

**MEDDELANDE FRÅN STATSRADET TILL RIKSDAGEN
OM STATENS ÄGARPOLITIK OCH SONERA**

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Statens ägarpolitik – innehåll och målsättningar	5
1.1. De centrala principerna för ägarpolitiken.....	7
1.2. Statsbolagslagen och de principbeslut som styr ägarpolitiken	9
Statsrådets principbeslut.....	12
Finanspolitiska utskottets ställningstaganden	12
Handels- och industriministeriets rekommendation och ställningstagande.....	12
1.3. Ägarens roll i olika bolag	12
1.4. Statsbolagens verksamhetsprinciper med stöd av statsrådets principbeslut 16.9.1999 16	
1.5. Statens corporate governance-principer	22
2. Genomförandet av statens ägarpolitik under den nuvarande regeringens tid	24
2.1. Utvecklingen inom statsbolagen och statens intressebolag under åren 1999-2002 samt dividendutdelning 1990-2002.....	24
2.2. Genomförda marknadsoperationer och andra arrangemang	26
2.3. Statens investeringar i aktiekapital och inkomster av försäljning aktier 1990-2002 30	
3. Statens ägarstrategi i Sonera	31
3.1. Strukturförändringen och Soneras historia	31
3.1.1. Ombildandet till affärsverk	32
3.1.2. Bolagiseringen.....	32
3.1.3. Förberedelser för en privatisering	33
3.1.4. Bildandet av Sonera.....	34
3.2. Marknadsoperationerna	34
3.2.1. Listningsförsäljningen av Sonera	35
3.2.2. Andra försäljningen av Sonera och ägarstrategin.....	36
3.2.3. Tredje försäljningen av Sonera	36
3.2.4. Stöd för konsolideringen	37
3.2.5. Soneras nya strategi och stärkningen av det egna kapitalet	38
3.2.6. Soneras fusion med Telia	39
3.2.7. Rådgivare.....	40
3.3. Ägarpolitikens utmaningar i Sonera.....	41
3.3.1. Soneras ägarstrategi och dess genomförande.....	41
3.3.2. Värdeutvecklingen.....	43
3.3.3. Soneras belöningsystem	45
3.3.4. Deutsche Banks uppskattning gällande privatiseringen av europeiska teleföretag 45	
4. Utvecklingen på telemarknaden 1999—2002	47
4.1. De europeiska teleoperatörerna och UMTS.....	50
4.2. UMTS-auktionerna som offentlig process	60
4.3. Nedskrivningen av UMTS-licenserna	63
4.4. UMTS som beslutsfattande.....	64
5. Sammanfattning av ägarpolitiken under regeringsperioden.....	65

5.1. Ägarpolitiken i allmänhet och ägarens ekonomiska ställning.....	65
5.2. Sonera	67
6. Utvecklande av ägarpolitiken.....	68
6.1. Regeringsprogrammet och de erfarenheter som gjorts under valperioden.....	68
6.2. Översyn av bolagsindelningen och dess betydelse för ägarförvaltningen	69
6.3. Centralisering av ägarförvaltningen.....	71

1. Statens ägarpolitik – innehåll och målsättningar

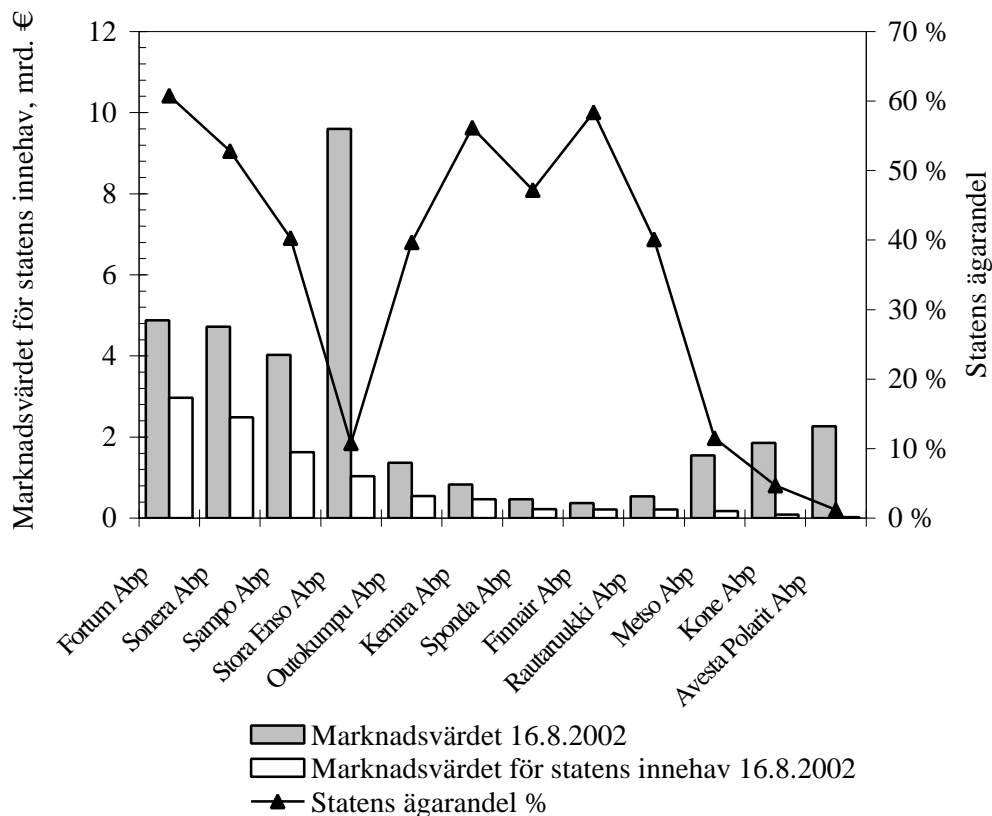
Finska staten är en betydande ägare i närmare femtio betydande bolag, av vilka tolv är börsnoterade.

Staten innehar aktiemajoriteten i fyra börsbolag, för vilkas ägarförvaltning antingen handels- och industriministeriet eller kommunikationsministeriet svarar. Dessa bolag är Finnair Oyj (HIM), Fortum Abp (HIM), Kemira Oyj (HIM) och Sonera Abp (KM).

Staten är en betydande minoritetsaktieägare med minst 10 % av aktierna i sex börsbolag, för vilkas ägarförvaltning antingen handels- och industriministeriet eller finansministeriet svarar. Dessa bolag är Metso Abp (HIM), Outokumpu Oyj (HIM), Rautaruukki Abp (HIM), Sampo Abp (FM), Sponda Oyj (FM) och Stora Enso Oyj (HIM).

Ett statsbolag är ett bolag i vilket staten innehar aktiemajoriteten. Statens intressebolag är bolag i vilka staten är en betydande minoritetsaktieägare. Om statens innehav och rösträtt utgör mindre än 10 % anses inte innehavet vara sådan att bolaget kan kallas statens intressebolag.

Statens har sedan 2002 en ägarandel på 4,7 % i Kone Oyj, då aktierna tecknades som en del av köpesumman för statens aktieinnehav i Partek Oyj Abp, samt ett innehav på 1,2 % i AvestaPolarit Oyj Abp, vars aktier huvudägaren Outokumpu Oyj delade ut i dividend till sina aktieägare. För förvaltningen av dessa aktieinnehav svarar HIM.



Statsbolagen och statens intressebolag utgör en betydande del av nationalförmögenheten. Bolagens betydelse betonas av det nationella kunnande som samlats i bolagen och den stora betydelse det har för utvecklandet av näringsverksamheten och säkerställandet av en gynnsam ekonomisk utveckling.

Statens ägarpolitik och normer och beslut i anslutning till ägarpolitiken gäller i regel både börsbolag och bolag som inte är börsnoterade. Även om ägarpolitiken är enhetlig, finns det betydande skillnader mellan den praktiska ägarförvaltningen av de börsnoterade bolagen och bolagen som inte är börsnoterade. Detta beror på att ägarförvaltningen skall beakta offentlighetsaspekten, värdepappersmarknadslagstiftningen med tillämpningsföreskrifter samt det stora antalet ägare när det gäller börsbolagen.

Bolagen skiljer sig från varandra också i det avseendet att en del av bolagen sköter en särskild uppgift inom statsförvaltningen. Dessa bolag har därför inte nödvändigtvis en maximering av det ekonomiska resultatet som mål, utan att sköta denna uppgift så väl och effektivt som möjligt. De bolag som sköter en särskild statlig uppgift är t.ex. Alko, Finnvera, Industriinvestering, Veikkaus och Yleisradio, och deras ställning grundar sig ofta på en särskild lag.

Huvuddelen av bolagen verkar dock enligt marknadsvillkoren och företagsekonomiska principer. Samtliga börsbolags verksamhet styrs helt av marknadens villkor. Beskrivningen av statens ägarpolitik i detta meddelande gäller uttryckligen bolag vars verksamhet styrs av marknadens villkor oberoende av om de är börsnoterade eller icke börsnoterade bolag eller om staten är majoritets- eller minoritetsaktieinnehavare.

1.1. De centrala principerna för ägarpolitiken

Staten försöker som ägare utveckla bolagen för verksamhet i en normal konkurrensmiljö och på samma villkor som alla andra bolag. Verksamheten måste vara lönsam både när det gäller de bolag som staten har bestämmanderätt över och statens intressebolag.

Stärkandet av verksamhetsbetingelserna kräver att bolagen deltar i den strukturomvandling som äger rum på marknaden. Det sker ofta genom arrangemang i de enskilda bolagen som innebär att statens ägarandel minskar och bolagets ägarbas breddas. Statens bolagsägande har utvecklats pragmatiskt och inom ramen för de fullmakter som beviljats av riksdagen.

Utgångspunkten för den nuvarande pragmatiska ägarpolitiken kan anses vara regeringsprogrammet för Esko Aho's regering från 26.4.1991, där det i tredje punkten om industri- och näringspolitiken bl.a. konstateras följande:

"Det offentliga roll som näringsidkare omprövas. En ändring av statsbolagens ägarstruktur utreds, varvid alternativen å ena sidan är att ägarbasen breddas och å andra sidan att hela

bolag eller delar av dem överförs i utomståendes ägo. De konkurrensförmåner som baserar sig på statsbolagens och affärsverkens dominerande ställning gallras ut."

Till regeringsprogrammet ansluter sig ett konstaterande om statsbolagen i motiveringen till budgeten för 1992 (RP 57/1991, A 22):

"Det är inte längre av industripolitiska eller andra samhällsekonomiska skäl nödvändigt att det statliga ägandet bibehålls på nuvarande nivå vid statens industri- och energibolag. En breddning av ägarbasen påskyndas av behovet av riskkapital, vilket inte kan tillgodoses om staten bibehåller sin nuvarande ägarandel och inte heller enbart inom ramen för den inhemska kapitalmarknaden. Det är nödvändigt att även utländskt kapital förs in i statsbolagen. Inom hela industrin pågår strukturomvandlingar, som statsbolagen måste kunna delta i bl.a. genom ägararrangemang som görs med den privata sektorn. Därför skall regeringen bredda statsbolagens ägarbas inom den tidtabell som är möjlig med tanke på kapitalmarknadens och bolagens utveckling."

De två följande regeringarna har konsekvent fortsatt att tillämpa en pragmatisk ägarpolitik som beaktar både utvecklingen på marknaden och bolagens behov. Under den lugna privatiseringsprocess som pågått över tio år har staten blivit både den största enskilda innehavaren av finländska börsbolag och den största innehavaren av privata aktiebolag. Den praxis som tillämpas i anslutning beslutsprocesserna och ägarförvaltningen har utvecklats betydligt under denna tid, men själva ägarpolitiken har haft samma inriktning under snart tre regeringsperioder.

Som ett led i utvecklandet av ägarförvaltningen har man i statens ägarstyrning fäst uppmärksamhet vid främjandet av ett gott och ansvarsfullt förvaltningssätt (corporate governance) i bolagen. Centrala mål i det avseendet har varit att öka den information som bolagen ger ut om sin verksamhet, en effektivisering av styrelsernas arbete och stärkning av styrelsens ställning samt utvecklandet av belöningsystem. Samtidigt har statens-ägarens roll och former för deltagandet i beslutsfattandet gjorts så öppna och ur marknadens synvinkel så förutsägbara som möjligt.

Enligt 23 § 13 punkten reglementet för statsrådet hör statens ägarpolitik i aktiebolag samt ägarstyrning och ägartillsyn i fråga om dem till handels- och industriministeriets verksamhetsområde, om ärendet inte hör till något annat ministeriums verksamhetsområde. I fråga om de övriga ministerierna räknas de bolag vilkas ägarstyrning hör till det ifrågakvarande ministeriets verksamhetsområde upp i reglementet. Reglementet har till denna del tillämpats så, att handels- och industriministeriet svarar för den allmänna styrningen av ägarpolitiken och beredningen av beslut och ställningstaganden i anslutningen till denna. Dessutom är en representant för HIM sammankallare och ordförande för en aktieinnehavsarbetsgrupp som bildats av de tjänstemän vid ministerierna som svarar för ägarstyrningen. Arbetsgruppen sammanträder regelbundet för att utbyta information och erfarenheter.

Genom aktieinnehavsarbetsgruppen har man försökt förbättra samarbetet mellan ministerierna och öka tillvägagångssättens likformighet, men verksamheten har inte hittills lett till tillfredsställande resultat. Det är också uppenbart att en konsekvent ägarförvaltning och etablerade tillvägagångssätt endast kan uppnås genom att ägarförvaltningen koncentreras.

1.2. Statsbolagslagen och de principbeslut som styr ägarpolitiken

Utgångspunkten för det ägarpolitiska beslutsfattandet är den 1991 antagna lagen om utövande av statens delägarrätt i vissa aktiebolag som bedriver ekonomisk verksamhet (740/1991, ”statsbolagslagen”). Lagens bestämmelser gäller både börsbolag och privata bolag. Innehållet i de centrala bestämmelserna är följande:

Enligt 2 § är ett statsbolag ett bolag där staten har bestämmanderätt som grundar sig på statens direkta aktieinnehav, dvs. mer än hälften av röstetalet för bolagets alla aktier. Aktier som ägs av Folkpensionsanstalten eller Finlands Bank beaktas inte, endast sådana aktier som staten innehar direkt.

Enligt 3 § fattar statsrådet beslut om aktieteckning för staten samt om annat förvärv av aktier mot vederlag i ett statsbolag eller i ett bolag som blir statsbolag till följd av aktieteckning

eller annat förvärv av aktier. Besluten fattas inom gränserna för de anslag som har anvisats för ändamålet i statsbudgeten och på de villkor och under de förutsättningar som nämns i budgeten.

Enligt 4 § beslutar statsrådet om överlåtelse av aktier. Enligt 5 § kräver en överlåtelse riksdagens samtycke om staten till följd av överlåtelsen avstår från den kvalificerade majoriteten (2/3), majoriteten (1/2) eller den kvalificerade minoriteten (1/3) i bolaget. I praktiken inhämtas riksdagens samtycke i allmänhet på förhand i form av en fullmakt att helt eller delvis till en bestämd nedre gräns avstå från aktieinnehavet i ett visst bolag. Under den pågående regeringsperioden har riksdagen behandlat både flera enskilda fullmaktsförslag och ett omfattande fullmaktspaket som gällde bolag som förvaltas av handels- och industriministeriet. Sammanlagt behandlades ägandet av sju bolag. Fullmakt kan också sökas i anslutning till ett konkret arrangemang, som t.ex. i samband med bildandet av Stora Enso Oyj och i samband med Kemira-Dynea-avtalet hösten 2001 under innevarande regeringsperiod (avtalet annullerades senare).

Aktier får inte överlåtas till ett lägre pris än det gängse värdet, om inte något annat följer av särskilda omständigheter i anslutning till överlåtelsen och riksdagens samtycke måste inhämtas till ett väsentligt underskridande av det gängse priset. Det gängse priset definieras inte i lagen eller i motiveringen till lagen. I praktiken bestäms det gängse priset när det gäller börsbolag på basis av börskursen och när det gäller privata bolag med hjälp av analyser som grundar sig på avkastningsvärden, substansvärden och kassaflöden som fastställts av utomstående experter.

Ordalydelsen i statsbolagslagen är föråldrad, och i bestämmelserna beaktas inte heller nutida praxis vid olika bolagsarrangemang och finansieringen av dem. Handels- och industriministeriet bad därför i januari 2002 Justitiekanslern i statsrådet om ett utlåtande om vissa frågor i anslutning till tillämpningen av lagens 4 och 5 §. I sitt utlåtande (Dnr 6/20/02, 6.2.2002) konstaterade justitiekanslern att ett bolag kan fusioneras eller delas utan hinder av statsbolagslagen, bara statens ägarandel i samtliga bolag som uppstår till följd av arrangemanget bibehålls på den nivå som förutsätts i de riksdagsfullmakter som gäller det ursprungliga bolaget. Samtidigt fäste justitiekanslern uppmärksamhet vid att det vore skäl att

förtydliga statsbolagslagen så att tolkningsproblemen minimeras. Beredningen av dessa ändringar har inletts i handels- och industriministeriet, men förslaget till ändringar skall inte avges under innevarande valperiod.

I 6 § föreskrivs följande om statsrådets befogenheter:

Statsrådet handlägger ärenden som gäller

- aktiekapitalinvesteringar och andra investeringar i statsbolags eget kapital,
- andra betydande förvärv och överlåtelser av aktier,
- förordnande av representanter för staten vid statsbolagens bolagsstämmor och meddelande av instruktioner, samt
- tryggande av statens intressen samt de förvaltningsprinciper som angår alla statsbolag gemensamt.

