	0,21	0,04570
50	2055	6,17	0,00542	0,03	0,01140	0,07	0,01891	0,12	0,03150	0,19	0,04291
Vapaan kassavirran nykyarvo		0,00		9,4 %		8,3 %		7,2 %		6,5 %	
30 vuotta		49,34		57,02		63,33		70,81		75,99	
40 vuotta		50,93		59,68		67,11		76,22		82,70	
50 vuotta		51,49		60,77		68,82		78,92		86,27	
Kokoarvo, 50v		51,49		60,77		68,82		78,92		86,27	
P/E luku	2005 tuloksen mukaan	13,75		16,23		18,38		21,08		23,04	
	2006 tuloksen mukaan	18,03		21,28		24,10		27,63		30,21	
	2007 tuloksen mukaan	11,59		13,68		15,49		17,76		19,41	
	2008 tuloksen mukaan	8,64		10,19		11,55		13,24		14,47	

LIIKETOIMINTOJEN ARVOT

Liite 3 a3

Milj.EUR
Kokkolan Energia, liiketoiminnan arvo Oy-analogialla
WACC

	11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
Kassavirtojen nykyarvo (DCF)+jäännösarvo	51,49	78,92	68,82	60,77	86,27
P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti	13,75	21,08	18,38	16,23	23,04
P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti	11,59	17,76	15,49	13,68	19,41
P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti	8,64	13,24	11,55	10,19	14,47

¹⁾ "Net Present Value of Operating Free Cash Flow". Enn. tehty v 2005 toteutuman perusteella. Laskentakausi 2006-2055 (50v.)

²⁾ Diskonttauskorko (pääomakustannuksen painotettu keskiarvo WACC)

$$WACC = rD(1-T)*D/V + rE*E/V$$

	WACC	11,00	7,16	8,26	9,36	6,50	%
rD = Korollisten velkojen keskikorko ⁽⁴⁾		3,21	3,21	3,21	3,21	3,21	%
T = Verokanta		26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	%
rE = Oman pääoman tuottovaatimus ⁽³⁾		23,94	14,33	17,09	19,83	12,69	%
D = Korolliset velat (adjusted)		60	60	60	60	60	
E = Osakkeiden markkina-arvo		40	40	40	40	40	
V = D + E		100	100	100	100	100	

³⁾ rE = Oman pääoman tuottovaatimus (CAPM)

Riskipreemio:

Riskipreemio (oman pääoman tuotto% - 5%yks)	18,94	9,33	12,09	14,83	7,69	%
10 vuodenoblig.*	3,14	3,14	3,14	3,14	3,14	%
Beta	4,16	2,24	2,79	3,34	1,91	%
Oman pääoman tuottovaatimus rE	23,94	14,33	17,09	19,83	12,69	%

*Lähde: 3,14 % Kauppalehti 23.8.2005/ 3,53% EMV

*Riskitön korko. Valtion 10v. obligation korko (VV: tammi.04)

⁴⁾ rD = Vieraan pääoman kustannus

	Painotus	Korko
Viitekorko, Euribor 1 vuosi	1/3	2,15
Viitekorko, 3 vuotta	1/3	2,43
Viitekorko, 5 vuotta	1/3	2,71
Viitekorkojen keskiarvo		2,43
Pankin marginaali		0,50
Vieraan pääoman kustannus		3,21

hde: 1 vuosi Euribor, 11.7.2005 noteeraus Kauppalehti 12.7.2005. 3 vuotta ja 5 vuotta pankkien väliset korko noteeraukset 11.7.2005

Markkinoiden keskimääräisenä riskipreemiona voidaan pitää 5,0 %, joka on pankkiiriliikkeiden arvio Helsingin arvopaperipörssin keskimääräisestä riskipreemiosta.

Kokkolan Energia, Verkot ja kiinteistö vuokralla

Liite 3b

1 000 EUR diskonttaus% 8,26

VASTAAVAA

PYSYVÄT VASTAAVAT

Aineettomat hyödykkeet

Perustamismenot

Tutkimus- ja kehittämismenot

Aineettomat oikeudet

Liikearvo ⁽⁴⁾

Muut pitkävaikutteiset menot

Ennakkomaksut

Aineettomat hyödykkeet yhteensä

Aineelliset hyödykkeet

Maa- ja vesialueet

Rakennukset ja rakennelmat

Koneet ja kalusto ⁽²⁾

Muut aineelliset hyödykkeet verkot

Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat

Aineelliset hyödykkeet yhteensä

Sijoitukset

Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ⁽³⁾Liittymismaksut ⁽¹⁾

Sijoitukset yhteensä

VAIHTUVAT VASTAAVAT

Vaihto-omaisuus

Aineet ja tarvikkeet

Vaihto-omaisuus yhteensä

Saamiset

Myyntisaamiset

Lainasaamiset, velkakirja

Siirtosaamiset

Lainasaamiset, pääomalaina

Saamiset yhteensä

Rahoitusarvopaperit

Osakkeet ja osuudet

Muut arvopaperit

Rahoitusarvopaperit yhteensä

Rahat ja pankkisaamiset

VASTAAVAA YHTEENSÄ

VASTATTAVAA

Peruspääoma/Osakepääoma

Edellisten tilikausien voitto

Tilikauden voitto

Pääomalaina

Oma pääoma yhteensä

Pankkilainat

Liittymismaksut

Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä

Lainat rahoituslaitoksilta

Lainat kaupungilta

Saadut ennakot

Ostovelat

Muut velat

Siirtovelat

Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä

VASTATTAVAA YHTEENSÄ

Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Osaakeyhtiön avaava tase
31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006

81

81

81

373

373

32 315

373

454

454

32 769

82

2 051

139

139

139

31 831

34 102

139

139

22 944

22 944

31 439

2

2

2

22 947

22 947

31 442

421

421

421

421

421

421

5 406

5 406

5 406

273

273

273

5 679

5 679

5 679

0

0

0

752

600

600

64 355

30 240

71 050

15 894

10 000

15 797

2 326

30 000

34 016

0

40 000

7 782

7 782

7 782

14 327

14 327

14 327

22 109

22 109

22 109

1 564

1 564

1 564

3 927

3 927

4 638

1 758

1 758

1 758

445

445

445

536

536

536

8 230

8 230

8 941

64 355

30 339

71 050

Liite 3b

1)	Liittymismaksu	2 419	2 419
2)	Koneet ja kalusto		
	Kirja-arvoja käytetään käypinä arvoina, koska koneiden vaikutus kokonaisuuteen on vähäinen		
3)	Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ja muut osakkeet ja osuudet, karkea arvio käypä arvo		
	Energian hankintaan liittyvät osakkeet	22944,8	30944,8
	Osakkeiden varainsiirtovero ylläolevin luvuin 1,6%		495,1
	Osakkeet ja osuudet yhteensä	22947,2	
4)	Muodostuva liikearvo 1.1.2006		
	Liiketoimintakaupan laskennallinen hinta	71050,2	
	Vähennetään		
	-Siirtyvä käyttöön. (pysyvät vastaavat)	30,2	23539,8
	-Siirtyvä vaihto-omaisuus		421,5
	-Siirtyvät saatavat		5678,7
	-Siirtyvä kassa		600,0
	Liikearvo 1.1.2006		40810,3
	Liikearvo	40810,3	32315,2
	kirjataan osakkeille	8495,1	varovainen arvio
	kirjataan verkoille		
	kirjataan liikearvoksi	32315,2	32315,2
	liikearvon poisto 10 v	3231,5	
	Liiketoimintakaupan kokonaishinta:		
	Liiketoiminnan arvo	68820,4	
	Vähennetään varainsiirtovelat	495,1	
	Lis. lyhytaikaiset korottomat velat, jotka siirtyvät kaupan mukana	2725,0	
	Velattoman liiketoiminnan arvo		71050,2
	Osakepääoma	10000	
	Ylikurssirahasto		
	Pääomalaina	40000	
	Pääomitus oma pääoma	50000	
	Liittymismaksut	14327	
	Rahalainat Siirtyvä pankkilaina	9346	
	Laina kaupungilta	4638	
	Korollinen vieras pääoma	13984	
	Siirtyvä koroton vieras pääoma	2739	
	Pääomitus yhteensä	81050	

1 000 EUR

VASTAAVAA

	Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Osakeyhtiön avaava tase
	31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet			
Perustamismenot			
Tutkimus- ja kehittämismenot			
Aineettomat oikeudet	81	81	81
Liikearvo			
Muut pitkävaikutteiset menot	373	373	373
Ennakkomaksut			
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	454	454	454
Aineelliset hyödykkeet			
Maa- ja vesialueet	82	82	82
Rakennukset ja rakennelmat	2 051	2 051	2 051
Koneet ja kalusto	139	139	139
Muut aineelliset verkot	31 831	31 831	31 831
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat			
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	34 103	34 103	34 103
Sijoitukset			
Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä	22 945	22 945	22 945
Muut osakkeet ja osuudet	2	2	2
Sijoitukset yhteensä	22 947	22 947	22 947
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Vaihto-omaisuus			
Aineet ja tarvikkeet	421	421	421
Vaihto-omaisuus yhteensä	421	421	421
Saamiset			
Myyntisaamiset	5 406	5 406	5 406
Lainasaamiset, velkakirja			
Siirtosaamiset	273	273	273
Lainasaamiset, pääomalaina			
Saamiset yhteensä	5 679	5 679	5 679
Rahoitusarvopaperit			
Osakkeet ja osuudet			
Muut arvopaperit			
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0	0	0
Rahat ja pankkisaamiset	752	600	600
VASTAAVAA YHTEENSÄ	64 356	64 204	64 204

VASTATTAVAA

Peruspääoma/Osakepääoma	15 894		5 000
Ylikurssirahasto			28 864
Edellisten tilikkausien voitto	15 797		
Tilikauden voitto	2 326		
Pääomalaina			
Oma pääoma yhteensä	34 016	0	33 864
Pankkilainat	7 782	7 782	7 782
Liittymismaksut	14 327	14 327	14 327
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	22 109	22 109	22 109
Lainat rahoituslaitoksilta	1 564	1 564	1 564
Lainat kunnalta	3 927	3 927	3 927
Saadut ennakot			
Ostovelat	1 758	1 758	1 758
Muut velat	445	445	445
Siirtovelat	537	537	537
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	8 230	8 231	8 231
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	64 356	30 340	64 204

Liiketoimintasiirrossa oma pääoma saadaan siirtyvien omaisuuserien ja velkojen erotuksena.

Kokkola

Osakepääoma	5 000 €
Ylikurssirahasto	28 864 €
Pääomalaina	€
Pääomitus oma pääoma	33 864 €

Oma pääoma saadaan siirtyvien omaisuuserien kirjanpitoarvon ja siirtyvien velkojen erotuksena

Rahalainat	
<i>Siirtyvä pankkilaina</i>	9 346
<i>Laina kunnalta, siirtyvä</i>	3 927
<i>uusi laina kunnalta</i>	
Korollinen vieras pääoma	13 273 €
Pääomitus yhteensä	47 137 €

1. TULOSLASKELMA		EUR (1 000 000)				
Ennusteperiodi 2006 - 2009			Ennuste	Ennuste	Ennuste	Ennuste
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Liikevaihdon kasvu%		-2,60 %	4,58 %	2,41 %	0,53 %	0,00 %
Liikevaihto	3,77	3,67	3,84	3,93	3,95	3,95
Valmistus omaan käyttöön						
liiketoiminnan muut tuotot	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
	3,82	3,71	3,88	3,97	3,99	3,99
Aineet tarvikkeet ja tavarat+ulk.p.	2,01	2,09	2,10	2,10	2,10	2,10
varaston muutos (lis-/väh+)	-0,01	0,00				
Henkilöstökulut	0,63	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
Liiketoiminnan muut kulut*	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Kulut yhteensä	2,65	2,79	2,79	2,79	2,79	2,79
Käyttökate	1,16	0,91	1,08	1,18	1,20	1,20
-Poistot	-0,34	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
Liikevoitto	0,82	0,56	0,73	0,82	0,84	0,84
-Verot 26% *)	-0,23	-0,15	-0,19	-0,21	-0,22	-0,22
Tulos verojen jälkeen	0,59	0,42	0,54	0,61	0,62	0,62
Liikevoitto%	15,6 %	11,3 %	14,1 %	15,5 %	15,8 %	15,8 %
*Liiketoiminnan muut kulut sisältävät ulkopuoliset verkonvuokrat						
2. Vapaat kassavirrat (FCF)						
+Poistot		0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
-Käyttöpääoman muutos*		-0,03	-0,02	-0,02	0,00	0,00
-Investoinnit		-0,56	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
+Liittymismaksujen muutos	0,09	0,19	0,07	0,07	0,07	0,07
(Liittymismaksut omassa pääomassa)						
		2005	2006	2007	2008	2009
FCF		0,38	0,59	0,66	0,69	0,69
*Käyttöpääoman muutos	2004	2005	2006	2007	2008	2009
vaihto-omaisuus	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
myyntisaamiset	0,90	0,89	0,89	0,92	0,92	0,92
siirtosaamiset	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
ostovelat	0,32	0,27	0,25	0,25	0,25	0,25
muut velat						
siirtovelat	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Käyttöpääoma	0,51	0,54	0,56	0,58	0,59	0,59
Käyttöpääoman muutos (+/- Lisäys/Vähennys)		0,03	0,02	0,02	0,00	0,00

ennuste						Liite 5a1
Oletus	2005	2006	2007	2008	2009	
		1,10	1,040	1	1	
*sähkönmyynti	1,36	1,49	1,55	1,55	1,55	
lämmön myynti	0,40	0,41	0,43	0,43	0,43	
sähkön siirto*	1,35	1,37	1,39	1,41	1,41	
sähkön tuotanto	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	
muut	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	
yht.	3,67	3,84	3,93	3,95	3,95	
%		4,58	2,41	0,53	0,00	
sähkönhinnan nosto 2006 +10% ja 2007 + 4%, lämmön hinta 2006 +3% ja 2007 +3%						
sähkön siirto, kasvu vuosittain +1,5%, mutta kasvu pysähtyy 2008 tasolle						
*erittelyjen ero tasattu sähkön siirron liikevaihdolla						
Energian hankintakulut oletetaan pysyvän 2005 enn. tasolla, koska kasvu perustuu hinnankorotuksiin						-0,4
sähkön sekä lämmönmyynnissä ja sähkönsiirron kasvu 1,5% ei lisää kuluja						

1.11.2005 sähköhinnat

Kokkolan Energia	5,36	4,28	3,83	3,45	3,43	3,16	3,7	3,58	3,39
Joroisten Energialaitos	4,85	4,43	4,06	3,71	3,65	3,34	3,65		
maan painot. keskihinta	5,74	4,82	4,48	4,17	4,15	3,8	4,59	4,78	4,71
ero Kokkola %	93,38	88,80	85,49	82,73	82,65	83,16	80,61	74,90	71,97
ero Joroinen %	84,49	91,91	90,63	88,97	87,95	87,89	79,52	0,00	0,00

Joroisten Energian oman sähkötuotannon osuus (vesivoima) on 20% - 25% vuoden vesimäärästä riippuen. Siten tukkusähkön osuus on 75% - 80% sähkön myynnistä. Sähkön hinnan korotukset on tehty varovaisesti, koska riskinä on tukkusähkön hinnannousu, joka voi vaikuttaa katteeseen.

