



TURUN KAUPPAKORKEAKOULU
Turku School of Economics

Peeter Vahtra

Suurimmat venäläisyrietykset Suomessa

Electronic Publications of Pan-European Institute 17/2007

Suurimmat venäläisyrietykset Suomessa

Peeter Vahtra

17/2007

**Electronic Publications of
Pan European Institute**

<http://www.tse.fi/pei/pub>

Päähavainnot

- Venäjä on viime vuosina noussut maailman johtavien ulkomaisten sijoittajien joukkoon.
- Tosiasialliset venäläisinvestoinnit Suomessa ovat merkittävästi Suomen maksutaseeseen tilastoituja suuremmat.
- Suomen maksutaseeseen rekisteröidyt suorat venäläiset investoinnit ovat lisääntyneet hyvin hitaasti johtuen pääasiallisesti kolmansien maiden kautta tehtyjen kauttakulkuinvestointien suuresta osuudesta.
- Suomessa toimivien venäläisten tytäryhtiöiden keskimääräinen liikevaihto on moninkertainen muihin Suomessa toimiviin ulkomaisiin tytäryhtiöihin verrattuna.
- Vähäisestä lukumäärästään huolimatta venäläisinvestoinnit ovat strategisesti merkittäviä useilla toimialoilla, erityisesti energia- ja metalliteollisuudessa.
- Venäläisyhtiöiden merkitys sekä energian toimittajina että jakelijoina lisääntyy jatkuvasti.
- Venäläisyhtiöiden asema Suomessa tulee todennäköisesti vahvistumaan lähivuosina myös energiasektorin ulkopuolella; venäläisittäin kiinnostavia kohteita saattaa löytyä muun muassa Suomen metalliteollisuudesta, telekommunikaatiosektorilta ja matkailualalta.

Sisällysluettelo

1	Johdanto.....	4
2	Venäläisinvestoinnit ulkomaille vahvassa kasvussa.....	6
3	Venäläisinvestointien kehitys Suomessa	9
4	Suurimmat venäläissijoitukset Suomessa	11
	Energiasektori	11
	Metalliteollisuus	13
	Kemianteollisuus	14
	Autokauppa.....	14
	Kuljetus	15
	Telekommunikaatio	15
5	Lopuksi	17
	Lähteet	20

1 Johdanto

Venäjä oli vuonna 2006 Suomen toiseksi suurin kauppakumppani ja suurin tuontimaa. Kasvun takana ovat ensisijaisesti voimakkaasti nousseet energian maailmanmarkkinahinnat, jotka pitkälti ohjaavat myös Suomen ja Venäjän välisen kaupan arvon kehitystä. Lähes 40 % Suomen kokonaiskaupasta Venäjän kanssa muodostuu energiatuotteiden kaupasta; Venäjän-tuonnistamme energiahyödykkeet muodostavat yli kaksi kolmannesta (Tullihallitus 2007).

Kauppavirtojen voimakas kasvu ei ole kuitenkaan toistaiseksi heijastunut Suomen ja Venäjän välisiin suoriin sijoituksiin. Maiden väliset investoinnit eivät ole merkittävästi lisääntyneet viime vuosina eikä suurta kasvua ole näköpiirissä lähivuosinakaan. Vuoden 2006 lopulla venäläisten suorien sijoitusten sijoituskanta Suomessa oli 431 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta kertyi vajaat 53 miljoonaa euroa, joista valtaosan muodosti aikaisemmin tehtyjen sijoitusten arvonnousu uusien nettomäärien sijoitusten jäädessä 8 miljoonaan euroon (Suomen Pankki 2007).

Huomattavan osan venäläisestä sijoituskannasta Suomessa muodostavat Neuvostoliiton aikaiset sijoitukset energia- ja koneteollisuuteen. Monien isompien venäläisomisteisten yhtiöiden omistusrakenne on peräisin neuvostoa ajoilta, ja uusien suurten venäläissijoitusten määrä Suomessa onkin suhteellisen vähäinen. Merkittävimpiä viimeaikaisia venäläissijoituksia ovat muun muassa venäläisen kaivos- ja metallijätti Norilsk Nickelin sijoitukset Harjavallan nikkelitehtaaseen ja Talvivaaran nikkeli-kaivokseen sekä Venäjän toiseksi suurimman öljyntuottajan, Lukoilin, hankkima Jet-huoltoasemaketju Suomessa¹. Pienempiä venäläissijoituksia puolestaan on viime vuosina ohjautunut runsaasti suomalaiseen matkailuteollisuuteen. Viimeisten viiden vuoden aikana venäläiset sijoittajat (ja venäläistaustaiset yritykset) ovat hankkineet omistukseensa toistakymmentä hotelli- ja matkailukohdetta ympäri Suomea (Peltonen & Karvinen, tulossa).

¹ Lukoil hankki vuonna 2005 omistukseensa myös Teboilin ja Suomen Petroolin; nämä kaksi yritystä ovat kuitenkin olleet venäläisomistuksessa jo 1960-luvulta lähtien. Lukoilin yritysostoista Suomessa keskustellaan lähemmin luvussa 4.