Fördelningen av statsrådets befogenheter och uppgifter mellan statsrådets allmänna sammanträde, statsrådets utskott och ministerierna baserar sig på vilken betydelse frågorna har och hur stort det ekonomiska intresset är. Statsrådets allmänna sammanträde handlägger ärenden som gäller betydande överlåtelser av aktier och aktiekapitalinvesteringar, beslutar om gemensamma förvaltningsprinciper för statsbolag samt förordnandet av representanter till statsbolagens bolagsstämmor. Ansvarsministeriet svarar för ägarförvaltningen och ärenden som ansluter till ägarförvaltningen. I praktiken behandlas betydande bolags ägarstrategier i det finanspolitiska ministerutskottet och i anslutning till detta kommer också centrala frågor om strategier för bolagets affärsverksamhet och utvecklandet av verksamheten upp till behandling. Däremot hör kontakten mellan ägaren och bolagsledningen och ägarens bedömning av bolagets verksamhet och beslutsfattande till ansvarsministeriet. De tas inte upp till behandling i statsrådet eller ministerutskotten.

Några förordningar med närmare bestämmelser har inte utfärdats med stöd av statsbolagslagen. Däremot har regeringen, finanspolitiska ministerutskottet samt handels- och industriministeriet utarbetat principbeslut, ställningstaganden och rekommendationer som gäller ägarpolitiken och ägarförvaltningen. I praktiken preciserar dessa

ansvarsministeriets verksamhet när det gäller ägarstyrning och det ägarpolitiska beslutsfattandet. Sådana är bl.a.:

Statsrådets principbeslut

- Statsrådets principbeslut om statens ägarpolitik 16.9.1999
- Statsrådets principbeslut om användningen av inkomsten av försäljningen av statens egendom 2000-2003, 26.5.2000
- Statsrådets principbeslut om ägarpolitiken – en komplettering rörande förvaltningsrådets ställning och uppgifter 31.5.2000

Finanspolitiska utskottets ställningstaganden

- Tillvägagångssätt vid arrangemang som gäller statens aktieinnehav i statsbolag eller intressebolag 7.9.1999
- Löne- och arvodegrunder för högsta ledningen och medlemmar i förvaltningsorgan i statsbolag och statens intressebolag 11.1.2000
- Bolagsledningens aktiebundna belöningsystem i icke noterade statsbolag och statens intressebolag 19.12.2000

Handels- och industriministeriets rekommendation och ställningstagande

- Rekommendation: Behandlingen av corporate governance-frågor vid statsbolagen och intressebolagen 13.11.2000
- Ställningstagande enligt vilket ett bolags verkställande direktör eller operativa ledning i framtiden inte skall höra till bolagets styrelse, 20.2.2002 (genomförs 2002 och 2003 genom separata beslut i bolagen)

En central ställning innehar statsrådets principbeslut om statens ägarpolitik för vars innehåll det redogörs närmare i avsnitt 1.4.

1.3. Ägarens roll i olika bolag

I ett aktiebolags organisation står ägarna, dvs. bolagsstämman högst i hierarkin.

Beslutsfattandet är dock inte hierarkiskt som t.ex. i det kommunala beslutsfattandet så, att en högre beslutsinstans skulle kunna ändra en lägre beslutsinstans beslut eller överta avgörandet av ett ärende. I stället är beslutsfattandet ordnat så att lagen om aktiebolag eller bolagsordningen fastställer vilka ärenden som hör till bolagsstämman, ett eventuellt förvaltningsråd samt styrelsen och verkställande direktören. Ägarna utövar sin beslutanderätt i bolagsstämman, som

- väljer en styrelse för bolaget (om det inte är förvaltningsrådets uppgift) och ett eventuellt förvaltningsråd
- väljer revisorer
- beslutar om godkännande om ansvarsfrihet
- beslutar om vinstanvändning
- beslutar om ändringar som inverkar på delägarskap, kapital och bolagsordning, så som företagsarrangemang och aktieemissioner
- behandlar andra ärenden som enligt lagen eller bolagsordningen hör till bolagsstämman.

En utökning av bolagsstämmans uppgifter i bolagsordningen har närmast tillämpats i icke noterade bolag som har få ägare. Genom bolagsordningen kan ägarna säkerställa sina möjligheter att påverka i viktiga frågor oberoende av om de är direkt representerade i bolagets styrelse eller ledning. I Finland har det också förekommit situationer där bolagsstämman i samband med olika företagsarrangemang också fattar sådana beslut som annars skulle höra till styrelsen. Dessa beslut är både föregripande och ansluter sig till de frågor som annars hör till bolagsstämman. Dessutom kan beslut i viktiga ärenden i små aktiebolag med endast få ägare fattas vid bolagsstämman oberoende av om ärendet formellt hör till styrelsen eller bolagsstämman.

I börsbolag med bred ägarbas är det inte i praktiken möjligt att utöka bolagsstämmans befogenheter eller att ta upp beslut om affärsverksamheten i bolagsstämman, och styrelsens roll som beslutsfattare när det gäller affärsverksamheten är både central och i allmänhet helt uteslutande. Statens ägarskap följer den normala förvaltningsmodellen både i helägda statsbolag, i statsbolag som staten innehar aktiemajoritet i och i statens intressebolag: för

bolagets resultat svarar bolagets operativa ledning och förvaltningsorgan, som också fattar beslut om verksamheten.

Ägarens formella roll är mycket noga avgränsad i lagen om aktiebolag. I praktiken utövar de viktigaste ägarna sin makt också utanför bolagsstämman: de har direkt representation i bolagets styrelse och regelbunden kontakt med både bolagets operativa ledning och ofta också med styrelsens ordförande.

Om ett bolag har bara en ägare är kontakterna i allmänhet täta och oftast diskuterar verkställande direktören och styrelsens ordförande viktiga beslut på förhand med ägaren. Inte heller i sådana fall fattar ägaren formellt några beslut eller godkänner styrelsens beslut på förhand, utan det är fråga om att styrelsen och den operativa ledningen på detta sätt både bevarar ägarens förtroende och ger ägaren en möjlighet att följa bolagets verksamhet och riskutveckling.

Om ett bolag har flera ägare, minskar den enskilda ägarens möjligheter att påverka, eftersom den operativa ledningen och styrelsen måste beakta skyddandet av affärshemligheter och likabehandlingen av ägarna. I börsbolag skall dessutom offentlighetsfrågan och insiderregleringen beaktas: bolagen måste se till att information som är viktig för bolagets kursutveckling inte kommer ut via ägarna och ägarna att det inte uppstår insidersituationer. Insiderregleringen hindrar inte i sig att en ägare informeras, men av regleringen följer att en ägare inte kan köpa eller sälja bolagets värdepapper medan ägaren har sådan information som ännu inte offentliggjorts.

I praktiken är inte och kan inte heller ägarna i ett börsbolag vara helt likställda. En stor ägare har både möjligheter och intresse att följa och bedöma bolaget närmare. Många viktiga avgöranden – särskilt arrangemang som gäller bolagets struktur – förutsätter ägarnas godkännande och bolagsledningen upprätthåller aktiva kontakter både med stora ägare och andra stora investerare. En majoritetsägare eller en annan betydande ägare innehar också en viktig roll i övervakningen av ledningen, eftersom en sådan ägare, om den vill, kan påverka ett byte av styrelse eller verkställande direktören, om den inte är nöjd med situationen. Stora ägare är bättre informerade också därför att de ofta är representerade i bolagets styrelse. Att

vara "bättre informerad än marknaden" är dock ofta problematiskt i en situation när ägaren står i beråd att köpa eller sälja aktier. Ägaren kan i så fall t.o.m. vara tvungen att begränsa sin tillgång till information för att säkerställa att insiderreglerna inte hindrar ägaren från att sälja eller köpa aktier.

Enligt punkt 2.9. i statsrådets principbeslut hör beslut som gäller ett bolags affärsverksamhet entydigt till bolagets styrelse. I detta avseende har situationen i statsbolagen genomgått en väsentlig förändring under den ägarpolitik som tillämpats sedan början av 1990-talet. I och med bolagiseringen och privatiseringen samt övergången till externa styrelser har ansvarsministeriets betydelse i bolagens beslutsfattande minskat väsentligt. Långt in på 1990-talet behandlades och godkändes investeringar också i jämförelsevis små bolag i ministerierna. Numera begränsas ministeriernas roll till styrning, ställningstaganden som gäller inriktning och strategier samt efterkontroll och bedömning av ansvarsfrågor.

Om ministeriet undantagsvis vill fatta avgöranden som avviker från ett bolags förvaltningsorgans ståndpunkt, fattas de i bolagsstämman. Eftersom bolagsstämmans möjligheter att fatta sådana beslut som hör till styrelsens befogenheter är ganska begränsade enligt lagen om aktiebolag, kan ägaren vid bolagsstämman i praktiken fatta olika principiella avgöranden, uttrycka sin ståndpunkt i vissa frågor samt vid behov byta ut bolagets styrelse och/eller förvaltningsråd, om den inte är nöjd med deras beslut. Inte heller på detta sätt kan man på ett juridiskt effektivt sätt annullera tidigare beslut. En eventuell ny styrelse kan inte heller låta bli att uppfylla åtaganden som baserar sig på en tidigare styrelses beslut.

Särskilt när det gäller börsbolag framhävs ägarens inofficiella påverkningskanaler i samband med ägarförvaltningen. Med stöd av en majoritetsandel eller en betydande minoritetsandel är det alltid möjligt för ägaren att framföra sin ståndpunkt genom en styrelsemedlem, styrelsens eller förvaltningsrådets ordförande eller verkställande direktören. Det är sedan styrelsens och verkställande direktörens uppgift och ansvar att bedöma vilken betydelse ståndpunkten ges.

Även om inte heller en stor ägare skall ingripa i enskilda beslut som gäller affärsverksamheten, kan ägaren framföra sin syn på och uppfattning om bolagets strategi och risktagning. I den avsikten både följer de enheter vid ansvarsministerierna som sköter

ägarförvaltningen bolagens ekonomi och information och analyserar marknaden och olika alternativ för utvecklingen. Varken i lagen om aktiebolag, värdepappersmarknadslagen eller någon annan lag finns bestämmelser som begränsar framförandet av ministeriets analyser och uppfattningar till en tjänsteman som är medlem i ett bolags styrelse eller till bolagets styrelse och ledning, även om ägaren varken kan ålägga dessa att handla enligt sina önskemål eller begränsa deras självständiga beslutsfattande.

Staten är i överensstämmelse med de ovan beskrivna principerna en aktiv och ansvarsfull ägare både i icke noterade bolag och börsnoterade bolag. Men när värdepappersmarknadslagstiftningen och insiderreglerna skall beaktas är ägarens tillvägagångssätt andra. Utgångspunkten i alla bolag är att styrelsen och den operativa ledningen svarar för affärsverksamheten och beslut som gäller affärsverksamheten. En ägare utövar sin makt genom att välja och vid behov byta ut ledningen, genom att ta ställning till arrangemang som gäller bolagets struktur och andra frågor som påverkar kapitalet samt genom att använda sig av de inofficiella påverkningsskanaler som en stor ägare har tillgång till.

1.4. Statsbolagens verksamhetsprinciper med stöd av statsrådets principbeslut 16.9.1999

Statsrådets principbeslut innehåller tio punkter som gäller statsbolagens verksamhetsprinciper och som fastställer normerna för de ansvariga ministeriernas verksamhet och det beslutfattande som hänför sig till ägarförvaltningen. Principerna binder däremot inte bolagets styrelse och verkställande direktör och de kan inte åsidosätta bestämmelserna i den lagstiftning som gäller aktiebolag och värdepappersmarknaden. Verksamhetsprincipernas centrala betydelse är att det ansvariga ministeriet skall organisera sin verksamhet och sin ägarstyrning i överensstämmelse med dem. Direkt gäller principerna endast statsbolag, men de ansvariga ministerierna eftersträvar en verksamhet och förfaranden som överensstämmer med dem också i statens intressebolag, om bolagets delägarstruktur tillåter det. I praktiken är tillämpningen av principerna alltid begränsad i någon mån, om staten är minoritetsdelägare, och i synnerhet i börsbolagen är begränsningarna betydande. Det finns ingen enhetlig linje och någon sådan kan inte ens eftersträvas, utan det ansvariga

ministeriet bör organisera ägarförvaltningen på det sätt som ägarstrukturen och ägarnas samarbete tillåter.

Statsbolagens verksamhetsprinciper är följande:

(1) *Lönsamhet*: Statsbolagens verksamhet skall vara lönsam och stå på en gedigen grund. Bolagen bör inte upprätthålla produktionsenheter eller produktionslinjer som inte är lönsamma på lång sikt. Om andra mål än lönsamhetsmål uppställs för bolagen, skall de extra begränsningar som de innebär för lönsamheten kompenseras eller beaktas då avkastningskraven uppställs.

När det gäller kompensationer och avkastningskrav intar börsbolagen och andra bolag där det finns andra ägare en annan ställning än helt statsägda bolag. Staten kan aldrig göra avkall på börsbolagens avkastningskrav till skada för övriga placerare och inte heller på andra bolags avkastningskrav utan samtliga ägares samtycke.

(2) *Soliditet*: En förbättring av soliditeten och upprätthållandet av den eftersträvas med hjälp av god lönsamhet och resultatutveckling samt rätt dimensionering av investeringarna. De kapitalplaceringar som gjorts under valperioden granskas nedan i avsnitt 2 samt i det bifogade materialet.

(3) *Ägarens placeringar och dividendpolitik*: Strävan är att statens aktiekapitalplaceringar inriktas på sådana expanderande och framgångsrika företag och branscher som samtidigt utvecklar industrins och/eller den övriga näringsverksamhetens struktur och utrikeshandeln samt ökar sysselsättningen. Dividenderna fastställs särskilt för varje bolag så att målet är en dividend som är jämförlig i branschen och som å ena sidan grundar sig på bolagens resultat och å andra sidan på ett relativt jämnt årligt dividendflöde. Strävan är att med dividendpolitiken så bra som möjligt stöda en positiv utveckling av värdet på statens aktieinnehav.

(4) *Statliga stöd och statsborgen*: Då beslut om statens stödåtgärder fattas behandlas statsbolagen på samma sätt som andra företag av motsvarande storlek. De ärenden som

gäller borgensförbindelser bereds av finansministeriet och övriga finansieringsåtgärder av det ministerium som svarar för ägarförvaltningen.

(5) *Branschändringar*: Att bolagen expanderar genom företagsköp och genom att dotterbolag grundas hör till normal affärsverksamhet, om det sker inom branschen. Om ett bolag på grund av åtgärder från det allmännas sida eller på grund av omständigheterna har en särställning i hemlandet, skall det ansvariga ministeriet särskilt ge akt på branschändringar och företagsköp. Expanding in på nya branscher och andra strategiska frågor förutsätter huvudägarens godkännande.

Ett i beslutet avsett godkännande av huvudägaren kan i privata bolag begäras och ges i samband med ett konkret beslut som gäller affärsverksamheten eller en investering. I börsbolag kan däremot styrelsen, som svarar för besluten, i praktiken inte fatta eller ens bereda sådana beslut som gäller utvecklande av affärsverksamheten så att de skulle vara villkorliga med tanke på en enda ägares ställningstaganden i respektive fall. Därför grundar sig huvudägarens godkännande på olika ägarstrategiska beslut eller ställningstaganden, som när det gäller börsbolag för det mesta fattas i finanspolitiska ministerutskottet. I detta avseende har Sonera varit ett undantagsbolag, eftersom dess ägarstrategi har behandlats av riksdagen. Efter det att strategin har godkänts begärs inte särskilt formellt godkännande av huvudägaren, om inte bransch- eller strategiarrangemanget är förknippat med t.ex. aktieemission eller någon annan sådan ändring av ägarunderlaget som förutsätter beslut av bolagsstämman.

(6) *Internationell verksamhet*: Statsbolagen bör ha samma möjligheter att expandera i utlandet som andra bolag. Enligt principbeslutet kräver dock placeringar i utlandet som är synnerligen betydande med tanke på bolagets verksamhet eller samhällsekonomin huvudägarens godkännande innan slutligt beslut om placeringen fattas.

Det som i föregående punkt sägs om huvudägarens godkännande är tillämpligt också när det gäller investeringar i utlandet. Under valperioden har det förekommit två sådana investeringar eller investeringsplaner som avses i principbeslutet. Fortum Abp:s köp av Birka Energi Ab:s hela aktiestock fördes till finanspolitiska ministerutskottet som en fråga

gällande bolagets ägarstrategi. Sonera Abp:s anskaffning av UMTS-licensen grundade sig på bolagets internationella strategi. Strategin hade godkänts i finanspolitiska ministerutskottet, statsrådet och riksdagen.

I statens intressebolag förutsätter principbeslutet inte statens godkännande, men de viktigaste ägarnas godkännande behövs alltid om investeringen betalas med bolagets egna aktier, och detta förutsätter beslut om aktieemission av bolagsstämman. Våren 2000 köpte Stora Enso Oyj det amerikanska bolaget Consolidated Papers Ltd för en köpesumma på totalt 4,9 miljarder euro, som delvis betalades med bolagets aktier. Handels- och industriministeriet hade informerats om projektet och på bolagsstämman röstade den av ministeriet utsedda representanten för ett godkännande av det aktieemissionsbeslut som köpet förutsatte. Bolaget kontrollerade också på förhand hur de övriga största ägarna förhöll sig till saken, så det var inte fråga om statens särställning utan om ett börsbolags normala beslutsberedning. Sampo Abp:s försök att köpa det norska försäkringsbolaget Storebrand, som sedermera förföll, skulle ha varit en annan betydande investering av ett statligt intressebolag i utlandet. Det ansvariga ministeriet (FM) hade informerats om saken, men ärendet ansågs inte förutsätta ägarens ställningstagande.

(7) *Personalpolitik*: Målet för statsbolagens personalpolitik är att bolagen är exemplariska arbetsgivare som iakttar uppgjorda arbetsmarknadsavtal och som fortgående och genom egna initiativ utvecklar sin personalpolitik. Ett statsbolag skall i god tid underrätta vederbörande ministerium om bolaget ämnar genomföra betydande permitteringar eller uppsägningar.

När det gäller de börsnoterade statsbolagen (Finnair Oyj, Fortum Abp, Kemira Oyj och Sonera Abp) är informationsskyldigheten enligt principbeslutet i praktiken omöjlig, eftersom "betydande" permitteringar eller uppsägningar i praktiken alltid är sådan information som inverkar på värdepapperets värde och som omfattas av informationsskyldigheten enligt värdepappersmarknadslagen. Därför hör också personalpolitiken till de frågor där ägaren kan påverka via inofficiella kanaler.

