

<https://helda.helsinki.fi>

Valtion omistajaohjauksen arviointi = Utvärdering av statens
ägarstyrning = Evaluation of government ownership steering

Tuominen-Thuesen, Minna

Valtioneuvoston kanslia

2019-09

Tuominen-Thuesen , M , Henrik , P , Sievänen , R , Karlsson , S , Ali-Yrkkö , J , Pajarinen ,
M & Ahonen , P 2019 , Valtion omistajaohjauksen arviointi = Utvärdering av statens
ägarstyrning = Evaluation of government ownership steering . Valtioneuvoston selvitys- ja
tutkimustoiminnan julkaisusarja , Nro 2019:54 , Valtioneuvoston kanslia , Helsinki . <
http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161794/54_19_VNTEAS.pdf >

<http://hdl.handle.net/10138/305543>

unspecified

publishedVersion

Downloaded from Helda, University of Helsinki institutional repository.

This is an electronic reprint of the original article.

This reprint may differ from the original in pagination and typographic detail.

Please cite the original version.

Minna Tuominen-Thuesen, Henrik Pekkala, Riikka Sievänen,
Sofia Karlsson, Jyrki Ali-Yrkkö, Mika Pajarinen, Pertti Ahonen

Valtion omistajaohjauksen arviointi

Valtioneuvoston
selvitys- ja tutkimus-
toiminnan julkaisusarja

2019:54

ISSN 2342-6799

ISBN PDF 978-952-287-783-3

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:54

Valtion omistajaohjauksen arviointi

Valtioneuvoston kanslia Helsinki 2019

Valtioneuvoston kanslia

ISBN PDF:978-952-287-783-3

Helsinki 2019

Kuvailulehti

Julkaisija	Valtioneuvoston kanslia	19.09.2019
Tekijät	Minna Tuominen-Thuesen, Henrik Pekkala, Riikka Sievänen, Sofia Karlsson, Jyrki Ali-Yrkkö, Mika Pajarinen, Pertti Ahonen	
Julkaisun nimi	Valtion omistajaohjauksen arviointi	
Julkaisusarjan nimi ja numero	Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:54	
ISBN PDF	978-952-287-783-3	ISSN PDF 2342-6799
URN-osoite	http://um.fi/URN:ISBN:978-952-287-783-3	
Sivumäärä	115	Kieli suomi
Asiasanat	omistajaohjaus, omistajapolitiikka, arviointi	
Tiivistelmä	<p>Valtio-omisteiset yhtiöt työllistävät noin 52 000 henkilöä Suomessa. Näistä yrityksistä valtio omistaa vähintään 50 prosenttia. Valtion omistajaohjauksen piirissä olevat yhtiöt on jaettu kolmeen pääryhmään: kaupallisesti toimiviin finanssi-intressin tai strategisen intressin yhtiöihin sekä valtionhallinnon erityistehtäviä toteuttaviin yhtiöihin.</p> <p>Oheisen arvioinnin tavoitteena on ollut arvioida vuoden 2004 jälkeen harjoitetun omistajaohjauksen toimivuutta ja tehtyjä uudistuksia. Arvioinnin yhteydessä on tarkasteltu myös valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta sekä vertailtu Suomen omistajaohjauksen ja omistajapolitiikan kehitystä valittuihin EU-maihin.</p> <p>Tehdyn arvioinnin perusteella omistajaohjausta koskevat rakenteelliset uudistukset ovat toimineet hyvin eikä nykyisissä omistajaohjauksen rakenteissa esiinny merkittäviä muutostarpeita. Arvioinnin perusteella valtion omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano on viimeisen vuosikymmenen aikana muuttunut ammattimaisemmaksi. Omistajaohjauksen tunnistetut haasteet koskevat eri politiikka-alueiden välisiä ristiriitoja ja korostuvat tapauksissa, jossa valtion substanssipolitiikassa tavoiteltavat uudistukset eivät ole yhteneväisiä omistajapolitiittisten tavoitteiden kanssa. Haasteiden ratkaiseminen edellyttää nykyistä aktiivisempaa yhteistä suunnittelua ja dialogia eri ministeriöiden välillä sekä eri politiikkanäkökulmat yhdistävää vahvempaa ohjausta myös poliittisella tasolla.</p>	
Tämä julkaisu on toteutettu osana valtioneuvoston selvitys- ja tutkimussuunnitelman toimeenpanoa. (tietokaytoon.fi) Julkaisun sisällöstä vastaavat tiedon tuottajat, eikä tekstisisältö välttämättä edusta valtioneuvoston näkemystä.		
Kustantaja	Valtioneuvoston kanslia	
Julkaisun myynti/jakaja	Sähköinen versio: julkaisut.valtioneuvosto.fi Julkaisumyynti: vn.julkaisumyynti.fi	

Presentationsblad

Utgivare	Statsrådets kansli	19.09.2019
Författare	Minna Tuominen-Thuesen, Henrik Pekkala, Riikka Sievänen, Sofia Karlsson, Jyrki Ali-Yrkkö, Mika Pajarinen, Pertti Ahonen	
Publikationens titel	Utvärdering av statens ägarstyrning, Valtion omistajaohjauksen arviointi	
Publikationsseriens namn och nummer	Statsrådets utrednings- och forskningsverksamhet, publikationsserie 2019:54	
ISBN PDF	978-952-287-783-3	ISSN PDF 2342-6799
URN-adress	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-783-3	
Sidantal	115	Språk finska
Nyckelord	ägarstyrning, ägarpolitik, utvärdering	
Referat	<p>Statligt ägda bolag sysselsätter idag cirka 52 000 personer i Finland. Bolagen som hör till statens ägarstyrning är indelade i tre huvudkategorier: kommersiellt ägda, finansiella- eller strategiska bolag samt specialuppgiftsbolag.</p> <p>Syftet med denna utvärdering är att bedöma funktionaliteten av företagsstyrningen som genomförts sedan år 2004 och de reformer som genomförts. I samband med utvärderingen har också effektiviteten och produktiviteten hos statligt ägda bolag granskats och utvecklingen av den finska ägarstyrningen och ägarpolitiken har jämförts med valda EU-länder.</p> <p>På basen av utvärderingen har strukturreformerna gällande bolagsstyrning fungerat bra och det finns inte betydande behov av förändring av nuvarande bolagsstyrningsstrukturer. Baserat på utvärderingen har det operativa genomförandet av statens ägarstyrning blivit mer professionell under det senaste decenniet. De identifierade utmaningarna för ägarstyrning är kopplade till konflikter mellan olika politikområden och betonas i fall då reformer, som staten förfogar över i fråga om substanspolitik, inte sammanfaller med målen för ägarpolitiken. För att lösa dessa utmaningar krävs en mer aktiv gemensam planering och dialog mellan olika ministerier samt en starkare styrning också på politisk nivå, som kombinerar olika politiska perspektiv.</p>	
	Den här publikation är en del i genomförandet av statsrådets utrednings- och forskningsplan. (tietokaytoon.fi) De som producerar informationen ansvarar för innehållet i publikationen. Textinnehållet återspeglar inte nödvändigtvis statsrådets ståndpunkt	
Förläggare	Statsrådets kansli	
Beställningar/ distribution	Elektronisk version: julkaisut.valtioneuvosto.fi Beställningar: vn.julkaisumyynti.fi	

Description sheet

Published by	Prime Minister's Office		19 September 2019
Authors	Minna Tuominen-Thuesen, Henrik Pekkala, Riikka Sievänen, Sofia Karlsson, Jyrki Ali-Yrkkö, Mika Pajarinen, Pertti Ahonen		
Title of publication	Evaluation of government ownership steering		
Series and publication number	Government's analysis, assessment and research activities, series 2019:54		
ISBN PDF	978-952-287-783-3	ISSN PDF	2342-6799
Website address URN	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-783-3		
Pages	115	Language	Finnish
Keywords	government ownership steering, ownership policy, evaluation		
Abstract	<p>State-owned (minimum 50% state ownership) companies currently employ approximately 52,000 people in Finland.. State-owned companies are divided into three main categories: commercial companies with finance interests, commercial companies with strategic interests, and special task companies.</p> <p>The objective of this evaluation has been to assess the functionality of the government ownership steering, performed since 2004. An examination of the profitability and productivity of the state-owned companies was also conducted. As part of the evaluation, the development of the ownership policy and steering in Finland was compared to selected EU countries.</p> <p>Based on the evaluation, the structural changes made within the ownership steering have functioned well and there is no significant need for changes in the current structures. Based on the evaluation, the operational execution of the ownership steering has also become more professional over the past decade. The challenges recognised in the evaluation concern the conflicts between different policies and are emphasised in cases where reforms in policy are incoherent with the political objectives of state ownership. In order to overcome the challenges, more active joint planning and dialogue between the ministries is required. In addition, a more effective steering on the political level is required to reconcile different political perspectives.</p>		
	<p>This publication is part of the implementation of the Government Plan for Analysis, Assessment and Research. (tietokayttoon.fi) The content is the responsibility of the producers of the information and does not necessarily represent the view of the Government.</p>		
Publisher	Prime Minister's Office		
Publication sales/ Distributed by	Online version: julkaisut.valtionneuvosto.fi Publication sales: vn.julkaisumyynti.fi		

Sisältö

1	Tiivistelmä	8
2	Johdanto	12
2.1	Arvioinnin tavoitteet.....	15
2.2	Arvioinnin toteutustapa ja ohjeita lukijalle.....	17
3	Valtion yhtiöomistukset ja omistajaohjaus	20
3.1	Yhtiöomistusten kehitys ja nykytila.....	20
3.2	Omistajaohjauksen kehitys ja nykytila.....	25
4	Omistajaohjauksen kehitykseen ja nykytilaan liittyvät arviointihavainnot	34
4.1	Omistajaohjauksen rakenne.....	34
4.1.1	Omistajaohjauksen operatiivinen rakenne ja vastuut	34
4.1.2	Omistajaohjauksen poliittinen rakenne ja vastuut	38
4.2	Omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano.....	40
4.2.1	Omistajaohjauksen organisointi ja resursointi	40
4.2.2	Omistajaohjauksen toimeenpano	42
4.3	Omistajapolitiikan linjaukset I: Palkitseminen.....	45
4.3.1	Palkitsemiseen liittyvät linjaukset 2007–2016	45
4.3.2	Palkitsemiseen liittyvät arviointihavainnot	48
4.4	Omistajapolitiikan linjaukset II: Yhteiskuntavastuu.....	50
4.5	Valtio-omistuksen hyödyt ja haasteet.....	59
4.6	Päätelmät	62
5	Omistajaohjaus Ruotsissa, Ranskassa ja Itävallassa	66
5.1	Ruotsi	66

5.2	Ranska	71
5.3	Itävalta.....	76
5.4	Tiivistelmä ja päätelmät.....	81
6	Valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuus ja tuottavuus	84
6.1	Tausta	84
6.2	Miten valtionyhtiöt menestyvät verrattuna yksityisiin yrityksiin?	88
6.3	Päätelmät	96
7	Arviointikokonaisuutta koskevat kokoavat johtopäätökset.....	99
8	Toimenpidesuosituksukset tuleville hallituskausille.....	103
	Liitteet.....	106
	Lähteet.....	109

1 Tiivistelmä

Suomen valtion yhtiöomistuksen piiriin kuuluu 66 yhtiötä. Valtion yhtiöomistusten osakekannan arvo on huomattava. Esimerkiksi valtion suoraan ja välillisesti (Solidium Oy) omistamien pörssinoteerattujen yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo on noin 27 miljardia euroa. Yritykset, joista valtio omistaa vähintään 50 prosenttia, työllistävät Suomessa noin 52 000 henkilöä.

Valtion omistajaohjaus jakaa yhtiöt kolmeen pääryhmään: finanssi-intressin tai strategisen intressin yhtiöihin sekä valtionhallinnon erityistehtäviä toteuttaviin yhtiöihin. Finanssi-intressi ei ole luonteeltaan pysyvä omistuksen peruste. Valtion omistajapolitiikkaa koskevan periaatepäätöksen (2016) mukaan pelkän finanssi-intressin yhtiöiden pääomat tulisi parhaana mahdollisena ajankohtana allokoida vauhdittamaan tehokkaammin kansantalouden kasvua. Strategisten valtio-omistusten intressinä kansallinen turvallisuus ja huoltovarmuuteen liittyvä omavaraisuus sekä peruspalveluvelvoite ovat keskeisiä perusteluita. Erityistehtävyyhtiöiden osalta valtio-omistuksia perustellaan yleisen edun näkökulmilla, kuten alkoholipoliittisilla, viestintäpoliittisilla, aluepoliittisilla tai muilla näkökohdilla. Esimerkiksi sääntelyyn liittyvien haasteiden vuoksi julkinen monopoli on usein nähty parhaana vaihtoehtona. Erityistehtävää toteuttavissa yhtiöissä valtiolla on yhteiskunnallisia tavoitteita, joiden organisoimiseksi yhtiömuoto on koettu hyväksi vaihtoehdoksi. Omistajapolitiikkaa koskevan valtioneuvoston periaatepäätöksen mukaan valtio-omistuksen yhtenä intressinä voi olla myös suomalaisen omistamisen puolustaminen, jolloin valtion omistajuus on yksi väline tämän turvaamiseksi. Tällöin omistamisella tähdätään yritysten pitkäjänteiseen arvon kasvattamiseen erona sijoitustoiminnalle, jolle on leimallista tuottojen vuosittainen optimointi.

Kaupallisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on keskitetty valtioneuvoston kansliaan omistajaohjausosastolle. Ei-strategisiksi määriteltyjen (finanssi-intressi) valtion pörssinoteerattujen yhtiöiden (pl. Altia) omistajaohjauksesta vastaa holdingyhtiö Solidium Oy, jonka osakekannan valtio omistaa täysimääräisesti. Erityistehtävyyhtiöitä koskevan omistajaohjauksen toimeenpano on jakaantunut usean eri ministeriön vastuulle. Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto vastaa kahdeksan erityistehtävyyhtiön omistajaohjauksesta, kun taas muiden osalta vastuunjako on jakaantunut eri

substanssiministeriöille. Omistajaohjauksesta vastaavia muita ministeriöitä ovat liikenne- ja viestintäministeriö, opetus- ja kulttuuriministeriö, sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö, työ- ja elinkeinoministeriö, ulkoministeriö, valtiovarainministeriö sekä ympäristöministeriö.

Omistajaohjaus tarkoittaa yhtiön omistajan taholta yhtiöön kohdistuvaa ohjausta. Keskeisinä omistajaohjauskeinoina valtio käyttää äänioikeutta yhtiökokouksissa, osallistuu hallitusjäsenien valintaprosessiin (jos omistusosuus tähän riittää) sekä hyödyntää muita hyvän hallintotavan ohjauskeinoja. Muita valtion omistajaohjauksen keskeisiä sääntely- ja ohjausvälineitä ovat myös valtioneuvoston periaatepäätökset valtion omistajapolitiikasta, erilliset yhtiöitä koskevat toimintaohjeet sekä talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotot.

Tämän arvioinnin tavoitteena on ollut arvioida vuoden 2004 jälkeen harjoitetun omistajapolitiikan ja omistajaohjaukseen tehtyjen uudistusten onnistuneisuutta yleisesti ja suhteessa asetettuihin tavoitteisiin. Arvioinnin yhteydessä on tarkasteltu myös valtiomisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta sekä vertailtu Suomen omistajaohjauksen ja omistajapolitiikan kehitystä valittuihin EU-maihin.

Arvioinnin metodologia koostuu haastattelututkimuksesta, dokumentti- ja kirjallisuusanalyysistä sekä taloudellisten tietojen ja tilastojen määrällisestä tarkastelusta. Haastattelututkimuksen kohderyhmä koostui omistajaohjauksesta vastaavien ministeriöiden virkamiehistä, omistajaohjauksessa olevien yhtiöiden edustajista sekä omistajaohjauksesta ja -politiikasta vastaavista ja vastanneista poliitikoista. Useat omistajapolitiikan kehitystä tai omistaja-ohjauksen toimeenpanoa seuraavat ulkopuoliset asiantuntijat olivat myös mukana kohderyhmässä. Dokumentti- ja kirjallisuusanalyysi perustui julkisesti saatavilla oleviin keskeisiin omistajapolitiikkaan ja -ohjaukseen liittyviin dokumenttiaineistoihin. Se on sisältänyt muun muassa aihepiiriin liittyvää tutkimuskirjallisuutta, tehtyjen päätösten ja linjausten dokumentteja, omistajapolitiikkaa ja -ohjausta aiemmin tarkastelleita arviointi- ja tarkastusraportteja, kansainvälisiä verrokkimaita koskevaa lähdeaineistoa sekä yhteiskuntavastuusta kertovia materiaaleja. Taloudelliset tunnusluvut ja tilastot koostuivat Tilastokeskuksen tuottamista tietokannoista kuten yritysrekisteristä, yritysten tutkimus- ja kehitystoimintaa kuvaavasta tietokannasta sekä tilinpäätösaineistoista.

Arvioinnin keskeisten tulosten mukaan vuosina 2007 ja 2016 tehdyt omistajaohjausta koskevat rakenteelliset uudistukset ovat toimineet hyvin eikä nykyisissä omistajaohjauksen rakenteissa esiinny merkittäviä muutostarpeita. Huomioitavaa on, että tässä arvioinnissa ei ole otettu kantaa Valtion kehitysyhtiön Vaken toimintaan, sillä yhtiö julkisti strategiansa vasta keväällä 2019.

Arvioinnin perusteella valtion omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano on viimeisen vuosikymmenen aikana muuttunut ammattimaisemmaksi. Omistajaohjauksen tunnistetut haasteet koskevat tilanteita, jossa substanssipoliittisissa uudistuksissa ei ole huomioitu riittävästi niiden heijastusvaikutuksia valtio-omisteisiin yhtiöihin. Joissain tapauksissa substanssipoliittiset uudistukset saattavat olla myös ristiriidassa erityisesti omistajapolitiikan taloudellisten tavoitteiden kanssa. Haasteiden ratkaiseminen edellyttää nykyistä aktiivisempaa yhteistä suunnittelua ja dialogia eri ministeriöiden välillä sekä eri politiikkanäkökulmat yhdistävää vahvempaa ohjausta myös poliittisella tasolla. Käytännössä haasteisiin vastaaminen edellyttää kattavampia arvioita eri toimenpiteiden ja uudistusten vaikutuksista päätöksenteon tueksi. Tässä tehtävässä talouspoliittisen ministerivaliokunnan rooli on keskeinen.

Kansainvälinen tarkastelu osoittaa, että Suomen omistajaohjauksen rakenteet ja organisoituminen poikkeavat pikemmin edukseen kuin haitakseen tilanteesta muissa tarkastelluissa EU-maissa. Kansainvälisen tarkastelun pohjalta ei ole havaittavissa virikkeitä sellaisiin omistajaohjauksen uudistuksiin, joiden toimeenpano Suomessa olisi perusteltua. Omistajaohjauksen sisällöllinen vertailu osoittaa, että Suomessa on viimeisen 10 vuoden aikana panostettu selkeästi hyvän hallintotavan ja johtamisen periaatteisiin. Suomi näyttäytyy Ruotsin ohella edelläkävijänä myös yhteiskuntavastuun sisällyttämisessä omistajaohjauksen periaatteisiin.

Valtion keskeisenä omistajapolitiittisena linjauksena vuosina 2007–2016 on ollut valtio-omisteisten yhtiöiden toiminnan ja omistaja-arvon kehittäminen. Valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta koskevan analyysin perusteella voidaan todeta, että valtio on tältä osin onnistunut saavuttamaan omistajapolitiikalle asetetut tavoitteensa. Valtionyhtiöiden kannattavuudessa ja tuottavuuskasvussa ei ole eroja yksityisiin yrityksiin verrattuna.

Vuonna 2016 annetun valtion omistajapolitiikkaa koskevan periaatepäätöksen myötä omistajapolitiikan painopiste näyttää muuttuneen. Vuoden 2016 periaatepäätöksen keskeisin viesti oli se, että valtio-omistuksesta tulisi tehdä yhteiskunnan aktiivisen uudistamisen väline eri keinoin. Periaatepäätöksessä esitettiin, että pääomia irrotetaan valtion yhtiöomistuksista uuden synnyttämiseksi ja nimenomaan taloudellisen kasvun ja työllisyyden tukemiseksi. Valtio-omistuksen pääomien vapauttaminen yhteiskunnan aktiivisen uudistamisen välineeksi on nähtävissä myös Antti Rinteen hallituksen pyrkimyksenä hallitusohjelman painopisteissä ja linjauksissa.

Valtio on pyrkinyt linjakkaasti omistajapolitiittisten periaatepäätösten ja omistajaohjauksen avulla kehittämään valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemislinjauksia sekä yhteiskuntavastuun huomioimista yhtiöiden toiminnassa. Arvioinnin perusteella voidaan todeta, että valtio on ollut aktiivinen palkitsemisrajoitteita koskevissa kannanotoissaan ja näitä koskevat ohjeistukset on hyvin sisäistetty eri yhtiöissä. Myös yhteiskuntavastuu

aiheena on kehittynyt valtion omistajapolitiikkaa koskevissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä.

Arvioinnin perusteella yhteiskuntavastuun systemaattista kehittämistä osana omistajaohjausta on syytä edelleen jatkaa. Tulevissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä on mahdollista yhä selkeämmin kannustaa yhtiöitä raportoimaan yhteiskuntavastuun integroimisesta osaksi yhtiöiden liiketoimintaa ja raportointia. Kehitysmahdollisuuksia löytyy muun muassa ilmastoraportoinnista.

Ulkoisen arvioinnin perusteella nykyiset valtion palkitsemislinjaukset on koettu haasteellisimmaksi useissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, joissa valtiolla on enemmistöomistus. Arvioinnin suositusten mukaan yleislinjaukset valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemista koskien tulisi säilyttää, mutta samalla tulisi pystyä huomioimaan nykyistä tarkemmin valtio-omisteisten yhtiöiden erilaiset tilanteet ja toimintaympäristön muutokset. Näitä on mahdollista tarkastella erillisellä selvityksellä.

2 Johdanto

Suomi kuuluu niihin harvalukuisiin Euroopan Unionin jäsenvaltioihin, joissa valtion osakeomistajuus yhtiöissä on edelleen huomattavaa. OECD:n vertailujen mukaan Suomeen rinnastuvat tältä osin muista EU-maista lähinnä Ranska ja Itävalta. Suomessa valtio on vuosikymmenten varrella päätyntä tai jättäytynyt osakkeenomistajaksi yhtiöihin monista syistä. Toisen maailmansodan jälkeen valtion yhtiöomistusten keskeisenä intressinä oli tarve kehittää ja modernisoida Suomen teollisuutta. Teollisuuden kehittyessä keskeiseksi intressiksi nousi tarve pääomittaa kehityksen edellyttämiä investointeja, sillä kotimaisen ja ulkomaisen yksityisen pääoman määrä oli vähäinen. Aikaisempien pyrkimysten jäljet kansantalouden tuotantorakenteen täydentämiseksi ovat edelleen näkyvissä huomattavinakin valtion vähemmistöosakkuuksina teollisissa yhtiöissä, joiden omistuspohja on kuitenkin saattanut vuosien varrella oleellisesti muuttua ja myös kansainvälistyä.

Valtio-omistusten intressinä kansallinen turvallisuus ja huoltovarmuuteen liittyvä oma-varaisuus ovat keskeisiä perusteluita. Valtio-omistuksia perustellaan myös yleisen edun näkökulmilla, kuten alkoholipoliittisilla, viestintäpoliittisilla, aluepoliittisilla tai muilla näkökohdilla. Myös tiettyjä kehittämislunonteisia erityistehtäviä varten (esimerkiksi Sote-Digi Oy, Vimana Oy) valtion 100-prosenttinen omistus osakeyhtiöissä on nähty perustelluksi.

Valtion omistajaohjauksen piirissä olevat yhtiöt on jaettu kolmeen pääryhmään: kaupallisesti toimiviin finanssi-intressin tai strategisen intressin yhtiöihin sekä valtionhallinnon erityistehtäviä toteuttaviin yhtiöihin. Kaupallisesti toimiviin yhtiöihin voi siis myös liittyä valtio-omistajan strategisia intressejä¹, kuten infrastruktuurin ylläpitämiseen ja turvaamiseen liittyviä tavoitteita tai peruspalveluvelvoitteita, mutta yhtiöiden tulisi silti omistajapolitiikan periaatteiden mukaisesti toimia selkeästi liiketoiminnallisin periaattein.

Määrittely erityistehtävayhtiöksi merkitsee erityistä yhteiskunnallista tehtävää², jonka toteuttamisen merkeissä liiketoimintaa harjoitetaan. Erityistehtävayhtiöissä valtio-

¹ Valtion yhtiökohtaisesti määritellyt strategiset intressit on kuvattu seuraavassa dokumentissa: https://vnk.fi/documents/10616/334513/Strategiset+intressit_17.pdf/4060689e-024d-4fa3-90e3-b07f01a4c36f/Strategiset+intressit_17.pdf.pdf

² Valtion yhtiökohtaisesti määritellyt erityistehtävayhtiöperusteet on kuvattu seuraavassa dokumentissa: https://vnk.fi/documents/10616/334513/Erityisteht%C3%A4v%C3%A4t+ja+strategiset+intressit+2016_2.pdf/20b9b2af-d2fa-424e-961d-d3cc7fc04c9f/Erityisteht%C3%A4v%C3%A4t+ja+strategiset+intressit+2016_2.pdf.pdf

omistajuuden ensisijaiset tavoitteet ovat yhteiskunnallisia, joskin yleistavoitteena on myös taloudellinen kannattavuus. Valtioneuvoston omistajapolitiikkaa koskevassa viimeisimmässä (2016) periaatepäätöksessä todetaan, että: ”Luonnollisen monopolin tilanteessa kansantalouden kannalta tehokkain ratkaisu saavutetaan yhdellä toimijalla. Sääntelyyn liittyvien ongelmien vuoksi paras monopoliratkaisu on usein julkinen monopoli. Erityistehtävää toteuttavissa yrityksissä valtiolla on yhteiskunnallisia tavoitteita, jotka liittyvät johonkin yhteiskunnan toimivuuden kannalta keskeiseen tehtävään, joka on kuitenkin tehokkainta organisoida yhtiömuodossa.”

Alla olevassa kuviossa on esitetty nykyiset Suomen valtion yhtiöomistukset kategoriaittain sekä jaoteltuna myös omistajaohjauksen vastuutahoittain. Kuten kuviosta käy ilmi, tällä hetkellä valtiolla on omistuksia yhteensä 66 yhtiössä. Kuviossa on esitetty myös valtion omistusten tarkka määrä niiden yhtiöiden osalta, joissa valtio-omistus ei ole täysimääräinen.

Kuvio 1. Valtion yhtiöomistukset (Lähde: Valtioneuvoston kanslia).

Valtion yhtiöomistukset (66 yhtiötä)

VALTIONEUVOSTON KANSLIA (29 yhtiötä)		MUUT MINISTERIÖT (37 yhtiötä)	
KAUPALLISESTI TOIMIVAT			
FINANSSI-INTRESSI	STRATEGINEN INTRESSI	ERITYISTEHTÄVÄT	
Vake <ul style="list-style-type: none"> • Altia (36,2 %) • Neste (8,3 %) • Nordic Morning Group • Posti Group (49,9 %) • Vapo (16,7 %) 	<ul style="list-style-type: none"> • Arctia • Boreal Kasvinjalostus (60,8 %) • Finavia • Finnair (55,8 %) • Fortum (50,8 %) • Gasum • Kemijoki (50,1 %) • Leijona Catering • Motiva • Neste (36,4 %) • Patria (50,1 %) • Posti Group (50,1 %) • Suomen Lauttaliikenne • Suomen Rahapaja*** • Suomen Siemenperunakeskus (22 %) • Suomen Viljava • Tapio • Vapo (33,4 %) • VR-Yhtymä 	<ul style="list-style-type: none"> • Finnpiilot Pilotage • Gasonia (99 %) • Governia • Solidium • Suomen Erillisverkot (49,5 %) • Suomen Ilmailuopisto • Valtion kehitysyhtiö Vake • Veikkaus 	<ul style="list-style-type: none"> • Cinia** (77,5 %) LVM • Pohjolan Rautatiet LVM • Traffic Management Finland LVM • Yleisradio LVM • CSC-Tieteen tietekniikan keskus (70,0 %) OKM • Hevosopisto (25 %) OKM • Alko STM • STUK International STM • Business Finland * TEM • Finnvera TEM • Suomen Malmijalostus TEM • Suomen Teollisuussijoitus TEM • Teknologian tutkimuskeskus VTT TEM • Teollisen Yhteistyön Rahasto (93,4%) UM • Fingrid * (53,1 %) VM • Hansel VM • Haus Kehittämiskeskus VM • SoteDigi VM • Suomen Yliopistokiinteistöt (33,3%) VM • Tietokarhu (20 %) VM • Vimana VM • A-Kruunu YM • Kuntarahoitus (16 %) YM
Solidium <ul style="list-style-type: none"> • Elisa (10,0 %) • Kemira (14,0 %) • Konecranes (7,4 %) • Metso (14,9 %) • Nokia (3,7 %) • Nokia Renkaat (5,1 %) • Outokumpu (21,7%) • Outotec (14,9 %) • Sampo (10,0 %) • SSAB (12,6%) • Stora Enso (10,7 %) • Tieto (10,0 %) • Valmet (11,1 %) 	<p>* Kaupallinen yhtiö ja strateginen intressi ** Kaupallinen yhtiö *** Strateginen intressi poistunut</p> <p>Omistus 100% kaikissa muissa yhtiöissä</p>	<p>*Omistajaohjaus Business Finland -virastossa</p>	

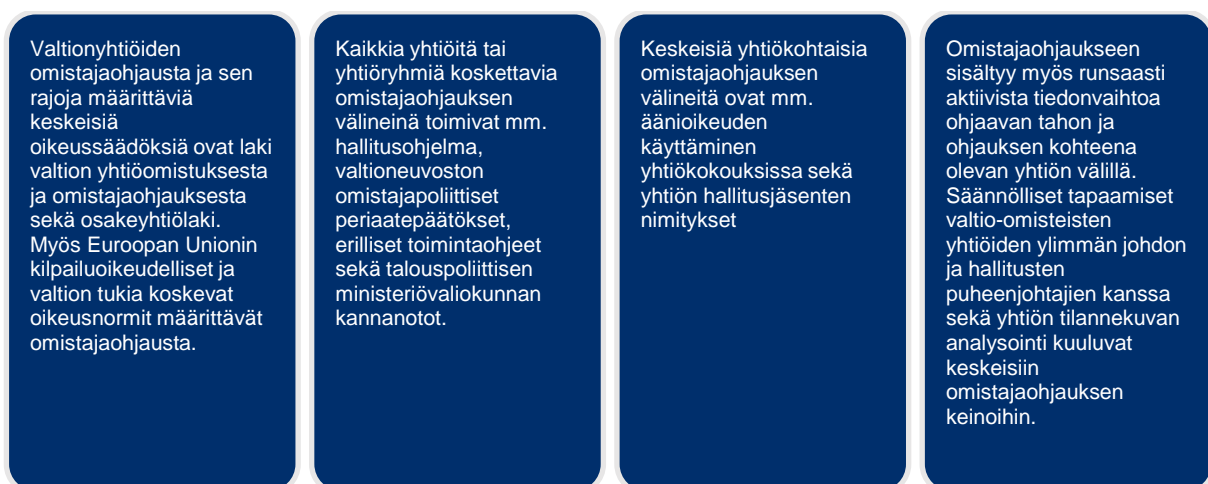
Edellä olevasta kuviosta käy esiin myös valtion omistajaohjauksen toimeenpanon nykyinen rakenne ja vastuunjako. Kaupallisesti toimivia yhtiöitä koskevien asioiden omistajaohjaus on keskitetty valtioneuvoston kansliaan omistajaohjausosastoon. Ei-

strategisiksi määriteltyjen (finanssi-intressi) valtion pörssinoteerattujen yhtiöiden (pl. Altia) osakeomistusten hallinnoinnin on saanut tehtäväkseen holdingyhtiö Solidium Oy, jonka osakekannan valtio omistaa täysimääräisesti. Omistajaohjauslain muutos vuonna 2016 mahdollisti myös uuden valtion kehitysyhtiön (VAKE) perustamisen. Perustetun uuden valtion kehitysyhtiön tavoitteena on tarjota valtiolle mahdollisuuksia uusien avausten luomiseen ja kehittämiseen.

Vastaavasti erityistehtävyyhtiöitä koskevan omistajaohjauksen toimeenpano on jakaantunut usean eri ministeriön vastuulle. Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto vastaa kahdeksan erityistehtävyyhtiön omistajaohjauksesta, kun taas muiden osalta vastuunjako on jakaantunut eri substanssiministeriöille. Keskeisiä omistajaohjauksesta vastaavia muita ministeriöitä ovat liikenne- ja viestintäministeriö, opetus- ja kulttuuriministeriö, sosiaali- ja terveysministeriö, työ- ja elinkeinoministeriö, ulkoministeriö, valtiovarainministeriö sekä ympäristöministeriö.

Valtionyhtiöiden omistajaohjausta ja sen rajoja sekä siihen liittyvää valvontaa määrittäviä keskeisiä oikeussäädöksiä ovat Suomen perustuslaki (731/1999), laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1315/2016) sekä osakeyhtiölaki (624/2006). Omistajaohjauslaissa säädetään muun muassa niistä tehtävistä, joita omistajaohjausvaltaa käyttävälle ministeriölle sekä valtioneuvostolle kuuluu. Samoin laissa säädetään tilanteista, joissa valtion omistusosuuden muuttamiselle yhtiössä vaaditaan eduskunnan suostumus. Osakeyhtiölaissa asetetaan omistajaohjaukseen liittyen säännökset esimerkiksi osakeyhtiön omistajien ja yhtiön johdon roolista ja tehtävistä.

Kuvio 2. Valtion omistajaohjauksen välineet



Omistajaohjaus tarkoittaa yrityksen omistajan taholta yritykseen kohdistuvaa ohjausta. Keskeisenä omistajaohjauskeinona valtio hyödyntää äänioikeutta yhtiökokouksissa, hallitusjäsenien nimityksiä sekä muita hyvän hallintotavan sisältämiä ohjauskeinoja.

Muista valtion omistajaohjauksen keskeisistä sääntely- ja ohjausvälineistä voidaan mainita myös valtioneuvoston periaatepäätökset valtion omistajapolitiikasta, erilliset yhtiöitä koskevat toimintaohjeet, talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotot sekä OECD:n hyvän hallinnon ohjeistus valtionyhtiöille.³ Valtion liiketoiminnassa huomioidaan luonnollisesti myös Euroopan unionin kilpailuoikeudelliset ja valtion tukia koskevat oikeusnormit.

2.1 Arvioinnin tavoitteet

Tämän arvioinnin tavoitteena on ollut arvioida vuoden 2004 jälkeen harjoitetun omistajapolitiikan ja omistajaohjaukseen tehtyjen uudistusten onnistuneisuutta yleisesti ja suhteessa asetettuihin tavoitteisiin. Tässä arvioinnissa ei oteta kantaa siihen, tulisiko valtion ylipäättensä omistaa yhtiöitä vaiko ei. Tähän liittyvä keskustelu on usein hyvin ideologisesti väritynyttä, joten sen rajaaminen arvioinnin ulkopuolelle on perusteltua.

Ulkoinen arviointi on pyrkinyt vastaamaan seuraaviin hankesuunnitelmassa ilmaistuihin arviointikysymyksiin, joita on myös täsmennetty yhdessä valtioneuvoston kanslian asettaman ohjausryhmän kanssa. Alla esitetyt, keskeiset arviointikysymykset on jaettu tässä arvioinnin tekijöiden tunnistamien keskeisten teema-alueiden alle. Osa esitetyistä arviointikysymyksistä on luonteeltaan deskriptiivisiä, joilla pyritään kuvaamaan tapahtunutta valtio-omistusten ja omistajaohjauksen kehitystä.

Teema A: Valtion yritysomistusten ja omistajapolitiikan kehitys

1. Miten valtion yritysomistus on pääpiirteissään kehittynyt Suomessa pidemmällä aikavälillä ja mitkä ovat olleet kehityksen taustalla vaikuttavat periaatteet ja käytännön tekijät?
2. Miten ja missä valtion omistajapolitiikka on määritelty? Mitkä ovat olleet sen tavoitteet ja niissä tapahtuneet keskeisimmät muutokset? Kuinka selkeitä ja relevantteja tavoitteet ovat olleet?
3. Millaista valtion yritysomistus on ollut viime aikoina?
4. Miten vuosina 2007 ja 2016 annettujen periaatepäätösten sisältämät uudistukset ja linjaukset ovat toteutuneet ja miten ne toimivat käytännössä?

³ OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 painos

Teema B: Omistajapolitiikan toimeenpano

1. Miten ja kuinka tehokkaasti valtion omistajapolitiikkaa on toimeenpantu ja miten omistajaohjausta on kehitetty ottaen huomioon eri yritysryhmät ja ohjausjärjestelyt?
2. Miten tarkoituksenmukaisia nykyiset omistajapolitiikan toimeenpanon instituutiot ja rakenteet ovat?
3. Mitkä ovat olleet ja ovat nykyisin omistajapolitiikan ja -ohjauksen keskeisiä ongelmakohtia?

Teema C: Omistajapolitiikan tuloksellisuus ja vaikutukset

1. Onko ja miltä osin omistajapolitiikalle asetetut tavoitteet saavutettu?
2. Miten valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuus ja tuottavuus ovat kehittyneet?
3. Miten valtion omistajapolitiikka ja sen toimeenpano vertautuvat suhteessa relevantteihin verrokkimaihin?

Teema D: Omistajapolitiikan ja -ohjauksen kehittäminen

1. Mitkä ovat valtion omistajapolitiikan ja -ohjauksen vahvuudet ja heikkoudet ja miten omistajapolitiikkaa tulisi kehittää ottaen huomioon valtion yritysomistuksen eri ulottuvuudet?
2. Mihin muutoksiin ja toimenpiteisiin arvion pohjalta olisi syytä ryhtyä tulevalla hallituskaudella?

Edellämainituista teemoista ensimmäinen (Teema A) on koostunut erityisesti valtion yritysomistusten ja omistajapolitiikan kehityksen tarkastelusta korostaen kehityspiirteitä, jotka on tunnettava nykytilanteen ja sen haasteiden ymmärtämiseksi. Teemaan liittyvät arvioinnin tarkastelunäkökulmat ovat olleet pääasiassa kuvailevia ja pohjautuneet oleellisesti tehtyihin uudistuksiin ja päätöksiin liittyvien dokumenttiaineistojen käsittelyyn. Osio pitää kuitenkin sisällään myös arvioitavia elementtejä, kuten tavoitteiden selkeys ja relevanssi, joihin liittyviä arviointihavaintoja on koottu myös muun muassa arviointihaastatteluiden avulla. Teemaan A liittyviä tekijöitä on tässä arviointiraportissa tarkastelu erityisesti luvuissa kolme ja neljä.