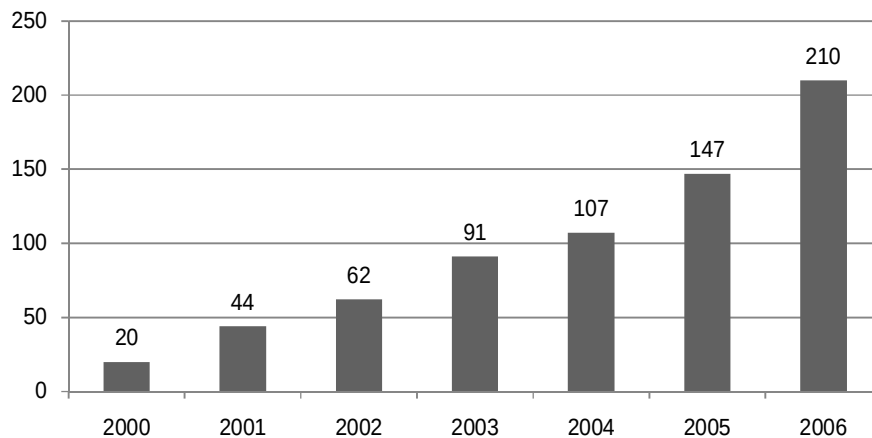
Huolimatta suhteellisen vähäisestä venäläisinvestointien kokonaismäärästä Suomessa, venäläissijoitukset ovat keskittyneet pääasiassa strategisille toimialoille. Erityisesti Suomen energiasektorilla venäläisyriyksillä on huomattavan vahva asema. Tähän vaikuttaa luonnollisesti myös Suomen maantieteellinen sijainti maailman suurimman energiaraaka-ainetoimittajan naapurissa. Venäläiset energiayhtiöt eivät kuitenkaan ole etabloituneet Suomen energiamarkkinoille pelkästään energiatoimitusten kautta vaan myös huomattavien suorien investointien välityksellä. Venäläisyriyten asemaa Suomen energianjakelusektorilla sekä tähän liittyviä energiaturvallisuuskysymyksiä olemme yksityiskohtaisemmin tarkastelleet aiemmin ilmestyneessä raportissamme (Vahtra & Lorentz 2004). Käsillä olevan raportin ensisijaisena tarkoituksena on päivittää tietoja merkittävimmistä venäläisinvestoinneista Suomessa sekä tarkastella kyseisten investointien talouspoliittisia vaikutuksia.

Raportin ensimmäisessä osiossa luodaan lyhyehkö tilastokatsaus venäläisinvestoinneista Suomeen. Tilastokatsauksen ohella tuodaan esille venäläisten ulkomaisten suorien sijoitusten ominaispiirteitä ja tarkastellaan venäläisyriyten sijoituskäyttäytymistä yleisesti suhteessa Suomen-investointeihin. Raportin toisessa osiossa perehdytään tarkemmin suurimpiin viimeaikaisiin venäläisinvestointeihin Suomessa. Jo tehtyjen sijoitusten ohella pohditaan potentiaalisia tulevia sijoituskohteita Suomessa jotka saattavat kiinnostaa isoja venäläisyhtiöitä.

2 Venäläisinvestoinnit ulkomaille vahvassa kasvussa

Suorat sijoitukset Venäjältä ulkomaille ovat viimeisten vuosien aikana kasvaneet räjähdysmäisesti. Venäjä on maailman 15:nneksi suurin ulkomainen sijoittaja ja ylivoimaisesti suurin investoija maailman kehittyvien talouksien joukossa. Kun vielä vuonna 2000 Venäjältä lähtöisin olevien ulkomaisten sijoitusten arvo oli noin \$ 20 mrd, vuoden 2006 lopussa Venäjän ulkomainen sijoituskanta oli \$ 210 mrd (kuvio 1). Venäläissijoitusten nettomääräisen lisäyksen ohella sijoituskannan voimakkaaseen kasvuun on myötävaikuttanut myös aikaisempien sijoitusten voimakas arvonnousu.

Kuvio 1 Suorat sijoitukset Venäjältä ulkomaille, sijoituskanta vuoden lopussa 2000-2006.

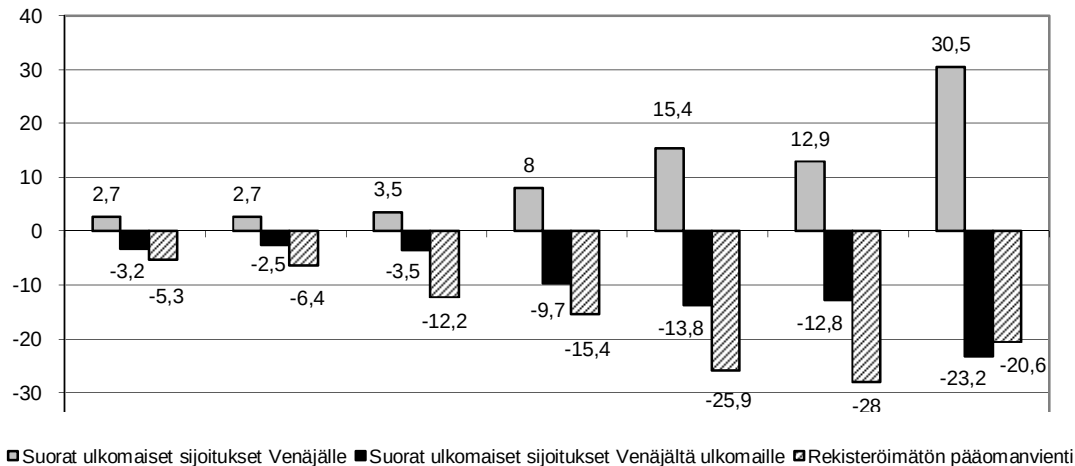


Lähde: Venäjän keskuspankki 2007.

Tilastoitujen suorien sijoitusten lisäksi valtava määrä pääomaa on lähtenyt Venäjältä ns. pääomapakona ja rekisteröimättömänä pääomavientinä. Venäjän keskuspankin arvion mukaan vuoden 1990 jälkeen maasta on lähtenyt rekisteröimättömänä noin \$ 400-500 mrd edestä pääomaa, mikä on suurilta osin linjassa esimerkiksi Euroopan komission ja Maailmanpankin aiempien arvioiden kanssa. Vuositasolla Venäjän keskuspankin

raportoima rekisteröimätön pääomavienti² on ajoittain ollut jopa kaksinkertainen rekisteröityihin suoriin sijoituksiin nähden (Kuvio 2).

Kuvio 2 Suorat investointivirrat Venäjälle ja Venäjältä sekä rekisteröimätön pääomavienti Venäjältä 2000-2006.



Lähteet: Venäjän keskuspankki 2007; UNCTAD 2007.