Strävan efter att personalen vid bolag där staten innehar en betydande ägarandel skall vara representerad i bolagets styrelse eller förvaltningsråd, vilken nämns i regeringsprogrammet, har i regel förverkligats väl.

En utgångspunkt för statens ägarpolitik är att företagets resultat ger möjlighet att främja också andra intresseinstansers än ägarnas intresse. Det är således inte fråga om något motsatsförhållande mellan aktieägarna och andra intresseinstanser eller mellan ledningen och personalen utan om att en långsiktig ökning av ägarvärdet förverkligas på bästa sätt då ägaren beaktar alla de intresseinstanser som är viktiga med tanke på ökningen.

(8) *Miljöpolitik*: Statsbolagen skall vara exemplariska företag och sträva efter att förutse utvecklingen så att de med bevarad konkurrenskraft effektivt och ekonomiskt förmår samordna produktions- och miljöaspekter.

(9) *Utvecklande av statsbolagens förvaltning*: Den operativa ledningen och förvaltningsorganen svarar för resultatet och de beslut som gäller verksamheten. Vid utvecklandet av förvaltningen eftersträvas sådana lösningar som bäst tryggar en effektiv ägarstyrning och ägarövervakning både med tanke på det intresse som hänför sig till statens placering och ett eventuellt samhälleligt eller annat liknande specialintresse. Personalens påverkningsmöjligheter tryggas med direkt representation antingen i förvaltningsrådet eller styrelsen.

Frågan om förvaltningsrådets existens och ställning har tagits upp upprepade gånger under valperioden. Vid flera bolag har förvaltningsrådet slopats eller också har deras uppgifter minskats. Vid de börsbolag som förvaltas av finansministeriet finns för närvarande inga förvaltningsråd. Av de börsbolag som kommunikationsministeriet förvaltar har Finnair Oyj ett förvaltningsråd med omfattande befogenheter. Av de börsbolag som handels- och industriministeriet förvaltar har Fortum Abp ett förvaltningsråd med omfattande befogenheter. Kemira Oyj:s och Rautaruukki Abp:s förvaltningsråd ombildades till organ av delegationstyp våren 2002. I beredningen av utvecklandet av ägarförvaltningen har det speciella problemet med förvaltningsråden ansetts vara att styrelsen och i vissa bolag också verkställande direktören utses av förvaltningsrådet, ty detta bryter den normala

bolagsrättsliga ansvars- och kontrollmekanismen, där ägarna bedömer styrelsen och utser styrelsen och styrelsen igen bedömer verkställande direktören och utser verkställande direktören. I fortsättningen kommer förvaltningsrådets existens och uppgifter att bedömas både särskilt för varje bolag och som en allmän fråga som ett led i utvecklandet av ägarpolitiken och ägarförvaltningen.

(10) *Ibruktage av belöningsystem*: I statsbolagen tillämpas enligt prövning vid respektive bolag och från fall till fall sådana system som engagerar och sporrar ledningen och som på bästa sätt tryggar bolagens konkurrenskraft vid rekryteringen av behövliga ledningsresurser. Incitamenten skall stöda bolagets förmåga att nå resultat och betala dividend samt aktiernas värdestegring i överensstämmelse med ägarens intresse. Strävan är att samtidigt också utveckla och tillämpa incitament som berör hela personalen.

Optionssystemen har varit föremål för en omfattande diskussion under hela regeringsperioden. De optionsmodeller som staten i egenskap av ägare har godkänt avviker dock tydligt från den schablonmässiga kursbaserade optionsmodell som vanligen är föremål för kritik. I en undersökning som handels- och industriministeriet låtit utföra och som gäller belöningsystem (rapporten av forskargruppen som leddes av professor Eva Liljebloom gäller belöningsystemen i finska statsbolag och statliga intressebolag, "Kannustinjärjestelmät sekä niiden toimivuus suomalaisissa valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä") konstateras att fram till slutet av år 2000 hade optionssystemen lett till förmåner endast i tre statliga intressebolag och att i två av dem uppnåddes samtidigt en utveckling av ägarvärdet som på ett positivt sätt avvek från utvecklingen i branschen. Utvecklingen på börsen därefter har lett till att de nyare optionssystemen inte har lett till förmåner för optionstagarna.

Förmåner som förverkligats på basis av optionssystem:

- Metso Abp 536 t€

(Valmets optionsprogram från år 1994)

- Partek Oyj Abp 930 t€

(optionsprogram från år 1994, dvs. ett program om vilket beslut fattats innan staten blev delägare)

- Stora Enso Oyj 3 594 t€
(optionsprogram från år 1997)

För samma tidsperiod listade forskarna 24 optionsprogram som inte hade lett till förmåner fram till utgången av år 2000.

Ur ägarpolitisk synvinkel är det inte fråga om att staten skulle vilja främja användningen av optioner utan om att staten som en av ägarna av börsbolag på marknadsvillkor måste garantera bolagen konkurrenskraftiga verksamhetsbetingelser också när det gäller ledningsresurser. I undersökningen kom man fram till att de belöningsystem som staten har godkänt snarare har varit strama än generösa. Systemen utvecklas också hela tiden. Strävan är att ytterligare förbättra incitamentens långsiktighet och deras engagerande effekt när det gäller nyckelpersonerna.

Optionsprogram som omfattar hela personalen har ansetts vara för dyra och uppluckra ägandet för mycket för att kunna användas i statsbolag och statliga intressebolag. I ägarpolitiken har man därför strävat efter att främja användningen av personalfonder och sporrande prestationsbaserad lön. Genom den ändring av personalfondslagen som godkändes våren 2002 säkerställdes att fonderna kan användas så att de omfattar en hel koncern och också i sådana finska koncerner där man vill att personalen vid utländska dotterbolag skall omfattas av fonderna.

1.5. Statens corporate governance-principer

Handels- och industriministeriet gav den 13 november 2000 en rekommendation om behandlingen av corporate governance-frågor vid statsbolagen och intressebolagen. I rekommendationen har huvudvikten lagts vid utvecklandet av börsbolagens förvaltning, men en betydande del av den kan tillämpas också i privata bolag. De tre sakkategorierna i rekommendationen är styrelsens verksamhet, säkerställande av styrelsens oavhängighet samt aktieägarnas deltagande i bolagsstämman och statens ställning som ägare.

(1) Det centrala när det gäller styrelsens verksamhet är att styrelsens uppgifter och skötseln av dem beskrivs i årsberättelsen. Styrelsen skall både försäkra sig om att bolaget producerar ekonomiskt mervärde och i årsberättelsen lämna uppgift om tillförseln av ekonomiskt mervärde och bolagets sätt att mäta det. I den information som publiceras i årsberättelsen skall också ingå en beskrivning av övervaknings- och riskhanteringssystemen och en redogörelse för premiesystemet, för huvuddragen i den personalpolitiska strategin och för hur miljövärden beaktas.

(2) När det gäller styrelsens oavhängighet spelar utomstående styrelsemedlemmar en central roll. Målet är att de interna styrelser som består av anställda vid bolaget ersätts med styrelser som består av utomstående om det inte finns särskilda skäl för något annat arrangemang. Styrelsens och företagsledningens arvoden och andra förmåner skall offentliggöras.

(3) Delägarnas deltagande i bolagsstämman skall tryggas på möjligast bred bas i bolagsordningen och genom beslut av bolagets organ så att också andra ägares än statens ståndpunkt kommer fram på bolagsstämman.

Handels- och industriministeriets corporate governance-rekommendation är inte förpliktande till sin natur och det finns inte så många bolag som uttryckligen följer den. De börsnoterade statsbolagen och statens intressebolag genomför dock de facto rekommendationen rätt väl redan av den orsaken att samma sakkategorier tas upp också i andra anvisningar, såsom OECD:s corporate governance-principer samt i Industrins och Arbetsgivarnas Centralförbunds och Centralhandelskammarens gemensamma anvisning. Vid icke-noterade bolag har rekommendationen bidragit till att informationen i årsberättelsen eller verksamhetsberättelsen har blivit mera omfattande och öppenheten ökat.

Handels- och industriministeriet följer oavbrutet den internationella utvecklingen när det gäller corporate governance och Finland deltar aktivt i OECD:s corporate governance-projekt. Det är att vänta att Helsingfors Fondbörs regler och det corporate governance-regelverk som grundar sig på näringslivets egenkontroll kommer att preciseras och att reglernas förpliktande natur framhävs. Ministeriets rekommendation uppdateras vid behov så att den motsvarar utvecklingen i internationell och nationell praxis.

2. Genomförandet av statens ägarpolitik under den nuvarande regeringens tid

2.1. Utvecklingen inom statsbolagen och statens intressebolag under åren 1999-2002 samt dividendutdelning 1990-2002

År 2001 var statsbolagens omsättning sammanlagt 20,8 miljarder euro, dvs. densamma som år 2000, då ökningen från året innan var ca 17 %. Bolagens resultat efter finansiella poster minskade i fjol till 1,5 miljarder euro; nivån år 2000 hade varit synnerligen bra, dvs. 3,3 miljarder euro. År 1999 var motsvarande resultat 1,3 miljarder euro. Statsbolagens goda resultatutveckling åren 1999-2001 har höjt bolagens genomsnittliga soliditetsgrad till 51 % år 2001.

Dessa siffror inkluderar följande bolag: Finnair Oyj, Fortum Abp, Kemira Oyj, Sonera Abp, Alko Ab, Altia Abp, Kemijoki Oy, Patria Industries Abp, Posten-koncernen, Vapo Oy och VR-Group Ab.

Resultatutvecklingen i intressebolagen gick i samma riktning som i statsbolagen. Intressebolagens omsättning 1999-2001, exklusive Sampo Abp, ökade visserligen drygt 10 % från år 2000 till en nivå på inemot 29 miljarder euro år 2001, men resultatet efter finansiella poster stannade vid 1,7 miljarder euro, då det år 2000 var 2,9 miljarder euro och år 1999 1,4 miljarder euro.

Dessa siffror inkluderar följande bolag: Metso Abp, Outokumpu Oyj, Rautaruukki Abp, Sampo Abp, Sponda Oyj, Stora Enso Oyj och Partek Oyj Abp; från aktierna i sistnämnda bolag avstod staten helt och hållet år 2002.

Antalet anställda vid statsbolagen har från utgången av år 1999, då antalet var 97 100, minskat till 91 400 personer år 2001. I intressebolagen har antalet anställda däremot ökat från sammanlagt ca 100 000 personer till ca 116 000 år 2001.

I fråga om dessa siffror bör det observeras att vissa bolag, efter det att staten avstått från sin majoritet i dem, inte längre är statsbolag utan statliga intressebolag. År 1999 var bl.a. Leonia och Sponda statsbolag - år 2001 var Sampo och Sponda statliga intressebolag.

Statsbolagen och statens intressebolag har (fram till den 31 juli 2002) av 2001 års resultat gett staten sammanlagt 627 miljoner euro i utdelning. I fråga om resultaten år 1999 och 2000 var utdelningen till staten på ännu högre nivå, 911 respektive 832 miljoner euro.

Statens dividendintäkter var under åren 1992-1995 sammanlagt i genomsnitt 73 miljoner euro/år. Under åren 1996-1999 steg sedan den genomsnittliga dividendnivån till nästan det femdubbla, dvs. till i genomsnitt 360 miljoner euro per år. Utdelningen till staten har alltså stigit på tröskeln till 2000-talet, och den har i genomsnitt mer än fördubblats i jämförelse med föregående fyraårsperiod, dvs. ökat till en medelnivå på 790 miljoner euro under perioden 2000-2002. Under åren 1996-2002 har staten uppburit inalles 3 809 miljoner euro i dividendintäkter.

Den ökade utdelningen beror i huvudsak på koncernernas förbättrade resultatutveckling och på det högre dividendförhållandet. Statens dividendintäkter har i viss utsträckning också stigit på grund av s.k. extra dividender, som har förekommit före planerade företagsarrangemang.

Dividendavkastningsprocenten (3,9 år 2001) för statens portfölj med aktier i börsnoterade bolag har under de senaste åren varit betydligt högre än för börsbolagen i medeltal. Dividendförhållandet (51 %) var år 2001 något lägre än för börsbolagen i genomsnitt. Värderingsnivån på de börsnoterade statsbolagen och intressebolagen mätt i P/E-tal, 13,0, var klart lägre än medeltalet för börsbolagen (23,5 år 2001). Den relativa skillnaden i värderingsnivån har dock minskat något förra året.

De börsnoterade statsbolagens och intressebolagens sammanräknade börsvärde har sjunkit kraftigt, närmast till följd av det minskade värdet på Sonera Abp, och det var inalles ca 32,5 miljarder euro den 16 augusti 2002. Värdet av statens tillgångar i börsbolag var härvid

inalles 10,1 miljarder euro. Av värdet av statens tillgångar i börsbolagen fanns ca 55 % i bolag under handels- och industriministeriets förvaltningsområde, 27 % i bolag under kommunikationsministeriets förvaltningsområde och 18 % i bolag under finansministeriets förvaltningsområde.

2.2. Genomförda marknadsoperationer och andra arrangemang

I statsrådets principbeslut (16.9.1999) om statens ägarpolitik har statsbolagen och statens intressebolag på basis av ändringar i ägarbasen och olika ägararrangemang delats in i tre grupper:

- Bolag som fullgör statliga specialuppdrag (t.ex. specialfinansieringsbolag)
- Andra för staten strategiskt viktiga bolag som har stor betydelse för samhällets och/eller samhällsekonomin utveckling i vårt land.
- Bolag, vilkas strategiska betydelse för staten har minskat väsentligt och i vilka staten i första hand har ett placeringsintresse.

I fråga om innehavet är utgångspunkten den att de bolag som fullgör statliga specialuppdrag är underställda statens bestämmanderätt. I strategiskt viktiga bolag är ett betydande statligt innehav i regel motiverat. I de bolag som tillhör den tredje gruppen kan det för statens vidkommande räcka att ha ett betydande minoritetsintresse eller också kan man avstå helt och hållet från innehaven om ett bolag agerar i en konkurrenssituation. I principbeslutet definieras inte vilka bolag som hör till respektive grupp. Statens ägarstrategi samt eventuella intentioner att helt eller delvis avyttra aktier bedöms särskilt från fall till fall.

Nedan förtecknas de mest betydelsefulla arrangemang som har genomförts eller varit anhängiga under den pågående regeringsperioden:

Statsgaranticentralen och Kera Ab sammanslogs och blev Finnvera Abp genom en lag som trädde i kraft den 1 januari 1999.

Genom en tidigare uppgjord plan delades Alko-Bolagen Ab den 4 januari 1999 upp i tre delar: Alko Ab (SHM) som bedriver detaljhandel med alkoholhaltiga drycker, Altia Group Ab som producerar alkohol och alkoholhaltiga drycker samt bedriver partihandel, senare Altia Abp (HIM), samt fastighetsbolaget Arctia Invest Ab (FM).

Den 4 januari 1999 inledde Kapiteeli Ab (FM) sin verksamhet; företaget är specialiserat på kontroll och förädling av fastighetstillgångar, samt Raskone Ab (KM), som bedriver reparationsverksamhet när det gäller tunga maskiner och som hade grundats på basis av vägverkets depåsystem. Arctia Invest Ab sammanslogs senare med Kapiteeli Ab.

När Europeiska gemenskapernas kommission gav sitt samtycke till att IVO Abp och Neste Abp fusionerades till Fortum Abp (HIM) ställde kommissionen som villkor att Fortum måste upphäva sin bestämmanderätt i Gasum Ab (HIM) som arbetar med import och distribution av naturgas. I denna avsikt sålde Fortum i maj 1999 50 % av Gasumaktierna, varav 24 % till staten.

Metso Abp (HIM) uppstod när Valmet Abp:s och Rauma Abp:s kombinationsfusion trädde i kraft den 1 juli 1999. Statens andel av innehavet i det sammanslagna bolaget blev 11,6 %.

I oktober 1999 genomförde KM en aktieförsäljning som baserade sig på ett omfattande internationellt anbudsförfarande och där staten sålde inemot 20 % av Sonera Abp:s aktier och därmed minskade sitt innehav i bolaget till 57,6 %. Försäljningsintäkterna översteg 3 300 miljoner euro.

I januari 2000 sålde staten hela aktiestocken i Medivire Työterveyspalvelut Oy (FM) till ett holdingbolag där Solidium Oy (FM), som är helt statsägt, äger 37 % samt vissa kapitalplaceringar och bolagets operativa ledning den övriga andelen. Statens försäljningsintäkter var ca 10 miljoner euro.

I början av mars 2000 genomförde KM en internationell aktieförsäljning som baserade sig på s.k. påskyndat anbudsförfarande och där staten sålde ca 3 % av aktierna i Sonera Abp, varefter statens ägarandel i bolaget var 54,5 %. Statens försäljningsintäkter översteg 2 000

miljoner euro. Till följd av riktade aktieemissioner minskade statens ägarandel ytterligare till 52,8 %.

År 2000 blev staten dessutom med ett innehav på 24,5 % delägare i kreditvärderingsbolaget Fennorating Oy (HIM). Av Sonera köpte staten 60 % av aktierna i Suomen Erillisverkot Oy (KM), som upprätthåller telenät i säkerhetsfrågor, samt av Finntech Finnish Technology Ltd Oy (HIM) aktiestocken i Motiva Oy (HIM). Sistnämnda arbetar med att främja effektiv användning av energi. Aktiekapitalet i Finlands Industriinvestering Ab (HIM) höjdes med 250 000 000 mark (ca 42 miljoner euro). I slutet av året grundades Finlands Exportkredit Ab (FM), som är statsägt till 100 % och som koncentrerar sig på exportfinansiering.

Altia Group Ab bolagiserade affärsverksamheten Finlandia Vodka till Finlandia Vodka Worldwide Ltd, av vilket det sålde 45 % till det amerikanska företaget Brown-Forman Corporation.

Sampo-Leonia uppstod den 31 december 2000, då Försäkringsbolaget Sampo Abp och Leonia Abp (FM) gick samman. I februari 2001 anslöt sig Mandatum Bank Abp till koncernen och i april ändrades bolagets namn till Sampo Abp (FM). Statens ägarandel är 40,3 %.