Toinen teema (Teema B) kohdistuu omistajapolitiikan ja -ohjauksen institutionalisointiin ja käytännön toimeenpanoon. Arvioinnin kohteita tässä osa-alueessa ovat erityisesti omistajaohjauksen rakenteet, vastuut ja roolit ja omistajaohjauksen toimeenpano sekä sen laatu, tehokkuus ja tarkoituksenmukaisuus valtion erityyppiset yritysomistukset huomioon ottaen. Lisäksi teeman sisällä on pyritty tunnistamaan omistajapolitiik-

kan ja sen toimeenpanon ongelmakohtia, vahvuuksia, heikkouksia sekä kehittämistarpeita. Teemaan B liittyviä tekijöitä on tässä arviointiraportissa tarkasteltu erityisesti luvussa neljä.

Arvioinnin kolmas teema (Teema C) keskittyy omistajapolitiikan tuloksellisuuteen ja vaikutuksiin. Tämä teeman sisältämissä kysymyksissä tarkastellaan erityisesti sitä, miltä osin valtion omistajapolitiikalle asetetut tavoitteet on saavutettu. Toisenlaisen näkökulman teemaan muodostaa myös kansainvälinen vertailunäkökulma, jonka tarkoituksena on ollut verrata Suomen omistajapolitiikan ja -ohjauksen painopisteitä relevantteihin verrokkimaihin. Teemaan C liittyviä tekijöitä on tässä arviointiraportissa tarkasteltu erityisesti luvussa viisi (kansainvälinen vertailu) sekä kuusi (valtioyhtiöiden tuloksellisuus ja tuottavuus). Tiettyjä keskeisiä valtion omistajapolitiikan kehitystavoitteita, kuten palkitsemista ja yhteiskuntavastuun edistämistä, on tarkasteltu myös yksityiskohtaisemmin arviointiraportin luvussa neljä.

Arvioinnin neljäs teema (Teema D) on luonteeltaan toiminnan kehittämiseen tähtäävä. Osa-alueen tavoitteena on ollut tuottaa arviointihavaintoihin pohjautuvaa tietoa omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen operatiivisista ja strategisista kehittämistarpeista, jotka arvioitsijoiden näkemyksen mukaan on syytä huomioida tulevilla hallituskausilla. Keskeisiä päätelmiä on käsitelty tässä arviointiraportissa osittain kunkin pääluvun lopussa sekä kokoavia johtopäätöksiä arviointiraportin luvussa seitsemän. Arvioinnin pohjalta esitetyt toimenpidesuositukset on käsitelty arviointiraportin luvussa kahdeksan.

2.2 Arvioinnin toteutustapa ja ohjeita lukijalle

Tämä arviointiraportti ja siihen liittyvä tiedonkeruu on laadittu ajanjaksolla 07/2018–06/2019. Ulkoisen arvioinnin toteutuksesta ovat vastanneet KPMG Oy, Vantage Consulting Oy sekä Etlätieto Oy.

Ulkoisen arvioinnin aineisto on koostunut useasta eri lähteestä. Ensimmäisen lähteen ovat muodostaneet arvioinnin yhteydessä toteutetut puolistrukturoidut teemahaastattelut. Arviointihaastattelut kohdennettiin omistajapolitiikan ja -ohjauksen keskeisiin toimijaryhmiin. Arvioinnin yhteydessä kuultiin laaja-alaisesti omistajaohjauksesta vastaavien ministeriöiden virkamiehiä, omistajaohjauksessa olevia valtion yhtiöitä ja heidän edustajiaan sekä omistajaohjauksesta ja -politiikasta vastaavia ja vastanneita poliitikkoja. Arvioinnin yhteydessä on kuultu myös useita omistajapolitiikan kehitystä tai omistajaohjauksen toimeenpanoa seuraavia ulkopuolisia asiantuntijoita. Arvioinnin yh-

teydessä kuultiin yhteensä 74 eri henkilöä. Kaikkien haastatteluryhmien osalta noudatettiin yhdenmukaista haastattelulogiikkaa eli näkemyksiä eri toimijoilta kerättiin samojen keskeisten ulkoisen arvioinnin painopisteiden osalta.

Toisen aineistolähteen ovat muodostaneet keskeiset omistajapolitiikkaan ja -ohjaukseen liittyvät dokumenttiaineistot. Arvioinnin yhteydessä käsitelty dokumenttiaineisto on ollut varsin laajaa sisältäen muun muassa aihepiiriin liittyvää tutkimuskirjallisuutta, tehtyjen päätösten ja linjausten dokumentteja, omistajapolitiikkaa ja -ohjausta aiemmin tarkastelleita arviointi- ja tarkastusraportteja sekä kansainvälisiä verrokkimaita koskevaa lähdeaineistoa. Ulkoisella arvioitsijalla on ollut käytössään myös valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston sekä muiden vastuuministeriöiden tuottamaa aineistoa omistajaohjaukseen sekä valtio-omistusten kehitykseen liittyen.

Ulkoisen arvioinnin kolmas keskeinen aineistolähde on muodostunut valtio-omisteisten yhtiöiden taloudellisia tunnuslukuja sisältävästä aineistosta. Keskeisen aineistolähteen ovat tässä yhteydessä muodostaneet Tilastokeskuksen tuottamat tietokannat, kuten yritysrekisteri, yritysten tutkimus- ja kehitystoimintaa kuvaava tietokanta sekä tilinpäätösaineisto. Näitä aineistolähteitä on hyödynnetty erityisesti valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta käsittelevässä arviointiraportin luvussa kuusi.

Tämän ulkoisen arvioinnin keskeiset havainnot on pyritty tässä arviointiraportissa tiivistämään neljään toisiaan täydentävään päälukuun. Arviointiraportin havainto-osion alussa (luku 3) luodaan lukijalle tiivis katsaus valtion yhtiöomistusten kehitykseen ja nykytilaan. Luvussa kolme kuvataan myös valtion omistajaohjauksen toimeenpanokentteen kehitystä sekä niitä keskeisiä sisällöllisiä painopisteitä, joita omistajapolitiikassa on viimeisen vuosikymmenen aikana haluttu tuoda esiin.

Arviointiraportin luvussa neljä on käsitelty pitkälti omistajaohjaukseen ja omistajapolitiikan kehitykseen liittyviä tekijöitä eri intressiryhmien näkemysten avulla. Luvun pääaineisto pohjautuu pääasiassa arvioinnin yhteydessä toteutettuihin eri intressiryhmien arviointihaastatteluihin. Luvussa luodaan näiden haastatteluiden muodostamien havaintojen kautta näkemys siitä, miten omistajaohjauksen nykyinen rakenne sekä ohjauksen operatiivinen toimeenpano tällä hetkellä toimii. Tämän lisäksi luvussa tarkastellaan valtion omistajapolitiikan viime vuosikymmenen aikana muodostamia kannanottoja ja painopisteitä, joita ovat erityisesti palkitsemiseen ja yhteiskuntavastuuseen liittyvät tekijät. Luvussa tuodaan esiin myös eri intressiryhmien näkemyksiä valtio-omistuksen hyödyistä ja haitoista.

Arviointiraportin luvussa viisi näkökulmana on erityisesti kansainvälinen vertailu. Luvussa tarkastellaan valittujen verrokkimaiden eli Ruotsin, Ranskan ja Itävallan omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen kehitystä sekä nykytilaa. Luvussa näiden verrokkimaiden kehitystä näissä pyritään myös vertailemaan Suomeen ja tarkastelemaan näin

ollen eri maiden yhteneväisyyksiä ja eroavuuksia omistajapolitiikan, omistajaohjauksen rakenteiden sekä ohjauksen toimeenpanon osalta.

Arviointiraportin luvussa kuusi tarkastelun kohteena ovat erityisesti valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuus ja tuottavuus. Luvussa pyritään tarkastelemaan näitä tekijöitä vastaamalla erityisesti kysymykseen siitä, miten valtionyhtiöt ovat eri mittareilla tarkasteltuina menestyneet suhteessa yksityisiin yrityksiin.

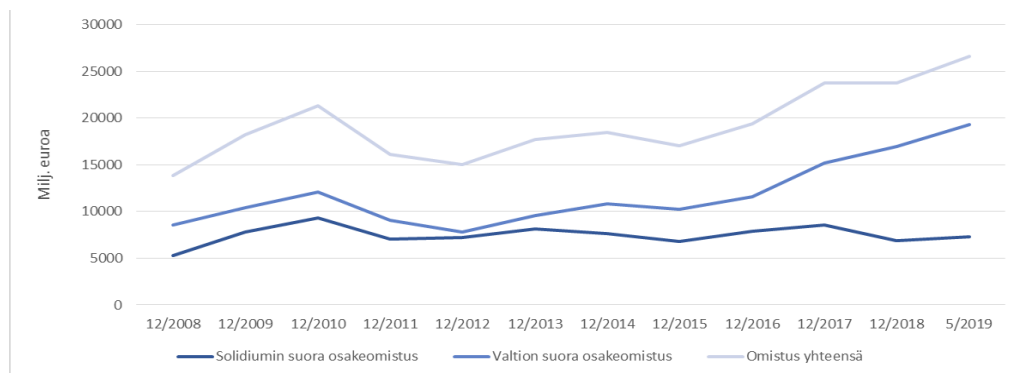
3 Valtion yhtiöomistukset ja omistajaohjaus

Tässä luvussa käsitellään tiiviisti, pääpiirteet esiin nostaen valtion yhtiöomistusten kehitystä ja nykytilaa sekä omistajaohjauksen rakenteiden ja vastuujakojen merkittävimpiä muutoksia viimeisen vuosikymmenen ajalta. Valtion yhtiöomistusten osalta luvussa tuodaan esiin valtion yhtiöomistusten arvon kehitystä, omistusten nykytilaa keskeisten avainindikaattoreiden osalta sekä valtion yhtiöomistuksista kerryttämien tulojen kehitystä. Luvun 3.1 lopussa on listattu myös valtion nykyiset yhtiöomistukset ja omistusosuus yhtiöittäin.

3.1 Yhtiöomistusten kehitys ja nykytila

Valtion kokonaan omistamat tai enemmistö-omisteiset yhtiöt käsittävät nykyisin Suomessa pienemmän osan maassa toimivien yritysten liikevaihdosta, pörssi-arvosta ja muusta arvosta kuin aikaisempina vuosikymmeninä. Valtio-omisteisten yhtiöiden osuus on Suomessa laskenut 2000-luvun alkupuolelta lähtien suhteessa kaikkien osakeyhtiöiden arvonlisään ja työllistävyyteen.⁴ Suhteellisen osuuden vähentymisestä huolimatta valtion yhtiöomistusten arvo on noin kaksinkertaistunut viimeisen vuosikymmenen aikana. Alla oleva noin 10-vuoden aikasarja kuvaa valtion suorien osakeomistusten arvon kehitystä ajanjaksolla joulukuu 2008–toukokuu 2019.

Kuvio 3. Valtion yhtiöomistusten arvon kehitys 12/08–05/19 (Lähde: Valtioneuvoston kanslia).



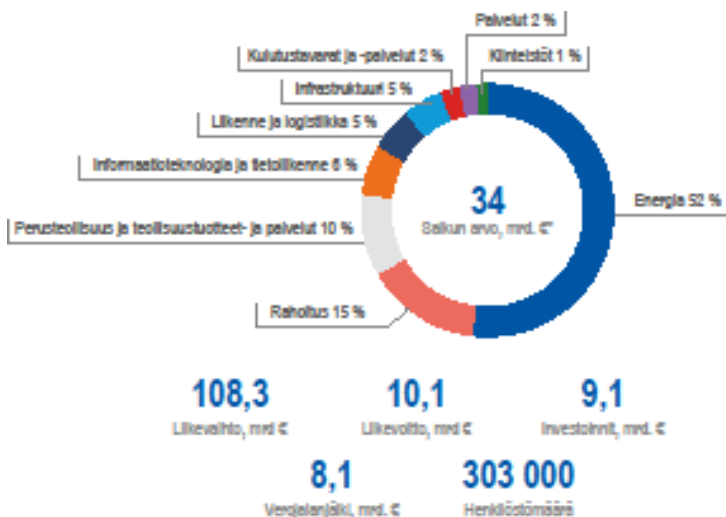
⁴ Ks. tämän raportin liitteissä oleva taulukko (Luku 6, A1)

Valtio-omisteisten yhtiöiden osakekannan arvo on Suomessa siis edelleen huomattava. Valtion suoraan ja välillisesti (Solidium Oy) omistamien pörssinoteerattujen yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo on noin 27 miljardia euroa.

Yritykset, joista valtio omistaa vähintään 50 prosenttia, työllistävät Suomessa noin 52 000 henkilöä. Kun mukaan lasketaan yhtiöt, joissa valtiolla on vähäinenkin omistus, yhtiöt työllistävät tällä hetkellä noin 303.000 henkilöä ja yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2018 oli noin 108 miljardia euroa. Mainitulla liikevaihdolla valtio-omisteiset yhtiöt tuottivat noin 10 miljardin euron liikevoiton ja käyttivät noin yhdeksän miljardia euroa investointeihin. On syytä huomata, että näissä luvuissa on mukana myös vähemmistöomisteiset yritykset. Näihin kuuluu esimerkiksi Nokia, josta valtio omistaa 3,7 prosenttia. Yllä esitettyjä lukuja ei ole painotettu omistusosuuksilla.

Merkittävin osa valtio-omisteisten yhtiöiden osakekannasta on energia-alan yrityksissä. Energia-alan yritysten osuus salkun kokonaisarvosta on 52 prosenttia. Käytännössä tämä selittyy valtion omistuksista Fortumissa ja Nesteessä. Fortumin osakekannasta valtio omistaa 50,76 prosenttia ja osakkeiden markkina-arvo on noin 8,5 miljardia euroa (tilanne 16.4.2019). Vastaavasti Nesteen osakekannasta valtio omistaa 44,27 prosenttia ja osakkeiden markkina-arvo on noin 11,2 miljardia euroa (tilanne 16.4.2019). Energia-alan lisäksi muita merkittäviä toimialoja ovat rahoitus (erityisesti Sampo Oyj) sekä perusteollisuuden ja teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimiala.

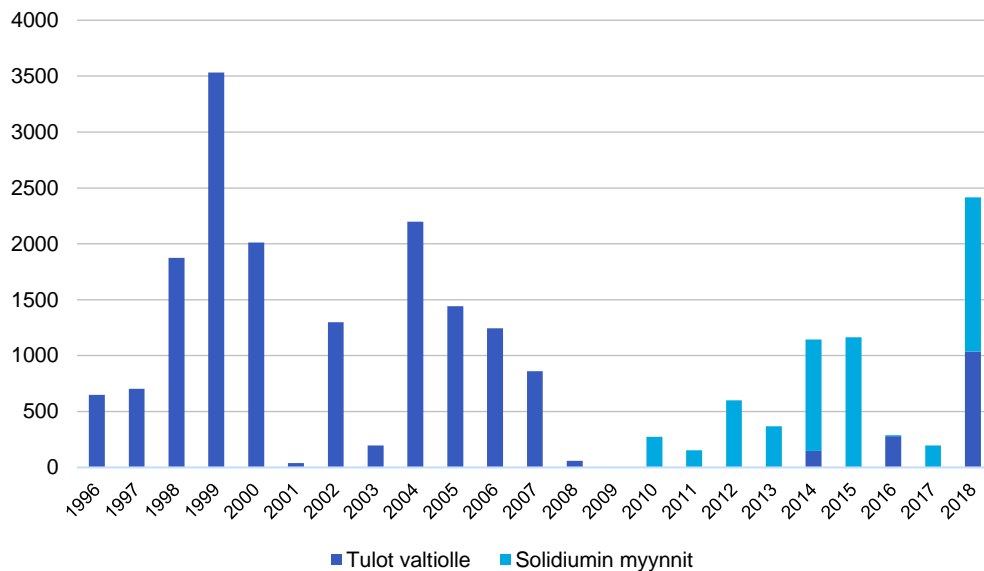
Kuvio 4. Valtion yhtiöomistuksen toimialoittainen jakautuminen ja avaintunnusluvut 2018 (Lähde: Valtioneuvoston kanslia, 17.4.2019). Huom. sisältää myös vähemmistöomisteiset yhtiöt.



*Vuoden 2018 lopussa. Pörssiyritysten osalta markkina-arvo, listaamattomien yhtiöiden osalta omistajaohjauksen tekemä arvonmääritys.

Valtion yhtiöistä saamat tulot koostuvat osakkeiden myyntituloista sekä osinkotuloista. Alla olevassa kuviossa (kuvio 5) on kuvattu valtion osakemyyntitulojen määrää ajanjaksolla 1996–2018. Kuten kuviosta käy hyvin ilmi, valtion yhtiöomistusten myyntitulot olivat merkittävimmillään tarkastelujakson aikana vuosina 1998–2000 sekä 2002–2007. Yksittäisenä huippuvuotena (1999) valtio kevensi yhtiöomistuksiaan yhteensä noin 3,5 miljardilla eurolla. Vuonna 2018 valtion yhtiöomistusten myyntitulot olivat tarkastelujakson toiseksi korkeimmat eli noin 2,4 miljardia euroa.

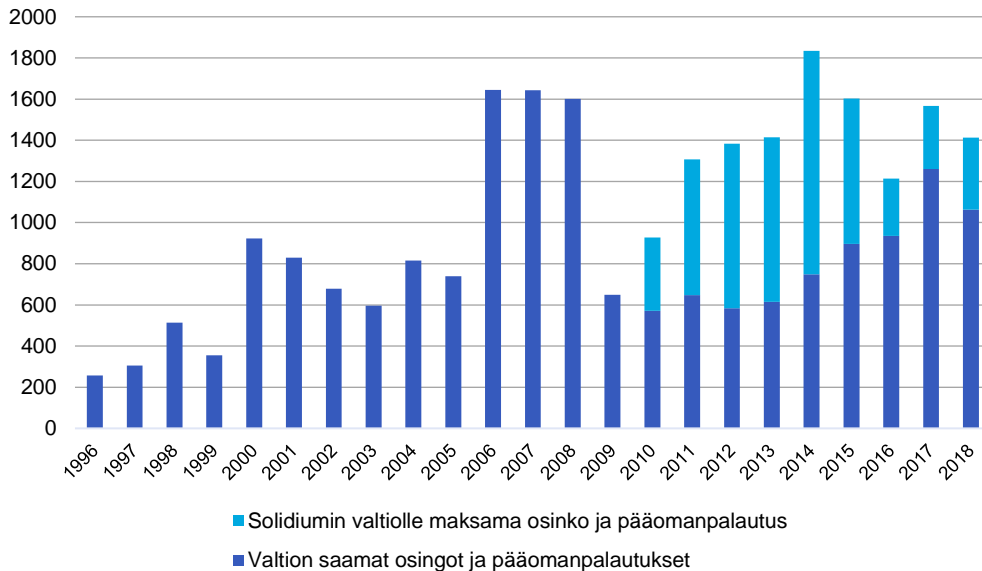
Kuvio 5. Valtion osakemyyntitulot 1996–2018 (Lähde: Valtioneuvoston kanslia).



Valtion vuosina 1996–2018 suoraan tai välillisesti saamia osinkotuloja voidaan pitää merkittävinä (kuvio 6), vaikkei selvää vertailukriteeriä ole käytettävissä tarkoitukseen. Osinkotulojen määrän kehitys on vaihdellut huomattavasti vuosittain tarkastelujakson aikana. Tuotot korkeintaan ylittivät 500 miljoonaa euroa 1990-luvun lopulla, kohosivat vuosina 2006–2008 yli 1.5 mrd euroon ja ovat 2010-luvulla yhtä vuotta lukuunottamatta ylittäneet miljardin euron määrän kohoten suurimmillaan yli 1.8 mrd euroon. Tuottojen valtaosa on nykyisin kohdistunut Solidium Oy:lle, joka on tulouttanut valtion budjettiin 5,0 miljardia euroa historiansa aikana⁵. Osinkotuottojen tarkastelussa on luonnollisesti syytä huomioida vastaavana tarkastelujaksolla tapahtuneet valtion osakemyynnit (ks. edellinen kuvio).

⁵ Tuloksellisuustarkastuskertomus, Valtion liikeytoiminnan järjestäminen. Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 14/2018

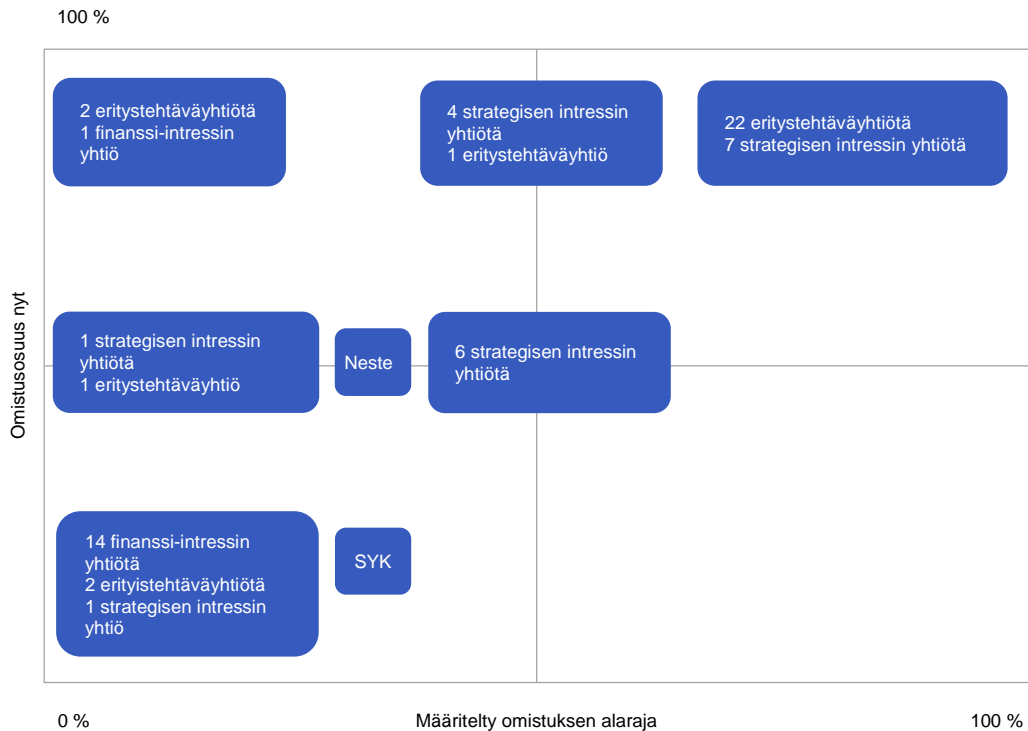
Kuvio 6. Valtion kassaan tuloutetut osingot 1996–2018 (Lähde: Valtioneuvoston kanslia).



Suomen valtion yhtiöomistusten nykytilaa on kuvattu yksityiskohtaisesti eri kriteerein tämän raportin liiteosiossa olevissa taulukoissa.⁶ Mainituissa taulukoissa yhtenä muuttujina on tarkasteltu kunkin valtio-omisteen yhtiön osalta valtion osakeomistusten nykyistä määrää sekä eduskunnan määrittämää alarajaa omistukselle. Jos näitä muuttujia tarkastellaan oheisen nelikentän avulla (ks kuvio 7), voidaan todeta, että valtio-omistusten jakauma polarisoituu nelikentän äärilaitoihin. Yhtäältä valtiolla on lukumääräisesti katsottuna merkittävästi omistuksessaan yhtiöitä, joissa nykyinen omistusosuus sekä eduskunnan määrittämä alaraja vastaavat joko kokonaan tai lähes kokonaan yhtiöiden koko osakekanta. Toisaalta toinen keskeinen lukumääräinen keskitymä sijaitsee nelikentän vastakkaisessa laidassa. Valtio-omisteisista yhtiöistä 17 on luonteeltaan sellaisia, joissa valtio toimii vähemmistöomistajana ja josta valtio on myös valmis nykyisten omistusten alarajojen puitteissa luopumaan. Luonnollisesti valtaosa näistä yhtiöistä kuuluu finanssi-intressi -kategoriaan.

⁶ Tietoa valtion yhtiöomistusmuutoksista ajanjaksolta 2007–2018 löytyy myös valtioneuvoston kanslian laatimasta luettelosta. <https://vnk.fi/omistajaohjaus/valtion-osakemyyntitulot>

Kuvio 7. Valtion yhtiöomistukset nykyisen omistussuuden ja määritellyt omistuksen alarajan suhteen



Vuoden 2019 alkupuolella valtio omisti osakkeita 17:ssä pörssiyhtiössä (ks. raportin liitteenä oleva taulukko 1). Niistä 13:n osakkeita hallinnoi valtion puolesta holding-yhtiö Solidium. Altian ja osa Nesteen omistuksista on myös siirretty pääomaksi uuteen sijoitusyhtiöön, Valtio kehitys-yhtiö VAKE Oy:öön. VAKEn omistuksia hallinnoi omistajaohjausosasto ja päätöksenteko kehitys-yhtiön yhtiövarallisuuden omistamisesta ja kehittämisestä on valtioneuvostolla.

Keväällä 2019 Suomen valtio omisti osakkeita 18:ssä noteeraamattomassa kaupallisesti toimivassa yhtiössä (ks. raportin liitteenä oleva taulukko 2). Niistä 15 kuului omistustyyppiltään ryhmään 1b, johon kuuluviin yhtiöihin nähden valtiolla oli strategisia omistussuhteita, ja kolme ryhmään 1a, johon kuuluviin yhtiöihin nähden valtiolla on sijoittajaintressi (Kemijoki, Nordic Morning Group ja Suomen Rahapaja). Eduskunnan myöntämän valtion osakeomistuksen alaraja sijoittui 50,1%:iin seitsemässä yhtiössä ja edellytti valtion pysyvän kaikkien osakkeiden omistajana samoin seitsemässä yhtiössä. Selvästi suurimmat liikevaihdoltaan mitattuna ryhmän yhtiöistä ovat Gasum, Posti Group ja VR-yhtymä. Patria, Vapo ja Fingrid edustavat keskisuurta kokoluokkaa.

Vuoden 2019 alkupuolella valtio omisti osakkeita 31 osakeyhtiössä, joilla on luonnehdittu olevan eritystehtäviä (ks. raportin liitteenä oleva taulukko 3). Näistä yhtiöistä

21:ssa valtiolla tulee olla eduskunnan myöntämien valtuuksien pohjalta täysimääräinen omistajuus. Eri mittareilla tarkastellen yhtiöryhmään sisältyvät suurimmat yhtiöt ovat Veikkaus, Alko, Yleisradio ja VTT.

3.2 Omistajaohjauksen kehitys ja nykytila

Valtion omistajaohjauksen rakenne on uudistunut merkittävästi viimeisen vuosikymmenen aikana. Keskeisimmät uudistukset ovat liittyneet yhtäältä valtion omistajaohjauksen toimeenpanon keskittämiseen ja toisaalta tiettyjen valtio-omistusten ohjauksen hajauttamiseen holding-yhtiön vastuulle.

Valtion omistajapolitiikkaa ja omistajaohjausta määrittävät lainsäädäntö, valtioneuvoston päätökset sekä hyvä hallintotapa. Omistajapolitiikan linjauksia määrittellään myös hallitusohjelmassa sekä omistajaohjauksen keskeisiä periaatteita esiin tuovissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä.

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2007

Viimeisen vuosikymmenen aikana tapahtuneista merkittävimmistä uudistuksista yksi keskeisimmistä on valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston perustaminen. Valtioneuvoston vuonna 2007 antamassa omistajapolitiikan periaatepäätöksessä todettiin, että markkinaehtoisesti toimivien yhtiöiden omistajaohjaus keskitetään valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle 1.5.2007 alkaen ja samalla valtion erityistehtävää hoitavien yhtiöiden omistajaohjaus säilyy edelleen kyseisistä erityistehtävistä vastaavilla ministeriöillä.⁷ Periaatepäätöksessä 2017 todettiin, että 1.5.2007 toteutettu omistajaohjauksen keskittäminen varmistaa sen, että kilpailullisessa ympäristössä toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on erotettu sääntelytehtävistä. Lähtökohtana uudistukselle toimivat vuonna 2004 kauppa- ja teollisuusministeriön toimeksiannosta toteutettu valtion omistajapolitiikan ulkoinen arviointiraportti⁸ sekä sitä edeltänyt omistajaohjauksryhmän raportti⁹.

Periaatepäätöksen mukaisesti valtioneuvoston omistajaohjausosasto sai tehtäväkseen omistajaohjauksen linjausten valmistelun ja omistajaohjaukskäytäntöjen johdonmukaisuuden varmistamisen. Periaatepäätöksen mukaan omistajaohjaus tuli järjestää siten, ettei valtio-omistaja osallistuisi yhtiöiden liiketoiminnan päätöksentekoon muuten kuin

⁷ Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 7.6.2007

⁸ Valtion omistajapolitiikan selvitysmiesraportti, kauppa- ja teollisuusministeriön tutkimuksia ja raportteja, 2/2004

⁹ Omistajaohjauksryhmän raportti, kauppa- ja teollisuusministeriö, 2003

yhtiökokouksissa. Periaatepäätös osoitettiin yleisesti omistajapolitiikasta vastaaville viranomaisille korostaen, että liiketoiminnallinen päätöksenteko kuuluu yhtiöiden toimielimille. Paitsi omistajapolitiikan, myös omistajaohjauksen ensisijaiseksi tavoitteeksi asetettiin yhtiöiden kehittäminen ja omistaja-arvon pitkäjänteisen kasvun tukeminen. Valtioneuvoston vuonna 2007 antaman omistajapolitiikan periaatepäätöksen liitteissä määriteltiin myös yksityiskohtaisesti valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston sekä muiden ministeriöiden välisiä rooleja ja työnjakoja erilaisiin valtio-omisteisiin yhtiöihin liittyen.¹⁰

Vuonna 2007 annetussa periaatepäätöksessä määriteltiin myös nykyisin käytössä olevia valtio-omisteisten yhtiöiden omistusintressiin liittyviä kategorioita. Periaatepäätöksessä todettiin, että: *”valtio on omistajana hyvin erityyppisissä yhtiöissä. Osa yhtiöistä toteuttaa valtionhallinnon tehtäviin kiinteästi liittyviä erityistehtäviä mutta suurin osa yhtiöistä harjoittaa täysin markkinaehtoista liiketoimintaa. Eräisiin näistä liittyy kuitenkin sellaisia valtion strategisia intressejä, jotka tulee ottaa huomioon omistajaohjausta järjestettäessä. Lisäksi osa markkinaehtoisesti toimivista yhtiöistä on pörssinoteerattuja, mikä edellyttää arvopaperimarkkinoiden ja niitä koskevan sääntelyn huomioon ottamista myös omistajaohjauksen ja omistusjärjestelyjen yhteydessä. Eri yhtiöiden välillä onkin niin olennaisia yhtiöiden merkitykseen, omistusrakenteeseen ja valtion omistusuuteen liittyviä eroja, että ne on otettava huomioon myös omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen yleisissä periaatteissa.”*¹¹

Periaatepäätöksessä todetaan, että erityistehtävää toteuttavilla yhtiöllä on ensisijaisesti yhteiskunnallisia tavoitteita, joskin niiden osalta yleistavoitteena on myös toiminnan kannattavuus. Erilaisten muutosten yhteydessä tulisi turvata se, etteivät näiden yhtiöiden toimeenpanovastuulla olevat erityistehtävät vaarantuisi. Valtion tehtävänä aktiivisena omistajana on määritellä yhtiöiden erityistehtävän sisältö ja merkitys tavoiteasetannan kautta. Erityistehtäväyhtiöiden tulee päätöksen perusteella säilyä valtion yksinomistuksessa tai valtion määräysvallassa. Määriteltyjen erityistehtävien toteuttaminen tulee yhtiöissä turvata valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston ja asianomaisia yhtiöitä koskevia asioita hallinnoivien ministeriöiden yhteistyöllä.

Periaatepäätöksessä kaupallisesti toimivat valtio-omisteiset yhtiöt voitiin omistuspohjan mahdollista muutosta ajatellen jakaa kahteen ryhmään. Ensimmäisen ryhmän muodostavat ne yhtiöt, joissa valtiolla on lähinnä sijoittajaintressi. Toisen ryhmän muodostavat

¹⁰ Valtioneuvoston omistajapolitiikasta annetun periaatepäätöksen liite 1: VNK:n omistajaohjausosaston ja ministeriöiden yhteistyö markkinaehtoisesti toimivien, valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden omistajaohjauksessa ja Valtioneuvoston omistajapolitiikasta annetun periaatepäätöksen liite 2: VNK:n omistajaohjausosaston rooli valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa.

¹¹ Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 7.6.2007

ne yhtiöt, joissa valtion omistajuuteen liittyy myös strateginen intressi. Periaatepäätöksen mukaan kaupallisesti toimivien valtio-omisteisten yhtiöiden toimintaperiaatteiden, rahoitusrakenteen ja tuottotavoitteiden tulee olla vertailukelpoisia toimalan muihin yhtiöihin verrattuna. Näiden yhtiöiden omistajaohjauksen lähtökohtana on mahdollisten eri omistajien yhdenvertaisuuden huomioiminen ja valtion puuttumattomuus yhtiön hallituksen ja toimivan johdon päätöksentekoon.

Kaupallisesti toimivien yritysten yhden alakategorian muodostavat siis ne yhtiöt, joihin liittyen valtiolla on strategisia intressejä. Nämä strategiset intressit voivat liittyä esimerkiksi infrastruktuurin ylläpitämiseen ja turvaamiseen tai peruspalveluvelvoitteisiin. Myös näissä yhtiöissä omistajaohjauksen tavoitteena on kulloinkin parhaan taloudellisen kokonaistuloksen saavuttaminen, jota arvioidaan kannattavuuden ja omistaja-arvon kasvun perusteella. Omistuksen arvioinnin yhteydessä otetaan huomioon myös yhtiökohtaisesti määritellyt strategiset intressit ja niiden turvaamiseksi tarvittavan vaikutusvallan säilyttäminen.

Vastaavasti niissä yhtiöissä, joissa valtiolla on lähinnä sijoittajaintressi, valtio voi luopua omistuksestaan kokonaan tai osittain, eikä valtion enemmistöomistuksella tai osakeyhtiölain mukaisen määrävähemmistön säilyttämisellä ole itsenäistä merkitystä.

Vuonna 2008 toteutettiin seuraava merkittävä rakenteellinen omistajaohjauksen uudistus, kun valtio päätti perustaa erillisen holding-yhtiön hallinnoimaan valtion pörssiyhtiöomistuksia. Valtioneuvoston päätöksellä 21.10.2008 luovutettiin perustetulle Solidium-yhtiölle apporttina noin 5,4 miljardin yhtiöomaisuus. Holding-yhtiön perustamiselle syntynyt tarve liittyi siis erityisesti valtion pörssiyhtiöomistuksiin, joiden osalta oli todettu, että valtion budjetin alaisen päätöksenteon nopeus ei ollut riittävän tarkoituksenmukainen vastaamaan omistusten arvon hoitamiseen liittyviä tavoitteita. Lisäksi taustatavoitteena oli etäännyttää pörssiyhtiöomistusten ohjausta poliittisesta päätöksenteosta. Vähemmistöomistuksia pörssiyhtiöissä hallinnoiva holding-yhtiö, jolla on oma hallitus, vastasi tähän tarpeeseen.¹²

Solidiumin toimintaa keskeisesti määrittävä ja ohjaava asiakirja on yhtiökohtaisesti annettu talouspoliittisen ministerivaliokunnan antama toimiohje. Viimeisin toimiohje Solidiumin osalta on annettu talouspoliittisen ministerivaliokunnan toimesta 15.9.2016. Toimiohjeessa todetaan, että Solidiumin toiminta perustuu seuraaviin omistajan asettamiin lähtökohtiin¹³:

¹² Ks. mm. Valtiontalouden tarkastusviraston Solidium Oy:tä koskeva tuloksellisuustarkastuskerromus, 6/2015 sekä valtioneuvoston kanslian Solidium-työryhmän raportti, 2015

¹³ Talouspoliittisen ministerivaliokunnan antama toimiohje, 15.9.2016

- Solidium on suomalainen ankkuriomistaja, jolla on kansallinen intressi toiminnassaan.
- Solidiumilla on sekä oikeus että velvollisuus kehittää omistuksiaan. Sijoituspäätösten sekä luopumisten tulee olla taloudellisesti perusteltavissa
- Solidiumin tulee olla valmius niin päätettäessä vastata salkkuyhtiöidensä pääomahuollosta ja osallistua niiden osakeanteihin tai muihin rahoitusjärjestelyihin omistusosuutensa mukaisesti.

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2011

Jyrki Kataisen hallitus antoi marraskuussa 2011 uuden valtion omistajapolitiikkaa koskevan valtioneuvoston periaatepäätöksen.¹⁴ Annetussa periaatepäätöksessä korostettiin edelleen, että valtion tärkeimmät omistajaohjauksen välineet koostuivat huolellisesta omistajastrategian valmistelusta sekä hyvän omistajaohjauksen (corporate governance) kehittämisestä. Valtion omistajapolitiikan tulee periaatepäätöksen mukaisesti edelleen perustua kunkin yhtiön kaikki etutahot huomioonottavaan omistaja-arvon kestävään ja vastuulliseen kehittämiseen. Valtion tekemien omistusjärjestelyjen ja osakemyyntien tavoitteena tuli periaatepäätöksen mukaisesti olla vakaan omistuspohjan turvaaminen. Periaatepäätöksessä korostettiin myös kotimaisten instituutioiden ja pien-sijoittajien sekä yhtiöiden henkilöstön mahdollisuuksia tulla osakkeenomistajiksi ja osallistua myös osakeanteihin erityisesti listautumisten yhteydessä.

Vuonna 2011 annettu periaatepäätös sisälsi myös uudenlaista pohdintaa valtion omistajuuteen liittyen. Yhtiöomistuksiin liittyvät valtion strategiset intressit sekä määritellyt peruspalvelu- ja erityistehtävät linjattiin edelleen tärkeiksi, mutta samalla periaatepäätöksessä todettiin, että valtio-omistusta voitaisiin muuten hallitusti alentaa. Myös erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden aseman osalta periaatepäätöksessä käsiteltiin uudenlaista pohdintaa. Erityistehtäviä hoitavissa yhtiöissä omistajapoliittisten tavoitteiden tuli perustua mahdollisimman hyvään yhteiskunnalliseen ja taloudelliseen kokonaistulokseen, jota arvioitiin ensisijaisesti sen perusteella, miten ja millaisilla kustannuksilla yhtiö täytti erityistehtävänsä. Valtion omistuksen vähentäminen tällaisissa yhtiöissä tuli kysymykseen, mikäli erityistehtävät menettäisivät yhteiskunnallista merkitystään.