Kuten kuviosta 2 ilmenee, vuosi 2006 oli monin tavoin merkittävä Venäjän ulkomaisten sijoitusten kannalta. Sekä maahan tehtyjen että maasta lähteneiden suorien ulkomaisten sijoitusten arvo oli ennätysasuuri. Lisäksi rekisteröityjen ulkomaille tehtyjen suorien sijoitusten arvo ylitti ensimmäisen kerran 2000-luvulla rekisteröimättömän pääomaviennin arvon. Tämä on vahva osoitus venäläisyhtiöiden ulkomaisten sijoituskäytäntöjen ”normalisoitumisesta” ja kehittyneempien sijoitusmuotojen lisääntymisestä. Tämä heijastuu myös venäläisyriyten vahvistuneeseen asemaan maailmanmarkkinoilla. Viime vuosina erityisesti johtavat venäläiset energia- ja metalliyhtiöt ovatkin nousseet haastamaan länsimaisia yrityksiä sekä markkina- että ulkomaisten sijoitusten arvolla mitattuna.

² Rekisteröimätöntä pääomavientiä edustaa Venäjän maksutaseessa erityinen erä ” Non-repatriation of exports proceeds, non-supply of goods and services against import contracts, remittances against fictitious transactions in securities”.

Johtavat ulkomaille sijoittavat venäläisyrietykset löytyvät energia- ja metalliteollisuudesta sekä telekommunikaatiosektorilta (Taulukko 1).

Taulukko 1 Suurimmat venäläisyrietykset ulkomaisten sijoitusten arvolla mitattuna vuoden 2006 lopussa, *mln eur*

Yritys	Toimiala	Ulkomaisten sijoitusten arvo, <i>mrd USD</i>	Ensisijaiset kohdemaat
Lukoil	Energia	19 221	Baltian maat, IVY-maat, Suomi, Irak, USA, Venezuela
Norilsk Nickel	Metalli	8 265	Botswana, Etelä-Afrikka, USA
Gazprom	Energia	6 232	EU- ja IVY-maat, Turkki
Severstal	Metalli	4 546	Italia, USA
Evrast Holding	Metalli	4 261	Tsekki, USA
RusAl	Metalli	3 550	Armenia, Australia, Guinea, Kazakstan, Nigeria
Altimo	Telekommunikaatio	3 202	Armenia, Georgia, Kazakstan, Tadžikistan, Turkki, Ukraina, Uzbekistan
Mobile TeleSystems	Telekommunikaatio	2 000	Valko-Venäjä, Ukraina, Uzbekistan
VimpelCom	Telekommunikaatio	1 350	Armenia, Georgia, Kazakstan, Ukraina, Uzbekistan
Novolipetsk Steel and Metal Kombinat	Metalli	900	Belgia, Ranska, Italia, USA

Lähde; Vahtra 2007.

Kuten taulukosta 1 nähdään, vuoden 2006 lopussa 10 johtavan venäläisyrietyksen ulkomaisten sijoitusten yhteenlaskettu arvo oli noin 55 miljardia USD. Viimeisen kahden vuoden aikana 10 suurimman venäläissijoittajan ulkomaisten omistusten arvo on lähes kolminkertaistunut (vrt. Vahtra 2006).

Seuraavissa luvuissa käsitellään lähemmin venäläisinvestointien kehitystä Suomessa sekä yleisellä että yritystasolla. Kuten seuraavasta huomataan, suurimmat venäläiset ulkomaille investoivat yritykset (taulukko 1 edellä) ovat merkittävimpiä sijoittajia myös Suomessa.

3 Venäläisinvestointien kehitys Suomessa

Suorien venäläisinvestointien määrä Suomeen on viime vuosina kasvanut verrattain hitaasti, erityisesti kun otetaan huomioon maiden välisen kaupankäynnin vahva kasvu. Vuonna 2006 venäläinen sijoituskanta Suomessa oli vain 431 miljoonaa euroa. Sijoituskannan kokonaismuutos oli 53 miljoonaa euroa, josta nettopääomavirran osuus oli vain 8 miljoonaa euroa. Samanaikaisesti nettopääomavirta Ruotsista oli 1,56 miljardia euroa ja Saksasta 451 miljoonaa euroa. Maksutasetilastojen perusteella venäläiset eivät siis ole kovinkaan aktiivisia sijoittajia Suomeen. Vuoden 2005 lopussa Suomessa toimi 43 rekisteröityä venäläistä tytäryhtiötä, joiden yhteenlaskettu liikevaihto oli vajaat 3 miljardia euroa ja henkilöstön määrä 1672 (Tilastokeskus 2007).

Vaikka venäläisten tytäryhtiöiden määrä Suomessa on melko vähäinen verrattuna esimerkiksi ruotsalaisten tai saksalaisten yritysten lukumäärään, on huomattavaa että venäläisten tytäryhtiöiden keskimääräinen liikevaihto on merkittävästi isompi kuin muiden ulkomaalaisten tytäryhtiöiden (Taulukko 2). Venäläisten tytäryritysten keskimääräinen liikevaihto vuonna 2005 oli 66,7 milj. euroa, kun kaikkien Suomessa toimivien ulkomaisten tytäryhtiöiden vastaava luku oli 19,9 milj. ja EU-25 maiden vain 17,4 milj. Tämä havainto tukee aikaisemmin esitettyä väitettä, jonka mukaan venäläisomistus Suomessa tietyillä toimialoilla on suuren yrityskoon vuoksi varsin merkittävää suhteellisen pienestä investointien kokonaismäärästä ja tytäryritysten lukumäärästä huolimatta.

Taulukko 2 Ulkomaiset tytäryhtiöt Suomessa maittain, 2005.