I början av 2001 inledde Licentia Ab (HIM) sin verksamhet. I bolaget, som är inriktat på licensiering av vetenskapliga resultat, har Finntech Finnish Technology Ltd Oy och Helsinki University Licensing Ltd Oy gått samman. Statens ägarandel i Licentia Ab är 37,5 %. Det av Outokumpu Oyj (HIM) helägda Outokumpu Steel Oyj och svenska Avesta Sheffield AB (publ.) gick samman i slutet av januari 2001 och blev AvestaPolarit Oyj Abp, där Outokumpus ägarandel var 55 %.

Den aktieförsäljning och –emission till följd av vilken European Aeronautic Defence and Space Company EADS blev aktieägare i Patria Industries Oyj med ett innehav på 26,8 % undertecknades i juni och genomfördes, efter konkurrensmyndigheternas behandling av ärendet, i oktober 2001. Försäljningsintäkterna till staten var ca 25 miljoner euro, varav ca 17 miljoner euro lades in som nytt kapital i bolaget. Samtidigt betalade bolaget tillbaka till

staten ca 17 miljoner euro för ett konverteringslån, dvs. att statens nettointäkter för transaktionen var ca 25 miljoner euro. Samtidigt gjorde EADS en kapitalinvestering i bolaget på ca 17 miljoner euro.

I oktober 2001 arrangerade Sonera en aktieemission i syfte att stärka bolagets finansiella ställning. Staten tecknade, i proportion till sitt aktieinnehav, aktier till ett värde av 530 miljoner euro. Finlands Industriinvestering Ab:s aktiekapital höjdes med 42 miljoner euro.

I december 2001 återtog regeringen sin proposition till riksdagen med förslag om att statsrådet skulle ges rätt att avstå från samtliga aktier i Kemira Oyj (HIM). Propositionen anslöt sig till en plan, enligt vilken man genom att koppla samman Kemira och Dynea Oy hade skapat en sådan ny nordisk koncern inom den kemiska industrin där statens ägarandel hade varit 34 %.

I februari 2002 beslutade HIM att avstå från försöken att finna en strategisk minoritetsägare för Altia Group Oy. Försöken hade inletts 2000 men visat sig vara resultatlösa.

Finska staten och Metsäliitto Osuuskunta ingick november 2000 ett föravtal om en tredjedel av aktierna i Vapo Oy (HIM). Eftersom konkurrensmyndigheterna, efter en utdragen behandling av frågan, ansåg att följderna av affären var problematiska, förhandlades om nya villkor för affären så att den inte skulle ge upphov till konkurrensrättslig gemensam bestämmanderätt. Den slutliga aktieaffären genomfördes i april 2002 och statens försäljningsintäkter var 88,6 miljoner euro.

Regeringen bemyndigade i december 2001 HIM att förhandla om ägararrangemang i statsägda Avena Oy (JSM). I maj 2002 undertecknades ett köpebrev enligt vilket staten säljer sitt aktieinnehav i Avena Oy till Lännen Tehtaat Abp, dock så att endast 35 % av Avenas dotterbolag Avena Siilot Oy övergår i Lännen Tehtaats ägo och den resterande delen till en början kvarstår i statens ägo. Köpet granskas som bäst av konkurrensmyndigheterna. Statens försäljningsintäkter blir ca 45 miljoner euro.

Hösten 2001 såldes 10 % av Raskone Oy:s (KM) aktier till bolagets operativa ledning.

I mars 2002 godkände regeringen det planerade samgåendet mellan Sonera och svenska Telia AB.

I mars 2002 sålde staten 23 miljoner och i juni 17 miljoner R-aktier i Stora Enso Oyj (HIM) genom internationell påskyndad anbuds försäljning. Statens försäljningsintäkter uppgick till sammanlagt 573,3 miljoner euro. Efter försäljningen sjönk statens direkta ägarandel i Stora Enso till 10,8 % av aktierna och 23,4 % av det röstetal som aktierna medför.

Vid en anbuds försäljning av aktier till finländska och internationella institutionella placerare samt privatpersoner i Finland som genomfördes i juni 2002 sålde staten ca 86,4 miljoner aktier i Fortum Abp (HIM). Efter försäljningen sjönk statens ägarandel i bolaget från 70,7 % till 60,8 %, vilket hade en betydande positiv inverkan på aktiens likviditet. Statens försäljningsintäkter var ca 461,7 miljoner euro.

I juni 2002 såldes 4 % av aktierna i Raskone Oy (KM) till bolagets ledning.

I juni 2002 sålde staten hela sitt aktieinnehav i Partek Oyj Abp till Kone Oyj, ca 14,7 miljoner aktier motsvarande ca 30,2 % av bolagets aktiekapital. Köpesumman, ca 225,2 miljoner euro, erlades så att ca 119,2 miljoner euro betalades kontant och 106,0 miljoner euro genom att staten tecknade 3 000 000 aktier i Kone Oyj i en riktad aktieemission, vilket motsvarar ca 4,7 % av bolagets aktiekapital.

I juli 2002 offentliggjorde Outokumpu Oyj sin avsikt att av brittiska Corus Group plc köpa de 23 % som detta bolag äger av AvestaPolarit Oyj Abp:s aktiestock och därefter genom ett offentligt köpanbud på resterande aktier lösa in hela bolaget.

Som bäst pågår förhandlingar om arrangemang i anslutning till ägarbasen i Finlands Bilbesiktning Ab (KM) och Inspecta Oy (HIM).

2.3. Statens investeringar i aktiekapital och inkomster av försäljning aktier 1990-2002

Statsbolagen och intressebolagen har kapitaliserats i enlighet med huvudprinciperna för ägarpolitiken med den ekonomiska utvecklingen och marknadsutvecklingen samt bolagens behov som avgörande faktorer.

Åren 1993-1996 investerades bl.a. sammanlagt 3 573 miljoner euro i Oy Arsenal Ab. Om investeringar i aktiekapital som överlåtits som apportegendom (närmast vid bolagisering av affärsverk och när nya statsbolagskoncerner har bildats av gamla statsbolag) och kapital som överförts till Oy Arsenal Ab och andra egendomsförvaltningsbolag i samband med bankkrisen inte tas med i beräkningen, har andra statsbolag och intressebolag kapitaliserats under hela 1990 med endast 734 miljoner euro sammanlagt.

År 2001 kapitaliserades emellertid Sonera Abp med 530 miljoner euro. De medel som erhöles vid försäljningen har framför allt använts till att stärka Finlands Industriinvestering Ab:s aktiekapital, under innevarande regeringsperiod sammanlagt 126 miljoner euro och från och med att bolaget grundades sammanlagt 228 miljoner euro.

Nyckeltalen som beskriver statens inkomster av försäljningen av aktier 1990-1995 är inte kompletta, eftersom de inkomstförts under flera olika moment. Från och med 1996 har staten hittills erhållit sammanlagt ca 10 150 miljoner euro i inkomst från försäljning av aktier, varav inkomsten av försäljningen av Sonera Abp:s aktier utgör 64 %. Intäkterna för aktieförsäljning och dividendintäkterna 1996-2002 uppgår alltså sammanlagt till ca 13 959 miljoner euro (83 miljarder mark).

3. Statens ägarstrategi i Sonera

3.1. Strukturförändringen och Soneras historia

Den ökade politiska stabiliteten i och med längre regeringsperioder förbättrade för sin del förutsättningarna för en långsiktig utveckling av företagens verksamhetsbetingelser från slutet av 1980-talet. De samtidiga kraftiga förändringarna i den ekonomiska verksamhetsmiljön, med ökade servicekrav, öppnare finansmarknad och en globaliserad ekonomi, gjorde det nödvändigt att också systematiskt utveckla affärsverksamhetshelheterna

inom trafikministeriets förvaltningsområde. Genom en utveckling av ämbetsverkens affärsfunktioner och företagens strukturer försökte man förbättra verksamhetsbetingelserna för dem och bilda ett värde på statens innehav i föränderliga marknadsförhållanden.

Förändringen i förvaltningens strukturer har varit kraftig inom trafikministeriets förvaltningsområde. Under 1990-talet har trafikministeriet genomfört sex ombildanden till affärsverk, fyra bolagiseringar, en delning av en koncern samt en listning på börsen och i anslutning därtill tre utvidgningar av ägarunderlaget. Utvecklingen av strukturerna inom förvaltningsområdet fortsätter alltjämt.

Ombildandet av Sonera från ett statligt ämbetsverk till ett internationellt börsbolag har varit en snabb och utmanande process. Däri ingår följande skeden: ombildande till affärsverk (1990), bolagisering (1994), delning av koncernen och bildandet av Sonera (1998), listning i Helsingfors (1998) och Nasdaq (1999) samt tre stora marknadsoperationer, listningsförsäljning (1998), en andra försäljning (1999) och en tredje försäljning (2000).

Samtidigt har telelagstiftningen reviderats och konkurrensen öppnats i Finland. Allt detta har i hög grad inverkat på att telekommunikation har blivit en central styrka när det gäller det finländska kunnandet och samhällsekonomin.

3.1.1. Ombildandet till affärsverk

Ombildandet av post- och televerket, som hade formen av ett ämbetsverk, till ett börsbolag inleddes med att ämbetsverket ombildades till ett affärsverk. Denna ombildning bereddes i slutet av 1980-talet. Regeringen föreslog för riksdagen att post- och televerket ombildas till affärsverk redan den 1.1.1989, men vid riksdagens omröstning lämnades lagförslaget vilande och förslaget förföll.

I och med att en ny regeringsproposition godkändes ombildades post- och televerket till ett statligt affärsverk av ny typ den 1.1.1990.

3.1.2. Bolagiseringen

Post- och televerket fungerade som affärsverk 1990-1993. Under denna tid utvecklades dess affärsverksamhetsstrukturer och grunden lades för framtiden. Vid trafikministeriet utvärderades samtidigt möjligheterna och metoderna för att utveckla det dåvarande post- och televerket och i synnerhet affärsfunktionerna för telekommunikation. Utvärderingen hänförde sig till den liberalisering av televerksamheten och den öppning för konkurrens som ministeriet beredde.

Riktlinjerna för liberaliseringen samt bolagiseringen av post- och televerket drogs upp 1992 när Ole Norrback var trafikminister i statsminister Esko Ahos regering. Statsrådet fattade 17.9.1992 ett principbeslut om bolagiseringen samt om avregleringen av televerksamheten. Besluten genomfördes i snabb takt, delvis med kritik och starkt motstånd, så att PT Finland Ab, med Telecom Finland som sitt dotterbolag, inledde sin affärsverksamhet med fullmakt av riksdagen den 1.1.1994. Konkurrensen i telebranschen liberaliserades delvis vid ingången av 1994 och i sin helhet 1.7.1994.

Under tiden för bolagiseringsprocessen sanerades affärsverket kännbart. Personalen minskade från ca 9 000 till drygt 6 000. Programmet genomfördes i samarbete med personalen och personalorganisationerna. I det ingick bl.a. omplacering, utbildning och en mycket stor utvecklingspeng som underlättade anpassningen för sådana som lämnade affärsverket.

Bolagiseringen och åtgärderna i anslutning därtill genomfördes i snabb takt. Ett snabbt förfarande bedömdes vara nödvändigt med tanke på utvecklingen av bolaget och den finländska telekommunikationen.

3.1.3. Förberedelser för en privatisering

Utvecklingen i företagsstrukturerna och strategin för Telecom Finland Ab, i synnerhet möjligheterna i anslutning till mobilkommunikation, gav trafikministeriet en möjlighet att analysera om bolaget och dess ägarvärde kunde utvecklas genom marknadsoperationer samt genom inledandet av en privatisering.

Åren 1995-1996 träffade ministeriets tjänstemän experter inom telebranschen vid de allra mest betydande internationella investeringsbankerna samt alla finländska och nordiska investeringsbanker. Bankerna ombads ge analyser av trenderna inom telebranschen samt bedömningar av deras effekter på Telecom Finland. Trafikministeriet fick uppgifter om marknadsoperationer i andra branscher från handels- och industriministeriet.

Den internationella investeringsbanken Goldman Sachs gjorde åren 1995-1996 den första utredningen av listningen av bolaget och av dess värde. Enligt denna var värdet på hela den dåvarande koncernen (inklusive Posten Finland Ab) ca 10-12 miljarder mark. Vid beredningen konstaterades också att koncernen PT Finland borde indelas i separata koncerner för att privatiseringen av Telecom Finland Ab skall vara möjlig. Detta behov uppstod utgående från den logik som präglar branschens affärsverksamhet, investerarnas bedömningar samt utvecklandet av affärsverksamheten. Samtidigt bedömdes preliminärt hela koncernens strukturer, strategi och balansräkning.

3.1.4. Bildandet av Sonera

Våren 1997 inleddes delningen av koncernen PT Finland och förberedelserna för skapandet av förutsättningar för en listningsförsäljning av Telecom Finland Ab.

Det finanspolitiska ministerutskottet godkände 28.11.1997 trafikministeriets förslag till delning av koncernen och till beredning av en listning av Telecom Finland samt till sökandet av riksdagens fullmakt för försäljning av aktierna upp till 50 %. Riksdagen beviljade försäljningsfullmakten i december 1997. Trafikministeriet konkurrensutsatte investeringsbankerna när det gäller rådgivningsuppgifterna för delningen av koncernen och för förberedelserna av listningsförsäljningen.

Ministeriet inledde snabbt processen för att dela koncernen och delningsbeslutet kunde godkännas i det finanspolitiska ministerutskottet redan 27.2.1998. Beslut om saken fattades vid den bolagsstämma som hölls samma dag. I enlighet med finanspolitiska ministerutskottets beslut fortsatte trafikministeriet med förberedelserna för listningsförsäljningen. Delningen av koncernen genomfördes 1.7.1998, då Sonera blev ett separat bolag.

3.2. Marknadsoperationerna

Staten har erhållit sammanlagt ca 40 miljarder mark av försäljningen av aktier i Sonera, dvs. ca 6,6 miljarder euro. Staten äger alltså 52,8 % av Soneras aktier.

Privatiseringsförsäljningarna: 1998 listningsförsäljning, 7 miljarder mark (45 mark/aktie, ca 7,50 euro/aktie, dessutom 1 miljard mark som extra dividend), försäljning II 1999, 20 miljarder mark (23,75 euro/aktie) och försäljning III 7.3.2000, 12 miljarder mark (92 euro/aktie).

3.2.1. Listningsförsäljningen av Sonera

Listningsförsäljningen av Sonera genomfördes i september-oktober 1998. Till huvudarrangörer valdes investeringsbankerna Merrill Lynch och den inhemska Merita Corporate Finance. Vid den tidsmässiga fastslagningen av listningsförsäljningen beaktades bl.a. listningen av Fortum och andra internationella marknadsoperationer inom telebranschen.

Förutsättningen för en listning var att drygt en femtedel säljs. Staten fick ca 7 miljarder mark i inkomster av listningsförsäljningen av Sonera samt en miljard mark i extra dividend till följd av ändringen av balansstrukturen.

Enligt trafikministeriets bedömning skulle det ha varit möjligt att vid listningsförsäljningen få ett något högre pris på aktien om försäljningen skulle ha avbrutits under den marknadsförändring som skedde under operationen och om ett nytt prisintervall skulle ha fastställts för teckningen av aktien. Detta ansågs dock utgöra en risk med tanke på den framtida marknadsutvecklingen och bolagets listningsprocess samt inverka negativt både på bolagets rykte på börsen och den framtida värdeutvecklingen.

Soneras listningsförsäljning lyckades väl. Soneras ledning köpte aktier till samma pris som andra investerare, var och en för ca 0,5-1 miljon mark.

Ökningen i aktiernas värde och försäljningen av dem till den operativa ledningen ledde i slutet av 1998 och i början av 1999 till en omfattande offentlig diskussion.

Listningsförsäljningen av Sonera behandlades i januari 1999 i en upplysning från statsministern till riksdagen samt särskilt i riksdagens ekonomi-, finans- och trafikutskott. Grundligast behandlades ärendet i finansutskottet som i sitt betänkande godkände ministeriets åtgärder och konstaterade att ärendet inte ger anledning till vidare åtgärder.

Soneras styrelse avskedade verkställande direktör Pekka Vennamo på grund av den brist på förtroende som föranleddes av hans aktiearrangemang. Trafikminister Matti Aura anhöll om avsked från medlemskapet i statsrådet i januari 1999.

3.2.2. Andra försäljningen av Sonera och ägarstrategin

Trafikministeriet fortsatte våren 1999 det ägarstrategiska arbetet och förberedelserna för den andra försäljningen av Soneras aktier (Sonera II). På basis av ett anbudsförfarande valdes den internationella investeringsbanken Goldman Sachs till strategisk rådgivare.

Ägarstrategin och beredningen av Sonera II behandlades upprepade gånger i finanspolitiska ministerutskottet under sommaren och början av hösten 1999. Det verkade som om branschen höll på att förändras så, att telekommunikationsbolagen, i syfte att uppnå effektivitet och en tillräckligt stor kundkrets, konsoliderar, dvs. går samman eller bildar större helheter inom ett eller två år. Sonera fick den statliga ägarens stöd i strävan efter tillväxt, internationalisering och konsolidering utgående från finländskt kunnande.

Sonera II genomfördes hösten 1999. Trafikministeriet föreslog samtidigt att försäljningsfullmakten utökas så, att staten och bolaget har flexibilitet att fatta olika konsolideringsbeslut. Samtidigt ville man ge marknaden en klar signal om denna efterstävän. Finanspolitiska ministerutskottet och sedan riksdagen godkände senare på hösten 1999 att minimiandelen för statens innehav är 34 %.

Av Sonera II, dvs. av försäljningen av ca en femtedel av innehavet, fick staten ca 20 miljarder mark (23,75 euro/aktie). I samband med Sonera II listades bolaget också på Nasdaq i USA.