Periaatepäätöksessä täsmennettiin myös erityistehtävayhtiöitä ja strategisia yhtiöitä koskevan omistajaohjauksen organisoinnin periaatteita. Linjauksen mukaan eri ministeriöiden ja yhtiöiden välisten asiakas- ja omistajaohjaajaroolien tulisi olla selkeästi ir-

¹⁴ Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös, 3.11.2011

rallaan toisistaan. Yhtiön tuottaessa valtion tilaamia palveluja, omistajaohjaus tulisi järjestää siten, ettei budjettivaroja käyttävä ministeriö tai sen yksittäinen osasto tai yksikkö vastannut palvelujen tuottajan omistajaohjauksesta.

Vuonna 2011 annetussa periaatepäätöksessä nostettiin myös esiin yhtiöiden toiminnan yhteiskuntavastuullisuuteen liittyvät kysymykset sekä keinot niiden edistämiseksi ja varmistamiseksi. Valtio-omisteisten yhtiöiden ylintä johtoa, johtoryhmiä ja muita johtotehtäviä nimettäessä tulisi varmistaa, että molempien sukupuolten edustajilla olisi yhtäläiset mahdollisuudet edetä urallaan ja kohota johtotehtäviin. Periaatepäätöksessä myös linjattiin, että vähemmistöryhmien syrjintää tulisi ehkäistä. Samalla tuettaisiin erilaisten henkilöstöryhmien kuten maahanmuuttajien kotouttamista sekä edistettäisiin vaikeasti työllistyvien mahdollisuuksia työelämässä. Yhteiskuntavastuuteen liittyen periaatepäätöksessä linjattiin, että yhtiöiden ympäristöpolitiikan tavoitteena tulisi olla esimerkillistä ja vastuullista sekä perustua lainsäädännön ja kansainvälisten sopimusten kunnioittamiseen. Erityisen tärkeinä asiana periaatepäätöksessä linjattiin avoimuuden periaate, jonka tulee näkyä yhtiön raportoinnissa, palkitsemisessa ja yleisessä toiminnan läpinäkyvyydessä.

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2016

Juha Sipilän hallitus antoi toukokuussa 2016 uuden valtion omistajapolitiikkaa koskevan valtioneuvoston periaatepäätöksen.¹⁵ Vuoden 2016 periaatepäätös piti sisällään sekä omistajaohjauksen rakennetta, että omistajapolitiikan ja -ohjauksen sisällöllisiä painopisteitä uudistavia elementtejä.

Tärkeänä yleisenä huomiona periaatepäätöksen alussa arvioitiin valtion Suomessa omistamien yhtiöiden arvo eurooppalaiseksi OECD-maaksi huomattavan suureksi. Periaatepäätöksessä kiinnitettiin myös huomiota siihen, että yhtiöiden valtionomistuksen polut ovat olleet moninaiset ja muodostuneet ilman omistajan selkeää visiota ja aktiivista otetta. Periaatepäätöksessä määriteltiin myös uudelleen 2007 periaatepäätöksen yhteydessä luotuja omistuskategorioita ja todettiin, että valtion omistamisen perusta voi olla joku seuraavista viidestä vaihtoehdosta:

- 1. Luonnollinen monopoli tai erityistehtävä:** Luonnollisen monopolin tilanteessa kansantalouden kannalta tehokkain ratkaisu saavutetaan yhdellä toimijalla. Sääntelyyn liittyvien ongelmien vuoksi paras monopoli-ratkaisu on usein julkinen monopoli. Erityistehtävää toteuttavissa yrityk-

¹⁵ Valtion omistajapolitiikkaa koskeva periaatepäätös, 13.5.2016

sissä valtiolla on yhteiskunnallisia tavoitteita, jotka liittyvät johonkin yhteiskunnan toimivuuden kannalta keskeiseen tehtävään, joka on kuitenkin tehokkainta organisoida yhtiömuodossa.

2. **Strateginen intressi:** Valtion omistus on perusteltua myös tilanteessa, jossa valtiolla on yhtiön toimintaan liittyvä strateginen intressi. Strateginen intressi voi liittyä esimerkiksi maanpuolustukseen, huoltovarmuuteen, infrastruktuurin ylläpitämiseen tai peruspalveluvelvoitteesta huolehtimiseen. Strategisen intressin määrittelevät sääntelystä vastaavat ministeriöt.
3. **Finanssi-intressi:** Valtion omaisuutta on hoidettava vastuullisesti. Finanssi-intressi ei ole pysyvä omistuksen peruste, vaan pelkän finanssi-intressin yhtiöiden pääomat tulisi parhaana mahdollisena ajankohtana allokoida vauhdittamaan tehokkaammin kansantalouden kasvua. Finanssi-intressiyhtiöissä ei ole eduskunnan asettamaa omistusrajaa ja yhtiöiden omistusrakenteesta voidaan päättää valtioneuvoston päätöksellä.
4. **Uuden luominen:** Valtion aktiivisella omistajapolitiikalla voidaan tukea kasvua ja työllisyyttä sekä edistää yhteiskunnan kokonaisuutta. Aktiivisella omistuksella tuetaan hallittua elinkeinorakenteen uudistumista sekä yhteiskunnan toimintojen ja palvelujen kehitystä esimerkiksi alustataloudessa.
5. **Suomalaisen omistamisen puolustaminen:** Hallitus pyrkii omilla toimillaan vahvistamaan suomalaista omistajuutta. Valtion omistajuus on yksi väline suomalaisen omistajuuden turvaamiseksi. Omistamisella tähdätään yritysten pitkäjänteiseen arvon kasvattamiseen erona sijoitustoiminnalle, jolle on leimallista tuottojen vuosittainen optimointi.

Periaatepäätöksen keskeisin viesti on se, että valtio-omistuksesta tulisi tehdä yhteiskunnan aktiivisen uudistamisen väline eri keinoin. Keskeisinä keinovalikoimina periaatepäätöksessä määritellään seuraavat omistajaohjauksen strategiaan liittyvät muutokset:

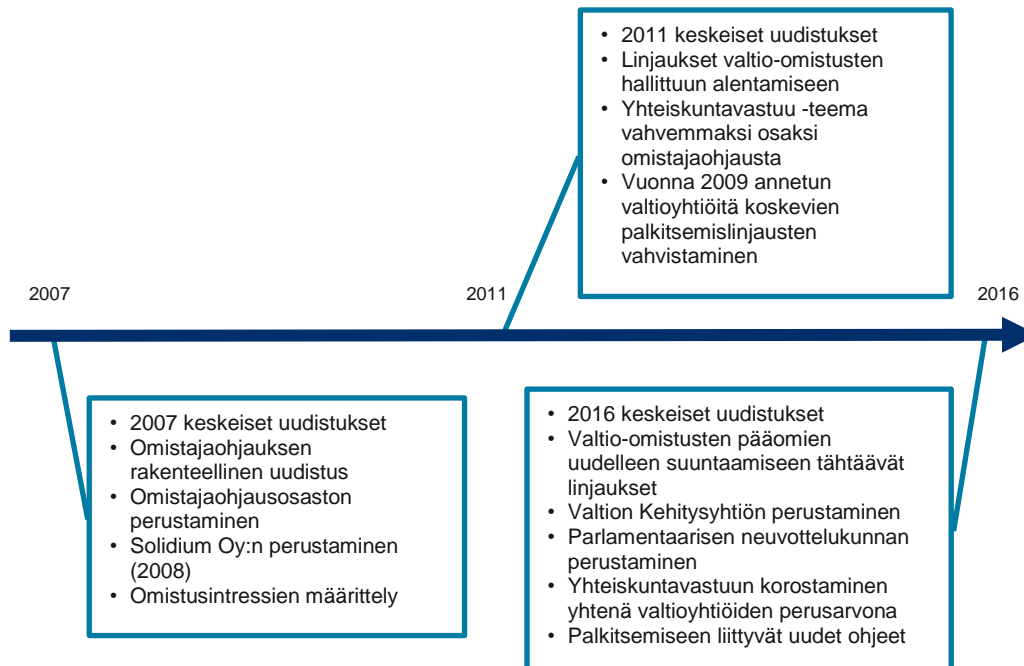
1. Pääomia irrotetaan valtion yhtiöomistuksista uuden synnyttämiseksi ja nimenomaan taloudellisen kasvun ja työllisyyden tukemiseksi. Pääomien irrottamisen lähtökohtana ei ole budjettitalouden tasapainottaminen pääomia vähentämällä, vaan pääomien kierrättäminen tehokkaammin nopeamman kasvun aikaansaamiseksi.
2. Perustetaan budjettitalouden ulkopuolella oleva kehitysyhtiö uudistamisen työkaluksi. Kehitysyhtiöön siirrettävää pääomaa käytetään uuden yritystoiminnan synnyttämiseen, kehitysyhtiön salkussa olevien yhtiöiden pääomarakenteen vahvistamiseen ja yritysjärjestelyiden tehokkaan toteuttamiseen.

3. Omistajaohjauksen tueksi perustetaan parlamentaarisesti valittu neuvottelukunta, jonka tehtävänä on käsitellä neuvoo-antavasti valtion yhtiöomistuksen toimintapolitiikkaa, omistajaohjauksen toimintaperiaatteita ja eduskuntavaltuuksien rajoja yleisellä tasolla koskevia kysymyksiä.
4. Strategisen intressin turvaamiseksi määritellään uusi omistusraja. Strategisen intressin toteuttamisen alarajaksi asetetaan 33,4 %:iin nykyisten täyden omistuksen ja enemmistöomistuksen lisäksi. Alarajan vähentäminen ei heikennä strategista omistusta, sillä osakkeenomistajalla, jonka kokouksessa annetut äänet tai edustetut osakkeet ylittävät 1/3:n, on käytännössä veto-oikeus yhtiöjärjestyksen muuttamisen, omistusosuuksien muutoksiin suunnatun osakeannin tai muun vastaavan menettelyn osalta ja yhtiön sulautumisen, jakautumisen sekä yhtiön selvitystilaan asettamisen suhteen.
5. Yhtiökohtaisiin omistusrajoihin tehdään uusia muutoksia. Tehdyt muutokset perustuvat yhtiöiden strategisen aseman uudelleen tarkasteluun. Omistusrajojen nousu koskee kahta yhtiötä (Fingrid Oyj ja Gasum Oy) ja vastaavasti omistusrajojen lasku koskee viittä yhtiötä (Vapo Oy, Arctia Oy, Kemijoki Oy, Neste Oyj ja Posti Group Oyj). Lisäksi omistajaohjauksen ohjausvastuun osalta tehdään muutoksia niin, että Finavia Oyj:n, Finnpiilot Pilotage Oy:n ja Suomen ilmailuopisto Oy:n ohjausvastuu siirtyy valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle ja Finrail Oy:n ohjausvastuu siirretään valtioneuvoston kansliasta liikenne- ja viestintäministeriölle.
6. Yhteiskuntavastuuta korostetaan valtioyhtiöiden perusarvona. Periaatepäätöksessä todetaan, että valtionyhtiöiden on näytettävä esimerkkiä arvojohtamisesta ja yhteiskuntavastuusta osana yritykselle määritettyjä arvoja.
7. Pörssiyhtiöiden johtoa ja henkilöstöä kannustetaan omistamaan. Periaatepäätöksen mukaan valtio pörssiyhtiöiden omistajana haluaa vahvistaa kansankapitalismia kannustamalla henkilöstöä omistamaan työnantajayhtiön osakkeita. Valtio omistajana kannustaa pörssinoteerattujen yhtiöiden johtoa sekä rekrytointitilanteissa että muutoin sijoittamaan omaa varallisuuttaan johtamansa yhtiön osakkeisiin. Näin johto osoittaa sitoutumista, yrittäjäjyötä sekä uskoa johtamansa yhtiön kasvuun ja kehitykseen.
8. Yhtiöiden johdon irtisanomiskorvauksia pienennetään. Periaatepäätöksen mukaan valtion näkemys on, että uusissa sopimuksissa pörssiyhtiöissä ja pörssiyhtiöihin rinnastettavissa listaamattomissa yhtiöissä irtisanomisajan palkan ja erokorvauksen yhteenlaskettu suuruus ei saisi ylittää 12 kuukauden kiinteää palkkaa. Muissa kuin pörssiyhtiöissä korvaus ei saisi ylittää 6 kuukauden kiinteää palkkaa.

Yhteenveto keskeisistä uudistuksista 2007–2016

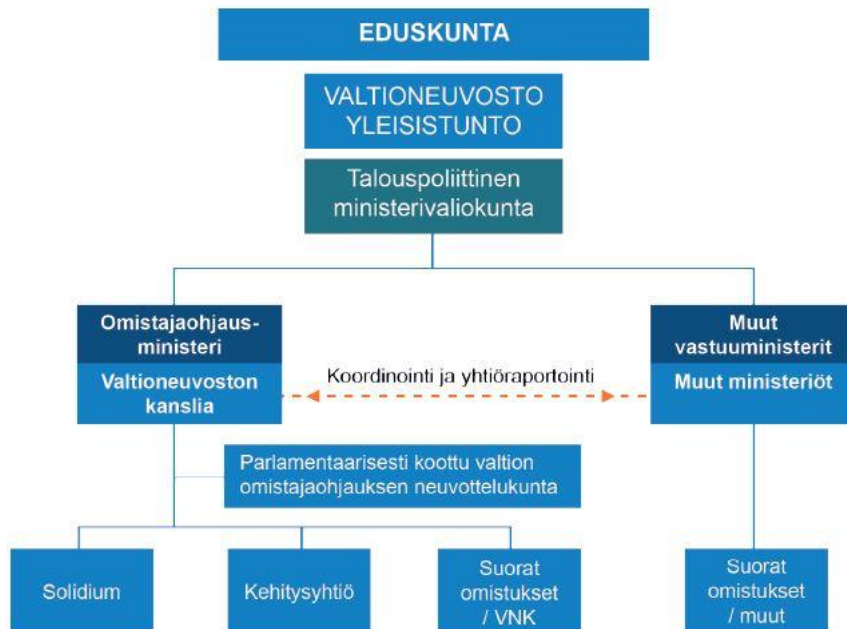
Edellä käsiteltyjen viime vuosikymmenen aikana tehdyt keskeisimmät uudistukset on tiivistetty alla olevassa kuviossa (ks kuvio 8).

Kuvio 8: 2007–2016 välisenä aikana annettujen periaatepäätösten keskeiset uudistukset



Viimeisen vuosikymmenen aikana tehtyjen rakenteellisten uudistusten sekä ohjausvastuu-uudistusten osalta nykyinen omistajaohjauksen rakenne ja vastuunjako on kuvattu kahdessa alla olevassa kuviossa. Valtion omistajaohjauksen nykyistä rakennetta hahmottavassa kuviossa (ks. kuvio 9) näkyy selkeästi nykyisen omistajapolitiikan määrittelyn ja omistajaohjauksen toimeenpanon rakenne. Vuonna 2016 annetun periaatepäätöksen mukaisesti paikkansa uudessa rakenteessa ovat ottaaneet valtion uusi kehitysyhtiö Vake Oy sekä parlamentaarisesti koottu valtion omistajaohjauksen neuvottelukunta.

Kuvio 9: Valtion omistajaohjauksen nykyinen rakenne (Lähde: Valtioneuvoston kanslia).



Valtion yhtiöomistuksia ja ohjausvastuita hahmottavassa kuviosta (ks. kuvio 1) käyvät ilmi nykyisten omistusten lisäksi ohjausvastuun osalta tehty työnjako valtioneuvoston kanslian, muiden ministeriöiden sekä Solidium Oy:n osalta. Valtion kehitysyhtiö Vake Oy:lle siirretyn valtio-omistuksen ohjausvastuu on edelleen valtioneuvoston kanslialla.

4 Omistajaohjauksen kehitykseen ja nykytilaan liittyvät arviointihavainnot

4.1 Omistajaohjauksen rakenne

Valtion omistajaohjauksen toimeenpanon rakenne on muuttunut ja uudistunut merkittävästi viimeisten kahden vuosikymmenen aikana. Keskeisimpiä rakenteellisia uudistuksia ovat olleet valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston perustaminen, Solidium Oy:n perustaminen sekä viimeaikaisina toimenpiteinä valtion kehitysyhtiö Vake Oy:n perustaminen sekä uuden poliittisen rakenteen eli parlamentaarisen omistajaohjauksen neuvottelukunnan luominen.

Tässä omistajaohjauksen rakenteeseen liittyvässä arviointiluvussa tuodaan esiin arviointihaastatteluihin osallistuneiden eri intressiryhmien (valtio-omisteiset yhtiöt, omistajaohjauksesta vastaavat virkamiehet sekä poliittiset toimijat) näkemyksiä siitä, miten tehdyt rakenteelliset uudistukset ovat vaikuttaneet omistajaohjauksen toimivuuteen ja millaisia mahdollisia kehitystarpeita rakenteisiin, vastuunjakoihin sekä roolituksiin liittyy. Luvun arviointihavainnot on jaettu kahteen osakokonaisuuteen eli omistajaohjauksen operatiiviseen rakenteeseen sekä omistajaohjauksen poliittiseen rakenteeseen. Operatiivisella rakenteella viitataan tässä yhteydessä toimijarakenteeseen ja vastuunjakoon, johon kuuluvat valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto, Solidium Oy, Vake Oy sekä eri substanssiministeriöt. Vastaavasti omistajaohjauksen poliittisella rakenteella viitataan eduskuntaan, talouspoliittiseen ministerivaliokuntaan, omistajaohjauksesta vastaavaan ministerisalkkuun sekä parlamentaariseen omistajaohjauksen neuvottelukuntaan.

4.1.1 Omistajaohjauksen operatiivinen rakenne ja vastuut

Valtio-omisteisten yhtiöiden näkökulmia

Valtio-omisteisten yhtiöiden haastattelujen mukaan nykyinen omistajaohjauksen operatiivinen rakenne ja vastuunjako eri toimijoiden välillä nähdään pitkälti hyvin toimivana kokonaisuutena. Eri yhtiöiden näkemysten mukaan nykyinen yhtiöiden luokittelu erityistehtäväyhtiöihin, strategisen intressin yhtiöihin sekä finanssi-intressin yhtiöihin

on tarkoituksenmukainen ja määrittelee varsin hyvin kunkin yhtiön aseman valtion omistajaohjauksen operatiivisessa vastuurakenteessa. Eri yhtiökategorioihin ulottuvissa arviointihaastatteluissa ei myöskään tuotu merkittävästi esiin näkemyksiä siitä, että yhtiöt olisi luokiteltu väärään kategoriaan tai, että omistajaohjauksesta vastaavan tahon tulisi olla joku muu. Muutamissa erityistehtäväyhtiöiden haastatteluissa tuotiin kuitenkin esiin, että tulevaisuudessa todennäköisempi luonteva omistajaohjauksen vastuutaho voisi olla valtioneuvoston kanslia substanssiministeriön sijaan. Toisaalta näissä yhtiöissä muutoksen toteutuminen edellyttäisi selkeitä muutoksia toimintaympäristössä, lainsäädännössä tai esimerkiksi valtio-omistusten uudelleenjärjestelyjä. On myös yhtiöitä, joissa on perusteltua eriyttää lainsäädäntö ja omistajaohjaus.

Valtio-omisteisten erityistehtävä- ja strategisen intressin yhtiöiden näkemysten mukaan nykyinen työnjako valtion omistajaohjausrakenteessa näyttyy hyvin selkeänä ja perusteltuna. Substanssiministeriöt vastaavat niiden yhtiöiden omistajaohjauksesta, joiden ydinliiketoiminta on keskeistä ministeriön oman substanssipolitiikan toimeenpanolle. Vastaavasti valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston vastuulla on kaupallisilla markkinoilla toimivien ja valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden ohjaus. Yhtiöiden näkemysten mukaan nykyisten vastuutoimijoiden osaaminen palvelee myös hyvin nykyisen rakenteen mukaista työnjakoa. Valtioneuvoston kanslian osalta yhtiöt näkevät osaamisen vahvuutena liiketoiminnan kehittämiseen ja yritystoimintaan liittyvän substanssiosaamisen, kun taas ministeriöistä löytyy erityistehtäväyhtiöiden ”omaan politiikka-alaan” kuuluvaa yhteiskunnalliseen vaikuttavuuteen liittyvää substanssiosaamista.

Myös haastateltujen finanssi-intressin -yhtiöiden näkemykset nykyisestä operatiivisesta rakenteesta ja vastuunjaosta ovat myönteisiä. Valtion vähemmistöomisteisten pörssi-yhtiöiden omistusten ja ohjauksen keskittäminen Solidium Oy:n vastuulle on yritysten näkemysten mukaan ollut tarkoituksenmukainen ja toimiva toimenpide. Erillisen holding-yhtiön toteuttamana omistajuus on eriyttänyt finanssi-intressin valtio-omisteiset yhtiöt selkeästi ja hyvällä tavalla muista valtio-omisteisista yhtiöistä. Käytännön omistajaohjauksen tasolla tämä on yhtiöiden näkemysten mukaan luonut ohjaukselle ennakoitavuutta, ammattimaisuutta sekä säännönmukaisuutta. Käytännössä Solidiumin kautta toteutuessaan valtion omistajuus ja toiminta ei eroa yhtiöiden näkemysten mukaan muiden omistajien toiminnasta. Valtio on Solidiumin kautta yhtiöille yksi omistaja (joskin monessa tapauksessa merkittävä) muiden joukossa, jolla on luonnollisesti myös omat (valtioneuvoston määrittämät) sijoituksiin liittyvät tavoitteet.

Vaikka nykyinen rakenne ja vastuujao näyttävät valtio-omisteisten yhtiöiden näkemysten perusteella tarkoituksenmukaisilta, yhtiöt näkevät, että tulevaisuuden toimintaympäristön mahdolliset muutokset edellyttävät kuitenkin aktiivista analyysiä ja vuorovaikutusta valtion ja yhtiöiden välillä siitä, mikä on sopivin ohjausministeriö yhti-

öille. Muutamissa haastatteluissa valtiolta toivottiin myös selkeämpää ja pitkäjänteisempää (hallituskaudet ylittävää) omistajapolitiikan visiota ja strategiaa, joka toimisi hyvänä selkänäojana aktiiviseen, yhteiseen vuorovaikutukseen pohjautuvaan muutostarpeiden arviointiin. Pitkäaikainen ja selkeä omistajuusvisio auttaisi yrityksiä myös liiketoimintastrategiansa toteuttamisessa ja sen päivittämisessä.

Omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten näkökulmia

Valtion omistajaohjauksesta vastaavien eri ministeriöiden virkamiesten näkemykset tehdyistä omistajaohjauksen rakenteellisista muutoksista ovat myös pitkälti myönteisiä. Yleisesti ottaen viimeisten vuosikymmenien aikana tehtyjä uudistuksia valtion omistajapolitiikan toimeenpanossa ja omistajaohjauksen rakenteessa pidetään selkeinä ja relevantteina. Vuoden 2007 periaatepäätöksen pohjalta tehtyä isoa arkkitehtuurimuutosta pidetään yleisesti ottaen toimivana ja tarkoituksenmukaisena järjestelyinä eikä nykyisten yhtiöiden omistajaohjauksen vastuunjaossa koeta pääsääntöisesti esiintyvän merkittäviä korjaustarpeita. Näkemysten mukaan nykyinen osittain keskitetty ohjausrakenne ja vastuunjako toimii hyvin, sillä se on mahdollistanut sen, että valtio-omisteiset yhtiöt on pitkälti eriytetty regulaatiota vastaavasta viranomaistoiminnasta. Vastaavasti osittain keskitetty ohjausrakenne ja vastuunjako on mahdollistanut sen, että valtion vähemmistöomisteiset pörssiyritykset on erotettu Solidium Oy:n avulla lähempänä poliittista päätöksentekoa sijaitsevasta omistajaohjauksesta. Arviointihaastatteluissa esiin tulleiden näkemysten mukaan valtion omistajapolitiikkaa ja omistajaohjauksen rakennetta onkin pyritty kuluneilla hallituskausilla kehittämään varsin systemaattisesti sekä rakenteellisilla että sisällöllisillä uudistuksilla.

Nykyistä rakennetta ja vastuunjakoja pidetään virkamiesten haastatteluiden perusteella pääsääntöisesti toimivana ja tarkoituksenmukaisena. Omistajapolitiikkaan liittyvien taloudellisten tai muiden intressien sekä toisaalta substanssipoliitikoiden sisältämien yhteiskunnallisten vaikuttavuustavoitteiden huomioiminen on kuitenkin ajoittain haastavaa. Rakenteelliseksi ongelmaksi asia muodostuu virkamiesten näkemysten mukaan siitä syystä, että eri intressejä ajavat ministeriöt ovat pitkälti siiloutuneet omien tavoitteidensa ajamiseen. Näin ollen rakenteelliselta kokonaisuudella, eli käytännössä talouspoliittisella ministerivaliokunnalla, ei mahdollisesti ole kattavaa informaatiota kokonaisvaltaisten päätösten tekemiseksi. Haasteiden ratkaisu edellyttäisi selkeämpiä ja kattavampia vaikutusarvioita, joissa uudistusten yhteiskunnallisten vaikutusten lisäksi huomioidaan myös vaikutukset esimerkiksi valtio-omisteisten yhtiöiden toimintaan ja taloudelliseen asemaan. Tämänkaltaisilla kattavammilla kokonaisarvioinneilla kyettäisiin näkemysten mukaan tehostamaan myös uudistuksiin liittyvää päätöksentekoa.

Toinen omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten arviointihaastatteluissa esiin tuoma haaste liittyy eri ministeriöiden välisen työnjaon kehittämiseen omistajaohjauksen osalta. Työnjaon kehittämiseen liittyvät haasteet liittyvät pitkälti omistajaohjaukseen liittyvän substanssiosaamisen kehittämiseen sekä yhdenmukaisten omistajaohjauksen työkalujen puutteeseen. Näitä haasteita on käsitelty tarkemmin tämän raportin luvussa 4.2.1. Yhtenä vaihtoehtona eri ministeriöiden välisen työnjaon kehittämiseksi pohdittiin muutamissa arviointihaastatteluissa sitä, että tulisiko valtio-omisteisten yhtiöiden (ml. erityistehtäväyhtiöt) omistajaohjausta keskittää yhä enemmän valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastoon. Näkemyksissä ehdotusta perusteltiin sillä, että valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto pystyisi tarjoamaan yhtiöille pelkästään omistajaohjaukseen erikoistunutta osaamista. Näkemysten mukaan monissa substanssiministeriössä omistajaohjauksen käytännön toimeenpanon vastuu on annettu varsin pienelle virkamiesjoukolle, jonka pääasiallinen toimenkuva on kuitenkin substanssipolitiikkaan liittyvissä asioissa. Näin ollen myös joidenkin erityistehtäväyhtiöiden rohkeampi siirtäminen valtioneuvoston kansliaan voisi tehostaa yhtiöiden ohjausta ja kehittämistä ja vapauttaisi samalla eri substanssiministeriöiden omia resursseja. Vaihtoehtona arviointihaastatteluissa tuotiin esiin myös se, että valtio-omisteisten yhtiöiden ohjausvastuuta esimerkiksi erityistehtäväyhtiöiden osalta voitaisiin jakaa niin, että valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto vastaa taloudellisesta ohjauksesta ja vastaavasti substanssiministeriö yhteiskunnallisiin erityistehtävtavoitteisiin liittyvästä ohjauksesta.

Poliittisten toimijoiden näkökulmia

Poliittisten toimijoiden näkemykset omistajaohjauksen operatiivisesta rakenteesta olivat myös hyvin myönteisiä. Näkemysten mukaan nykyinen työnjakomalli Solidium Oy:n, valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston sekä substanssiministeriöiden välillä on pitkälti toimiva ratkaisu. Vuoden 2007 periaatepäätöksen nojalla tehtyjä keskittämislinjauksia pidettiin yleisesti hyvinä, joskin näkemyksiä tuotiin esiin myös sen suhteen, että tulisiko omistajaohjauksesta vastaavien substanssiministeriöiden määrää karsia toiminnan tehokkuuden ja laadun ylläpitämiseksi. Käytännössä näkökulmat heijastelivat pitkälti samoja linjoja kuin muutamien virkamiestenkin näkemyksissä ja keskittämisen nähtiin tuottavan resurssiyötyjen lisäksi myös mahdollisuutta ammatista yhtiöihin kohdistuvaa omistajaohjausta.

Solidium Oy:n ja valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston välistä työnjakoa pidettiin pääsääntöisesti toimivana jakona. Molemmat toimijat vastaavat kaupallisesti toimivien valtio-omisteisten yhtiöiden ohjauksesta, mutta Solidium Oy:n vastuulle on siirretty niiden pörssiyhtiöiden omistajaohjausvastuu, joissa valtio on vähemmistö-omistaja. Tämän linjavedon nähtiin olleen hyvä ratkaisu, koska se on etäännyttänyt valtion omistajaohjausta kyseisissä yhtiöissä kauemmas poliittisesta päätöksenteosta.

Poliittisten toimijoiden kanssa käydyissä keskusteluissa esiin nousi vahvasti myös pohdinnat valtion kehitysyhtiö Vake Oy:n roolista ja toiminnasta. Esitetyt näkemykset ja arviot kehitysyhtiön toiminnasta olivat kuitenkin varsin spekulatiivisia, sillä arviointihaastattelujen toteutushetkellä kehitysyhtiön keskeiset strategiset painopisteet eivät olleet vielä haastateltavien tiedossa. Poliittisten toimijoiden näkemysten mukaan valtion kehitysyhtiön toiminnan ja tarkoituksenmukaisuuden arviointi on syytä toteuttaa vasta myöhemmin Vake Oy:n painopisteiden ja toiminnan vakiinnuttua.

4.1.2 Omistajaohjauksen poliittinen rakenne ja vastuut

Omistajaohjauksen operatiivista rakennetta, käsittelevässä luvussa (4.1.1) tuotiin esiin keskeisiä omistajapolitiikkaan ja omistajaohjaukseen liittyviä haasteita, joilla on vahva kytkös poliittiseen päätöksentekoon. Muutamien yhtiöiden haastatteluissa yhtenä haasteena nousi esiin se, että valtiolta puuttuu selkeä, yli hallituskausien ylittyvä, omistajapolitiikan ja -ohjauksen visio ja strategia. Käytännössä kyse on usean yhtiön toimialan kohdalla myös toimialaan vaikuttavan pitkäjänteisen substanssipolitiikan puutteesta. Esimerkiksi valtio-omisteiset liikenneinfraan ja liikenteen operatiiviseen toimintaan liittyvien yhtiöiden pidemmän aikavälin kehityslinjaukset ovat riippuvaisia liikenne- ja aluepoliittisista sekä ilmastopoliittisista päätöksistä. Varsinkin ilmastopoliittiset tavoitteet ja eri alueiden saavutettavuuteen liittyvät poliittiset päätökset tulevat todennäköisesti tulevaisuudessa vaikuttamaan eri liikennesektorin yhtiöiden kehitykseen.

Toinen jo edellisessä luvussa esiin tuotu omistajaohjauksen haaste liittyy niihin tilanteisiin, jossa valtio-omisteiset yhtiöt ajautuvat substanssipoliittisten uudistusten keskioon. Haastateltujen virkamiesten näkemysten mukaan ratkaisut näihin ovat poliittisia, mutta valtio kokonaisuuteena ei aina ole muodostanut asian ratkaisemiseksi vaadittavaa yhtenäistä omistajan tahtotilaa. Haastatteluiden perusteella ongelma ei kuitenkaan johdu nykyisen omistajaohjauksen poliittisen rakenteen toimimattomuudesta, vaan pikemminkin päätösten tekemisen puutteesta.

Yleisesti ottaen eri toimijat eivät haastatteluiden perusteella näe nykyisten omistajaohjauksen poliittisessa rakenteessa merkittäviä rakenteellisia ongelmia. Omistajaohjausministeri on poliittisessa vastuussa valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolla tapahtuvasta omistajaohjauksesta ja vastaavasti muiden ministeriöiden vastuuministerit vastaavat kyseisten ministeriöiden vastuulla olevien yhtiöiden omistajaohjauksesta. Ministeriöiden yläpuolella keskeisen poliittisen ohjausrakenteen muodostaa lakisääteinen talouspoliittinen ministerivaliokunta, jonka puheenjohtajana toimii pääministeri. Talouspoliittista ministerivaliokuntaa korkeammalla hierarkiassa ovat valtioneuvoston yleisistunto sekä viime kädessä eduskunta. Näkemysten mukaan poliittinen rakenne koetaan selkeäksi ja tarkoituksenmukaiseksi.

Eri toimijoiden näkemysten mukaan omistajapolitiikkaan ja sitä kautta omistajaohjaukseen liittyvät haasteet eivät siis ole omistajaohjauksen rakenteisiin liittyviä. Näkemysten mukaan haasteet ovat pitkälti hyvin samantyyppisiä kuin muissakin julkisen sektorin pitkän aikavälin uudistustoimenpiteissä. Hallituskausien lyhyys sekä toisaalta valtionhallinnon siiloutuneisuus eri ministeriöihin tuovat pitkäjänteisen omistajapolitiikan laatimiseen sekä toisaalta intressiristiriitojen edellyttämään päätöksentekoon omat vaikeutensa.

Valtio-omisteisten yhtiöiden, omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten ja poliittisten toimijoiden haastatteluissa tuotiin esiin runsaasti näkemyksiä omistajaohjausministerin aseman vahvistamiseen liittyen. Käytännössä selkeän roolin omaavan omistajaohjausministerin asemoiminen hallituksen sisälle voisi näkemysten mukaan olla yksi ratkaisu, jolla voitaisiin tehostaa valtion kyvykkyyttä luoda selkeämpää omistajapolitiikkaa sekä ennen kaikkea ratkaista hallituskausien aikana esiin nousevia omistajapolitiikan ja muiden politiikka-alojen välisiä ristiriitoja. Arviointihaastatteluissa tuotiin esiin, että omistajaohjausministerin salkku on viimeisen parin vuosikymmenen aikana ollut hyvin vakiintunut ja sen vastuuta ovat kantaneet eri aikoina mm. kehitys- ja teistyöministeri, puolustusministeri, työ- ja elinkeinoministeri sekä pääministeri. Useissa eri intressiryhmien haastatteluissa nostettiin esiin ajatus siitä, että tulevilla hallituskausilla omistajaohjausministerin salkku voisi olla oma itsenäinen positionsa, jolloin siitä vastaava henkilö pystyisi ja ehtisi paremmin perehtymään omistajapolitiikkaan ja -ohjaukseen liittyviin haasteisiin. Erityisesti arviointihaastatteluihin osallistuneet poliittiset toimijat kuitenkin korostivat, että omistajaohjausministerin vastuulle tulisi sisällyttää myös muita keskeisiä tehtäviä. Näin salkun hoitamisesta saataisiin rakennettua mielekkäämpi toimenkuva siitä kiinnostuneille henkilöille ja toisaalta muiden vastuutehtävien liittämällä varmistettaisiin myös se, että omistajaohjausministeri ei puutu liiallisesti omistajaohjauksen operatiiviseen toimeenpanoon. Arviointihaastatteluissa tuotiin esiin, että omistajaohjausministeri voisi toimia esimerkiksi valtiovarainministeriössä tai valtioneuvoston kansliassa ja ottaa vastuulleen esimerkiksi hallitusten merkittävimpiin kehityshankkeisiin (vrt. esim. Sipilän hallituksen kärkihankkeet) liittyviä tehtäviä.

Vuonna 2016 annetun valtioneuvoston omistajapolitiittisen periaatepäätöksen myötä uudeksi poliittiseksi rakenteeksi muodostettiin parlamentaarisesti koottu valtion omistajaohjauksen neuvottelukunta. Vaikka neuvottelukunnan toiminta on ollut varsin lyhytaikaista, arviointihaastatteluihin osallistuneet poliittiset toimijat näkivät, että neuvottelukunta on ollut tarkoituksenmukainen lisäys poliittisen keskustelun rakenteisiin. Vaikka neuvottelukunta kokoontuu harvoin eikä sillä ole poliittista ohjausvaltaa, nähtiin neuvottelukunnan kuitenkin lisänneen omistajaohjaukseen liittyvien asioiden läpinäkyvyyttä ja tiedonsaantia. Neuvottelukunnan perustamisen tavoitteena on ollut lisätä omistajapolitiikan ja ohjauksen pitkäjänteisyyttä sekä tehostaa yli vaalikausien ulottuvaa parlamentaarista sitoutumista. Poliittisten toimijoiden näkemysten mukaan tämä

on hyvä ja toivottava tavoite, mutta neuvottelukunnan vaikutusta tavoitteen toteutumiseen on sen toiminnan lyhytaikaisuuden vuoksi vielä vaikea arvioida. Arviointihaastatteluihin osallistuneiden poliittisten toimijoiden mukaan rakennetta ei kuitenkaan ole syytä purkaa, vaan lisäys on ollut perusteltu ja tarkoituksenmukainen.

4.2 Omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano

4.2.1 Omistajaohjauksen organisointi ja resursointi

Valtio-omisteisten yhtiöiden omistajaohjauksen operatiivinen ohjausvastuu jakaantuu kahdeksalle eri ministeriölle sekä vähemmistöomisteisten pörssiyritysten osalta Solidium Oy:lle. Arvioinnin yhteydessä toteutettujen eri ministeriöiden omistajaohjauksesta vastaavien henkilöiden haastattelujen perusteella oli mahdollista havainnoida, että omistajaohjauksen toimeenpano eri ministeriöissä on organisoitu eri tavoilla. Isommissa, enemmän ohjattavia yhtiöitä sisältävissä ministeriöissä omistajaohjaus on pitkälti organisoitu tiimirakenteen muotoon. Tällöin omistajaohjauksen kokonaisuudesta vastaavat nimetyt vastuuhenkilöt, jotka voivat hoitaa suoraan myös yhtiökohtaisia ohjausvastuita tai delegoida niitä toisille vastuuvirkamiehille. Ohjausvastuullisten henkilöiden tukena toimii lisäksi substanssiasiantuntijoita tai analyytikoita yrityskategoriasta riippuen. Esimerkiksi valtioneuvoston kansliassa omistajaohjauksen kokonaisvastuu on omistajaohjausosaston osastopäälliköllä ja yhtiökohtaiset ohjausvastuut on jaettu neljälle finanssineuvokselle, joiden toimintaa tukevat yritysanalyytikot. Niissä ministeriöissä, joilla ohjausvastuulla on vain vähän tai jopa yksittäisiä yhtiöitä, omistajaohjausvastuu on kokonaisuudessaan pitkälti keskitetty yksittäisten virkamiesten vastuulle.

