



OSINGOT  
SUOMALAISSA  
PÖRSSIYHTIÖISSÄ  
**2016**

KESKUS-  
KAUPPAKAMARI

# SISÄLLYS

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Miksi osinkoja maksetaan .....</b>                     | <b>4</b>  |
| Osakkeenomistajien motivaationa tuotto sijoitukselle..... | 4         |
| Osakeyhtiön tarkoituksena voiton tuottaminen.....         | 4         |
| Osingot kannustavat pitkäjänteiseen sijoittamiseen .....  | 4         |
| EU kannustaa pitkäjänteistä sijoittamista.....            | 5         |
| Mitä varoja voidaan jakaa osinkona? .....                 | 5         |
| Miten laki turvaa oikeuden osingon saamiseen?.....        | 6         |
| Miten laki torjuu liiallisen osingonmaksun?.....          | 6         |
| Mitä tapahtuu, jos osinkoja ei makseta?.....              | 9         |
| Verot pörssiyhtiöiden osingoista .....                    | 11        |
| <br>  |           |
| <b>Pörssiyhtiöiden maksamat osingot .....</b>             | <b>12</b> |
| Osingon määrän kehitys .....                              | 14        |
| Yhtiön kokoluokka vaikuttaa osinkosummaan .....           | 16        |
| <br>  |           |
| <b>Yhteenveto.....</b>                                    | <b>21</b> |

Keskuskauppakamarin selvitys

## OSINGOT SUOMALAISISSA PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Keskuskauppakamarin selvitys kesäkuu 2016

Tässä selvityksessä kerrotaan suomalaisten pörssiyhtiöiden maksamista osingoista. Virikkeen selvityksen tekemiselle on antanut Suomessa alkuvuonna 2016 käyty keskustelu, jossa on vahvasti arvosteltu osinkojen maksamista ja paljoksuttu osinkojen määriä.

Selvityksen tarkoituksena on tuottaa faktatietoa osingoista, jotta keskustelu ei perustuisi pelkästään mielikuviiin. Selvityksessä kerrotaan myös osinkojen merkityksestä sijoittajien ja yhteiskunnan kannalta.

Selvitys kattaa kaikki pörssiyhtiöt, joiden päälistauspaikka on Helsinki, yhteensä 121 yhtiötä. Suuria (large cap) niistä on 27, keskisuuria (mid cap) 34 ja pieniä (small cap) 60 yhtiötä. Tiedot on yhtiöiden verkkosivuilla olevasta materiaalista kerätty vuoden 2016 tietojen osalta huhti-toukokuussa 2016.



Leena Linnainmaa  
varatoimitusjohtaja



Antti Turunen  
lakimies

# MIKSI OSINKOJA MAKSETAAN

## Osakkeenomistajien motivaationa tuotto sijoitukselle

Piensijoittajilla samoin kuin suuremmilla osakkeenomistajilla on rahaa kiinni yhtiöissä. Osakesäästäjät, valtio, eläkeyhtiöt, säätiöt, sijoitusrahastot ja ammattijärjestöt odottavat tekemälleen sijoitukselle tuottoa eli osakkeille arvonnousua ja osinkoja. Jos yhtiön arvo ei nouse eikä se maksa osinkoja eivätkä yhtiön tulevaisuudennäkymät viittaa parempaan, sijoittajat äänestävät ennen pitkää rahoillaan ja siirtyvät tuottoisampiin sijoituskohteisiin.

Lainsäätäjä pitää osingon saamista voittoa tuottavasta yhtiöstä niin keskeisenä osakkeenomistajan oikeutena, että osakeyhtiölaissa säädetään vähemmistöosingosta. Osinkotulot ovat tärkeä tulonlähteitä tulonlähde paitsi osakesäästäjille ja ammattimaisille sijoittajille kuin myös niin valtiolle. Osinkotuloilla kustannetaan lisäksi eläketurvaamme sekä tuetaan kulttuuria ja tiedettä esimerkiksi säätiötoiminnan kautta tukemana kuin yksityissijoittajillekin.

Monet sijoittajat perustavat sijoituksensa nimenomaan osinkotuoton odotuksen varaan, ja he ovat usein pitkäjänteisiä sijoittajia. Joidenkin yhtiöiden osalta sijoitus voi perustua pelkästään odotukseen tulevasta menestyksestä, kun yhtiöllä ei esimerkiksi vielä ole liikevaihtoa vaan vasta kehitysasteella oleva potentiaalinen menestystuote.

Maa-ilmantalon epävarmuustekijät eivät lupaa erityistä kurssinousua osakkeille, joten sijoittajien odotuksissa osingoilla on nyt erityisen merkittävä asema. Vuodenvaihteen kurssitasoon nähden kurssit ovat sahanneet alkuvuonna 2016 laskusuuntaisesti. Laskua vuoden alusta lukien oli toukokuussa yli 11 prosenttia, kun kesäkuun alussa lasku vuodenvaihteeseen nähden on loiventunut.<sup>1</sup> Laskevien kurssien aikaan varsinkin pitkäjänteisten omistajien odotukset kohdistuvat osingonmaksuun. Muussa tapauksessa sijoitustoiminta voi olla pitkään täysin tappiollista.

<sup>1</sup> <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/indeksi.jsp?indid=OMXHPI>

## Osakeyhtiön tarkoituksena voiton tuottaminen

Osakeyhtiölain mukaan osakeyhtiön tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille (OYL 1:5). Voitonjako yhtiöistä omistajille tapahtuu osingonmaksun muodossa. Yhtiö voi myös käyttää kassaansa omien osakkeiden hankkimiseen. Osakkeenomistajan kannalta pörssiosakkeisiin sijoittamisen motiiveja ovat omistuksen arvonnousu ja osinkotulot.

## Osingot kannustavat pitkäjänteiseen sijoittamiseen

Pitkäjänteiset sijoittajat painottavat usein salkkunaan niitä yhtiöitä, jotka tunnetaan hyvinä osingonmaksajina. Koska pitkäjänteinen sijoittaja ei myy osakkeita usein eikä näin ollen saa tuloja myyntivoitoista, hänen tulonsa perustuvat osinkoihin. Osingonmaksusta pidäytyminen siirtäisi-kin nimenomaan pitkäjänteisiä sijoittajia muihin sijoituskohteisiin.

## EU kannustaa pitkäjänteistä sijoittamista

Euroopan komissio kannustaa pitkäjänteistä sijoittamista. Komission käsityksen mukaan pitkäjänteiset sijoittajat vaikuttavat aktiivisesti yhtiön hallintoihin. EU:n piirissä on useiden vuosien ajan käyty keskustelua siitä, pitäisikö pitkäaikaista sijoittamista edistää erityisin kannustein, kuten isomilla osingoilla (loyalty dividends).

Osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivin vireillä olevassa muutoksessa Euroopan parlamentti otti 7.5.2015 kannan, jossa se vaati jäsenvaltiota palkitsemaan pitkäjänteisiä osakkeenomistajia lisäämällä heidän äänioikeuttaan, verokannustimin, lojaliteettiosingoilla tai lojaliteettiosakkeilla<sup>2</sup>. Parlamentin kanta ei nyttemmin etene direktiivityössä, mutta se kertoo kuitenkin pitkäjänteisen osakeomistuksen arvostuksesta Euroopassa. Jostakin syystä tämä eurooppalainen keskustelu, jossa arvostetaan ja kannustetaan pitkäjänteistä osakeomistusta, puuttuu suomalaisesta poliittisesta keskustelusta.

## Mitä varoja voidaan jakaa osinkona?

Osingonsaaja on rahan saajien ketjussa viimeisenä, sillä yhtiön on maksettava kaikki kulunsa, kuten työntekijöiden palkat, ja silti on jätävä voittovaroja ennen kuin osinkoja voidaan maksaa. Myös yhteisövero maksetaan voitosta ennen osinkoja.

Yhtiö saa jakaa osinkona yhtiön vapaan oman pääoman (OYL 13:5). Yhtiön edellisten tilikausien voitto on vapaata omaa pääomaa (OYL 8:1). Tappiot pienentävät vapaata omaa pääomaa. Toisin sanoen päättyneiden tilikausien voitto vähennettynä tappioilla muodostaa osakeyhtiön vapaan oman pääoman. Yhtiöllä voi olla myös sellaisia rahastoja, joissa olevat varat ovat jakokelpoista vapaata omaa pääomaa.

Yhtiöllä voi olla vapaata omaa pääomaa, vaikka yhtiö ei tuottanut viime tilikaudella voittoa, mikäli se on tuottanut aiemmin voittoja enemmän kuin tappioita eikä varoja ole jaettu.

Yli yhtiön vapaan oman pääoman osinkoa ei saa jakaa. Lisäksi osingonjakoa rajoitetaan siten, ettei osingonjaolla saa aiheuttaa yhtiölle maksukyvyttömyyttä eikä maksukyvyttömyyden yhtiö saa jakaa osinkoa. Myös yhtiöjärjestyksessä saattaa olla osingonjakoa rajoittavia määräyksiä. Tällaiset määräykset lienevät kuitenkin harvinaisia.