Joroisten Energialaitos, liiketoimintakauppa

Liite 5 a2

Vapaa kassavirran nykyarvo 31.12.2005, investoinnit sumupoistojen tasolla

Vapaan kassavirran kasvu				2014	jälkeen	0,0 %		luvut				milj.euroa	
	Vuosi	Vapaa kassa- virta	11,00 %	nyky- arvo	9,36 %	nyky- arvo	8,26 %	nyky- arvo	7,16 %	nyky- arvo	6,50 %	nyky- arvo	
1	2006	0,59	0,90090	0,53	0,91441	0,54	0,92370	0,54	0,93318	0,55	0,93897	0,55	
2	2007	0,66	0,81162	0,53	0,83615	0,55	0,85323	0,56	0,87083	0,57	0,88166	0,58	
3	2008	0,69	0,73119	0,50	0,76458	0,53	0,78813	0,54	0,81265	0,56	0,82785	0,57	
4	2009	0,69	0,65873	0,46	0,69914	0,49	0,72799	0,51	0,75835	0,53	0,77732	0,54	
49	2054	0,69	0,00601	0,00	0,01247	0,01	0,02047	0,01	0,03376	0,02	0,04570	0,03	
50	2055	2,72	0,00542	0,01	0,01140	0,03	0,01891	0,05	0,03150	0,09	0,04291	0,12	
Vapaan kassavirran nykyarvo				11,0 %		9,4 %		8,3 %		7,2 %		6,5 %	
	30 vuotta			5,91		6,78		7,50		8,35		8,94	
	40 vuotta			6,09		7,08		7,93		8,96		9,69	
	50 vuotta			6,16		7,23		8,16		9,33		10,18	
	Kokoarvo, 50v			6,16		7,23		8,16		9,33		10,18	
Jäännösarvo on 50% 2005 taseen verkkojen arvosta				2,02									
P/E luku		2005 tuloksen mukaan	14,80			17,36		19,59		22,39		24,44	
		2006 tuloksen mukaan	11,40			13,37		15,08		17,24		18,82	
		2007 tuloksen mukaan	10,11			11,86		13,38		15,30		16,71	
		2008 tuloksen mukaan	9,86			11,57		13,06		14,93		16,29	

LIIKETOIMINTOJEN ARVOT

Liite 5 a3

Milj.EUR

Joroisten Energialaitos, liiketoiminnan arvo Oy-analogialla

WACC

Kassavirtojen nykyarvo (DCF)-jäännösarvo

P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti

P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti

P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti

11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
6,16	9,33	8,16	7,23	10,18
14,8	22,4	19,6	17,4	24,4
10,1	15,3	13,4	11,9	16,7
9,86	14,93	13,06	11,57	16,29

¹⁾ "Net Present Value of Operating Free Cash Flow". Enn. tehty vuoden 2005 toteutuman perusteella. Lask.kausi 2006-2055 (50v.)

Jäännösarvo vuonna 2055 = 50% taseen verkkojen kirjanpitoarvosta 31.12.2005 4,04 MEUR

²⁾ Diskonttaus korko (pääomakustannuksen painotettu keskiarvo WACC)

$$WACC = rD(1-T) \cdot D/V + rE \cdot E/V$$

11,00	7,16	8,26	9,36	6,50
3,21	3,21	3,21	3,21	3,21
26,00	26,00	26,00	26,00	26,00
23,94	14,33	17,09	19,83	12,69
60	60	60	60	60
40	40	40	40	40
100	100	100	100	100

rD = Korollisten velkojen keskiarvo ⁴⁾

T = Verokanta

rE = Oman pääoman tuottovaatimus ³⁾

D = Korolliset velat (adjusted)

E = Osakkeiden markkina-arvo

V = D + E

³⁾ rE = Oman pääoman tuottovaatimus (CAPM)

Riskipreemio:

Riskipreemio (oman pääoman tuotto%-5,0%)	18,94	9,33	12,09	14,83	7,69
10 vuoden oblig.*	3,14	3,14	3,14	3,14	3,14
Beta	4,16	2,24	2,79	3,34	1,91
Oman pääoman tuottovaatimus rE	23,94	14,33	17,09	19,83	12,69

*Lähde: 3,14 % Kauppalehti 23.8.2005/ 3,53% EMV

*Riskitön korko. Valtion 10v. obligaation korko (VV: tammi.04)

⁴⁾ rD = Vieraan pääoman kustannus

	Painotus	Korko %
Viitekorko, Euribor 1 vuosi	1/3	2,15
Viitekorko, 3 vuotta	1/3	2,43
Viitekorko, 5 vuotta	1/3	2,71
Viitekorkojen keskiarvo		2,43
Pankin marginaali		0,50
Vieraan pääoman kustannus		3,21

*Lähde: 1 vuosi Euribor, 11.7.2005 noteeraus Kauppalehti 12.7.2005. 3 v ja 5 v pankkien väliset korko noteeraukset 11.7.2005

Markkinoiden keskimääräisenä riskipreemiona voidaan pitää 5,0 %, joka on pankkiiriliikkeiden arvio Helsingin arvopaperipörssin keskimääräisestä riskipreemiosta.

1000 EUR	Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Osakeyhtiön avaava tase	
VASTAAVAA	31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006	
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet				
Perustamismenot				
Tutkimus- ja kehittämismenot				
Aineettomat oikeudet	65	65	65	
Liikearvo ⁽⁵⁾			1 767	
Muut pitkävaikutteiset menot				
Ennakkomaksut				
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	65	65	1 832	
Aineelliset hyödykkeet				
Maa- ja vesialueet	34	34	35	
Rakennukset ja rakennelmat ⁽¹⁾	196	196	204	
Koneet ja kalusto ⁽²⁾	54	54	54	
Muut aineelliset hyödykkeet verkot ⁽³⁾	4 043	4 043	5 053	
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat	59	59	59	
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	4 387	4 387	5 406	
Sijoitukset				
Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ⁽⁴⁾	3	3	3	
Omat osakkeet ja sijoitukset	0	0	0	
Sijoitukset yhteensä	3	3	3	
VAIHTUVAT VASTAAVAT				
Vaihto-omaisuus				
Muu vaihto-omaisuus	108	108	108	
Vaihto-omaisuus yhteensä	108	108	108	
Saamiset				
Myyntisaamiset	889	889	889	
Lainasaamiset, velkakirja				
Siirtosaamiset	24	24	24	
Muut saamiset	91	91	91	
Saamiset yhteensä	1 004	1 004	1 004	
Rahoitusarvopaperit				
Osakkeet ja osuudet				
Muut arvopaperit				
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0	0	0	
Rahat ja pankkisaamiset	1 813	250	250	
VASTAAVAA YHTEENSÄ	7 380	5 817	8 604	
VASTATTAVAA				
Peruspääoma/Osakepääoma			1 000	
Edellisten tilikkausien voitto	2 825			
Tilikauden voitto	220			
Pääomalaina			2 000	
Oma pääoma yhteensä	3 045	0	3 000	
Poistoero	318			
Vapaaehtoiset varaukset	346			
Tilinpäätössiiirtojen kertymä yhteensä	665			
Pakolliset varaukset	10	10	10	
Pankkilainat				
Liittymismaksut	3 177	3 177	3 177	
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	3 177	3 177	3 177	
Lainat rahoituslaitoksilta				
Lainat kunnalta			1 934	
Saadut ennakot				
Ostovelat	267	267	267	
Muut velat				
Siirtovelat	215	215	215	
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	483	483	2 417	
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	7 380	3 659	8 604	

		kirja-arvo	vsiirtovero	yht.
1) Tontit	Kirja-arvot pidetään käypinä arvoina varovaisuussyistä	34	1,365	35,48
Rakennukset	Kirja-arvot pidetään käypinä arvoina varovaisuussyistä	196	7,860	204,35
Varainsiirtovero siirtyvistä kiinteistöistä, 4 %			9,224	
Varainsiirtovero siirtyvistä osakkeista, 1,6 %		3	0,047	3,012
2) Koneet ja kalusto			9,272	

Kirja-arvoja käytetään käypinä arvoina, koska koneiden vaikutus kokonaisuuteen on vähäinen

3) Verkot (muut aineelliset hyödykkeet) käytetty tasearvo	siirtyvä tase	alkava tase
	31.12.2005	
Verkot yhteensä	4042,60	4042,60
verkkojen arvonkorotus 25%		5053,25
4) Osakkeet	2,5	2,6

5) Muodostuva liikearvo 1.1.2006			
Liiketoimintakaupan laskennallinen hinta			8603,8
Vähennetään			
-Siirtyvä käyttöom. (pysyvät vastaavat)	4,5	7,2	
-Siirtyvä vaihto-omaisuus	0,1	0,1	
-Siirtyvät saatavat	1,0	1,0	
-Siirtyvä kassa	0,3	0,3	8,6
Liikearvo 1.1.2006	8598,0		-8,6
Liiketoimintakaupan arvo = vastaavaa	8603,8		
taseen osto	6836,9		
Liikearvo	1766,9		
Liiketoimintakaupan kokonaishinta:			
Liiketoiminnan arvo	diskonttaus 8,26%	8157,9 €	
Vähennetään varainsiirtovero		-9,3	
Lisätään lyhytaikaiset korottomat velat, jotka siirtyvät kaupan muk:		465,4	
Vähennetään siirtyvä pakollinen varaus		-10,2	
Velattoman liiketoiminnan arvo			8603,8

Osakepääoma	1 000
Ylikurssirahasto	
Pääomalaina	2 000
Pääomitus oma pääoma	3 000
Siirtyvä pakollinen varaus	10
liittymismaksut	3 177
Rahallinat	
Siirtyvä pankkilaina	
Laina kunnalta	1 934
Korollinen vieras pääoma	1 934
Korottomat lyhytaikaiset velat	483
Pääomitus yhteensä	8 604
Poisto verkkojen käyvän ja kirja-arvon erolle	
5053,25	1010,65 poisto 15v
Poisto rakennusten	
korotetulle arvolle 4%	7,86
Poistojen lisäys liikelaitosaikaan	67,69

Liite 5b

Joroisten Energialaitos, verkot ja kiinteistöt vuokralla

Liite 6a1

2009 ja jälkeen

investoinnit sumupoistojen tasolla 2009 ja jälkeen

verkon ja kiinteistön hoitokulut yhtiöllä, vuokra van pääoma vuokra 4% sekä ylläpitoinvestoinnit

= verkkojen sumupoisto

1. TULOSLASKELMA EUR (1 000 000)						
Ennusteperiodi 2004 - 2007				Ennuste	Ennuste	Ennuste
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Liikevaihdon kasvu%		-2,6 %	4,6 %	2,4 %	0,5 %	0,0 %
Liikevaihto	3,77	3,67	3,84	3,93	3,95	3,95
Valmistus omaan käyttöön						
liiketoiminnan muut tuotot	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Aineet tarv ja tavarat+ulkop. palvelut	2,01	2,09	2,10	2,10	2,10	2,10
varaston muutos (lis-/väh+)	-0,01	0,00				
Henkilöstökulut	0,63	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
Verkkojen ja kiinteistön vuokrat			0,48	0,48	0,48	0,48
Liiketoiminnan muut kulut*	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Kulut yhteensä	2,65	2,79	3,27	3,27	3,27	3,27
Käyttökate	1,16	0,91	0,60	0,70	0,72	0,72
-Poistot	-0,34	-0,35	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04
Liikevoitto	0,82	0,56	0,57	0,66	0,68	0,68
-Verot 26% **		-0,15	-0,15	-0,17	-0,18	-0,18
Tulos verojen jälkeen	0,82	0,42	0,42	0,49	0,50	0,50
Liikevoitto%	21,7 %	11,3 %	10,9 %	12,4 %	12,7 %	12,7 %
*Liiketoiminnan muut kulut sisältää ulkopuoliset verkonvuokrat						
2. Vapaat kassavirrat (FCF)						
+Poistot		0,35	0,04	0,04	0,04	0,04
-Käyttöpääoman muutos*		-0,01	-0,02	-0,02	0,00	0,00
-Investoinnit		-0,56	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04
+Liittymismaksujen muutos	0,09	0,19	0,07	0,07	0,07	0,07
(Liittymismaksut omassa pääomassa)						
		2005	2006	2007	2008	2009
FCF		0,39	0,47	0,54	0,57	0,57
*Käyttöpääoman muutos	2004	2005	2006	2007	2008	2009
vaihto-omaisuus	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
myyntisaamiset	0,90	0,89	0,89	0,92	0,92	0,92
siirtosaamiset	0,04	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
ostovelat	0,32	0,27	0,25	0,25	0,25	0,25
muut velat						
siirtovelat	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Käyttöpääoma	0,53	0,54	0,56	0,58	0,59	0,59
Käyttöpääoman muutos (+/- Lisäys/Vähennys)		0,01	0,02	0,02	0,00	0,00

Liikevaihdon ja toiminnan kehitysennuste kuten liiketoimintakaupassa, verkot kaupan mukana

Laskelmassa ero vain vuokrissa, poistoissa ja investoinneissa

Verkkojen tasearvo 2005

4,04

Verkon nykykäyttöarvo, karkea arvio

5,05

Verkon rak. kunnalle on laskelmissa sisällä vanhaan tapaan ilman katetta vertailukelpoisuuden johdosta.

Mankalaperiaatteen muk. ko. rakennustyö on mahd verotuksellisesti tehdäkin haluttaessa ilman katetta

100%:lle omistajalle.