	Yritysten lkm.	Liikevaihto, milj. euroa	Hhlöstön lkm.	Keskimääräinen liikevaihto, milj. Euroa
EU-15-maat	2 324	43 398	137 070	18,7
josta				
Ruotsi	815	16 524	56 452	20,3
Saksa	375	7 023	14 792	18,7
Britannia	281	2 939	10 251	10,5
EU-25-maat	2 489	43 398	137 373	17,4
Viro	61	162	261	2,7
Muut maat	956	25 072	51 969	26,2
Yhdysvallat	547	11 618	26 369	21,2
Norja	144	3 437	7 726	23,9
Sveitsi	109	3 437	12 248	31,5
Japani	90	4 873	4 248	54,1
Venäjä	43	2 876	1 672	66,9
Yhteensä	3 445	68 470	189 342	19,9

Lähde: Tilastokeskus (2007).

Tiedot suorista venäläisinvestoinneista Suomen maksutaseessa eivät kuitenkaan kerro koko totuutta venäläisyriyten omistuksista Suomessa. Suurin osa näistä sijoituksista ei näy Suomen maksutaseessa venäläisinä sijoituksina, vaan ns. kolmansista maista peräisin olevina investointeina. Tyypillisiä venäläisinvestointien kauttakulkumaita ovat muun muassa Kypros, Alankomaat, Iso-Britannia (erityisesti Brittein Neitsytsaaret), joihin on rekisteröity valtaosa suurten venäläisyhtiöiden omistamia sijoitusyhtiöitä. Investointien kauttakulun lisäksi Suomesta ostetun yrityksen omistava yritys saattaa olla rekisteröity ulkomaille, jolloin investointi ei näy Suomen maksutaseessa lainkaan. Käsiteltäessä venäläisinvestointien todellista arvoa Suomessa onkin hedelmällisempää tarkastella yksittäisiä isoja investointihankkeita virallisten tilastojen sijaan. Tämä mahdollistaa maksutasetilastoja realistisemman arvion muodostamisen venäläisen sijoitusten arvosta Suomessa³. Seuraavassa luvussa käsitelläänkin suurimpia yksittäisiä venäläissijoituksia Suomeen.

³ Vastaava analyysi venäläissijoituksista IVY-maissa, ks. Vahtra (2005).

4 Suurimmat venäläissijoitukset Suomessa

Vuonna 2006 yhteensä seitsemän venäläisomisteista yritystä mahtui Suomen 500 suurimman yrityksen joukkoon (Taulukko 3). Gasum Oyj:tä lukuun ottamatta kaikki listan yritykset ovat kokonaisuudessa venäläisomistuksessa.

Taulukko 3 Suurimmat venäläisomisteiset yritykset Suomessa vuonna 2006.

Yritys	Toimiala	Liikevaihto, mln €	Venäläinen omistaja, omistusosuus, %	Sijoitus TE-listalla
Teboil Oyj	Öljykauppa	1 596	Lukoil, 100	38.
Gasum Oyj	Maakaasu	888	Gazprom, 25	65.
Suomen Petrooli	Öljykauppa	844	Lukoil, 100	70.
Norilsk Nickel Harjavalta	Metalli	698	Norilsk Nickel, 100	78.
Delta Motor Group	Autokauppa	553	AvtoVAZ (RosOboronExport), 70	93.
RAO Nordic	Energia	174	RAO UES, 100	253.
Sekom Trading	Öljykauppa	97	Tuntematon, 100	415.

Lähde: Talouselämä 500.

Seuraavassa käsitellään lyhyesti suurimpia venäläissijoituksia Suomeen toimialoittain. Talouselämä 500-listalle mahtuneiden yritysten lisäksi tarkastellaan myös muutamia muita viimeaikaisia venäläissijoituksia suomalaisiin yrityksiin.

Energiasektori

Venäjä on Suomen suurin öljy- ja maakaasutoimittaja sekä suurin ulkoinen sähköenergian toimittaja, mikä näkyy myös isoimmissa venäläisinvestoinneissa Suomeen. Metalliteollisuutta lukuun ottamatta suurimmat venäläiset sijoitukset löytyvät nimenomaisesti öljy-, maakaasu- ja sähköenergiasektoreilta. Energiasektorin venäläinen sijoituskanta on kuitenkin perustettu jo viime vuosikymmeninä ja uusia sijoituksia näillä sektoreilla on lukumääräisesti varsin vähän.

Vähäisestä lukumäärästään huolimatta venäläissijoituksia Suomen energiasektorille voidaan pitää strategisesti merkittävänä. Öljysektorilla Venäjän toiseksi suurin öljy-yhtiö Lukoil osti vuonna 2005 Suomen toiseksi suurimman huoltoasemaketjun, **Oy Teboil Ab:n**, sekä tämän sisaryrityksen, raaka-öljyn maahantuonnista ja Teboilin myymien voiteluaineiden valmistuksesta vastaavan **Suomen Petroolin**. Yhtiöiden aiempi omistaja

oli venäläinen sijoitusyhtiö Nafta Moskva. Lisäksi Lukoil osti vuonna 2006 amerikkalaiselta ConocoPhillipsilta lähes 400 Jet- jakeluasemaa Euroopassa. Suomessa Suomessa toimi ostohetkellä noin 50 Jet-asemaa, jotka Lukoil on sittemmin muuttanut Teboil Express –asemiksi. Yrityskauppojen tuloksena Lukoilin osuus Suomen polttoaineen vähittäismyynnistä on hieman alle neljänneksen. Lukoil on Venäjän johtava yritys ulkomaisten sijoitusten arvolla mitattuna; vuoden 2006 lopussa yhtiön ulkomaisten sijoitusten arvo oli lähes 20 miljardia euroa (ks. Vahtra 2007).

Suomen rooli Lukoilin investointistrategiassa

Lukoilin lähivuosien investointisuunnitelmat suuntautuvat paitsi tuotannon lisäykseen myös enenevässä määrin jalostuskapasiteetin lisäämiseen ulkomailla. Uusien jalostamoiden rakentaminen lähelle Euroopan kohdemarkkinoita ei usein ole kannattavaa ja yhtiö onkin toistuvasti ilmaissut kiinnostuksensa kasvattaa jalostuskapasiteettiaan yritysostojen avulla. Yhtiön tämänhetkinen ulkomainen jalostamoverkosto kattaa Ukrainan, Bulgarian ja Romanian. Omien vientisatamiensa rakentamisen ja laajentamisen myötä Suomenlahden rannalla erityisesti Itämeren alueen jalostamot kiinnostavat ovat nousseet Lukoilin kiinnostuksen kohteiksi.