Arviointihaastatteluiden perusteella eri ministeriöiden edustajat kokivat nykyisen omistajaohjauksen operatiivisen vastuujon toimivan kohtuullisen hyvin. Isommissa, enemmän ohjattavia yhtiöitä omaavissa, ministeriöissä useammalle henkilölle jakaantuneet vastuut vähentävät omistajaohjauksen toimeenpanoon liittyviä riskejä ja mahdollistavat sen, että omistajaohjauksen toimeenpanoa ja kehittämistä voidaan toteuttaa yhteistyöllä. Pienemmissä, vähemmän ohjattavia yhtiöitä omaavissa, ministeriöissä sen sijaan haasteeksi koettiin se, että omistajaohjauksesta vastaava henkilö joutuu vastaamaan omistajaohjauksesta pitkälti yksin. Lisäksi pienemmissä ministeriöissä omistajaohjauksen vastuut saattavat siirtyä henkilöltä toiselle varsin usein esimerkiksi virkamieskierrosta tai tehtävien vaihtumisesta johtuen, minkä nähdään heikentävän omistajaohjauksen pitkäjänteisyyttä. Lisäksi osittain puutteelliset ohjauksen työkalut ja toimintatapaohjeet vaikeuttavat uusien vastuuhenkilöiden sisäänajoja ja muutamassa

haastattelussa tuotiinkin esiin, että omistajaohjauksen prosessit ja vastuun sisällöt on opeteltu pitkälti omatoimisesti ilman kunnan perehdytystä.

Myös isommissa (pl. valtioneuvoston kanslia) ministeriöissä haasteeksi koettiin se, että omistajaohjauksen käytännön työkalut eivät ole riittävän yhdenmukaisia tai ne ovat vähäisiä. Arviointihaastatteluiden perusteella tiettyjä työkaluja, kuten dokumentti-pohjia, joudutaan välillä etsimään tai jopa tekemään alusta alkaen itse. Kaikilla ministeriöillä ei myöskään ole käytössä omistajaohjauksen eri vaiheita kuvaavia vuosikelloja tai prosessikuvauksia.

Eri ministeriöiden haastatteluissa tuotiinkin esiin tarvetta nykyistä vahvemmalle valtioneuvostotasoiselle omistajaohjauksen tukipalvelulle. Tukea eri ministeriöissä kaivattiin erityisesti omistajaohjaukseen liittyvien käytännön työkalujen ja vuosikellojen tuottamisessa ja yhdenmukaistamisessa. Työkalujen lisäksi tukea kaivataan myös koulutusten kautta omistajaohjauksen vastuutehtäviin perehdyttämiseen sekä omistajaohjaukseen kuuluviin sisällöllisiin asioihin. Myös kokeneemmat omistajaohjauksesta vastaavat virkamiehet toivoivat enemmän tukea ja koulutusta sisällöllisissä asioissa, kuten esimerkiksi yhteiskuntavastuuseen, ympäristöraportointiin sekä corporate governanceen liittyen.

Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastoon on tehdyissä rakenteellisissa uudistuksissa keskitetty valtion omistajaohjaukseen liittyvää ammattiosaamista. Omistajaohjausosasto on vastannut myös muiden ministeriöiden vastuuhenkilöille sekä valtio-omisteisille yhtiöille järjestettävien omistajaohjaukseen liittyvien koulutusten toteuttamisesta. Eri ministeriöiden ja yhtiöiden näkemysten mukaan toteutuneet koulutukset ovat olleet hyvin laadukkaita sekä informatiivisia ja niistä on ollut hyötyä laadukkaamman ja yhdenmukaisemman omistajaohjauksen kehittämisessä. Vaikka koulutuspalveluja ja tukipalvelua on valtioneuvostotasolla siis saatavilla, eri ministeriöiden haastatteluissa nousi kuitenkin esiin tarvetta lisäkoulutuksille ja tuelle. Muutamassa haastattelussa pohdittiin kuitenkin sitä, onko tukipalveluiden laajentaminen nykyisestä enää tarkoituksenmukaista, koska se kohdistuu kuitenkin varsin pieneen virkamiesjoukkoon. Haasteen ratkaisemiseksi nähtiin myös rakenteellinen uudistuspolku, jossa erityisesti pienempien ministeriöiden ohjausvastuita keskitettäisiin suurempiin kokonaisuuksiin ja näin pystyttäisiin vapauttamaan ohjausresursseja muuhun toimintaan ja samalla ratkaisemaan tukitarpeisiin liittyvät haasteet.

4.2.2 Omistajaohjauksen toimeenpano

Omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten näkökulmia

Omistajaohjauksesta vastaavien eri ministeriöiden virkamiesten näkemysten mukaan omistajaohjauksen käytännön toimeenpano eri yhtiöiden kanssa toimii tällä hetkellä hyvin. Valtioneuvoston periaatepäätöksessä (2016) on hyvin selkeästi määritelty omistajaohjauksen keinot ja sisällöt. Periaatepäätöksessä todetaan, että: *”Omistajaohjaus perustuu itsenäiseen omistajastrategiseen vaikuttamiseen ja taloudelliseen analyysiin sekä näihin perustuvaan valmisteluun. Näiden perusteella valtio ottaa tarvittaessa kantaa yrityksen strategiaan ja taloudellisiin kysymyksiin. Valtio on aktiivinen omistaja. Hallitusnimitysten kautta voi huolehtia siitä, että valtio-omistajan tavoitteet saavutetaan parhaalla mahdollisella tavalla... Yhtiön hallitus ja toimiva johto ovat vastuussa siitä, että ne keskustelevat merkittävien omistajien kanssa omistaja-arvon kehittymiseen liittyvistä tai muutoin merkittävistä omistajia koskettavista asioista. Valtio omistajana keskustelee yhtiöiden kanssa aktiivisesti lainsäädännön rajoissa muut omistajat huomioon ottaen. Omistajaohjauksen kannalta keskeinen päätöksentekoaikana on yhtiön hallitus. Hallitusjäsenyyksien keskeisiä perusteita ovat ehdokkaiden kokemus ja asiantuntemus, hallitusten yhteistyökyky ja monipuolisen osaamisen varmistaminen sekä valtioneuvoston asettamien tasa-arvotavoitteiden noudattaminen.”*

Omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten arviointihaastatteluissa ei noussut esiin tekijöitä, joiden osalta omistajaohjauksen toimeenpanoa olisi kehitettävä. Nykyiset omistajaohjauksen keinot painottuvat pitkälti säännölliseen tiedonvaihtoon ja tilannekuvan päivittämiseen ohjaavan tahon ja yhtiön välillä. Ohjattavat yhtiöt raportoivat säännöllisesti toiminnastaan omistajaohjauksesta vastaaville tahoille ja lisäksi valtioneuvoston kanslia kerää kaikilta valtio-omisteisilta yhtiöiltä säännöllisesti keskeisiä taloudellisia tunnuslukuja ja indikaattoreita.

Vuorovaikutus yhtiöiden hallituksen ja operatiivisen johdon kanssa on arviointihaastatteluiden perusteella säännönmukaista ja toimivaa. Dialogia yritysten ja omistajaohjauksesta vastaavien tahojen välillä kuvataan strategiseksi ja sparraavaksi. Eri yhtiöiden tilannekuvaa päivitetään myös aktiivisesti ministeriöiden sisällä omistajaohjauksen operatiivisesta toimeenpanosta vastaavien henkilöiden välillä.

Valtio-omisteisten yhtiöiden näkökulmia

Vaikka omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano pohjautuu pitkälti vahvaan vuorovaikutukseen ja aktiiviseen dialogiin yhtiöiden ja eri ministeriöiden välillä, on muutamien erityistehtäväyhtiöiden osalta käytössä vielä valtion virastojen ja laitosten tulosohjausprosessiin rinnastettavia ohjaavia asiakirjoja. Käytännössä tämä johtuu siitä,

että kyseiset erityistehtäväyhtiöt on vastikään yhtiötetty virastomuodosta osakeyhtiömuotoon. Osassa yhtiöissä kyseisten ohjausasiakirjojen koetaan toimivan hyvin ja linjaavan vain pitkälti yhteisten keskustelujen kautta syntyneitä strategisia painopisteitä ja visiota ilman, että niissä puututaan yhtiöiden operatiiviseen toimintaan. Muutamissa yhtiöissä kuitenkin nämä ohjaavat asiakirjat koetaan ongelmallisiksi joko siitä syystä, että ne sisältävät liikaa operatiiviselle tasolle meneviä asioita tai, että niiden toimituksen ajoitus ei ole linjassa yhtiön oman strategiaprosessin kanssa.

Arviointihaastattelujen perusteella eri substanssipolitiikkoihin tiiviisti nivoutuviissa erityistehtäväyhtiöissä valtion omistajaohjauksen katsotaan kuitenkin muutamista haasteista huolimatta toimivan ammattimaisesti ja hyvin. Haastatteluissa esiin tuotujen näkemysten mukaan valtio ei pyri omistajaohjauksen kautta ohjaamaan yhtiöiden toimintaa liikaa ja ohjauksessa noudatetaan omistajaohjauksen hyvää hallintotapaa. Erityistehtäväyhtiöiden yhteiskunnalliset vaikuttavuustavoitteet määritellään tiiviissä yhteistyössä omistajan ja yhtiön välillä, eikä valtio ohjauksen kautta puutu liiallisesti asetettujen tavoitteiden operatiiviseen toimeenpanoon tai yhtiön johtamiseen.

Haastatteluihin osallistuneet strategisen intressin yhtiöt kokivat omistajaohjauksen toimivan pääsääntöisesti hyvin. Yhtiöt korostavat omistajaohjauksen operatiivisen toiminnan osalta hyvin samoja asioita kuin omistajaohjauksesta vastaavat tahot. Käytännön tasolla omistajaohjaus toteutuu tätä nykyä pitkälti tiiviin vuorovaikutuksen avulla ja yhteydenpitokanavia omistajan ja yhtiön välillä pidetään pitkälti helppoina ja mutkattomina. Muutamien strategisen intressin omaavien yhtiöiden aseman osalta on kuitenkin selkeästi havaittavissa jo aiemmin esiin tuotua kitkaa, joka johtuu pitkälti omistajapolitiikan taloudellisten intressien sekä toisaalta eri hallinnonalojen omien politiikkojen sisältämien intressien yhteensovittamisesta. Kyse ei näissä tapauksissa kuitenkaan ole omistajaohjauksen operatiiviseen ohjaukseen liittyvistä haasteista, vaan pikemminkin siitä, että valtio omistajana ei muodosta yhtiöiden kannalta riittävän selkeää, yhtiön toiminnan vakaata kehittämistä tukevaa tahtotilaa ja tee päätöstä asiasta. Kyse on joissain tapauksissa myös valtion välillisistä ohjausmekanismeista, joissa valtion eri substanssialojen regulaatio hidastaa tai heikentää yhtiön mahdollisuuksia tehostaa tai kehittää liiketoimintaansa. Toteutettujen arviointihaastattelujen perusteella ei kuitenkaan ole esiin tuotu havaintoja monitahoisesta valtion operatiivisesta omistajaohjauksesta edes niillä toimijoilla, joiden ydintoiminta hajautuu usean eri ministeriön hallinnonalalle tai joiden toimintaympäristön kehittämiseen liittyy valtion omistajapolitiikan näkökulmasta ristiriitaisia intressejä.

Finanssi-intressin yhtiöiden omistajaohjauksen operatiivinen vastuu on jakaantunut Solidium Oy:lle sekä valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle. Solidium Oy vastaa niiden pörssiyhtiöiden omistajaohjauksesta, jossa valtio toimii vähemmistöomistajana. Solidium Oy:n operatiivista omistajaohjausta kuvataan finanssi-intressin yhtiöiden arviointihaastatteluissa ammattitaitoiseksi, vakaaksi ja johdonmukaiseksi.

Lähes kaikkien yhtiöiden näkemyksissä korostettiin sitä, että Solidium Oy toimii roolissaan kuin kuka tahansa muu ammattimainen instituutiosijoittaja, jota myös kohdellaan samaan tapaan kuin muitakin yhtiön keskeisiä omistajia. Solidiumin kanssa tapahtuva omistajaohjaus toteutuu samojen periaatteiden ja käytäntöjen mukaan kuin muidenkin merkittävien omistajien kanssa. Yhtiöiden ja Solidiumin välillä on säännönmukaisia tapaamisia, joissa käydään läpi samoja asioita kuin muidenkin omistajien kanssa. Yhtiöt korostavatkin, että valtiolle (Solidium) kohdennetaan samanlaista sijoittajaviestintää kuin muillekin sijoittajille. Yhtiöiden ylimmän johdon näkemysten mukaan institutionaalisissa sijoittajissa on luonnollisesti eroa yhtiön kehitykseen ja toimintaympäristön muutokseen liittyvän aktiivisuuden ja kiinnostuksen osalta. Solidium Oy:tä luonnehdittiinkin useassa haastattelussa sijoittajaksi, joka on hyvällä ja aktiivisella tavalla kiinnostunut yrityksen nykytilanteesta ja kehityksestä. Myös valtioneuvoston kanslian ohjausvastuulla olevien valtion enemmistöomisteisten pörssi-yhtiöiden näkemyksissä korostettiin myös omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten ammattimaisuutta ja yritysmuuntoisyyttä.

Omistajaohjauksen kehittyminen

Arviointihaastatteluiden yhteydessä eri toimijoilta (ohjauksesta vastaavat ministeriöt sekä valtio-omisteiset yhtiöt) kysyttiin, miten valtion omistajaohjaus on muuttunut viimeisen vuosikymmenen aikana. Pitkän aikavälin muutoksen arvioinnin kannalta hankalaa oli se, että melko harva omistajaohjauksesta vastaava virkamies tai valtio-omisteisen yhtiön ylimmän johdon edustaja oli toiminut asemassaan näin kauan. Pidemmän aikavälin kehityskulkua arvioivat henkilöt kuitenkin toivat haastatteluissa hyvin yhdenmukaisesti esiin sen, että valtion omistajaohjaus on muuttunut vuosikymmenen aikana. Muutos on näkemysten mukaan ollut hyvin positiivista, sillä omistajaohjauksen nähdään muuttuneen johdonmukaisemmaksi, laadukkaammaksi ja omistajan ja yhtiön ylimmän johdon vuorovaikutusta ja dialogia korostavaksi ohjaukseksi. Useissa arviointihaastatteluissa (myös lyhyemmän aikaa asemassaan toimineet henkilöt) nykyistä valtion operatiivista omistajaohjausta kuvattiin ammattitaitoiseksi. Yleinen näkemys pidempään valtio-omisteisten yhtiöiden ylimmässä johdossa tai hallituksissa työskennelleiden henkilöiden osalta oli se, että keskeisin muutos näkyy siinä, että valtion harjoittama omistajaohjaus on ammattimaistunut viimeisen kymmenen vuoden aikana huomattavasti.

4.3 Omistajapolitiikan linjaukset I: Palkitseminen

4.3.1 Palkitsemiseen liittyvät linjaukset 2007–2016

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2007

Valtioneuvosto on johdonmukaisesti linjannut eri aikoina annetuissa periaatepäätöksissä valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemisjärjestelmiin ja palkkaukseen liittyviä asioita. Vuonna 2007 annetussa valtion omistajapolitiikkaa koskevassa valtioneuvoston periaatepäätöksessä todetaan, että omistajaohjauksen yhtenä keskeisenä lähtökohdانا on yhtiöiden kilpailukyvyn turvaaminen siltä osin kuin siihen voidaan vaikuttaa omistajan toimin. Periaatepäätöksessä tämän katsotaan koskevan myös palkkausta ja palkitsemisjärjestelmiä. Periaatepäätöksessä todetaan, että ylisuuret etuudet eivät ole hyväksyttäviä, mutta valtio on omistajana valmis edistämään järjestelyjä, jotka takaavat yhtiöille mahdollisuudet kilpailla osaavista ja sitoutuneista johtajista ja muusta henkilöstöstä. Periaatepäätöksen mukaisesti johdon palkitsemisjärjestelmien tulee tällöin ottaa huomioon valtion omistuksen pitkäjänteisyydestä johtuvat omistajapoliittiset tavoitteet sekä niitä toteuttavat riittävän pitkät henkilökohtaiset sitoutumisjaksot. Myös valtion erityistehtäviä hoitavissa yhtiöissä palkitsemisjärjestelmät tulee periaatepäätöksen mukaan suunnitella siten, että ne ottavat huomioon sekä erityistehtävään liittyvien tavoitteiden että taloudellisten tavoitteiden merkityksen kyseisessä yhtiössä.

Valtio-omistajan ohje yritysjohdon palkitsemisesta ja eläke-etuuksista 2009

Syyskuussa 2009 hallituksen talouspoliittinen ministerivaliokunta antoi kannanoton, jolla linjattiin uudelleen valtio-omistajan ohjeistusta yritysjohdon palkitsemisesta sekä eläke-etuuksista.¹⁶ Kannanoton keskeinen linjaus oli se, että yritysjohdon palkitsemisessa on pystyttävä yhdistämään yritysten kyky kilpailla parhaista osajista ja kohtuullisuus. Kannanotossa todettiin, että palkitsemisen lähtökohdانا on oikein mitoitettu kiinteä palkka, jota määritettäessä on otettava huomioon sekä yhtiön sisäinen palkkaus rakenne että kilpailijoiden käyttämä palkitsemisen taso. Linjauksen mukaan kiinteän palkan ylittävän palkitsemisen tulee perustua yhtiötä ja sen omistajia hyödyttävään hyvään suoritukseen. Yhtiön hallituksen asettaman kiinteän palkan ylittävän palkitsemiskriteeristön tulee olla tarkoin harkittu, selkeä ja läpinäkyvä ja siinä on mahdollisimman hyvin huomioitava suhdannevaihteluiden vaikutukset johdon palkitsemiseen. Kannanotossa myös linjattiin, että koko henkilöstöllä tulee olla mahdollisuus hyötyä

¹⁶ Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto palkitsemisesta, 8.9.2009

yrityksen hyvästä menestymisestä. Yhtiöissä käytettävien tulospalkkio- ja bonusjärjestelmien tulee taata henkilöstölle oikeudenmukainen osuus yhtiön hyvästä tuloksesta esimerkiksi tulospalkkauksen tai henkilöstörahastojen avulla.

Vuonna 2009 annetussa linjauksessa otettiin kantaa myös yhtiön hallitusjäsenten ja hallitusten puheenjohtajien palkitsemiseen. Kannanotossa todettiin, että omistajille keskeisiä tekijöitä ovat hallituksen kokoonpano sekä hallituksen jäsenten osaaminen ja heidän sitoutumisensa varmistaminen. Kannanotossa linjattiin, että omistajien on pidettävä huolta siitä, että hallitusten puheenjohtajien ja jäsenten sitoutuminen ja ajankäyttö vastaavat heille maksettavia palkkioita.

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan antama kannanotto oli merkittävä, sillä siinä otettiin selkeästi kantaa valtio-omisteisissa yhtiöissä toteutettavien palkkiojärjestelmien henkeen ja sisältöön. Linjauksen keskeinen avainkohta oli erityisesti se, että kaikkien kiinteän palkkauksen ylittävien palkitsemismuotojen tulee olla sidoksissa yhtiön tulokseen ja palkkion saaneen henkilön hyvään suoritukseen. Kannanotossa korostettiin voimakkaasti myös palkkioiden ja palkitsemisen kohtuullisuutta, läpinäkyvyyttä ja oikeudenmukaisuutta eri henkilöstöryhmät huomioiden. Linjauksessa myös todettiin, että käytettävien palkitsemismittareiden ei tule johtaa tai kannustaa hallitsemattomaan riskinottoon tai tuloksen keinotekoiseen manipulointiin. Ohjeessa määriteltiin enimmäisrajoja kiinteän palkan ylittävillä palkitsemisille, joskin niistä voidaan poiketa erillisillä palkitsemisohjelmilla, joissa palkkionsaajan on kuitenkin tehtävä merkittävä oma sijoitus yhtiöön. Keskeinen linjaus vuonna 2009 annetussa kannanotossa liittyi myös palkkioiden maksamiseen. Kannanotossa todettiin, että vuosittaisen tulospalkkiot tulee maksaa ensisijaisesti rahana. Pitkän tähtäimen kannustimia noteeratuissa yhtiöissä tulee linjauksen mukaan maksaa ensisijaisesti omien osakkeiden ja rahan yhdistelminä niin, että palkkiosta noin 40 % on osakkeita. Lisäpalkitsemiseen liittyvä selkein kannanotto talouspoliittisen ministerivaliokunnan ohjeessa oli se, että valtio ei tule yhtiökokouksissa hyväksymään palkitsemiseen liittyviä optiojärjestelmiä.

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2011

Vuonna 2011 annettu valtioneuvoston omistajapolitiikkaa linjaava periaatepäätös ei sisältänyt merkittäviä uudistuksia palkitsemiseen liittyen. Vuoden 2011 periaatepäätöksessä viitattiinkin kaksi vuotta aiemmin annettuun ministerivaliokunnan kannanottoon ja todettiin, että vuoden 2009 kannanotossa omaksuttujen uudistusten vaikutuksia ja sen linjausten toteutumista seurataan vuosittain ja kannanotto uudistetaan kiinnittäen edelleen huomiota palkitsemisen kohtuullisuuteen, läpinäkyvyyteen ja pitkäjänteisyyteen sekä yritysten kilpailukykyyn avainhenkilöiden rekrytoinnissa.

Valtioneuvoston periaatepäätös omistajapolitiikasta 2016

Vuonna 2016 annettu valtioneuvoston omistajapolitiikka koskeva periaatepäätös sisälsi uudistuksia valtion palkitsemista koskeviin kannanottoihin. Merkittävimmät muutokset oli periaatepäätöksessä kuvattu seuraavasti:

- Valtio-omisteiset yhtiöt kuvaavat yhtiökokouksissa palkitsemispolitiikan ja perustelevat toteutuneen tulospalkitsemisen.
- Valtion osaomistamien pörssiyhtiöiden johtoa ja henkilöstöä kannustetaan ostamaan oman yhtiön osakkeita.
- Muuttuvan palkitsemisen yhteenlasketulla kokonaismäärällä on maksimiraja, jonka sisällä yhtiön hallitus päättää lyhyen ja pitkän aikavälin palkitsemisesta.
- Yhtiöiden johdon irtisanomiskorvauksia pienennetään.

Ensimmäiseen kohtaan liittyen palkitsemisasiosta päättämiseen liittyvien peruslinjausten todettiin pysyvän ennallaan, jolloin johdon ja henkilöstön palkitsemisesta päättää yhtiön hallitus eikä valtio omistajana tee palkitsemista koskevia päätöksiä. Palkitsemisjärjestelmien valmistelun tulee aina olla hallituksen puheenjohtajan ja mahdollisen palkitsemisvaliokunnan vastuulla. Päätöksenteon lähtökohta on, että vain yhtiöstä riippumattomat hallituksen jäsenet voivat osallistua palkitsemista koskevaan päätöksentekoon. Uutena asiana periaatepäätöksessä linjattiin, että valtio-omistaja odottaa, että yhtiöiden hallitukset kuvaavat yhtiökokouksissa yhtiökohtaisen palkitsemispolitiikan ja perustelevat toimitusjohtajan toteutuneen tulospalkitsemisen sekä yhtenä kokonaisuutena johtoryhmän toteutuneen tulospalkitsemisen. Lisäksi todettiin, että valtio-omistaja edellyttää, että jos valtion enemmistöomisteisella yhtiöllä on enemmistöomisteisia tytäryhtiöitä, on näiden johdon palkitseminen raportoitava vastaavalla tavalla valtion suoraan omistaman yhtiön yhtiökokouksessa. Periaatepäätöksessä linjattiin läpinäkyvien perusteluiden osalta uutena myös se, että palkitsemiskriteerejä asetettaessa yhtiön hallituksen tulisi huomioida yrityksen kannalta olennaiset yritysvastuun elementit ja otettava huomioon päätösten vaikutukset yhtiön maineeseen.

Toiseen (yhtiön osakkeiden osto) ja kolmanteen kohtaan (muuttuva palkitseminen) liittyen tehtiin vuoden 2016 periaatepäätöksessä myös uudistuksia. Samassa yhteydessä linjattiin kiinteään palkitsemiseen liittyvä kannanotto, jonka mukaan valtion kanta omistajana on, että lisäeläkkeitä ei käytetä palkitsemiseen. Yhtiön osakkeiden oston osalta periaatepäätöksessä todettiin, että valtio kannustaa pörssinoteerattujen yhtiöiden johtoa sekä rekrytointitilanteissa että muutoin sijoittamaan omaa varallisuuttaan johtamansa yhtiön osakkeisiin. Samassa yhteydessä täsmennettiin jo aiemmissa kannanottoissa todettua linjausta, jonka mukaan valtio ei hyväksy palkitsemisohjelmia, joihin sisältyy optioita tai muita uusien osakkeiden liikkeeseen laskemista edellyttäviä instrumentteja.

Neljänteen (johdon irtisanomiskorvausten pienentäminen) kohtaan liittyen periaatepäätöksessä todettiin, että johtajasopimuksissa sovittavien sopimusten irtisanomista ja purkamista koskevien ehtojen on oltava kohtuullisia. Kannanoton mukaan valtio pitää hyvänä, että maksettu erokorvaus ei milloinkaan ylitä mahdollisesti sovittavan kilpailurajoitteen pituuden mukaista kiinteää korvausta. Kannanoton mukaan valtion näkemys on, että uusissa sopimuksissa pörssiyhtiöissä ja pörssiyhtiöihin rinnastettavissa listaamattomissa yhtiöissä irtisanomisajan palkan ja erokorvauksen yhteenlaskettu suuruus ei saisi ylittää 12 kuukauden kiinteää palkkaa ja muissa kuin pörssiyhtiöissä korvaus ei saisi ylittää 6 kuukauden kiinteää palkkaa.

4.3.2 Palkitsemiseen liittyvät arviointihavainnot

Arvioinnin yhteydessä toteutettujen eri intressiryhmien haastatteluissa näkemykset valtion viimeisen vuosikymmenen aikana antamista palkitsemista koskevista ohjeista ja kannanotoista poikkeavat toisistaan jonkin verran.

Valtio-omisteisten yhtiöiden näkökulmia

Arviointihaastatteluihin osallistuneiden yritysten näkökulmasta tehtyjen palkitsemislinjausten vaikutukset yritysten tekemiin rekrytointeihin ja sitä kautta yrityksen osaamiseen sekä kilpailukykyyn, ovat kokonaisuutena olleet varsin vähäisiä erityistehtäväyhtiöissä. Johdon ja avainhenkilöiden palkitsemiseen liittyvien linjausten ei pääsääntöisesti ole nähty vaikuttaneen siihen, etteikö näiden yhtiöiden ylimpään johtoon tai avainhenkilöpaikoille olisi saatu rekrytoitua kyvykkäitä osajia ja osaamista.

Vastaavasti valtion vähemmistöomisteisissa pörssiyhtyksissä valtion palkitsemista koskeva ohjeistus on saatettu yritysten tietoon, mutta viime kädessä palkitsemislinjausten määrittäminen on yhtiön palkitsemisesta vastaavien elinten päätettävissä, joihin vaikuttavat myös muiden omistajien kannanotot. Yleisesti ottaen valtion palkitsemislinjausten pääperiaatteet ovat yhteensovitettavissa muiden omistajien linjauksiin.

Selkeästi haasteellisimmaksi valtion palkitsemislinjaukset on koettu useilla kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, joissa valtiolla on enemmistöomistus. Haastattelujen yhtiöiden johdon edustajien mukaan viime vuosina ylimmän johdon rekrytointiprosesseissa esteeksi ovat nousseet erityisesti valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemisperiaatteet. Vaikka ongelmaa ei tunnustettu kaikissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, useat yhtiöt näkevät, että valtion omistajapoliittiset palkitsemista koskevat linjaukset voivat muodostua haasteeksi valtio-omisteisille yhtiöille lähitulevaisuudessa. Arvioinnin yhteydessä käydyissä keskusteluissa nostettiin esiin, että yhtiöiden toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset, yhtiöiden kansainvälistyminen sekä

yleinen kiristynyt kilpailu työmarkkinoilla voivat nopeastikin muuttaa tilannetta yhtiöiden kannalta huonompaan suuntaan.

Vaikka pohdinnat valtion palkitsemista koskevien omistajapoliittisten linjausten toivuudesta tulevaisuudessa olivat yleisempiä kaupallisesti toimivissa yhtiöissä, myös yksittäisissä erityistehtäyhtiöissä tai rajoitetuilla markkinoilla toimivissa strategisissa yhtiöissä on tunnistettu tähän liittyviä haasteita. Myös näissä yhtiöissä kilpaillaan yksityisten yritysten kanssa tulevaisuuden osajista ja asiantuntijoista, jolloin palkitsemismahdollisuuksiin liittyvät kysymykset saattavat tulevaisuudessa nousta nykyistä merkittävämmäksi tekijäksi. Joidenkin yhtiöiden osalta mahdolliset toimintaympäristömuutokset sekä sitä kautta syntyvät entistä kilpailullisemmat ja kansainväliset markkinat, tulevat näkemysten mukaan edellyttämään mahdollisuuksia kilpailla myös kotimaisista ja kansainvälisistä huippuosaajista yhteismitallisesti muiden toimijoiden kanssa.

Haastateltujen yhtiöiden näkemykset omiin hallituksiinsa ja hallitusten jäseniin noudattavat palkitsemisen osalta hyvin pitkälti samoja näkemyksiä. Nykyisten hallituspalkkioiden ei ole nähty muodostaneen viimeisen vuosikymmenen aikana merkittävää esettä sille, etteivätkö yhtiön omistajat olisi pystyneet nimittämään hyviä ja osaavia hallituksia. Haastateltujen yhtiöiden johdon näkemysten mukaan erityisesti kansallisten hallitusammattilaisten joukossa on edelleen vallalla vahvaa arvostusta valtio-omisteisten yhtiöiden hallituspaikkoja kohtaan. Toisaalta haasteeksi muutamissa haastateluissa nostettiin esiin kuitenkin hallituspalkkioiden nykyinen ja tuleva kilpailukyky nuorempien kotimaisten sekä kansainvälisten hallitusammattilaisten silmissä.

Omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten näkökulmia

Eri ministeriössä toimivien, valtion omistajaohjauksesta vastaavien virkamiesten näkemykset valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemisohjeista ja linjauksista noudattelivat hyvin pitkälti edellä esiteltyjä yhtiöiden näkemyksiä. Kuluneen vuosikymmenen aikana tehtyjen palkitsemislinjausten ei olla nähty merkittävästi haitanneen yhtiöiden mahdollisuuksia rekrytoida operatiiviseen johtoon ja avainhenkilöasemiin osaavia ja kyvykkäitä henkilöitä. Vastaavasti myös yhtiöiden hallitukseen on saatu nimitettyä tarvittavaa osaamista ja ammattitaitoa. Valtion omistajaohjauksesta vastaavissa tahoissa on kuitenkin huomioitu samoja tiettyihin yrityksiin kohdistuvia nykyisiä ja mahdollisesti laajempaan yritysjoukkoon kohdistuvia lähitulevaisuuden haasteita kuin yhtiöissäkin. Näkemysten mukaan tehdyt palkitsemislinjaukset voivat muodostua tulevaisuudessa joidenkin valtio-omisteisten yhtiöiden kilpailukyvyn ja kehityksen kannalta merkittäväksi haasteeksi.

Näkemysten mukaan tehdyt linjaukset palkitsemisen kohtuullisuudesta ja tulosperusteisuudesta ovat olleet hyviä linjauksia, jotka osittain ovat toimineet myös yleisinä

suunnannäyttäjinä markkinoilla. Tästä huolimatta myös valtion enemmistöomisteisissa kaupallisesti toimivissa yhtiöissä tulisi näkemysten mukaan pystyä myös joustamaan palkitsemiseen liittyvissä kysymyksissä, jos tehtyjen linjausten ja rajoitteiden nähdään oleellisesti haittaavan yhtiön mahdollisuuksia kilpailla osaavista avainhenkilöistä sekä toisaalta myös kyvykkäistä kotimaisista ja kansainvälisistä hallitusammattilaisista.

Poliittisten päättäjien näkökulmia

Arvioinnin yhteydessä haastatellut poliittiset päättäjät näkivät viimeisen vuosikymmenen aikana tehtyjen palkitsemista koskevien linjausten olleen hyviä ja toimivia ratkaisuja, joiden avulla valtio omistajana on tuonut selkeästi esiin omaa tahtotilaansa. Näkemysten mukaan valtio on pystynyt tehdyillä ohjeilla ja kannanotoilla hyvin linjaamaan keskeisiä palkitsemiseen liittyviä periaatteita, joita ovat olleet erityisesti kohtuullisuus, tulosperusteisuus, läpinäkyvyys sekä tasapuolisuus. Poliittisten päättäjien mukaan tehdyistä periaattellisista linjauksista ei tulisi luopua, mutta tulevilla hallituskautilla tulisi kuitenkin käynnistää keskustelua siitä, miten ja millä tavalla määriteltyjä palkitsemisperiaatteita tulisi mahdollisesti joustavoittaa, jos ne asettavat yhtiöiden kilpailukyvyllä merkittäviä rajoitteita. Näkemysten mukaan yleislinjaukset valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemista koskien tulee säilyttää, mutta samalla on pystyttävä huomioimaan nykyistä tarkemmin valtio-omisteisten yhtiöiden erilaiset tilanteet ja toimintaympäristön muutokset.

4.4 Omistajapolitiikan linjaukset II: Yhteiskuntavastuu

Yhteiskuntavastuu, yritysvastuu ja yrityksen vastuullisuus ovat sanoja, joita usein käytetään synonyymeinä. Tyypillinen yhteiskuntavastuun määritelmä on ympäristövastuuseen, sosiaaliseen vastuuseen ja taloudelliseen vastuuseen liittyvien näkökohtien huomioimista liiketoiminnassa siten, että ne ovat liiketoiminnalle eduksi ja kasvattavat sen arvoa pitkällä tähtäimellä. Valtioneuvoston kanslian käyttämä määritelmä on yhtenäisen oheisessa kuviossa esitetyn yritys vastuun kolmipilarimallin kanssa.

Kuvio 10: Yritysvastuun kolmipilarimalli.¹⁷

VASTUULLINEN YRITYSTOIMINTA ESG-asioiden huomioiminen liiketoiminnassa		
Ympäristövastuu <ul style="list-style-type: none"> – Standardit, sertifikaatit – Ympäristöohjelma – Energiatehokkuus – Ilmastonmuutokseen vastaaminen – Ympäristömyönteisyys – Luonnon monimuotoisuus – Sidosryhmäyhteistyö 	Sosiaalinen vastuu <ul style="list-style-type: none"> – Standardit, sertifikaatit – Henkilöstöpolitiikka, työhyvinvointi – Ihmisoikeudet – Työelämän oikeudet – Tuotevastuu – Lasten oikeudet – Toiminnan välittömässä läheisyydessä olevat yhteisöt – Sidosryhmäyhteistyö 	Taloudellinen vastuu <ul style="list-style-type: none"> – Kannattavuus – Tehokkuus – Kilpailukyky – Taloudellinen hyvinvointi – Veronmaksu – Korruption ja lahjonnan vastaiset toimet
Vastuuta taloudellisesta tuloksesta ottaen ESG-asiat huomioon		

Yhteiskuntavastuun kehittymisen taustalla niin Suomessa kuin ulkomailla ovat olleet muun muassa yritysskandaalit ja sidosryhmäpaine. Vastuullisuusasioissa epäonnistuminen on tuonut kyseisille yhtiöille paljon kustannuksia ja mainehaittaa. YK:n Global Compact on vastuullisuusaloite, jossa mukana olevat sitoutuvat noudattamaan kymmentä periaatetta liittyen ympäristön, sosiaalisten asioiden ja hyvien hallintotapojen osalta. Kyseisten periaatteiden taustalla ovat lukuisat kansainväliset sopimukset liittyen näihin kolmeen vastuullisuuden osa-alueeseen. Kyseisistä sopimuksista ja näistä kymmenestä YK:n Global Compactaloitteen periaatteesta puhuttaessa viitataan tyypillisesti niin kutsuttuihin kansainvälisiin normeihin. Normit näyttävät olevan osa myös valtion omistajapolitiikkaa koskevia periaatepäätöksiä, vaikka niitä ei suoraan mainitakaan.

Yhteiskuntavastuu omistajapolitiikkaa koskevissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä

Vakiintuneiden, kolmipilarimallissa esiintyvien (ks. kuvio 10) yhteiskuntavastuun teemojen esiintyminen eri vuosien periaatepäätöksissä käy ilmi taulukosta yksi. Jo vuoden 2007 periaatepäätös sisälsi useita yhteiskuntavastuun teemoja. Kyseisessä periaatepäätöksessä mainitaan muun muassa ”henkilöstön aseman ja oikeuksien kunnioittaminen sekä ympäristön kannalta vastuullinen toiminta”. Samainen periaatepäätös sisältää myös linjauksen siitä, että ”vastuu näitä koskevasta päätöksenteosta on yritysten johdolla ja hallituksilla.” Käytännössä tämä tarkoittaa jo pitkälle vietyä ajattelua ja prosesseja yrityksen sisällä yritysvastuuta koskien.

¹⁷ Muokattu versio lähteestä: Hyske A., Lönnroth, M., Savilaakso A. ja Sievänen R. Vastuullinen sijoittaminen. 2012.

Taulukko 1: Vakiintuneiden* yhteiskuntavastuun teemojen esiintyminen eri vuosien omistajapolittisissa periaatepäätöksissä.

Yhteiskuntavastuun aihe	Periaatepäätöksen vuosi		
	2016	2011	2007
Ympäristö			
Standardit, sertifikaatit	x	x	
Ympäristöohjelma / politiikka	x	x	x
Energiatehokkuus	x	x	
Ilmastonmuutokseen vastaaminen	x	x	
Ympäristöyhteistyys	x	x	x
Luonnon monimuotoisuus	x	x	x
Lahjoitukset			
Sosiaaliset tekijät			
Standardit, sertifikaatit	x	x	
Henkilöstöpolitiikka, työhyvinvointi	x	x	x
Ihmisoikeudet	x	x	
Työelämän oikeudet	x	x	x
Tuotevastuu	x	x	
Lasten oikeudet			
Toiminnan välittömässä läheisyydessä olevat yhteisöt	x		
Lahjoitukset			
Hyvät hallintotavat			
Kannattavuus	x	x	x
Tehokkuus	x	x	x
Kilpailukyky	x	x	x
Taloudellinen hyvinvointi	x	x	x
Veronmaksu	x		
Korruption ja lahjonnan vastaiset toimet		x	
Raportointi	x	x	

* Taulukon yhteiskuntavastuun teemat ovat samat kuin yhteiskuntavastuun kolmipilarimallissa (kuvio 10).