3.2.3. Tredje försäljningen av Sonera

Tredje försäljningen av Sonera (Sonera III), som för att lyckas förutsatte att den kom som en överraskning för marknaden, genomfördes 7.3.2000. På förslag av trafikministeriet behandlade finanspolitiska ministerutskottet ärendet tidigt på morgonen och statsrådet fattade beslut om försäljningen samma dag. Trafikministeriet genomförde försäljningen som en dags anbuds försäljning. Försäljningen dimensionerades så att den tillfredsställde efterfrågan på Soneras aktier till marknadspris. Försäljningen motsvarade till storleken Soneras aktiebyte under 11 dagar.

Denna försäljning på 12 miljarder mark (92 euro/aktie) var den största marknadsoperationen av detta slag i Europa. I och med den bröts det försäljningsförbud (lock up) på 12 månader som överenskommits år 1999 i samband med Sonera II-försäljningen. Försäljningsförbudet övervakades av Goldman Sachs, som gav tillstånd till försäljningen.

Finanspolitiska ministerutskottet godkände 7.3.2000 försäljningen av aktierna och beslutade att det ansöks om riksdagens fullmakt för att helt avstå från innehavet i Sonera. En fortsatt konsolidering och tillväxt förutsatte att den statliga ägaren har flexibilitet att fatta snabba beslut. Riksdagen beviljade denna fullmakt i juni 2000.

3.2.4. Stöd för konsolideringen

Staten har gett sitt stöd för Soneras deltagande i konsolideringen av telebranschen i syfte att hitta en strategisk partner redan år 1999. Soneras internationellt erkända kunnande gjorde också bolaget till en i princip intressant partner. Både i samband med Sonera II och Sonera III, liksom också i samband med förslaget om en fullmakt att sänka innehavet till noll, betonade trafikministeriet sitt stöd för regleringar av bolagets aktieunderlag. För att man

skall nå en konsolidering som baserar sig på finländskt kunnande måste synergierna uppkomma ur bolagens affärsverksamhet.

Staten har genom sina marknadsoperationer stärkt förutsättningarna för en konsolidering. På marknaden, som förändrades till följd av auktionerna av UMTS-tillstånd, avstannade konsolideringen dock under sommaren 2000. Sonera var i marknadsbedömningar och med tanke på potentiella förhandlingsparter ett mycket dyrt bolag. Även villkoren i anslutning till UMTS-auktionen begränsade konsolideringen. Stärkningen av bolagets situation efter aktieemissionen hösten 2001 skapade sedan förutsättningar för fusionsförhandlingar mellan Sonera och Telia.

3.2.5. Soneras nya strategi och stärkningen av det egna kapitalet

Hösten 2001 hade värdet på Soneras aktie sjunkit klart under listningspriset 1998. Bolaget var kraftigt skuldsatt, nettoskulden uppgick till 4,7 miljarder euro, bolagets kreditklassificering hade sjunkit till nedre gränsen för den s.k. investment grade-nivån och den hotade att ytterligare sjunka. Utvecklingen av tjänsteaffärsfunktionerna hade inte framskridit enligt planerna. Bolagets situation försvårades avsevärt av de verkningar som terrorattackerna i USA 11.9.2001 hade på finansmarknaden samt av den inställning bland kreditvärderingsinstituterna som samtidigt förändrades.

I denna situation omvärderade Soneras nästan helt nya styrelse, som hade valts vid bolagsstämman våren 2001 på förslag av kommunikationsministeriet, på ett avgörande sätt bolagets strategi och affärsfunktioner. I den nya strategin, bl.a. för en begränsning av riskerna, sattes det absoluta taket för tilläggsinvesteringar i UMTS-affärsfunktioner i Tyskland till noll mark. Till stöd för strategin kallade Soneras styrelse till en extra bolagsstämma för att fatta beslut om en aktieemission i syfte att erhålla finansiering i form av eget kapital av aktieägarna för att stärka bolaget. Med den nya strategin och aktieemissionen försökte man garantera en stabilisering av Soneras ställning, säkerställande av dess kreditklassificering och en framtida värdeutveckling.

Staten deltog i förhållande till sitt innehav i nyemissionen av bolagets aktier. Riksdagen godkände i den tredje tilläggsbudgeten för 2001 ett anslag om 530 miljoner euro för finansieringen av teckningen av aktier vid den nyemission som uppgick till sammanlagt ca 1 miljard euro. Med sina investeringar strävade staten efter att säkerställa och öka värdet på sitt innehav.

Soneras aktieemission utföll väl. Emissionen övertecknades, bolagets ekonomiska ställning stärktes och trycket på bolagets kreditklassificering kunde brytas. Vid aktieemissionerna i British Telecom och holländska KPN som genomfördes samtidigt föll värdet på deras aktier med över tio procent på en månad i förhållande till teckningspriset, medan värdet på Soneras aktie steg avsevärt efter emissionen. Förutsättningarna för genomförande av en ny strategi i bolaget stärktes. Bolaget har avsevärt avkortat sina lån och vid utgången av juni 2002 uppgick bolagets nettoskuld till 2,1, miljarder euro.

I juni 2002 höjde Standard & Poor's Soneras kortfristiga kreditklassificering från A-3 till A-2. Standard & Poor's lång- och kortfristiga kreditklassificeringar BBB och A-2 samt Moody's motsvarande klassificeringar Baa2 och Prime-2 är alla på listan för en eventuell höjning av kreditklassificeringen.

3.2.6. Soneras fusion med Telia

Staten gav sitt stöd för Soneras deltagande i konsolideringen av telebranschen i syfte att hitta en strategisk partner redan 1999. Riksdagen beviljade i juni 2000 regeringen full försäljningsfullmakt för hela statens innehav i Soneras aktiestock. Målet var att ge möjligheter att använda Soneras aktie vid fusioner i syfte att bilda större helheter, stärka effektiviteten och konkurrenskraften, garantera värdebildningen samt hantera riskerna.

Sonera förde tidvis konsolideringsdiskussioner med Telia. Förhandlingarna mellan ordförandena i Soneras och Telias styrelser ledde i början av 2002 till ett initiativ om inbördes fusion av bolagen till ett nytt bolag.

Vid fusionsbeslutet iakttas paritet i fråga om de två största aktieägarna, bl.a. när det gäller styrelsens sammansättning och omval av den. Bolaget och dess affärsverksamhet, styrelse och förvaltningsstruktur samt ledning byggs upp enligt principen corporate governance. Soneras aktieägare får 36 % av det nya bolagets aktier. Statens nuvarande ägarandel på 52,8 % motsvaras i det nya bolaget av en ägarandel på ca 19 %.

Målet är ett ledande telekommunikationsbolag i Norden och Baltikum. Genom samgåendet kan synergifördelar uppnås. Det nya bolaget har starka ekonomiska resurser och ett starkt kassflöde. Bolaget är med stöd av ägarna en stark förhandlingspart vid fortsatta konsolideringar av telekommunikationsbranschen, vilket också var en viktig utgångspunkt vid beredningen av fusionen.

Telia riktar ett aktiebytesanbud till Soneras aktieägare hösten 2002. För att anbudet skall kunna godkännas förutsätts att de ägare som har 90 % av aktieinnehavet i Sonera godkänner bytesanbudet.

3.2.7. Rådgivare

Ministeriet har i samband med beredningen av sina marknadsoperationer bekantat sig med internationella, nordiska och inhemska investeringsbanker och av dem inhämtat analyser om telemarknaderna, teleföretag och marknadsoperationen. De banker som skött rådgivningen och försäljningen har konkurrensutsatts särskilt i varje enskilt skede.

Ministeriet har anlitat finansiella rådgivare enligt följande:

- Rådgivning gällande ägarstrategin i anslutning till beredningen av listningsförsäljningen av Sonera 1997-1998

Merrill Lynch och Merita Corporate Finance

- Listningsförsäljningen av Sonera 1998

huvudarrangörer Merrill Lynch och Merita Corporate Finance, i försäljningsgruppen ingick åtta internationella och sex nordiska banker

- Ägarstrategiskt arbete 1999

Goldman Sachs

- Sonera II 1999

Huvudarrangör Goldman Sachs och Merita Corporate Finance, i försäljningsgruppen ingick åtta internationella och åtta nordiska banker

- Sonera III 2000

I försäljningssyndikatet Merrill Lynch och MNB Meizels

- Rådgivarna i samband med det strategiska arbetet och konsolideringsbedömningen år 2000

Deutsche Bank, Mandatum och J.P. Morgan

- Aktieemission

Deutsche Bank och Mandatum

- Fusionen mellan Sonera och Telia

Deutsche Bank och Mandatum

Dessutom har bl.a. Morgan Stanley och Credit Suisse First Boston hört till de viktigaste internationella investeringsbankerna i försäljningsgrupperna och i fråga om förslag och inofficiella utvärderingar. Advokat Petri Haussila från Advokatbyrå White & Case var ministeriets juridiska rådgivare i samtliga marknadsoperationer.

3.3. Ägarpolitikens utmaningar i Sonera

Ovan i kapitel 1 och 2 i meddelandet har redogjorts för statens ägarpolitik och skötseln av statens ägarförvaltning. Soneras ägarförvaltning har skötts vid kommunikationsministeriet i enlighet med de allmänna riktlinjerna och anvisningarna för ägarpolitiken. Samtidigt har man beaktat de faktorer som hänför sig till bolaget, dess verksamhetsområde och bolagets privatiseringsprocess, vilka är faktorer som alltid påverkar skötseln av ägarförvaltningen.

3.3.1. Soneras ägarstrategi och dess genomförande

I Sonera har utvecklingen av bolagets affärsverksamhet och ägarvärde accentuerats av statens ägarstrategi. Kommunikationsministeriets centrala principer i fråga om skötseln av Soneras ägarförvaltning har varit följande:

- staten är en pragmatisk ägare som driver sin ägarpolitik i överensstämmelse med ekonomiska intressen
- staten som ägare är intresserad av aktiens värdeutveckling och förbinder sig vid de strategiska riktlinjer som främjar denna
- staten som ägare strävar efter att för sin del skapa förutsättningar för bolagets tillväxt och utveckling på grundval av det finska teknologiska kunnandet och som en viktig del av den allmänna utvecklingen av teleklustret
- staten som ägare befattar sig inte med bolagets enskilda operativa beslut
- i frågor som gäller privatiseringen av Sonera iakttar staten en följdriktig linje och de förfaringsätt som marknadsutvecklingen ger möjlighet till.

Såväl ministeriet som bolaget har betonat dessa ägarstrategiska principer i alla tänkbara sammanhang: ministeriet i sina ställningstaganden såsom ägare och bolaget i sin investeringsinformation samt i sina börs- och försäljningsprospekt, vilka är av central betydelse som informationskälla om bolaget och dess tidigare ägare särskilt med tanke på internationella investerare.

Soneras utveckling under de senaste åren har avvikit från de allmänna riktlinjerna för statsbolag. Såväl branschen som bolagets utveckling var föremål för en exceptionell dynamik samtidigt som de nationella teleföretagen har internationaliserats i stor utsträckning och snabb takt. Därför har Kommunikationsministeriets roll som regulator för branschen och som den myndighet som ansvarar för bolagets ägarförvaltning varit föremål för en exceptionellt noggrann uppföljning. I detta sammanhang riktades upprepade dubier mot statens roll.

Branschens konsolideringsutveckling i Europa och globalt sett ledde till att bolagets aktiekurser och marknadsvärde steg avsevärt.

Det stora antalet internationella investerare samt analytikernas intresse gav anledning att undvika misstankar beträffande rollen som huvudägare.

Riksdagen godkände privatiseringen av Sonera genom sina fullmaktsbeslut. Kommunikationsministeriet genomförde under ett och ett halvt år tre försäljningsemissioner av aktierna i Sonera Abp och upprätthöll fortgående beredskap att sälja aktier inom ramen för de förbindelser (s.k. lock up-förbindelser) som ingåtts i samband med tidigare aktieförsäljning.

Under åren 1999 och 2000 var det centrala målet för statens ägarstrategi att maximera Soneras värde samt att privatisera bolaget genom aktieförsäljning och företagsöverlåtelser eller fusioner i anslutning till eventuella branschregleringar. Detta betonade vikten av att principen om icke-ingripande iakttas för att undvika insidermisstankar. Privatiseringen grundade sig på den ägarstrategi som statsrådet och riksdagen behandlat och på de försäljningsfullmakter som riksdagen beviljat.

Eftersom det är fråga om ett börsnoterat bolag var kommunikationsministeriet tvunget att noggrant se till att det i sina diskussioner med Soneras ledning inte skaffade sådan information som skulle leda till att man i samband med privatiseringen eller företagsöverlåtelser iakttog ett sådant förfaringssätt som strider mot förbudet om missbruk av insiderinformation. Kontakten med bolagets styrelse och operativa ledning inriktades på att ägaren hölls underrättad om bolagets strategi.

Förläggningen av aktieförsäljningen åren 1999 och 2000 lyckades utomordentligt väl. På grund av insiderbestämmelserna hade det inte varit möjligt att genomföra privatiseringsstrategin om inte ministeriet hade dragit en särskilt tydlig gräns mellan det affärsmässiga beslutsfattande som hör till Soneras styrelse och företagsledning samt de beslut gällande ägandet som hör till ministeriet och landets regering.

3.3.2. Värdeutvecklingen

De faktorer som bidragit till att bilda den finländska telekommunikationskoncentrationen, teleklustret, är att telemarknaderna öppnades för konkurrens i god tid, samarbetet när det gäller att tillägna sig ny teknologi (den nordiska NMT-standard), teleoperatörernas och tillverkarnas växelverkan samt viljan hos finska företag och medborgare att snabbt tillägna sig nya teknologier och tjänster. Sonera är en central sakkunnig inom det finländska teleklustret och bolaget har en viktig roll när det gäller att utveckla klustret och värdeutvecklingen. Samtidigt har finländarna just till stor del genom Sonera blivit aktieägare och tagit steget ut i börsvärlden.

I sin strävan efter tillväxt inriktade sig Sonera i hög grad på tjänster i anslutning till trådlös kommunikation. Bolaget hade som mål att avancera i värdekedjan mot globala mål. Marknaderna belönade de uppställda målen. Såsom det konstaterades i regeringens proposition gällande nollfullmakt innebar Soneras utveckling till ett högt värderat bolag samtidigt att staten fick sitt första högriskbolag. I regeringspropositionen konstaterades vidare att en snabb verksamhetsmiljö också förutsätter en snabb beslutsstruktur, fortsatt risktagningen samt förmåga att acceptera realiserade risker och avvärja effekterna av dem.

Soneras aktie har på grund av de nya tjänsterna och betoningen på Internet varit mest känslig för värdefluktuationer i jämförelse med andra finska börsbolag. Även i internationell jämförelse har Soneras aktie varit speciellt känslig för fluktuationer. För närvarande lider Soneras aktie i likhet med andra utvecklade teleföretag av de stora investeringar och finansieringsutmaningar som UMTS-auktionerna och –koncessionerna föranledde samt av att tredje generationens mobilteknologi och mobila teletjänster fördröjts.

Statens försäljningsinkomster i samband med dess marknadsoperationer i anslutning till Sonera uppgår sammanlagt till ca 6,6 miljarder euro. I förhållande till den kundbas som Sonera ärvde utgör denna summa den relativt största inkomst som en europeisk stat har fått på grundval av bolagisering. Likväl äger staten fortfarande 52,8 % av aktierna i Sonera. Privatiseringsinkomsterna från Sonera är cirka tre gånger större än de sammanlagda inkomsterna från försäljningen av de övriga bolag som staten sålt åren 1988-2001. Ännu är

1995/1996 uppskattade en av de stora internationella investeringsbankerna värdet av hela PT-koncernen (inklusive Posten) till 1,7-2 miljarder euro.

Soneras aktie var föremål för en snabb kursstegring våren 2000 när bolagets mobila Internettjänster nådde ett högt men kortvarigt anseende. Även i alla andra motsvarande bolag har verkningarna av detta anseende på aktiernas värde sedermera försvunnit. De oskäligen förväntningarna och den kraftiga nedgång som följde på detta syntes tydligt i värdet på teleföretagens aktier. Den fördröjning som hänför sig till den nya teknologin, finansieringsutmaningarna i anslutning till detta och investerarnas osäkerhet återspeglar sig på börsvärdet inom hela telesektorn, även på Soneras aktie.

3.3.3. Soneras belöningsystem

Sonera har två optionsprogram, det ena från år 1999 och det andra från år 2000. Besluten om dessa har fattats vid de ordinarie bolagsstämmorna. Optionsprogrammen har preliminärt behandlats av finanspolitiska ministerutskottet. Programmen baserar sig på statsrådets anvisningar. I beredningen av statsrådets anvisningar har synpunkterna gällande branschens optionsprogram beaktats.

Den potentiella sänkande verkan (dilution) som 1999 års optionsprogram kan ha på ägarnas ägande är ca 2 %, medan motsvarande siffra för 2000 års optionsprogram är ca 2,7 %, dvs. sammanlagt 4,7 %. När man beaktar det höga teckningspriset på optionerna och de övriga krävande villkoren kan man med fog uppskatta att optionerna i sinom tid genomförs med klart lägre dilutionsverkningar. Den dilution som stakats ut av finländska institutionella investerare är högst 5 %.

Personalen och bolagsledningen har inte ännu i praktiken haft någon nytta av Soneras optioner, eftersom optionsvillkoren inte ännu har uppfyllts. På Helsingforsbörsen har små mängder optioner sålts under teckningspriset.

Bolagets styrelse har möjlighet att i enlighet med villkoren i optionsprogrammet använda de optioner som kvarstår från optionsprogrammet för år 2000, vilket den också har gjort.

Soneras optionssystem uppfyller till alla delar de principer som de finländska institutionsinvesterarna förutsätter av belöningssystemen.

3.3.4. Deutsche Banks uppskattning gällande privatiseringen av europeiska teleföretag

Tyska Deutsche Bank har i juli 2001 gjort en jämförelse av hur privatiseringen av europeiska statsbolag inom telebranschen har utfallit. Deutsche Bank har utfört sin jämförelse av privatiseringsprocessen i fråga om företag inom telebranschen med hjälp av olika kriterier. I den uppskattning som grundar sig på försäljningsinkomsten per invånare placerar sig Finland på andra plats efter det irländska Eircom. Privatiseringen av det svenska Telia placerade sig på tredje plats.

