

# Fortumin vuosikertomus 2014

*Fortum on vahvasti kestävään kehitykseen sitoutunut energiayhtiö. Pyrimme vastaamaan asiakkaidemme tarpeisiin tuottamalla, myymällä ja jakelemalla vähäpäästöistä sähköä ja lämpöä sekä tarjoamalla energia-alan asiantuntijapalveluja.*

## Näkymät

### Avaintekijät ja riskit

Fortumin taloudellinen tulos on altis useille taloudellisille, strategisille, poliittisille, yritystaloudellisille sekä operatiivisille riskeille. Fortumin tuloksen kannalta yksi tärkeimmistä tekijöistä on sähkön tukkuhinta Pohjoismaissa. Tukkuhinnan kehityksen avaintekijöitä Pohjoismaissa ovat kysynnän ja tarjonnan tasapaino, polttoaineiden ja CO<sub>2</sub>-päästöoikeuksien hinnat sekä vesitilanne. Fortumin investointiohjelman valmistuminen Venäjällä on myös yksi yhtiön tuloskasvun avaintekijöistä, sillä se kasvattaa tuotantokapasiteettia ja CSA-kapasiteettimaksuja.

Maailmantalouden epävarmuuden jatkuminen ja epävakaa taloustilanne Euroopassa pitävät talouden kasvunäkymät arvaamattomina. Yleinen talouden epävarmuus vaikuttaa raaka-aineiden ja CO<sub>2</sub>-päästöoikeuksien hintoihin, ja tämä saattaa ylläpitää sähkön tukkuhinnan laskupainetta Pohjoismaissa. Venäjän liiketoiminnan osalta keskeisiä tekijöitä ovat talouden kasvu, ruplan kurssi, kaukolämpömarkkinoiden sääntelyyn liittyvä kehitys sekä sähkön tukku- ja kapasiteettimarkkinoiden kehitys. Investointiohjelmaan liittyvät operatiiviset riskit ovat edelleen olemassa. Polttoaineiden hinnat ja voimalaitosten käytettävyyden vaikuttavat kannattavuuteen kaikilla alueilla. Lisäksi talouden turbulenssin seurauksena suuremmilla valuuttakurssivaihteluilla, erityisesti Venäjän ruplan ja Ruotsin kruunun osalta, on sekä muunto- että transaktiovaikutuksia Fortumin tulokseen. Pohjoismaissa energiatoimialan lainsäädännöllinen ja verotuksellinen ympäristö on lisännyt sähköyhtiöiden riskejä.

Lisätietoja Fortumin riskeistä ja riskienhallinnasta on esitetty [hallituksen toimintakertomuksessa](#) sekä [liitetiedossa 3 Rahoitusriskien hallinta](#).

### Pohjoismaiset markkinat

Makrotalouden epävarmuudesta huolimatta sähkön osuuden kokonaisenergiankulutuksesta odotetaan jatkavan kasvuaan. Fortumin arvioi edelleen, että vuosittainen sähkönkulutus kasvaa Pohjoismaissa keskimäärin noin 0,5 %, mutta lähivuosien kasvuvauhti riippuu paljolti Euroopan ja etenkin Pohjoismaiden makrotalouden kehityksestä.

Vuoden 2014 aikana Euroopan Unionin päästöoikeuksien (EUA) hinnat nousivat, ja öljyn ja hiilen hinnat laskivat. Sähkön termiinihinnat seuraavalle 12 kuukaudelle laskivat sekä Pohjoismaissa että Saksassa.

Tammikuun puolivälissä 2015 hiilen termiinihintaa (ICE Rotterdam) loppuvuodelle 2015 oli noin 58 Yhdysvaltain dollaria tonnilta ja hiilidioksidipäästöoikeuksien markkinahinta (EUA) vuodelle 2015 noin 7 euroa hiilidioksiditonniä kohti. Sähkön termiinihintaa Nord Poolissa loppuvuodelle 2015 oli noin 28 euroa/MWh ja vuodelle 2016 oli noin 29 euroa/MWh. Saksassa sähkön termiinihintaa loppuvuodelle 2015 oli noin 32 euroa/MWh ja vuodelle 2016 noin 32 euroa/MWh. Pohjoismaiden vesivarannot olivat noin -1 TWh alle pitkänajan keskiarvotason ja noin -1 TWh alle vuoden 2014 vastaavan ajankohdan tason.