Verkkojen vuokrat

nykykäyttöarvo arvioituna 5,05milj€, josta 3 %

0,15 milj.€/vuosi

lisäksi ylläpitoinvestoinnit verkot+ kiinteistötSUMU-poistojen 2005 taso

0,29

Verkkojen vuokrat yhteensä milj. € / vuosi

0,44

Kiinteistön vuokra

0,04

Vuokrat yhteensä / vuosi

0,48

Investoinnit SUMU-poistojen tasolla ilman verkkoja, kiinteitä rakenteita ja ja l

0,04

Joroisten Energialaitos, liiketoimintakauppa, verkot ja kiinteistöt vuokrattu
Vapaa kassavirran nykyarvo 31.12.2005, investoinnit sumupoistojen tasolla

Vapaan kassavirran kasvu vuoden

2014

jälkeen

0,0 %

Liite 6 a2

1 000 000 €

	Vuosi	Vapaa kassa- virta	11,00 %	nyky- arvo	9,36 %	nyky- arvo	8,26 %	nyky- arvo	7,16 %	nyky- arvo	6,50 %	nyky- arvo
1	2006	0,47	0,90090	0,42	0,91441	0,43	0,92370	0,43	0,93318	0,44	0,93897	0,44
2	2007	0,54	0,81162	0,43	0,83615	0,45	0,85323	0,46	0,87083	0,47	0,88166	0,47
3	2008	0,57	0,73119	0,42	0,76458	0,43	0,78813	0,45	0,81265	0,46	0,82785	0,47
4	2009	0,57	0,65873	0,38	0,69914	0,40	0,72799	0,42	0,75835	0,43	0,77732	0,45
5	2010	0,57	0,59345	0,34	0,63930	0,37	0,67245	0,39	0,70768	0,41	0,72988	0,42
50	2055	0,57	0,00542	0,00	0,01140	0,01	0,01891	0,01	0,03150	0,02	0,04291	0,02

Vapaan kassavirran nykyarvo 11,0 % 9,4 % 8,3 % 7,2 % 6,5 %

30 vuotta 4,85 5,57 6,16 6,86 7,35

40 vuotta 5,00 5,82 6,51 7,36 7,97

50 vuotta 5,05 5,92 6,67 7,62 8,30

Kokoarvo, 50v

		P/E luku					
2005 tuloksen mukaan	12,13		14,21		16,02		18,28
2006 tuloksen mukaan	12,05		14,13		15,92		18,17
2007 tuloksen mukaan	10,36		12,14		13,68		15,62
2008 tuloksen mukaan	10,04		11,77		13,26		15,14
Liiketoiminnan arvo	5,05	5,92	6,67	7,62	8,30		
+Ylimääräinen kassa							
+muu omaisuus							
-Korolliset varainsiirtovero							
yhteensä	5,05	5,92	6,67	7,62	8,30		
P/E-luku	2005	12,13	14,21	16,02	18,28	19,93	
	2006	12,05	14,13	15,92	18,17	19,81	
	2007	10,36	12,14	13,68	15,62	17,02	

LIIKETOIMINTOJEN ARVOT

Liite 6 a3

Milj.EUR

Joroisten Energialaitos, liiketoiminnan arvo

Oy-analogialla

WACC

Kassavirtojen nykyarvo (DCF)

P/E-luku 2005 tuloksen mukaisesti

P/E-luku 2007 tuloksen mukaisesti

P/E luku 2008 tuloksen mukaisesti

11,00 %	7,16 %	8,26 %	9,36 %	6,50 %
5,05	7,62	6,67	5,92	8,3
12,13	18,28	16,02	14,21	19,93
10,36	15,62	13,68	12,14	17,02
16,50	15,14	13,26	11,77	16,50

¹⁾"Net Present Value of Operating Free Cash Flow". Ennusteet tehty vuoden 2005 toteutuman perusteella.

Laskentakausi 2006-2055 (50v.)

²⁾ Diskonttauskorko (pääomakustannuksen painotettu keskiarvo WACC)

WACC = $r_D(1-T)^*D/V + r_E^*E/V$

r_D = Korollisten velkojen keskiarvo ⁽⁴⁾

T = Verokanta

r_E = Oman pääoman tuottovaatimus ⁽³⁾

D = Korolliset velat (adjusted)

E = Osakkeiden markkina-arvo

V = D + E

³⁾ r_E = Oman pääoman tuottovaatimus (CAPM)

Riskipreemio:

Riskipreemio (oman pääoman tuotto%-5,0%)	18,94	9,33	12,09	14,84	7,69
10 vuodenoblig.*	3,14	3,14	3,14	3,14	3,14
Beta	4,16	2,24	2,79	3,34	1,91
Oman pääoman tuottovaatimus r_E	23,94	14,33	17,09	19,84	12,69

*Lähde: 3,14 % Kauppalehti 23.8.2005/ 3,53% EMV

*Riskitön korko. Valtion 10v. obligaation korko (VV: tammi.04)

⁴⁾ r_D = Vieraan pääoman kustannus

	Painotus	Korko %
Viitekorko, Euribor 1 vuosi	1/3	2,15
Viitekorko, 3 vuotta	1/3	2,43
Viitekorko, 5 vuotta	1/3	2,71
Viitekorkojen keskiarvo		2,43
Pankin marginaali		0,50
Vieraan pääoman kustannus		3,21

Lähde: 1 vuosi Euribor, 11.7.2005 noteeraus Kauppalehti 12.7.2005. 3 v ja 5 v pankkien väliset korko noteeraukset 11.7.2005

Markkinoiden keskimääräisenä riskipreemiona voidaan pitää 5,0 %, joka on pankkiiriliikkeiden arvio Helsingin arvopaperipörssin keskimääräisestä riskipreemiosta.

1000 EUR	Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Osaakeyhtiön avaava tase	
VASTAAVAA	31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006	
PYSYVÄT VASTAAVAT				
Aineettomat hyödykkeet				
Perustamismenot				
Tutkimus- ja kehittämismenot				
Aineettomat oikeudet	65	65	65	
Liikearvo (3)			5 585 disk. 8,26%	
Muut pitkävaikutteiset menot				
Ennakkomaksut				
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	65	65	5 650	
Aineelliset hyödykkeet				
Maa- ja vesialueet	34			
Rakennukset ja rakennelmat (1)	196			
Koneet ja kalusto (2)	54	54	54	
Muut aineelliset verkot	4 043			
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat	59	59	59	
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	4 387	113	113	
Sijoitukset				
Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä	3	3	3	
Omat osakkeet ja sijoitukset	0	0	0	
Sijoitukset yhteensä	3	3	3	
VAIHTUVAT VASTAAVAT				
Vaihto-omaisuus				
Muu vaihto-omaisuus	108	108	108	
Vaihto-omaisuus yhteensä	108	108	108	
Saamiset				
Myyntisaamiset	889	889	889	
Lainasaamiset, velkakirja				
Siirtosaamiset	24	24	24	
Muut saamiset	91	91	91	
Saamiset yhteensä	1 004	1 004	1 004	
Rahoitusarvopaperit				
Osakkeet ja osuudet				
Muut arvopaperit				
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0	0	0	
Rahat ja pankkisaamiset	1 813	250	250	
VASTAAVAA YHTEENSÄ	7 380	1 544	7 128	

VASTATTAVAA

Liite 6 b

Peruspääoma/Osakepääoma			500
Ylikurssirahasto			250
Edellisten tilikausien voitto	2 825		
Tilikauden voitto	220		
Pääomalaina			750
Oma pääoma yhteensä	3 045	0	1 500
Poistoero	318		
Vapaaehtoiset varaukset	346		
Tilinpäättösiirtojen kertymä yhteensä	665		
Pakolliset varaukset	10	10	10
Pankkilainat			
Liittymismaksut	3 177	3 177	3 177
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	3 177	3 177	3 177
Lainat rahoituslaitoksilta			
Lainat kunnalta			1 959
Saadut ennakot			
Ostovelat	267	267	267
Muut velat			
Siirtovelat	215	215	215
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	483	483	2 442
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	7 380	3 659	7 129

1) Rakennukset Kirja-arvot pidetään käypinä arvoina varovaisuussyistä

2) Koneet ja kalusto

Kirja-arvoja käytetään käypinä arvoina, koska koneiden vaikutus kokonaisuuteen on vähäinen

3) Muodostuva liikearvo 1.1.2006

Liiketoimintakaupan laskennallinen hinta	7128,2	
Vähennetään		
-Siirtyvä käyttöön. (pysyvät vastaavat)	181,4	
-Siirtyvä vaihto-omaisuus	108,5	
-Siirtyvät saatavat	1003,8	
-Siirtyvä kassa	250,0	1543,7
Liikearvo 1.1.2006	5584,5	

Liiketoimintakaupan kokonaishinta:

Liiketoiminnan arvo	6673,0	
Vähennetään varainsiirtovero	0,0	
Lisätään lyhytaikaiset korottomat velat, jotka siirtyvät kaupan mukana	465,4	
Vähennetään siirtyvä pakollinen varaus	-10,2	

Velattoman liiketoiminnan arvo
7128,2

1 000 €

Osakepääoma	500
Ylikurssirahasto	250
Pääomalaina	750
Pääomitus oma pääoma	1 500
Siirtyvä pakollinen varaus	10
liittymismaksut	3 177
Rahalainat	
Siirtyvä pankkilaina	
Laina kunnalta	1 959
Korollinen vieras pääoma	1 959
Korottomat lyhytaikaiset velat	483
Pääomitus yhteensä	7 129

1000 EUR

VASTAAVAA

	Liikelaitos ennen kauppaa	Siirtyvä liiketoiminta (kirjanpito arvoin)	Oy:n avaava tase
	31.12.2005	31.12.2005	1.1.2006
PYSYVÄT VASTAAVAT			
Aineettomat hyödykkeet			
Perustamismenot			
Tutkimus- ja kehittämismenot			
Aineettomat oikeudet	65	65	65
Liikearvo ⁽⁴⁾			
Muut pitkävaikutteiset menot			
Ennakkomaksut			
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	65	65	65
Aineelliset hyödykkeet			
Maa- ja vesialueet	34	34	34
Rakennukset ja rakennelmat ⁽¹⁾	196	196	196
Koneet ja kalusto ⁽²⁾	54	54	54
Muut aineelliset hyödy verkot	4 043	4 043	4 043
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat	59	59	59
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	4 387	4 387	4 387
Sijoitukset			
Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä ⁽³⁾	3	3	3
Omat osakkeet ja sijoitukset	0	0	0
Sijoitukset yhteensä	3	3	3
VAIHTUVAT VASTAAVAT			
Vaihto-omaisuus			
Muu vaihto-omaisuus	108	108	108
Vaihto-omaisuus yhteensä	108	108	108
Saamiset			
Myyntisaamiset	889	889	889
Lainasaamiset, velkakirja			
Siirtosaamiset	24	24	24
Muut saamiset	91	91	91
Saamiset yhteensä	1 004	1 004	1 004
Rahoitusarvopaperit			
Osakkeet ja osuudet			
Muut arvopaperit			
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0	0	0
Rahat ja pankkisaamiset	1 813	250	250
VASTAAVAA YHTEENSÄ	7 380	5 817	5 817

VASTATTAVAA

Peruspääoma/Osakepääoma			1 000
Edellisten tilikkausien voitto	2 825		1 147
Tilikauden voitto	220		
Pääomalaina			
Oma pääoma yhteensä	3 045	0	2 147
Poistoero	318		
Vapaaehtoiset varaukset	346		
Tilinpäätössiirtojen kertymä yhteensä	665		
Pakolliset varaukset	10	10	10
Pankkilainat			
Liittymismaksut	3 177	3 177	3 177
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	3 177	3 177	3 177
Lainat rahoituslaitoksilta			
Lainat kunnalta			
Saadut ennakot			
Ostovelat	267	267	267
Muut velat			
Siirtovelat	215	215	215
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	483	483	483
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	7 380	3 659	5 817

Liiketoiminnan tarvitsema kassa arvioidaan oleva 250 000 euroa. Ylimääräinen kassa on syytä tulouttaa kunnalle hyvissä ajoin ennen liiketoimintasiirtoa ja ilmoittaa ennakkopäätöksen hakemuksessa verottajalle

	Kokkola
Osakepääoma	1 000
Ylikurssirahasto	1 147
Pääomalaina	
Pääomitus oma pääoma	2 147
Siirtyvä pakollinen varaus	10
liittymismaksut	3 177
Rahalainat	
Siirtyvä pankkilaina	
Laina kunnalta	0
Korollinen vieras pääoma	0
Korottomat lyhytaikaiset velat	483
Pääomitus yhteensä	5 817

Liiketoimintasiirron periaatteiden mukaisesti oma pääoma saadaan siirtyvän omaisuuden kirja-arvojen ja siirtyvien velkojen erotuksena. Ylimääräinen kassa voidaan tulouttaa ennen liiketoimintasiirtoa.

Varainsiirtovero ei mene liiketoimintasiirrossa.

Kokkolan Energia "Oy", liiketoimintakauppa

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TULOSLASKELMA												
1 000 000 €												
LIKEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot												
Valmistus omaan käyttöön												
Materiaalit ja palvelut yhteensä	28,5	29,1	31,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3
	4,0	3,8	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
	21,1	20,9	19,5	19,1	19,1	19,1	19,1	19,1	19,1	19,1	19,1	19,1
MYYNTIKATE												
Henkilöstö- ja muut kulut yht	11,3	12,0	14,1	16,2	16,2	16,2	16,2	16,2	16,2	16,2	16,2	16,2
	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
KÄYTTÖKATE												
Poistot ja arvonalentumiset (-)	7,0	7,7	9,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9
Poistot liikearvosta (-)	-2,0	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9
	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
LIIKEVOITTO												
Rahoitustuotot ja -kulut	3,4	5,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	9,0
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	-0,9	-0,8	-0,8	-4,1	-3,9	-3,9	-3,9	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-2,1
	-0,9	-0,8	-0,8	-4,1	-3,9	-3,9	-3,9	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-2,1
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ												
Satunnaiset tuotot ja kulut yht	2,5	4,8	3,4	3,6	3,7	3,8	5,1	5,2	5,3	5,4	6,9	6,9
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN												
Poistoeron lis(-)/väh(+)	2,5	4,8	3,4	3,6	3,7	3,8	5,1	5,2	5,3	5,4	6,9	6,9
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tuloverot (-)	-0,7	-1,3	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,8	-1,8
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilik voitto ennen vähennistöosuutta												
Vähennistöosuus tilik tuloksesta (-)	1,9	3,6	2,5	2,6	2,7	2,8	3,8	3,8	3,8	3,9	4,0	5,1
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TILIKAUDEN VOITTO												
Rahat ja pankkisaatavat	1,9	3,6	2,5	2,6	2,7	2,8	3,8	3,8	3,8	3,9	4,0	5,1
	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Kokkolan kaupunki												
Pääoma lainanlyhennykset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	2,5	2,6	2,2
Lainan lyhennykset pankille	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lainan lyhennykset kaupungille	1,5	3,6	2,4	1,6	1,6	1,0	1,0	3,4	1,4	0,0	0,0	0,0
Korot, pääomalaina**				3,6	3,6	3,6	3,6	2,4	2,4	2,4	2,2	2,1
Korot kaupungille	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Korot pankille	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Osingot***	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	2,6	2,7	2,8	4,3	3,8	3,9	4,0
Tuloutukset yhteensä Kokkolan kaupungille	2,1	4,1	6,4	8,1	7,5	7,5	8,8	8,8	8,8	8,7	8,7	8,3
Verot	0,7	1,3	0,9	0,9	1,0	1,0	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,8
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä	4,6	7,2	9,1	10,7	10,1	10,1	10,1	10,1	10,1	10,1	10,1	10,1

s.1/2 Liite 8

Liiketoimintakauppa

Liite 8

VASTAAVAA

1 000 000 € avaava tase

s.2/2

PYSYVÄT VASTAAVAT	31.12.2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aineettomat hyödykkeet												
Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Liikearvo	13,44	12,09	10,75	9,41	8,06	6,72	5,37	4,03	2,69	1,34	0,00	0,00
Muut pitkävaikutteiset menot	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	13,89	12,55	11,20	9,86	8,52	7,17	5,83	4,49	3,14	1,80	0,45	0,45
Aineelliset hyödykkeet	45,36	46,15	45,63	44,71	43,79	42,87	41,95	41,03	40,11	39,19	38,27	37,35
Sijoitukset	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44
Sijoitukset yhteensä	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44
VAIHTUVAT VASTAAVAT												
Vaihto-omaisuus	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Vaihto-omaisuus yhteensä	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Saamiset	5,68	5,82	6,23	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63
Saamiset yhteensä	5,68	5,82	6,23	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63
Rahoitusarvopaperit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat ja pankkisaamiset	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
VASTAAVAA YHTEENSÄ	97,39	96,98	95,53	93,66	91,40	89,13	86,87	84,61	82,34	80,08	77,82	76,90

Investointien ja poistojen erotus huomioidaan kokonaan aineellisten hyödykkeiden kohdalla laskelman yksinkertaistamiseksi. Se ei luonnollisesti vaikuta

kassavirtaan. Aineelliset hyödykkeet laskevat vuosittain liiketoimintakaupan yhteydessä korotettujen omaisuuden arvojen poiston verran ja alkuvuosina lisäksi

VASTATTAVAA

alkuperäiset sumu-poistot ylittävistä investoinneista johtuen.