Lukoil on useasti ilmoittanut olevansa kiinnostunut Suomenlahden rannalla sijaitsevista Neste Oilin jalostamoista Porvoossa ja Naantalissa. Liiketoiminnallisesti erityisesti Porvoon modernisoitu jalostamo kiinnostaa venäläisyhtiötä. Jalostamon korkea kilpailukyky perustuu biodieselin tehokkaaseen jalostamiseen venäläisestä korkean rikkipitoisuuden omaavasta raakaöljystä. Tällä hetkellä Lukoilin Suomessa omistama Teboil ostaa valtaosan jalostetusta polttoaineestaan Neste Oililta, joka puolestaan saa merkittävän osan raakaöljystään Lukoililta. Neste Oil on näin ollen hyvinkin strateginen linkki Lukoilin jakeluketjussa paitsi Suomessa myös yhtiön muissa vientimaissa. Suomen eduskunta on kuitenkin päättänyt, ettei Neste Oilin osake-enemmistö ole kaupan. Lukoil puolestaan on viime vuosina pyrkinyt enemmistöomistukseen strategisissa ulkomaisissa investoinneissaan. Tästä johtuen lieneekin todennäköisempää että Lukoil etsii mahdollista lisäystä Itämeren jalostuskapasiteettiinsa lähivuosina esimerkiksi Liettuasta tai Puolasta. Lukoil on lisäksi ilmoittanut, ettei se pyri markkinajohtajaksi Suomen polttoaineen jakelusektorilla, vaan tyytyy kakkossijaan Nesteen jälkeen. Ottaen kuitenkin huomioon Suomen tarjoamat maantieteelliset edut sekä polttoaineiden loppumarkkinana että jalostettujen tuotteiden viennin kauttakulkumaana, omistusta Neste Oilissa voidaan pitää hyvinkin kiinnostavana aggressiivisesti laajentuvan venäläisyhtiön näkökulmasta.

Venäläinen maakaasujätti Gazprom omistaa 25 % Suomen maakaasun tuonti- ja jakeluyhtiö **Gasum Oyj:stä**. Venäjä on lisäksi Suomen ainoa maakaasun toimittaja, joten Gazpromin asemaa Suomen maakaasumarkkinoilla voidaan perustellusti pitää hyvinkin hallitsevana. Maakaasun toimitukset Suomeen perustuvat pitkäaikaisiin toimitussopimuksiin Gazpromin ja Gasumin välillä; viimeisin 25 vuoden toimitussopimus on solmittu vuonna 2005.

Gazprom on viime vuosina pyrkinyt näkyvästi lisäämään omistuksiaan maakaasun jakelusektorilla Euroopassa. Venäläisyhtiön laajentumispyrkimykset ovat kuitenkin enimmäkseen törmänneet poliittiseen vastarintaan kohdemaissa. Euroopan komissiossa parhaillaan valmisteilla oleva energiamarkkinauudistus, jonka tavoitteena on energian tuotannon, kuljetuksen ja jakelun erottaminen toisistaan, tulee lisäksi vaikeuttamaan entisestään Gazpromin pyrkimyksiä jakeluketjunsä hallintaan.

Venäjän sähkömonopoli RAO UES:n tytäryhtiö **RAO Nordic** perustettiin Suomeen 1990-luvun alkupuolella Suomen liittyttyä yhteispohjoismaiseen sähköpörssiin. RAO Nordicin välityksellä venäläissähkön osuus Suomen tuontisähköstä on ylittänyt strategisen 10 % rajan⁴.

Metalliteollisuus

Toistaiseksi suurimmasta yksittäisestä venäläissijoituksesta Suomeen vastaa metalli- ja kaivosalan jättiyhtiö Norilsk Nickel. Vuonna 2006 venäläisyhtiö osti yhdysvaltalaiselta OMG koko Harjavalta Mining Oy:n osakekannan 408 miljoonalla eurolla. Yhtiön uudeksi nimeksi tuli **Norilsk Nickel Harjavalta**.

Norilsk Nickel on liikevaihdoltaan yksi Venäjän johtavista yrityksistä ja maan suurin metalli- ja kaivosyhtiö. Yhtiö on viime vuosina laajentunut voimakkaasti ulkomaille yritysostojen turvin. Ulkomaisten omistusten arvolla mitattuna Norilsk Nickel onkin Lukoilin jälkeen toiseksi suurin venäläisyritys. Norilsk Nickelin viimeisin merkittävä

⁴ Kauppa- ja teollisuusministeriö on määrittänyt yhden ulkopuolisen sähköntoimittajan enimmäisosuudeksi 10% maan sähköntuonnista.

ulkomainen sijoitus on 5,2 miljardin dollarin investointi kanadalaiseen LionOre Mining – kaivosyhtiöön. Yritysosto on tähän mennessä arvoltaan suurin venäläisyrityksen tekemä ulkomainen sijoitus ja yksi vuoden suurimmista ulkomaisista investoinneista maailmanlaajuisesti.

Harjavalta Mining Oy puolestaan hallinnoi yhtä Euroopan suurimmista nikkeliensiintymistä ja -tuotantolaitoksista. Yrityksellä on näin ollen strategisesti merkittävä asema Norilsk Nickelin tuotantoketjussa. Harjavallan tuotantolaitoksen lisäksi Norilsk Nickel hankki yritysostollaan 11 % omistuksen Sotkamossa sijaitsevasta Talvivaaran nikkeliensiintymästä, joka sekin lukeutuu Euroopan suurimpiin alallaan. Harjavallan nikkelitehdas on ostanut jo etukäteen koko Talvivaaran kaivoksella seuraavien vuosien aikana tuotettavan nikkelin.