### Strategian mukainen rakennejärjestely Venäjällä

Joulukuussa 2014 Fortum ja Gazprom Energoholding allekirjoittivat pöytäkirjan aloittaakseen alueellisen energiantuotantoyhtiö TGC-1:n omistustensa uudelleenjärjestelyn Venäjällä. TGC-1 omistaa ja operoi Venäjän luoteisosassa vesi- ja lämpövoimaa sekä Pietarissa lämmönjakeluverkkoa. Gazprom Energoholding omistaa yhtiön osakekannasta

51,8 % ja Fortum 29,5 %.

Uudelleenjärjestelyssä Fortum perustaa Rosatomin kanssa yrityksen, joka omistaa TGC-1:n vesivoimatuotannon. Gazprom Energoholding jatkaa TGC-1:n lämpöliiketoimintaan liittyviä toimintoja. Nykyisen TGC-1:n omistusosuutensa kautta Fortumin osuus vesivoimaan keskittyneestä yrityksestä nousi yli 75 %:iin. Rosatomista tulisi yrityksen vähemmistöomistaja vajaan 25 % osuudella. Vesivoimayhtiöstä tulisi Fortumin tytäryhtiö.

Edellyttäen, että Fortum saa yli 75 % omistusosuuden TGC-1:n vesivoimatuotannosta, Fortum on valmis osallistumaan enintään 15 % vähemmistöosuudella Fennovoiman ydinvoimahankkeeseen samoilla ehdoilla kuin muutkin hankkeeseen tällä hetkellä osallistuvat suomalaiset yritykset.

### Power and Technology

Fortumin Power and Technology -segmentin sähkönhintaan Pohjoismaissa vaikuttavat tyypillisesti suojausasteet, suojaushinta, spot-hinnat, Fortumin joustavan tuotantorakenteen käytettävyyden ja käyttö sekä valuuttakurssivaihtelut. Mikäli sähköntuotantolähteiden suhteellisten osuuksien muutoksista mahdollisesti johtuvia vaikutuksia ei oteta huomioon, 1 euron muutos megawattituntia kohti segmentin saavuttamassa sähkön tukkumyyntihinnassa Pohjoismaissa johtaisi noin 45 miljoonan euron muutokseen Fortumin vuotuisessa vertailukelpoisessa liikevoitossa. Lisäksi segmentin vertailukelpoiseen liikevoittoon vaikuttaa mahdollinen lämpövoimatuotannon määrä ja siitä saatava tuotto.

Ruotsin ydinvoimalaitoksissa meneillään olevien monivuotisten investointiohjelmien tavoitteena on parantaa turvallisuutta ja pitkäaikaista käytettävyyttä sekä lisätä nykyisten laitosten kapasiteettia. Investointiohjelmien toteuttaminen saattaa

kuitenkin vaikuttaa käytettävyyteen. Investointiohjelmat vaikuttavat Fortumin ydinvoimaosakkuusyhtiöiltään ostaman sähkön hankintakustannuksiin lisäämällä poistoja ja rahoituskuluja osakkuusyhtiöissä.

EU:ssa tehtävien stressitestien perusteella Ruotsin ydinvoimaviranomainen (SSM) on päättänyt esittää uutta sääntelyä ruotsalaisiin ydinvoimaloihin. Asia on vireillä. Fortumin näkemyksen mukaan korkean ydinvoimaturvallisuuden ohella EU-tasoisien turvallisuusvaatimusten yhtenäistäminen olisi erittäin tärkeää.

Vuonna 2014 Ruotsin hallitus päätti nostaa ydinjättemaksun noin 0,022 SEK/kWh:sta 0,04 SEK/kWh:n kolmivuotiskaudelle 2015 – 2017. Arvioitu kustannusvaikutus Fortumille olisi vuositasolla noin 25 miljoonaa euroa. Ruotsin ydinjättemaksujen tarkistus tehdään kolmen vuoden välein.

Ruotsin uusi hallitus on ehdottanut ydinvoimakapasiteetin verotuksen nostamisesta 17 % vuodesta 2015 lähtien. Esitys on toistaiseksi odotamassa käsittelyä.

## Venäjä

Vuoden 2007 jälkeen investointivelvoitesopimusten (CSA – ”uusi kapasiteetti”) perusteella rakennetulle tuotantokapasiteetille maksetaan takuuhintaa 10 vuoden ajan. Takuuhinnat on määritelty riittävän investointituoton varmistamiseksi. Keskusteluja 10 vuoden ajanjakson pidentämisestä 15 vuodeksi on käyty Venäjän hallituksessa, mutta virallisia päätöksiä asiasta ei ole tehty.