2,3 2,3 2,3 2,3 0,9

OMA PÄÄOMA												
Osake-, osuus- tai muu vast pääoma	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00
Osakepääoman lisäys												
Ylikurssirahasto												
Liittymismaksujen lisäys												
Edellisten tilikausien voitto/tappio			1,87	5,43	5,43	5,43	5,43	5,43	4,91	4,91	4,91	4,91
Tilikauden voitto/tappio		1,87	3,56	2,55	2,65	2,73	2,80	3,75	3,84	3,90	4,02	5,13
Pääomalaina	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	39,39	36,86	34,28	32,05
Oma pääoma yhteensä	55,00	56,87	60,43	62,98	63,08	63,16	63,23	64,18	63,14	60,68	58,21	57,09
Tilinpäätössiirtojen kertymä												
Tilinpäätössiirtojen kertymä yht												
VIERAS PÄÄOMA												
Pitkäaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta	7,78	6,22	4,65	3,09	1,52							
Liittymismaksut (VA)	14,33	15,13	15,43	15,63	15,83	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23
Pitkäaikainen yhteensä	22,11	21,34	20,08	18,71	17,35	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23
Lyhytaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta	1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,56						
Lainat kaupungilta	15,98	14,48	10,85	8,46	6,83	5,81	4,84	1,43				
Saadut ennakot												
Ostovelat	1,76	1,74	1,63	0,97	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Siirtovelat	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
Lyhytaikainen yhteensä	20,28	18,76	15,02	11,97	10,97	9,95	7,42	4,00	2,57	2,57	2,57	2,57
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	97,39	96,98	95,53	93,66	91,40	89,13	86,87	84,61	82,34	80,08	77,82	76,90
omavaraisuus %	56,5 %	58,6 %	63,3 %	67,2 %	69,0 %	70,9 %	72,8 %	75,9 %	76,7 %	75,8 %	74,8 %	74,2 %
omavaraisuus%, liittymismaksut lisätty												
omaan pääomaan	71,2 %	74,2 %	79,4 %	83,9 %	86,3 %	88,8 %	91,5 %	95,3 %	96,9 %	96,8 %	96,7 %	96,7 %
pääomalainan palautus		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,61	2,53	2,58	2,23
+ pääomalainan korot		0,00	0,00	3,60	3,60	3,60	3,60	2,40	2,40	2,36	2,21	2,06
= yhteensä		0,00	0,00	3,60	3,60	3,60	3,60	2,40	3,01	4,89	4,79	4,29
josta verohyöty 26% mukaan												8,78

Kokkolan Energia Oy		yhtiöitys, verkot vuokralla disk.8,26%											s.1/2	Liite 9
TULOSLASKELMA		1 000 000 €												
LIIKEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Inv. rakennus kunnalle ja valm. om. käyt.		28,45	29,08	31,26	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31
Materiaalit ja palvelut yhteensä		3,96	3,80	2,40	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
MYNNTIKATE		21,08	20,92	19,52	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12
Kiinteistöjen ja verkon vuokrat		11,33	11,96	14,14	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19
Henkilöstö ja muut kulut			3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
Henkilöstö- ja liiketoim. muut kulut yht.			4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29
KÄYTTÖKATE		0,00	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04
Poistot ja arvonalentumiset (-)		11,33	3,92	6,10	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15
Poistot liikearvosta (-)		-1,98	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
LIIKEVOITTO		0,00	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	-3,23	0,00
Rahoitustuot rahotuslainat		9,35	0,59	2,77	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	8,06
-kulut pääomalaina		0,00	-0,49	-0,36	-0,22	-0,16	-0,11	-0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		0,00	-0,49	-0,46	-2,52	-4,60	-1,50	-1,20	-1,01	-0,80	-0,59	-0,37	-0,37	0,00
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		9,35	0,11	2,31	2,31	0,22	3,32	3,63	3,81	4,02	4,24	4,45	4,45	8,06
Satunnaiset tuotot ja kulut yht		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN		9,35	0,11	2,31	2,31	0,22	3,32	3,63	3,81	4,02	4,24	4,45	4,45	8,06
Poistoveron lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vap.eht. varausten lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tuloverot (-)		0,00	-0,03	-0,60	-0,60	-0,06	-0,86	-0,94	-0,99	-1,05	-1,10	-1,16	-1,16	-2,09
Laskennallisen veroveljan lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilik voitto ennen vähennistöosuutta		9,35	0,08	1,71	1,71	0,16	2,46	2,68	2,82	2,98	3,14	3,30	3,30	5,96
Vähennistöosuus tilik tuloksesta (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TILIKAUDEN VOITTO		9,35	0,08	1,71	1,71	0,16	2,46	2,68	2,82	2,98	3,14	3,30	3,30	5,96
Rahat ja pankkisaatavat		0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Kokkolan kunta														
Pääoma lainanlyhennykset		0,00	1,22	3,54	2,03	2,03	4,16	2,13	3,57	3,59	3,59	3,59	3,59	2,57
Lainan lyhennykset pankille		1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lainan lyhennykset kaupungille		2,15	2,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Verkon ja kiinteistöjen vuokrat kaupungille		3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
Korot kaupungille 3,50 %		0,16	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot pankille 3,50 %		0,33	0,27	0,22	0,16	0,11	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot, pääomalaina**		0,00	0,10	2,30	4,44	1,39	1,14	1,01	1,01	0,80	0,59	0,37	0,00	0,00
Osingot***		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,16	2,46	2,68	2,82	2,98	3,14	3,14	3,59
Tulotukset yhteensä Kokkolan kaupungille		6,06	7,65	9,59	10,22	9,47	9,48	11,01	10,96	10,90	10,85	10,85	9,91	9,91
Verot		0,03	0,60	0,60	0,06	0,06	0,86	0,94	0,99	1,05	1,10	1,16	1,16	2,09
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä		7,98	10,09	11,97	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01	12,01
Kaupungin verkkoinvestoinnit														
Tulotukset kaupungille investointien jälkeen		1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90
Yht. korot, lyhennykset, osingot, verot		4,16	5,75	7,69	8,32	7,57	7,57	7,58	9,11	9,06	9,00	8,95	8,95	8,01
väh. kunnan investoinneilla verkkoon		6,08	8,19	10,07	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10

***Oletus, että vapaa oma pääoma on kokonaisuudessaan jakokelpoista.

Laskelmassa edellisen vuoden tulos on jaettu kokonaan osinkona lukuunottamatta vuotta 2005 ja 2006, jotta OYL edellytykset pääomailaan koronmaksulle täytyvät.

VASTAAVAA

1 000 000 € avaava tase

s.2/2

Liite 9

PYSYVÄT VASTAAVAT	31.12.2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aineettomat hyödykkeet												
Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Liikearvo	32,32	29,08	25,85	22,62	19,39	16,16	12,93	9,69	6,46	3,23	0,00	
Muut pitkävaikutteiset menot	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
Aineettomat hyödykkeet yht	32,77	29,54	26,31	23,07	19,84	16,61	13,38	10,15	6,92	3,69	0,45	0,45
Aineelliset hyödykkeet	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
Aineelliset hyödykkeet yht	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
Sijoitukset	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44
Sijoitukset yht	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44	31,44
VAIHTUVAT VASTAAVAT												
Vaihto-omaisuus	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Vaihto-omaisuus yht	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Saamiset	5,68	6,06	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51
Saamiset yht	5,68	6,06	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51	6,51
Rahoitusarvopaperit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitusarvopaperit yht	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat ja pankkisaamiset	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
VASTAAVAA YHTEENSÄ	71,05	68,20	65,42	62,19	58,96	55,73	52,49	49,26	46,03	42,80	39,57	39,57

VASTATTAVAA

OMA PÄÄOMA												
Osake-, osuus- tai muu vast. pääoma	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Edellisten tilikausien voitto/tappio			0,08	2,39	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	3,81
Tilikauden voitto/tappio		0,08	2,31	1,71	0,16	2,46	2,68	2,82	2,98	3,14	3,30	5,96
Pääomalaina	30,00	30,00	28,78	25,24	23,21	19,04	16,91	13,34	9,75	6,16	2,57	
Oma pääoma yhteensä	40,00	40,08	41,17	39,33	37,47	35,60	33,69	30,26	26,83	23,40	19,97	19,77
Tilinpäätössiirtojen kertymä												
Tilinpäätössiirtojen kertymä yht												
VIERAS PÄÄOMA												
Pitkäaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta	7,78	6,22	4,65	3,09	1,53							
Liittymismaksut (VA)	14,33	15,13	15,43	15,63	15,83	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23
Pitkäaikainen yhteensä	22,11	21,35	20,08	18,72	17,35	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23
Lyhytaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta	1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,53						
Lainat kaupungilta	4,64	2,49										
Saadut ennakot												
Ostovelat	1,76	1,74	1,63	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59
Muut korottomat lyhytaikaiset velat												
Siirtovelat	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
Lyhytaikainen yhteensä	8,94	6,78	4,17	4,14	4,14	4,10	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	71,05	68,20	65,42	62,19	58,96	55,73	52,49	49,26	46,03	42,80	39,57	39,57
omavaraisuus %	56,3 %	58,8 %	62,9 %	63,2 %	63,5 %	63,9 %	64,2 %	61,4 %	58,3 %	54,7 %	50,5 %	50,0 %
omavar%, liittymismaksut lisätty omaan pääomaan	76,5 %	80,9 %	86,5 %	88,4 %	90,4 %	92,6 %	95,1 %	94,8 %	94,4 %	94,0 %	93,5 %	93,5 %

Kokkolan Energian Oy,liiketoimintasiirto

s.1/2 Liite 10

TULOSLASKELMA	1 000 000 €	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
LIKEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot		28,45	29,08	31,26	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31	33,31
Valmistus omaan käyttöön		3,96	3,80	2,40	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Materiaalit ja palvelut yhteensä		21,13	20,92	19,52	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12	19,12
MYYNTEKATE		11,28	11,96	14,14	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19	16,19
Henkilöstö- ja muut kulut yht		4,24	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29	4,29
KÄYTTÖKATE		7,04	7,67	9,85	11,90	11,90	11,90	11,90	11,90	11,90	11,90	11,90	11,90
Poistot ja arvonalentumiset (-)		-1,98	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00
Poistot liikearvosta (-)													
LIKEVOITTO		5,06	5,67	7,85	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90
Rahoitustuotot ja -kulut		-2,73	-0,46	-0,37	-0,30	-0,11	-0,05	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		-2,73	-0,46	-0,37	-0,30	-0,11	-0,05	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		2,33	5,21	7,48	9,61	9,79	9,85	9,89	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90
Satunnaiset tuotot ja kulut yht		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN		2,33	5,21	7,48	9,61	9,79	9,85	9,89	9,90	9,90	9,90	9,90	9,90
Poistoeron lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)		0,00	-1,35	-1,95	-2,50	-2,55	-2,56	-2,57	-2,57	-2,57	-2,57	-2,57	-2,57
Tuloverot (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilik voitto ennen vähemmistöosuutta		2,33	3,86	5,54	7,11	7,25	7,29	7,32	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33
Vähemmistöosuus tilik tuloksesta (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TILIKAUDEN VOITTO		2,33	3,86	5,54	7,11	7,25	7,29	7,32	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33
Rahat ja pankkisaatavat		0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Kokkolan kaupunki													
Lainan lyhennykset kaupungille		1,14	0,54	1,72	1,72	0,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lainan lyhennykset pankille		1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot pankille		0,33	0,27	0,22	0,16	0,16	0,11	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot kaupungille		0,14	0,10	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Osingot***		0,00	2,80	3,59	5,36	5,36	5,93	5,99	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53
Tuloutukset yhteensä Kokkolan kaupungille		1,28	3,44	5,38	5,90	5,90	5,93	5,99	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53
Verot		1,35	1,95	2,50	2,50	2,55	2,56	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä		4,52	7,22	9,66	10,17	10,16	10,16	10,14	10,10	10,10	10,10	10,10	10,10

