

YRITYSKORKKO

Pohjola Yrityskorkko Metsä I/2013

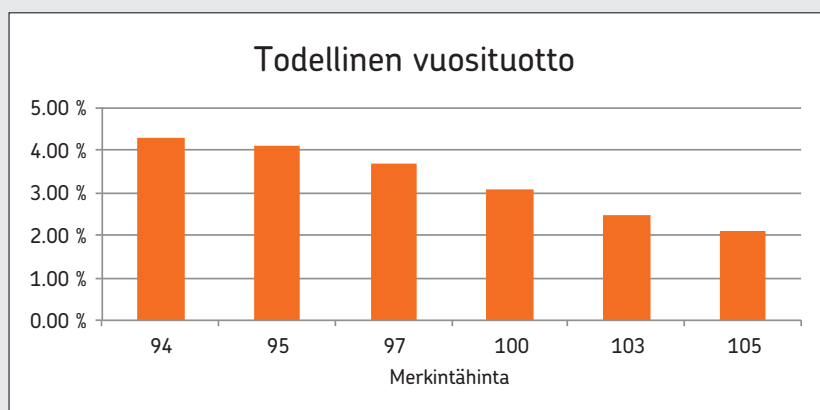
Liikkeeseenlaskija: Pohjola Pankki Oyj
Merkintäaika: 23.9.-1.11.2013
Laina-aika: noin 5 vuotta
Kohde-etuus: Luottoriskikori
Viiteyhtiöt: Metsä Board Oyj
Stora Enso Oyj
UPM-Kymmene Oyj
Merkintäpaikat: Osuuspankit ja OP 0100 0500



Mikä on yrityskorko?

Yrityskorko on Pohjola Pankki Oyj:n liikkeeseen laskema strukturoitu joukkovelkakirjalaina, jossa sijoittaja saa tuottoa, mikäli lainan viiteyhtiöillä ei ole luottohäiriöitä laina-aikana. Yrityskorko muistuttaakin yritysten liikkeesen laskemia joukkovelkakirjalainoja siinä mielessä, että tuotto perustuu viiteyhtiöiden luottoriskiin, mutta ei ole yhtiöiden vaan Pohjola Pankin varainhankintaa. Lainan riski ja tuotto vaihtelevat sen mukaan, minkälaisen viiteyhtiöiden luottoriskin tuotto on sidottu. Pohjola Pankin Yrityskorossa on viiteyhtiöistä muodostettu kori, joka osaltaan hajauttaa luottoriskiä. Sijoittaja kantaa kuitenkin luottoriskin koko pääomalla Pohjola Pankista ja viiteyhtiöistä kustakin koripainon osuudella. Sijoitetun pääoman voi menettää osittain tai kokonaan. Toisaalta, mikäli viiteyhtiöillä ei luottohäiriökauden aikana ole luottohäiriöitä, on lainalle hyvityksenä maksettava korko selkeästi esimerkiksi talletuskorkoja korkeampi. Hyvitys maksetaan laina-ajan lopussa. Kokonaistuotto muodostuu vaihtuvasta merkintähinnasta ja hyvityksestä. Alla olevassa taulukossa ja kuvassa on esitetty esimerkkejä vaihtuvan emissiohinnan vaikutuksesta tuottoon silloin kun nimelliskorko on 3,3 % eikä luottohäiriöitä tapahdu. Esimerkki ei kuvasta lainan historiallista tai odotettua kehitystä.

Nimelliskorko	3,30 % yksinkertaista korkoa					
Nimellismäärä	10 000,00 €					
Merkintähinta	94	95	97	100	103	105
Sijoittaja maksaa	9 400,00 €	9 500,00 €	9 700,00 €	10 000,00 €	10 300,00 €	10 500,00 €
Hyvitys	1 690,68 €	1 690,68 €	1 690,68 €	1 690,68 €	1 690,68 €	1 690,68 €
Takaisinmaksettava määrä	10 000,00 €	10 000,00 €	10 000,00 €	10 000,00 €	10 000,00 €	10 000,00 €
Todellinen vuosituotto	4,29 %	4,08 %	3,66 %	3,05 %	2,47 %	2,09 %



Luottohäiriö

Yrityskorkolainan tuottoon vaikuttaa emissiohinnan ja nimelliskoron lisäksi se, tapahtuuko yhdelle tai useammalle viiteyhtiölle luottohäiriö luottohäiriökauden aikana. Luottohäiriökausi on ajanjakso, jonka aikana viiteyhtiöille tapahtuneet luottohäiriöt otetaan huomioon lainassa. Mikäli viiteyhtiöt kuitenkin toimivat normaalisti, eikä luottohäiriöitä tapahdu, maksetaan nimellispääoma ja nimelliskorko takaisinmaksupäivänä sijoittajalle.