Vuotta 2015 koskeva kapasiteettiuhutokauppa (CCS – ”vanha kapasiteetti”, rakennettu ennen vuotta 2008) pidettiin syyskuussa 2014. Koko Fortumin kapasiteetti sai osallistua huutokauppaan, ja suurin osa Fortumin huutokaupassa tarjoamista voimalaitoksista tuli myös valituksi. 195 MW, eli noin 3,7 % Fortumin vanhasta kapasiteetista Venäjällä ei tullut valituksi. Tälle kapasiteetille Fortum suunnittelee hankkivansa nk. forced mode -statuksen.

Fortumin Russia-segmentin uusi kapasiteetti (CSA) on tärkeä tuloskasvuun vaikuttava tekijä Venäjällä. Uusien laitossyksiköiden myötä tuotannon ja myyntitulojen odotetaan kasvavan, ja uudelle tuotantokapasiteetille maksetaan myös huomattavasti korkeampia kapasiteettimaksuja kuin vanhalle kapasiteetille. Kapasiteettimaksut vaihtelevat voimalaitosten iän, sijainnin, tyypin ja koon mukaan. Myös sesonkivaihtelut ja

käytettävyys vaikuttavat kapasiteettimaksuihin. Uuden kapasiteetin tuotto on taattu kapasiteettimarkkinoita koskevien sääntöjen mukaisesti. Kapasiteettimaksut voivat vaihdella hieman vuosittain, sillä tuotto on sidottu Venäjän pitkän aikavälin valtionobligaatioihin, joiden maturiteetti on 8–10 vuotta. Lisäksi viranomaisen tarkastelee kapasiteettimaksuja kolmen ja kuuden vuoden kuluttua laitoksen käyttöönotosta. Tarkastelussa huomioidaan sähkönmyyntituotot ja on mahdollista, että tämän seurauksena myös uuden kapasiteetin kapasiteettimaksuja muutetaan.

Investointiohjelman loppuosan arvo vuoden 2014 lopussa joulukuun 2014 lopun valuuttakursseilla laskettuna on noin 0,2 miljardia euroa.

Russia-segmentin tulos vaihtelee kausittain lämpöliiketoiminnan luonteesta johtuen; ensimmäinen ja viimeinen neljännes ovat selvästi vahvimmat.

Venäjän tytäryhtiön OAO Fortumin hankintahetkellä vuonna 2008 asetettu tavoite saavuttaa 500 miljoonan euron liikevoittotaso vuoden 2015 aikana perustui sen hetkiseen Venäjän ruplan kurssitasoon ja vastasi 18,2 miljardin ruplan tulosta kyseisenä ajankohtana. Kuten aiemmin on kerrottu, Russia-segmentin tulokseen vaikuttaa ennen kaikkea valuuttakurssien vaihtelu sekä Venäjän sähkön kysyntä, kaasun hintakehitys ja muun sääntelyn kehittyminen. Fortum pitää ruplamääräisen tavoitteensa muuttumattomana, mutta pääosin valuuttakurssimuutoksista johtuen euromääräinen tulostaso vaihtelee. Ei-euromääräisten tytäryhtiöiden tuloslaskelmat muunnetaan euromääräisiksi käyttämällä keskimääräisiä valuuttakursseja. Tällä hetkellä heikompi rupla tuo pienemmän tuloksen euroissa. Fortum tekee kaikkensa lieventääkseen negatiivisia vaikutuksia.

Vuonna 2014 Venäjän energiaministeriö avasi julkisen keskustelun ehdottamalla uuden markkinamallin luomista sähkö- ja lämpöliiketoimintaan. Mallin tarkoituksena on varmistaa siirtyminen taloudellisesti kestäväälle lämpötariffitasolle vuoteen 2020 mennessä ja houkutella investointeja lämpömarkkinoille. Syyskuussa 2014 Venäjän hallitus hyväksyi lämpöreformin ja uuden markkinamallin tiekartan, jonka mukaan sähkö- ja lämpöliiketoiminta vapautuu 2020 mennessä, tai tietyillä alueilla 2023 mennessä.

Venäjän talouskehitysministeriön mukaan kaasuhintojen indeksointia ei suoritettu lokakuussa 2014. Tästä huolimatta vuotuisen kaasuinnan nousun arvioidaan olevan 3,5 %

vuonna 2015.

## Distribution

Fortum arvioi ja valmistelee Ruotsin sähkönsiirtoliiketoiminnan mahdollista myyntiä.