Vuoden 2011 periaatepäätös sisältää selkeästi enemmän tekstiä yhteiskuntavastuuta koskien. Se kannustaa yrityksiä muun muassa ”*alihankintaketjun huomioimiseen läpinäkyvästi, sukupuolten tasa-arvoon sekä erityisryhmien palkkaamiseen.*” Taulukossa yksi puoletut teemat kuten ilmastonmuutoksen huomioiminen ja energiatehokkuus sisältyvät 2011 periaatepäätöksen ydintekstiin osana ympäristönsuojelun ja kansainvälisten käytäntöjen kautta. Lopussa oleva listaamattomien yhtiöiden raportointimalli sen sijaan sisältää yksityiskohtaisia mittareita muun muassa hiilidioksidipäästöistä ja energian kulutuksesta.

Yhteiskuntavastuu mainitaan ”*arvona ja yrityksen toimintaan keskeisesti sisällytettävänä asiana* viimeisimmässä omistajapoliittisessa linjauksessa vuodelta 2016. *Olen-naisten yhteiskuntavastuuasioiden tunnistaminen ja vastuullisuusasioiden integroiminen osaksi muuta liiketoiminnan raportointia* ovat myös osa vuoden 2016 periaatepäätöstä. Verrattaessa vuoden 2016 periaatepäätöksen yhteiskuntavastuun teemoja kolmipilarimallin (kuvio 10) teemoihin voi todeta, että yhteiskuntavastuun eri teemat on huomioitu laajasti 2016 periaatepäätöksessä. Kyseinen periaatepäätös ei erikseen mainitse korruption ja lahjonnan vastaisia toimia, mutta ne sisältyvät ydintekstiin muun muassa hallintokoodiin ja OECD:n corporate governancesuosituksen osana.

Yhteiskuntavastuun kehittymisen ja omistajapoliitikkaa koskevien valtioneuvoston periaatepäätösten yhteys

Tehdyt arviointihaastattelut indikoivat, että yhteiskuntavastuuasioiden sisällyttäminen valtioneuvoston periaatepäätöksiin on edistänyt yhteiskuntavastuun kehittämistä ja siitä raportointia omistajaohjauksen kohteena olevissa yhtiöissä. Yhteiskuntavastuu asiana on aikaisempina vuosina ollut varsin uusi asia monelle yhtiölle.

Suuret listayhtiöt ovat perinteisesti yhteiskuntavastuuasioiden edelläkävijöitä, kun taas listaamattomilla ja pienemmillä yhtiöillä on mahdollisuus ottaa mallia asiaan jo perehtyneiltä. Haastatellut yhtiöiden edustajat eivät pääosin luonnehtineet yhteiskuntavastuun kehittämistä ja siitä raportointia periaatepäätöksien tuloksena, vaan he näkivät vastuullisuuden lähtökohtaisesti kiinteänä osana yhtiön toimintaa. Heillä yhteiskuntavastuu on sisällytetty osaksi liiketoimintaa.

Osa haastatelluista kuitenkin näki asian toisin. Erityisesti 2016 periaatepäätöksen kannustamana osa yhtiöistä on kehittänyt yhteiskuntavastuutaan ja siitä raportointia sekä kokenut, että periaatepäätös on antanut hyvän mallin. Lähtökohtaisesti kaikki haastatellut, yhtiön koosta riippumatta ja yhteiskuntavastuun kehitystilaan katsomatta, suhtautuivat positiivisesti yhteiskuntavastuun kehittämiseen ja näkivät sen relevanttina osana valtio-omistajan periaatepäätöksiä.

Kenties näistä syistä yhteiskuntavastuuta koskeva keskustelu jäi varsin niukaksi haastatteluissa. Tästä syystä seuraava tarkastelu keskittyy omistajaohjauksen kohteena olevien yhtiöiden yhteiskuntavastuuta koskevan viestinnän analysoimiseen, hyödyntäen yhteiskuntavastuuraportteja ja verkkosivustoja. Sen perusteella voi verrata periaatepäätöksen linjauksia omistajaohjauksen kohteena olevien yhtiöiden yhteiskuntavastuuseen. Tarkastelua ja johtopäätöksiä yhteiskuntavastuun kehittymisestä eri periaatepäätösten perusteella ei ole mahdollista tehdä muun muassa siitä syystä, että yhtiöiden verkkosivustoja päivitetään säännöllisesti.

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva periaatepäätös toimii valtio-omistajan ohjeistuksena ohjauksen kohteena oleville yhtiöille. Voi ajatella, että periaatepäätös on toiminut käynnistävänä tekijänä yhteiskuntavastuulle ainakin niissä yhtiöissä, jotka eivät olleet vielä varsinaisesti panostaneet yhteiskuntavastuuseen. Yhtiöissä, joissa vastuullisuusasiat ovat jo pitkään saaneet huomiota, periaatepäätös ei välttämättä ole muuttanut yhteiskuntavastuuta. Perinteisesti listayhtiöt, omistajapohjaa katsomatta, ovat olleet yhteiskuntavastuun edelläkävijöitä muun muassa niihin kohdistuvasta vahvasta sidosryhmäpaineesta johtuen. Myös listayhtiöillä itsellään on yleisesti ottaen kiinnostus huolehtia vastuullisuusasioista osakekurssin suotuisan kehittymisen tukemiseksi. Valtio-omistaja, ja sitä kautta myös omistajaohjauksen kohteena olevat yhtiöt ovat myös herkästi sidosryhmäpaineen alaisia eri toimijoiden kuten kansalaisten suunnalta.

Yhteiskuntavastuu ja omistajaohjauksen kohteena olevien yhtiöiden raportointi

Taulukko 2 tiivistää yhteiskuntavastuun raportointia koskevia tietoja valtio-omistajuuden yhtiöluokitukseen perustuen. Taulukosta käy muun muassa ilmi, että yhteiskuntavastuun verkkosivusto löytyy 93 %:lla finanssi-intressin yhtiöitä, kun taas vastaava luku erityistehtäväyhtiöillä on 56 %. Strategisen intressin yhtiöt sijoittuivat näiden kahden väliin (79 %). Finanssi-intressikategoriaan kuuluvilta yhtiöiltä löytyy myös useimmin julkinen yhteiskuntavastuupolitiikka ja yhteiskuntavastuuraportti. Erityistehtäväyhtiöillä ne ovat esillä harvemmin (56 %, 69 %), vaikkakaan luvut eivät ole erityisen alhaiset. Strategisen intressin yhtiöt olivat jälleen näiden kahden luokan välissä. Yhteiskuntavastuun kaikista osa-alueista, mukaan lukien verojalanjäljen, raportoivat useimmin strategisen intressin yhtiöt (89 %), ja harvimminkin erityistehtäväyhtiöt (50 %). Näiden lukujen perusteella näyttää siltä, että kaikki omistajaohjauksen kohteena olevat yhtiöt eivät vielä raportoi yhteiskuntavastuusta, ainakaan julkisesti. Taulukossa kaksi esitettyjen lukujen perusteella voi ajatella, että strategisen ja finanssi-intressin yhtiöt ovat erityistehtäväyhtiöitä edellä siitä syystä, että ne ovat useammin listattuja yhtiöitä sekä keskimäärin kooltaan suurempia kuin erityistehtäväyhtiöt.

Taulukko 2: Yhteiskuntavastuun raportoinnin yleisyys omistajaohjauksen kohteena olevissa yhtiöissä*.

Luokka	Verkkosivusto yhteiskunta-vastuusta	Julkinen yhteiskuntavastuupolitiikka**	Yhteiskunta-vastuuraportti	Raportti sisältää yritysvastuun kaikki alueet (ympäristövastuun, sosiaalisen vastuun ja hyvät hallintotavat (vähintään verojalanjälki raportoitu)
Erityistehtävä-yhtiöt (32 yhtiötä)	18/32 (56 %)	18/32 (56 %)	22/32 (69 %)	16/32 (50 %)
Strategisen intressin yhtiöt (19 yhtiötä)	15/19 (79%)	13/19 (68%)	18/19 (95%)	17/19 (89%)
Finanssi-intressin yhtiöt (15 yhtiötä)	14/15 (93%)	14/15 (93%)	15/15 (100%)	13/15 (87%)
Yhteensä (66 yhtiötä)	47/66 (71%)	45/66 (68%)	55/66 (83%)	46/66 (70%)

* Yhteiskuntavastuun kehittämisen selvittäminen luotettavasti aikaisemmilta vuosilta ei ollut mahdollista.

** Etsitty hakusanoilla: vastuullisuusohjelma, -strategia, yritysvastuuohjelma, yhteiskuntavastuupolitiikka

Vuoden 2016 periaatepäätökseen sisältyvät ”hyvät käytännöt”ohjeet, jotka kannustavat yhtiöitä hyödyntämään toiminnassaan kansainvälisesti tunnettuja yhteiskuntavastuun ohjeita ja periaatteita. Periaatepäätökseen sisällytetyt esimerkit eivät siis ole sitova lista, joita yhtiöiden tulisi noudattaa. Taulukko kolme sisältää periaatepäätöksessä esimerkinomaisesti mainitut ISO 26000, YK:n Global Compact ja OECD:n toimintaohjeet, sekä lukuisia muita standardeja ja ohjeistuksia, joita yhtiöt ovat raportoineet käyttävänsä. Vuoden 2016 periaatepäätöksessä mainitut standardit ja ohjeistukset eivät olleet erityisen usein mainittuina yhtiöiden verkkosivuilla tai yhteiskuntavastuuraporteissa. Finanssi-intressin yhtiöt ovat maininneet näitä raportoinnissaan selkeästi useammin kuin muut yhtiöt. On kuitenkin mahdollista, että käytännössä yritykset noudattavat kyseisiä ohjeita useamminkin, mutta eivät ole tuoneet tätä tietoa helposti löydettäväksi.

Lisäksi monet yhtiöt ovat raportoineet toimialalleen spesifejä standardeja ja ohjeistuksia, mikä on hyvä asia. Esimerkiksi ISO14001 on ympäristöasioiden hallintaa käsittelevä kansainvälinen standardisarjan päästandardi ja se näyttäisi olevan eniten käytetty standardi omistajaohjauksen kohteena olevissa yhtiöissä (34/66 yhtiötä, 52 %). Yhteiskuntavastuun raportoinnin osalta Global Reporting Initiative (GRI) on yli puolen käyttämä yhteiskuntavastuun raportointikehys (39/66 yhtiötä, 59 %). Finanssi-intressin yhtiöt ovat yhteiskuntavastuun ohjeiden ja periaatteiden selkeitä käyttäjiä, kun taas muissa yhtiöissä niiden käyttö on vähäisempää. Listatuilla yhtiöillä onkin intressi huomioida täydentäviä toimintaohjeita, sillä ne ovat useiden vastuullisten omistajien, sijoittajien ja rahoittajien edellyttämiä käytäntöjä.

Taulukko 3: Vuoden 2016 periaatepäätöksessä mainitut hyvä käytäntöohjeet sekä muut ohjeet ja periaatteet, jotka yritykset ovat maininneet yhteiskuntavastuuraportoinnissaan.

VNK:n periaatepäätöksessä 2016 mainitut "hyvä käytäntö" ohjeet ja periaatteet	Erityistehtäväyhtiöt (32 yhtiötä)	Strategisen intressin yhtiöt (19 yhtiötä)	Finanssi-intressin yhtiöt (15 yhtiötä)	Yhteensä (66 yhtiötä)
ISO 26000	0/32 (0 %)	1/19 (5 %)	1/15 (7 %)	2/66 (3%)
YK Global Compact	3/32 (9%)	5/19 (26%)	12/15 (80%)	20/66 (30%)
OECD toimintaohjeet	3/32 (9%)	1/19 (5 %)	9/15 (60%)	13/66 (20%)
YK yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskevat ohjaavat periaatteet	7/32 (22%)	7/19 (37%)	12/15 (80%)	26/66 (39%)
Muita ohjeita ja periaatteita, joita yritykset ovat maininneet				
YK Agenda 2030/SDG:t	8/32 (25%)	5/19 (26%)	10/15 (67%)	23/66 (35%)
ILO	8/32 (25%)	6/19 (32%)	9/15 (60%)	23/66 (35%)
ISO 14001	6/32 (19%)	15/19 (79%)	13/15 (87%)	34/66 (52%)
ISO 9001	3/32 (9%)	11/19 (58%)	8/15 (53%)	22/66 (33%)
OHSAS 18001	1/32 (3%)	7/19 (37%)	10/15 (67%)	18/66 (27%)
GRI	14/32 (44%)	10/19 (53%)	15/15 (100%)	39/66 (59%)
SA 8000	1/32 (3%)	0/19 (0%)	1/15 (7%)	2/66 (3%)
ISO 50001	0/32 (0%)	2/19 (11%)	4/15 (27%)	6/66 (9%)
ISO 27001	1/32 (3%)	0/19 (0%)	1/15 (7 %)	2/66 (3%)

Omistajaohjauksen kohteena olevien suurimpien yhtiöiden raportointi osana laajemman yhteiskuntavastuun tarkastelun tuloksia

Valittujen yhteiskuntavastuuteemojen raportoinnin yleisyys omistajaohjauksen kohteena olevissa yhtiöissä on kuvattu taulukossa neljä. Valitut teemat indikaattoreineen edustavat kansainvälisiä parhaita käytäntöjä ja ovat siten yhdenmukaisia vuoden

2016 periaatepäätöksen kanssa. Analyysissa ovat mukana sellaiset yhtiöt, jotka kuuluvat Suomessa sadan suurimman joukkoon. Näistä omistajaohjauksen kohteena on 19 yhtiötä.

Kestävän kehityksen tavoitteista raportoimisella, ja raportoinnin syventämisellä yhtiöt voivat osoittaa seuraavansa kestävästä kehityksestä sekä osoittaa liiketoimintansa kestävästä kehityksestä mukaisuuden. Tarkastelun perusteella 15/19 (79 %) yhtiötä raportoi liiketoimintansa ja YK:n kestävästä kehityksestä tavoitteiden (UN Sustainable Development Goals, SDGs) yhteyksistä. Tarkasteltaessa liiketoiminnalle keskeisten SDG-tavoitteiden asettamista, vastaavat luvut ovat 10/19 (53 %). Finanssi-intressin yhtiöiden osalta luvut ovat korkeimmat. Näitä tuloksia ei ole mahdollista järkevästi verrata sellaisiin yhtiöihin, jotka eivät ole omistajaohjauksen kohteena muun muassa sen vuoksi, että yhtiöt tulevat useilta sektoreilta.

Ihmisoikeudet sisältyvät ajatuksellisesti useaan kestävästä kehityksestä tavoitteeseen. Ne ovat myös ajankohtainen aihe erillisesti raportoituna. Ihmisoikeuksien osalta yhteensä 17/19 (89 %) yhtiötä raportoi tunnistavansa ihmisoikeudet (tai niiden huomiotta jättämisen) liiketoimintariskiksi. Strategisen intressin yhtiöistä kaikki tunnistavat tämän. Erillisestä ihmisoikeuspolitiikasta raportoi 13/19 (68 %). Tarkasteltaessa panostusta toimitusketjuun, 17/19 (89 %) yhtiöistä raportoi kehittävänsä vastuullisuutta toimittajiensa kanssa sekä erillisestä vastuullisuuden sisältävästä hankintapolitiikasta.

Ilmastonmuutos puolestaan on tullut aiheena yhä ajankohtaisemmaksi paitsi yhteiskunta-tavastuun raportoinnissa, myös laajemmalti kansainvälisesti eri maiden päättäjien agendalla muun muassa Pariisin ilmasopimuksen myötä. Ilmastonmuutos on tulo- kulma, jolla EU:n kestävästä rahoituksen sääntelyä kehitetään. Nimestään huolimatta se tulee koskettamaan lukuisia toimialoja. Osana kyseistä sääntelyä on jo tehty ehdotus luokittelujärjestelmästä eli taksonomiasta¹⁸, joka luokittelee toimialoja perustuen niiden rooliin ilmastonmuutoksen torjunnassa. On odotettavissa, että eri toimialojen yhtiöillä on kiinnostusta muun muassa osoittaa pyrkimyksensä kasvihuonekaasupäästöjen vähentämiseen sekä osoittaa osaamisensa ilmatoriskien ja mahdollisuuksien vaikutuksista liiketoimintaansa. Tämä johtuu muun muassa siitä, että sijoittajat, rahoittajat ja omistajat analysoivat näitä kysymyksiä yhä tarkemmin. Aineistossa ilmastonmuutoksen huomioimista mittaa viisi indikaattoria. Erityistehtävayhtiöiden vastuullisuusraportista ei löydy niiden osalta tietoa. Strategisen intressin ja finanssi-intressin yhtiöt sen sijaan raportoivat ilmastonmuutoksesta melko usein. Viidestä indikaattorista suurimmat frekvenssit ovat ilmastonmuutoksen tunnistamisessa liiketoimintariskiksi taloudellisessa raportoinnissa 15/19 (79 %). Ilmastonmuutokseen liittyvien riskien

¹⁸ Euroopan komissio. TEG report on EU taxonomy.2019. https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en

vaikutuksista raportoi 12/19 (63 %). Alhaisimmat frekvenssit ovat erityisellä ilmastoraportoinnilla (1/19; 5 %; Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD)). Odotettavissa on, että TCFD-raportointi tulee yleistymään, sillä Euroopan komission kesäkuussa 2019 julkaisema lisäosa jo olemassa oleviin yhteiskuntavastuun raportointiohjeisiin yhdistää ei-taloudellisen tiedon raportointiin ilmastonäkökulman TCFD:n mukaisesti.¹⁹

Erityisesti valittujen yhteiskuntavastuun teemojen tarkastelu taulukosta 4 osoittaa, että yhteiskuntavastuun kehittämiseksi on tilaa. Kyseisessä aineistossa olivat mukana sadan suurimman suomalaisen yhtiön joukkoon kuuluvat yhtiöt omistajaohjaan katsomatta, joista 19 on valtion omistajaohjauksen kohteena. Juuri suurimmat yhtiöt ovat tyypillisesti edistyksellisimpiä yhteiskuntavastuussa. Tulokset kuitenkin osoittavat, että yhteiskuntavastuun valittujen teemojen kuten ilmastonmuutoksen huomioiminen liiketoiminnassa ja siitä raportointi eivät ole jalkautuneet omistajaohjauksen kohteena oleviin, tarkastelun kohteena olleisiin 19:sta yritykseen kansainvälisten parhaiden käytäntöjen mukaisesti. On relevanttia, että yhteiskuntavastuu on osa periaatepäätöksiä myös tulevaisuudessa.

Taulukko 4.: Valtio-omisteisten yhtiöiden yhteiskuntavastuuraportointi ja valittuja indikaattoreita koskien SDG:tä, ihmisoikeuksia toimitusketjua ja ilmastonmuutosta. Lähde: KPMG:n globaali yritys vastuututkimus, 2017).

Vastuullisuus- teema	Vastuullisuusteeman indikaattori	Erityistehtävä-yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana kaksi (2) erityistehtävä-yhtiötä</i>)	Strategisen intressin yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana kuusi (6) strategisen intressin yhtiötä</i>)	Finanssi-intressin yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana 11 finanssi-intressin yhtiötä</i>)	Yhteensä (<i>tutkimuksessa mukana yhteensä 19 valtio-omisteista yhtiötä</i>)
SDGt	Yritys raportoi yritys vastuunsa ja Sustainable Development Goals (SDGs) -tavoitteiden yhteyksistä	0/2 (0 %)	6/6 (100 %)	9/11 (82 %)	15/19 (79 %)
	Yritys raportoi liiketoiminnan keskeiset SDG-tavoitteet	0/2 (0 %)	3/6 (50 %)	7/11 (64 %)	10/19 (53 %)
Ihmisoikeudet	Yritys raportoi tunnistavansa ihmisoikeudet liiketoimintariskiksi	1/2 (50 %)	6/6 (100 %)	10/11 (91 %)	17/19 (89 %)
	Yritys raportoi erillisestä ihmisoikeuspolitiikasta	1/2 (50 %)	4/6 (67 %)	8/11 (73 %)	13/19 (68 %)
Toimitusketju	Yritys raportoi kehittävänsä vastuullisuusasioita toimittajiensa kanssa	2/2 (100 %)	5/6 (83 %)	10/11 (91 %)	17/19 (89 %)

¹⁹ Euroopan komissio. Guidelines on reporting climate-related information .2019. https://ec.europa.eu/info/publications/non-financial-reporting-guidelines_en#climate

Vastuullisuus- teema	Vastuullisuusteeman indi- kaattori	Erityistehtävä- yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana kaksi (2) erityistehtävä- yhtiötä</i>)	Strategisen intressin yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana kuusi (6) strategisen intressin yhtiötä</i>)	Finanssi-intressin yhtiöt (<i>tutkimuksessa mukana 11 finanssi-intressin yhtiötä</i>)	Yhteensä (<i>tutkimuksessa mukana yhteensä 19 valtio-omisteista yhtiötä</i>)
	Yritys raportoi erillisestä vastuullisuusasiat sisältävästä hankintapolitiikasta	1/2 (50 %)	6/6 (100 %)	10/11 (91 %)	17/19 (89 %)
Ilmaston- muutos	Yrityksen taloudellinen raportointi tunnistaa ilmastonmuutoksen liiketoimintariskiksi	0/2 (0 %)	5/6 (83 %)	10/11 (91 %)	15/19 (79 %)
	Yritys raportoi ilmastonmuutokseen liittyvien riskien vaikutuksista	0/2 (0 %)	5/6 (83 %)	7/11 (64 %)	12/19 (63 %)
	Yrityksen taloudellinen raportointi mainitsee Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD) -aloitteen	0/2 (0 %)	1/6 (17 %)	0/11 (0 %)	1/19 (5 %)
	Yritys raportoi tavoitteita hiilidioksidipäästöjen vähentämiseksi	0/2 (0 %)	4/6 (67 %)	10/11 (91 %)	14/19 (74 %)
	Jos yritys raportoi tavoitteita hiilidioksidipäästöjen vähentämiseksi, yhdistetäänkö ne globaaleihin, alueellisiin tai kansallisiin tavoitteisiin?	0/2 (0 %)	3/6 (50 %)	3/11 (27 %)	6/19 (32 %)

4.5 Valtio-omistuksen hyödyt ja haasteet

Arvioinnin yhteydessä toteutetuissa haastatteluissa valtio-omisteisia yhtiöitä pyydettiin kuvaamaan valtion omistuksesta yhtiölle aiheutuvia hyötyjä ja haasteita (haittoja). Esiintuotujen hyötyjen ja haasteiden kirjo oli hyvin laaja ja valtio-omistuksen vaikutukset yhtiön toimintaan ovat myös pitkälti riippuvaisia yhtiön ydinliiketoiminnasta ja toimintaympäristön kehityksestä.

Yleisesti ottaen arviointihaastatteluista kävi ilmi, että valtio omistajana näyttäytyy hie-man kaksijakoisena eri yhtiöille. Stabiilin toimintaympäristön yhtiöissä valtio näyttäytyy hyvin pitkäjänteisenä ja maltillisena omistajana, jonka asettamat tavoitteet ja/tai tuotovaatimukset ovat tasapainossa yhtiöiden toiminnan kannalta. Toisaalta niissä yhtiöissä, joissa toimintaympäristö on muutoksessa tai sen voidaan olettaa muuttuvan

merkittävästi lähiaikoina omistajapolitiikka koetaan hieman strategiattomaksi ja visiottomaksi. Tämä heijastuu yhtiöiden toimintaan näkemysten mukaan siten, että merkittäviä muutoksia voi aina ”pelätä” hallituskausien välillä ja toisaalta joskus myös hallituskausien ajanakin. Näiden yhtiöiden osalta pitkäjänteisempi omistajastrategia tai ainakin omistajan keskipitkän aikavälin tahtotilan läpinäkyvä esiintuominen (pitkäjänteisempi poliittinen tahtotila) toisi näkemysten mukaan paremmin edellytyksiä kehittää toimintaa tai varautua muutoksiin.

Erityistehtävayhtiöiden näkemyksiä

Erityistehtävayhtiöiden näkemyksissä hyötyinä korostuivat erityisaseman mukanaan tuomat vahvat kiinnikkeet valtion substanssipolitiikan toteuttamiseen. Käytännössä useat erityistehtävayhtiöt toimivat valtion substanssipolitiikan toimeenpanijoina omilla vastuualueillaan, jolloin valtio-omisteisuus on käytännössä kriittistä yhtiöiden olemassaololle. Toisaalta erityistehtävayhtiöihin liittyy myös tiivis kytkentä valtion toimintaan liiketoiminnan kautta. Osalla erityistehtävayhtiöistä valtio on käytännössä merkittävin yhtiön palveluita tai tuotteita ostava asiakas tai yhtiön liiketoiminta on luonteeltaan sellaista, että valtio-omisteisuus tuo merkittäviä hyötyjä myös valtion ulkopuolelle suuntautuvan liiketoiminnan toteuttamiselle. Erityistehtävayhtiöiden näkemyksissä korostettiin myös valtion vakautta ja pitkäjänteisyyttä omistajana, jolla on kyvykkyys nähdä yhtiöiden toiminnalla saavutettavia pitkän aikavälin yhteiskunnallisia hyötyjä. Valtion nähtiin toimivan stabiloivana tekijänä myös niissä erityistehtävayhtiöissä, joissa valtio on osaomistajana.

Erityistehtävayhtiöiden näkemykset valtio-omistuksen haitoista olivat varsin vähäisiä. Muutamissa erityistehtävayhtiöiden näkemyksissä valtio-omistuksen haasteina tuotiin esiin erityisesti valtio-omistuksen vaikutukset yhtiön kilpailukykyyn. Näkemysten mukaan valtio-omisteisuuteen liittyy edelleen eräänlainen maineriski, joka yhdessä valtio-omisteisia yhtiöitä koskevien palkitsemislinjausten kanssa vaikeuttaa yhtiöiden mahdollisuuksia kilpailla osaavasta työvoimasta. Heikommat mahdollisuudet kilpailla osaavasta työvoimasta voivat näkemysten mukaan vaikuttaa haitallisesti yhtiöiden kilpailukykyyn ainakin lähitulevaisuudessa.

Strategisen intressin yhtiöiden näkemyksiä

Strategisen intressin omaavissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä tunnistettujen hyötyjen ja haittojen kirjo oli myös hyvin laaja. Valtio-omistuksen hyötyinä tuotiin esiin valtion vakaus, ammattimaisuus ja pitkäjänteisyys omistajana. Yksityisiin investoreihin verrattuna valtio ei pyri seuraamaan yhtiöiden liiketoiminnan kehitystä liikaa kvartaalitalouden ehdoin, vaan toiminnan seurannan fokus on pidemmän aikavälin kehityksessä. Kaupallisilla markkinoilla toimivien yhtiöiden näkemyksissä tuotiin

esiin myös valtio-omistajuuden vaikutukset yhtiön rahoitukseen ja sen saatavuuteen. Valtio-omisteisuus helpottaa esiin tuotujen näkemysten mukaan selkeästi yhtiöiden rahoituksen hankintaa ja järjestelyjä eri rahoituslaitosten kanssa. Valtio-omisteisuudella koetaan olevan myös vaikutusta siihen, että rahoituksen ehdot ovat yhtiöille edullisempia. Osalla strategisen intressin yhtiöistä valtio on käytännössä merkittävin yhtiön palveluita tai tuotteita ostava asiakas tai yhtiön liiketoiminta on luonteeltaan selkeästä, että valtio-omisteisuus tuo merkittäviä hyötyjä myös valtion ulkopuolelle suuntautuvan liiketoiminnan toteuttamiselle.

Strategisen intressin omaavien yhtiöiden esiin tuomiin haasteisiin liittyy valtio-omistuksen pitkäjänteisyyttä kritisoivia näkemyksiä. Erityisesti yhtiöiden toimintaympäristön muuttuessa pitkäjänteisyys heijastuu kyvyttömyytenä toteuttaa tarvittavia rakenteellisia uudistuksia nopealla aikataululla. Strategisten yhtiöiden kanssa kilpailevien, puhtaasti yksityisomisteisten yhtiöiden nähdään vastaavan huomattavasti nopeammin ja aggressiivisemmin toimintaympäristön edellyttämiin uudistuksiin tai investointeihin. Rakenteellisten uudistusten mahdollinen tarve valtion enemmistöomistaman yhtiön liiketoiminnassa heikentää myös ulkopuolisten investoreiden kiinnostusta yhtiöön ja heikentää näin ollen mahdollisuuksia omistuspohjan laajentamiseen.

Valtio-omisteisuuteen liittyy strategisen intressin omaavien kaupallisten yhtiöiden mukaan myös selkeitä maineriskejä. Esimerkiksi tarvittavien uudistusten toteuttaminen tai toiminnan tehostaminen hankaloituu erityisesti silloin, kun niillä on heijastuvauksia yhtiön henkilöstön asemaan. Valtion omistamien yhtiöiden henkilöstöä koskeviin päätöksiin kohdistuu yhtiöiden näkemysten mukaan huomattavasti enemmän negatiivista julkisuutta mediassa. Myös eri edunvalvontajärjestöt käyttävät valtio-omistusta herkästi perusteluissaan silloin kun ne pyrkivät vaikuttamaan yhtiöissä tehtäviin päätöksiin. Eräänlaisena maineriskinä voidaan pitää myös jo aiemmissa luvuissa käsiteltyjä valtion palkitsemisrajoitteista johtuvia haasteita, jotka vaikuttavat erityisesti valtion enemmistöomisteisten, kaupallisesti toimivien yhtiöiden mahdollisuuksiin kilpailla osaavasta työvoimasta ja avainhenkilöstöstä.

Vähemmistöomisteisten finanssi-intressi-yhtiöiden näkökulmia

Valtion Solidium Oy:n kautta vähemmistöomistamien pörssiyhtiöiden näkemykset valtion omistajuuden hyödyistä ja haitoista ovat varsin kaksijakoisia. Lähtökohtaisesti valtion omistukseen suhtaudutaan samalla tavalla kuin kehen tahansa muuhun yhtiön merkittävään omistajaan. Pääministeri Juha Sipilän hallituksen antaman omistajapolitiittinen periaatepäätöksen linjaukset näyttävät yhtiöille vakautta ja pitkäjänteisyyttä luovina tekijöinä, mutta toisaalta myös epävarmuutta luovina tekijöinä. Vakautta ja pitkäjänteisyyttä periaatepäätöksessä tuovat esiin erityisesti linjaukset ankkuriomistajuudesta ja suomalaisen omistajuuden intressistä. Toisaalta epävarmuutta valtion omis-

tajuuden nykyiseen laajuuteen tuovat linjaukset valtion pääomien vapauttamisesta uuden liiketoiminnan synnyttämiseksi. Finanssi-intressikategoriaan kuuluvien yritysten toiveissa onkin, että valtio ja Solidium Oy pyrkisivät kommunikoimaan valtion pitkän aikavälin omistajuustavoitteita selkeämmin eikä linjauksiin vaikutettaisi lyhyen aikavälin poliittisilla päätöksillä. Muutamien yhtiöiden haastatteluissa tuotiin esiin, että erityisesti ulkomaiset sijoittajat ovat olleet aktiivisesti yhteydessä suoraan yhtiön johtoon ja tiedustelleet valtion (Solidium Oy) aikeita yhtiön suhteen. Usean pörssiyhtiön näkemyksissä tuotiin esiin myös se, että yleisesti ottaen valtion omistajuus missä tahansa pörssiyhtiössä globaalisti saattaa heikentää yksityisten sijoittajien kiinnostusta yhtiöön ja osaltaan myös heikentää yrityksen osakkeen arvostusta. Kasvava epävarmuus luonnollisesti lisää näiden heijastusvaikutusten voimakkuutta.

4.6 Päätelmät

Omistajaohjauksen nykyinen operatiivinen rakenne toimii tarkoituksenmukaisella tavalla

Arviointihavaintojen perusteella nykyinen, vuoden 2007 periaatepäätöksen pohjalta laadittu, operatiivinen omistajaohjauksen rakenne toimii tarkoituksenmukaisella tavalla. Eri intressiryhmien (valtio-omisteiset yhtiöt, omistajaohjauksesta vastaavat asiantuntijat sekä poliittiset toimijat) näkemysten mukaan nykyinen omistajaohjauksen operatiivinen rakenne ja vastuunjako nähdään pitkälti hyvin toimivana kokonaisuutena. Nykyinen yhtiöiden luokittelu ja ohjauksen työnjako valtion omistajaohjauksrakenteessa näyttäytyy eri toimijoille selkeänä ja perusteltuna.

Omistajaohjauksen poliittiset rakenteet ovat selkeät ja tarkoituksenmukaiset

Omistajaohjauksen poliittiset rakenteet nähdään virkamiesten ja poliittisten päättäjien näkemysten mukaan toimivana kokonaisuutena. Poliittinen vastuu omistajaohjauksesta noudattaa operatiivisen ohjauksen työnjaon rakennetta ja jakaantuu omistajaohjausministerin lisäksi myös niille ministereille, jotka vastaavat eri substanssiministeriöiden alla olevien yhtiöiden ohjauksesta. Ministeriöiden yläpuolella keskeisen poliittisen päätöksentekofoorumin muodostaa lakisääteinen talouspoliittinen ministerivaliokunta, jonka puheenjohtajana toimii pääministeri. Talouspoliittista ministerivaliokuntaa korkeammalla hierarkiassa ovat valtioneuvoston yleisistunto sekä viime kädessä eduskunta.

Vuonna 2016 annetun valtioneuvoston omistajapoliittisen periaatepäätöksen myötä perustettu parlamentaarisesti koottu valtion omistajaohjauksen neuvottelukunta poliitisten päättäjien näkemysten mukaan lisännyt omistajaohjaukseen liittyvien asioiden läpinäkyvyyttä ja tiedonsaantia eduskunnassa.

Neuvottelukunnan perustamisen tavoitteena on ollut lisätä omistajapolitiikan jaohjauksen pitkäjänteisyyttä sekä tehostaa yli vaalikausien ulottuvaa parlamentaarista sitoutumista. Mainittuihin tavoitteisiin peilaten arvioita neuvottelukunnan vaikutuksista ei voida kuitenkaan vielä tämän arvioinnin yhteydessä todentaa.

Selkeistä rakenteista huolimatta keskeiset omistajaohjauksen haasteet liittyvät uudistusten vaikutusten huomioimiseen ja päätöksentekoon

Keskeiset omistajaohjaukseen liittyvät haasteet korostuvat arviointihavaintojen perusteella sellaisissa tapauksissa, jossa valtion substanssipolitiikassa tavoiteltavat uudistukset kohdistuvat valtio-omisteisiin yhtiöihin. Käytännössä kyse on usein omistajapolitiikkaan liittyvien taloudellisten intressien sekä toisaalta substanssipoliitikoiden sisältämien yhteiskunnallisten vaikuttavuustavoitteiden välisistä ristiriidoista. Rakenteelliseksi ongelmaksi asia muodostuu siten, että eri intressejä ajavat toimijat (ministeriöt) ovat pitkälti siiloutuneet omien tavoitteidensa ajamiseen, jolloin kokonaisvaltaisten päätösten tekeminen vaikeutuu. Käytännössä tämä vaikeuttaa valtionhallinnon ja poliittisen päätöksenteon rakenteen mahdollisuutta muodostaa yhtenäistä valtion omistajapoliittista tahtotilaa. Omistajaohjauksen tunnistetut haasteet koskevat erityisesti tilanteita, jossa substanssipoliittisissa uudistuksissa ei ole huomioitu riittävästi niiden heijastusvaikutuksia valtio-omisteisiin yhtiöihin.

Valtion operatiivinen omistajaohjaus on laadukasta ja se on ammattimaistunut vuosikymmenen aikana

Arvioinnin perusteella nykyiset omistajaohjauksen keinot painottuvat pitkälti säännölliseen vuorovaikutukseen ohjaavan tahon ja yhtiön välillä. Arviointihaastatteluiden perusteella omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano on viimeisen vuosikymmenen aikana muuttunut johdonmukaisemmaksi, laadukkaammaksi ja omistajan ja yhtiön ylimmän johdon vuorovaikutusta ja dialogia korostavaksi ohjaukseksi. Arviointihaastatteluiden perusteella esiin ei pääosin noussut havaintoja monitahoisesta valtion operatiivisesta omistajaohjauksesta edes niillä toimijoilla, joiden ydintoiminta hajautuu usean eri ministeriön hallinnonalalle tai joiden toimintaympäristön kehittämiseen liittyy valtion omistajapolitiikan ja muiden politiikkojen näkökulmasta ristiriitaisia intressejä.

Omistajaohjaukseen liittyvän osaamisen ja hyvien käytäntöjen jakamiselle esiintyy tarvetta

Arviointihavaintojen perusteella erityisesti pienissä substanssiministeriöissä omistajaohjauksen resursointi on varsin vähäistä ja eri substanssiministeriöissä esiintyy tarpeita omistajaohjauksen toimeenpanoon liittyvän osaamisen vahvistamiseen. Tukea kaivataan erityisesti omistajaohjaukseen liittyvien käytännön työkalujen ja vuosikellojen tuottamisessa ja yhdenmukaistamisessa. Työkalujen lisäksi tukea kaivataan koulutusten kautta omistajaohjauksen vastuutehtäviin perehdyttämiseen sekä omistajaohjaukseen kuuluviin sisällöllisiin asioihin, kuten listayhtiöiden hallinnointikoodin ymmärtämiseen ja käyttämiseen omistajaohjauksen näkökulmasta. Yhteiskuntavastuun integrointi osaksi liiketoimintaa ja siitä raportointi ovat myös keskeisiä ymmärtää omistajaohjauksen näkökulmasta.

Valtion linjaukset ja ohjeet palkitsemiseen liittyen ovat olleet perusteltuja, mutta niiden joustamattomuus luo myös haasteita yhtiöiden kehitykselle

Arviointihavaintojen perusteella tehdyt linjaukset palkitsemisen kohtuullisuudesta ja tulosperusteisuudesta ovat olleet hyviä linjauksia, jotka osittain ovat toimineet myös yleisinä suunnannäyttäjinä markkinoilla.

Valtion palkitsemislinjausten vaikutukset ovat olleet neutraaleja valtaosassa valtion erityistehtäväyhtiöissä sekä valtion vähemmistöomisteisissa pörssiyhtiöissä. Haasteellisimmaksi valtion palkitsemislinjaukset on koettu useissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, joissa valtiolla on enemmistöomistus. Palkitsemislinjaukset ovat arviointihaastatteluiden perusteella jossain määrin vaikeuttaneet yritysten johdon rekrytointeja. Yhtiöiden toimintaan ovat vaikuttaneet myös toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset, yhtiöiden kansainvälistyminen sekä yleinen kiristynyt kilpailu työmarkkinoilla, jotka ovat lisänneet paineita palkitsemisen joustavuuteen. Myös yksittäisissä erityistehtävyhtiöissä tai rajoitetuilla markkinoilla toimivissa strategisissa yhtiöissä on koettu vastaavia palkitsemislinjauksiin liittyviä haasteita.