Jos viiteyhtiölle kuitenkin tapahtuu luottohäiriö, päättyy koron kertyminen kyseisen viiteyhtiön osalta välittömästi. Luottohäiriöön asti kertyneet korot ja luottohäiriötön osa nimellispääomasta (laskennallinen pääoma) maksetaan sijoittajalle takaisinmaksupäivänä. Sijoitetun pääoman sekä mahdollisen tuoton menettää osittain tai kokonaan, jos yhdellä tai useammalla viiteyhtiöllä on luottohäiriö tarkastelujakson aikana.

Luottohäiriö tarkoittaa viiteyhtiölle luottohäiriökauden aikana tapahtunutta

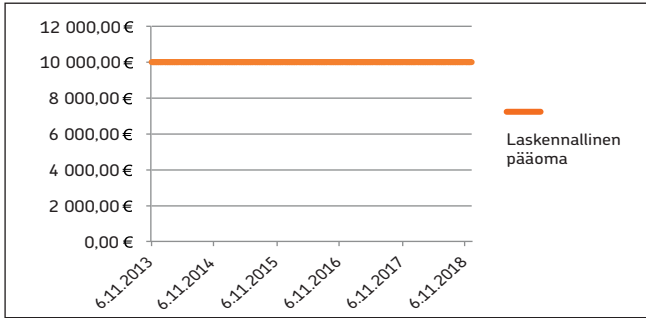
1. Konkurssia
2. Maksuhäiriötä ja/tai
3. Velkojen uudelleen järjestelyä

Luottohäiriön määritelmänä käytetään kansainvälisen ISDA (International Swap Derivatives Association) –järjestön standardia (2003 ISDA Credit Derivatives Definitions), jonka perusteella laskenta-asiamies määrittää onko tapahtunut luottohäiriö. Tarkemmat määrittelyt luottohäiriöistä löytyvät ohjelmaesitteestä.

Esimerkkejä luottohäiriöiden vaikutuksesta takaisinmaksettavaan pääomaan

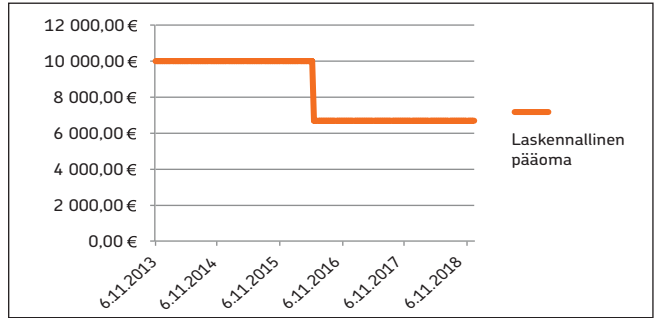
Alla olevissa esimerkeissä on esitelty erilaisten kuvitteellisten luottohäiriötilanteiden vaikutusta takaisinmaksettavaan pääomaan kun viiteyhtiötä on kolme.

Esimerkki 1. Ei luottohäiriöitä



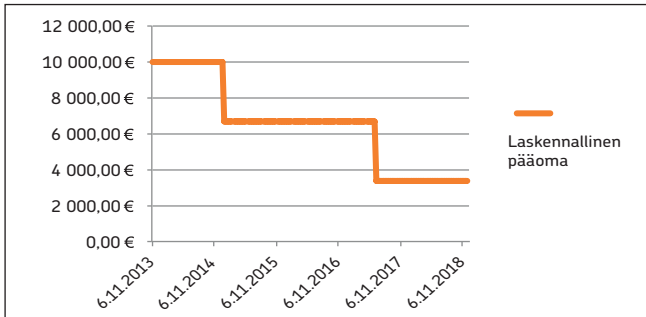
Viiteyhtiössä ei tapahdu luottohäiriöitä luottohäiriökauden aikana. Sijoittajalle maksetaan laskennallinen pääoma (tässä tapauksessa nimellispääoma) ja kertyneet korot takaisinmaksupäivänä.