Kemianteollisuus

Vuonna 2005 sveitsiläis-luxemburgilainen International Petrochemical Group (IPCG) osti Dynea-nimiseltä yhtiöltä Porvoossa sijaitsevan Pekeman pvc-muovitehtaan. Omistajavaihdoksen myötä suomalaisyhtiön nimeksi tuli **Finnplast Oy**. IPCG puolestaan on sataprosenttisesti venäläisomistuksessa oleva monialayhtiö, joka edustaa muun muassa venäläisen öljyjätti Lukoilin tuotteita ulkomailla. Omistajavaihdoksen yhteydessä Porvoon tehdas siirtyi valmistamaan ensisijaisesti pvc-muoveja Lukoilin käyttöön yhtiön itse toimittamistaan raaka-aineista.

Autokauppa

Delta Motor Group Oy on yksi Suomen johtavista moottoriajoneuvojen myyjistä. Monien muiden maailman johtavien automerkkien ohella Delta Motor Groupin omistamat Delta-Auto -myymälät edustavat Suomessa venäläistä Lada-automerkkiä. Delta Motor Groupin suurin omistaja on Venäjän johtava autovalmistaja JSC AvtoVAZ 70 % omistusosuudella. Delta Motor Group on toiminut Suomessa jo 1950-luvulta lähtien.

Vuonna 2005 yhtiön venäläisomistajan AvtoVAZ:in omistus- ja organisaatiorakenteessa tapahtui merkittäviä muutoksia. Venäjän valtiollinen asevientiyhtiö RosOboronExport hankki osake-enemmistön ja määräysvallan talousvaikeuksissa olevassa AvtoVAZ:issa yhtiön silloiselta johtoportaalta. Omistajavaihdoksen myötä yhtiön silloinen johto korvattiin nopealla aikataululla RosOboronExportin johtajilla. Omistajavaihdos voidaan nähdä osana Venäjän pyrkimystä luoda maahan jättimäisiä, valtion omistuksessa olevia monialayhtiöitä. AvtoVAZ:in lisäksi RosOboronExport on viimeisen kahden vuoden aikana hankkinut omistukseensa myös kahden muun johtavan venäläisen autovalmistajan, GAZ:in ja KamAZ:in, osake-enemmistön (Vahtra et al. 2007).

Kuljetus

Vuonna 2005 lontoolainen Pamplona Capital Partners -sijoitusyhtiö hankki omistukseensa koko suomalaisen **ADR-Haapää** -kuljetusliikkeen osakekannan. Pamplonan suurin yksittäinen sijoittaja on venäläinen monialakonserni Alfa Group. Nestemäisiin kuljetuksiin ja säiliöliikenteeseen erikoistunut kuljetusyhtiö kuuluu alallaan Suomen suurimpiin. Venäläisomistuksen myötä ADR-Haapään liikenteestä lisääntyvä osuus on suuntautunut itärajan taakse. Lisäksi monet kuljetusyhtiön asiakkaista kemian-, paperi- ja metsäteollisuudessa ovat siirtämässä tai laajentamassa toimintojaan Venäjälle, mikä lisää merkittävästi idän-liikenteen osuutta yhtiön kuljetuksissa.

Telekommunikaatio

Suomen telekommunikaatiosektorille ei toistaiseksi ole tehty merkittäviä venäläissijoituksia. Ottaen kuitenkin huomioon venäläisten telealan yritysten aggressiivisen laajentumisstrategian, Suomi ja muut Itämeren alueen maiden johtavat telekommunikaatioyritykset saattavat muodostua hyvinkin kiinnostaviksi kohteiksi venäläisyritysten näkökulmasta.

Venäjän johtava teleoperaattori etsii kasvua länsimarkkinoilta

Venäjän teleoperaattorit ovat jo useiden vuosien ajan etsineet kasvua muista IVY-maista. Venäläisoperaattorit ovatkin ylivoimaisia markkinajohtajia lähes kaikissa alueen maissa, ja laajentumisen lähialueille ennustetaan jatkuvan myös lähivuosina. Erityisesti vielä kehittymättömät Keski-Aasian markkinat tarjoavat kasvualustan venäläisyrityksille, jotka ovat suunnanneet katseensa ulkomaille paitsi lisätuottojen toivossa myös kiristyvän kotimaisen kilpailun johdosta. Monien IVY-maidenkin markkinapotentiaali on kuitenkin lähivuosina hyödynnetty ja johtavat venäläiset telekommunikaatioyritykset ovatkin jo siirtäneet katseensa länsimarkkinoille.

Venäjän johtava telealan yhtiö, Altim (Alfa Group –monialakonsernin telekommunikaatioalan sijoitusyhtiö) on jo useiden vuosien ajan ilmaissut eri yhteyksissä olevansa kiinnostunut hankkimaan osuuden ruotsalais-suomalaisesta TeliaSonerasta. Viimeisin ilmoitus Altimon suuromistajien taholta tuli marraskuussa 2007, kun yhtiö ilmoitti haluavansa vaihtaa noin 25 % omistuksensa Venäjän kolmanneksi suurimmassa operaattorissa, Megafonissa, vähemmistöomistukseen TeliaSonerassa¹. Sitä ennen kuluvan vuoden syyskuussa venäläisyhtiön edustajat ilmoittivat käyneensä keskusteluja TeliaSoneran ja norjalaisen Telenorin fuusioitumisesta Altimon kanssa. Toistaiseksi Altimon omistajat eivät ole tehneet konkreettista tarjousta TeliaSonerasta, mutta venäläisyhtiön aggressiivinen laajentumisstrategia huomioon ottaen tämä lienee vain ajan kysymys.

Altimon viimeisin ulkomainen suursijoitus oli 13 % osuus turkkilaisesta Turkcellista. Arvoltaan yli 3 miljardin euron yritysosto on tähän mennessä toiseksi suurin venäläisyhtiön tekemä ulkomainen sijoitus¹. Altim ja entuudestaan 37 % turkkilaisyhtiöstä omistava TeliaSonera kävivät pitkän oikeustaistelun osuudesta, jonka ostamisesta TeliaSonera oli jo tehnyt esisopimuksen yhtiön turkkilaisten suuromistajien kanssa.