VASTAAVAA		1 000 000 €										s.2/2		Liite 10
PYSYVÄT VASTAAVAT		31.12.2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Aineettomat hyödykkeet														
Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet		0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	
Liikearvo		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Muut pitkävaikuttiset menot		0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	
Aineettomat hyödykkeet yhteensä		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	
Aineelliset hyödykkeet		34,10	35,90	36,30	36,30	34,10	34,10	34,10	34,10	34,10	34,10	34,10	34,10	
Aineelliset hyödykkeet yhteensä		34,10	35,90	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	36,30	
Sijoitukset		22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	
Sijoitukset yhteensä		22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	22,95	
VAIHTUVAT VASTAAVAT														
Vaihto-omaisuus		0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	
Vaihto-omaisuus yhteensä		0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	
Saamiset		5,68	5,82	6,23	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	
Saamiset yhteensä		5,68	5,82	6,23	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	6,63	
Rahoitusarvopaperit		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Rahoitusarvopaperit yhteensä		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Rahat ja pankkisaamiset		0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	
VASTAAVAA YHTEENSÄ		64,20	66,14	66,96	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	
VASTATTAVAA														
OMA PÄÄOMA														
Osake-, osuus- tai muu vastaava pääom:		5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	
Vararahasto ja muut rahastot														
Ylikurssirahasto		28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	28,86	
Liittymismaksujen lisäys*														
Edellisten tilikaudien voitto/tappio				1,06	3,00	4,75	6,07	7,37	7,16	6,96	6,76	6,56	6,36	
Tilikauden voitto/tappio			3,86	5,54	7,11	7,25	7,29	7,32	7,33	7,33	7,33	7,33	7,33	
Pääomalaina														
Oma pääoma yhteensä		33,86	37,72	40,46	43,97	45,86	47,22	48,55	48,35	48,15	47,95	47,75	47,55	
Tilinpäätössiirtojen kertymä														
Tilinpäätössiirtojen kertymä yht														
VIERAS PÄÄOMA														
Pitkäaikainen														
Lainat rahoituslaitoksilta		7,78	6,22	4,65	3,09	1,53								
Liittymismaksut (VA)		14,33	15,13	15,43	15,63	15,83	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23	
Pitkäaikainen yhteensä		22,11	21,35	20,08	18,72	17,35	16,03	16,23	16,43	16,63	16,83	17,03	17,23	
Lyhytaikainen														
Lainat rahoituslaitoksilta		1,56	1,56	1,56	1,56	1,56	1,53							
Lainat kaupungilta		3,93	2,79	2,25	0,52									
Saadut ennakot														
Ostovelat		1,76	1,74	1,63	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	
Muut korottomat lyhytaikaiset velat		0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	
Siirtovelat		0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	
Lyhytaikainen yhteensä		8,23	7,08	6,42	4,66	4,14	4,10	2,58	2,58	2,58	2,58	2,58	2,58	
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		64,20	66,14	66,96	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	67,35	
omavaraisuus %		52,7 %	57,0 %	60,4 %	65,3 %	68,1 %	70,1 %	72,1 %	71,8 %	71,5 %	71,2 %	70,9 %	70,6 %	
omavaraisuus%, liittymismaksut lisätty														
omaa pääomaan		75,1 %	79,9 %	83,5 %	88,5 %	91,6 %	93,9 %	96,2 %	96,2 %	96,2 %	96,2 %	96,2 %	96,2 %	

Joroisten Energialaitos "Oy" , liiketoimintakauppa, verkot mukana															s.1/2				Liite 11	
TULOSLASKELMA		1 000 000 €		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016					
LIIKEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot		3 708 048		3,88	3,97	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99					
Valmistus omaan käyttöön		2 095 677		2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10					
Materiaalit ja palvelut yhteensä		1 612 371		1,78	1,87	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89					
MYNNTIKATE		697 689		0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70					
Henkilöstö- ja muut kulut yht		914 682		1,08	1,18	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20					
KÄYTTÖKATE		-351 799		-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42	-0,42					
Poistot ja arvonalentumiset (-)		-0,18		-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18					
Poistot liikearvosta (-)		0,49		0,58	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,78					
LIIKEVOITTO		-0,07		-0,11	-0,20	-0,18	-0,16	-0,08	-0,06	-0,06	-0,06	-0,04	-0,02	0,00	0,01					
Rahoitustuotot		-0,07		-0,11	-0,20	-0,18	-0,16	-0,08	-0,06	-0,06	-0,06	-0,04	-0,02	0,00	0,00					
Rahoituskulut		Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		0,42		0,47	0,40	0,42	0,44	0,52	0,54	0,56	0,58	0,60	0,78					
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Satunnaiset tuotot ja kulut yht		0,42		0,47	0,40	0,42	0,44	0,52	0,54	0,56	0,58	0,60	0,60	0,60	0,78					
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLK.		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Poistoeron lis(-)/väh(+)		-0,11		-0,12	-0,10	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,13	-0,14	-0,14	-0,15	-0,16	-0,20					
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Tuloverot (-)		0,31		0,35	0,29	0,31	0,32	0,38	0,40	0,41	0,43	0,43	0,44	0,44	0,58					
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Tilik voitto ennen vähemmistöosuutta		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Vähemmistöosuus tilik tuloksesta (-)		0,31		0,35	0,29	0,31	0,32	0,38	0,40	0,41	0,43	0,43	0,44	0,44	0,58					
TILIKAUDEN VOITTO		0,25		0,25	0,25	0,25	0,25	0,60	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25					
Rahat ja pankkisaatavat		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Joroisten kunta		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Pääoma lainanlyhennykset		0,62		0,64	0,60	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Lainan lyhennykset pankille		0,06		0,06	0,18	0,18	0,16	0,08	0,06	0,04	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00					
Lainan lyhennykset kunnalle		0,07		0,05	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Korot, pääomalaina**		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Korot kunnalle		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Korot pankille		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Osingot***		0,69		0,75	1,07	0,87	0,85	0,74	0,77	0,77	0,77	0,77	0,48	0,43	0,44					
Tulotukset yhteensä Joroisten kunnalle		0,11		0,12	0,10	0,11	0,11	0,13	0,14	0,14	0,14	0,14	0,15	0,16	0,20					
Verot		0,80		0,87	1,17	0,98	0,96	0,87	0,91	0,91	0,91	0,91	0,63	0,87	1,19					
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä sekä kassan kasvu																				

VASTAAVAA

Liiketoimintakauppa, verkot mukana

Liite 11

1 000 000 €

avaava tase

s.2/2

PYSYVÄT VASTAAVAT	31.12.2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aineettomat hyödykkeet												
Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Liikearvo	1,77	1,59	1,41	1,24	1,06	0,88	0,71	0,53	0,35	0,18	0,00	
Muut pitkävaikutteiset menot												
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	1,83	1,66	1,48	1,30	1,13	0,95	0,77	0,60	0,42	0,24	0,07	0,07
Aineelliset hyödykkeet	5,41	5,34	5,27	5,20	5,14	5,07	5,00	4,93	4,86	4,80	4,73	4,66
Sijoitukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sijoitukset yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VAIHTUVAT VASTAAVAT												
Vaihto-omaisuus	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Vaihto-omaisuus yhteensä	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Saamiset	1,00	1,01	1,03	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
Saamiset yhteensä	1,00	1,01	1,03	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
Rahoitusarvopaperit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28	0,55
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28	0,55
Rahat ja pankkisaamiset	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
VASTAAVAA YHTEENSÄ	8,60	8,36	8,14	7,90	7,66	7,41	7,17	6,93	6,68	6,44	6,47	6,67

Investointien ja poistojen erotus huomioidaan kokonaan aineellisten hyödykkeiden kohdalla laskelman yksinkertaistamiseksi.

Se ei luonnollisesti vaikuta kassavirtaan. Aineelliset hyödykkeet laskevat vuosittain liiketoimintakaupan yhteydessä korotettujen omaisuuden

VASTATTAVAA

arvojen poiston verran ja alkuvuosina lisäksi alkuperäiset sumu-poistot ylittävistä investoinneista johtuen.

OMA PÄÄOMA												
Osake-, osuus- tai muu vast. pääoma	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Osakepääoman lisäys												
Ylikurssirahasto												
Liittymismaksujen lisäys*												
Edellisten tilikausien voitto/tappio			0,31	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
Tilikauden voitto/tappio		0,31	0,35	0,29	0,31	0,32	0,38	0,40	0,41	0,43	0,44	0,58
Pääomalaina	2,00	2,00	2,00	2,00	1,74	1,41	1,04	0,71	0,38	0,05		
Oma pääoma yhteensä	3,00	3,31	3,66	3,95	3,71	3,39	3,08	2,77	2,45	2,14	2,10	2,24
Pakollinen varaus	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
VIERAS PÄÄOMA												
Pitkäaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta												
Liittymismaksut (VA)	3,18	3,25	3,32	3,39	3,46	3,53	3,60	3,67	3,74	3,81	3,88	3,95
Pitkäaikainen yhteensä	3,18	3,25	3,32	3,39	3,46	3,53	3,60	3,67	3,74	3,81	3,88	3,95
Lyhytaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta												
Lainat kunnalta	1,93	1,31	0,67	0,07								
Saadut ennakot												
Ostovelat	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
Muut korottomat lyhytaikaiset velat												
Siirtovelat	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Lyhytaikainen yhteensä	2,42	1,80	1,15	0,55	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	8,60	8,36	8,14	7,90	7,66	7,41	7,17	6,93	6,68	6,44	6,47	6,67
omavaraisuus %	34,9 %	39,6 %	45,0 %	50,0 %	48,4 %	45,8 %	43,0 %	39,9 %	36,7 %	33,2 %	32,5 %	33,6 %
omavar%, liit.maksut lisätty												
omaan pääomaan	71,8 %	78,4 %	85,7 %	92,9 %	93,6 %	93,4 %	93,1 %	92,9 %	92,6 %	92,3 %	92,4 %	92,8 %

TULOS LASKELMA 1 000 000 €	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
LIKEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot	3,71	3,88	3,97	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99
Valmistus omaan käyttöön												
Materiaalit ja palvelut yhteensä	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10
MYYNTIKATE	1,61	1,78	1,87	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89
Verkojen ja kiinteistöjen vuokrat		0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
Henkilöstö- ja muut kulut yht	0,70	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18
KÄYTTÖKATE	0,91	0,60	0,70	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72
Poistot ja arvonalentumiset (-)	-0,35	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04
Poistot liikearvosta (-)		-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	-0,56	0,00
LIKEVOITTO	0,01	0,10	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,68
Rahoitustuotot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,03	0,05	0,06	0,08	0,09
Rahoituskulut, lainat	-0,07	-0,05	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
Rahoituskulut, pääomalaina				-0,09	-0,05			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	-0,07	0,00	0,00	-0,09	-0,05	0,01	0,03	0,05	0,06	0,06	0,08	0,09
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	-0,06	0,10	0,12	0,03	0,07	0,13	0,15	0,17	0,18	0,20	0,20	0,77
Satunnaiset tuotot ja kulut yht	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN	-0,06	0,10	0,12	0,03	0,07	0,13	0,15	0,17	0,18	0,20	0,20	0,77
Poistoeron lis(-)/väh(+)												
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tuloverot (-)			-0,03	-0,03	-0,01	-0,02	-0,04	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05	-0,20
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilik voitto ennen vähennistöosuutta	-0,06	0,07	0,09	0,02	0,05	0,10	0,11	0,12	0,14	0,15	0,15	0,57
Vähennistöosuus tilik tuloksesta (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TILIKAUDEN VOITTO	-0,06	0,07	0,09	0,02	0,05	0,10	0,11	0,12	0,14	0,15	0,15	0,57
Rahat ja pankkisaatavat	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Joroisten kunta												
Pääoma lainanlyhennykset		0,00	0,00	0,00	0,63	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lainan lyhennykset kunnalle	0,55	0,68	0,71	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot, pääomalaina**			0,02	0,05	0,09	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korot kunnalle	0,55	0,07	0,05	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vuokrat kunnalle		0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
Osingot***		0,00	0,07	0,09	0,02	0,05	0,10	0,11	0,12	0,14	0,15	0,15
Tuloutukset yhteensä Joroisten kunnalle	1,09	1,21	1,32	1,27	0,71	0,55	0,58	0,59	0,60	0,62	0,63	0,63
Verot	0,00	0,03	0,03	0,01	0,02	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,20
Kassan kasvu - korkotuotot						0,54	0,66	0,61	0,59	0,58	0,56	0,39
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä	1,09	1,24	1,35	1,27	1,27	1,25	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,22
Kassan kasvu vähennettyinä korkotuotoilla												
kunnan verkkoinvestointi vähennettyinä												
Tuloutus Joroisten kunnalle netto, investointi/vuosi	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31
kunnan verkkoinvestointi vähennettyinä (investointi 0,31 milj.€/vuosi)	0,78	0,89	1,00	0,95	0,39	0,24	0,26	0,28	0,29	0,30	0,31	0,31
Tuloutus, kassan kasvu sekä verot - korkotuotot yhteensä	0,78	0,92	1,03	0,96	0,41	0,27	0,30	0,32	0,34	0,35	0,51	0,51

Toiminnalliselle kassalle ei ole laskettu tuottoa.

Korkokulut lasketaan edellisen vuoden lopun saldon mukaisesti ja lyhennykset oletetaan tehtävän vuoden lopussa
muut rahoituskulut oletetaan nolaksi eli korkokulu näin laskien oletetaan sisältävän myös muut rahoituskulut

VASTAAVAA

Liiketoimintakauppa, verkot ja kiinteistöt vuokrattu

s.2/2

Liite 12

1 000 000 €

avaava tase

PYSYVÄT VASTAAVAT	1.1.2006	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aineettomat hyödykkeet												
Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Liikearvo	5,58	5,03	4,47	3,91	3,35	2,79	2,23	1,68	1,12	0,56		
Muut pitkävaikutteiset menot												
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	5,65	5,09	4,53	3,97	3,42	2,86	2,30	1,74	1,18	0,62	0,07	0,07
Aineelliset hyödykkeet	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Sijoitukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sijoitukset yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VAIHTUVAT VASTAAVAT												
Vaihto-omaisuus	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Vaihto-omaisuus yhteensä	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Saamiset	1,00	1,01	1,03	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
Saamiset yhteensä	1,00	1,01	1,03	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
Rahoitusarvopaperit					0,00	0,54	1,22	1,86	2,50	3,14	3,78	4,26
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,54	1,22	1,86	2,50	3,14	3,78	4,26
Rahat ja pankkisaamiset	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
VASTAAVAA YHTEENSÄ	7,13	6,57	6,04	5,48	4,93	4,91	5,03	5,11	5,19	5,27	5,35	5,84

Investointien ja poistojen erotus huomioidaan kokonaan aineellisten hyödykkeiden kohdalla laskelman yksinkertaistamiseksi.

Se ei luonnollisesti vaikuta kassavirtaan. Aineelliset hyödykkeet laskevat vuosittain liiketoimintakaupan yhteydessä korotettujen omaisuuden arvojen poiston verran ja alkuvuosina lisäksi alkuperäiset sumu-poistot ylittävistä investoinneista johtuen.