Yhteiskuntavastuun huomioiminen on kehittynyt valtion omistajapolitiikkaa koskevissa linjauksissa sekä valtio-yhtiöiden toiminnassa

Yhteiskuntavastuu aiheena on kehittynyt valtion omistajapolitiikkaa koskevissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä. Läpi periaatepäätösten yhteiskuntavastuu on kuitenkin ollut selkeästi johdon vastuulla oleva asia, mikä on edistyksestä.

Omistajaohjauksen kohteena olevat yhtiöt ovat omaksuneet yhteiskuntavastuuta osaksi toimintaansa ja raportointiaan. Yhteiskuntavastuun kansainväliset ohjeistukset ja periaatteet ovat jo useiden yhtiöiden käytössä. Samoin yhteiskuntavastuun edistyksestä teemoista kuten YK:n kestävän kehityksen tavoitteista raportoi osa suurimmista yhtiöistä. Kehitysmahdollisuuksia on muun muassa ilmastoraportoinnissa.

Valtion omistajuuden tuomat hyödyt ja haasteet yhtiöiden liiketoiminnalle ja kehitykselle ovat hyvin tapauskohtaisia

Arvioinnin yhteydessä esiin nousseiden valtion omistajuuden tuomien hyötyjen ja haasteiden kirjo yhtiöiden liiketoiminnalle ja kehitykselle oli hyvin laaja. Valtio-omistuksen vaikutukset yhtiön toimintaan ovat myös pitkälti riippuvaisia yhtiön ydinliiketoiminnasta ja toimintaympäristön kehityksestä.

Yleisesti ottaen arviointihaastatteluista kävi ilmi, että valtio omistajana näyttyy hiekkakämmen kaksijakoisena eri yhtiöille. Stabiilin toimintaympäristön yhtiöissä valtio näyttyy hyvin vakaana ja maltillisena omistajana, jonka asettamat tavoitteet ja/tai tuottovaatimukset ovat tasapainossa yhtiöiden toiminnan kannalta. Stabiilin toimintaympäristön yhtiöissä valtio-omistuksen hyötyinä tuotiin esiin valtion vakaus, ammattimaisuus ja pitkäjänteisyys omistajana.

Toimintaympäristön muutostilanteissa ja yhtiöiden nopeaa reagoitakykyä vaativissa isoissa uudistuksissa valtio-omisteisuuden nähdään arviointihaastatteluiden perusteella heikentävän ajoittain yhtiön mahdollisuuksia toteuttaa tarvittavia uudistuksia nopealla aikataululla.

Esimerkiksi valtio-omisteisten strategisten yhtiöiden kanssa kilpailevien, puhtaasti yksityisomisteisten yhtiöiden nähdään vastaavan huomattavasti nopeammin ja aggressiivisemmin toimintaympäristön edellyttämiin uudistuksiin tai investointeihin. Valtio-omisteisten strategisten yhtiöiden merkittäviin ja erityisesti henkilöstöä koskettaviin uudistuksiin liittyy myös yhtiöiden näkemysten mukaan valtio-omisteisuudesta aiheutuvia maineriskejä. Mahdollisten maineriskien osalta keskeisiä hyviä toimintamalleja omistajan taholta ovat linjakkuus sekä omistajaohjauksen sääntöjen noudattaminen.

5 Omistajaohjaus Ruotsissa, Ranskassa ja Itävallassa

Tässä luvussa käsitellään pääpiirteittäin valtion yhtiöosakkeiden omistusta sekä omistajaohjauksen instituutioita, vastuunjakoja ja prosesseja Ruotsissa, Ranskassa ja Itävallassa. Luvussa 5.4 on koottu kansainvälisen tarkastelun päätelmiä ja rinnastettu niitä Suomen valtio-omistuksiin ja omistajaohjauksen rakenteisiin ja sisältöihin.

Tarkastelun taustaksi laadittiin laajajakot olosuhteita kussakin kolmessa maassa koskeva työmuistiot, joiden aineisto muodostui kutakin maata koskevasta, pääosin virallisesta ja pieneltä osin muusta julkisesta dokumentaatiosta. Neljän maan vertailun perusteena on ollut se, että kysymyksessä ovat olleet ne Euroopan Unionin jäsenmaat, joissa valtion yhtiöomistus on laajinta suhteessa kansantalouden kokoon.

5.1 Ruotsi

Valtion omistus käsittää vuonna 2019 Ruotsissa pienemmän osan maassa toimivien yritysten liikevaihdosta, pörssi-arvosta ja muusta arvosta kuin arviolta 70 vuoteen. Vuonna 2007 valtion omistusten arvo oli 770 miljardia kruunua mutta vuonna 2017 vain 550 miljardia²⁰ Ruotsin bruttokansantuotteen ollessa 4790 miljardia kruunua.²¹ Yritysten arvo Ruotsin taloudessa on samalla kasvanut ja Ruotsin kruunun ostovoima laskenut.²²

Valtion yritysomistusten kehityspolku Ruotsissa kulki ensin vähittäisestä laajenemisesta vuodesta 1907 lähtien kriiseihin 1970- ja 1980-luvuilla. Siitä lähtien valtion yhtiöosakkeiden omistus oleellisesti väheni ja vakiintui vähitellen nykyiselleen. Tämän jälkeen valtion yhtiöosakkeiden omistus on ollut aikaisempaa suppeampaa. Nykyinen valtion omistajaohjaus on muotoutunut vaiheittain vuodesta 1981 vuoteen 2002 ulottuneena ajanjaksona.

²⁰ Munkhammar, Johnny. 2007, 4. Försäljning av statliga bolag under tre decennier. Stockholm: Timbro; Regeringskansliet. 2018, 7. 2018 års redogörelse för företag in statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49ddd6/contentassets/20052553d8304da08ec49455b51afecd/171814001webb.pdf>, 11.9.2018

²¹ www.ekonomifakta.se/fakta/ekonomi/tillvaxt/bnp---sverige/

²² Regeringskansliet. 2018, 7. 2018 års redogörelse för företag in statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49ddd6/contentassets/20052553d8304da08ec49455b51afecd/171814001webb.pdf>, 11.9.2018

Ruotsissa valtion omistajuutta yrityksissä koskevia järjestelmällisiä poliittisia linjave-toja on tehty vuodesta 1970, jolloin valtio perusti Statsföretag AB -holdingyhtiön. Statsföretag AB hallinnoi osakeomistuksia muun muassa kaivos-, teräs-, metsä- ja telakkateollisuudessa.²³ Ruotsin valtio hankki omistukseensa rakennemuutoksen vauhdittamiseksi kriisiytynyttä yksityistä kaivos- ja metalliteollisuutta mukaan lukien laivanrakennusteollisuutta sekä tekstiili- ja vaatetusalan yritystoimintaa sekä perusti rahoitusalan osakeyhtiöitä.

Vuonna 1977 perustettiin Statsföretag AB:n ulkopuolinen holdingyhtiö Svenska Varv AB, jonka toiminnan keskeiseksi piirteeksi muodostui ruotsalaisen telakkateollisuuden alasajo. Ruotsin valtio luopui Svenska Varv AB:n viimeisistäkin osakkeista vuonna 1999.²⁴

Ruotsin valtio alkoi 1980-luvulla selvästi luopua osakeomistuksistaan yhtiöissä.²⁵ Toisaalta Ruotsin pankkikriisin yhteydessä Ruotsin valtio otti 1990-luvun alkupuolella haltuunsa kriisiytyneen Nordbankenin.²⁶ Toisaalta samoihin aikoihin vuonna 1992 Vattenfallsverk yhtiöitettiin muodostamalla Vattenfall AB, jonka ainoa omistaja on edelleen Ruotsin valtio. Samoin metsäalan Domänverket sekä Postverket ja Televerket yhtiöitettiin.

Vuosien 2006–2016 aikana Ruotsin valtio myi omistamiaan yhtiöosakkeita edelleen 164 miljardin kruunun arvosta. Oleellisesti toisin kuin Suomessa, Ranskassa ja Itävallassa Ruotsin valtio on säilyttänyt osakeomistusta vain kahdessa pörssiyhtiössä, te-lealan yhtiössä Teliassa sekä lentoyhtiö SAS:issa. Jälkimmäisen yhtiön osakkeista vastuuministeri ilmoitti jotakin vuosien sitten Ruotsin valtion aikoivan luopua samaan tapaan kuin oli tapahtunut Norjassa. SAS sijoitettiin jonkin aikaa Ruotsin valtion omistajaohjauksen ulkopuolelle, mutta palasi tuohon piiriin vuonna 2018.

²³ SOU. 2012, 48. Ekonomisk värde och samhällsnytta Förslag till en ny statlig ägarförvaltning. SOU 2012: 14. Betänkande av Ägarutredningen. Stockholm: Regeringskansliet.

²⁴ Holmgren, G. 2009, 126. Från problemföretag till kapitalförvaltning: Sveriges statliga företag 1980-2007. Åbo: Åbo Akademis förlag.

²⁵ Munkhammar, Johnny. 2007,7. Försäljning av statliga bolag under tre decennier. Stockholm: Timbro

²⁶ SOU. 2012, 48. Ekonomisk värde och samhällsnytta Förslag till en ny statlig ägarförvaltning. SOU 2012: 14. Betänkande av Ägarutredningen. Stockholm: Regeringskansliet.

Omistajaohjauksen instituutiot ja prosessit

Ruotsin hallitus määrittää valtion omistajapolitiikkaa ja julkistaa omistajapolitiikkadokumentin pääsääntöisesti vuosittain. Hallitus myös antaa vuotuisen kertomuksen kaikista valtionomisteisista yhtiöistä valtiopäiville. Menettelyn tarkoituksena on turvata parlamentin tietämys valtion yhtiöomistuksista ja arvosta. Omistajapolitiikan kiteyttämisen taustalle sijoittui aikanaan lähinnä 1990-luvun rahoitus- ja talouslama. Vuonna 1996 Ruotsin hallitus esitti valtiopäiville ehdotuksen valtion aktiivisesta omistajanroolista yhtiöissä. Valtiopäivät hyväksyivät ehdotuksen ja samalla vuosikymmenellä Ruotsin hallitus teki päätökset johdon työehdoista ja palkitsemisesta valtionyhtiöissä.²⁷

Ruotsin omistajapolitiikka ja omistajaohjaus on virallisesti monilta osin rakennettu kansainvälisten periaatteistojen mukaiseksi. Ruotsin omistajaohjausdokumentissa sitoudutaan OECD:n ohjeisiin valtion omistamien yhtiöosakkeiden hallinnoinnista,²⁸ YK:n kymmeneen Global Compact -periaatteeseen vuodelta 2000,²⁹ yritystoimintaa ja ihmisoikeuksia koskeviin YK:n periaatteisiin³⁰ sekä YK:n Agenda 2030 -periaatteisiin vuodelta 2015.³¹

Omistajaohjaus Ruotsissa koskee omistajaohjauksen lisäksi myös yhtiöiden hallitusten nimittämismenettelyä, kestävän kehityksen edistämistä yhtiöissä sekä Ruotsin ”valtioneuvostoviraston” Regeringskanslietin ja sen osastojen toimintaa osalle yhtiöistä erityisesti vahvistettujen yhteiskunnallisten päämäärien saavuttamiseksi.³² Yhtiöiden erityistehtäviä on täsmennetty erityisillä omistajaohjeilla. Omistajaohjaus koskee muun ohessa myös naisten ja miesten tasa-arvoisen edustuksen turvaamista yhtiöiden hallituksissa ja johtokunnissa sekä yhtiöiden toimitusjohtajatasolla sekä yhtiöiden johdon ja niiden hallitusten jäsenten tehtävistään saamien korvausten tason sääntelyä.

²⁷ Holmgren, G. 2009, 77–78. Från problemföretag till kapitalförvaltning: Sveriges statliga företag 1980-2007. Åbo: Åbo Akademis förlag

²⁸ OECD (Organization for Economic Cooperation and Development). 2015. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition. Paris: OECD.

²⁹ UN. 2018. The ten principles of the UN global compact. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>, 16.9.2018.

³⁰ UN. 2018. Guiding principles on business and human rights. https://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_EN.pdf, 16.9.2018.

³¹ YK. 2018. Kestävän kehityksen tavoitteet. <https://www.yk.fi/sdg>, 16.9.2018.

³² Regeringskansliet. 2017a. 2017 års redogörelse för företag med statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49df7f/contentassets/0e438b4c17ad4bcfae287544eafa5ba1/161714001webb.pdf>, 13.9.18

Ruotsin Regeringskanslietin Näringsdepartementetissa on toiminut vuodesta 2003 lähtien omistajaohjausyksikkö, joka tosin välillä lyhyen aikaa toimi Finansdepartementetissa.³³ Näringsdepartementetin tehtäviin kuuluu valmistella hallitusten jäsenten nimitykset valtion omistamiin yhtiöihin. Ruotsissa noudatetaan normia, jonka mukaan miehiä ja naisia tulee kumpiakin olla vähintään 40 prosenttia yhtiöiden hallitusten jäsenistä. Ruotsissa valtion omistuksia yhtiöissä ohjataan kaikkia maassa rekisteröityjä osakeyhtiöitä omistuspohjasta riippumatta koskevan osakeyhtiölain mukaan.³⁴

Ruotsin valtion omistajapolitiikkaa sovelletaan sellaisenaan yhtiöihin, joissa valtio omistaa koko osakekannan tai jossa sillä on muuten määräämisvalta. Valtion osakkuusyhtiöissä Ruotsin valtio tähtää dialogiin muiden omistajaryhmien kanssa valtion omistajapolitiikan soveltamiseksi.

Vuonna 2012 yksittäisen selvitysmiehen muodostama komitea ehdotti palaamista vuosina 1970–1990 sovellettuun valtion yhtiöomistuksia koskevaan holdingyhtiömalliin.³⁵ Ehdotuksen mukaan erillinen holdingyhtiö olisi hallinnoinut yhtiöitä, joilla on yhteiskunnallisia päämääriä ja toinen erillinen holdingyhtiö olisi hallinnoinut kaupallisin ehdoin toimivia yhtiöitä. Komitean perusteluna olivat koordinoitongelmat, joiden perättiin kasvavan, mikäli kahta erilaista yrityskategoriaa hallinnoitaisiin edelleen yhdenetsti. Ehdotusta ei kuitenkaan pantu toimeen.

Ruotsin valtion yhtiöomistukset

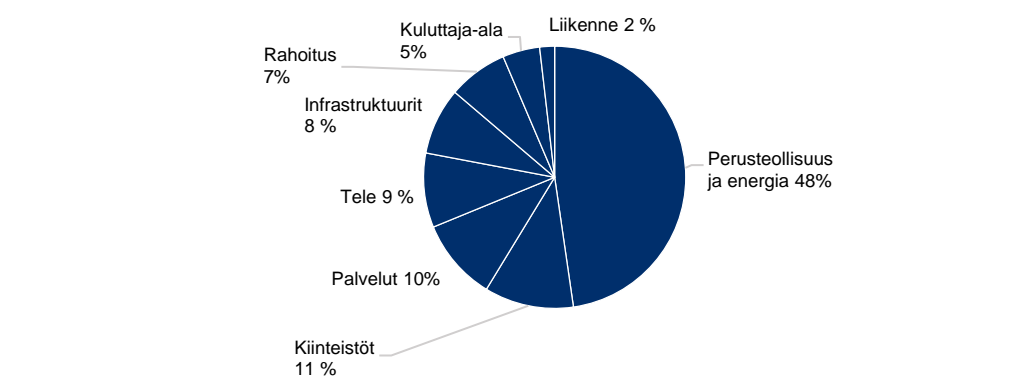
Vuoden 2017 lopussa Ruotsin valtion omistusten arvo yhtiöissä kohosi 570 mrd. kruunuun.³⁶ Yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2017 oli 355 mrd kruunua, josta 33 mrd yhtiöissä, joissa valtiolla oli vähemmistöintressi. Omistukset painottuivat perustellisuuteen ja energiantuotantoon (Kuvio 11).

³³ Regeringskansliet. 2018b. Så styrs bolagen. <https://www.regeringen.se/regeringens-politik/bolag-med-statligt-agande/sa-styrs-bolagen/>, 11.9.2018

³⁴ Regeringskansliet. 2018b. Så styrs bolagen. <https://www.regeringen.se/regeringens-politik/bolag-med-statligt-agande/sa-styrs-bolagen/>, 11.9.2018

³⁵ SOU. 2012. Ekonomisk värde och samhällsnytta Förslag till en ny statlig ägarförvaltning. SOU 2012: 14. Betänkande av Ägarutredningen. Stockholm: Regeringskansliet.

³⁶ Regeringskansliet. 2018, 7. 2018 års redogörelse för företag in statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49ddd6/contentassets/20052553d8304da08ec49455b51afecd/171814001webb.pdf>, 11.9.2018

Kuvio 11: Ruotsin valtion yhtiöosakkeiden arvo sektoreittain, 2017 (Regeringskansliet 2018a, 7).


Ruotsin valtion yhtiöomistusten piirissä korostuvat määrälliseltä kannalta liikevaihdoltaan suuret yhtiöt, joskin omistuksiin lukeutuu myös keskisuuria ja pieniä yhtiöitä (Taulukko 5). Ohjauksen ja seurannan kohteena olevien yhtiöiden määrä kohoaa noin 50:een. Eroina Suomeen korostuvat kahden suuren infrastruktuurialan yhtiön Vattenfallin ja LKAB:n osakekannan sataprosenttinen valtionomistus.

Taulukko 5: Yleiskatsaus valtion yhtiöomistuksiin Ruotsissa, 2017 (Regeringskansliet 2018a, us. kohdat).

Yhtiö	Valtion omistus-osuus %	Netto-liikevaihto milj. Skr 2017	Osuus valtion kaikkien yhtiöomistusten kokonaisliikevaihdosta %	Toimiala
Vattenfall	100	135 295	38.1	Energia
PostNord	60	37 079	10.5	Postitoiminta
Telia	37	24 468	8.4	Teleala
Systembolaget	100	29 355	8.3	Alkoholikauppa
LKAB	100	23 492	6.6	Kaivostoiminta
Apoteket	100	19 871	5.6	Apteekkitoiminta
SJ	100	7 780	2.2	Rautatieliikenne
36 yhtiötä	-	Kaikki muut 41 yhtiötä yht. 72 000	Kaikki muut 41 yhtiötä yht. 20.3	Eri aloja
1 yhtiö	..			Ympäristömerkintätehtävät
3 yhtiötä	100			Kulttuuriala
1 yhtiö	36			Kiinteistöala
Kaikki yhtiöt yhteensä	-	355 000	100.0	-

Valtion omistajaohjauksesta esitettyjä kannanottoja Ruotsissa

Valtion osakeomistus yhtiöissä on ollut valtiontalouden aktiivisen tarkastustoiminnan kohteena vuodesta 2003, jolloin Ruotsissa yhdistettiin valtiontilintarkastajat-instituutio

ja siihen saakka valtion keskusvirastona toimiva riksrevisionsverket (RRV) riksrevision-instituutioksi. Riksrevisionen toimii Ruotsin valtiopäivien yhteydessä ja sen tehtävänä on tarkastaa valtion omistajapolitiikkaa ja omistajaohjausta.

Riksrevisionen on perustamisensa jälkeen useasti ottanut kantaa valtion omistajapolitiikan toimeenpanoon, tehokkuuteen ja kehittämiseen. Vuonna 2015 Riksrevisionen totesi, että hallituksen tapa käsitellä riskejä valtion omistamissa yhtiöissä oli saatettu entistä paremmin valtiopäivien tietoon. Maan hallitus oli ryhtymässä yhtiöitä koskevassa toimintakertomuksessaan ensi kertaa vuonna 2016 luonnehtimaan aikaisempaa tarkemmin tärkeitä toimintaympäristön piirteitä sekä toimialakohtaisia riskilähteitä, jotka kummatkin saattavat vaikuttaa valtion yhtiöosakesalkkuun.³⁷ Vuonna 2017 Riksrevision toteutti tarkastuksen kohteena yhtiöt, joiden osakkeita valtio omistaa ja joille on asetettu yhteiskunnallisia tehtäviä.³⁸ Riksrevisionen ei ole arkaillut kohdistaa arvostelua hallituksen toimia kohtaan, kuten tarkastuskertomuksessaan LKAB:n toimista Kiirunan ja Malmbergetin kaivospaikkakunnilla kritiikkeineen kustannus-hyötytarkastelujen vakavasta laiminlyönnistä.³⁹

5.2 Ranska

Vuosina 2017 ja 2018 Ranskan valtion yhtiöosakkeiden omistusten kokonaisarvo arvioitiin 100 miljardiksi euroksi.⁴⁰ Tämä muodosti runsaat 3 % suhteutettuna Ranskan BKT:hen 3 054 mrd. euroon.

Valtion osakeomistusten kehityspolku yhtiöissä on Ranskassa kulkenut laajenemisesta alkaen vuosien 1936–1938 ja 1944–1948 kansallistamisista viimeisiin kansallistamisiin vuosina 1982–1983 ja siitä lähtien yleensä vähenevään valtion osakeomistukseen yhtiöissä. Ranskan nykyisen, vuonna 1958 säädetyn valtiosäännön ollessa voimassa hallituksen toimintamahdollisuudet omistajaohjauksessa ja -politiikassa ovat olleet suurimmillaan silloin, kun maan tuntuvilla valtaoikeuksilla varustettu presidentti ja maan hallitus ovat edustaneet samaa poliittista blokkia.

³⁷ RiR (2015). Riksrevisionens granskning och rapport om regeringens hantering av risker i statliga bolag (RiR 2015:15). Stockholm: Riksrevisionen.

³⁸ RiR. 2017a. Riksrevisionens granskning och rapport om statligt ägda bolag med samhällsuppdrag (RiR 2017:37). Stockholm: Riksrevisionen.

³⁹ RiR. 2017b. Omvandlingen av Kiruna och Malmberget bristande underlag hos regeringen och LKAB. (RiR 2017: 34). Stockholm: Riksrevisionen.

⁴⁰ CC. 2018. *L'état actionnaire*. Paris: Cour de Comptes. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire> ja New Europe 2018. France privatizes state-owned companies to create € 10 bn euro fund. <https://www.neweurope.eu/article/france-privatizes-state-owned-companies-create-e10bn-euro-fund/>

Valtion omistusten kehitys on kulkenut kohti kansallistamisten purkamista vuodesta 1986 lähtien sekä 1990-luvulta alkaen valtion yhtiöosakkeiden salkun keventämiseen. Ranskan valtion nykyinen omistajapolitiikka ja omistajaohjaus ovat pääasiassa muotoutuneet vaiheittain vuodesta 1986 vuoteen 2004 ulottuneena ajanjaksona.

Omistajaohjauksen instituutiot ja prosessit

Ranskan valtion omistajaohjauksen instituutiot koostuvat valtionosakkuusvirastosta APE:sta, sen lailla omistajaohjauksia lukuisiin yhtiöihin hoitavasta liikelaitoksesta CDC:stä, liikelaitoksesta BPI-Groupe, CDC:n ja BPI-Groupen kummankin puoleksi hallinnoimasta holdingyhtiöstä BPI:stä sekä valtion osakkuus- ja omistuksensiirtokomissioista CPT:stä. Omistajaohjauksen institutionalisointi maassa on näin ollen verrattain monimutkaisesti järjestetty.

Ranskan valtio perusti vuonna 2004 talousministeriön hallinnonalaan valtionosakkuusviraston *L'agence des participations de l'État* (APE), joka paitsi hallinnoi valtion osakeomistuksia lukuisissa yhtiöissä, myös muun muassa vastaa vuotuisen lakisääntöisen kertomuksen laadinnasta valtion yhtiöosakkeiden omistuksista. APE:n missio laajentui vuoden 2011 alussa teollisten, taloudellisten että sosiaalisten näkökohtien suuntaan. APE:n pääjohtaja on valtionomistusasioden valtuutettu suoraan talousministerin alaisuudessa.⁴¹

CDC:n taustana on vuonna 1816 perustettu *Caisse de dépôts et consignations*. CDC on nykyisin eräs Ranskan valtion rahoitusalan liikelaitoksista, joihin kuuluu myös BPI-Groupe. Siinä missä APE hallinnoi valtion osakeomistusta useissa kymmenissä suurissa yhtiöissä, CDC:n tai BPI-Groupen hallinnoinnin tai BPI-holdingyhtiön omistusten alaan on viime vuosina kuulunut monilukuisia pääasiassa keskisuuria tai pieniä yhtiöitä.

Ranskan hallituksen puolesta toimii talousministeriön yhteydessä siitä säädetyssä laissa ilmaistun mukaan itsenäiseen asemaan järjestetty osakkuus- ja omistuksensiirtokomissio (CPT)⁴² CPT:n tehtäviin kuuluu arvonmääritys, mikäli valtio, julkinen laitos tai valtion liikelaitos aikoo vähentää omistustaan yrityksessä. Samoin CPT:n tulee ottaa asiaan kantaa, mikäli omistuksesta luopuminen tapahtuu muuta kautta kuin arvo-

⁴¹ Décret 2011-130. Décret n° 2011-130 du 31 janvier 2011 modifiant le décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale "Agence des participations de l'Etat".

⁴² CPT. 2017. *Rapport pour l'activité pour l'année 2017*. La Commission des participations et des transferts. <https://www.economie.gouv.fr/files/rapport-annuel-cpt-2017.final.pdf>

paperipörssissä osakkeita myymällä. Aikaisempien suorien myyntien sijaan arvopaperipörssien kautta ovat tulleet institutionaalisille investoijille kohdennetut osakkeiden myyntimenettelyt.

Ranskan parlamentti on velvoittanut maan hallituksen antamaan vuosittain kertomuksen valtion osakkuuksista yhtiöissä. Kertomuksessa esitetään yhtiöiden tilinpäätöstiетоjen tiivistelmä, omistussuhteiden muutokset sekä valtion niistä saamat osinkotulot, kokonaisesitys valtion omistajanroolista sekä yhtiöitä koskevista kaupallisista ja teollisista strategioista sekä muodostetaan kuvaa yhtiöistä työllistäjinä.⁴³

Ranskan valtio on edelleen 2010-luvun kuluessa vähentänyt osakeomistuksistaan useissa yhtiöissä luopuen kokonaan eräistä omistuksistaan. Toisaalta Ranskan valtio on samana aikana lisännyt monia muita omistuksiaan. Ranskan valtion sijoitukset osakeyhtiöihin ovat olleet toisaalta 2010-luvulla huomattavat. Sijoitusten taustalla on ollut erilaisia ratkaisuja, kuten osakepääomien korotuksia energiayhtiöissä ja postiyhtiöissä, valtionomistuksen uudelleenjärjestelyjä laitosten tai osakekannaltaan omistamien rahoitusalan yhtiöiden tai holdingyhtiöiden kesken. Valtion pääomasijoitukset yrityksiin ovat olleet osin myös pelastusoperaatioiden luonteisia kuten Oranon eli entisen Areva-yhtiön tapauksessa.

Ranskan valtion omaksuman strategian mukaan valtion tulee säilyttää intressi yhtiöissä, jotka ovat eri tavoin tekemissä ydinenergian kanssa. Samoin korostuvat maanpuolustusta, kansallisen suvereniteetin tukemista ja yleistä yhteiskunnallisiin tarpeisiin vastaamista koskevat päämäärät. Ranskan valtion omistajapolitiikan tavoitteisiin kuuluu myös kriisiyhtiöiden pelastaminen, mikäli niiden toiminnan lakkaamisen odotetaan aiheuttavan systeemisiä riskejä, jollaisten torjunnan voi Euroopan komissionkin olettaa hyväksyvän.

Ranskan valtion harjoittamaa omistajapolitiikka luonnehtivat teollis-kaupallisten julkisten laitosten (lyhenne EPIC) yhtiöitykset ja laitosten suorat yksityistämiset. EPIC-mallia tai muuta liikelaitostyyppistä mallia sovelletaan toisaalta edelleen myös eräissä sellaisissa tapauksissa, joihin muissa maissa on sovellettu yhtiömuotoa. Niinpä maan kaksi keskeistä rautatieyhtiötä SNCF ja RATP ovat edelleen liikelaitoksia.

Ranskan presidentti Macron on asettanut tavoitteeksi, että valtion luopuessa omistuksistaan yhtiöissä kertyneitä varoja rahastoitaisiin 10 miljardia euroa. Tämä vastaa 10

⁴³ Loi 2001-420, pykälä 142. 2001. Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Version consolidée au 21 mars 2013.

%:ia yhtiöiden osakkeiden kokonaisarvosta. Rahastovaroja tulisi käyttää maan elinkeinoelämän ja sen rakenteiden innovatiiviseen uudistamiseen.⁴⁴ Pyrkimyksillä on ollut vastineensa Suomen hallituksen omistajapolitiisissa pyrkimyksissä vuodesta 2016 lähtien tarkoittaen VAKE-holdingyhtiön perustamista.

Ranskan valtion yhtiöomistukset

Vuonna 2015 Ranskan valtiolla arvioitiin olleen kontrolloiva intressi noin 1 800 osakeyhtiössä. Vastaava salkun arvosta 70 prosenttia eli 70 mrd. euroa arvioitiin olevan omistajaohjausviraston APE:n hallinnassa huomattavan osan jäljelle jäävästä 30 prosentista sijoitussa rahoitusliikelaitosten CDC:n ja BIP-Groupen hallintaan. Vuosien 2015 ja 2016 lopussa 1800 yhtiön palveluksessa työskentelevän työvoiman määräksi arvioitiin 770 000–780 000 henkeä. Jos otetaan lisäksi huomioon suuret yhtiöt, joiden osakekannasta valtio omistaa huomattavia vähemmistöosuuksia, työllistämislukema muodostuu lähes miljoonaa henkilöä suuremmaksi ja jos otetaan huomioon myös kaikkien tarkasteluun tulleiden yhtiöiden tytäryhtiöt, työvoiman kokonaismäärä muodostuu yli kahdeksi miljoonaksi.⁴⁵

Taulukko 6: Yleiskatsaus valtion yhtiöomistuksiin Ranskassa, 2016–2017 (APE 2017, us. kohdat, täydennettynä muista lähteistä).

Yhtiö	Ranskan valtion omistusosuus %	Nettolikevaihto milj. eur 2016–2017	Toimiala
EDF (*)	86 (87)	71 203	Energia (sähkö)
Engie (*)	33	66 639	Energia (kaasu)
Airbus (*)	11	66 581	Lentokoneteollisuus
PSA Peugeot-Citroën (*)	(13)	54 030	Autoteollisuus
Renault (*)	20	51 243	Autoteollisuus
Orange (*)	13 (23)	40 918	Teletoiminta
CNP Assurances (*)	(42)	31 500	Vakuutustoiminta
SNCF (EPIC)	EPIC	32 273	Rautatietoiminta
Air France	18	24 844	Lentoliikenne
La Poste	74 (100)	17 696	Postitoiminta
Safran (*)	14	16 482	Ilmailu- ja puolustusteollisuus
Française des Jeux	72	15 000	Uhkapelitoiminta
Thales (*)	26	14 885	Elektroniikkateollisuus

⁴⁴ New Europe 2018. France privatizes state-owned companies to create € 10 bn euro fund. <https://www.neweurope.eu/article/france-privatizes-state-owned-companies-create-e10bn-euro-fund/>

⁴⁵ CC. 2018. *L'état actionnaire*. Paris: Cour de Comptes. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire>

Yhtiö	Ranskan valtion omistusosuus %	Nettoliikeyvaihto milj. eur 2016–2017	Toimiala
RATP (EPIC)	EPIC	5 448	Rataliikenne
Orano (Areva) (*)	50 (90)	(n. 4 000)	Ydinvoimalaitosteknologia
Naval Group	63	3 191	Meritekniikka
France Télévisions	100	3 091	Tv-toiminta
Aéroports de Paris (ADP) (*)	51	2 947	Lentokenttätoiminta
Eramet	26	2 897	Energia
Bpifrance	(100)	2 066	Rahoitustoiminta
KNDS	(50)	2 000	Puolustusteollisuus
Muita yhtiötä	-	..	-
Erikseen mainitut yhtiöt yht.	-	n. 529 000	-

Valtion omistajaohjauksesta esitettyjä kannanottoja Ranskassa

Cour de Comptes (CC) on Ranskan ylin valtiontalouden tarkastuselin, jolla on oikeus-istuinta vastaava riippumaton asema. CC kiinnittää kuitenkin huomiota etenkin vaikutavuuden, tuloksellisuuden ja tehokkuuden kysymyksiin. CC:lle on säädetty velvollisuus ryhtyä tarkastustoimiin joko oma-aloitteisesti tai Ranskan parlamentin alahuoneen kansalliskokouksen tai ylähuoneen senaatin pyynnöstä. Vuonna 2017 antamassaan tarkastuskertomuksessa CC kertoo omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen ongelmista seuraavaasti:⁴⁶

- Valtion yhtiöosakesalkku on suuri ja heterogeeninen. Se on muodostunut historiallisesti kerrostuen ja vailla koordinoitua. Monet asianomaiset yritykset ovat olleet ja ovat edelleen vakavien haasteiden kohteena.
- Keskeisiin huolenaiheisiin kuuluu monien yritysten liiketaloudellisen tilanteen huononeminen samanaikaisesti kun myös valtiontalouden tila on huonontunut.
- Valtion omistajapolitiikkaa ja omistajaohjausta vaivaavat ristiriidat, jotka aiheutuvat muun muassa asetettujen tavoitteiden keskinäisistä ristiriitaisuuksista sekä valtion roolien moninaisuudesta suhteessa yhtiöihin, joiden osakkeita se omistaa.
- Vaikka huomattavia parannuksia on tapahtunut, valtionomistus kärsii kroonisista sekä yleisistä, toimialakohtaisista että yhtiökohtaisista uhkista.
- Tarpeen olisi selkeiden riittävän strategisten tavoitteiden asettaminen, jotta olisi mahdollista rajata paremmin valtion rooli osakkeenomistajana

⁴⁶ CC. 2018, 17. *L'état actionnaire*. Paris: Cour de Comptes. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire>

sekä minimoida valtion sijoitukset yhtiöiden osakepääomaan samalla tähdäten valtion yhtiöosakkeiden salkun mitoittamiseen uudelleen.

CC:n mukaan valtionosakkuusviraston APE:n operaatioita rajoittavat rakenteelliset jäykkyydet. Sen sijaan liikelaitosten CDC:n ja BPI-Groupen hallinnassa oleva BPI -eli Bpifrance-yhtiö kykenee tarkastusviraston mukaan toimimaan riuskemmin. Jäykkyyksiä aiheutuu seuraavista syistä:⁴⁷

- Parlamenttilaein on säädetty valtion minimiomistuksesta useissa yhtiöissä, ja säännösten muuttaminen vie aikaa.
- APE:n hallussa olevan sisäpiirin informaation johdosta se voi panna toimeen pörssioperaatioita käytännössä vain 6 kuukauden aikana vuodessa yhtiöissä, joiden osakkeita se omistaa.
- Pörssimarkkinasuhdanteet eivät etenkään globaalin finanssikriisin pahimpina vuosina 2008–2012 suosineet yksityistämistä valtion omistamia osakkeita myymällä.
- Valtion omistamien osakkeiden myyntiprosessi on hidas vaatiessaan useita päätöksiä eri hierarkkisilla tasoilla.

5.3 Itävalta

Toisen maailmansodan jälkeisissä poikkeusoloissa Itävallassa muodostui maan kansantalouden kokoon nähden erittäin laaja perusteollisuksien sektori, jonka yhtiöiden osakkeet tai niiden pääosan omisti maan liittovaltio yleensä yksin joskin joissakin tapauksissa maan osavaltioiden kanssa. Pääosiltaan tuo sektori on nyttemmin yksityistetty, joskin huomattavaa valtion yhtiöosakkeiden omistusta on maassa edelleen jäljellä.

Laaja valtio-omisteinen yhtiösektori muodostui Itävallassa alkujaan maan kahden edelleen keskeisimmän puolueen kansanpuolueen ja sosiaalidemokraattisen (alkujaan sosialistisen) puolueen yksimielisyyden pohjalta. Maahan sittemmin muodostunut kolmas puolue vapauspuolue on useita kertoja ollut se vaa'ankieli, joka on kääntänyt omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen yksityistämisen suuntaan.

⁴⁷ CC. 2018, 33-34. *L'état actionnaire*. Paris: Cour de Comptes. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire>

Valtion yhtiöosakkeiden omistusten yksityistäminen käynnistyi Itävallassa 1980-luvulla ja toteutui laajimmin 1990-luvulla ja 2000-luvun alussa. Viimeisten kymmenen vuoden ajan valtion osakeomistus yhtiöissä on pysynyt vakiintuneena.

Vuoden 2019 alussa Itävallan valtion arvopaperisalkku, jota tuolloin perustettu holdingyhtiö ÖBAG hallinnoi, oli arvoltaan 11 miljardia euroa. Itävallan liittovaltion epäsuora omistus Wienin pörssin kokonaiskapitalisaatiosta voidaan arvioida 20 prosentiksi. Perinpohjaisten yksityistämispöytäsuunnitelmien seurauksena Itävallan liittovaltion epäsuoran omistuksen arvo vastaa enää vain noin prosenttia maan bruttokansantuotteen suhteutettuna eli pientä murto-osaa vastaavista suhteellisista osuuksista Suomessa, Ruotsissa ja Ranskassa. Itävallan bruttokansantuote oli vuonna 2018 noin 455 miljardia euroa.⁴⁸ Itävallan valtio on saanut osakeomistustensa ansiosta huomattavia osinkoja. Vuosien 2003 ja 2015 välillä nuo tulot olivat noin 2.6 mrd euroa, ja vuonna 2017 vastaavien tulojen määrä oli 240 miljoonaa euroa.

Omistajaohjauksen instituutiot ja prosessit

Liittovaltion yhtiöosakeomistuksia koskevan omistajaohjauksen pääasialliset instituutiot ja prosessit Itävallassa ovat seuraavat:

- Liittoparlamentti ja erityisesti sen alahuone Bundesrat säätää aihepiiriä koskevat parlamenttilait. Lisäksi parlamentti ottaa kantaa valtion yhtiöosakeomistuksia koskeviin asioihin vuotuisessa liittovaltion talousarvioprosessissa sekä liittohallitukseen suuntautuvissa valvonta- ja tarkastustehtävissään.
- Omistajapolitiikan ja omistajaohjauksen määrätyt tehtävät on Itävallassa nimenomaan säädetty liittohallituksen tehtäväksi.
- Itävallassa on noin 50 vuoden ajan ollut joko AG- tai GmbH-muotoinen keskeinen holdingyhtiö, jonka kaikki osakkeet on omistanut maan liittovaltio ja joka on liittovaltion puolesta hallinnoinut arvokkainta osaa liittovaltion yhtiöosakkeiden omistuksista.
- Itävallassa on toiminut myös useita muita holdingyhtiöitä, joiden kaikki osakkeet maan liittovaltion omistanut ja joiden tehtävänä ollut hallinnoida liittovaltion puolesta joko tietyn toimialan yhtiöiden tai yksittäisen yhtiön osakkeita; rautatiealan ÖBB-Holding on nykyisin oleellisiin muista holdingyhtiöistä.
- Useiden yksittäisten Itävallan liittovaltion ministeriöiden tehtäviin kuuluu hallinnoida liittovaltion osakkuutta yksittäisissä, erityistehtäviä hoitavissa yhtiöissä.