Placering	Land	Företag	€invånare
1.	Irland	Eircom	1,286
2.	Finland	Sonera	1,282
3.	Sverige	Telia	838
4.	Danmark	Tele Danmark	532
5.	Schweiz	Swisscom	516
6.	Portugal	Portugal Telecom	415
7.	Nederländerna	KPN	377
8.	Storbritannien	British Telecom	353
9.	Frankrike	France Telecom	183
10.	Italien	Telecom Italia	167
11.	Tyskland	Deutsche Telekom	156
12.	Spanien	Telefonica	129
13.	Österrike	Telecom Austria	123
14.	Norge	Telenor	–

Källa: Deutsche Bank, Company Data

Om man i uppskattningen beaktar den ägarandel som staten fortfarande besitter placerar sig Finland på tredje plats. Schweiz kommer på första plats med försäljningen av Swisscom och Sverige på andra plats med försäljningen av Telia.

I Deutsche Banks uppskattning tar man fasta på Soneras marknad, som avviker från de andra företagens marknader. I de europeiska länderna har statliga teleföretag i allmänhet varit ett monopol. Sonera har inte haft monopolställning i Finland eftersom dess marknadsandel var 50 % och de lokala telefonbolagen innehade den andra hälften av marknaden. I Finland har staten inte kunnat sälja hela telemarknaden, utan endast hälften av den. Deutsche Bank konstaterar att med beaktande av sin marknadsställning är Sonera det bäst privatiserade teleföretaget i Europa.

4. Utvecklingen på telemarknaden 1999—2002

Kännetecknande för 1990-talet har varit de digitala teletjänsterna. Det digitaliserade telefonnätet, det digitala mobiltelenätet GSM och Internet gjorde finländarna till storkonsumenter av telekommunikation. Det digitala GSM-nät som öppnades 1992 förde med sig en hel rad nya möjligheter inom mobilkommunikationen.

I Europa skedde en snabb tillväxt inom affärsverksamheten med mobilkommunikation 1997—1999 tack vare GSM. Vid samma tid blev också Internet ett massfenomen, och aktier i bolag som America Online och Yahoo var särskilt efterfrågade på börsen 1999—2000. Många företag inom telebranschen såg möjligheterna med Internet och försökte utnyttja dem så gott det gick bl.a. genom att upprätta egna portaler. Våren 2000 levde man en i en hetsig "Internet hype"-tid som hade börjat året innan och som stödde den status av "bara himlen som gräns" som Soneras dotterbolag Zed och SmartTrust hade. Analytikernas prognoser baserade sig för Zeds del bl.a. på globala beställarprognoser och beställarmängder för mobil-Internet, och ändringar i prognoserna var mycket känsliga med tanke på Zeds värde. Inom denna typ av servicefunktioner var Sonera en föregångare i världen.

Liberaliseringen av den europeiska telemarknaden fortsatte, och flera nya konkurrenter kom in på marknaden. Finansmarknaden erbjöd de nya operatörerna många

finansieringsalternativ med eget och främmande kapital när framtidsutsikterna inom branschen verkade positiva. Förväntningarna byggde på aggressiva prognoser för efterfrågan på databaserade tjänster. De traditionella telebolagen och mobiloperatörerna sökte kraftig tillväxt. Följden av detta blev ett stort antal företagsarrangemang av vilka många gjordes med kontanter. Detta ledde till överskuldsättning inom hela branschen.

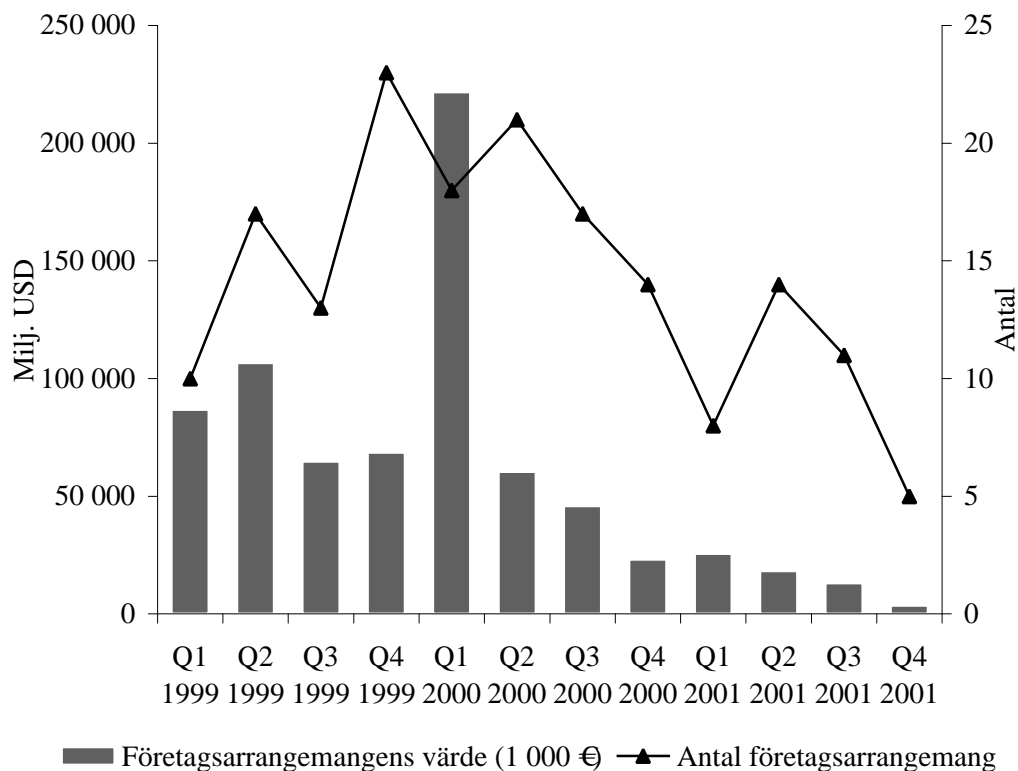
De stora företagsarrangemangen inom telebranschen stödde en fortsatt positiv kursutveckling för Soneraaktien. Den positiva stämningen hölls också vid liv genom Soneras meddelande om sina planer att lista Turkcell, SmartTrust och Zed. En listning hade förbättrat företagens ställningar bl.a. vid företagsköp.

Soneras kurs började falla i mars 2000. Under våren höjde den amerikanska centralbanken räntorna tre gånger med en procentenhet för att åtgärda överhettningen inom ekonomin i USA. UMTS-auktionerna (Universal Mobile Telecommunications System) inföll när telemarknaden var som hetast. Man förväntade sig att UMTS skulle skapa förutsättningar för ett faktiskt informationssamhälle. De bolag som var intresserade av licenserna ansåg att anskaffningen av licenser skulle trygga den globala servicen och säkra bolagens lönsamhet och konkurrenskraft också i framtiden. De mobila teletjänsterna och Internet närmade sig varandra. Dessutom konstaterades att det skulle bli avsevärt mycket billigare att få fotfäste på den internationella mobiltelemarknaden genom att skaffa sig en UMTS-licens än genom att köpa en existerande operatör. Utbudet på radiofrekvenser var knappt. Å andra sidan misstänkte och visste man att staternas ytterligare belastning av branschen genom UMTS-auktionerna försvagar företagen i branschen, deras investeringsmöjligheter och konkurrenskraft i framtiden. Erfarenheterna i USA av auktioner på mobiltelelicenser var inte uppmuntrande.

UMTS-licenserna gick bra åt. Auktionen i Storbritannien skapade grunden för prissättningen av licenserna. Man betalade sammanlagt 38,2 miljarder euro för licenserna. De europeiska staterna fick in sammanlagt 120 miljarder euro på auktionerna. Följden av att branschen belastades var att den skuldsattes ännu mer.

Värdet på mobiltelefonföretagens förmögenhet började sjunka 2000 i och med att marknaden återhämtade sig från den värsta Internet- och mobilyran. Internetbolagen och de nya operatörerna på marknaden nådde inte upp till aktiemarknadens aggressiva förväntningar, och deras marknadsvärden led i synnerhet av den överkapacitet som de stora investeringarna hade fört med sig. Affärsverksamhetens kassaflöden var negativa eller svaga, och innehaven fortsatte att sjunka i värde. Den allmänt försvagade värderingen av Internetbolagen avspeglades också i analytikernas syn på Zeds och SmartTrusts värde. Värdet på affärsverksamheten inom Soneras nya tjänster var enligt analytikernas uppskattningar i januari 2000 närmare 20 miljarder euro; till hösten sjönk analytikernas uppskattning till fyra miljarder euro. På grund av det dystra marknadsläget var det inte möjligt att lista Zed och SmartTrust. Soneras kurs sjönk från sin högsta nivå i mars 2000 (97 euro) med nästan 60 % till september 2000. Till största delen berodde nedgången på de ändrade värderingarna av Zed och SmartTrust.

I maj 2000 sålde Vodafone Orange till France Telecom för 40 miljarder euro, varav över 90 % betalades kontant. Köpet avspeglade mycket väl den upphettade konsolideringsutvecklingen: Mannesmann hade köpt Orange för 33 miljarder dollar bara ett halvt år tidigare. Konsolideringsdebattens vågor gick höga också kring Sonera sensommaren 2000. Auktionsvillkoren för UMTS-licenserna begränsade likväl allmänt taget branschens konsolidering från och med auktionen i Storbritannien.



4.1. De europeiska teleoperatörerna och UMTS

I Finland, Sverige, Norge, Italien, Spanien och Portugal beviljades UMTS-licenser som en förvaltningsprocess. I Finland ville man bevilja dessa licenser så snabbt som möjligt. Man ville ge industrin inom denna bransch en tydlig signal om att också regeringarna tror på UMTS:s möjligheter. Licenserna beviljades hos oss utan ersättning, vilket kritiserades efter beslutet. Bakgrunden till detta beslut var de dåliga erfarenheter som man i USA hade av auktionerna. Finland ville behålla sin ställning som ledande europeiskt land inom mobilkommunikation. Efteråt kunde man också konstatera att de stora internationella operatörerna (t.ex. Vodafone) trots allt inte var intresserade av den lilla finländska marknaden, ens gratis. Också Japan, som ville gå i spetsen för utvecklingen i världen, beviljade licenser utan auktion.

UMTS-auktioner ordnades i Storbritannien, Tyskland, Österrike, Holland, Schweiz och Frankrike. Frankrikes intresse för auktionerna började visserligen redan svalna, och endast tre av de tillgängliga licenserna blev sålda.

Staterna hade de ovan beskrivna alternativen för sitt förfarande. Men bolagen saknade denna möjlighet; de måste agera på respektive marknads villkor och enligt målen för sin egen affärsverksamhet. Inom dessa mål innehade de stora marknaderna en nyckelställning, och just här gick man in för auktioner.

Europas UMTS-licensfördelning

Land	UMTS- licensinkomster (Milj. eur)	Delade licenser (antal)	Milj. invånare
Österrike	832	6	8.1
Belgien	450	3	10.1
Danmark	511	4	5.3
Finland	0	4	5.2
Frankrike	1 857 ⁽¹⁾	3	58.5
Tyskland	50 806	6	82.7
Italien	13 970	5	57.5
Holland	2 685	5	15.9
Norge	100	4	4.5
Portugal	399	4	10
Spanien	523	4	39.4
Sverige	0	4	8.9
Schweiz	205	4	7.3
Storbritannien	38 841	5	59.5
Totalt	111 179		

(1) I Frankrike såldes p.g.a. litet intresse endast tre av fyra tillgängliga licenser. Licensbetalningarna utgjordes av 619 milj. euro i kontantbetalningar och en procent av framtida UMTS-intäkter.

Lähde: Deutsche Bank research

Tyskland med över 80 miljoner invånare och relativt låg mobiltelefonätthet sågs som det centrala området i de europeiska mobiloperatörernas strategier. Efter den lyckade auktionen

på UMTS-licenser i Storbritannien beslutade den tyska regeringen att arrangera en motsvarande auktionsprocess för att maximera de inkomster som det gick att få på detta sätt, och på sätt och vis maximera förskottsskatterna från teleoperatörerna. Auktionen i Tyskland inleddes i slutet av juli 2000. Auktionen hade komplicerade regler, och inom ramen för dem tävlade de sökande om radiofrekvensknippen.

I maj 2000 anmälde sig ursprungligen 12 sökande till själva auktionsprocessen, men på grund av nedgången på aktiemarknaden och de osäkerhetsfaktorer som ingick inledde bara sju konsortier auktionerna den 31 juli 2000.

I Group 3G deltog till en början Telefonica, Orange och Sonera (med andelarna 40 %/30 %/30 %). Sedan France Telecom (FT) hade köpt Orange i slutet av maj 2000 innebar detta att Orange hamnade utanför konsortiet, eftersom den tyska tillsynsmyndigheten inte tillät att FT försökte få en licens två olika vägar (med var redan FT:s MobilCom).

UMTS-sökande i Tyskland

Bidder		
Sökanden	Ägare	Resultat
T-Mobile	Deutsche Telekom	Vann en 25 Mhz licens
Mannesmann	Vodafone	Vann en 25 Mhz licens
E-Plus	KPN, BellSouth	Vann en 25 Mhz licens
VIAG Interkom	VIAG, BT, Telenor	Vann en 20 Mhz licens
MobilCom Multimedia	MobilCom, France Telecom	Vann en 25 Mhz licens
Worldcom Wireless	MCI Worlcom	Drog sig ur processen 28.6.
Group 3G	Telefonica, Sonera	Vann en 25 Mhz licens
Nets AG	Icke offentliggjord	Ansökan om auktionsprocess avslogs
Vivendi Telecom International	Vivendi	Drog sig ur processen 31.5.
Debitel	Swisscom	Stannade efter 126 anbudsomgången (2,5 Mrd. €)
Auditorium Invest- ments	Hutchison Whampoa	Drog sig ur processen 12.7. och understödde KPN Mobile
Talkline	TeleDanmark, SBC	Drog sig ur processen 13.6.

Källa: Deutsche Bank Research, RegTP

Auktionen avslutades den 17 augusti 2000 när Deutsche Telekom och Vodafone avstod från sina frekvenskrav. De sökande kunde ansöka om två eller tre frekvenser från 12 frekvensknippen, och DT:s och Vodafones ändrade strategi gjorde det möjligt för sex sökande att komma in på marknaden i stället för de fyra eller fem operatörer som man tidigare allmänt hade väntat sig.

Alla som sökte licens i Tyskland förlitade sig på den kortfristiga Bridge-finansieringen i sina licensanskaffningar. Avsikten var att senare skaffa pengar på kapitalmarknaden. Den utdragna nedgången på aktiemarknaden hindrade i de flesta fall dessa planer från att förverkligas, eftersom det var hart när omöjligt att få ut stora summor från marknaden med hjälp av aktieemissioner. Många teleoperatörer hade också gjort företagsköp med kontanter, och de behövde således ny finansiering.

Tysklands UMTS-licensvinnare

Licens- ägare	Licens- pris Milj. euro	Ägare	Licens- ägar andel	Marknads- värde 17.8.00 Mrd. euro	Nettoskuld 30.6.2000 Mrd. euro
E-Plus	8 432	KPN	77.5%	34.4	18.5
		BellSouth	22.5%	76.1	16.9
Group 3G	8 471	Telefonica	57.2%	100.8	13.6
		Sonera	42.8%	31.3	2.1
Mannesmann	8 485	Vodafone	100%	272.6	21.6 ⁽²⁾
MobilCom	8 432	France Tele- com	28.5% ⁽¹⁾	139.3	19.4
		MobilCom	*	7.7	0.2

T-Mobile	8 541	Deutsche Telekom	100%	143.5	41.3
----------	-------	------------------	------	-------	------

VIAG	8 445	BT	100%	87.0	14.3
------	-------	----	------	------	------

(1) France Telecom gick med på att finansiera MobilCom inom ramen för samarbetet inom utvidgningen av UMTS-nätverket

(2) Vodafones nettoskuld meddelad 30.9.2000

Källa:: Deutsche Bank Research, Company information, Datastream

KPN/BellSouth

Vid slutet av 1999 hade KPN börjat följa en tillväxtstrategi. Denna strategi tog sig uttryck i att den tyska mobiltelefonoperatören E-Plus till 77,49 % köptes till KPN Mobile och i att UMTS-licenser skaffades i Nederländerna, Tyskland och Belgien. Dessa köp gjordes med kontanter. Man fick in uppskattningsvis 4 miljarder euro genom att sälja en andel på 15 % av KPN Mobile till japanska DoCoMo. Man blev tvungen att avstå från den planerade listningen av KPN Mobile, och i stället skaffade KPN sig kapitalfinansiering på 5,4 miljarder euro med eget kapital samt genom konvertibelt skuldebrev i november 2000. Trots detta steg den totala nettoskulden från slutet av 1999 till slutet av september 2000 från 4,6 miljarder euro till 22,3 miljarder euro.

KPN offentliggjorde en plan att sälja förmögenhet utanför kärnan i sina affärsfunktioner till ett värde av 5 miljarder euro före slutet av 2001, men redan hösten 2001 var det uppenbart att detta inte skulle lyckas på grund av den fortsatta nedgången på marknaden. Bolaget undersökte möjligheten att lösa skuldproblemet genom en fusion med det mer solida men olistade belgiska Belgacom. Projektet genomfördes ändå aldrig. Slutligen offentliggjorde bolaget den 21 november 2001 en aktieemission på 5 miljarder euro, som kunde genomföras med framgång i december 2001. Kreditvärderingsinstituten S&P och Moody's reviderade sin syn på KPN:s skulder från negativ till stabil (på den lägsta investment grade-nivån)

KPN skrev ner sina investeringar i tredje generationens mobiltelefonföretag och mobiltelefonlicenser med sammanlagt 9 miljarder euro den 20 augusti 2002. Beloppet var det dubbla jämfört med den nedskrivning som Sonera gjorde.

Vodafone

Betalningen av UMTS-licenser på olika håll i Europa finansierades genom bolagets upplåning samt genom försäljning av innehav som man fick vid förvärvet av Mannesmann i början av 2000. Av dessa skall nämnas bl.a. försäljningen av den brittiska mobiltelefonoperatören Orange till France Telecom just innan auktionen i Tyskland inleddes.