5 Lopuksi

Venäläisinvestoinnit ulkomaille ovat lisääntyneet merkittävästi viime vuosina ja Venäjästä on tullut yksi maailman suurimmista ulkomaisista sijoittajista. Samalla venäläisyhtiöt ovat vallanneet osuuksia maailmanmarkkinoista erityisesti energia- ja metalliteollisuudessa. Samalla koti- ja ulkomaisten sijoittajien kiinnostus venäläisyhtiöitä kohtaan on lisääntynyt, mistä osoituksena ovat viime vuosien lukuisat menestyksekkäät osakeannit. Venäjän johtava energiayhtiö Gazprom on tällä hetkellä maailman kolmanneksi suurin yritys markkina-arvolla mitattuna.

Ulkomaille tehtyjen venäläisinvestointien arvonmääritys on kuitenkin useimmiten hyvinkin ongelmallista. Tämä pätee myös venäläisinvestointeihin Suomessa. Maksutaseeseen tilastoitujen venäläisinvestointien määrä Suomessa on edelleen verrattain pieni ja kasvu hyvin hidasta. Tarkastelemalla yksittäisiä venäläissijoituksia nähdään kuitenkin, että maksutasetilastot eivät kerro koko totuutta venäläisinvestointien määrästä Suomessa. Erityisesti lukuisat kauttakulkuinvestoinnit kolmansissa maissa sijaitsevien sijoitusyhtiöiden kautta vääristävät kuvaa venäläisinvestointien kokonaismäärästä Suomessa.

Erityisesti Suomen energiasektorilla venäläisyrityksillä on perinteisesti ollut vahva asema, jonka heikentymisestä ei toistaiseksi ole merkkejä. Sekä raakaöljyn että maakaasun tuonnissa Suomeen Venäjän asema on ylivoimainen; se vastaa noin 75 %:sta Suomen öljyn ja koko Suomen maakaasun tuonnista. Venäjä on lisäksi suurin yksittäinen ulkomainen sähköntoimittaja Suomeen yli 10 % osuudella. Venäjä on myös merkittävä omistaja Suomen energiasektorilla. Venäjän toiseksi suurin öljy-yhtiö Lukoil hallitsevat lähes neljänneistä Suomen polttoaineen vähittäismyynnistä ja Venäjän valtion enemmistöomistuksessa oleva maakaasuyhtiö Gazprom omistaa neljänneksen Suomen kansallisesta maakaasun tuonti- ja jakeluyhtiöstä. Sähköntuonnista Suomeen vastaa puolestaan kokonaisuudessaan venäläisomistuksessa oleva yhtiö.

Viime vuosina venäläisinvestoinnit Suomeen ovat laajentuneet myös muille toimialoille. Venäläinen metalli- ja kaivosjätti Norilsk Nickel lisäsi strategisesti merkittävän linkin tuotantoketjuunsa hankkimalla omistukseensa Harjavallan nikkelitehtaan sekä osuuden

Talvivaaran nikkeli-kaivoksesta. Kuljetusliiketoiminnassa idän-liikenteestä kasvua hakeva ADR-Haanpää puolestaan siirtyi venäläisen monialayhtiö Alfa Group:in omistukseen. Kemianteollisuudessa Porvoossa sijaitsevan pvc-tehtaan (Finnplast Oy) siirtyminen venäläisomistukseen on osaltaan myötävaikuttanut Lukoilin markkina-aseman vahvistumiseen Suomessa sillä valtaosa sen tuotannosta on suunnattu venäläisen öljyjätin tarpeisiin.

Johtavien venäläisyri-tysten sijoitukset Suomeen noudattavat pitkälti yhtiöiden kansainvälisiä sijoitusstrategioita. Venäläiset energiayhtiöt ovat jo vuosien ajan pyrkineet lisäämään jakeluketjujensa kansainvälistä hallintaa. Sekä Lukoil että Gazprom ovat onnistuneet tämän strategian toteuttamisessa Suomessa, toisin kun monissa muissa EU-maissa. Erityisesti Gazpromin yritykset laajentua läntisen Euroopan maakaasun jakelusektorille ovat viime vuosina toistuvasti törmänneet protektionistisiin asenteisiin ja poliittiseen vastustukseen kohdemaissa. Metallisektorilla Norilsk Nickelin yritysosto noudattaa yrityksen aktiivista kansainvälistymisstrategiaa sekä pyrkimystä hankkia omistukseensa menestyviä, korkean jalostusarvon omaavia tuotantoyksiköitä.

Venäläisten energiayhtiöiden toimintaan ulkomailla on usein liitetty uhkakuvia Venäjän poliittisen vaikutusvallan lisääntymisestä ulkomaisten sijoitusten avulla. Huolta on aiheuttanut myös Venäjän valtion omistuksen ja kontrollin lisääntyminen useilla teollisuusaloilla. Uhkakuvat ovatkin muodostuneet usein aiheellisiksi monissa entisen Neuvostoliiton maissa, joissa Venäjä on melko suoraviivaisesti hyödyntänyt energiamah- tiaan ulkopoliittisten tavoitteidensa edistämiseksi. Vastaavien uhkakuvien toteutuminen Suomessa vaikuttaa kuitenkin hyvin epätodennäköiseltä. Suomi ei ole Venäjän energiatoimitusten kannalta strategisesti merkittävä kauttakulkumaa, vaan pikemminkin suhteellisen pieni mutta kannattava loppumarkkina-alue maantieteellisen läheisyytensä vuoksi. Maakaasusektorilla pitkäaikaisiin sopimuksiin perustuvat toimitukset ovat historiallisesti hyvinkin luotettavia. Sähköenergiasektorilla Suomi on Venäjälle puolestaan strateginen portti yhteispohjoismaiselle markkina-alueelle. Pohjoismaisesta sähköpörssistä saatuja kokemuksia aiotaan jatkossa hyödyntää myös Venäjän kotimaisessa sähkömarkkinauudistuksessa.