⁴⁸ <https://countryeconomy.com/gdp/austria>

Itävallan erityispiirteisiin omistajaohjauksen aihepiirissä lukeutuu se, että liittovaltion yhtiöosakkeita koskevan omistajaohjauksen periaatteet ja ohjeet on kirjattu kulloinkin voimassa olevaan lakiin valtion yhtiöosakkeiden hallintayhtiöstä. Itävallassa aloitti vuonna 1967 toimintansa valtion omistamien osakkeiden ja yhtiöiden hallintayhtiö ÖIG, joka oli organisoitu maan osakeyhtiölainsäädännön tuntemista kahdesta osakeyhtiömuodosta, GmbH ja AG, jälkimmäisen mukaisesti. GmbH tekee yleensä mahdolliseksi omistajan läheisemmän puuttumisen yhtiön asioihin kuin AG-muoto, joka sen sijaan korostaa yhtiön toimivan johdon itsenäisyyttä. Vuonna 1970 Itävallan liittohallituksen holdingyhtiön yhtiömuodoksi muuttui AG ja yhtiön lyhenteeksi omaksuttiin ÖIAG. Vuonna 1973 holdingyhtiön kautta kontrolloimat yritykset sulautettiin 67 000 työntekijän kokonaisuudeksi, jolloin holdingyhtiön hallinnoinnin kohteena oli kahdeksan yhtiöryhmää ja 200 yhtiötä.⁴⁹

Vuonna 2000 Itävallan liittohallituksen muodostivat liittokansleripuolueena kansanpuolue sekä hallituskumppanina vapauspuolue sosiaalidemokraattisen puolueen jäädessä oppositioon. Samana vuonna tehdyllä lainsäädännön muutoksella holdingyhtiö-AG:sta tuli valtion osakesalkun yksityistämiselin. Hallintayhtiö muodostettiin myös huomattavan riippumattomaksi maan hallituksesta sekä jäsenistöltään itsetäydentäväksi.

Kuten edellä on mainittu, jos Itävallan liittovaltion holdingyhtiön omistusmuodoksi on muutettu AG, perusteluna on ollut yhtiön kautta harjoitetun ja tuossa tapauksessa tarkemmin sanoen yhtiölle delegoidun omistajaohjauksen riippumattomuus päivänpolitiikasta. Mikäli AG-muoto on sen sijaan korvattu GmbH-muodolla, perusteluna on ollut omistajaohjauksen saattaminen vahvemmin liittoparlamentille poliittisesti vastuunalaisen liittohallituksen ohjaukseen.

Vaikka Itävaltaa olivat vuodesta 2007 hallinneet sosiaalidemokraattisen puolueen liittokansleripuolueena johtamat liittohallitukset, holdingyhtiö ÖIAG pysyi pitkään maan liittohallituksesta riippumattomana yksityistämispainotteisena holdingyhtiönä. Vuoteen Vastaavanlaisen liittohallituksen hallitessa vuonna 2015 ÖIAG:n tilalle kuitenkin perustettiin eduskuntalain muutoksella GmbH-muotoinen holdingyhtiö ÖBIB. ÖIAG:issa sovelletusta itseään täydentävän hallintoneuvoston mallista luovuttiin, ja johtoelein muodostettiin liittohallituksen nimittämistä virkamiehistä. Muutos kuvastaa hallituksen tahtoa saavuttaa parempi ja suurempi omistajaohjausote sekä monipuolistaa holdingyhtiön tehtävät käsittämään niin osakehankinnat yhtiöissä kuin yksityistämisen osakkeista luopumalla. Vuonna 2017 Itävallassa kuitenkin muodostui liittopäivävaalien jälkeen kansanpuolueen liittokansleripuolueena ja vapauspuolueen hallituskumppanina muodostama liittohallitus. Vuonna 2018 annetulla uudella lainsäädännöllä ÖBIB

⁴⁹ Greiling, D., Kostal, T. & Obermann, G. 2016, 7. Major public enterprises in Austria. CIRIEC Working Paper No. 2016/05. Liège: CIRIEC.

lakkautettiin ja sen tilalle perustettiin AG-muotoinen holdingyhtiö ÖBAG, jonka tehtävät kuitenkin pysyivät ÖBIB:in tehtäviä vastaavina siten, että yhtiön tuli sekä tarpeen mukaan hankkia osakkeita että luopua niistä. Ennen kuin kaatui, liittohallitus ehti nimittää vuoden 2019 kevättalvella holdingyhtiölle hallintoneuvoston.

Vuoden 2019 instituutiomuutokseen kuuluu myös ÖBAG:in nimenomainen lakisääteinen oikeuttaminen hankkimaan osakkeita yhtiöistä, joissa holdingyhtiöllä ei ennestään ole ollut omistusta. Muutos koskee tilanteita, joissa Itävallan edun kansainvälisessä yritysten sijaintipaikkakilpailussa katsotaan tätä vaativan.

Itävallan liittovaltion yhtiöomistukset

Itävallan liittovaltion talouseläin 42. pykälän 5. momentti edellyttää, että liittohallitus antaa vuosittain liittoparlamentille kertomuksen valtion osakuudesta, osallisuudesta ja osallistumisesta sellaisten organisaatioiden toimintaan, jotka joko ovat osakeyhtiöitä tai joiden toiminta ainakin muistuttaa liiketoimintaa. Tällaisia organisaatioita oli vuoden 2018 alussa 101 kappaletta.

Taulukko 7: Yleiskatsaus valtion yhtiöomistuksiin Itävallassa

Yhtiö tai muu organisaatio	Liittovaltion omistus, %	Nettoliikeyvaihto milj. eur, viimeisin tieto	Toimiala
I. Itävallan liittovaltion yleinen yhtiöosakkeiden hallintayhtiö			
ÖBAG	100.00	-	Holdingyhtiö
II. Yhtiöt, joiden osakkeita ÖBAG hallinnoi Itävallan liittovaltion puolesta			
OMV (*)	31.50	20 200	Energia (öljy, kaasu)
Telekom Austria (*)	28.42	4 470	Teletointa
Österreichische Post (*)	52.85	1 939	Postitoiminta
BIG	100.00	1 050	Rakentaminen ja ylläpito
Casinos Austria	33.24	1 890	Laillinen uhkapelitoiminta
APK-Pensionskasse	32.92	-	Eläkevakuutustoiminta
FIMBAG	100.00	(Lakkautumassa)	Finanssikriisin hallinta
GKB	100.00	(Lakkautumassa)	Liiketoiminnan alasajo
IMIB (***)	100.00	(Lakkautumassa)	Voestalinpinesta luopuminen
Schoeller-Bleckmann GmbH	100.00	(Lakkautumassa)	Liiketoiminnan alasajo
Osion II. yhtiöt yht.	-	29 549	-
Em. yhtiöt tytäryhtiöineen	-	-	-
III. Yhtiö, jota koskevia asioita ÖBAG hoitaa hallinnoimatta yhtiön osakkeita			
Verbund (*)	51.00	2 795	Energia
IV. Muut yhtiöt			
ÖBB (AG, holding) (**)	100.00	6045	Rautatietointa
ASFINAG (AG)	100.00	2 385	Tienrakennus

Yhtiö tai muu organisaatio	Liittovaltion omistus, %	Nettoliikeyvaihto milj. eur, viimeisin tieto	Toimiala
ÖBF (AG)	100.00	227	Liittovaltion metsätalousyritys
Bundesbeschaffung (GmbH)	100.00	..	Julkiset hankinnat
Ratahallintoyhtiö (AG)	100.00	642	Junaradat
Arbeitsmarktservice (GmbH)	100.00	643	Työmarkkinapalvelut
Muut, 16 AG:ta	-	..	-
Muut, 34 GmbH:ta	-	..	-
Erikseen mainitut yhtiöt yht.	-	8 112	-
V. Julkisoikeudellisia oikeushenkilöitä (vertailun vuoksi)			
ORF	-	1 039	Radio- ja tv -toiminta
Muut, 32 oikeushenkilöä	-	..	-

Valtion omistajaohjauksesta esitettyjä kannanottoja Itävallassa

Itävallan liittovaltion valtiontalouden tarkastusvirasto Rechnungshof (RH) on tarkastanut liittokanslerinviraston antamien ohjeiden mukaisten hyvän hallinnon ja johtamisen periaatteiden toteutumista omistajaohjauksessa. Tarkastuksen pääkohde koostui voittojen tuloutuksista valtion kassaan yhtiöistä, joissa valtio omistaa osakkeita.⁵⁰ Tarkastuksessa arvioitiin, että valtion voiton tuloutusvolyymi oli koitunut useiden yritysten investointitoiminnan vahingoksi. Esimerkkinä tästä olivat yhtiöt, jotka olivat joutuneet ottamaan lainaa voidakseen suorittaa liittovaltiolle osingot.

Tarkastuksessa kiinnitettiin huomiota myös omistajaohjauksen vaihtelevan tasoiseen organisointiin toimialaministeriöissä. Useilta ministeriöiltä puuttuivat omistajaohjauksen periaatteet. Tarkastuksessa havaittiin lisäksi toimialaministeriön ja valtiovarainministeriön vastuunjaon puutteita erityisesti tärkeässä energiayhtiö Verbundissa.

Useissa omistajaohjausministeriöissä todettiin tarkastuksessa virkamiesten jäävyksiä, joita ei oltu huomioitu asianmukaisesti. Lisäksi valtiolle tuloutettavien rahasummien laskennassa oli teknisiä epäselvyyksiä, minkä johdosta tuloutusten määrässä vallitsi eri laskelmien välillä jopa kymmenien miljoonien eurojen eroja. Yksittäisten yhtiöiden vuosituloksen laskentaa arvosteltiin vakavista läpinäkyvyyden puutteista.

⁵⁰ Rechnungshof. 2017. Bericht des Rechnungshofes: Gewinnausschüttungen Ziele und Vorgaben des Bundes. Wien: BRH.

5.4 Tiivistelmä ja päätelmät

Taulukkoon on tiivistetty maakohtaisten tarkastelujen ne tulokset, joihin tulee kiinnittää huomiota maiden vertailemiseksi toisiinsa. Taulukon sisältöä avataan erikseen sen jälkeisessä tekstissä.

Taulukko 8. Yhteenveto maakohtaisista tarkasteluista

	Suomi	Ruotsi	Ranska	Itävalta
Yleispiirteet	Pieni, kehittynyt EU-jäsenvaltio ja yhtenäisvaltio	Pieni, kehittynyt EU-jäsenvaltio ja yhtenäisvaltio	Suuri, kehittynyt EU-jäsenvaltio ja yhtenäisvaltio	Pieni, kehittynyt EU-jäsenvaltio ja yhtenäisvaltio
Valtionomistus suhteessa kansantalouden kokoon	Huomattava, vaikka melkoisesti vähentynyt 1980-luvulta lähtien	Merkille pantava, vaikka oleellisesti vähentynyt 1980-luvulta lähtien	Huomattava, vaikka melkoisesti vähentynyt 1980-luvulta lähtien	Oleellisesti vähentynyt 1980-luvulta alkaen
Hallintamalli	<ul style="list-style-type: none"> – Omistajaohjaus ministeriötä vastaavassa yksikössä (VNK) – Listattuja osakkeita omistava holdingyhtiö Solidium – Kehitys-yhtiö-holdingyhtiö VAKE – Jossakin määrin ministeriöihin hajautunutta yhtiöosakkeiden hallintaa 	<ul style="list-style-type: none"> – Omistajaohjaus eräässä ministeriöistä – Holdingyhtiöratkaisusta luovuttu – Jossakin määrin ministeriöihin hajautunutta yhtiöosakkeiden hallintaa 	<ul style="list-style-type: none"> – Omistajaohjausvirasto erään ministeriöistä – Yhtiöosakkeiden hallinnointitehtäviä myös kahdella valtion rahoitusalan liikelaitoksella – Mainittujen liikelaitosten yhdessä hallinnoima holdingyhtiö omistaa valtion puolesta osakkeita – Jossakin määrin ministeriöihin hajautunutta yhtiöosakkeiden hallintaa 	<ul style="list-style-type: none"> – Perinteenä valtion omistama keskeinen holdingyhtiö, joko vahvasti itsenäistetty AG-muotoinen tai liittohallituksen läheisemmin ohjaama GmbH – Toimialaministeriöihin hajautunutta yhtiöosakkeiden hallintaa
Valtionomistus listatuissa yhtiöissä	Monia tärkeitä mukaan lukien strategisia vähemmistö-omistuksia	Vähentynyt minimiin	Useita tärkeitä strategisia vähemmistö-omistuksia	Useita strategisia vähemmistö-omistuksia
Valtion strateginen omistus listaamattomissa yhtiöissä	Vahva	Esiintyy	Esiintyy; myös liikelaitosmalli edelleen tärkeä tehtävissä, joissa monissa muissa maissa sovelletaan osakeyhtiömallia	Esiintyy
Yhtiömalli teknisenä kehikkona yleisen edun tehtävissä	Runsaasti sovellettu	Runsaasti sovellettu	Esiintyy	Vastaavissa tapauksissa käytetään maan kahdesta yhtiömuodosta usein GmbH:ta
Viittauksia kansainvälisiin arvoperusteisiin	Vuodesta 2016 periaatepäätöksessä	Runsaasti, viittauksia erityisesti YK:n periaatteisiin	Eivät vahvasti läsnä; sen sijaan viittaukset EU-lainsäädännön kunnioittamiseen tavallisia	Eivät vahvasti läsnä

	Suomi	Ruotsi	Ranska	Itävalta
Hyvän johtamisen ja hallinnon periaatteet	Korostuivat erityisesti 2000-luvun alkupuolella; sittemmin vakiintuneet	Sekä yleiset että julkisen sektorin tuollaiset periaatteet korostuvat	Korostuksia esiintyy	Sekä yleiset että julkisen sektorin tuollaiset periaatteet korostuvat

Omistajaohjauksen erilaiset kansalliset mallit

Tarkastelluista maista Ruotsissa omistajaohjaus on selväpiirteisimminkin keskitetty tiettyyn ministeriötä vastaavaan yksikköön. Toimivaltainen omistajaohjausyksikkö on myös Suomessa, mutta valtion kahden holdingyhtiön ratkaisusta aiheutuu, että omistajaohjauksen delegaatio on selvästi pidemmälle viety kuin Ruotsissa, jossa holdingmalleista nimenomaan luovuttiin 1990-luvun alussa.

Omistajaohjaus Ranskassa on verrattain monimutkaisesti järjestetty. Joskin maassa toimii huomattava omistajaohjausvirasto APE, osin sen rinnalle omistajaohjauksen harjoittajina kohoavat kaksi valtion rahoitusalan liikelaitosta CDC ja BPI-Groupe, jotka yhdessä hallinnoivat lukuisten yhtiöiden osakkeita omistavaa holdingyhtiötä BPI:tä eli Bpifrancea. Itävallassa liittovaltio on pitänyt holdingyhtiömalliin ja sen mukaiseen ainakin jonkinasteiseen omistajapolitiikan toimeenpanon delegointiin hallituspolitiikan ja valtiokn keskushallinnon ulkopuolelle. Yleisesti pitää paikkansa se, että mikäli holdingyhtiö on ollut Itävallassa organisoituna AG-muotoon, delegoinnin aste on ollut suurempi, ja mikäli muotona on ollut GmbH, delegointi on ollut vähäisempää ja maan liittohallituksen ote yhtiöstä voimakkaampi.

Tietyn osan omistajaohjauksesta toimeenpano hajautuu kaikissa neljässä maassa. Yhtiöosakkeiden hallintatehtävät toisin sanoen jakautuvat ainakin joiltakin osin kussakin niistä eri ministeriöille tai niitä vastaaville yksiköille.

Omistajapolitiikan toimeenpano omistajaohjauksen yhteydessä

Suomessa, Ruotsissa ja Ranskassa laaditaan hallituksen toimesta omistajapoliittisia tavoitteita tai periaatepäätöksiä, joita seurataan ja raportoidaan vuosittain. Itävallassa sen sijaan ei laadita varsinaisia omistajapoliittisia julkilausumia, vaan omistajaohjaus vahvistetaan pitkävaikutteisempaan mutta samalla jäykempään tapaan valtion holdingyhtiötä koskevalla lainsäädännöllä.

Itävallassa on vuodesta 2018 ollut voimassa oleva säädös, jonka mukaan Itävallan valtio voi nimenomaan lisätä osakeomistustaan yhtiöissä, mikäli tämä edistää toivottavia yritysten ja niiden toimintojen maa-, alue- ja paikkakuntakohtaisia sijoittumispäätöksiä. Tällä ”taloudellisen nationalismin” suuntaisella painotuksella ei ole vastineita Suomessa, Ruotsissa ja Ranskassa. Ranskan valtion omistajapolitiikan nimenomaan

julkilausuttuihin tavoitteisiin puolestaan kuuluu kriisiyhtiöiden pelastaminen, mikäli niiden toiminnan lakkaamisen odotetaan aiheuttavan systeemisiä riskejä. Painotukselle ei löydy vastineita kolmesta muusta maasta. Taloudellisen kilpailun kannalta kyseenalaiselta kuulostavaa menettelytapaa kenties perustelee Ranskan kansantalouden suuri koko ja siitä johtuva maan systeeminen merkitys Euroopan unionin taloudessa.

Omistaohjaus ja omistajapolitiikka Ruotsissa poikkeaa tietyiltä osin selvästi vastineistaan kolmessa muussa tarkastellussa maassa. Ruotsissa piirteisiin kuuluu vahvasti YK:n hyvän globaalihallinnan periaatteiden korostaminen.

Valtion omistuksen sisältö

Suomi on kansantaloutensa kokoon nähden huomattavampi yhtiöosakkeiden omistaja kuin Ranska tai Itävalta saati Ruotsi. Ranskan piirteistä suurvaltoihin osin rinnastuvana maana aiheutuu, että Ranskan valtion yhtiöosakkeiden omistuksissa korostuvat ydinvoiman ja maanpuolustuksen näkohdat. Itävalta on puolestaan luopunut käytännössä kokonaan aikaisemmista mittavista osakeomistuksistaan perustehdasteollisuuden yhtiöissä. Ruotsissa valtion listattujen osakkeiden omistus rajoittuu enää kahteen yhtiöön, Teliaan ja SAS:iin, joista jälkimmäisen osakkeista Ruotsin hallitus jo kertaalleen ehti ilmoittaa maan valtion luopuvan, joskin tilanne sittemmin muuttui.

6 Valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuus ja tuottavuus

6.1 Tausta

Miten valtionomistusta on perusteltu?

Valtion yritysomistusta perustellaan taloustieteessä yleensä sillä, että markkinat eivät toimi täydellisesti. Valtio-omistuksen perusteluina käytettyjä markkinapuutteita ovat tyypillisesti:

1. Puute resursseista, kuten pääomasta
2. Luonnollinen monopoli
3. Toiminnasta syntyvät ulkoisvaikutukset

Ensimmäinen näistä koskee niukkuutta resursseista, kuten pääomasta. Tämä voi johtaa siihen, että kyseisen maan talouskehitys jää heikoksi. Tällöin yksi ratkaisu voi olla valtion varojen käyttäminen pääomia vaativan yritystoiminnan käynnistämiseen. Pääoman niukkuutta on aikoinaan Suomessakin käytetty perusteena valtio-omisteisen yritystoiminnan käynnistämiseksi.⁵¹ Pääomien niukkuus-argumentti kytkeytyy ehkä myös nykyiseen valtionomistajapolitiikkaan, sillä yhtenä valtionomistuksen perusteena mainitaan suomalaisen omistamisen puolustamisen.

Toinen usein mainittu markkinapuute koskee luonnollista monopolia. Tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa paras lopputulos saavutetaan yhdellä ainoalla toimijalla. Usein syynä on se, että kiinteät kustannukset ovat markkinan kokoon nähden hyvin suuret. Tämä koskee usein infrastruktuurin rakentamista. Esimerkiksi sähkö-, kaukolämpö-, rautatie- ja vesijohtoverkkoja ei rakenneta samalle alueelle monia vaan vain yksi. Näin syntyy alueellisia luonnollisia monopoleja. Tällöin valtion tai muun julkisen sektorin omistuksella pyritään tai pitäisi pyrkiä varmistamaan kohtuulliset hinnat näiden käyttäjille.

Kolmas markkinapuute koskee ulkoisvaikutuksia. Ulkoisvaikutuksilla tarkoitetaan jonkin toiminnan vaikutuksia kolmansiin osapuoliin, jotka eivät ole tästä toiminnasta päättämässä. Lisäehtona on myös se, että toiminnasta päättävät tahot eivät ota huomioon

⁵¹ Kekkonen, 1952

kolmansille osapuolille tulevia hyötyjä tai haittoja. Ulkoisvaikutuksia voi syntyä sekä kulutuksen että tuotannon kautta. Esimerkkejä ulkoisvaikutuksista ovat ympäristön saastuminen, koulutuksen ja tutkimuksen kautta syntyvän osaamisen leviäminen. Lisäksi esimerkiksi kansalliseen puolustukseen voi liittyä yritystoimintaa, jossa omistus halutaan pitää kotimaisena. Kansallista puolustusta on usein käytetty esimerkkinä niin sanotusta julkishyödykkeestä. Tälle on ominaista se, että kaikki kyseisessä maassa olevat ihmiset hyötyvät siitä automaattisesti, joten kukaan ei halua maksaa siitä. Tästä syystä julkinen sektori hoitaa kansallisen puolustuksen ja myös huoltovarmuuden.

Edellä mainittuja kolmea markkinapuutteita ei välttämättä tarvitse yrittää korjata valtio-omistuksilla. Valtio-omistuksen sijasta julkinen sektori voi käyttää muita keinojaan. Näitä keinoja ovat sääntely, sopimukset, tuet ja verotus. Jos valtio tietää täsmälleen mitä se haluaa kansalaisille tarjota, se voi ostaa näitä tuotteita tai palveluja niitä tarjoavilta yrityksiltä.⁵² Vastaavasti valtio voi käyttää esimerkiksi verotusta tai maksuja siihen, että negatiiviset ulkoisvaikutukset pienenevät. Esimerkkejä tästä ovat saastuttamista koskeva päästökauppa ja liikennettä koskevat ruuhkamaksut.⁵³

Valtionyhtiöiden menestyminen – tuloksia muista maista

Taloustieteessä yleensä oletetaan, että yrityksen ainut tehtävä on maksimoida voittoaan. Oletuksen takana on tyypillisesti ajatus siitä, että yrityksen omistus on laajalle hajautunut. Vaikka yksittäisillä omistajilla voi olla muitakin tavoitteita omistukselleen, kaikki omistajat haluavat todennäköisesti jonkinlaista tuottoa sijoitukselleen. Ainut omistajia yhdistävä tekijä voi siis olla tuoton eli voiton saaminen.

On hyvä kysymys, miten voiton maksimointitavoite tai samaan lopputulemaan johtava kustannusten minimointi sopivat valtio-omisteisiin yrityksiin. Jos ne sopivat täydellisesti, niin valtio-omisteisten yritysten menestystä voi arvioida samoilla kriteereillä kuin yksityisomisteisiakin. Käytännössä on kuitenkin niin, että valtiolla voi hyvin olla muita tavoitteita.

Valtio-omisteisten yritysten taloudellisesta menestymisestä on tehty lukuisia tutkimuksia. Menestymistä on tyypillisesti mitattu kannattavuudella tai tuottavuudella. Iso osa näistä tutkimuksista kohdistuu entisiin Itä-Euroopan maihin. Yleinen tulos on, että entisissä Itä-Euroopan maissa tehdyt 1990-luvun yksityistämiset ovat johtaneet kannattavuuden ja tuottavuuden paranemiseen ja henkilöstön vähentämiseen.⁵⁴ On kuitenkin kyseenalaista, missä määrin näiden entisten sosialististen maiden tuloksia voi yleistää

⁵² Shleifer, 1998, s. 137

⁵³ ks. Mäkinen, 2009; Mupimpila, 2008

⁵⁴ ks. Ticha, 2012; Megginson ja Netter, 2001; Angelucci, Estrin, Konings, ja Zolkiewski, 2001

koskemaan muita maita. Tämän takia seuraavassa on käyty läpi muita maita koskevia tutkimuksia.

Norjassa tehdyssä tutkimuksessa verrattiin valtio-omisteisten ja yksityisomisteisten yritysten kokonaispääoman tuottoa (ROA – return on assets) 1990-luvulla. Tulosten mukaan valtionyritysten kokonaispääoman tuotto jäi yksityisiä yrityksiä matalammaksi.⁵⁵ Ruotsissa tehdyssä tutkimuksessa selvitettiin vuosina 1989–2007 tehtyjen valtio-omisteisten yritysten yksityistämisen vaikutuksia kokonaispääoman tuottoon.⁵⁶ Tulosten mukaan yksityistäminen nosti yritysten kokonaispääoman tuottoa yksityistämisen jälkeisenä vuotena, mutta tämän jälkeen se palautui lähes aiemmalle tasolle.

Ranskassa saatiin tulos, jonka mukaan yksityistämisen jälkeen tuottavuus ja kannattavuus paranivat.⁵⁷ Ajanjakso kattoi vuodet 1986–2004. Espanjassa saadut tulokset poikkesivat useimmista muista tutkimuksista. Vuosia 1990–2001 koskevien tulosten mukaan valtio-omisteisten yritysten tehokkuus oli ennen niiden pörssilistauksen kautta tapahtuvaa yksityistämistä samalla tasolla kuin yksityisten yritysten. Yksityistämisen jälkeen niiden tehokkuus parani enemmän kuin yksityisomisteisissa yrityksissä.⁵⁸

OECD-maita koskevassa tutkimuksessa oli mukana noin 130 valtionyhtiön yksityistämistä.⁵⁹ Tulosten mukaan yksityistämisen jälkeen yritysten kannattavuus ja tehokkuus nousivat. Vastaavia tuloksia yksityistämisestä tai valtionyhtiöiden heikommasta kannattavuudesta on saatu myös monista muista kehittyvistä maista, kuten Indonesiasta⁶⁰, Bangladeshista⁶¹ ja Egyptistä⁶².

Kaiken kaikkiaan tulokset muista maista kertovat siitä, että valtio-omisteisten yritysten tuottavuus ja kannattavuus ovat useimmiten yksityisomisteisiä matalampia. Yksityistämisen jälkeen ne yleensä nousevat. Toisaalta valtaosa näistä tutkimuksista on perustunut aineistoihin, jotka koskevat 1980- ja 1990-lukuja. Lisäksi useimmat tuoreimpia aineistoja sisältävät tutkimukset koskevat muita kuin kehittyneitä länsimaita. Tästä syystä Suomen kannalta onkin tärkeää analysoida valtio-omistusta käyttäen tuoreempia aineistoja.

⁵⁵ Goldeleng, Grunfeld ja Benito, 2008

⁵⁶ Tatahi ja Heshmati, 2009

⁵⁷ Albouy ja Obeid, 2006

⁵⁸ Arocena ja Oliveros, 2012; ks. kuitenkin Farinos, Garcia ja Ibanez, 2007

⁵⁹ D'Souza, Megginson ja Nash, 2005

⁶⁰ Poczter, 2016

⁶¹ Hazera ja Suborna, 2016

⁶² Omram, 2004

Valtionyhtiöt ja ulkoisvaikutukset

Yleisesti tunnettua on, että innovaatiotoiminta synnyttää myönteisiä ulkoisvaikutuksia. Nämä syntyvät siitä, että tieto ja osaaminen leviävät ennen pitkää yksittäisen yrityksen ulkopuolelle. Vain muutamissa aiemmissa tutkimuksissa on verrattu valtio-omisteisten ja yksityisten yritysten innovaatiotoimintaa. Näistäkin suurin osa koskee vain yhtä valtiota eli Kiinaa.

Kiinaa koskevissa tutkimuksissa on saatu keskenään ristiriitaisia tuloksia. Yhtäältä tulokset viittaavat siihen, että valtio-omisteisuus lisää yritysten t&k-toimintaa.⁶³ Sen sijaan toisen tutkimuksen mukaan yksityistämisen jälkeen patentointi on aiempaa aktiivisempaa.⁶⁴ Tämä voisi viitata siihen, että yksityistämisen seurauksena innovaatiotoiminnan tehokkuus lisääntyisi, jos tuotoksen mittarina käytetään patenteja. Tätä vastaan soti se, että Caon, Cummingin, Zhoun ja Lun tutkimuksessa saatiin juuri päinvastainen tulos.⁶⁵ Heidän mukaansa valtio-omisteisuus lisää t&k-toiminnan tehokkuutta, kun mittarina käytetään patenttien ja t&k:n suhdetta. Tämä näkyi erityisesti rahoitusrajoitteisissa yrityksissä.

Yli 5100 eurooppalaista pörssiyritystä käsittelevässä tutkimuksessa analysoitiin valtio-omistuksen ja innovaatiotoiminnan välistä suhdetta.⁶⁶ Tulosten mukaan valtion vähemmistöomistus lisää investointeja t&k-toimintaan. Tämä vaikutus koski erityisesti rahoitusrajoitteisia yrityksiä. Valtio-omisteiset yritykset tuottivat kuitenkin yksityisomisteisiä yrityksiä vähemmän patenteja suhteessa t&k-investointeihin. Sen sijaan patenttien laadussa ei havaittu eroja näiden kahden omistusluokan välillä.

Ulkoisvaikutukset voivat myös olla negatiivisia. Näistä tyypiesimerkki on saastuttaminen. Ympäristön likaantuminen ja kasvihuonepäästöt aiheuttavat laajamittaista haittaa, mutta niiden aikaansaaja ei joudu tästä maksamaan. Erityisesti Kiinassa on tehty tutkimuksia, joissa on analysoitu valtioyhtiöiden ja yksityisten yritysten saastuttamista.

Wang ja Yin⁶⁷ käyttivät aineistonaan noin 1000 Kiinassa toimivaa yritystä tavoitteenaan analysoida ympäristökuormitusta ja yritysten omistusta. Tulosten mukaan valtio-omisteisten yritysten ympäristökuormitus oli kaikkien suurinta, vaikka toimialoittaiset erot yritysten välillä otettiin huomioon. Toiseksi huonoiten pärjäsivät kotimaiset yksityiset yritykset. Sen sijaan ulkomaisten yritysten ja yhteisöllisesti omistettujen yritysten ympäristökuormitukset olivat pienempiä.

⁶³ Zhou, Gao ja Zhao, 2016

⁶⁴ Tan, Tian, Zhang ja Zhao 2014

⁶⁵ Caon, Cummingin, Zhoun ja Lun 2016

⁶⁶ Bortolotti, Fotak ja Wolfe, 2018

⁶⁷ Wang ja Yin, 2002

Myös toisessa tuoreemmassa Kiinaa koskevassa tutkimuksessa saatiin tulos, jonka mukaan valtio-omisteiset yritykset saastuttavat enemmän kuin ulkomaiset ja kotimaiset (pörssilistatut) yritykset.⁶⁸ Saastuttamisen mittarina käytettiin rikkidioksidia, jätevesiä ja nokea.

Vuonna 2008 Kiinassa tuli voimaan laki, joka edellytti yritysraportin tekoa. Laissa ei edellytetty yritysten muuttavan käytännön toimintaansa, vaan kyse oli nimenomaan raportointivelvollisuudesta. Chenin, Hungin ja Wangin tulosten mukaan raportointivelvollisuuden tultua voimaan yritysten kannattavuus heikkeni.⁶⁹ Lisäksi päästöt ja muu saastuttaminen vähenivät erityisesti niissä kaupungeissa, joissa oli paljon raportointivelvollisia yrityksiä. Tarkempi analyysi kuitenkin paljasti, että kannattavuuden heikkeneminen tapahtui erityisesti valtio-omisteisissa yrityksissä. Sen sijaan saastuttaminen väheni niissä kaupungeissa, joissa valtio-omisteisiä yrityksiä oli vähän. Tulokset antavat siis viiteitä siitä, että kannattavuuden heikkeneminen ei johtunut päästöjen vähentämisen aiheuttamista kustannuksista. Tutkimuksen tekijät esittävät, että kyse voi olla valtionyhtiöiden tekemistä tehottomista yritysraportointiin liittyvistä toimista.

6.2 Miten valtionyhtiöt menestyvät verrattuna yksityisiin yrityksiin?

Tässä luvussa verrataan valtionyhtiöiden menestystä ja toimintaa yksityisiin yrityksiin. Vertailu tehdään käyttämällä tilinpäätöksestä laskettuja tunnuslukuja, joita voidaan pitää objektiivisina mittareina. Vertailu tehdään etsimällä kullekin valtionyritykselle yksityisiä verrokkiyrityksiä. Tässä tutkimuksessa verrokkiyritysten etsiminen tehdään käyttämällä karkeistettua vertailumenetelmää (CEM – Coarsened Exact Matching). Menetelmä on tarkemmin esitetty seuraavassa kappaleessa. Kun verrokkijoukko on huolellisesti valittu, vertailu voidaan tehdä suoraan näiden ryhmien välillä.⁷⁰

Vertailussa käytetty aineisto ja menetelmät

Vertailussa käytettiin Tilastokeskuksen yritystasoisia aineistoja, jotka kattavat käytännössä kaikki Suomessa toimivat vähintään 5 työntekijän yritykset. Aineisto koottiin yhdistämällä seuraavat Tilastokeskuksen tietokannat: yritysrekisteri, yritysten tutkimus- ja kehystoiminta sekä tilinpäätösaineisto. Yritysrekisteri sisältää tiedon siitä, onko yri-

⁶⁸ Jiang, Lin ja Lin, 2014

⁶⁹ Chen, Hung ja Wang, 2017

⁷⁰ Iacus, King & Porro, 2011, 2012; Blackwell, Iacus, King ja Porro, 2009

tys valtio-omisteinen (kriteerinä vähintään 50 %:n omistus). Tilinpäätösaineisto sisältää nimensä mukaisesti tietoja tilinpäätöseristä. Näiden perusteella on laskettu arvonnalisä, tuottavuus (arvonnalisä per henkilö), liikevoittoprosentti ja sijoitetun pääoman tuottoprosentti. Aineisto kattoi ajanjakson 2000–2017. Analyysit tehtiin käyttäen Tilastokeskuksen tutkimuslaboratorioon vietyjä mikrotason aineistoja.

Vertailut tehtiin kaksivaiheisesti. Ensimmäisessä vaiheessa kullekin valtionyritykselle pyrittiin etsimään mahdollisimman samanlaiset verrokkirytykset hyödyntäen painotettua CEM-Coarsened Exact Matchingmenetelmää.⁷¹ Näiden löytämisessä kriteereinä käytettiin yrityksen kokoa ja toimialaa (Tilastokeskuksen toimialaluokitus 3-numerotasolla). CEM-menetelmän mukaisesti yrityksen kokoa ei käsitelty jatkuvana muuttujana vaan se karkeistettiin eli siitä muodostettiin kokoluokkia. Näitä luokkia käytettiin verrokkirytysten etsimisessä. Yritykset luokiteltiin neljään kokoluokkaan niiden henkilöstömäärän mukaan: mikrot (5–9 henkilöä), pienet (10–49 henkilöä), keskikokoiset (50–249 henkilöä) ja suuret (vähintään 250 henkilöä) yritykset.

Toisessa vaiheessa tehdään keskiarvovertailuja, joissa valtionyritysten taloudellisia tunnuslukuja verrataan verrokkirytysten lukuihin. Keskiarvojen erojen tilastollista merkittävyyttä mitataan *t*-testillä.

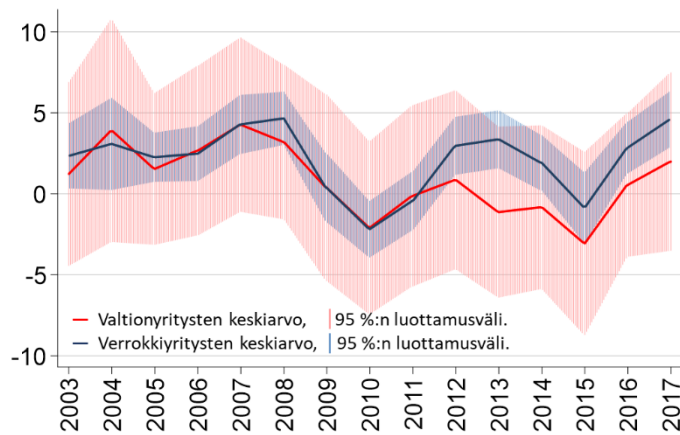
Vertailujen tulokset (kuvaileva analyysi)

Aluksi tarkastellaan valtionyritysten ja CEM-menetelmällä valittujen vertailurytysten välisiä eroja kuvailevalla analyysillä. Kiinnostuksen kohteina ovat arvonnalisän, työllisyyden ja tuottavuuden kasvuvauhdit. Valtionyritysten ja verrokkiryhmän havaintojen määrät vaihtelivat vuosittain.

Kuviossa 6.1 on vertailtu valtionyritysten ja yksityisten yritysten keskimääräistä arvonnalisän kasvua 2000-luvulla. Siinä on esitetty myös luottamusväli (95 %:n luottamusväli).

⁷¹ King & Porro, 2011, 2012

Kuvio 12: Arvonlisän kasvu eri vuosina, % (3 vuoden keskiarvo, p.a.)

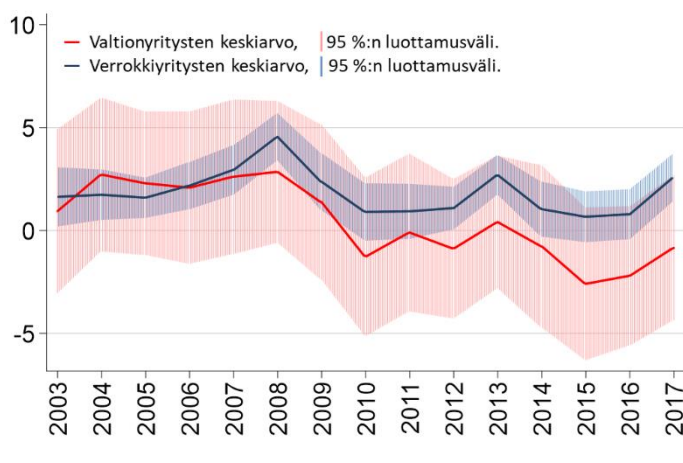


Kuvio paljastaa mielenkiintoisen eron kahden ajanjakson välillä (kuvio 12). Vuosina 2003–2011 erot arvonlisän kasvuvauhdissa valtionyritysten ja yksityisten välillä olivat hyvin pieniä. Arvonlisä kehittyi siis suurin piirtein samalla lailla sekä valtionyrityksissä että yksityisissä. Sen sijaan vuosina 2012–2017 ero on ollut suuri. Valtionyritysten arvonlisä on kasvanut jatkuvasti hitaammin kuin yksityisissä yrityksissä.