<sup>2</sup> <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/20150504-PR49621/Give-shareholders-more-say-on-directors%E2%80%99-pay-urge-Legal-Affairs-Committee-MEPs>

## Miten laki turvaa oikeuden osingon saamiseen?

Osingon saaminen on keskeinen osakkeenomistajan taloudellinen oikeus osakeyhtiössä, onpa kyse yksityisestä sijoittajasta tai vaikkapa eläkeyhtiöstä tai valtiosta. Sen vuoksi laissa on turvattu osakkeenomistajien oikeus osinkoon, mikäli yhtiön taloudellinen tilanne mahdollistaa osingon maksun.

### Vähemmistöosinko

Osakeyhtiölaki pitää osingon saamista voittoa tuottavasta yhtiöstä niin keskeisenä osakkeenomistajan oikeutena, että laissa säädetään vähemmistöosingosta. Sillä torjutaan enemmistövallan väärinkäyttöä osakeyhtiössä. On nimittäin mahdollista, että enemmistöomistajat haluavat "näännyttää" vähemmistöomistajat siten, että yhtiö ei maksa osinkoja eikä sijoittaja saa odottamiaan tuottoja, vaikka yhtiö tuottaisi voittoa. Tämän estämiseksi vähintään 10 prosenttia yhtiöstä omistavat osakkeenomistajat voivat vaatia puolet yhtiön edellisen tilikauden voitosta maksettavaksi osinkona, kuitenkin enintään 8 prosenttia yhtiön omasta pääomasta (OYL 13:7). Vähemmistöosinko määräytyy yhtiön viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen perusteella.

Vähemmistöosinkoa on käsitelty julkisuudessakin paljon esillä olleessa korkeimman oikeuden tuomiossa KKO 2015:104.<sup>3</sup>

## Miten laki torjuu liiallisen osingonmaksun?

Osakeyhtiölaki sisältää turvamekanismeja liiallisen osingonmaksun varalta. Yhtiökokous päättää osingon maksamisesta. Osakkeenomistajat eivät kuitenkaan saa vapaasti jakaa kaikkia yhtiön voittovaroja itselleen.

Osingonmaksuun tarvitaan ensinnäkin yhtiön hallituksen suostumus, ja toisaalta osingon maksulla ei saa aiheuttaa yhtiölle maksukyvyttömyyttä.

### Hallituksen suostumus tarvitaan osingonmaksuun

Yhtiökokous ei voi päättää suuremmasta osingosta kuin hallitus on esittänyt tai johon hallitus suostuu (OYL 13:6). Säännöksen tarkoitus on suojata yhtiötä osakkeenomistajien mahdolliselta halulta jakaa enemmän osinkoa kuin on yhtiön edun mukaista.

Hallituksella on kattava tieto yhtiön investointisuunnitelmista ja strategisista linjauksista, jotka vaikuttavat siihen, kuinka paljon varoja on oltava yhtiön käytössä. Osakkeenomistajilla ei välttämättä ole tietoa keskeneräisistä hankkeista, joten lainsäätäjä ei ole halunnut antaa osinkopäätöstä pelkästään osakkeenomistajien ratkaistavaksi.

Hallituksen suostumusta ei kuitenkaan tarvita lain turvaaman vähemmistöosingon maksuun. Hallitus ei siis voi estää lakisäateisen vähemmistöosingon maksua, jos 10 prosentin omistajia edustava osa osakkeenomistajista sitä vaatii. Näin ollen keskeinen vähemmistönsuojamekanismi ei vesity.

### Maksukykytesti

Osakeyhtiölaki torjuu liiallisen osingonmaksun vaatimalla maksukykytestin osingonmaksun yhteydessä. Varoja ei nimittäin saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden (OYL 13:2).

Yhtiön johto voi joutua vahingonkorvausvastuuseen, jos yhtiö joutuu maksukyvyttömäksi melko pian osingonmaksun jälkeen.

<sup>3</sup> <http://korkeinoikeus.fi/fi/index/ennakkopaatokset/precedent/1451304434286.html>

## Kenelle maksetaan osinkoja?

Osinkoja maksetaan osakkeenomistajille. Suomalaisen pörssiyhtiöiden osakkeista noin puolet ovat ulkomaalaisten osakkeenomistajien omistamia. Kotimaisista osakkeenomistajista suurimpia ovat Suomen valtio ja eläkeyhtiöt. Pörssiyhtiöiden maksamilla osingoilla rahoitetaan siis merkittävässä määrin hyvinvointiyhteiskuntaa ja eläketurvaamme. Maksetut osingot myös palautuvat osakkeenomistajien kautta muuhun talouteen, kuten kulutukseen.

Monilla kulttuurilla, tiedettä ja muuta yleishyödyllistä tarkoitusta tukevalla säätiöllä on merkittävä pörssiomistus, jonka tuotoilla, erityisesti osingoilla rahoitetaan apurahoja.

Omaisuusmäärältään suurin säätiö, Koneen Säätiö, rahoittaa humanistista, taiteellista, yhteiskuntatieteellistä ja ympäristöntutkimusta sekä monitieteistä tutkimusta. Säätiön sijoitustoiminnan tuotoista pääosa (yli 35 miljoonaa euroa) kertyy osingoista.<sup>4</sup> Kulttuurielämää apurahoineen tukevan Suomen Kulttuurirahaston tuotoista 44 prosenttia tulee osingoista.<sup>5</sup> Lääketieteellistä tutkimusta tukevan Sigrid Juseliuksen säätiön tuotoista valtaosa tulee osingoista.<sup>6</sup>

Myös osinkoja kritisoineet ammattiliitot saavat osinkoja, mutta eivät kerro osinkotuloistaan erityisen avoimesti.<sup>7</sup>

## Valtion osinkotuotot

Merkittävä osa suomalaisten pörssiyhtiöiden maksamista osinkoista tulee valtion kassaan, osin veroina ja osin valtion saamina osinkotuottoina. Osingot ovat merkittävä tulonlähde valtiolle, ja valtio onkin suurin osingonsaaja, jos tarkastellaan kaikkien pörssiyhtiöiden maksamia osinkoja.

Suomen valtio omistaa suomalaisia pörssiyhtiöitä yli 16 miljardin euron arvosta (10.6.2016 tilanne).<sup>8</sup> Tästä omistuksesta on Solidiumin kautta 6 miljardia ja loput 10,5 miljardia on suoria omistuksia Finnairissa, Fortumissa ja Nesteessä. Kun valtion budjetti on 55 miljardin euron luokkaa vuonna 2016, valtion pörssiomistuksen arvo on vajaa kolmannes valtion vuotuisista menoista.

---

## Valtion pörssiomistuksen arvo on lähes 1/3 valtion vuosibudjetista

Vuonna 2015 valtion suoraan pörssiyhtiöistä ja Solidiumin kautta saamista osingoista kertyi runsaat 1,6 miljardin euron tulot.<sup>9</sup> Kun valtion budjetti vuonna 2015 oli noin 54 miljardia, osinkotuotoilla katettiin noin 3 prosenttia.

4 <http://www.koneensaatio.fi/wp-content/uploads/Vuosikertomus-2014.pdf>

5 [http://skr.fi/vuosikertomus/skr\\_vuosikertomus\\_2014-2015/#p=52](http://skr.fi/vuosikertomus/skr_vuosikertomus_2014-2015/#p=52)

6 [http://www.sigridjuselius.fi/images/uploads/files/20151021\\_Juselius\\_toimintakert\\_14\\_fi\\_netti.pdf](http://www.sigridjuselius.fi/images/uploads/files/20151021_Juselius_toimintakert_14_fi_netti.pdf)

7 <http://www.taloussanommat.fi/porssi/2016/04/25/ammattiliitot-ovat-mukana-osinkojuhlissa/20164430/170>

8 <http://vnk.fi/omistajaohjaus/solidiumin-yhtiot> Omistusten arvo 10.6.2016 yhteensä 17,5 miljardia. Tekstin luvuista on vähennetty omistusten arvo ulkomaisissa pörssiyhtiöissä.

9 <http://vnk.fi/omistajaohjaus/valtion-osinkotulot>

## 3 % valtion menoista katettiin osingoilla 2015

Valtio on saanut vuosina 2010-2015 osinkoja yli 4 miljardia euroa suorista pörssiomistuksistaan ja Solidiumin kautta 4,4 miljardia euroa eli yhteensä lähes 8,5 miljardia euroa. Samana aikana Solidium on saanut 2,5 miljardia euroa osinkoina omistamistaan pörssiyrityksistä, joten Solidium on maksanut valtiolle osinkoja huomattavasti enemmän kuin on itse niitä saanut, eli salkun myynnistä kertyneitä tuottoja on siirretty valtiolle osinkoina.

### Ulkomaalaisomistajat odottavat tuottoja

Suomalaisten pörssiyritysten omistuksesta yli puolet on ulkomailla, noin 100 miljardin euron arvosta.<sup>10</sup> Osakkeiden positiivinen arvonnousu ja voitonjako on ulkomaalaisille omistajille tärkeää.