France Telecom/MobilCom

France Telecom (FT) köpte 28,5 % av tyska MobilCom efter det att bolaget hade misslyckats med att få fotfäste på Europas största mobilmarknad i och med att E-Plus kom i KPN:s ägo. I delägaravtalet för köpet gick FT med på att finansiera det nya UMTS-nätet för att konkurrera med de bolag som redan hade fått fotfäste i Tyskland. MobilCom tryggade finansieringen med hjälp av ett konsortium bestående av banker och finansierade sin licens. FT hade som mål att återhämta sig från de stora UMTS-investeringarna genom att lista och sälja en del av Orange.

På grund av nedgången på aktiemarknaden räckte pengarna från listningen av Orange i januari 2001 inte till för att täcka förvärvskostnaderna. FT:s skulder bara fortsatte att växa, och samtidigt skulle byggandet av UMTS-nätet i Tyskland finansieras. Detta ledde slutligen till en motsättning mellan FT och verkställande direktören Gerhard Schmid, som ägde 50 % av MobilCom. Schmid lämnade för ett tag sedan MobilCom efter en bitter strid mellan aktieägarna. För närvarande genomgår MobilCom skuldsanering, och FT håller enligt tidningsuppgifter på att samordna ett utköp av Schmid och minoritetsdelägarna.

Deutsche Telekom

Precis som FT trodde DT att företaget skulle återhämta sig från investeringarna i UMTS genom att lista T-Mobile och sälja sitt inhemska ägande i kabel-TV. Båda åtgärderna väntar

ännu på att genomföras, och DT lider av en stor skuld i sin balansräkning. Det minskade värdet på DT-aktien och mobilinvesteringarnas svaga utveckling ledde till att verkställande direktören Ron Sommer avskedades i juli 2002.

BT Group

BT hoppades likaså kunna finansiera investeringarna i UMTS genom att lista BT Wireless. Marknaden raserade också denna plan, och BT kämpade med sin stora skuld 2001. Bolaget reagerade snabbt på den pinsamma situationen genom att ordna en kupongemission på 7,7 miljarder euro och dela upp BT Wireless (numera MMO2) aktierna mellan aktieägarna.

Sonera

De sista åren under 1990-talet gick Sonera in för en relativt aggressiv tillväxtstrategi. Den mättnad som kunde skönjas på den finländska mobiltelefonmarknaden fick bolaget att söka tillväxtmöjligheter på det internationella planet. Den höjda värderingen av Sonera 1999 och det första kvartalet 2000 baserade sig på bolagets internationalisering och nya internationella servicestrategi (ZED, Juxto, Plaza osv.). Utöver detta ansågs det viktigt att delta i UMTS-auktionerna. Man drog sig ur auktionsprocessen i Storbritannien på grund av att priset steg för högt. Den tyska marknaden ansågs inte bara viktig, den var dessutom den största i Europa. 3G-teknologin sågs som ett språng över till en huvudsakligen helt ny nivå inom mobiltekniken. Sedan France Telecom hade köpt Orange råkade Sonera i ett läge där bolaget antingen måste öka sitt ägande till 42,8 % eller avstå från såväl Tyskland som partnerskapet med Telefonica. De små telebolagens verksamhetsbetingelser ansågs bli avsevärt mycket sämre om alla 3G-licenser koncentrerades till några få stora operatörer.

Soners strategi var också att delta i de internationella omorganiseringarna inom branschen. Vid sökandet av partner ansåg bl.a. analytikerna att UMTS-licenserna skulle vara av värde, och långt in på hösten 2000 värderade analytikerna dem högt. Mot slutet av året sjönk licenserna i värde, och i början av 2001 skrev marknaden licensernas värde till noll. Nivån på Soneras UMTS-investeringar (investeringar per genomsnittligt marknadsvärde 2000) ligger på medelnivå i en jämförelse mellan de europeiska operatörerna.

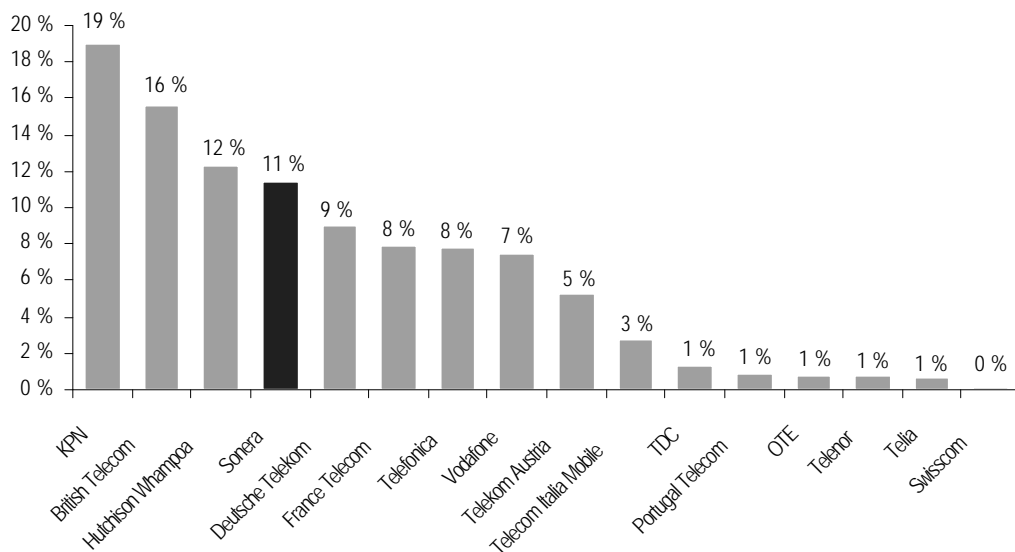


Bild 2: UMTS-investeringar i jämförelse med bolagets marknadsvärde

Soneras finansieringsstrategi var att finansiera UMTS-licenserna genom att sälja ut av sitt delägarskap i 2G. Före UMTS-besluten fick Sonera 3,7 miljarder dollar för försäljningen av amerikanska VoiceStream till DT (varav 3,2 miljarder i aktier i DT och de resterande 569 miljoner dollar kontant). För listningen av Turkcell fick Sonera ca 735 miljoner euro sommaren 2000. Värdet på det återstående ägandet i Turkcell (Turkcell 37 % + Fintur 35 %) var fortfarande 8,7 miljarder euro i september 2000 (DB Equity Research, september 2000).

Precis som de övriga europeiska teleoperatörerna fann Sonera det möjligt att lista sina dotterbolag (SmartTrust, Zed och Plaza), men listningen lyckades lika litet för Sonera som för de övriga mobiloperatörerna i det marknadsläge som då rådde.

I fråga om investeringarna i UMTS-nät var målet en modell där hälften av investeringarna finansieras med licensinnehavarens (Group 3G) eget kapital och den andra hälften med licensbolagets lån. Bolaget trodde sig också få finansiering av nätverksleverantörer, t.ex. Nokia. VoiceStream-affären slogs fast slutligen först i slutet av maj 2001 på grund av de amerikanska myndigheternas behandling av affären. Under denna tid hade DT-aktien sjunkit

kraftigt. Också Turkcells aktiekurs sjönk kraftigt till hösten 2001 på grund av de makroekonomiska problemen i Turkiet.

Soneras nettoskuld var ca 4,7 miljarder euro i slutet av augusti 2001.

Kreditvärderingsinstitutet skärpte sin uppfattning i synnerhet efter händelserna den 11 september, och Soneras styrelse beslutade att för bolagsstämman den 9 november 2001 föreslå en aktieemission på 1 miljard euro, som också genomfördes hösten 2001. Genom emissionen och försäljning av förmögenhet nådde man en nettoskuldnivå som tillfredsställde kreditvärderingsinstitutet, och precis som BT lyckades Sonera balansera sitt skuldproblem.

Nedgången av värdet på aktien för dem som fått UMTS-licens i Tyskland

Licensägare	Ägare	Aktiekursen då auktionen avslutats (€)	Aktiekursen 29.7.2002 (€)	Förändr. (%)
E-Plus	KPN	35.12	4.91	-86.0%
	BellSouth	40.45	24.86	-38.5%
Group 3G	Telefonica	22.08	10.04	-54.5%
	Sonera	34.14	4.34	-87.3%
Mannesmann	Vodafone	4.42	1.55	-64.9%
MobilCom	France Telecom	136.00	14.78	-89.1%
	MobilCom	118.40	7.41	-93.7%
T-Mobile	Deutsche Telekom	47.38	12.35	-73.9%
VIAG	BT ⁽¹⁾	9.33	3.22	-65.5%

(1) MMO₂ –arrangemanget beaktat

Källa: Datastream

Det är omöjligt att säga vilken del av aktiernas kursfall som beror på UMTS och vilken som beror på andra faktorer. UMTS har en avsevärd inverkan på alla europeiska teleoperatörer, frågan är bara i vilken grad. Regeringarna i Storbritannien, Tyskland och Italien fick närmare 95 % av UMTS-pengarna. Med tanke på granskningen är det bra att dela in teleoperatörerna i de som fick en licens vid auktioner i dessa tre länder (grupp 2) och de som inte fick (grupp 1).

Tabellen visar att kursen för grupp 2 i genomsnitt har utvecklats sämre än kursen för grupp 1. Företagsspecifika undantag finns också: TDC i grupp 1 har t.ex. utvecklats sämre än Telecom Italia i grupp 2.

De auktionspriser till vilka operatörerna slutligen ropade in licenserna bevisar att operatörerna då trodde att licenserna skulle ha en betydande avkastningspotential. Efteråt har besluten i vida kretsar ansetts felaktiga, men med de uppgifter man hade på hand i beslutsögonblickat bedömdes saken på ett annat sätt.

Växlingarna i teleoperatörernas aktiekurser (€) efter att Storbritanniens och Tysklands UMTS-auktioner avslutats

Bolag	Stor- britannien 27.4.2000	Tyskland 17.8.2000	Pris 29.7.2002	Förändr.	
				% 27.4.2000 ->	Förändr.% 17.8.2000 ->
Grupp 1 (Smärre UMTS-betalningar)					
Swisscom	369.07	335.42	293.24	-20.5	-12.6
TDC	80.45	65.93	25.48	-68.3	-61.4
OTE	24.70	23.28	13.94	-43.6	-40.1
Portugal Telecom	11.97	11.43	6.30	-47.4	-44.9
Telia ⁽²⁾	*	8.30	3.03	*	-63.5
<i>Grupp 1 index⁽³⁾</i>	104.96	95.12	56.93	-45.8	-40.2
Grupp 2 (Betydande UMTS-betalningar)					
British Telecom ⁽¹⁾	13.72	9.33	3.22	-76.5	-65.5
Deutsche Telekom	70.55	47.38	12.35	-82.5	-73.9
France Telecom	163.00	136.00	14.78	-90.9	-89.1
KPN	53.93	35.12	4.91	-90.9	-86.0
Sonera	44.65	34.14	4.34	-90.3	-87.3
Telefonica	22.17	22.08	10.04	-54.7	-54.5
Telecom Italia	14.71	13.64	8.14	-44.6	-40.3
<i>Grupp 2 index⁽³⁾</i>	100.35	79.5	24.08	-76.0%	-69.7%

(1) MMO₂-arrangemangen beaktade

(2) Listad 13.6.2000 ingår inte i indexet

(3) Index 1.1.2000 (=100)

Källa: Datastream

Det finns säkert också många andra faktorer än de dyra UMTS-investeringarna som inverkar på Deutsche Telekom-aktiens börsfall, men som enskild faktor är UMTS antagligen av stor

betydelse. Den har varit av stor betydelse för de operatörer som lyckades vid auktionen, men UMTS har påverkat utvecklingen på hela aktiemarknaden och i synnerhet operatörerna och dem som tillverkar anläggningar.

Nedan några siffror som visar tyska statens ägande och inkomster av UMTS-licenserna:

Antal DT aktier	1.8 mrd.st.
DT:s kurs 29.7.2002	12.24 €
DT:s kurs 17.8.2000	47.38 €
Den kalkylerade förändringen av värdet på den tyska statens ägande i DT. **	-63.5 mrd. €
Tysklands intäkter vid UMTS-auktionerna	50.8 mrd. €

Källa: Bloomberg, Datastream

** Det slutliga resultatet blir inte klart förrän efter aktiernas realisering.

4.2. UMTS-auktionerna som offentlig process

Under tiden 12.1.2000—28.11.2000 har Sonera gett åtminstone 12 börskommunikéer och andra meddelanden, publicerade bl.a. på Internet, om beslutsfattandet i fråga om UMTS. Dessutom gick det att på en officiell Internetsida följa hur auktionen i Tyskland framskred. Tidningarna skrev ingående om UMTS-auktionerna redan innan auktionen i Storbritannien inleddes i början av mars.

Ursprungligen fanns 4—6 UMTS-licenser till salu i Tyskland. Bolagen kunde ändå inte lämna bud på licenserna i sig, utan objektet för auktionen var 12 frekvensknippen. För en licens behövdes minst två frekvensknippen. Om 4 eller 6 licenser slutligen skulle delades ut berodde på hur många frekvensknippen de som vann auktionen hade ropat in. Om alla segrare hade ropat in tre frekvensknippen för att täcka hela Tyskland, skulle det slutliga antalet licenser ha blivit fyra. I själva verket nöjde sig alla segrare till slut med bara två frekvensknippen, och antalet licenser blev således sex.

UMTS-auktionerna i Tyskland hölls i Mainz inom lyckta dörrar. Auktionerna började kl. 8 på morgonen, och den dagliga tidtabellen medgav i princip åtta auktionsomgångar varje dag. Var och en av dem räckte 40 minuter, och de sista buden skulle lämnas före kl. 18 på eftermiddagen. Vem som helst kunde på Internet följa hur auktionen framskred i så gott som realtid.

Den tyske ekonomiministern Siegmur Mosdorf förutspådde att auktionerna skulle bli tuffa. Experterna räknade med att Tyskland skulle kunna få in 51—61 miljarder euro på auktionerna. Det tyska finansministeriets förväntningar var mer anspråkslösa, och i budgeten hade en inkomst på bara 10,2 miljarder euro skrivits in. Man föreställde sig att auktionerna skulle räcka i veckor och fortsätta så länge de sökande ännu höjde sina bud.

Sent på kvällen fredagen den 11 augusti 2000 meddelade Debitel, som hade ett konsortium tillsammans med Swisscom, att de drar sig ur auktionen. Då hade redan 127 auktionsomgångar tillryggalagts. Debitel sade sig dra sig ur av ekonomiska orsaker, men meddelade samtidigt att det sannolikt kommer att försöka ingå en allians med någon part som har vunnit en licens. Analytikerna väntade att följande konsortium att dra sig ur skulle vara 3G, dvs. Sonera och Telefonica.

När omgång 132 var slut varierade buden på varje frekvensknippe mellan 2,8 och 3 miljarder euro. Tävlingen leddes då av E-Plus, som ropade på knippen tillsammans med Hutchison Whampoa från Hong Kong och KPN från Holland. E-Plus hade bjudit sammanlagt 9,026 miljarder euro för tre frekvensknippen. Andra var i detta skede T-Mobil, ägt av Deutsche Telekom, som också var ute efter tre frekvensknippen.

Efter 139 auktionsomgångar var sex ansökarkandidater fortfarande med, och tillsammans hade de lämnat bud till ett värde av 40,199 miljarder euro. Nu hade man redan tydligt överskridit nivån på den UMTS-auktion som hölls i Storbritannien i april. Ändå visade tävlingen inga tecken på att avta. DT:s T-Mobil hade tagit ledningen och bjöd 10,145 miljarder euro för tre frekvensknippen. Telefonicas och Soneras konsortium 3G bjöd 6,847 miljarder euro för två frekvensknippen, och Mannesmann 6,628 miljarder euro.

Nu hade man övergått till att höja buden med 5 %, medan ett bud enligt de tidigare reglerna skulle vara minst 10 % högre än det förra budet. Klaus-Dieter Scheurle från teletillsynsmyndigheten konstaterade att buden nu blev snävare.

Efter att ha fått en licens sade direktören för Mannesmann att de fortfarande är med och tävlar men att de fick bara två frekvensknippen, i vars infrastruktur Mannesmann behöver investera mer.

MobilComs direktör Gerhard Schmid sade att vem som helst som får en licens är en segrare men tillade att licensen hade kunnat komma lite billigare om inte de stora pojkarna hade spänt sina muskler så förskräckligt i kvalet.

Styrelsemedlemmen i E-Plus Horst Lennert sade sig vara mycket nöjd.

Ännu återstod att ropa på de s.k. "asymmetriska" frekvensknippena. Dessa var inte lika viktiga som knippena i den första auktionen, men med hjälp av dem kunde operatörerna förbättra täckningen och således också UMTS-tjänsterna.

Joachim Dreyere, ordförande för föreningen för mervärdestjänster inom telebranschen konstaterade i pressen att det i slutändan är konsumenterna som får betala de svindlande licenspriserna när operatörerna för över kostnaderna i sina tariffer. Detta innebär att priserna inom telebranschen inte längre fortsätter att sjunka.

I Berlin sade ekonomiminister Werner Mueller att den nya UMTS-teknologin förbättrar sysselsättningen i Tyskland och skapar nya arbetstillfällen. Han trodde också att den nya tekniken snabbt kommer att lanseras och till skäligena priser för konsumenterna.

Rektionerna på aktiemarkanden varierade från bolag till bolag. I London sjönk Vodafones aktie, men konkurrenten British Telecoms aktie steg. I Frankfurt steg Deutsche Telekom, tydligen av lättnad över att auktionerna äntligen kunde avslutas efter närmare tre veckor och 173 auktionssessioner. Alla sökande nöjde sig alltså till slut med två frekvensknippen.

Auktionerna resulterade i inkomster på sensationella 50,519 miljarder euro för tyska staten.

Segrare var Deutsche Telekom med det högsta budet på 8,478 miljarder euro.