Esimerkki 2. Yksi luottohäiriö



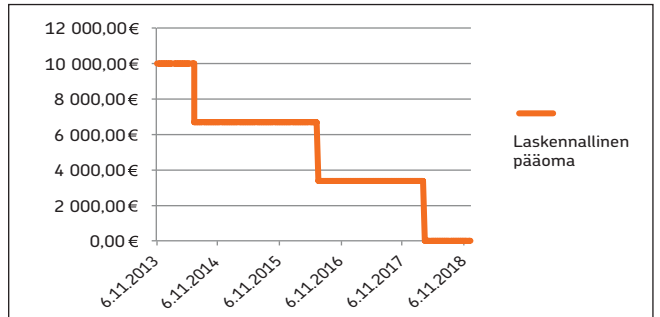
Yhdessä viiteyhtiössä tapahtuu luottohäiriö toisen vuoden puolella välissä. Sijoittajalle maksetaan laskennallinen pääoma (2/3 nimellispääomasta) ja kulloinkin voimassa olleelle laskennalliselle pääomalle lasketut korot takaisinmaksupäivänä.

Esimerkki 3. Kaksi luottohäiriötä



Kahdessa viiteyhtiössä tapahtuu luottohäiriö luottohäiriökautena. Ensimmäinen luottohäiriö tapahtuu neljännen vuoden alussa ja toinen viidennen vuoden alussa. Sijoittajalle maksetaan takaisinmaksupäivänä laskennallinen pääoma (1/3 nimellispääomasta) ja kulloinkin voimassa olleelle laskennalliselle pääomalle lasketut korot.

Esimerkki 4. Kolme luottohäiriötä



Kaikkina kolmessa viiteyhtiössä tapahtuu luottohäiriö luottohäiriökautena. Ensimmäinen luottohäiriö tapahtuu toisen vuoden alussa, toinen luottohäiriö tapahtuu kolmannen vuoden puolessavälissä ja kolmas luottohäiriö viidennen vuoden alussa. Sijoittajalle maksetaan takaisinmaksupäivänä luottohäiriöpäiviin mennessä kertyneet nimelliskorot kulloinkin voimassa olleelle laskennalliselle pääomalle laskettuna. Pääomaa ei ole jäljellä. Jos luottohäiriöt tapahtuvat heti liikkeeseenlaskun jälkeen, ei korkoa ehti kertyä. Tällöin takaisin maksettava määrä myös korkojen osalta on 0.

Esimerkkejä luottohäiriöiden vaikutuksesta kokonaistuottoon

Alla olevissa esimerkeissä on esitelty erilaisten kuvitteellisten luottohäiriötilanteiden vaikutusta todelliseen vuosituottoon pääomaan kun viiteyhtiötä on kolme.

Skenaariot	Kuvaus
Skenaario 1 (Esimerkki 1.)	Ei luottohäiriöitä
Skenaario 2	Yksi luottohäiriö laina-ajan lopussa
Skenaario 3 (Esimerkki 2.)	Yksi luottohäiriö laina-ajan puolivälissä
Skenaario 4	Yksi luottohäiriö laina-ajan alussa

Skenaariot	Kuvaus
Skenaario 5 (Esimerkki 3.)	Kaksi luottohäiriötä: 2. ja 4. vuonna
Skenaario 6 (Esimerkki 4.)	Kolme luottohäiriötä: 1., 3. ja 5. vuonna
Skenaario 7	Kolme luottohäiriötä liikkeeseenlaskupäivänä

Merkintähinta ja todellinen vuosituotto

Skenaariot	Hyvitys*	Pääoman takaisinmaksu	Yhteensä	94	95	97	100	103	105
Skenaario 1	1 690,68 €	10 000,00 €	11 690,68 €	4,29 %	4,08 %	3,66 %	3,05 %	2,47 %	2,09 %
Skenaario 2	1 690,68 €	6 666,67 €	8 357,35 €	-2,24 %	-2,44 %	-2,83 %	-3,40 %	-3,95 %	-4,30 %
Skenaario 3	1 408,30 €	6 666,67 €	8 074,97 €	-2,88 %	-3,08 %	-3,47 %	-4,03 %	-4,58 %	-4,93 %
Skenaario 4	1 127,12 €	6 666,67 €	7 793,79 €	-3,54 %	-3,74 %	-4,13 %	-4,69 %	-5,23 %	-5,58 %
Skenaario 5	1 090,05 €	3 333,33 €	4 423,39 €	-13,51 %	-13,69 %	-14,04 %	-14,54 %	-15,02 %	-15,34 %
Skenaario 6	837,21 €	0,00 €	837,21 €	-37,24 %	-37,37 %	-37,62 %	-37,98 %	-38,33 %	-38,56 %
Skenaario 7	0,00 €	0,00 €	0,00 €	-100 %	-100 %	-100 %	-100 %	-100 %	-100 %