-0,08 -0,08 -0,08 -0,08 -0,48

VASTATTAVAA

OMA PÄÄOMA												
Osake-, osuus- tai muu vast. pääoma	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Osakepääoman lisäys	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Ylikurssirahasto												
Liittymismaksujen lisäys*												
Edellisten tilikausien voitto/tappio			-0,06	0,01	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Tilikauden voitto/tappio		-0,06	0,07	0,09	0,02	0,05	0,10	0,11	0,12	0,14	0,15	0,57
Pääomalaina	0,75	0,75	0,75	0,75	0,12							
Oma pääoma yhteensä	1,50	1,44	1,51	1,60	0,99	0,90	0,95	0,97	0,98	0,99	1,00	1,43
Pakollinen varaus	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
VIERAS PÄÄOMA												
Pitkäaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta												
Liittymismaksut (VA)	3,18	3,25	3,32	3,39	3,46	3,53	3,60	3,67	3,74	3,81	3,88	3,95
Pitkäaikainen yhteensä	3,18	3,25	3,32	3,39	3,46	3,53	3,60	3,67	3,74	3,81	3,88	3,95
Lyhytaikainen												
Lainat rahoituslaitoksilta												
Lainat kunnalta	1,96	1,41	0,73	0,02								
Saadut ennakot												
Ostovelat	0,27	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Muut korottomat lyhytaikaiset velat												
Siirtovelat	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Lyhytaikainen yhteensä	2,44	1,88	1,20	0,48	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	7,13	6,57	6,04	5,48	4,93	4,91	5,03	5,11	5,19	5,27	5,35	5,84

omavaraisuus % 21,0 % 21,9 % 25,1 % 29,2 % 20,2 % 18,4 % 19,0 % 18,9 % 18,8 % 18,8 % 18,7 % 24,4 %

omavar%, liit.maksut lisätty

omaan pääomaan 65,6 % 71,3 % 80,0 % 91,0 % 90,3 % 90,3 % 90,5 % 90,7 % 90,8 % 91,0 % 91,1 % 92,0 %

Ylimääräisen kassan (250 € ylittävä osa) lasketaan korkotuottoa 2,5 % (peruskorko)

Ko. tuoton verottaja hyväksyy omistajan ottamalle lainalle

Joroisten Energialaitos, liiketoimintasiirto

s.1/2 Liite 13

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TULOSLASKELMA 1 000 000 €												
LIIVEVAIHTO +liiketoiminnan muut tuotot	3,71	3,88	3,97	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99	3,99
Materiaalit ja palvelut yhteensä	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10
MYYNTIKATE	1,61	1,78	1,87	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89
Henkilöstö- ja muut kulut yht	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
KÄYTTÖKATE	0,91	1,08	1,18	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
Poistot ja arvonalentumiset (-)	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
Poistot liikearvosta (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LIIVEVOITTO	0,56	0,73	0,82	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
Rahoitustuotot	0,00	0,00	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Rahoituskulut	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ	0,56	0,73	0,82	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
Satunnaiset tuotot ja kulut yht	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN	0,56	0,73	0,82	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
Poistoeron lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)		-0,19	-0,21	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22	-0,22
Tuloverot (-)	-0,15											
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilik voitto ennen vähemmistöosuutta	0,42	0,54	0,61	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Vähemmistöosuus tilik tuloksesta (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TILIKAUDEN VOITTO	0,42	0,54	0,61	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Rahoitusarvopaperit eli sijoitettava kassa		0,60	0,74	0,82	0,89	0,96	1,03	1,10	1,17	1,24	1,31	1,38
Rahat ja pankkisaavat		0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Tuloutus Joroisten kunnalle												
Osingot***		0,00	0,54	0,61	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Tulotukset yhteensä Joroisten kunnalle		0,00	0,54	0,61	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Verot	0,19	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Kassan kasvu	0,60	0,14	0,09	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset sekä kassan kasvu yhteensä, korkotuotot vähennettynä	0,79	0,89	0,89	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91

***Oletus, että vapaa oma pääoma on kokonaisuudessaan jakokelpoista.

VASTAAVAA

Liiketoimintasiirto

s.2/2

Liite 13

1 000 000 €

avaava tase

PYSYVÄT VASTAAVAT

31.12.2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016

Aineettomat hyödykkeet

Aineettomat oikeudet ja hyödykkeet 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07

Liikearvo

Muut pitkävaikutteiset menot

Aineettomat hyödykkeet yhteensä 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07 0,07

Aineelliset hyödykkeet

Aineelliset hyödykkeet yhteensä 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39 4,39

Sijoitukset

Sijoitukset yhteensä 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00

VAHTUVAT VASTAAVAT

Vaihto-omaisuus

Vaihto-omaisuus yhteensä 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11 0,11

Saamiset

Saamiset yhteensä 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00

Rahoitusarvopaperit

Rahoitusarvopaperit yhteensä 0,00 0,60 0,74 0,82 0,89 0,96 1,03 1,10 1,17 1,24 1,31 1,38

Rahat ja pankkisaamiset 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25 0,25

VASTAAVAA YHTEENSÄ

5,82 6,42 6,56 6,64 6,71 6,78 6,85 6,92 6,99 7,06 7,13 7,20

VASTATTAVAA

OMA PÄÄOMA

Osake-, osuus- tai muu vast. pääoma 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00

Osakepääoman lisäys

Ylikurssirahasto 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15

Edellisten tilikausien voitto/tappio

Tilikauden voitto/tappio 0,54 0,61 0,62 0,62 0,62 0,62 0,62 0,62 0,62 0,62 0,62

Pääomalaina

Oma pääoma yhteensä 2,15 2,69 2,76 2,77 2,77 2,77 2,77 2,77 2,77 2,77 2,77 2,77

Pakollinen varaus

0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01 0,01

Tilinpäätössiirtojen kertymä yht

VIERAS PÄÄOMA

Pitkäaikainen

Lainat rahoituslaitoksilta

Liittymismaksut (VA) 3,18 3,25 3,32 3,39 3,46 3,53 3,60 3,67 3,74 3,81 3,88 3,95

Pitkäaikainen yhteensä 3,18 3,25 3,32 3,39 3,46 3,53 3,60 3,67 3,74 3,81 3,88 3,95

Lyhytaikainen

Lainat rahoituslaitoksilta

Lainat kunnalta

Saadut ennakot

Ostovelat 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27 0,27

Muut korottomat lyhytaikaiset velat

Siirtovelat 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22 0,22

Lyhytaikainen yhteensä 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48 0,48

VASTATTAVAA YHTEENSÄ

5,82 6,42 6,56 6,64 6,71 6,78 6,85 6,92 6,99 7,06 7,13 7,20

omavaraisuus % 36,9 % 41,9 % 42,0 % 41,7 % 41,3 % 40,9 % 40,5 % 40,1 % 39,6 % 39,3 % 38,9 % 38,5 %

omavaraisuus%, liittymismaksut lisätty

omaan pääomaan 91,5 % 92,5 % 92,6 % 92,7 % 92,8 % 92,9 % 93,0 % 93,0 % 93,1 % 93,2 % 93,2 % 93,3 %

Joroisten Energialaitos
P - Analyzer
Liite 14
Luvut 1 000 000 | e
TULOSLASKELMA

	Tilikausi/pituus (muoto 1-12/12)	1-12/12				
		2001	2002	2003	2004	2005
LIKEVAIHTO	60	2,96	3,23	3,50	3,77	3,67
Valm/kesk.er.varastojen lis(+) tai väh(-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valmistus omaan käyttöön (+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Osuus osakkuusyritysten voitoista		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liiketoiminnan muut tuotot		0,04	0,04	0,04	0,05	0,04
Muuttuvat kulut						
Aineet, tarvikkeet ja tavarat:						
Ostot tilikauden aikana		1,40	1,60	1,72	1,76	1,84
Varastojen lis(-) tai väh(+)		0,03	-0,01	0,00	-0,01	0,00
Ulkopuoliset palvelut		0,14	0,16	0,26	0,25	0,25
Henkilöstökulut (muuttuvat)						
Osuus osakkuusyritysten tappioista		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Muut muuttuvat kulut						
Muuttuvat kulut yhteensä		1,57	1,75	1,98	2,00	2,10
MYYNTIKATE		1,43	1,52	1,56	1,81	1,61
Kiinteät kulut						
Henkilöstökulut (kiinteät)		0,51	0,60	0,62	0,63	0,66
Vuokrat						
Liiketoiminnan muut kulut		0,11	0,08	0,02	0,02	0,04
Kiinteät kulut yhteensä		0,62	0,68	0,64	0,65	0,70
KÄYTTÖKATE		0,81	0,84	0,92	1,16	0,91
Poistot ja arvonalentumiset (-)		-0,30	-0,32	-0,36	-0,34	-0,35
Poistot kon liikear(-)/kon reservin väh (+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LIKEVOITTO		0,51	0,52	0,56	0,82	0,56
Rahoitustuotot ja -kulut						
Tuotot konserni- ja osak yrityksistä		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tuotot muista sijoituksista		0,00	0,01	0,01	0,01	
Muut korko- ja rahoitustuotot		0,03	0,05	0,02	0,01	0,03
Osuus osak yr voitoista(+)/tappioista(-)		-0,03	-0,02	-0,01	0,00	0,00
Korkokulut (-)						
Muut rahoituskulut (-)						
Arvonalentumiset sijoituksista (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		0,00	0,04	0,01	0,02	0,03
VOITTO ENNEN SATUNNAISIA ERIÄ		0,51	0,55	0,57	0,84	0,60
Satunnaiset erät						
Satunnaiset tuotot		0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Osuus osak yr voitoista(+)/tappioista(-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Satunnaiset kulut ja satunnaisten verot (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	-0,11
Satunnaiset tuotot ja kulut yht		0,01	0,00	0,00	0,00	-0,11
VOITTO SATUNNAISTEN ERIEN JÄLKEEN		0,52	0,55	0,57	0,84	0,49
Poistoeron lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	
Vap eht varausten lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tuloverot (-)		0,00	0,00	0,00		
Muut välittömät verot (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laskennallisen verovelan lis(-)/väh(+)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilik voitto ennen vähemmistöosuutta		0,52	0,55	0,57	0,84	0,49
Vähemmistöosuus tilik tuloksesta (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TILIKAUDEN VOITTO		0,52	0,55	0,57	0,84	0,49

Joroisten Energialaitos

P - Analyzer

Liite 14

Tilikausi/pituus

Luvut 1 000 000 e

**VASTAAVAA
PYSYVÄT VASTAAVAT**
Aineettomat hyödykkeet

Perustamismenot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tutkimus- ja kehittämismenot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aineettomat oikeudet	0,10	0,08	0,07	0,06	0,07
Liikearvo	0,00	0,00	0,00	0,00	
Konserniliikearvo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Muut pitkävaikutteiset menot	0,00	0,00	0,00		
Ennakkomaksut	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	0,10	0,08	0,07	0,06	0,07

Aineelliset hyödykkeet

Maa- ja vesialueet	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03
Rakennukset ja rakennelmat	0,17	0,16	0,14	0,21	0,20
Koneet ja kalusto	0,07	0,05	0,05	0,07	0,05
Muut aineelliset hyödykkeet	2,78	3,83	3,69	3,55	4,04
Ennakkomaksut ja kesk er hankinnat	0,18	0,04	0,04	0,04	0,06
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	3,23	4,09	3,93	3,90	4,39

Sijoitukset

Osuudet ja saamiset konserniyhtiöiltä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Muut osakkeet ja osuudet	0,07	0,07	0,29	0,29	0,00
Muut saamiset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omat osakkeet ja muut sijoitukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sijoitukset yhteensä	0,07	0,07	0,29	0,29	0,00

VAIHTUVAT VASTAAVAT
Vaihto-omaisuus

Aineet ja tarvikkeet	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Keskeneräiset tuotteet	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valmiit tuotteet/Tavarat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Muu vaihto-omaisuus	0,09	0,10	0,10	0,11	0,11
Ennakkomaksut.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vaihto-omaisuus yhteensä	0,09	0,10	0,10	0,11	0,11

Saamiset

Myyntisaamiset	0,88	0,88	0,95	0,90	0,89
Lainasaamiset.	0,00	0,34	0,00	0,50	0,00
Siirtosaamiset	0,00	0,00	0,01	0,03	0,02
Muut saamiset	0,00	0,05	0,10	0,14	0,09
Saamiset yhteensä	0,88	1,26	1,06	1,58	1,00

Rahoitusarvopaperit

Osakkeet ja osuudet	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Muut arvopaperit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahoitusarvopaperit yhteensä	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat ja pankkisaamiset	1,45	0,63	0,91	1,08	1,81

VASTAAVAA YHTEENSÄ
5,82 6,23 6,37 7,02 7,38

Joroisten Energialaitos

P - Analyzer

Liite 14

Luvut 1 000 000 e

VASTATTAVAA
OMA PÄÄOMA

	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
	2001	2002	2003	2004	2005
Osakepääoma ja ylikurssirahasto	0,00	0,00	0,00	0,00	
Vararahasto ja muut rahastot	0,00	0,00	0,00	0,00	
Arvonkorotusrahasto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vap eht var ja poistoerosta siir osuus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Edellisten tilikausien voitto/tappio	0,93	1,26	1,63	1,98	2,56
Tilikauden voitto/tappio	0,52	0,55	0,57	0,84	0,49
Muu oma pääoma ja pääomalainat					
Oma pääoma yhteensä	1,45	1,82	2,20	2,83	3,05
Vähemmistöosuus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Tilinpäätössiirtojen kertymä

Konsernireservi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poistoero	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Vapaaehtoiset varaukset	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
Tilinpäätössiirtojen kertymä yht	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
Pakolliset varaukset	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Pääomalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VIERAS PÄÄOMA
Pitkäaikainen

Joukkovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vaihtovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lainat rahoituslaitoksilta	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Eläkelainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saadut ennakot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostovelat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laskennallinen verovelka	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sisäiset ja muut pitkäaikaiset velat	2,63	2,70	2,83	2,98	3,18
Pitkäaikainen yhteensä	2,78	2,70	2,83	2,98	3,18

Lyhytaikainen

Lainat rahoituslaitoksilta.	0,02	0,16	0,00	0,00	0,00
Eläkelainat.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saadut ennakot.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostovelat.	0,33	0,28	0,25	0,32	0,27
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Siirtovelat	0,56	0,55	0,41	0,21	0,22
Sisäiset ja muut korolliset lyhaik velat	0,00	0,06	0,00	0,00	
Lyhytaikainen yhteensä	0,91	1,04	0,66	0,53	0,48

VASTATTAVAA YHTEENSÄ
5,82 6,23 6,37 7,02 7,38

Joroisten Energialaitos

P - Analyzer

Liite 14

Tilikausi/pituus

Luvut 1 000 000 e

VASTATTAVAA
OMA PÄÄOMA

Osakepääoma ja ylikurssirahasto	0,00	0,00	0,00	0,00	
Vararahasto ja muut rahastot	0,00	0,00	0,00	0,00	
Arvonkorotusrahasto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vap eht var ja poistoerosta siir osuus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Edellisten tilikausien voitto/tappio	0,93	1,26	1,63	1,98	2,56
Tilikauden voitto/tappio	0,52	0,55	0,57	0,84	0,49
Muu oma pääoma ja pääomalainat					

Oma pääoma yhteensä	1,45	1,82	2,20	2,83	3,05
----------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Vähemmistöosuus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-----------------	------	------	------	------	------