4.3. Nedskrivningen av UMTS-licenserna

En mycket betydande kostnadspost av engångsnatur på ca 4,3 miljarder euro inföll under andra kvartalet av Soneras verksamhet 2002 på grund av nedskrivningen av UMTS-investeringarna i Tyskland och Italien. Den inverkar ändå inte på bolagets kassaflöde.

Sonera har listats inte bara på Helsingfors Fondbörs utan också i USA på marknadsplatsen Nasdaq. När finansieringskostnaderna aktiverades handlade det om en praxis som bokföringsseden i USA (US GAAP) förutsätter och som också bokföringslagstiftningen i Finland tillåter.

Nedskrivningen i Tyskland grundade sig på de erfarenheter från senaste tid som ägarna av bolaget Group 3G, dvs. Spanska Telefónica Móviles och Sonera, hade av landets mobiltelemarknad och dess utvecklingsutsikter, på de stigande kapitalkostnaderna och på dröjsmålet med tekniken för den tredje generationens mobilkommunikation. På basis av denna utveckling kunde bolagets nuvarande affärsstrategi inte längre förverkligas. Affärsverksamheten i Tyskland avbröts. Nedskrivningen i Italien speglade den förändrade syn som huvudägarna (Soneras ägarandel 12,55 %) i bolaget Ipse 2000 hade på de möjligheter marknaden hade att erbjuda samt erfarenheterna från Tyskland.

Utifrån det nya läget utarbetade Sonera en värdeminskingsöversyn som förutsatte att UMTS-investeringarna i Tyskland och Italien kostnadsfördes till fullt belopp. Noteras bör att Sonera granskade sina investeringar i UMTS med den ekonomiska placerarens konservatism utan att beakta det värde som licenserna kan utveckla genom en ändring av handeln med frekvenser eller övriga ändringar i myndighetsregleringen.

Den nedskrivning som Sonera gjorde i juni förbättrar bolagets resultat under de närmaste åren, när ingen intressebolagsförlust längre i fortsättningen bokförs för Group 3G. Trots den

betydande nedskrivningen kvarstår bolagets soliditet på acceptabel nivå; bolagets soliditet förbättrades från 33 % till ca 40 % till slutet av 2002.

Nedskrivningarna leder i Finland till en skattefördel för Sonera, och på grund av den bokförde bolaget i delårsrapporten för juni 2002 kalkylerade skattefordringar på ca 1,2 miljarder euro.

Hur länge skattefördelen kan utnyttjas beror bl.a. på om nedskrivningen godkänns i beskattningen i Finland och hur höga de beskattningsbara inkomsterna blir under kommande år. Förluster som har fastställts i beskattningen kan utnyttjas i tio år.

US GAAP och den internationella bokföringsstandarden IAS förutsätter en sådan bokföring, om nytta är sannolik. Soneras grundläggande affärsverksamhet är mycket lönsam, och den skattefördel som nu har uppstått är en följd av en engångsnedskrivning, inte av att den grundläggande affärsverksamheten går med förlust. Därför kan fördelen anses sannolik, och bolaget har uppskattat att det kan utnyttja den i 6—8 år.

4.4. UMTS som beslutsfattande

Beslutsfattandet i fråga om UMTS skall delas upp på två nivåer: bolagets beslutsfattande och ägarnas beslutsfattande. Ur bolagets synvinkel hade det den statliga ägarens stöd för sin internationaliseringsstrategi, eftersom strategin hade godkänts av statsrådet och riksdagen. I denna strategi spelade tillträdet till den tredje generationens mobiltelemarknad en väsentlig roll.

Bolagets styrelse fattade besluten om affärsverksamheten självständigt och utan att fråga den statliga ägaren om lov, eftersom man inom bolaget gjorde tolkningen att den strategi som statsrådet och riksdagen godkände innehöll ett sådant godkännande. Detta har också i offentligheten bekräftats av Markku Talonen som är styrelseordförande i bolaget.

För kommunikationsministeriets utgångspunkter när det gäller ägarförvaltningen i Sonera har redogjorts ovan i avsnitt 3.3.1.

Staten hade konsekvent understrukt att corporate governance-principerna, som lämpar sig för börsbolag, skall iakttas i kommunikationen om Sonera med investerarna, statsrådet och riksdagen hade godkänt bolagets internationaliseringsstrategi, och ministeriet måste se till att undvika insidersituationer i samband med de försäljningar och omorganiseringar inom branschen som var under beredning. Detta var grunden till att ministeriet inte längre ansåg att UMTS-investeringen krävde någon behandling enligt punkt 2.6 i statsrådets principbeslut, utan att huvudägaren hade gett sitt samtycke enligt principbeslutet när statsrådet och riksdagen godkände bolagets internationaliseringsstrategi. När det gäller börsbolag skall kravet i statsrådets principbeslut på huvudägarens godkännande samt begränsningarna i aktiebolags- och värdepappersmarknadslagstiftningen samordnas på så sätt att huvudägarens godkännande inriktas på större strategiska linjeringar och regeringen å sin sida svarar för de operativa besluten.

Eftersom besluten fattades i bolaget har statsrådet inte i någon sammansättning operationellt behandlat enskilda UMTS-investeringar eller bolagets övriga enskilda investeringar. Detta har alla aktörer konsekvent konstaterat i sina ställningstaganden i offentligheten.

5. Sammanfattning av ägarpolitiken under regeringsperioden

Vid bedömningar av hur statsbolagen och statens intressebolag utvecklats ekonomiskt och hur deras värde utvecklats utgör Sonera Abp ett markant undantag från den allmänna, i övrigt rätt likartade, utvecklingen. Därför granskas här ägarpolitikens ekonomiska resultat först på ett allmänt plan, alltså utan att Sonera Abp berörs, och därpå särskilt för Sonera Abp:s vidkommande.

5.1. Ägarpolitiken i allmänhet och ägarens ekonomiska ställning

I enlighet med regeringsprogrammet har ägarpolitiken utvecklats som ett led i utvecklandet av näringarna. Staten har i egenskap av ägare aktivt främjat en sådan strukturell utveckling inom näringsverksamheten som är ägnad att stärka de finländska företagens konkurrensförutsättningar samt att främja ökad finländsk kompetens och utnyttjandet av den i näringsverksamheten. Såsom ovan konstateras har regeringsprogrammets mål att skapa

enhetliga principer för ägararrangemangen inte nåtts, och det är uppenbart att uppnåendet av det förutsätter att den statliga ägarförvaltningen omorganiseras.

De personalpolitiska målen har nåtts till stor del i fråga om statsbolagen och statens intressebolag. I nästan alla bolag motsvarar personalrepresentationen i förvaltningsrådet eller styrelsen målet.

Statsbolagens ekonomiska utveckling har följt den inhemska företagsverksamhetens allmänna utveckling, som under regeringsperioden har varierat kraftigare än man varit van vid i Finland. År 2000 var ett rekordgott år också för statsbolagen, vilket framgår dels av de dividender som bolagen delade ut, dels av hur deras börskurser utvecklades. Följande år var avgjort svagare, och under både 2001 och första hälften av 2002 har börskurserna varit fallande.

Under regeringsperioden har nivån på den dividendavkastning som staten fått stigit klart jämfört med tidigare. Statens börsaktieportfölj har avkastat avsevärt större dividender, i procent räknat, än börsbolagens aktieinnehav i genomsnitt. Dividenden i förhållande till bolagets årliga vinst var 2001 emellertid något lägre än för börsbolagen i genomsnitt.

Värdeutvecklingen för statens börsbolagsförmögenhet har givetvis följt den allmänna utvecklingen på marknaden, och förmögenhetens värde är således i augusti 2002 avsevärt mindre än de tidigare toppnoteringarna. I vissa bolag medför statens medverkan som viktig ägare att bolaget värderas till en nivå som är lägre än genomsnittet för marknaden. Dessutom är det vanligast att staten medverkar som ägare inom branscher där bolagen värderas relativt lågt. Dessa faktorer märks tydligt i att den på P/E-talet (aktiens pris/företagets vinst per aktie) grundade värderingsnivån för statsbolag och statens intressebolag år 2001 var 13,0 medan den i börsbolagen var i genomsnitt 23,5 (i medeltalet 13,0 ingår också Sonera Abp). Trots att skillnaden är signifikant har den proportionella skillnaden i fråga om värderingsnivån minskat något jämfört med tidigare.

5.2. Sonera

De inkomster som försäljningen av aktier i Sonera har gett finska staten baserar sig på Soneras internationaliseringsstrategi och på den risktagning som ingått i den. Strategin sammanhänger direkt med Finlands två största marknadsoperationer, vilka staten genomförde på kort tid, hösten 1999 och vårvintern 2000.

Statens framgång vid försäljningen av Soneraaktier baserar sig i stor utsträckning också på internationella placerares förtroende. Detta förtroende har vunnits genom att de goda principer för corporate governance, om vilka också berättades i prospekten, har följts.

Staten visade aktivitet vid 2001 års bolagsstämma, där bolagets förvaltningsstruktur reviderades. Förvaltningsrådet slopades och en nästan helt ny styrelse valdes för bolaget.

Staten har varit en aktiv säljare. Försäljningar till ett värde av sammanlagt 6,6 miljarder euro genomfördes i snabb takt, under en period av ett och ett halvt år. Denna inkomst baserar sig delvis också på risktagning, alldeles som de förluster som realiserats i samband med bolagets UMTS-licenser. I egenskap av aktieägare har finska staten investerat 0,5 miljarder euro i Sonera, medan inkomsterna varit 6,6 miljarder euro. På grund av nedskrivningen av UMTS-licenserna kommer staten troligen att gå miste om allra högst 1,2 miljarder euro i skatteintäkter under kommande år.

Överföringen av finansieringsresurser från gsm-affärsverksamhet till affärsverksamhet inom tredje generationens mobiltelefoni lyckades inte. Vid denna operation användes bolagets pengar.

De europeiska UMTS-auktionerna var ett misstag. De försatte hela branschen i en svår sits, medförde skuldsättning och kraftig värdenedgång. Också Soneras deltagande i UMTS-auktionerna i Tyskland visade sig i efterhand vara en felbedömning.

Sonera är ett bra bolag med stort kunnande. Sonera har snabbt förmått greppa de utmaningar som teleyran förde med sig. De flesta andra telekombolagen har ännu inte löst sina problem.

För Sonera och bolagets aktieägare gäller det att gå framåt, det är det väsentliga. Sonera har god affärsverksamhet som är stadd i tillväxt. Sonera har ett starkt kassaflöde. Bolaget har gjort intressanta placeringar i bl.a. Ryssland, där tillväxtpotentialen är ansenlig i och med att användningen av gsm-teknik breder ut sig. Denna tillväxt kan innebära sund affärsverksamhet. Soneras innehav i Turkiet bygger på ett starkt kundunderlag. När landets ekonomi återhämtar sig kommer affärsverksamheten och dess värdebildning att ha en stor potential. Fusionen Sonera–Telia är på väg att skapa en ny och stark helhet.

Regeringen hoppas att Sonera efter detta omfattande meddelande får tillfälle att koncentrera sina resurser på det väsentliga: att utveckla bolagets affärsverksamhet för bolagets, aktieägarnas och personalens gemensamma bästa.

6. Utvecklande av ägarpolitiken

6.1. Regeringsprogrammet och de erfarenheter som gjorts under valperioden

I regeringsprogrammet konstateras följande på tal om utvecklandet av ägarpolitiken:

Statens ägarpolitik utvecklas som ett led i utvecklandet av näringarna. Enhetliga principer för ägararrangemangen i statsbolag skapas. Vid arrangemangen utnyttjas sakkunskapen vid handels- och industriministeriets enhet för statens ägarpolitik.

Under valperioden har det visat sig att de nuvarande samarbetsarrangemangen inte gör det möjligt att utveckla sådan enhetlighet som avses i regeringsprogrammet, och inte heller sådana enhetliga principer som skulle vara trovärdiga från marknadens synpunkt. Ett särskilt problem utgör börsbolagen, för vilkas del divergerande ställningstaganden som olika representanter för en och samma ägare kommer med leder till ovisshet bland marknadsparter och analytiker. Regeringen har noterat problemet, och lösningar på det har undersökts dels i

samband med arbetet på att utveckla statsförvaltningen, dels inom handels- och industriministeriet som ett led i samordningen och utvecklandet av ägarpolitiken. Målet är att under 2003 utveckla förvaltningen av den statliga ägarstyrningen så att den börjar fungera bättre.

6.2. Översyn av bolagsindelningen och dess betydelse för ägarförvaltningen

Den indelning av statsbolag i tre grupper (skötsel av specialuppgifter, strategiskt intresse, huvudsakligen placerarintresse) som ingår i ett principbeslut av statsrådet är avsedd att ligga till grund för bedömningar av ägararrangemangen och av statens ägarandel. Frågan om dess lämplighet för bedömningen av hur ägarförvaltningen bör organiseras är problematisk därför att från ägarförvaltningens synpunkt utövar majoritetsägaren eller den största enskilda aktieägaren alltid också bestämmanderätt eller stort inflytande i bolaget. Här är det inte fråga om ett sådant renodlat placeringsintresse att ordnandet av ägarförvaltningen skulle kunna bedömas enbart på denna grund. Från ägarförvaltningssynpunkt är inte heller frågan om huruvida bolaget är enskilt eller börsnoterat avgörande: ägarrollen och ägaransvaret är likartade. De hittillsvarande erfarenheterna av en decentraliserad skötsel av ägarförvaltningen visar också att avskiljandet av börsbolagsförvaltningen från förvaltningen av andra bolag leder till nya problem. Ett uppenbart problem med avseende på ägarstyrningen skulle t.ex. uppkomma om ägarstyrningen blir flyttad från en plats till en annan då bolaget börjar noteras på börsen.

I utvecklingsarbetet bör ägarpolitiken och en eventuell centralisering av skötseln av den bedömas så, att de allmänna målen för ägarpolitiken beaktas. De allmänna målen för ägarpolitiken anknyter primärt till statens ställning och agerande som ägare och bara sekundärt till frågor som har med statsbolagens och statens intressebolags betydelse och verksamhetsprinciper att göra. Därför bör målen och principerna för ägarpolitiken i regel hållas åtskilda från ställningstaganden som gäller bolagen och deras verksamhet. Denna utgångspunkt är allmännare än den som ingår i statsrådets principbeslut om statens ägarpolitik, vilket fattades den 16 september 1999. I det har bolagen delats in i tre grupper med avseende på ägararrangemangen och förändringar i ägarbasen: bolag som sköter av

staten givna specialuppgifter, övriga bolag som är strategiskt viktiga för staten och bolag i vilka staten närmast har placerarintresse. Denna indelning lämpar sig fortfarande som underlag för bedömningar av statens ägarandel och bibehållandet av statens ägande. Med avseende på förvaltningen av statens företagsförmögenhet och centraliseringen av ägarpolitiken är det dock ändamålsenligast att dela in bolagen i två grupper: bolag som sköter av staten givna specialuppgifter och bolag som arbetar på marknadsvillkor.

Mellan dessa finns väsentliga skillnader som hänför sig till ägarens mål och målen för ägandet: i fråga om bolag som sköter av staten givna specialuppgifter har staten i egenskap av ägare i första hand samhällsmål, medan målen i fråga om bolag som arbetar på marknadsvillkor är i första hand ekonomiska. Sambandet mellan reglering och ägarförvaltning är motiverat och godtagbart bara beträffande bolag som sköter av staten givna specialuppgifter. När det gäller bolag som arbetar på marknadsvillkor bör däremot statens roll som reglerare och statens roll som ägare hållas tydligt åtskilda. Med beaktande av ägararrangemangen och förändringar i ägarbasen bör sådana bolag som sköter av staten givna specialuppgifter fortsätta att ha staten som enda ägare eller åtminstone vara statskontrollerade. Ägandet i bolag som arbetar på marknadsvillkor bör däremot hela tiden granskas så, att man beaktar både statens strategiska intressen och statens placerarintressen.

En indelning av bolagen i sådana som sköter av staten givna specialuppgifter och sådana som arbetar på marknadsvillkor innebär ingen förändring i de ställningstaganden som gäller statens ägarandel och ägararrangemang. Avgörande för ordnandet av ägarförvaltningen är däremot frågan om bolaget sköter en av staten givna specialuppgift eller arbetar på marknadsvillkor. Kopplingen mellan skötseln av specialuppgifter och respektive förvaltningsområde samt regleringen av det är viktig, och den bör kvarstå. Rollen som både reglerare och ägare lämpar sig däremot inte när det är fråga om verksamhet på marknadsvillkor.

6.3. Centralisering av ägarförvaltningen

Enigheten om behovet av att centralisera ägarförvaltningen är stor, men uppfattningarna om hur det hela skall gå till är vitt skilda. När man utvecklar förvaltningen av ägarstyrningen i

en mera välfungerande riktning bör målet vara en öppen och förutsägbar ägarpolitik som drivs av en enhet för ägarpolitik där samtliga bolag som arbetar på marknadsvillkor förvaltas. Denna enhet producerar också tjänster för de ministerier som förvaltar bolag som sköter av staten givna specialuppgifter, och den samarbetar intimt med finansministeriets budgetavdelning. Enhetens placering har inte avgjorts ännu. När ägarförvaltningen utvecklas gäller det att å ena sidan minimera överlappningen mellan ägarförvaltning och regleringsuppgifter, å andra sidan säkerställa en tillräcklig näringspolitisk och på företagsverksamhet inriktad sakkunskap. I fråga om bolag som sköter av staten givna specialuppgifter kvarstår ägarförvaltningen hos det ansvariga ministeriet.

Ett sådant genomförande innebär att centraliseringen medför att (1) bolagen indelas entydigt, enligt det från ägarsynpunkt avgörande kriteriet, i bolag som sköter en samhällelig specialuppgift och bolag som arbetar på marknadsvillkor, (2) ägarförvaltningen är centraliserad så, att en enda enhet svarar för alla bolag som arbetar på marknadsvillkor, (3) samarbetet mellan den enhet som svarar för ägarförvaltningen och finansministeriets budgetavdelning blir intensivare och antar tydligare former än för närvarande samt (4) samarbetet mellan den enhet som svarar för ägarförvaltningen och de ministerier som förvaltar bolag som sköter av staten givna specialuppgifter blir intensivare och antar tydligare former än för närvarande.