Venäläissijoitukset Suomessa tulevat todennäköisesti lisääntymään lähivuosina venäläisten yhtiöiden kehittäessä sijoituskäytäntöjään ja tähdätessä enenevässä määrin kehittyneille länsimarkkinoille. Viime vuodet ovat tarjonneet jo useita esimerkkejä venäläisyhtiöiden kyvystä ulkomaisten sijoituskohteidensa tehokkaaseen hallintaan ja kehittämiseen. Pääasiallisesti positiivisen kehityksen voidaan uskoa jatkuvan myös tulevaisuudessa, erityisesti markkinoilla jotka eivät Venäjän kannalta ole poliittisesti ristiriitaisia. Valtionomistuksen ja kontrollin lisääntyminen Venäjällä on ajoittain nostanut esille aiheellisiakin huolia isojen venäläisyriyten ulkomaisten sijoitusten motiiveista tietyillä markkina-alueilla. On kuitenkin epätodennäköistä että tämän kehityksen vaikutukset näkyisivät venäläisyriyten sijoitustoiminnoissa Suomessa.

Lähteet

Peltonen, S. & Karvinen, H. (tulossa) *Venäläisinvestoinnit Suomen matkailualalla*. Electronic Publications of the Pan-European Institute <<http://www.tse.fi/pei/pub>>

Suomen Pankki (2007) Suorat sijoitukset Suomen maksutaseessa 2006. <<http://www.bof.fi>>

Tilastokeskus (2007) Ulkomaiset yritykset Suomessa. <<http://www.stat.fi>>

Tullihallitus (2007) Suomen ja Venäjän välinen kauppa. <<http://www.tulli.fi>>

UNCTAD (2007) *World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. New York and Geneva: United Nations.

Vahtra, P. & Lorentz, H. (2004) *Russian investments in Finland. The energy sector in focus*. Electronic Publications of the Pan-European Institute <<http://www.tse.fi/pei/pub>>

Vahtra, P. (2006) *Expansion or Exodus? – Trends and Developments in Foreign Investments of Russia's Largest Industrial Enterprises*. Electronic publications of Pan-European Institute

Vahtra, P. (2007) *Expansion or Exodus? – The new leaders among the Russian TNCs*. Electronic Publications of the Pan-European Institute <<http://www.tse.fi/pei/pub>>

Vahtra, P., Liuhto, K. & Lorentz, H. (2007) Privatisation or re-nationalisation in Russia? Growing strategic thinking in the economy. *Journal of Eastern European Management Studies*, Vol. 12, No. 4, 2007.

Venäjän keskuspankki (2007) <http://www.cbr.ru>

Electronic publications of the Pan-European Institute
ISSN 1795-5076

Freely available at <http://www.tse.fi/pei/pub>

2007

16/2007

Jaakkola, Jenni

Income convergence in the enlarged European Union

15/2007

Brunat, Eric

Issues of professional development of labour resources in the Kaliningrad region

14/2007

Dezhina, Irina – Zashev, Peeter

Linkages in innovation system in Russia – Current status and opportunities for Russian-Finnish collaboration

13/2007

Vahtra, Peeter

Expansion or Exodus? The new leaders among the Russian TNCs

12/2007

Kärnä, Veikko

The Russian mining industry in transition

11/2007

Männistö, Marika

Venäjän uudet erityisaluesalueet – Odotukset ja mahdollisuudet

10/2007

Kuznetsov, Alexei V.

Prospects of various types of Russian transnational corporations (TNCs)

9/2007

Uiboupin, Janek

Cross-border cooperation and economic development in border regions of Western Ukraine

8/2007

Liuhto, Kari (ed.)

External economic relations of Belarus

7/2007

Kaartemo, Valtteri

The motives of Chinese foreign investments in the Baltic sea region

6/2007

Vahtra, Peeter - Pelto, Elina (eds)

The Future Competitiveness of the EU and Its Eastern Neighbours

5/2007

Lorentz, Harri

Finnish industrial companies' supply network cooperation and performance in Russia

4/2007

Liuhto, Kari

A future role of foreign firms in Russia's strategic industries

3/2007

Lisitsyn, Nikita

Technological cooperation between Finland and Russia: Example of technology parks in St. Petersburg

2/2007

Avdasheva, Svetlana

Is optimal industrial policy possible for Russia? Implications from value chain concept

1/2007

Liuhto, Kari

Kaliningrad, an attractive location for EU Investors

2006

11/2006

Lorentz, Harri

Food supply chains in Ukraine and Kazakhstan

10/2006

Hannula, Kaisa-Kerttu

Doing business in Ukraine - Experiences of two Finnish companies

9/2006

Uiboupin, Janek

Industrial clusters and regional development in Ukraine: the implications of foreign direct investments and trade

8/2006

Avdasheva, Svetlana

Russian furniture industry: Enterprises' upgrading from the value-chain Theory perspectives

7/2006

Food industry value chains in Leningrad oblast and Krasnodar krai
(Finngrain – Vilja-alan yhteistyöryhmä)

6/2006

Zashev, Peter – Vahtra, Peeter

Kazakhstan as a Business Opportunity – Industrial Clusters and Regional Development

5/2006

Keskitalo, Päivi

Internationalisation of Finnish Environmental Technology to Poland

4/2006

Heiskanen, Katja

Internationalisation of Finnish Small and Medium-sized Companies towards the New EU Member States in the Baltic Sea Region

3/2006

Zashev, Peter

Belarus as a Business Opportunity?

2/2006

Johansson, Linda

International Business Operations of Companies with Russian Involvement in Southwestern Finland

1/2006

Vahtra, Peeter

Expansion or Exodus? - Trends and Developments in Foreign Investments of Russia's Largest Industrial Enterprises