Tilinpäätössiirtojen kertymä

Konsernireservi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poistoero	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Vapaaehtoiset varaukset	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35

Tilinpäätössiirtojen kertymä yht	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
---	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Pakolliset varaukset	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
----------------------	------	------	------	------	------

Pääomalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
--------------	------	------	------	------	------

VIERAS PÄÄOMA
Pitkäaikainen

Joukkovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vaihtovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lainat rahoituslaitoksilta	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Eläkelainat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saadut ennakot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostovelat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laskennallinen verovelka	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sisäiset ja muut pitkäaikaiset velat	2,63	2,70	2,83	2,98	3,18

Pitkäaikainen yhteensä	2,78	2,70	2,83	2,98	3,18
-------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Lyhytaikainen

Lainat rahoituslaitoksilta.	0,02	0,16	0,00	0,00	0,00
Eläkelainat.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saadut ennakot.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostovelat.	0,33	0,28	0,25	0,32	0,27
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Siirtovelat	0,56	0,55	0,41	0,21	0,22
Sisäiset ja muut korolliset lyhaik velat	0,00	0,06	0,00	0,00	

Lyhytaikainen yhteensä	0,91	1,04	0,66	0,53	0,48
-------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

VASTATTAVAA YHTEENSÄ

5,82	6,23	6,37	7,02	7,38
-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Joroisten Energialaitos		Tilikausi/pituus		P - Analyzer					Liite 14
Luvut	1 000 000 e	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	
KUSTANNUSRAKENNE-ANALYYSI									
Liiketoiminnan volyymin muutos-% (12 kk)			9,1	8,0	7,9	-2,8			
Liiketoiminnan tuotot yhteensä		3,00 %	3,27 %	3,54 %	3,82 %	3,71 %			
Ainekulut %		47,8	48,6	48,5	45,9	49,7			
Henkilökulut %		16,9	18,4	17,7	16,5	17,7			
Muut kulut %		8,2	7,4	7,9	7,1	8,0			
Käyttökate %		27,0	25,7	25,9	30,5	24,7			
Osinko- ja rahoitustuotot %		1,1	1,9	0,6	0,6	0,9			
Rahoituskulut %		-1,0	-0,7	-0,3	-0,1	0,0			
Verot %		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Rahoitustulos %		27,1	26,8	26,2	31,1	25,6			
Poistot %		-10,2	-9,9	-10,1	-9,0	-9,5			
Nettotulos %		16,9	16,9	16,2	22,0	16,1			
Satunn tuotot/kulut %		0,4	0,0	0,0	0,0	-2,9			
Kokonaistulos %		17,3	16,9	16,2	22,0	13,2			
Liikevaihto		2,96	3,23	3,50	3,77	3,67			
Liikevaihdon muutos-%			9,3	8,3	7,8	-2,6			
Jalostusarvon muutos-%			9,3	6,9	16,5	-12,4			
Henkilöstö	0	0	0	0	0	0			
Investoinnit (netto)			1,17	0,18	0,30	0,84			
KANNATTAVUUS									
Myyntikate-%		47,6	46,4	44,0	47,6	43,5			
Myyntikate-% (ilman muita tuottoja)		46,8	45,7	43,4	46,9	42,9			
Liikevoitto-%		17,1	16,0	16,0	21,7	15,3			
Sijoitetun pääoman tuotto-% (keskim)		11,0	11,2	10,5	13,9	8,9			
Oman pääoman tuotto-% (keskim)		24,0	24,1	21,4	26,5	16,6			
VAKAVARAISUUS									
Omavaraisuusaste, %		36	40	45	50	50			
Velat - Saadut ennakot		3,71	3,75	3,50	3,53	3,67			
Suhteellinen velkaantuneisuus, % / lv		125	116	100	94	100			
Korollinen vieras pääoma		2,81	2,92	2,83	2,98	3,18			
Nettovelat		1,35	2,28	1,92	1,90	1,36			
Nettovelat/liikevaihto, %		45,8	70,7	54,9	50,5	37,1			
Gearing (=nettovelat/oma pääoma), %		-5	67	35	24	-12			
RAHOITUKSEN RIITTÄVYYS									
Keskimääräiset rahoituskulut, %		1,1	0,9	0,3	0,1	0,0			
Nettorahoituskulut, % / käyttökate		0,0	-4,5	-1,3	-1,9	-3,7			
MAKSUVALMIUS									
Quick ratio		2,57	1,81	3,00	4,98	5,84			
Current ratio		2,67	1,91	3,16	5,18	6,06			
Rahat ja pankkisaamiset		1,45	0,63	0,91	1,08	1,81			
Rahoitusomaisuus yhteensä		2,33	1,89	1,97	2,65	2,82			
	2001	2002	2003	2004	2005	0			
Omat varat	2,11	2,48	2,87	3,49	3,71	0			
Korolliset velat	2,81	2,92	2,83	2,98	3,18	0			
Muut velat	0,90	0,84	0,67	0,54	0,49	0			
Yritys	0,81	0,88	0,93	1,19	0,95	0			
Rahoittaja	0,03	0,02	0,01	0,00	0,00	0			
Verottaja	0	0	0	0	0	0			
Vier pääom tak maksuaika, v	3,5	3,3	3,1	2,5	3,3	0,0			
Jalostusarvo/hlö, '000	0	0	0	0	0	0			
Henkilökulut/hlö, '000	0	0	0	0	0	0			
Nettotulos/hlö, '000	0	0	0	0	0	0			

Joroisten Energialaitos		P - Analyzer					Liite 14
1 000 000 e		Tilikausi/pituus	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12	1-12/12
			2001	2002	2003	2004	2005
TUNNUSLUVUT							
TOIMINNAN LAAJUUS							
Liikevaihto, 12 kk			2,96	3,23	3,50	3,77	3,67
Liikevaihdon muutos-%				9,3	8,3	7,8	-2,6
Henkilöstö			0	0	0	0	0
Jalostusarvo, 12 kk			1,32	1,44	1,54	1,79	1,57
Jalostusarvon muutos-%				9,3	6,9	16,5	-12,4
KANNATTAVUUS (VIRALLINEN)							
Myyntikate, 12 kk			1,43	1,52	1,56	1,81	1,61
Käyttökate, 12 kk			0,81	0,84	0,92	1,16	0,91
Liikevoitto , 12 kk			0,51	0,52	0,56	0,82	0,56
KANNATTAVUUS (OIKAISTU)							
Rahoitustulos, 12 kk			0,81	0,88	0,93	1,19	0,95
Nettotulos, 12 kk			0,51	0,55	0,57	0,84	0,60
Kokonaistulos, 12 kk			0,52	0,55	0,57	0,84	0,49
PÄÄOMAN TUOTTO							
Sijoitettu pääoma (vuoden lopussa)			4,92	5,40	5,70	6,47	6,89
Sijoitetun pääoman tuotto-% (v loppu)			11,0	10,7	10,2	13,0	8,7
Sijoitettu pääoma (keskimäärin)			4,92	5,16	5,55	6,09	6,68
Sijoitetun pääoman tuotto-% (keskim)			11,0	11,2	10,5	13,9	8,9
Sij pääom tuotto-% (verot eivät mukana)			11,0	11,2	10,5	13,9	8,9
Oman pääoman tuotto-% (keskim)			24,0	24,1	21,4	26,5	16,6
Kokonaispääoman tuotto-% (keskim)			9,3	9,6	9,2	12,6	8,3
RAHOITUKSEN RIITTÄVYYS							
Vier pääoman takaisinmaksuaika, v			3,5	3,3	3,1	2,5	3,3
Nettorahoituskulut, % / lv			-0,1	-1,2	-0,3	-0,6	-0,9
Keskimääräiset rahoituskulut, %			1,1	0,9	0,3	0,1	0,0
VAKAVARAISUUS							
Omavaraisuusaste, %			36	40	45	50	50
Suhteellinen velkaantuneisuus, % / lv			125	116	100	94	100
MAKSUVALMIUS							
Quick ratio			2,57	1,81	3,00	4,98	5,84
Current ratio			2,67	1,91	3,16	5,18	6,06
TUOTTAVUUS (12 kk)							
Investoinnit (netto vuositasolla)				1,17	0,18	0,30	0,84
Liikevaihto/henkilö, '000			0	0	0	0	0
Jalostusarvo/henkilö, '000			0	0	0	0	0
Jalostusarvo/Henkilöstökulut			2,6	2,4	2,5	2,8	2,4
Henkilökulut/henkilö, '000			0	0	0	0	0
Nettotulos/henkilö, '000			0	0	0	0	0
Nettotulos/Henkilöstökulut			1,00	0,92	0,92	1,33	0,91
KÄYTTÖPÄÄOMA							
Käyttöpääoma / lv, %			21,8	21,7	23,1	18,5	19,9
Käyttöpääoma			0,65	0,70	0,81	0,70	0,73
Nettokäyttöpääoma / lv, %			51,3	29,3	40,6	59,2	66,5
KÄYTTÖPÄÄOMAN KIERTOAJAT (VRK)							
Myyntisaamisten kiertoaika			109	99	99	88	88
Ostovelkojen kiertoaika			78	57	45	58	47
Vaihto-omaisuuden kiertoaika			21	21	19	20	19
Koko pääoman kiertoaika			718	704	665	679	733

Joroisten kunta		1000 EUR													Liite 15		
Liiketoimintakauppa, vuokraus		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016					
Pääoma lainanlyhennykset		0	0	0	633	117	0	0	0	0	0	0	0				
Lainan lyhennykset kunnalle		547	680	713	19	0	0	0	0	0	0	0	0				
Korot, pääomalaina**		0	0	23	45	90	23	0	0	0	0	0	0				
Korot kunnalle		69	49	26	1	0	0	0	0	0	0	0	0				
Vuokrat kunnalle		479	479	479	479	479	479	479	479	479	479	479	479				
Osingot***		0	0	74	90	23	51	100	112	124	136	148					
Tulotukset yhteensä Joroisten kunnalle		1095	1209	1315	1267	709	553	579	592	604	615	627					
Verot		0	26	32	8	18	35	39	44	48	52	201					
Kassan kasvu - korkotuotot		0	0	0	0	540	663	611	594	578	562	320					
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä		1095	1235	1347	1275	1267	1252	1229	1229	1229	1229	1219					
Tuloutus Joroisten kunnalle netto, investointi/vuosi		315	315	315	315	315	315	315	315	315	315	315					
kunnan verkkoinvestointi vähennettynä		780	894	1000	952	395	238	264	277	289	301	312					
(investointi 314773 €/vuosi)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Tuloutus, kassan kasvu sekä verot - korkotuotot yhteensä		780	921	1032	960	413	273	304	321	337	353	514					
Liiketoimintakauppa		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016					
Pääoma lainanlyhennykset		0	0	261	328	373	331	329	329	49	0	0					
Lainan lyhennykset kunnalle		620	642	603	69	0	0	0	0	0	0	0					
Korot, pääomalaina**		0	60	180	180	164	85	62	42	23	3	0					
Korot kunnalle		68	46	24	2	0	0	0	0	0	0	0					
Osingot***		0	0	0	293	309	322	381	398	413	427	442					
Tulotukset yhteensä Joroisten kunnalle		687	748	1067	873	847	738	773	769	485	430	442					
Verot		109	123	103	109	113	134	140	145	150	155	204					
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä		796	871	1170	982	960	872	913	914	635	865	1191					
sekä kassan kasvu		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Liiketoimintasiirto		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016					
Osingot***		0	541	609	625	625	625	625	625	625	625	625					
Tulotukset yhteensä Joroisten kunnalle		0	541	609	625	625	625	625	625	625	625	625					
Verot		190	214	220	220	220	220	220	220	220	220	220					
Kassan kasvu		597	139	85	70	70	70	70	70	70	70	70					
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset sekä kassan kasvu yhteensä, korkotuotot vähennettynä		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
		787	893	914	914	914	914	914	914	914	914	914					

Joroisten Energialaitos, liiketoimintasiirto

Liite 15

	%	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kunnalle	72,10 %	6,15	0,00	0,54	0,61	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Verot	27,90 %	2,38	0,19	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
	100,00 %	8,53	0,19	0,75	0,83	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
<i>diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun</i>												
Tulotukset kunnalle	72,03 %	5,69	0,00	0,50	0,56	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58
Verot	27,97 %	2,21	0,18	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
	100,00 %	7,89	0,18	0,70	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78

Joroisten Energialaitos, verkot vuokralle

	%	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kunnalle	94,80 %	9,17	1,09	1,21	1,32	1,27	0,71	0,58	0,59	0,60	0,62	0,63
Verot	5,20 %	0,50	0,00	0,03	0,03	0,01	0,02	0,04	0,04	0,05	0,05	0,20
	100,00 %	9,67	1,09	1,24	1,30	1,28	0,73	0,62	0,63	0,65	0,67	0,83
<i>diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun</i>												
Tulotukset kunnalle	94,82 %	8,51	1,05	1,12	1,22	1,17	0,66	0,51	0,54	0,55	0,56	0,58
Verot	5,18 %	0,47	0,00	0,02	0,03	0,01	0,02	0,03	0,04	0,04	0,05	0,19
	100,00 %	8,98	1,05	1,14	1,25	1,18	0,68	0,54	0,58	0,59	0,61	0,77

Joroisten Energialaitos, liiketoimintakauppa

	%	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kunnalle	84,11 %	7,86	0,69	1,07	0,87	0,85	0,74	0,77	0,77	0,48	0,43	0,44
Verot	15,89 %	1,48	0,11	0,10	0,11	0,11	0,13	0,14	0,14	0,15	0,16	0,20
	100,00 %	9,34	0,80	1,17	0,96	0,96	0,87	0,91	0,91	0,63	0,59	0,64
<i>diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun</i>												
Tulotukset kunnalle	84,12 %	7,29	0,66	0,99	0,81	0,78	0,68	0,71	0,71	0,45	0,40	0,41
Verot	15,88 %	1,38	0,10	0,10	0,10	0,10	0,12	0,13	0,13	0,14	0,14	0,19
	100,00 %	8,67	0,76	1,09	0,91	0,88	0,80	0,84	0,84	0,59	0,54	0,60