*Hyvitys lasketaan nimelliskoron mukaan päivittäin pääomalle, joka pienenee luottohäiriön tapahtuessa.

Pohjola Yrityskorko Metsä I/2013- sijoitukseen liittyviä riskejä

Jälkimarkkinariski

Jos joukkolaina pidetään takaisinmaksupäivään (14.1.2019) asti, sen nimellispääomaan ei kohdistu osake-, korko- tai valuuttamarkkinoiden riskiä. Liikkeeseenlaskija maksaa sijoittajalle takaisinmaksupäivänä vähintään lainan nimellisarvon (katso myös Liikkeeseenlaskijariski ja riski viiteyhtiön luottohäiriöstä). Mikäli sijoittaja myy lainan ennen eräpäivää, hänellä saattaa olla esimerkiksi markkinakehitykseen liittyvä riski, minkä johdosta voi syntyä luovutustappiota.

Riski lainan ennaikaisesta takaisinmaksusta

Lainaehtojen mukaisen ennaikaisen takaisinmaksun tapahtuessa maksettava määrä voi olla yli tai alle lainan nimellisarvon. Yleisesti voidaan sanoa, että lainan ostohetken ja myyntihetken tai ennaikaisen takaisinmaksuhetken välisenä aikana esimerkiksi korkotason nousu voi laskea lainan arvoa. Vastaavasti yleisen korkotason lasku puolestaan voi nostaa lainan arvoa.

Riski lainan nimellispääoman menettämisestä

Lainan tuottoon vaikuttaa kohde-etuuden kehitys. Jos viiteyhtiöille tapahtuu luottohäiriöitä, voi sijoitetun pääoman

menettää osittain tai kokonaan. On myös mahdollista, että luottohäiriöiden vuoksi ei tuottoa ehdi muodostua lainkaan. Sijoittajalla on riski myös viiteyhtiön mahdollisesta luottohäiriöstä, kustakin viiteyhtiöstä koripainon verran.

Ylikurssiriski

Mikäli maksettavaa tuottoa ei muodostu, sijoittaja voi menettää maksamansa ylikurssin osittain tai kokonaan.

Liikkeeseenlaskijariski ja viiteyhtiön luottoriski

Liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukykyyn liittyvällä riskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että liikkeeseenlaskija tulee maksukyvyttömäksi eikä pysty vastaamaan maksuvelvoitteistaan.

Sijoittaja voi liikkeeseenlaskijan tai viiteyhtiöiden mahdollisen maksukyvyttömyyden johdosta menettää sijoittamansa pääoman sekä mahdollisen tuoton kokonaan tai osittain.

Liikkeeseenlaskijan ja viiteyhtiöiden luottokelpoisuutta voidaan arvioida luottoluokituksella. Mitä parempi luottoluokitus on, sitä suuremmalla todennäköisyydellä se selviää taloudellisista velvoitteistaan. Maailmassa on kolme suurta luottoluokittajaa, jotka luottoluokittelevat muun muassa valtioita, yrityksiä ja kuntia: Standard & Poor's, Moody's ja Fitch.

	Moody's			S&P			Luottokelpoisuus
Investment Grade (IG)	Aaa			AAA			Erinomainen
	Aa1	Aa2	Aa3	AA +	AA	AA-	Erittäin hyvä
	A1	A2	A3	A +	A	A-	Vahva
	Baa1	Baa2	Baa3	BBB +	BBB	BBB-	Välttävä
High Yield (HY)	Ba1	Ba2	Ba3	BB +	BB	BB-	Spekulatiivinen
	B1	B2	B3	B +	B	B-	Erittäin spekulatiivinen
	Caa1	Caa2	Caa3	CCC +	CCC	CCC-	Suuri maksuhäiriöriski
	Ca			CC			Erittäin suuri maksuhäiriöriski
	C			C			
Default	D			D			Maksuhäiriö

Pohjola Pankki Oyj on vakaa vuonna 1902 perustettu liikepankki ja OP-Pohjola-ryhmän keskusrahalaite.