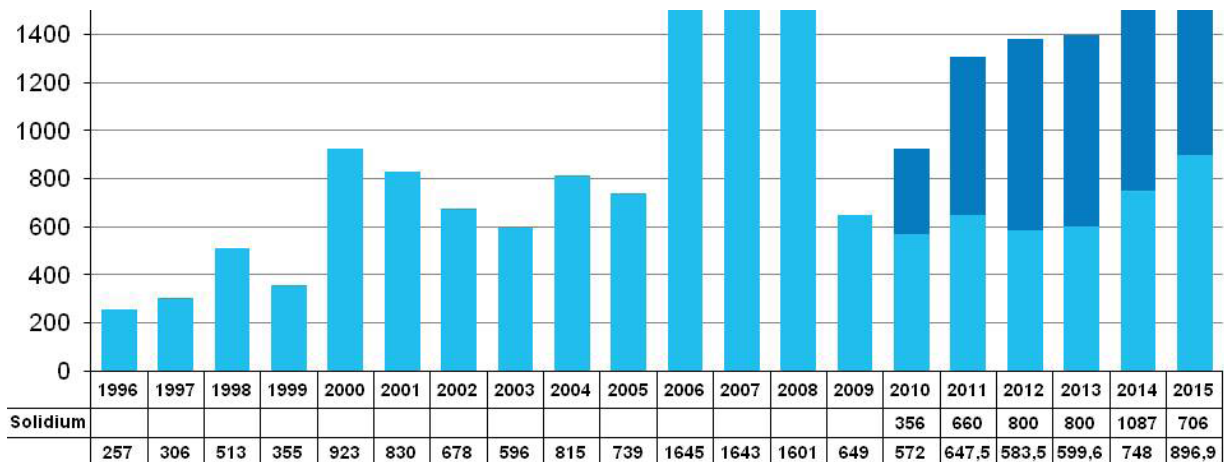
Suuren ulkomaalaisomistuksen vuoksi suomalaisille pörssiyrityksille on erityisen tärkeää noudattaa kansainvälisiä käytäntöjä. Ulkomaalaiset ovat sijoittaneet suuria summia suomalaisiin pörssiyrityksiin, ja Suomen etu on, että suomalaiset yritykset koetaan houkutteleviksi sijoituskohteiksi ulkomailla. Keskeinen tekijä osakeomistuksen houkuttelevuudessa on yrityksen osinkopolitiikka.

<sup>10</sup> [http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/pages/tilastot\\_arvopaperimarkkinat\\_osakkeet\\_ulkom\\_osakeomistus\\_chrt\\_fi.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/pages/tilastot_arvopaperimarkkinat_osakkeet_ulkom_osakeomistus_chrt_fi.aspx) Luvussa on mukana Suomessa sivilistattuja ruotsalaisia pörssiyrityksiä siltä osin kuin omistukset on rekisteröity Suomessa.

## Miksi ulkomaalaiset osakkeenomistajat ovat tärkeitä?

Suomi on pieni kansantalous, eikä maassamme ole esimerkiksi Ruotsin kaltaisia suuria pääomia. Onkin tärkeää, että saamme ulkomaisia sijoittajia Suomeen. Ilman heitä suomalaisten yritysten pörssi-arvo olisi huomattavasti nykyistä alhaisempi, kun sijoitettavaa pääomaa olisi puolet vähemmän. Suomalaisten yksityishenkilöiden pörssi-sijoittaminen on vielä varsin vaatimatonta.

## Valtion osinkotuotot



Lähde: Valtioneuvoston kanslia, [www.vnk.fi](http://www.vnk.fi)



## Mitä tapahtuu, jos osinkoja ei makseta?

Viime aikoina on julkisuudessa esitetty, että pörssi-yhtiöiden pitäisi jättää osingot maksamatta, kun yhtiössä irtisanotaan työntekijöitä. Suomalainen päätös pidättäytyä voittoa tuottavien yhtiöiden osingonmaksusta huonoina aikoina johtaisi kaikkien kannalta huonompaan lopputulokseen. Suomalaisten osakkeiden maine huonona osingonmaksajina ja toisaalta yhtiöiden kassan paisuttaminen pidättymällä osinkojen maksusta voivat johtaa erittäin epätoivottavaan lopputulokseen yhtiöiden, osakkeenomistajien ja koko yhteiskunnan kannalta. Lopputulos voisi olla se, että osinkotuloja poistuisi talouden kierrosta, mutta yritysten investoinnit ulkomaille lisääntyisivät vastaavasti.

Osinkojen maksun lopettamisen seurauksia

- osakekurssit laskevat
- pitkäaikaiset sijoittajat siirtyvät muihin sijoituskohteisiin
- yritys voi muuttua kauppatavaraksi
- harkitsemattomat investoinnit
- omien osakkeiden osto lisääntyy

## Kurssivaikutukset

Sijoittajilla on rahaa kiinni osakkeissa. Jos sijoittajat eivät saa odottamaansa tuottoa sijoitukselleen, he saattavat päättää myydä tai joutua myymään osakkeitaan. Jos yhtiön osakkeita myydään suuria määriä, se voi laskea merkittävästikin yhtiön osakekurssia.

Jo pelkkä totutusta osingon maksusta pidättäminen voi aiheuttaa kurssilaskua tai ainakin jarruttaa kurssinousua. Tämä saattaa erityisesti koskea niitä yhtiöitä, joilta sijoittajat ovat tottuneet saamaan vakaata osinkotuottoa. Hyvinä osingonmaksajina tunnetuilla yhtiöillä voi olla korkeampi osakekurssi kuin muuten vastaavilla mutta vähäisistä osingoista tunnetuilla yhtiöillä, jollei näillä ole erityisiä tulevaisuuden kasvuodotuksia.

Toinen asia on se, että osingon maksun myötä osakekurssi pääsääntöisesti laskee maksetun osingon verran välittömästi. Sen sijaan osinkojen maksusta pidättäytyminen voi johtaa osakkeiden arvonalaskuun.

## Pitkäjänteisten sijoittajien siirtyminen muihin sijoituskohteisiin

Pitkäjänteiset sijoittajat painottavat usein salkkunaan niitä yhtiöitä, jotka tunnetaan hyvinä osingonmaksajina. Koska pitkäjänteinen sijoittaja ei myy osakkeita usein eikä siten saa tuloja myyntivoitoista, hänen tulonsa perustuvat osinkoihin. Osingonmaksusta pidättäytyminen siirtäisikin nimenomaan pitkäjänteisiä sijoittajia muihin sijoituskohteisiin.

Julkisessa keskustelussa ja esimerkiksi Euroopan komission puheenvuoroissa arvostetaan pitkäjänteistä sijoittamista. Euroopan komissio katsoo finanssikriisin syihin kuuluneen sen, että sijoittajat ovat tulleet lyhytjänteisemmiksi. Komission käsityksen mukaan lyhytjänteisten sijoittajien passiivinen asenne kohdeyhtiön hallinnointiin oli finanssikriisin synnyttäneitä tekijöitä.

## Yritys voi muuttua kauppatavaraksi

Pörssiyhtiön ylisuuri kassa voi johtaa siihen, että yhtiöstä tulee haluttua kauppatavaraa. Tämä korostuu, jos yhtiön osakekurssi matelee alhaalla. Vaikka yritysten ostaminen pois pörssistä kuuluu normaaliin markkinatalouteen, sitä ei pidä ruokkia liian alhaisella kurssitasolla.

Asiassa voidaan esittää myös se näkökulma, pysyvätkö kauppatavaraksi joutuneiden yritysten toiminnot Suomessa. Yrityksen päätyminen uuteen ulkomaalaisomistukseen voi johtaa yrityksen pilkkomiseen, saneeraukseen, toimintojen siirtymiseen pois Suomesta ja ainakin pääkonttorin ja sen tarvitsemien tukipalveluiden katoamiseen. Tällaisen kehityksen yleistymisellä voi olla merkittäviäkin vaikutuksia työllisyyteen ja verotuloihin Suomessa.

## Harkitsemattomat investoinnit

Ylisuuri kassa voi houkutella yhtiötä sellaisiin investointeihin, joihin yhtiö ei muuten päätyisi. Investointeihin liittyy aina riski, ja riski on erityisen suuri, jos yritys päättyy sellaisiin investointeihin, jotka eivät ole sen ensisijaisella listalla.

Lisäksi on otettava huomioon, että Suomen korkeiden työvoimakustannusten vuoksi investoinnit eivät läheskään aina kohdistu Suomeen. Tämä on sinänsä globalisaation mukanaan tuoma asia, ja Suomen on pidettävä yllä kilpailukykyään investointien saamiseksi Suomeen. Asia on erityisen ongelmallinen Suomen kannalta, jos ylisuuret kassat houkuttelevat pörssiyhtiöitä tekemään harkitsemattomia investointeja ulkomaille.

On selvää, että pitkäjänteinen menestys edellyttää investointeja. Ne on kuitenkin tehtävä harkiten, eikä sillä perusteella, että ylisuuri kassa ajaa vähemmän harkittuihin investointeihin.

## Siirtyminen omien osakkeiden ostoon

Osingonmaksun vaihtoehto ylimääräisen kassan käytölle voi olla omien osakkeiden ostaminen. Jotkut, varsinkin lyhyen tähtäimen sijoittajat pitävät tätä vaihtoehtoa houkuttelevana, sillä se nostaa yrityksen pörssikurssia, kun yhtiön osakemäärä vähenee. Esimerkiksi amerikkalaiset sijoittajat saattavatkin suosia tätä vaihtoehtoa verosyistä. Suomalaiset sijoittajat kuitenkin yleensä arvostavat osingonmaksua enemmän.

Sijoittajanäkökulmasta osingonmaksu suosii jatkuvaan tulovirtaan arvostavaa pitkäjänteistä sijoittajaa, joka ei ole aikeissa myydä osakkeita, eikä siten pääse välittömästi hyötymään omien osakkeiden oston myötä kohonneesta osakekurssista.