Ruotsissa on käynnissä oikeusprosessit, jotka liittyvät valituksiin koskien vuosien 2012–2015 sähköverkkoliiketoiminnan taloudellista valvontajaksoa. Ruotsissa hallinto-oikeus antoi marraskuussa 2013 sähköyhtiöitä puoltavan päätöksen. Ruotsin energiamarkkinaviranomainen valitti päätöksestä seuraavaan oikeusasteeseen, korkeimpaan hallinto-oikeuteen, joka päättää valitusoikeudesta.

Ruotsissa määritellään sähköverkon tuottoa säätelevää valvontamallia seuraavalle valvontajaksolle, joka kattaa vuodet 2016–2019. Syyskuussa 2014 Ruotsin hallitus teki päätöksen omaisuuden määrittelystä, yksityiskohdat päättää Ruotsin energiamarkkinaviranomainen. Päätöksiä odotetaan kevään 2015 aikana.

## Käyttöomaisuusinvestoinnit ja divestoinnit

Fortum arvioi investointiensä ilman yritysostoja vuonna 2015 olevan noin 0,9 miljardia euroa (sisältäen Distribution-segmentin). Vuosittaisten kunnossapitoinvestointien (ilman Distribution-segmenttiä) arvioidaan olevan vuonna 2015 noin 300–350 miljoonaa euroa eli alle poistojen tason.

Fortum vähentää vähitellen rahoitustaan Tukholman kaupungin kanssa yhteisomistuksessa olevasta Fortum Värmestä vuosien 2014–2015 aikana. Vuoden 2014 lopussa Fortum Värmen velkaosuus oli yhteensä noin 0,6 miljardia euroa.

## Verotus

Fortumin vuoden 2015 veroasteeksi arvioidaan 19–21 %, kun osakkuus- ja yhteisyritysten tulosta, verovapaita myyntivoittoja ja kertaluonteisia eräiä ei oteta huomioon.

Suomen hallitus päätti kesäkuussa, ettei ennen vuotta 2004 rakennettuun vesi-, ydin- ja tuulivoimaan kohdistuvaa voimalaitosveroa (windfall-veroa) oteta käyttöön. Lopullinen päätös veron kumoamiseksi tehtiin eduskunnassa marraskuussa 2014, ja se astui voimaan tammikuussa 2015.

Elokuussa konserniverokeskuksen

oikaisulautakunta hyväksyi yksimielisesti Fortumin oikaisuopyynnön, joka koski verottajan joulukuussa 2013 vuodelta 2007 määrittämiä jälkiveroja. Veronsaajien oikeudenvallontayksiköllä on asiassa valitusoikeus (liite 39). Joulukuussa 2014 Fortum sai Suomen veroviranomaisilta rahoitusyhtiöitään koskien verottamatta jättämispäätöksen vuosille 2008-2011 perustuen samaan tarkastukseen. Päätös on linjassa KHO:n ennakkopäätöksen kanssa. Veronsaajien oikeudenvallonnalla (VOVA) on oikeus valittaa päätöksestä.

Ruotsin uuden hallituksen ehdotus asennetun ydinvoimakapasiteetin verotuksen nostamisesta 17 % vuodesta 2015 lähtien

odottaa käsittelyä. Fortumin mielestä tulevan parlamentaarisen energiakomission tulisi tarkastella verotusta kokonaisuudessaan, jotta saadaan laajapohjainen näkemys siitä, kuinka energian- ja tehontarve voidaan ratkaista. Toteutuessaan verotuksen muutoksen vaikutus olisi Fortumille vuositasona noin 15 miljoonaa euroa, joka on vähennyskelpoinen yhtiöverotuksessa.

## Suojaukset

Joulukuun 2014 lopussa noin 50 % Power and Technology -segmentin arvioidusta sähkön tukkumyynnistä Pohjoismaissa oli suojattu noin 40 euroon/MWh vuodelle 2015. Vastaava luku vuodeksi 2016 oli noin 10 %

noin 39 euroon/MWh.

Power and Technology -segmentin pohjoismainen suojaushinta ei sisällä lämpövoimatuotannon marginaalin suojausta. Suojausasteeseen eivät myöskään sisälly Fortumin hiililauhdevoiman fyysiset volyymit tai suojaukset eikä segmentin sähköntuonti Venäjältä.

Raportoidut suojausasteet voivat vaihdella huomattavasti Fortumin sähköjohdannaismarkkinoilla tekemien toimenpiteiden mukaan. Suojaukset tehdään pääasiassa johdannaispimuksilla, joista suurin osa on Nord Poolin termiinejä.