Pohjola Pankki Oyj:n A-sarjan osake on noteerattu vuodesta 1989 lähtien NASDAQ OMX Helsinki Oy:ssä.

Pohjola Pankki Oyj:n kansainvälinen luottokelpoisuusluokitus on Aa3 (Moody's) ja AA- (Standard & Poor's), mikä vastaa erittäin hyvää luottokelpoisuutta (tilanne 18.9.2013).

Pohjola Yrityskorko Metsä I/2013 viiteyhtiöiden luottoluokitukset esitetään alla olevassa taulukossa (tilanne 18.9.2013).

	S&P	Moody's
Metsä Board Oyj	B (näkömä vakaa)	B2 (näkömä vakaa)
Stora Enso Oyj	BB (näkömä vakaa)	Ba2 (näkömä negatiivinen)
UPM-Kymmene Oyj	BB (näkömä vakaa)	Ba1 (näkömä vakaa)

Viiteyhtiöistä Metsä Board Oyj:n luottoluokitus kuuluu luokkaan erittäin spekulatiivinen ja Stora Enso Oyj ja UPM Kymmene Oyj luokkaan spekulatiivinen. Lisätietoja viiteyhtiöistä liitteessä.

Sijoituspäätöstä tehdessään sijoittajan tulee huomioida kaikki Pohjola Yrityskorko Metsä I/2013 -lainaan liittyvät riskit, joiden tarkemmat tiedot löytyvät lainakohtaisista ehdoista.

Liikkeeseenlaskija:

Pohjola Pankki Oyj

Lainan nimi:

Pohjola Yrityskorko Metsä I/2013

Viiteyhtiöt:

Metsä Board Oyj
Stora Enso Oyj
UPM-Kymmene Oyj

Velkakirjojen muoto:

Arvo-osuusmuotoinen

Velkakirjojen nimellisarvo:

1 000 euroa (minimimerkintä)

Merkintäaika:

23.9.2013–1.11.2013

Liikkeeseenlaskupäivä:

6.11.2013

Takaisinmaksupäivä

14.1.2019, ellei Lopullista Takaisinmaksupäivää sovelleta (kts tarkemmin lainaehdot).

Emissiokurssi:

Vaihtuva

Vakuus:

Ei vakuutta

Verotus:

Lainan korko on lähdeveronalainen, mikäli laina pidetään takaisinmaksupäivään (14.1.2019) asti.

Takaisinmaksumäärä:

Arvo-osuuksien omistajille maksetaan takaisinmaksupäivänä lainan jäljellä oleva laskennallinen pääoma sekä mahdollinen korko.

Hyvitys:

Kiinteä 3,3 % :n vuotuinen korko kulloinkin voimassa olleelle laskennalliselle pääomalle laskettuna.

Luottohäiriökausi:

6.11.2013–20.12.2018 (molemmat päivät mukaanlukien)

Noteeraus:

Laina haetaan noteerattavaksi NASDAQ OMX Helsinki Oy:öön, mikäli liikkeeseen laskettu määrä on vähintään Pörssin sääntöjen mukainen vähimmäismäärä.

Jälkimerkinakaupankäynti:

Yrityskorko on tarkoitettu osta ja pidä -tyyppiseksi sijoitukseksi. Pohjola Pankki Oyj pyrkii kuitenkin antamaan ostonoteerauksia lainalle sen juoksuaikana normaaleissa markkinaolosuhteissa. Päivittäiseen noteeraukseen vaikuttaa osake-, korko-, ja valuuttamarkkinoiden sekä johdannaismarkkinoiden kehitys.

Lainaan liittyvät kulut ja palkkiot

Lainan säilytyksestä peritään säilytyspalkkio. Yrityskoron säilytyspalkkio on yksi OP-bonusten käyttökohteista.