---

## Osto-ohjelma voi vääristää palkitsemista

Maailmalla on viime aikoina kritisoitu osakeosto-ohjelmia. Kriitikkojen mukaan yritysjohtajat toimivat lyhytnäköisesti ja ryhtyvät yritysten arvoa tuhoaviin osakeostoihin lisätäkseen omia palkkioitaan.<sup>11</sup>

Kysymys on siitä, että johdon osakepohjaiset palkitsemisjärjestelmät voivat olla aiheettoman tuottoisia osakekurssin noustessa ostojen vuoksi. Osto-ohjelmaan voi liittyä riski myös liian helposta palkitsemisjärjestelmien tavoitteiden saavuttamisesta, mikäli palkitsemisessa käytetään EPS-pohjaisia mittareita (earnings per share). Kun osakkeiden määrä vähenee, EPS nousee.

On selvää, että osto-ohjelmat vaihtelevat yhtiöittäin, eikä omien osakkeiden hankintaa pidä leimata aina kielteiseksi, vaan ohjelmien arviointi on tehtävä tapauskohtaisesti pitäen silmällä edellä kuvattuja huolenaiheita.

<sup>11</sup> <http://paygovernance.com/wp-content/uploads/2016/01/2016-01-26-executive-pay-share-buy-backs-and-managerial-short-termism.pdf>

## Verot pörssiyhtiöiden osingoista

Pörssiyhtiöitä verotetaan niiden saamasta tulosta. Vuonna 2016 yhteisöjen tuloveroprosentti on 20 prosenttia. Osakeyhtiön voittovaroja voidaan jakaa osinkona. Sen lisäksi, että yhtiötä verotetaan sen saamasta tulosta, osakkeenomistajia verotetaan erikseen yhtiön jakamista varoista. Osinkojen verokohtelu vaihtelee sen mukaan, kuka osingonsaajana on.

Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän saamasta pörssiyhtiön osingosta 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Vuonna 2016 pääomatulona verotettavasta osingon osasta menee veroa 30 prosenttia. Kuitenkin siltä osin kuin osingon ja muiden verotettavien pääomatulojen yhteismäärä verovuonna on suurempi kuin 30 000 euroa, veroprosentti on 34. Osingosta menevän veron määrä on siten joko 25,5-28,9 prosenttia.

---

**Yksityishenkilö maksaa 25,5 - 28,9 % veroa pörssiyhtiön osingosta**

Yhteisöjen saamat osingot ovat Suomessa pääsääntöisesti verovapaata tuloa. Listaamattoman yhtiön pörssiyhtiöstä saama osinko on kuitenkin kokonaan veronalaista tuloa, mikäli tämä omistaa osinkoa jakavan pörssiyhtiön osakepääomasta alle 10 prosenttia. Tällöin osakeyhtiön saamaan pörssiosinkoon kohdistuu 20 prosentin verorasi-tus.

---

**Yleishyödylliset yhteisöt saavat osingot verovapaasti**

Yleishyödylliset yhteisöt, kuten ammattiliitot ja useat säätiöt saavat osingot yleensä verovapaasti.

## Ulkomaalaisten omistajien osinkoverotus

Pörssiomistusten arvosta puolet on ulkomaalaisomistuksessa. Ulkomaalaisten omistajien saamista osingoista peritään lähdevero ennen osingon tilittämistä saajalle. Lähdeveroprosentti määräytyy kansainvälisissä tilanteissa yleensä Suomen ja osingonsaajan kotivaltion välillä tehdyn verosopimuksen perusteella. Verosopimusten lähdeveroprosentiksi on yleensä sovittu 0–15 prosenttia.

ETA-alueella asuvalle yhteisölle maksetut osingot voivat olla eräin edellytyksin kokonaan verovapaata. Näissäkin tilanteissa listaamattoman yhteisön suomalaisesta pörssiyhtiöstä saama osinko on lähdeveron alaista, mikäli osingonsaaja omistaa osinkoa jakavan pörssiyhtiön osakepääomasta alle 10 prosenttia, eikä verosopimuksessa ole sovittu toisin.

Niihin maihin tilitettävistä osingoista, joiden kanssa Suomella ei ole verosopimusta, peritään lähdeverolain mukainen 20 prosentin (saajana yhteisö) tai 30 prosentin (saajana luonnollinen henkilö) lähdevero.

## Valtion verotulot osingoista

Valtion pörssiyhtiöiden maksamista osingoista keräämistä veroista julkaistut tilastotiedot ovat hajanaiset. Osinkoihin kohdistuva negatiivinen keskustelu tuskin olisi yhtä kärjekästä, jos osinkojen positiivinen merkitys kansantaloudelle olisi laajasti tunnettu, ja valtio esimerkiksi kertoisi selkeämmin pörssiyhtiöiden osingoista saamistaan verotuloista.

Maakohtaisen veroraportoinnin keskustelun kärki on kohdistunut yrityksiin. Veronsaajan rooli näyttää hävinneen taka-alalle, vaikka sen pitäisi olla asian keskiössä. Valtion tulisi lisätä tulonmuodostustaan koskevaa avoimuutta, jotta julkinen keskustelu ei perustuisi mielikuviin.

# PÖRSSIYHTIÖIDEN MAKSAMAT OSINGOT

Suomalaiset pörssiyhtiöt maksavat tänä vuonna osinkoa omistajilleen yhteensä 7,818 miljardia euroa.

## Osingot yhteensä 7,8 miljardia 2016

Yhtiökohtaiset erot ovat suuret, samoin kuin ylipäätään pörssiyhtiöiden väliset kokoerot. Osinkoa maksaneista yhtiöistä pienin yhtiön maksama osinko oli kokonaisuudessaan 240 000 euroa ja suurin 1,488 miljardia euroa.

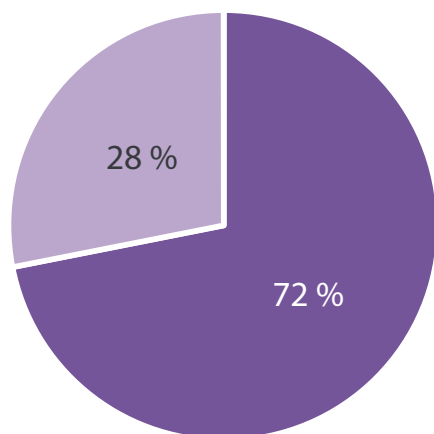
Osinkosumma 240.000 euroa  
- 1,5 miljardia euroa/yhtiö

Lisäksi yhteensä 34 pörssiyhtiötä ei maksa osinkoa lainkaan vuonna 2016. Toisin sanoen 28 prosenttia pörssiyhtiöistä ei maksa tänä vuonna osinkoa.

## 34 pörssiyhtiötä ei maksa osinkoa

Osinkojuhlautisoinnissa on ollut merkillepantavaa myös se, että asiasta uutisoineet ovat laskeneet mukaan ruotsalaisten Nordean ja Telian osingot, vaikka ainakin Telian osakkeenomistajista enää hyvin pieni osa on suomalaisia. Suomen valtion osuus Telian osakkeista on enää 3,2 prosenttia.<sup>12</sup> Tässä selvityksessä ei maksetuissa osingoissa ole mukana ruotsalaisten yhtiöiden osinkoja, vaikka niillä olisi sivulistautuminen Helsingin pörssissä.<sup>13</sup>

## Osingonmaksu pörssiyhtiöissä 2016



■ Maksoi osinkoa ■ Ei maksanut osinkoa

<sup>12</sup> <http://www.solidium.fi/fi/omistukset/salkku/>

<sup>13</sup> Jakson tiedot perustuvat keväällä 2016 kerättyihin tietoihin ja sisältävät tiedot 31.3.2016 mennessä listatuista yhtiöistä

## Osinkotuotto keskimäärin 4 %

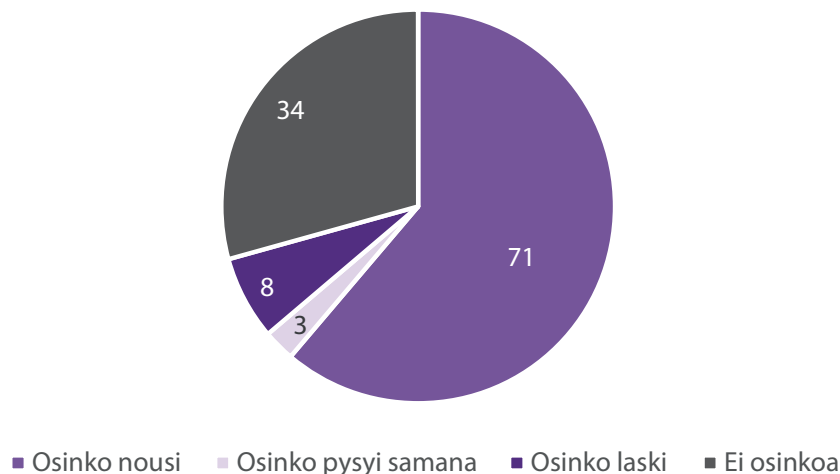
Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo on 185,6 miljardia euroa.<sup>14</sup> Tässä luvussa on mukana suomalaisten pörssiyritysten lisäksi neljä Helsingissä sivilistattua yhtiötä, joiden päälistauspaikka on Tukholma, siltä osin kuin niiden osakkeet on rekisteröity Suomessa. Selvitystä tehdessämme käytössämme ei ole ollut tietoa näiden osakkeiden määrästä ja markkina-arvosta.