Kokkolan kaupunki

1000 EUR

Liite 16

Liiketoimintakauppa, vuokraus

	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Pääoma lainanlyhennykset	0	1224	3541	2030	4164	2131	3566	3590	3591	3591	2573
Lainan lyhennykset pankille	1564	1564	1564	1564	1564	1526	0	0	0	0	0
Lainan lyhennykset kaupungille	2148	2490	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Verkon ja kiinteistön vuokrat kaupungille	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750
Korot kaupungille	162	87	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Korot pankille	327	272	218	163	108	53	0	0	0	0	0
Korot, pääomalaina**	0	100	2300	4441	1392	1142	1015	801	585	370	0
Osingot***	0	0	0	0	163	2459	2685	2819	2977	3136	3588
Tulotukset yhteensä Kokkolan kaupungille	6061	7651	9591	10221	9469	9483	11015	10959	10903	10847	9911
Verot	27	602	600	57	864	943	990	1046	1102	1158	2094
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä	7979	10089	11972	12005	12005	12005	12005	12005	12005	12005	12005
Kaupungin verkkoinvestoinnit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tulotukset kaupungille investointien jälkeen	4159	5749	7689	8320	7567	7581	9113	9058	9002	8946	8009
Yhteensä korot, lyhennykset, osingot, verot vähennettynä											
kunnan investoinneilla verkkoon	6078	8187	10070	10104	10104	10104	10104	10104	10104	10104	10104

Liiketoimintakauppa

	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Pääoma lainanlyhennykset	0	0	0	0	0	0	0	49	2503	2575	879
Lainan lyhennykset pankille	1565	1565	1565	1565	1565	1523	0	0	0	0	0
Lainan lyhennykset kaupungille	1501	3624	3019	1018	986	1006	3417	1426	0	0	0
Korot, pääomalaina**	0	0	3600	3600	3600	3600	2400	2400	2397	2247	2092
Korot kaupungille	559	507	380	274	239	205	170	50	0	0	0
Korot pankille	327	272	218	163	108	53	0	0	0	0	0
Osingot***	0	0	0	2547	2666	2733	2799	4830	3841	3880	5341
Tulotukset yhteensä Kokkolan kaupungille	2060	4130	6999	7439	7471	7544	8785	8754	8741	8702	8312
Verot	656	1251	895	937	960	983	1318	1349	1363	1402	1792
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä	4609	7218	9676	10104	10104	10104	10104	10104	10104	10104	10104

Liiketoimintasiirto

	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Lainan lyhennykset kaupungille	1140	540	1723	523	0	0	0	0	0	0	0
Lainan lyhennykset pankille	1564	1564	1564	1564	1564	1526	0	0	0	0	0
Korot pankille	327	272	218	163	108	53	0	0	0	0	0
Korot kaupungille	137	98	67	16	0	0	0	0	0	0	0
Osingot***	0	2799	3594	5360	5928	5990	7529	7529	7529	7529	7529
Tulotukset yhteensä Kokkolan kaupungille	1278	3437	5385	5999	5928	5990	7529	7529	7529	7529	7529
Verot	1355	1946	2498	2546	2562	2570	2575	2575	2575	2575	2575
Korot, verot, osingot ja lainanlyhennykset yhteensä	4524	7219	9664	10172	10162	10140	10104	10104	10104	10104	10104

Kokkolan Energia, liiketoimintakauppa

Liite 16

	%	milj€ yht.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kaupungille	85,92 %	78,91	2,06	4,13	6,38	8,07	7,51	7,50	8,79	8,75	8,73	8,69	8,30
Verot	14,08 %	12,93	0,66	1,25	0,90	0,93	0,96	0,98	1,32	1,35	1,37	1,41	1,80
	100,00 %	91,84	milj€										
diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun													
		Nykyarvo											
Tulotukset kaupungille	85,91 %	73,04	1,98	3,82	5,89	7,46	6,95	6,94	8,12	8,09	8,07	8,04	7,68
Verot	14,09 %	11,98	0,63	1,16	0,83	0,86	0,89	0,91	1,22	1,25	1,27	1,30	1,67
	100,00 %	85,01	milj€										

Kokkolan Energia, liiketoimintasiirto

	%	milj€ yht.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kaupungille	71,33 %	65,56	1,28	3,44	5,38	5,90	5,93	5,99	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53
Verot	28,67 %	26,35	1,35	1,95	2,50	2,55	2,56	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57	2,57
	100,00 %	91,91	milj€										
diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun													
		Nykyarvo											
Tulotukset kaupungille	71,30 %	60,66	1,23	3,18	4,98	5,45	5,48	5,54	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96
Verot	28,70 %	24,41	1,30	1,80	2,31	2,35	2,37	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38
	100,00 %	85,07	milj€										

Kokkolan Energia, yhtiöitys, verkot vuokralla

	%	milj€ yht.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tulotukset kaupungille	91,80 %	106,11	6,06	7,65	9,59	10,22	9,47	9,48	11,01	10,96	10,90	10,85	9,91
Verot	8,20 %	9,48	0,03	0,60	0,60	0,06	0,86	0,94	0,99	1,05	1,10	1,16	2,09
	100,00 %	115,59	milj€										
diskontattuna 4%:lla v2005 loppuun													
		Nykyarvo											
Tulotukset kaupungille	92,19 %	83,25	5,83	7,07	8,53	8,74	7,78	7,49	8,37	8,01	7,66	7,33	6,44
Verot	7,81 %	7,05	0,03	0,56	0,53	0,05	0,71	0,75	0,75	0,76	0,77	0,78	1,36
	100,00 %	90,30	milj€										

*Kunnallisan kehittämissäätiön tutkimusjulkaisujen sarjassa
ovat ilmestyneet*

- 1 Pirjo Mäkinen
KUNTARAKENNESELVITYS (1992)
- 2 HYVINVOINTIYHTEISKUNNAN TULEVAISUUS
Kolme näkökulmaa (1992)
- 3 Maria Lindbom
KUNNAT JA EUROOPPALAINEN ALUEKEHITYS (1994)
- 4 Jukka Jääskeläinen
KUNTA, KÄYTTÄJÄ, MARKKINAVOIMA
Kunnallisen monopolin ohjaus ja johtaminen (1994)
- 5 Torsti Kivistö
KEHITYKSEN MEGATRENDIT JA KUNTIEN TULEVAISUUS
Kohti ihmisläheistä kansalaisyhteiskuntaa (1995)
- 6 Kari Ilmonen–Jouni Kaipainen–Timo Tohmo
KUNTA JA MUSIIKKIJUHLAT (1995)
- 7 Juhani Laurinkari–Pauli Niemelä–Olli Pusa–Sakari Kainulainen
KUNTA VALINTATILANTEESSA
Kuka tuottaa ja rahoittaa palvelut? (1995)
- 8 Pirjo Mäkinen
KUNNALLISEN ITSEHALLINNON JÄLJILLÄ (1995)
- 9 Arvo Myllymäki–Asko Uoti
LEIKKAUKSET KUNTIEN UHKANA
Vaikettuuko peruspalvelujen järjestäminen? (1995)
- 10 Heikki Helin–Markku Hyypiä–Markku Lankinen
ERILAISET KUNNAT
Kustannuserojen taustat (1996)
- 11 Juhani Laurinkari–Tuula Laukkanen–Antti Miettinen–Olli Pusa
VAIHTOEHDOKSI OSUUSKUNTA
– yhteisö kunnan palvelutuotannossa (1997)
- 12 Jari Hyvärinen–Paavo Okko
EMU – ALUEELLISET VAIKUTUKSET JA KUNTATALOUS (1997)
- 13 Arvo Myllymäki–Juha Salomaa–Virpi Poikkeus
MUUTTUMATON – MUUTTUVA KANSANELÄKELAITOS (1997)

- 14 Petri Böckerman
ALUEET TYÖTTÖMYYDEN KURIMUKSESSA (1998)
- 15 Heikki Helin–Seppo Laakso–Markku Lankinen–Ilkka Susiluoto
MUUTTOLIIKE JA KUNNAT (1998)
- 16 Kari Neilimo
STRATEGIAPROSESSIN KEHITTÄMINEN MAAKUNTATASOLLA
– case Pirkanmaa (1998)
- 17 Hannu Pirkola
RAKENNERAHASTOT
– ohjelmien valmistelu, täytäntöönpano ja valvonta (1998)
- 18 Marja-Liisa Nyholm–Heikki Suominen
PALVELUVERKOSSA YÖTÄPÄIVÄÄ (1999)
- 19 Jarmo J. Hukka–Tapio S. Katko
YKSITYISTÄMINEN VESIHUOLLOSSA? (1999)
- 20 Salme Näsi–Juha Keurulainen
KUNNAN KIRJANPITOUUDISTUS (1999)
- 21 Heikki Heikkilä–Risto Kunelius
JULKISUUSKOE
Kansalaiskeskustelun opetuksia koneistoille (2000)
- 22 Marjaana Kopperi
VASTUU HYVINVOINNISTA (2000)
- 23 Lauri Hautamäki
MAASEUDUN MENESTYJÄT
Yritykset kehityksen vetureina (2000)
- 24 Paavo Okko–Asko Miettälä–Elias Oikarinen
MUUTTOLIIKE PAKOTTA RAKENNEMUUTOKSEEN (2000)
- 25 Olavi Borg
TIEDON VAJE KUNNISSA (2000)
- 26 Max Arhippainen–Perttu Pyykkönen
KIINTEISTÖVERO KUNNALLISTALOUESSA (2000)
- 27 Petri Böckerman
TYÖPAIKKOJEN SYNTYMINEN
JA HÄVIÄMINEN MAAKUNNISSA (2001)
- 28 Aimo Ryynänen
KUNTAYHTEISÖN JOHTAMINEN (2001)

- 29 Ilkka Ruostetsaari–Jari Holttinen
LUOTTAMUSHENKILÖ JA VALTA
Edustuksellisen kunnallisdemokratian mahdollisuudet (2001)
- 30 Terho Pursiainen
KUNTAETIIKKA
Kunnallisen arvokeskustelun kritiikkiä (2001)
- 31 Timo Tohmo–Jari Ritsilä–Tuomo Nenonen–Mika Haapanen
JARRUA MUUTTOLIIKKEELLE (2001)
- 32 Arvo Myllymäki–Eija Tetri
RAHA-AUTOMAATTIYHDISTYS KANSALAISPALVELUJEN
RAHOITTAJANA (2001)
- 33 Anu Pekki–Tuula Tamminen
LAPSEN EHDOILLA (2002)
- 34 Lauri Hautamäki
TEOLLISTUVA MAASEUTU
– menestyvät yritykset maaseudun voimavarana (2002)
- 35 Pertti Kettunen
KUNTIEN ELOONJÄÄMISEN TAITO (2002)
- 36 MAAKUNTIEN MERKITYS JA TEHTÄVÄT (2003)
- 37 Marko Taipale–Max Arhippainen
ANSIOTULOVÄHENNYS, JAETTAVAT YRITYSTULOT JA
KUNTIEN VEROPOHJA (2003)
- 38 Jukka Lassila–Tarmo Valkonen
HOIVARAHASTO (2003)
- 39 Pekka Kettunen
OSALLISTUA VAI VAIKUTTAA? (2004)
- 40 Arto Ikola–Timo Rothovius–Petri Sahlström
YRITYSTOIMINNAN TUKEMINEN KUNNISSA (2004)
- 41 Päivi Kuosmanen–Pentti Meklin–Tuija Rajala–Maarit Sihvonen
KUNNAT ERIKOISSAIRAANHOIDOSTA SOPIMASSA (2004)
- 42 Pauli Niemelä
SOSIAALINEN PÄÄOMA SUOMEN KUNNISSA (2004)
- 43 Ilkka Ruostetsaari–Jari Holttinen
TARKASTUSLAUTAKUNTA KUNNAN PÄÄTÖKSENTEOSSA (2004)

- 44 Aimo Ryynänen
KUNNAT VALTION VALVONNASSA (2004)
- 45 Antti Peltokorpi–Jaakko Kujala–Paul Lillrank
KESKENERÄISEN POTILAAN KUSTANNUKSET
Menetelmä kunnille terveystalveluiden tuotannon suunnitteluun ja ohjaukseen (2004)
- 46 Pentti Puoskari
KUNTA JA AMMATTIKORKEAKOULU (2004)
- 47 Timo Nurmi
KUNTIEN ARVOPERHEET (2005)
- 48 Jarna Heinonen–Kaisu Paasio
SISÄINEN YRITTÄJYYS KUNTATYÖSSÄ (2005)
- 49 Soili Keskinen
TUTKIMUS ALAISTAIDOISTA KUNNISSA
(verkkajulkaisu 2005)
- 50 Heikki A. Loikkanen–Ilkka Susiluoto
PALJONKO VERORAHOILLA SAA? (2005)
Kuntien perustalvelutarjonnan kustannustehokkuuden erot ja niitä selittävät tekijät vuosina 1994–2002
- 51 Arvo Myllymäki–Päivi Kalliokoski
VALTIO, KUNTA JA EUROOPAN UNIONI
Unionijäsenyyden vaikutus valtion ja kuntien taloudelliseen päätösvaltaan (2006)
- 52 Aini Pehkonen
MAAHANMUUTTAJAN KOTIKUNTA (2006)
- 53 Toivo Pihlajaniemi
KUNTARAKENNE MURROKSESSA (verkkajulkaisu 2006)
- 54 Satu Nivalainen
PENDELÖINKÖ VAI MUUTANKO?
Työvoiman liikkuvuus kuntien välillä (2006)
- 55 Jouni Kaipainen
KUNTIEN ROSKASOTA (2006)
- 56 Vesa Vesterinen
KUNTA JA YHTIÖITTÄMINEN (2006)



Kunnallissalan kehittämissäätiö KAKS rahoittaa kuntia palvelevaa tutkimus- ja kehittämistoimintaa. Tavoitteena on näin tukea kuntien itsehallintoa ja parantaa niiden toimintamahdollisuuksia.

Rahoitamme hankkeita ja tutkimuksia, joiden arvioimme olevan kuntien tulevaisuuden kannalta keskeisimpiä. Tuloksien tulee olla sovellettavissa käytäntöön. Rahoitettavilta hankkeilta edellytetään ennakoluultontaa ja uutta uraa luovaa otetta.

Säätiöllä on *Polemiikki*-niminen asiakaslehti ja kaksi julkaisusarjaa:

Polemia-sarja, jossa käsitellään kunnille tärkeitä strategisia kysymyksiä ajattelua herättävällä tavalla.

Tutkimusjulkaisut-sarja, jossa julkaistaan osa säätiön rahoittamista tutkimuksista. Pääosa säätiön rahoittamista tutkimuksista julkaistaan tekijätahon omissa julkaisusarjoissa.

Toimintamme ja julkaisumme esitellään tarkasti kotisivuillamme www.kaks.fi.

Vuonna 1990 perustettu itsenäinen säätiö rahoittaa toimintansa sijoitustuotoilla.

Osoite	Kasarmikatu 23 A 15 00130 Helsinki
Puhelin	(09) 6226 570
Telekopio	(09) 6226 5710
Asiamies	Lasse Ristikartano, (09) 6226 5720
Tutkimusasiamies	Veli Pelkonen, (09) 6226 5740
Taloudenhoitaja	Anja Kirves, (09) 6226 5730

Tutustu kotisivuihimme (www.kaks.fi)!