Strukturointikustannus

Lainan strukturointikustannus perustuu lainan sisältämien korko- ja johdannaisinvestointien arvoille arvostuspäivänä 16.9.2013. Vuotuinen strukturointikustannus on noin 1,11 % p.a. lainan nimellisarvosta. Strukturointikustannus määritellään lainakohtaisesti. Sen suuruus riippuu mm. markkinaolosuhteista, kuten korkotason ja markkinavolatiliteetin muutoksista. Strukturointikustannus sisältää kaikki liikkeeseenlaskijalle lainasta aiheutuvat kulut, kuten liikkeeseenlasku-, lisenssi-, materiaali-, markkinointi-, selvitys- ja säilytyskustannukset.

Laina on osa liikkeeseenlaskijan varainhankintaa.

Ehto lainan liikkeeseenlaskun toteutumiseksi

Liikkeeseenlaskijalla on oikeus peruuttaa liikkeeseenlasku perustuen muuttuneeseen markkinatilanteeseen, merkintöjen määrän jäädessä alle: 3.000.000 euron tai jos tapahtuu jotain muuta, joka liikkeeseenlaskijan harkinnan mukaan voi vaarantaa liikkeeseenlaskun onnistumisen.

Ennenaikainen takaisinmaksu:

Liikkeeseenlaskijalla on lainaehdoissa mainittu tavoin oikeus maksaa laina: ennenaikaisesti takaisin, jolloin sijoittaja ei välttämättä saa lainalle alkuperäistä tuottoa tai nimellisarvoa takaisin kokonaisuudessaan. Ohjelmaesitteen mukainen ennenaikainen takaisinmaksu on mahdollista myös, jos lain, viranomais määräyksen tai oikeus- tai viranomaiskäytännön muutoksen johdosta suojausinstrumentti joudutaan purkamaan.

Suojausinstrumentissa tapahtunut häiriö:

Liikkeeseenlaskijalla on suojausinstrumentissa tapahtuneen muutoksen tai häiriön yhteydessä oikeus muuttaa lainakohtaisia ehtoja tarpeelliseksi katsomallaan tavalla mukaan lukien korvaamalla kohde-etuus toisella kohde-etuudella tai korjaamalla hyvityksen laskentaa. Mikäli korjaus ei anna kohtuullista tulosta, liikkeeseenlaskija voi laskea hyvityksen ennenaikaisesti ja vahvistaa takaisinmaksumäärän, jonka liikkeeseenlaskija maksaa markkinakorkoineen sijoittajille takaisinmaksupäivänä.

Saadakseen täydelliset tiedot liikkeeseenlaskijasta ja Pohjola Yrityskorko Metsä I/2013 lainasta, sijoittajan on tutustuttava sekä Finanssivalvonnan hyväksymään Pohjolan 28.5.2013 julkaistuun ja 31.7. täydennettyyn joukkovelkakirjaohjelman esitteeseen että lainakohtaisiin ehtoihin. Ohjelmaesite ja lainakohtaiset ehdot ovat saatavilla merkintäpaikoissa sekä osoitteessa www.op.fi/joukkolainat.

Pohjola Pankki Oyj on laatinut tämän materiaalin markkinointitarkoituksessa. Materiaali ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Pohjola Pankki Oyj:n mielipidettä ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Annettuja tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Materiaalissa ei huomioida kenenkään yksittäisen henkilön sijoitustavoitteita, taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja -tietämystä tai muita seikkoja. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta tuotoista. Pohjola Pankki Oyj ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan. Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Pohjola Pankki Oyj:n suostumusta.

RISKILUOKITUS: KESKIMÄÄRÄINEN RISKI. Strukturoidut sijoitus-tuotteet, joissa nimellispääoman palautus riippuu markkinoiden kehityksestä kuten esim. viiteyhtiöiden osakkeiden markkina-arvon kehityksestä tai viiteyhtiöiden luottovastuutapahtumien lukumäärästä sekä liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukyvyistä. Mahdollinen nimellispääoman palautus ei kata ylikurssia eikä sijoittajan maksamia palkkioita ja kuluja. Liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukykyyn liittyvä riski on kuvattu tässä markkinointiesitteessä. Riskiluokitus ei poista sijoittajan velvollisuutta perehtyä huolellisesti tähän markkinointiesitteeseen, tuotekohtaisiin ehtoihin ja mahdolliseen ohjelmaesitteeseen ja niissä mainittuihin riskeihin. Lisätietoja riskiluokituksesta Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry:n Internet-sivuilta www.sijoitustuotteet.fi