Kun osinkojen määrä suomalaisista pörssiyrityksistä on tänä vuonna 7,8 miljardia euroa ja osakkeiden markkina-arvo on noin 185,6 miljardia, suomalaisten pörssiosakkeiden osinkotuoton keskimääräinen suuruus on noin 4 prosenttia. Ottaen huomioon pörssisijoitukseen liittyvät riskit, tuottoprosentti ei ole huima. Kuten edellä on todettu, 185,6 miljardin markkina-arvossa on mukana Suomessa rekisteröityjä osakkeita neljästä ruotsalaisesta yhtiöstä, kun taas osinkosumma on laskettu vain suomalaisista pörssiyrityksistä. Näin ollen ruotsalaisten osakkeiden mukanaolo alentaa jonkun verran tässä laskettua keskiarvoa.

Neljän prosentin tuottotaso ei poikkea kansainvälisestä linjasta. Esimerkiksi Ison-Britannian FTSE 100 -yhtiöillä osinkotuotto on keskimäärin neljän prosentin luokkaa.<sup>15</sup>

Kiinnostavaa on, että valtionyhtiöiden maksuma osinkotuotto ylittää keskimääräisen osinkotuoton. Valtion suoraan omistamien yhtiöiden osinkotuotto vuonna 2014 oli 6,2 prosenttia (2013: 6,1%).<sup>16</sup> Tämä viittaa siihen, että valtio osakkeenomistajana painottaa osingonmaksua. Valtio on monessa yhtiössä niin suuri omistaja, että valtion näkemyksellä on painoarvoa niidenkin yhtiöiden lisäksi, joissa valtio on enemmistöomistaja.

## Osingon maksu pörssiyrityksissä 2016 vertailuvuosi 2014



<sup>14</sup> [http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/pages/tilastot\\_arvopaperimarkkinat\\_osakkeet\\_ulkom\\_osakeomistus\\_chrt\\_fi.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/pages/tilastot_arvopaperimarkkinat_osakkeet_ulkom_osakeomistus_chrt_fi.aspx)

<sup>15</sup> <http://www.telegraph.co.uk/finance/personalfinance/investing/shares/12081154/Dividends-in-danger-Only-24-shares-now-yield-more-than-the-FTSE-100.html>

<sup>16</sup> Valtion omistajaohjaus vuosikertomus 2014. s. 35 [http://vnk.fi/documents/10616/358621/2014\\_OO+vuosikertomus\\_suo.pdf/d7738836-5690-4125-88ac-fdc67cd5d0db](http://vnk.fi/documents/10616/358621/2014_OO+vuosikertomus_suo.pdf/d7738836-5690-4125-88ac-fdc67cd5d0db)

## Osingon määrän kehitys

Keväällä 2016 on julkisuudessa keskusteltu ”ennätysosingoista”. Keskustelu on ollut hyvin yksipuolista, sillä tarkastelussa on ollut kourallinen suurimpia yhtiöitä, kun pörssissä on 121 yhtiötä, jonka päälistauspaikka on Helsinki. Toinen unohnut näkökulma on se, että vertailu on tehty lyhyellä aikavälillä ja jätetty huomiotta, että nyt on palauduttu finanssikriisin jälkeisen osinkojen romahtamisen sijaan finanssikriisiä edeltäneeseen osinkotasoon. Mistään ennätysosingoista ei siis ole kysymys.

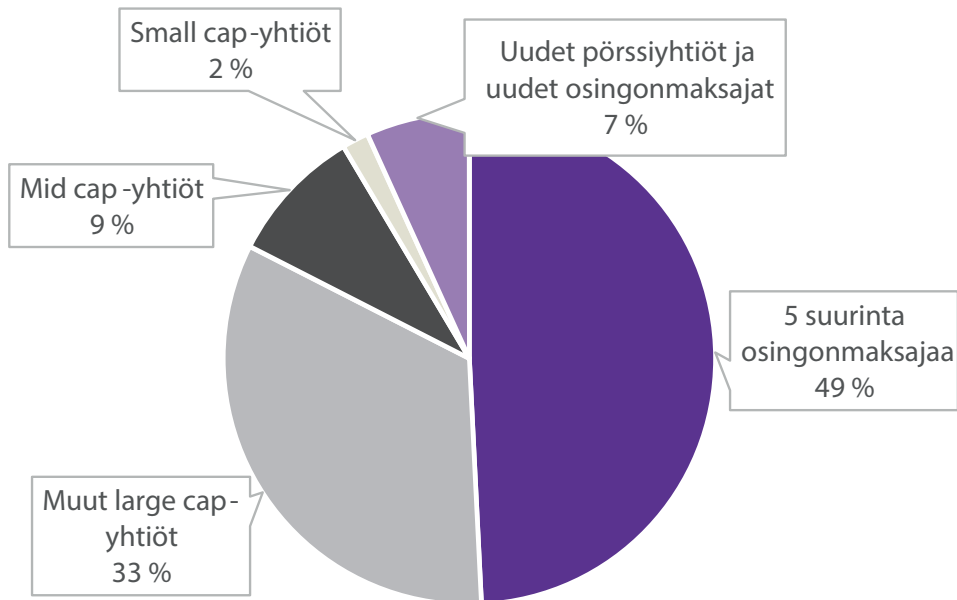
Osinkojen nousu edelliseen vuoteen verrattuna on kansainvälinen ilmiö. Esimerkiksi Allianz Global Investors raportoi osinkojen nousevan 3 prosenttia viime vuoteen verrattuna ja tuoton olevan keskimäärin 3,5 prosenttia. Otos kattaa MSCI Europe Index -yhtiöt 16 Euroopan maassa (Suomi mukaan lukien). Nämä yhtiöt maksavat tänä vuonna 315 miljardia euroa osinkoina, kun vuoden 2015 osinkosumma oli 304 miljardia.<sup>17</sup>

## Puolet osinkojen kasvusta 5 suurimmalta maksajalta

Vuonna 2016 maksettiin yhteensä 950 miljoonaa enemmän osinkoja kuin vertailuvuotena 2014.<sup>18</sup> Lähes 50 prosenttia tästä kokonaiskasvusta selittyy viiden suurimman osingonmaksajan kasvaneilla osingoilla. Suomen valtio on merkittävä omistaja kahdessa näistä viidestä yhtiöstä. Kasvaneesta osinkomäärästä tulee siten merkittävä osa valtion kassaan.

Myös large ja mid cap -yhtiöiden maksamat osingot keskimäärin nousivat edellisestä vertailuvuodesta 2014. Lukuja tarkastellessa on kuitenkin syytä muistaa, että osingot eivät suinkaan nouseet kaikissa kyseisistä yhtiöistä, vaan lukuisissa yhtiöissä maksettujen osinkojen määrä on tosiasiassa laskenut vuodesta 2014, kuten jäljempänä on tarkemmin eritelty.

## Maksettujen osinkojen kasvun taustalla



<sup>17</sup> <http://www.next-finance.net/European-companies-to-pay-record>

<sup>18</sup> Tässä vertailuun on käytetty vuoden 2014 osingonmaksutietoja, sillä aineistomme ei sisällä tietoja vuodesta 2015.

Maksettujen osinkojen keskimääräisen kasvun lisäksi kokonaismäärään on vaikuttanut pörssilistalle nousseet uudet yhtiöt sekä pörssilistalta poistuneet yhtiöt. Vuoden 2014 ja 2016 välillä osinkoa maksaneiden yhtiöiden lukumäärä on kasvanut neljällä yhtiöllä (1 mid cap -yhtiö ja 3 small cap -yhtiötä). Näiden uusien yhtiöiden yhteenlaskettu osinko oli 19,5 miljoonaa euroa vuonna 2016. Samanaikaisesti pörssilistalta on poistunut yksi osinkoa maksanut large cap -yhtiö, jonka osinko vuonna 2014 oli 212 miljoonaa euroa.

### *Osinkotaso palautumassa finanssikriisiä edeltäneelle tasolle*

Kun tänä keväänä päätettyjen osinkojen määrä on yhteensä 7,818 miljardia, ei kyse ole mistään erityisestä osinkojuhlusta. Tämä selviää, kun vertauskohdaksi otetaan finanssikriisiä edeltävä vuosi 2007, jolloin osinkoja maksettiin yhteensä 8,9 miljardia euroa eli nykyistä enemmän.<sup>19</sup> Vuonna 2009 uutisointiin osinkojen romahduksesta, kun osingot pienenevät ainakin osassa suuria yhtiötä 40-50 prosentilla.<sup>20</sup> Nyt ollaankin palautumassa finanssikriisiä edeltävälle osinkotasolle eikä viemässä osinkoja uuteen ennätykseen.

Finanssikriisin vaikutus osinkoihin näkyy esimerkiksi valtion saamista osinkotuloissa.

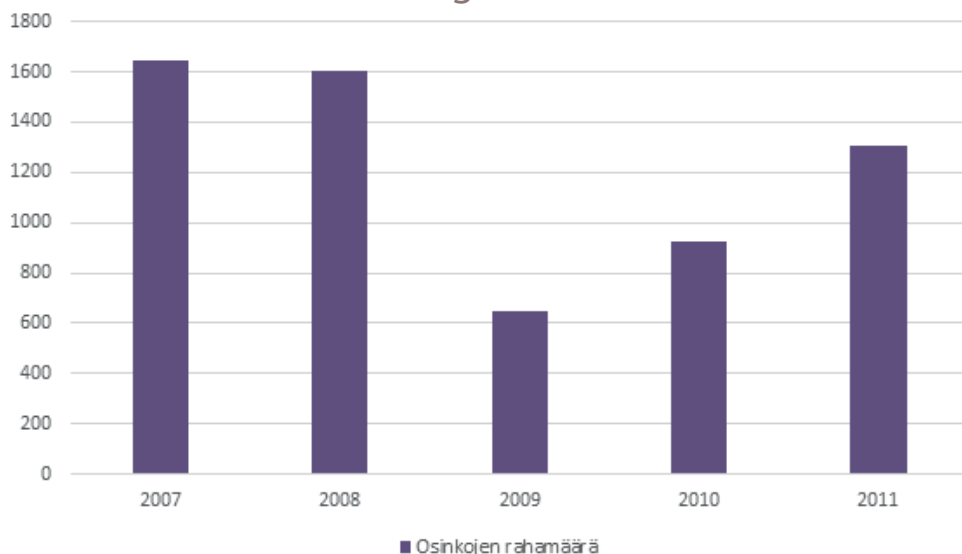
Vuosina 2010-11 lukuihin sisältyy sekä suoraan että Solidiumin kautta tuloutetut osingot.<sup>21</sup>

19 <http://www.salkunrakentaja.com/2016/03/tulossa-ante-las-osinkokevat/>

20 <http://www.taloussanomat.fi/porssi/2009/02/17/porssiyhtioiden-osingot-romahtavat/20094338/170>

21 Lähde: Valtioneuvoston kanslia, vnk.fi.

### Valtion kassaan tuloutetut osingot finanssikriisin lähivuosina



## Yhtiön kokoluokka vaikuttaa osinkosummaan

Yhtiöiden maksama osinkosumma vaihtelee voimakkaasti yhtiön kokoluokan mukaan. Rahamäärältään yli 90 prosenttia kaikista osakkeenomistajille maksetuista osingoista maksettiin large cap -yhtiöstä.

### Large cap -yhtiöt maksavat 90 % osingoista

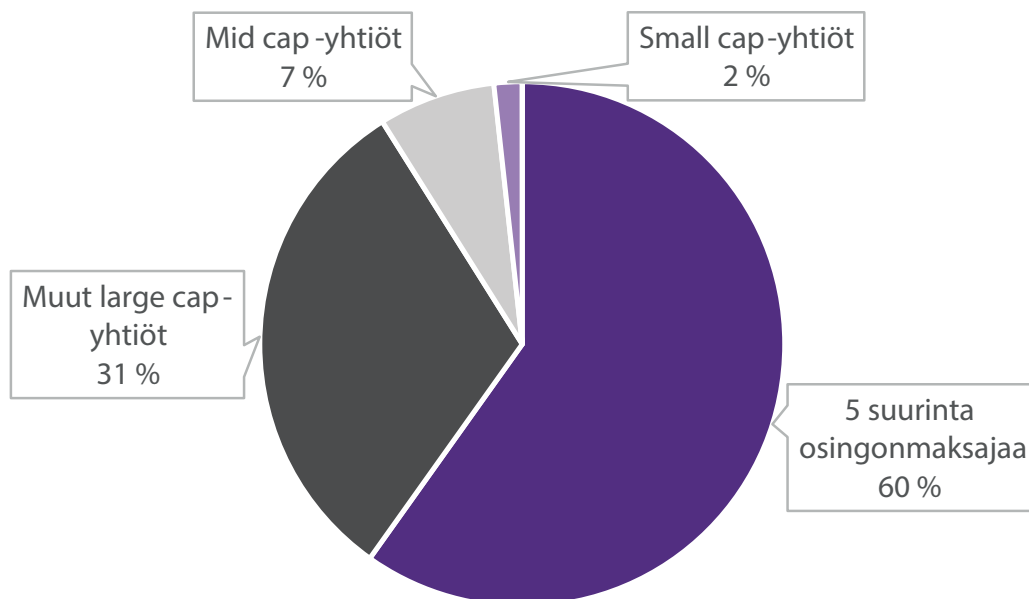
Tämä siitäkkin huolimatta, että nykyiset 27 large cap -yhtiötä edustavat vähemmistöä kaikista 121 tarkastellusta pörssiyhtiöstä (22 % yhtiöistä).

## 5 yhtiötä maksaa 60 % osingoista

Pelkästään viisi suurinta osinkoa maksanutta yhtiötä vastaa 60 prosentista kaikkien pörssiyhtiöiden maksamista osingoista. Mielenkiintoista on myös se, että Suomen valtio on merkittävä omistaja kahdessa näistä viidestä yhtiöstä. Osingoista tulee siten merkittävä osa valtion kassaan.

Huomionarvoista on myös se, että muutokset näiden suurimpien osingonmaksajayhtiöiden osinkotuotoissa vaikuttavat siten merkittävästi koko markkinan tasolla tarkasteltaviin keskiarvoihin.

## Maksettujen osinkojen osuus yhtiön kokoluokan mukaan





### Large cap -yhtiöt osingonmaksajina

Useimmat large cap -yhtiöt maksavat osinkoa vuonna 2016. Kaksi suurta yhtiötä (7 %) ei maksa osinkoa. Suurten yhtiöiden keskuudessa osinkosumman mediaani on 100 miljoonaa euroa.

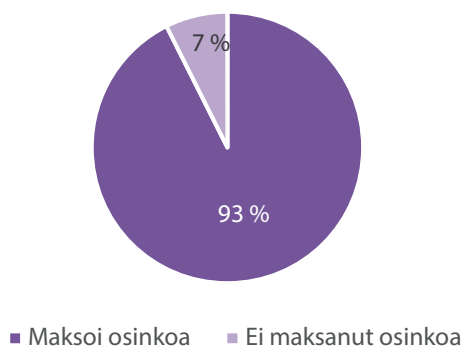
**Large: Osinkosumman mediaani  
100 MEUR**

Muutama suuri yhtiö on omassa luokassaan, joten keskimääräinen osinkosumma on selvästi mediaania suurempi 263.694.000 euroa.

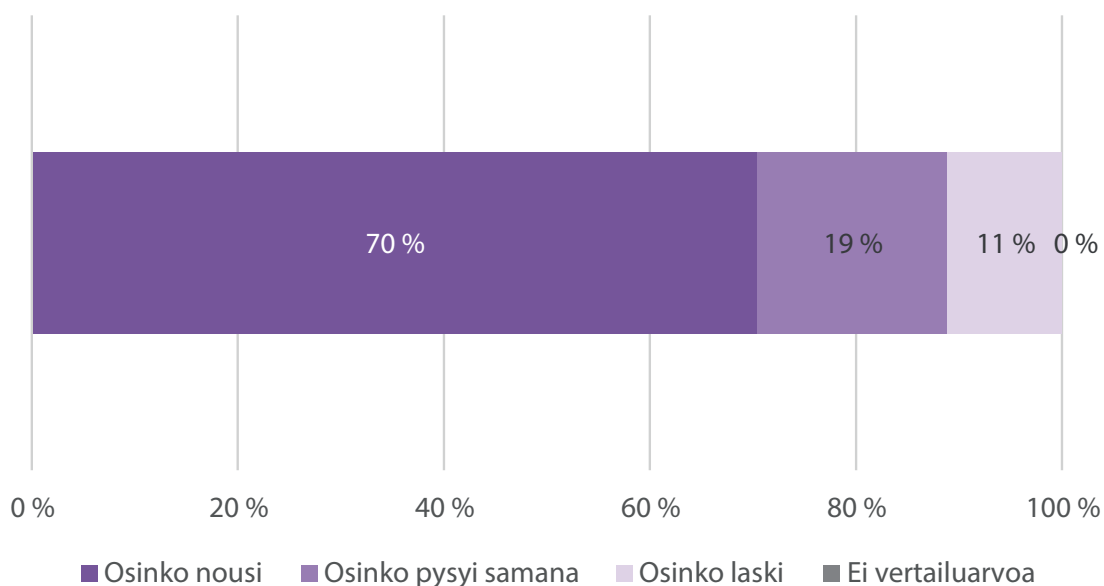
Jos huomioon otetaan vain ne large cap -yhtiöt, jotka maksavat osinkoa, osinkosumman mediaani on 157.484.000 euroa ja keskimääräinen osinkosumma on 284.789.000 euroa.

Osingon kokonaismäärä kasvoi 70 prosentissa large cap -yhtiöitä verrattuna vuoteen 2014. Kasvu vaihteli 4,5 prosentista 133 prosenttiin. Kolmessa yhtiössä (11 %) maksetun osingon kokonaismäärä laski ja viidessä yhtiössä (19 %) osakekohtainen osinko säilyi samana kuin vuonna 2014.

### Large cap -osingon maksu 2016



### Large cap osinkojen muutos 2016 verrattuna 2014



### Mid cap -yhtiöt osingonmaksajina

Selvä enemmistö – 82 % - mid cap -yhtiöistä maksaa osinkoa vuonna 2016. Kuusi yhtiötä ei maksa osinkoa. Osinkosumman mediaani keskisuurissa yhtiöissä on 13.223.000 euroa. Vaikka ero mediaanin ja keskiarvon välillä ei ole yhtä suuri kuin large cap -yhtiöissä, myös keskisuurissa suurimmat osingot nostavat keskiarvoa, joka on 16.554.000 euroa.