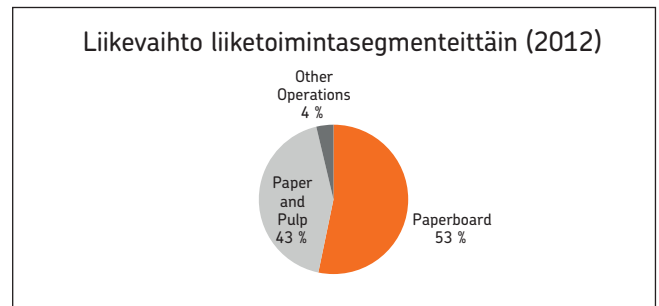
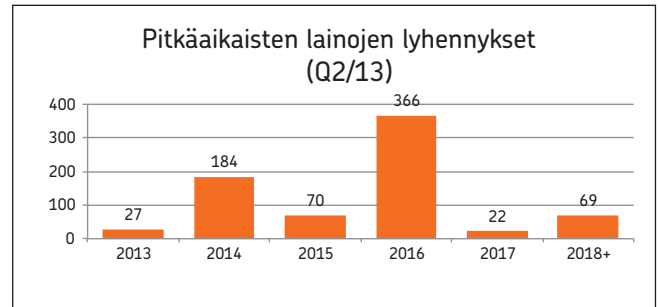


Metsä Board

Metsä Board on osa Metsä Groupia, noin 30 maassa toimivaa kansainvälistä metsäteollisuuskonsernia. Metsä Boardin liikevaihto vuonna 2012 oli 2,1 miljardia euroa. Yhtiö on viime vuosina muuttanut yritysraakennettaan voimakkaasti siirtämällä painopistettä paperintuotannosta kannattavaan kartonkiliiketoimintaan. Muun muassa vuonna 2012 yhtiö sulki tappiollisia, pääasiassa päällystämätöntä hienopaperia tuottavia, tehtaitaan Ranskassa ja Saksassa.

Nykyisellään yhtiö tuottaa innovatiivisia keveitä kartonkeja ja papereita, joita käytetään esimerkiksi kuluttajapakkauksissa, viestinnässä ja mainonnassa, sekä sellua. Metsä Board on johdava taivekartonkien ja päällystettyjen valkopintaisen voimaperin valmistaja sekä merkittävä toimistopapereiden toimittaja. Rakennemuutoksen ja uuden strategialinjauksena seurauksena yhtiön kannattavuus on parantunut selvästi ja kassavirran odotetaan parantuvan tulevina vuosina.

Rakennemuutoksen lisäksi yhtiö on onnistunut vahvistamaan tasettaan merkittävästi ja esimerkiksi korollisten nettovelkojen määrä on saatu laskemaan 2000-luvun alun reilusta 3 miljardista eurosta nykyiseen noin 600 miljoonaan euroon (eli yli 80 %). Tulevien vuosien lainojen erääntymisen keskittyvät vuosille 2014 ja 2016. Metsä Boardin likviditeettitilanne on hyvä likvidien varojen ollessa 360 miljoonaa euroa (Q2/13).



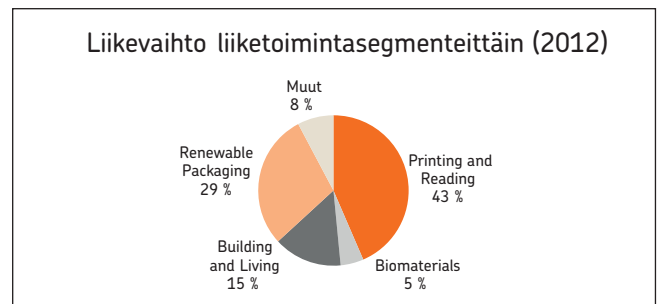
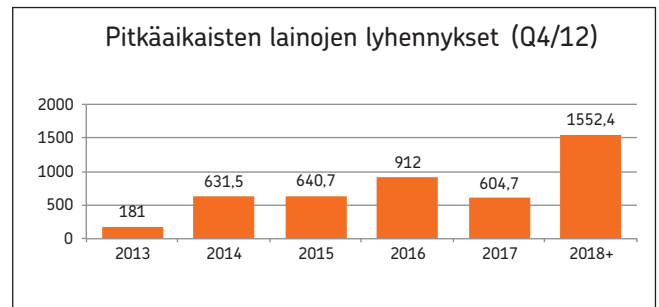
Stora Enso

Stora Enson päätuotteita ovat paino- ja kirjoituspaperit sekä pakkausmateriaalit ja yhtiön liikevaihto vuonna 2012 oli 11,0 miljardia euroa. Yhtiön liiketoimintaprofiili on hyvin hajautunut sekä liiketoiminnallisesti että maantieteellisesti ja yhtiön suuri koko tuo toimintaan vakautta. Yhtiöllä on toimintaa yli 35 maassa ja työntekijöitä noin 30 000.