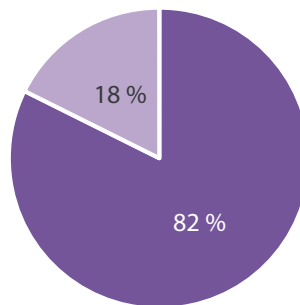
Mid: Osinkosumman mediaani  
13 MEUR

Jos luvut lasketaan vain niistä yhtiöstä, jotka ylipäättään maksavat osinkoa, osingon mediaani on keskisuurissa yhtiöissä 15.305.000 euroa. Keskiarvo on sen sijaan selvästi korkeampi 20.101.000 euroa.

Osingon kokonaismäärä kasvoi 74 prosentissa mid cap -yhtiöitä verrattuna vuoteen 2014. Kasvu vaihteli 3 prosentista lähes 300 prosenttiin. Kolmessa yhtiössä maksetun osingon kokonaismäärä laski ja neljässä yhtiössä osakekohtainen osinko säilyi samana kuin vuonna 2014.

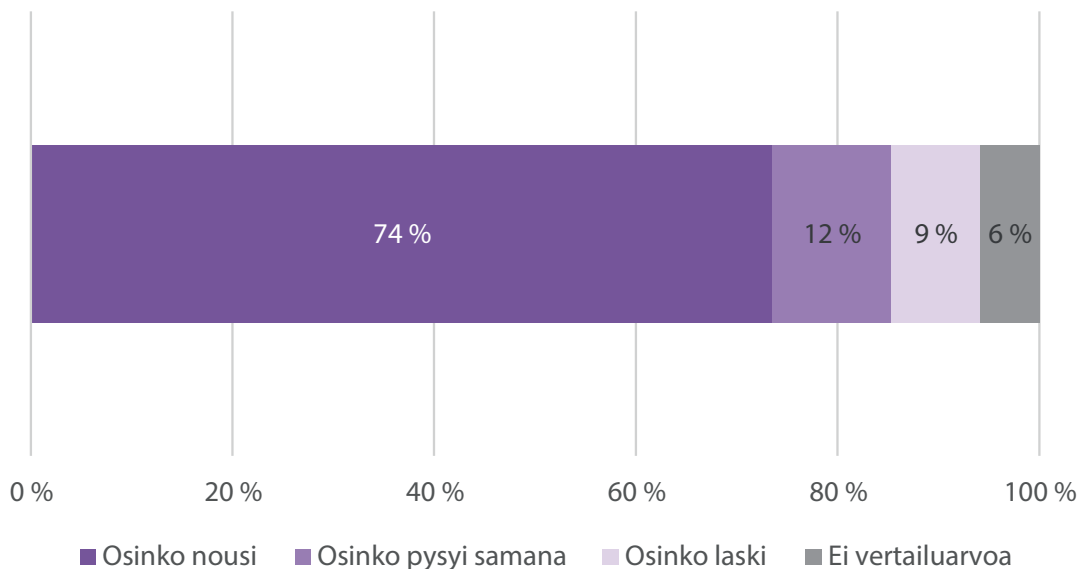
Myös mid cap -yhtiöiden keskuudessa osinkojen määrä vaihtelee merkittävästi yhtiöittäin, vaikka selvää suurimpien joukkoa ei näiden yhtiöiden joukosta erota. Yhdellä yhtiöllä osingon määrä on romahtanut vuoteen 2014 verrattuna.

### Mid cap -osingon maksu 2016



■ Maksoi osinkoa ■ Ei maksanut osinkoa

### Mid cap osinkojen muutos 2016 verrattuna 2014



## Small cap -yhtiöt osingonmaksajina

Vuonna 2016 yhteensä 34 small cap -yhtiötä maksoi osinkoa. Toisin sanoen yli 40 prosenttia small cap -yhtiöistä ei maksa lainkaan osinkoa.

**43 %** pienistä pörssiyrityksistä ei maksa osinkoa

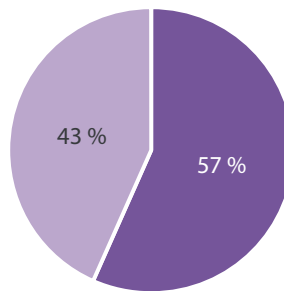
Kaikkien pienten pörssiyrityksien osinkosumman mediaani on 820.000 euroa. Joidenkin yritysten korkeampi osinkosumma nostaa keskiarvon 2.258.000 euroon.

## Small: osinkosumman mediaani 0,8 MEUR

Jos small cap -yritysten osinkosumma lasketaan vain niiden osalta, jotka ylipäättään maksavat osinkoa, mediaani on 2.766.000 euroa keskiarvon ollessa selvästi korkeampi 3.985.000 euroa.

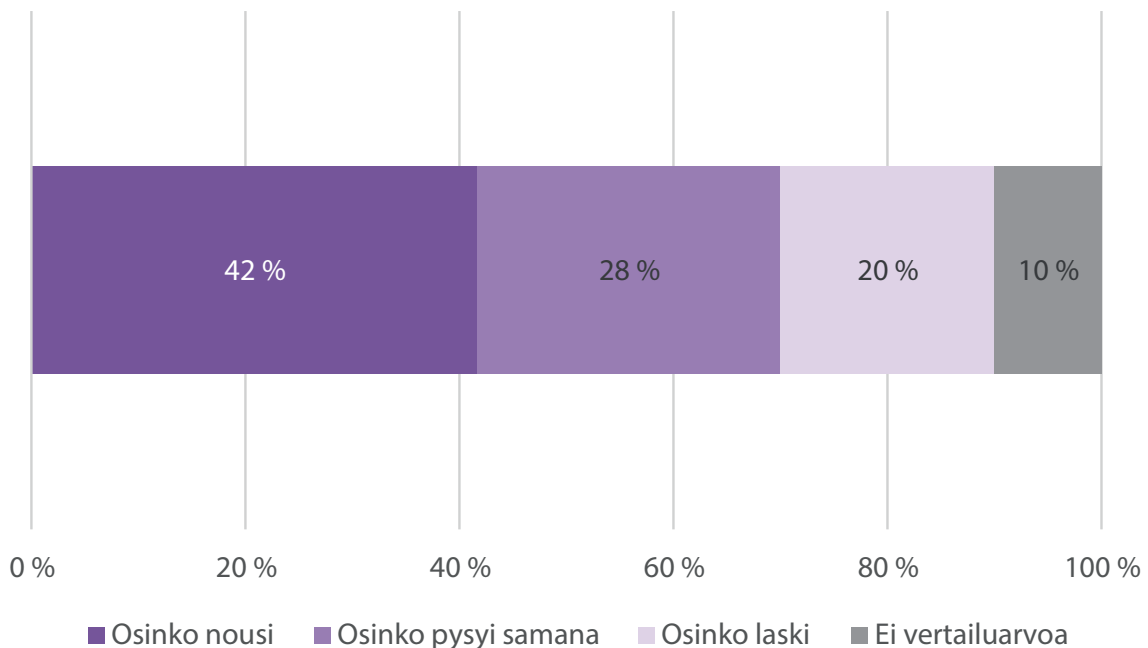
Osingon kokonaismäärä kasvoi 42 prosentissa small cap -yrityksiä verrattuna vuoteen 2014. Kasvu vaihteli 15 prosentista 300 prosenttiin. 25 yrityksessä maksetun osingon määrä kasvoi 12 yrityksessä osingon määrä laski ja 17 yrityksessä osakekohtainen osinko säilyi samana kuin vuonna 2014. Kuudessa osinkoa maksaneissa yrityksissä vertailutietoja ei ollut saatavilla vuodelta 2014.

## Small cap -osingon maksu 2016

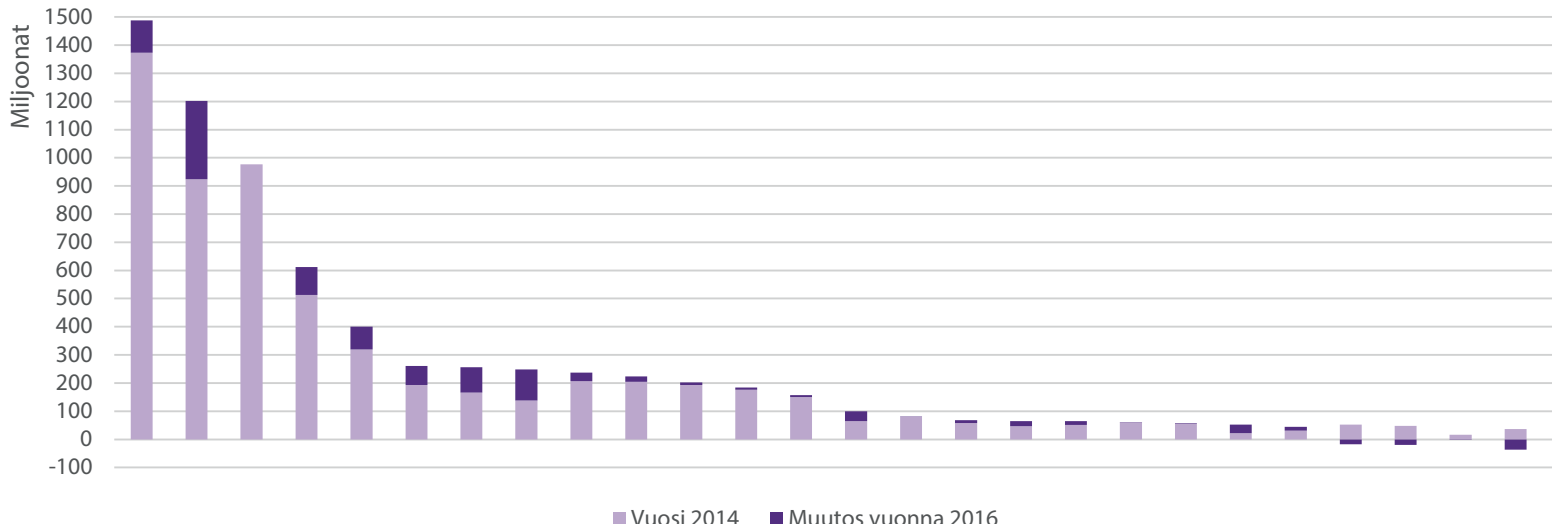


■ Maksoi osinkoa ■ Ei maksanut osinkoa

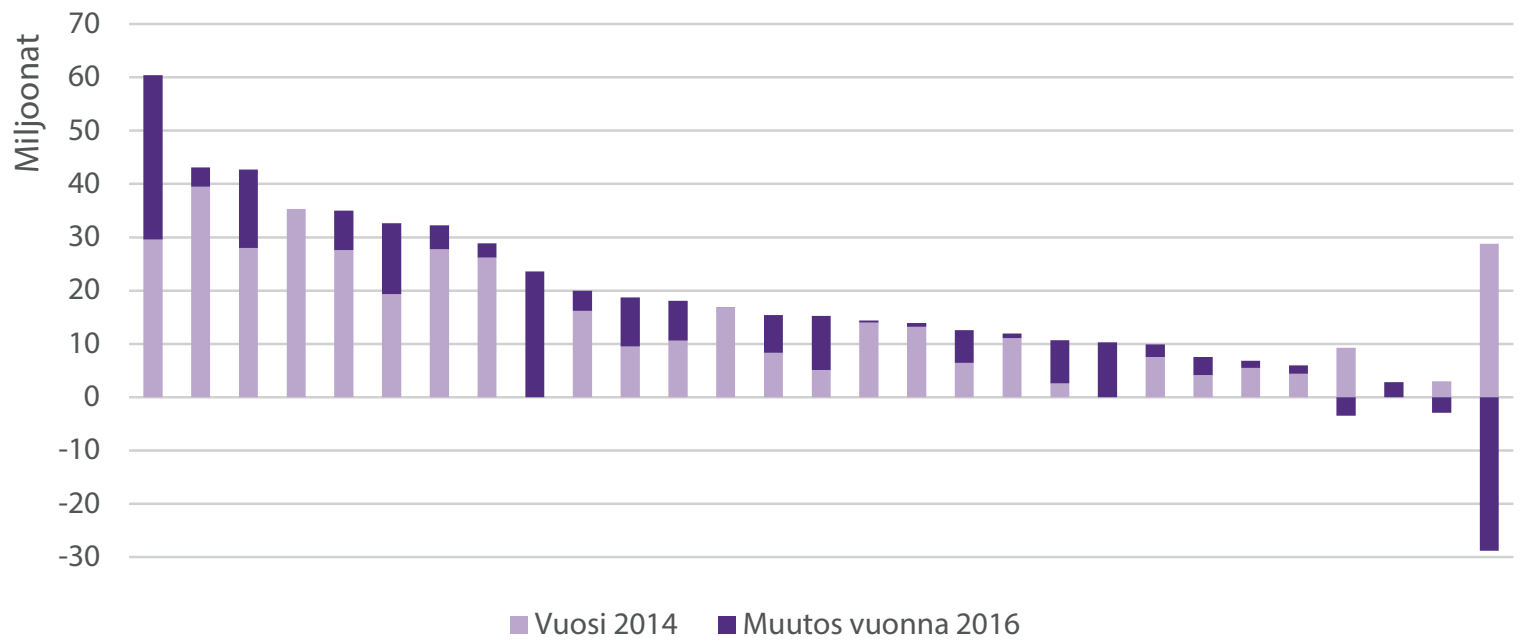
## Small cap osinkojen muutos 2016 verrattuna 2014



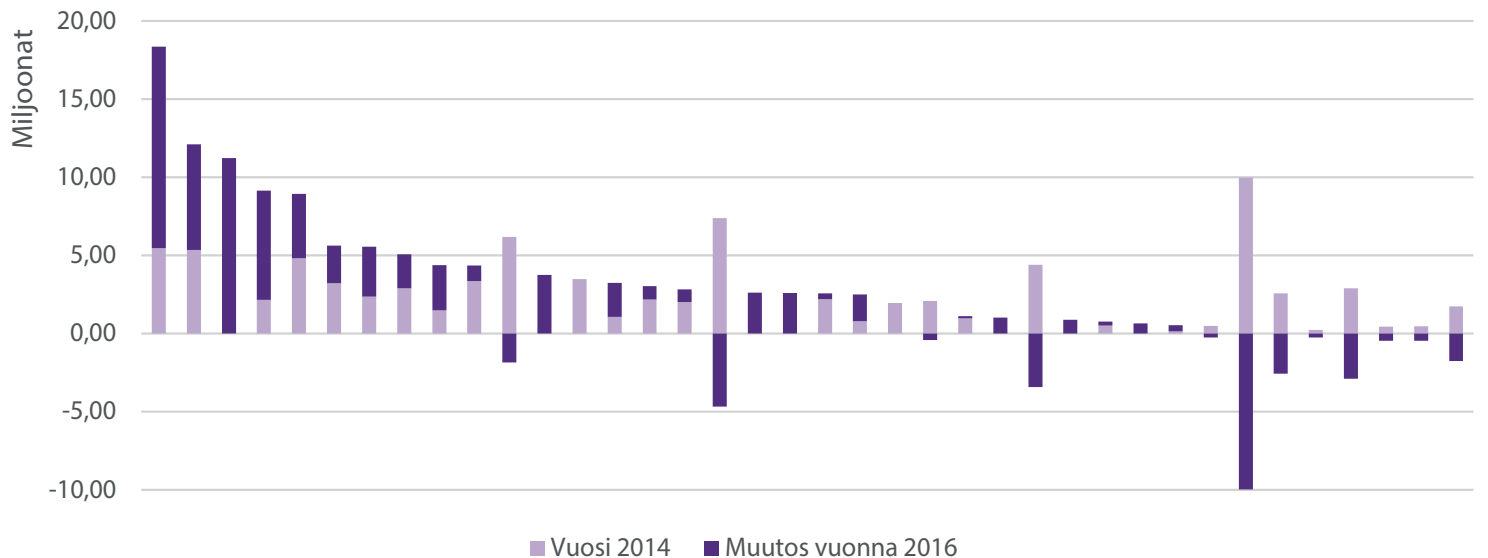
## Osingon kokonaismäärä, large cap



## Osingon kokonaismäärä, mid cap



## Osingon kokonaismäärä, small cap



### *Yhtiökohtainen vaihtelu suurta*

Edellisen sivun kaavioista ilmenee osinkomäärien suuri vaihtelu yhtiöittäin. Osingonmaksajien kärki on kapea kaikissa kokoluokissa. Muutaman suurimman yhtiömme osinkosumma on omassa luokassaan, ja muutenkin eri kokoluokkien yhtiöiden (large, mid ja small) maksamat osingot kuvaavat yhtiön kokoluokkaa. Pienimmillään yhtiön osinkosumma on 240.000 euroa ja suurimmillaan 1,5 miljardia.

## **YHTEENVETO**

Osinkotuotto on keskeinen tekijä rahamarkkinoiden toimintaa. Suuren ulkomaalaisomistuksen vuoksi on erityisen tärkeää noudattaa kansainvälisten sijoittajien odottamia käytäntöjä.

Osinkotuotot ovat viime vuosina olleet keskimäärin nousussa. Kuitenkin yli viidennes suomalaisista pörssiyhtiöistä ei tänä keväänä maksa osinkoa. Osinkotuottojen nousu ei merkitse ennätysellisen suurta osinkokertymää, vaan viime vuosina on asteittain palattu finanssikriisiä edeltäneiden vuosien osinkotasoon. Osa kasvaneesta osinkomäärästä selittyy myös uusilla pörssiyhtiöillä. Lisäksi on huomattava, että viisi suurinta osingonmaksajaa kerryttää 60 prosenttia osinkosummasta. Valtio ja eläkeyhtiöt ovat suurimmat osingonsaajat.

Keskuskaupakamari on laatinut selvityksen osingoista pörssiyhtiöissä. Selvitys sisältää tietoa siitä, miksi osinkoja maksetaan, mitä varoja voidaan osinkoina maksaa sekä miten laki turvaa oikeuden osingon saamiseen mutta torjuu liialliset osingot. Lisäksi kerromme osinkojen määristä ja niissä tapahtuneista muutoksista. Selvitys kattaa suomalaiset pörssiyhtiöt, joiden päälistauspaikka on Helsinki.

**KESKUS-  
KAUPPAKAMARI**

Aleksanterinkatu 17, 00101 Helsinki  
[kauppakamari.fi](http://kauppakamari.fi)