Stora Enso on tehnyt viime vuosien aikana merkittäviä toimenpiteitä paperintuotantokapasiteettinsa kilpailukyvyyn parantamiseksi. Arviomme mukaan Stora Enso haluaa olla aktiivinen Euroopan paperimarkkinoiden yhdistymiskehityksessä, sillä yhtiön strategia tähtää paperiliiketoiminnan osuuden merkittävään vähentämiseen seuraavan viiden vuoden aikana (< 20 %) ja vastaavasti pakkausmateriaali- ja kuituliiketoimintojen osuuden merkittävään kasvuun. Nämä toimenpiteet ovat välttämättömiä pitkän aikavälin kilpailukyvyyn varmistamiseksi. Yhtiön uusiin tehostamisohjelma tavoittelee 200 miljoonan euron kustannussäästöjä vuoden 2014 toiseen kvartaaliin mennessä.

Stora Enso on investoinut voimakkaasti sellu- ja kartonkikapasiteettiin mm. Uruguayhin ja Kiinaan Euroopan haasteellisen paperimarkkinan vuoksi. Vaikka investoinnit aiheuttavat lyhyellä aikavälillä paineita yhtiön velkaisuusluvulle, tukevat ne yhtiön pitkän aikavälin strategiaa.

Yhtiön taseasema on vahva ja korollisten nettovelkojen määrä on pysynyt viimeisen viiden vuoden aikana noin 3–3,5 miljardin euron vaihteluvälissä. Stora Enson likviditeettiasema on vahva 1,8 miljardin euron likvideillä varoilla ja tulevien vuosien velkojen erääntymisprofiili on tasapainoinen.



UPM-Kymmene

UPM-Kymmene on maailman suurin aikakauslehtipaperin tuottaja ja yksi toimialan suurimmista yhtiöistä, jonka liikevaihto vuonna 2012 oli 10,4 miljardia euroa. Yhtiön liiketoiminta on hyvin hajautunutta ja sanoma- aikakauslehti- ja hienopaperituotannon lisäksi yhtiöllä on myös merkittävää sellu-, energia-, erikoispaperi-, tarra- ja puutuotetuotantoa.

Yhtiö on viime vuosien aikana tehnyt merkittäviä toimenpiteitä paperintuotantokapasiteettinsa kilpailukyvyyn parantamiseksi. Viimeinen merkittävä rakennejärjestely on Myllykosken hankinta. Kapasiteetin vähentäminen ja konsolidaation eteneminen parantavat markkinatasapainoa ja luovat edellytykset viime vuosia myönteisemmälle paperien hintakehitykselle tulevaisuudessa.

UPM-Kymmenen liikevaihdosta noin kaksi kolmasosaa tulee Euroopan paperimarkkinalta, jossa rakenteellisesti laskeva paperin kysyntä painaa yhtiön Euroopan paperitoimintojen näkyviä. Tämän vuoksi yhtiö on viime vuosina investoinut merkittävästi Euroopan ulkopuolisiin toimintoihinsa. UPM-Kymmene tavoittelee uusimmilla tulosparannusohjelmilla ja kasvuhankkeilla 400 miljoonan euron kannattavuusparannusta vuoden 2014 loppuun mennessä.

UPM-Kymmenen houkuttelevuutta lisäävät mittavat, paperintuotannon ulkopuoliset omaisuuserät, joista merkittävin on reilun 40 %:n omistusosuus energiayhtiö Pohjolan Voimassa. Yhtiöllä on vahva tase ja nettovelan määrä on pudonnut 2000-luvun reilusta neljästä miljardista eurosta reiluun kolmeen miljardiin euroon vuoden 2012 lopussa. Yhtiön likviditeettitilanne on vahva 1,6 miljardin euron likviditeettireserveillä ja yhtiön tulevien vuosien velkojen erääntymisprofiili on tasapainoinen.