On mielenkiintoista analysoida, miten ero arvonlisän kasvuvauhdissa ja alentunut arvonlisä näkyvät työllisyydessä. Mikäli valtionyritykset ovat säilyttäneet työpaikat arvonlisän alentuessa, tämä merkitsisi työn tuottavuuden laskua.

Vertailu paljastaa, että yksityisten yritysten ja valtio-omisteisten yhtiöiden henkilöstön kasvuvauhdit ovat poikenneet toisistaan (kuvio 13).

Kuvio 13: Henkilöstön kasvu eri vuosina, % (3 vuoden keskiarvo, p.a.)

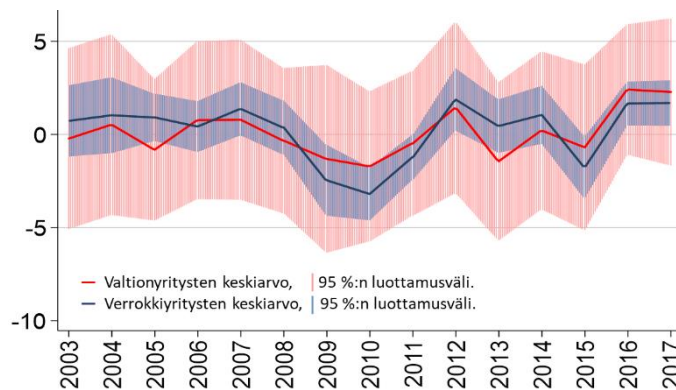


Valtionyritysten henkilöstömäärän kasvuvauhti on jatkuvasti yksityisiä hitaampaa (kuvio 13). Ainoat poikkeukset tähän ovat vuodet 2004–2005. Lisäksi ero yksityisten ja valtionyritysten välillä on kasvanut viimeisten 10 vuoden aikana.

2000-luvun alkuvuosina erot olivat pienet ja vaihtelivat vuodesta toiseen. Sen sijaan vuoden 2006 jälkeen valtionyritysten työllisyyskasvu on ollut koko ajan yksityisiä hitaampaa. Lisäksi kasvu on 2010-luvulla ollut lähes koko ajan miinusmerkkistä. Henkilöstön määrä on siis vähentynyt vuodesta toiseen.

Arvonlisän ja työllisyyden lisäksi on kiinnostavaa vertailla tuottavuuseroja valtionyritysten ja yksityisten välillä (kuvio 14).

Kuvio 14: Tuottavuuden kasvu eri vuosina, % (3 vuoden keskiarvo, p.a.)



Tuottavuuden kasvuvauhdissa ei näytä olevan systemaattista eroa yksityisten ja valtio-omisteisten yritysten välillä (kuvio 14). Joinain vuosina yksityisten yritysten tuottavuuden kasvuvauhti on ollut valtionyrityksiä nopeampaa (esimerkiksi ajanjaksoilla 2003–2005 ja 2012–2014). Sen sijaan vuosina 2007–2008 ja 2009–2011 ero on ollut päinvastainen. Kuvailevan tarkastelun perusteella näyttää siis siltä, että valtion- ja yksityisten yritysten tuottavuuskasvut ovat pidemmällä aikavälillä varsin lähellä toisiaan.

Varmempien johtopäätösten vetämiseen tarvitaan kuitenkin perusteellisempaa analyysiä. Seuraavaksi tehdään tilastollisia analyysejä valtion- ja yksityisten yritysten välillä.

Tilastolliset analyysit yritystason aineistolla

Aluksi analysoidaan eroja yritysten välillä 2000-luvulla (taulukko 9). Tulosten mukaan valtionyritysten ja yksityisten yritysten välillä löytyy joitain tilastollisesti merkitseviä eroja.

Taulukko 9: Valtio- ja yksityisomisteisten yritysten vertailu (2000–2017), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyry.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e	86,2	80,7	<0,000	>***	28362	2028	26334
Liiketulos-%	3,9 %	3,8 %	0,569		27823	2003	25820
Sipo-%	20,2 %	18,1 %	0,073	>*	28138	2026	26112
Arvonlisän 3.v. muutos, %	0,9 %	2,1 %	0,010	<**	17484	1228	16256
Työllisyyden 3 v. muutos, %	0,5 %	1,8 %	<0,000	<***	17797	1238	16559
Tuottavuuden 3 v. muutos, %	0,1 %	0,3 %	0,696		17484	1228	16256
T&K-menot/liikevaihto, %	1,3 %	1,1 %	0,658		1694	145	1549

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, **= tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja *=tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

Valtion yritysten tuottavuuden taso (arvonlisä/henkilöstö) näyttää olevan hieman vertailuryhmää korkeampi (taulukko 9). Ero on tilastollisesti erittäin merkitsevä. Myös sijoitetun pääoman tuotolla mitattu kannattavuus on valtionyriyksissä korkeampi.

Työllisyyden ja arvonlisän muutoksissa erot ovat toisin päin. Valtionyriyten arvonlisä ja työllisyys ovat kasvaneet yksityisiä yrityksiä hitaammin. Erot näiden kasvuvauhteissa ovat myös tilastollisesti merkitseviä. Tulokset siis vahvistavat käsityksen, mikä saatiin aiemmin esitetyistä kuvioista

Sen sijaan liiketuloksessa, tuottavuuden kasvussa eikä t&k-menoissa löytynyt tilastollisesti merkitseviä eroja valtionyriyten ja yksityisten välillä.

Ajanjaksoon 2000–2017 sisältyy kaksi hyvin erilaista ajanjaksoa. 2000-luvun alku oli Suomessa voimakkaan nousukauden aikaa. Kasvu päättyi finanssikriisiin. Samanlaisesti Nokia joutui kriisiin ja myös metsäteollisuus ajautui vaikeuksiin ja sulki joitain tehtaitaan. Suomi kokikin pitkittyneen taantuman. On mielenkiintoista tarkastella nousu- ja laskukautta erikseen vertailemalla valtionyriyten ja yksityisten yritysten tunnuslukuja näillä ajanjaksoilla (taulukot 10 ja 11).

Taulukko 10: Valtio- ja yksityisomisteisten yritysten vertailu (2000–2007), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyr.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e, (2007)	84,2	79,3	0,021	>**	12236	977	11259
Liiketulos-%, (2007)	4,5 %	4,6 %	0,735		12184	973	11211
Sipo-%, (2007)	22,9 %	19,4 %	0,039	>**	12166	976	11190
Arvonlisän muutos, %, p.a.	2,7 %	2,8 %	0,869		5397	402	4995
Työllisyyden muutos, %, p.a.	2,1 %	2,0 %	0,810		5398	402	4996
Tuottavuuden muutos, %, p.a.	0,2 %	0,9 %	0,304		5397	402	4995
T&K-menot/liikevaihto, %, (2007)	0,9 %	0,7 %	0,474		536	57	479

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, ** = tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja * = tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

2000-luvun alkupuolella ainoat tilastollisesti merkitsevät erot koskivat tuottavuuden tasoa ja sijoitetun pääoman tuottoa (taulukko 10). Sen sijaan muilla mittareilla valtionyhtiöt olivat hyvin samankaltaisia vertailujoukkoon verrattuna. Tämä koskee myös arvonlisän, työllisyyden ja tuottavuuden kasvuvauhteja.

Finanssikiirsin aikana ja sen jälkeisenä pitkittyneen taantuman vuosina erot valtion- ja yksityisten yritysten välillä ovat erilaisia verrattuna 2000-luvun alkuvuosiin (taulukko 11).

Taulukko 11: Valtio- ja yksityisomisteisten yritysten vertailu (2008–2017), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyr.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e, (2017)	87,9	81,3	0,003	>***	16126	1051	15075
Liiketulos-%, (2017)	3,4 %	3,1 %	0,471		15639	1030	14609
Sipo-%, (2017)	17,8 %	17,0 %	0,637		15972	1050	14922
Arvonlisän muutos (2008–17), %	0,0 %	1,7 %	0,002	<***	12087	826	11261
Työllisyyden muutos (2008–17), %	-0,3 %	1,7 %	<0,000	<***	12399	836	11563
Tuottavuuden muutos (2008–17), %	0,1 %	0,0 %	0,851		12087	826	11261
T&K-menot/liikevaihto, %	1,4 %	1,3 %	0,847		1158	88	1070

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, ** = tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja * = tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

2010-luvulla valtionyhtiöiden arvonlisän ja työllisyyden kasvuvauhdit ovat olleet selvästi hitaampia kuin yksityisissä yrityksissä (taulukko 11). Arvonlisä ei keskimäärin ole kasvanut lainkaan ja työllisyyden muutos on ollut negatiivista. Sen sijaan yksityisissä yrityksissä nämä molemmat ovat olleet keskimäärin 1.7 prosenttia vuodessa.

Vaikka keskimääräinen tuottavuuskasvu on ollut valtionyrityksissä hieman yksityisiä nopeampaa, ero ei ole tilastollisesti merkitsevä. Sen sijaan tuottavuuden taso on myös 2010-luvulla ollut valtionyrityksissä korkeammalla tasolla kuin yksityisissä. Vastaava ero ilmeni myös 2000-luvun alkuvuosina.

Konsernitason vertailut

Tähän asti esitetyt vertailut on tehty Tilastokeskuksen aineistoilla. Niiden etuna on erinomainen kattavuus. Haittana on puolestaan se, että kaikki tunnusluvut koskevat pelkästään Suomessa toimivia yksiköitä. Sekä joillakin valtionyrityksillä että yksityisillä yrityksillä on kuitenkin tytäryhtiöitä myös Suomen ulkopuolella. Näiden yksiköiden eivät ole olleet mukana tähänastisissa vertailuissa. Tämän vuoksi seuraavaksi tehdään vertailu konsernitason (taulukko 12). Näihin sisältyvät myös ulkomailta toimivat yksiköt. Konsernitason tiedot eivät kuitenkaan ole niin kattavia kuin aiemmin esitetyt yritystason tiedot.

Taulukko 12: Konsernitason vertailu valtio- ja yksityisomisteisten yritysten välillä (2000–2017), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyr.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e, (2017)	77,0	63,3	<0,000	>***	32869	332	32537
Liiketulos-%, (2017)	4,6 %	6,8 %	0,015	<**	30566	260	30306
Sipo-%, (2017)	7,2 %	14,5 %	<0,000	<***	30581	259	30322
Arvonlisän muutos, %, p.a.	1,3 %	4,9 %	0,015	<**	18249	191	18058
Työllisyyden muutos, %, p.a.	0,9 %	6,5 %	<0,000	<***	18632	196	18436
Tuottavuuden muutos, %, p.a.	-0,4 %	-1,3 %	0,392		18163	190	17973

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, ** = tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja * = tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

Konsernitason (taulukko 12) tehdyt tulokset saadut tulokset ovat suurimmalta osin samansuuntaisia kuin aiemmin esitetyt kotimaisia yksiköitä koskevat tulokset.

Konsernitason lasketut arvonlisän ja työllisyyden kasvuvauhdit ovat valtionyrityksissä keskimäärin hitaampia kuin yksityisissä yrityksissä. Sen sijaan tuottavuuden kasvuvauhdissa ei ryhmien välillä ole tilastollisesti merkitseviä eroja. Merkitsevä ero löytyy tuottavuuden tasosta. Nämä kaikki tulokset saatiin myös aiemmassa, vain Suomen yksiköitä koskevassa vertailussa.

Konsernitason ja yritystason vertailuissa ilmeni myös joitain eroja. Konsernitason tulokset viittaavat siihen, että yksityisomisteisten yritysten liiketulos ja sijoitetun pää-

oman tuotto jäävät yksityisiä yrityksiä matalammaksi (taulukko 12). Sen sijaan yritystason vertailussa sijoitetun pääoman tuotto oli valtioyrityksissä korkeampi eikä liiketulos-
laksessa löytynyt eroa valtionyritysten ja yksityisten välillä (taulukko 9). Näistä muutamista poikkeavista tuloksista johtuen tarkastellaan konsernitason lukuja vielä kahdella eri ajanjaksolla 2000-luvun nousukaudella ja 2010-luvun laskukaudella (taulukot 13 ja 14).

Taulukko 13: Konsernitason vertailu valtio- ja yksityisomisteisten yritysten välillä (2000–2007), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyr.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e, (2007)	81,8	68,6	0,003	>***	11660	98	11562
Liiketulos-%, (2007)	3,6	8,5 %	0,004	<***	10593	55	10538
Sipo-%, (2007)	5,0 %	19,0 %	<0,000	<***	10601	56	10545
Arvonlisän muutos, %, p.a.	1,7 %	3,3 %	0,659		3516	37	3479
Työllisyyden muutos, %, p.a.	3,1 %	8,7 %	0,033	<***	3575	39	3536
Tuottavuuden muutos, %, p.a.	-2,1 %	-3,6 %	0,559		3476	37	3439

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, ** = tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja * = tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

2000-luvun alkuvuosia koskevat tulokset ovat pitkälti samankaltaisia kuin koko 2000-luvulla. Ainut ero on arvonlisän muutoksessa. Vaikka ero on samansuuntainen kuin aiemmin, se ei ole tilastollisesti merkitsevä (taulukko 13). Tämä johtunee siitä, että 2000-luvun alkua koskeva konsernitason aineisto ei valtionyritysten kohdalla ole kovin kattava.

Taulukko 14: Konsernitason vertailu valtio- ja yksityisomisteisten yritysten välillä (2008–2017), epätasapainoinen paneliaineisto

	Valtion yritykset	Yksityiset yritykset	p-arvo		N (kaikki)	N (valtionyr.)	N (yksityiset)
Tuottavuus, 1000e, (2017)	74,7	60,3	<0,000	>***	21209	234	20975
Liiketulos-%, (2017)	4,8	6,1 %	0,216		19973	205	19768
Sipo-%, (2017)	7,7 %	12,8 %	0,001	<***	19980	203	19777
Arvonlisän muutos, %, p.a.	1,2 %	5,3 %	0,012	<***	14733	154	14579
Työllisyyden muutos, %, p.a.	0,3 %	5,9 %	<0,000	<***	15057	157	14900
Tuottavuuden muutos, %, p.a.	0,2 %	-0,8 %	0,464		14687	153	14534

Huom. *** = tilastollisesti merkitsevä alle 1 %:n erehtymisriskillä, ** = tilastollisesti merkitsevä alle 5 %:n erehtymisriskillä ja * = tilastollisesti merkitsevä alle 10 %:n erehtymisriskillä.

Myös 2010-luvulla konsernitaseiset erot valtion- ja yksityisten yhtiöiden välillä ovat aiempien tulosten kaltaiset. Ainut ero koskee liiketulosta, jossa ei löydy tilastollisesti merkitsevää eroa yritysryhmien välillä.

Kaiken kaikkiaan edellä esitetystä vertailuista voidaan tehdä seuraavia havaintoja. Ensiksi, valtio-omisteisten yritysten arvonlisä ja työllisyys ovat kasvaneet yksityisiä yrityksiä hitaammin. Erityisesti tämä ero näkyy 2010-luvulla. Toiseksi, tuottavuuskasvussa ei ole eroja. Valtio-omisteiset yritykset ovat vähentäneet henkilöstöään, kun niiden arvonlisä on laskenut. Tästä johtuen niiden tuottavuuskasvu on pysynyt samalla vauhdissa kuin yksityisissä yrityksissä. Sen sijaan tuottavuuden tasossa on pieni ero yksityisten ja valtionyritysten välillä. Valtionyrietyksissä tuottavuuden taso on korkeammalla tasolla. Ero voi johtua siitä, että yksityiset ja valtionyritykset toimivat hieman eri aloilla. Toimialoittaista eroa on analyysissä pyritty kontrolloimaan, mutta kaikkien yritysten kohdalla sitä ei voitu tehdä täydellisesti. Esimerkiksi valtio-omisteiselle Finavialle ei löydy täydellistä vastinetta yksityiseltä sektorilta.

6.3 Päätelmät

Kannattavuudessa eikä t&k-toiminnassa eroja yksityisiin verrattuna

Analyysien perusteella suomalaisten valtio-omisteisten ja yksityisten yritysten kannattavuus on keskimäärin samaa tasoa. Luotettavaa eroa ei näiden ryhmien välillä löytynyt, kun kannattavuutta mitattiin sijoitetun pääoman tuotolla ja liiketulosprosentilla.

Samansuuntainen tulos koski myös t&k-toimintaa. Erot yksityisten ja valtionyritysten välillä olivat pieniä ja vaihtelu yritysten välillä suurta. Lopputulemaksi siten jää, että t&k-toiminnan laajuus on suurin piirtein samaa tasoa sekä valtionyhtiöissä että yksityisissä yrityksissä.

Myös pari aiempaa Suomea koskevaa analyysia on tuottanut samansuuntaisia tuloksia. Valtionyrietysten kannattavuus ei ollut yksityisiä yrityksiä heikompi, kun aineistona käytettiin Suomen 500 suurinta yritystä.⁷² Myöskään yksityistämisen jälkeen suomalaisten yritysten kannattavuudessa ei näkynyt merkittävää paranemista.⁷³

⁷² Pajarinen ja Ylä-Anttila, 2006

⁷³ Willner, 2006

Valtionyhtiöiden arvonlisä ja henkilöstömäärä kasvaneet yksityisiä hitaammin

2000-luvun alkuvuosina valtionyhtiöiden arvonlisä kasvoi keskimäärin samaa vauhtia kuin muissakin yrityksissä. Erot valtionyhtiöiden ja muiden välillä olivat pieniä ja vaihtelivat vuodesta toiseen. Sen sijaan finanssikriisin jälkeen arvonlisä on valtionyrityksissä kasvanut muita yrityksiä hitaammin. Ero on toistunut vuosi vuoden jälkeen.

Myös henkilöstömäärän kasvuvauhdissa valtionyhtiöt jäävät jälkeen yksityisistä. Hitaampi kasvuvauhti näkyi jo ennen finanssikriisiä, mutta sen jälkeen ero valtionyhtiöiden ja muiden yritysten välillä on kasvanut selvästi. Useimpina vuosina valtionyhtiöiden henkilöstömäärä keskimäärin jopa vähentynyt.

Työllisyyden kehitystä koskeva tulos ei anna tukea ajatukselle, että Suomessa poliitikantekijät painostaisivat valtionyhtiöitä työllistämään enemmän kuin olisi liiketaloudellisesti perusteltua.⁷⁴ Joissain aiemmissa muita maita koskevissa tutkimuksissa on saatu tulos, että valtionyhtiöt työvoimaintensiteetti (henkilöstömäärä suhteessa liikevaihtoon tai taseen loppusummaan) olisi yksityisiä yrityksiä suurempi.⁷⁵

Valtionyhtiöiden tuottavuus on kasvanut samaa vauhtia yksityisten yritysten kanssa

Tuottavuuskasvu on oleellista sekä elintason nousun että talouskasvun kannalta. Näistä syistä siihen kohdistuu erityinen mielenkiinto.

Vertailujen tulokset osoittivat, että 2000-luvulla valtionyritysten tuottavuus on kasvanut keskimäärin samaa vauhtia kuin yksityisissä yrityksissä. Mitään systemaattisia eroja valtionyritysten ja yksityisten välillä ei tuottavuuden kasvuvauhdissa ei löytynyt. Tuottavuuden taso (arvonlisä/työntekijä) oli sen sijaan valtionyrityksissä jonkin verran korkeampi. Ero saattaa selittyä sillä, että kaikkien valtionyhtiöiden kuten Finavian – kohdalla ei ollut mahdollista löytää hyvää vertailuyritystä yksityiseltä puolelta.

Lopuksi

Kaiken kaikkiaan tulokset osoittavat, että Suomessa valtio-omisteisten taloudellinen menestyminen on monella mittarilla samalla tasolla kuin yksityisten yritysten. Myös

⁷⁴ Schleifer, 2000

⁷⁵ Dewenter ja Malatesta, 2001; Chan, Chen ja Wong, 2018

tuottavuus on niissä noussut samaa vauhtia. Sen sijaan arvonlisän ja työllisyyden kasvussa ne ovat kehittyneet yksityisiä yrityksiä hitaammin.

Verrattuna moniin muihin maihin nämä tulokset ovat varsin poikkeavia. Useimmissa muissa maissa valtionyhtiöiden kannattavuus ja muut taloudelliset mittarit jäävät pienemmiksi kuin yksityisissä yrityksissä. Suomen tuloksia saattaa selittää se, että etenkin isompien valtionyhtiöiden tavoitteet ovat olleet samansuuntaisia kuin yksityisissä. Itse asiassa jo 2000-luvun alussa valtionyhtiöt korostivat omistaja-arvoa jopa enemmän kuin yksityiset yritykset.⁷⁶

⁷⁶ Miettinen, 2001

7 Arviointikokonaisuutta koskevat kokoavat johtopäätökset

Tässä arviointiluvussa tuodaan esiin koko arviointikokonaisuutta kokoavat johtopäätökset, käsittäen valtion yhtiöomistusta ja omistajaohjausta, omistajaohjauksen kehitystä ja nykytilaa, omistajaohjauksen vertailua Suomen ja valikoitujen muiden maiden kesken sekä valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta.

Vuosina 2007 ja 2016 tehdyt omistajaohjausta koskevat rakenteelliset uudistukset ovat toimineet hyvin eikä rakenteissa esiinny merkittäviä muutostarpeita

Arviointihavaintojen perusteella nykyinen, vuoden 2007 periaatepäätöksen pohjalta laadittu, operatiivinen omistajaohjauksen rakenne toimii tällä hetkellä tarkoituksenmukaisella tavalla. Eri intressiryhmien (valtio-omisteiset yhtiöt, omistajaohjauksesta vastaavat virkamiehet sekä poliittiset toimijat) näkemyksien mukaan nykyinen omistajaohjauksen operatiivinen rakenne ja vastuunjako nähdään pitkälti hyvin toimivana kokonaisuutena. Nykyinen yhtiöiden luokittelu ja ohjauksen työnjako valtion omistajaohjauksrakenteessa näyttäytyy eri toimijoille selkeänä ja perusteltuna. Operatiivisen rakenteen sisällä esiintyy kuitenkin pieniä tarpeita rakenteiden edelleen kehittämiseksi tai vahvemmalle omistajaohjaukseen liittyvälle osaamisen kehittämiseksi. Myös kansainvälinen tarkastelu osoittaa, että Suomessa käytössä oleva valtion omistajaohjauksen operatiivinen rakenne on melko samankaltainen kuin verrokkimaissa.

Vuonna 2016 annetun valtioneuvoston omistajapoliittisen periaatepäätöksen myötä perustettu parlamentaarisesti koottu valtion omistajaohjauksen neuvottelukunta on arvioinnin havaintojen perusteella lisännyt omistajaohjaukseen liittyvien asioiden läpinäkyvyyttä ja tiedonsaantia eduskunnassa.

Omistajaohjaus on ammattimaistunut

Arvioinnin havaintojen perusteella omistajaohjauksen operatiivinen toimeenpano on viimeisen vuosikymmenen aikana muuttunut johdonmukaisemmaksi, laadukkaammaksi ja omistajan ja yhtiön ylimmän johdon vuorovaikutusta ja dialogia korostavaksi ohjaukseksi. Esiin ei noussut merkittäviä epäkohtia omistajaohjauksen toimeenpanoon liittyen eri yritysryhmät tai ohjausjärjestelyt huomioiden.

Arvioinnin havaintojen perusteella voidaan todeta, että valtion omistajaohjauksen ammattimaistuminen on nähtävillä kaikissa vastuuministeriöissä. Vuonna 2007 annetun

periaatepäätöksen myötä perustettu valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto on aktiivisesti pyrkinyt kehittämään omistajaohjauksen työkaluja, raportointia sekä kouluttamaan omistajaohjauksesta vastaavia muiden ministeriöiden virkamiehiä sekä omistajaohjauksen kohteena olevien yhtiöiden johtoa hyvään hallintotapaan sekä valtion omistajapoliittisiin sisällöllisiin painopisteisiin liittyvissä kysymyksissä.

Omistajaohjauksen haasteet liittyvät yhteiskunnallisten uudistusten vaikutusten arviointiin sekä palkitsemislinjausten joustamattomuuteen

Keskeiset omistajaohjaukseen liittyvät haasteet korostuvat arviointihavaintojen perusteella tapauksissa, jossa valtion substanssipoliitikassa tavoiteltavat uudistukset kohdistuvat valtio-omisteisiin yhtiöihin. Käytännössä kyse on usein taloudellisten vaikutusten sekä toisaalta substanssipoliitikoiden sisältämien yhteiskunnallisten vaikuttavuustavoitteiden välisistä ristiriidoista. Rakenteelliseksi ongelmaksi asia muodostuu siten, että eri intressejä ajavat toimijat (ministeriöt) ovat pitkälti siiloutuneet omien tavoitteidensa ajamiseen ja rakenteelliselta kokonaisuudelta puuttuu mahdollisuus tehdä kokonaisvaltaisia päätöksiä. Käytännössä tämä johtaa valtionhallinnon ja poliittisen päätöksenteon vaikeuteen muodostaa yhtenäistä valtion omistajapoliittista tahtotilaa. Omistajaohjauksen tunnistetut haasteet koskevat erityisesti tilanteita, jossa substanssipoliittisissa uudistuksissa ei ole huomioitu riittävästi niiden heijastusvaikutuksia valtio-omisteisiin yhtiöihin.

Arvioinnin perusteella operatiivisen tason haasteena voidaan nostaa esiin valtion palkitsemiseen liittyvien linjausten ja ohjeiden joustamattomuus tiettyjen yritysten osalta. Haasteellisimmaksi valtion palkitsemislinjaukset on koettu useissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, joissa valtiolla on enemmistöomistus. Palkitsemislinjaukset ovat vaikeuttaneet haastatteluiden perusteella yhtiöiden johdon rekrytointeja. Yhtiöiden toimintaan ovat vaikuttaneet myös toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset, yhtiöiden kansainvälistyminen sekä yleinen kiristynyt kilpailu työmarkkinoilla, jotka ovat lisänneet paineita palkitsemisen joustavuuteen. Yksittäisissä erityistehtäyhtiöissä tai rajoitetuilla markkinoilla toimivissa strategisissa yhtiöissä on koettu vastaavia palkitsemislinjauksiin liittyviä haasteita.

Suomen omistajaohjauksen rakenteet ja organisoituminen ovat varsin pitkälle verrannollisia tilanteeseen muissa tarkastelluissa EU-maissa

Tämän arvioinnin yhteydessä toteutettu kansainvälinen tarkastelu osoittaa, että Suomen omistajaohjauksen rakenteet ja organisoituminen poikkeavat pikemmin edukseen kuin haitakseen tilanteesta muissa tarkastelluissa EU-maissa. Sitä paitsi maiden välillä esiintyy kansallisia eroavuuksia. Kansainvälisen tarkastelun pohjalta ei ole havait-

tavissa virikkeitä sellaisiin omistajaohjauksen uudistuksiin, joiden toimeenpano Suomessa olisi perusteltua. Omistajaohjauksen sisällöllinen vertailu osoittaa, että Suomessa on viimeisen 10 vuoden aikana panostettu selkeästi hyvän hallintotavan ja johtamisen periaatteisiin. Suomi näyttää Ruotsin ohella edelläkävijänä myös yhteiskuntavastuun sisällyttämisessä omistajaohjauksen periaatteisiin.

Valtionyhtiöiden kannattavuudessa ja tuottavuuskasvussa ei eroja yksityisiin yrityksiin verrattuna

Valtion keskeisenä omistajapolitiittisena linjauksena vuosina 2007–2016 on ollut valtio-omisteisten yhtiöiden toiminnan ja omistaja-arvon kehittäminen. Tämän arvioinnin perusteella tehdyn valtio-omisteisten yhtiöiden tuloksellisuutta ja tuottavuutta koskevan analyysin perusteella voidaan todeta, että valtio on tältä osin onnistunut saavuttamaan omistajapolitiikalle asetetut tavoitteensa.

Analyysin tulokset osoittivat, että valtio-omisteisten yhtiöiden kannattavuudessa ja tutkimus- ja kehittämistoimintaan liittyvissä investoinneissa ei ole merkittäviä eroja yksityisiin yrityksiin verrattuna. Valtio-omisteisten yhtiöiden arvonlisä ja henkilöstömäärä ovat tarkastelujakson aikana kasvaneet yksityisiä verrokkiyrityksiä hitaammin, mutta samalla valtio-omisteisten yhtiöiden tuottavuus on kasvanut samaa vauhtia yksityisten yritysten kanssa.

Valtion omistajapolitiikka ennustettavaa, mutta politiikan painopisteet ovat muuttumassa

Valtion omistajapolitiikkaa on tämän arvioinnin yhteydessä tarkasteltu valtion omistajapolitiikkaa koskevien periaatepäätösten avulla. Arvioinnin tarkastelujakson aikana valtio on antanut kolme omistajapolitiikkaa koskevaa periaatepäätöstä vuosina 2007, 2011 ja 2016. Periaatepäätösten painopisteiden perusteella voidaan todeta, että valtion omistajapolitiittiset arvot ovat pysyneet pitkälti muuttumattomina ja niissä ovat korostuneet erityisesti yhtiöiden kehittäminen ja omistaja-arvon pitkäjänteisen kasvun tukeminen. Omistaja-arvo on periaatepäätöksissä määritelty taloudellisen kannattavuuden ja toisaalta erityisesti erityistehtävayhtiöitä koskevien yhteiskunnallisten vaikuttavuustavoitteiden kautta. Omistajapolitiikan pitkäjänteisyyttä kuvaa myös se, että vuoden 2007 periaatepäätöksen myötä tehdyt uudistukset omistajaohjauksen rakentamiseen sekä periaatepäätöksessä määritellyt valtio-omisteisten yhtiöiden kategorisoinnit ovat edelleen voimassa.

Vuonna 2016 annetun valtion omistajapolitiikkaa koskevan periaatepäätöksen myötä omistajapolitiikan painopiste näyttää muuttuneen. Vuoden 2016 periaatepäätöksen

keskeisin viesti oli se, että valtio-omistuksesta tulisi tehdä yhteiskunnan aktiivisen uudistamisen väline eri keinoin. Periaatepäätöksessä esitettiin, että pääomia irrotetaan valtion yhtiöomistuksista uuden synnyttämiseksi ja nimenomaan taloudellisen kasvun ja työllisyyden tukemiseksi. Periaatepäätöksen myötä useisiin yhtiöihin tehtiin muutoksia valtion omistusrajamuutoksiin. Lisäksi periaatepäätöksen myötä perustettiin budjettitalouden ulkopuolella oleva kehitysyhtiö (Vake Oy) uudistamisen työkaluksi. Valtio-omistuksen pääomien vapauttaminen yhteiskunnan aktiivisen uudistamisen välineeksi on nähtävissä myös Antti Rinteen hallituksen hallitusohjelman painopisteissä ja linjauksissa.

Valtion omistajapolitiikassa ovat korostuneet palkitsemiseen ja yhteiskuntavastuuseen liittyvät kannanotot

Valtio on pyrkinyt linjakkaasti omistajapolitiittisten periaatepäätösten ja omistajaohjauksen avulla korostamaan valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemisrajoitteita sekä yhteiskuntavastuun huomioimista yhtiöiden toiminnassa. Arvioinnin perusteella voidaan todeta, että valtio on ollut aktiivinen palkitsemisrajoitteita koskevissa kannanotoissaan ja näitä koskevat ohjeistukset on hyvin sisäistetty eri yhtiöissä. Myös yhteiskuntavastuu aiheena on kehittynyt valtion omistajapolitiikkaa koskevissa valtioneuvoston periaatepäätöksissä. Omistajaohjauksen kohteena olevat yhtiöt ovat omaksuneet yhteiskuntavastuuta osaksi toimintaansa ja raportointiaan. Yhteiskuntavastuun kansainväliset ohjeistukset ja periaatteet ovat jo useiden yhtiöiden käytössä. Kehitysmahdollisuuksia löytyy muun muassa ilmastoraportoinnista.

8 Toimenpidesuositukset tuleville hallituskausille

Valtionhallinnon tulee parantaa kykyään yhteensovittaa omistajapoliittisia ja muita politiikkatavoitteita

Keskeiset ulkoisen arvioinnin perusteella tunnistetut omistajaohjaukseen liittyvät haasteet korostuvat tapauksissa, jossa valtion tiettyyn substanssipoliittikkaan liittyvässä uudistuksissa ei huomioida riittävästi toimenpiteiden vaikutusta valtion yhtiöomistuksiin ja sitä kautta syntyviin taloudellisiin vaikutuksiin. Nämä ”ristiriidat” voivat vaikeuttaa valtionhallinnon ja poliittisen päätöksenteon mahdollisuuksia muodostaa yhtenäistä ja linjakasta valtion tahtotilaa. Ongelma ei johdu nykyisen omistajaohjauksen poliittisen rakenteen puutteista, vaan ajoittaisesta vaikeudesta yhdistää eri substanssiministeriöiden yhteiskunnallisia vaikuttavuustavoitteita omistajapoliittisiin tavoitteisiin.

Haasteiden ratkaiseminen edellyttää nykyistä aktiivisempaa yhteistä suunnittelua ja keskustelua eri ministeriöiden välillä sekä eri politiikkanäkökulmat yhdistävää vahvempaa ohjausta myös poliittisella tasolla. Tässä tehtävässä talouspoliittisen ministerivaliokunnan rooli on keskeinen. Talouspoliittisen ministerivaliokunnan tulisi entistä vahvemmin edellyttää substanssipoliittisten uudistusten vaikutusten arviointia valtion yhtiöomistuksiin. Samalla tulisi arvioida uudistusten taloudellisia vaikutuksia ja tehdä arviointien pohjalta selkeitä linjauksia ja päätöksiä.

Valtioneuvostotason yhteistä valmistelua ja suunnittelua sekä dialogia eri ministeriöiden välillä tällaisissa haasteissa edistäisi suosituksemme mukaan myös selkeämmin vastuutettu omistajaohjausministerin salkku ja asema, joka on viimeisten vuosikymmenien aikana ollut vakiintumaton. Selkeän omistajaohjausministerin roolin sisällyttäminen hallitukseen voisi tehostaa valtion kyvykkyyttä tunnistaa, analysoida ja ratkaista hallituskausien aikana omistajapolitiikan ja muiden politiikka-alojen välisiä ristiriitoja. On mahdollista myös nähdä omistajaohjausministerin salkku erillisenä itsenäisenä positiona. Tällöin siitä vastaava henkilö pystyisi ja ehtisi paremmin perehtymään omistajapolitiikkaan jaohjaukseen liittyviin haasteisiin sekä yhdistämään näitä substanssipoliittikkaan liittyviin näkökulmiin.

Valtion omistajaohjauksen osaamista tulee kehittää edelleen

Valtion eri toimijoiden harjoittama omistajaohjaus on tehdyn arvioinnin perusteella ammattimaistunut viimeisen vuosikymmenen aikana. Rakenteellisten uudistusten avulla

omistajaohjauksen sisällöllistä kehittämistä on pyritty myös vahvistamaan. Merkittävä osa valtio-omisteisista yhtiöistä on kuitenkin edelleen eri substanssiministeriöiden ohjauksessa. Omistajaohjauksen vastuun hajauttaminen useiden ministeriöiden ja henkilöiden vastuualueille on johtanut siihen, että erityisesti pienissä ministeriössä omistajaohjaukseen keskittyvien resurssien kohdentaminen ja osaamisen kehittäminen on ollut haastavaa.

Osaamisen ylläpitämisen ja kehittämisen varmistamiseksi esitämme tässä kolme vaihtoehtoista kehittämissuosituksia.

Ensimmäinen suositus on luonteeltaan rakenteellinen ja sen perusteella erityisesti pienempien ministeriöiden (OKM, YM, UM, STM) ohjausvastuulla olevien erityistehtäväyhtiöiden asemaa tulisi arvioida tulevilla hallituskausilla aktiivisemmin ja pyrkiä siirtämään näitä mahdollisuuksien mukaan valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston ohjausvastuulle. Samalla tulisi myös huolehtia siitä, että erityistehtäväyhtiöitä koskeva ymmärrys ja osaaminen erityistehtäväyhtiöön kohdistuvista yhteiskunnallisista vaikuttavuustavoitteista välittyy omistajaohjausosastolle, ja että ministeriöiden substanssiasiantuntemusta hyödynnetään tässä.

Toinen suositus on luonteeltaan omistajaohjauksen vastuuta jakava. Suosituksen perusteella erityisesti pienempien ministeriöiden ohjausvastuulla olevien erityistehtäväyhtiöiden osalta tulisi pohtia mahdollisuutta siihen, että taloudellisen seurannan ja ohjauksen sekä yhteiskunnallisten vaikuttavuustavoitteiden seurannan ja ohjauksen vastuita jaettaisiin substanssiministeriöiden ja valtioneuvoston omistajaohjausosaston välillä. Tässä vaihtoehdossa valtioneuvoston omistajaohjausosasto ottaisi vastuulleen yhtiöiden taloudellisen seurannan ja ohjauksen ja substanssiministeriö vastaavasti yhteiskunnallisia vaikuttavuustavoitteita koskevan seurannan ja ohjauksen.

Kolmas suositus on luonteeltaan omistajaohjauksen ja siihen liittyvän osaamisen tukirakenteita kehittävä. Suositus pohjautuu nykyisiin rooleihin, jossa valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto vastaa omistajaohjauksen linjausten valmistelusta, käytäntöjen johdonmukaisuudesta ja koordinoi samalla ministeriöiden välistä yhteistyötä. Suosituksemme mukaan valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosaston tukifunktiroolia tulisi vahvistaa nykyisestä. Käytännössä tämä tarkoittaisi sitä, että omistajaohjausosaston tulisi ottaa nykyistä vahvempaa roolia eri omistajaohjaukseen liittyvien käytännön työkalujen sekä osaamisen kehittämisestä ja kohdistaa näitä toimenpiteitä muihin omistajaohjauksesta vastaaviin ministeriöihin. Vahvemman tukifunktiroolin toteuttamiseksi omistajaohjausosastolle tulisi allokoida tarvittavat henkilöresurssit.

Palkitsemisessa tulisi huomioida yhtiöiden erilaiset tilanteet ja toimintaympäristön muutokset

Ulkoisen arvioinnin perusteella nykyiset valtion palkitsemislinjaukset on koettu haasteellisimmaksi useissa kaupallisilla markkinoilla toimivissa yhtiöissä, joissa valtiolla on enemmistöomistus. Palkitsemislinjaukset ovat jossain määrin vaikeuttaneet yritysten johdon rekrytointeja. Yhtiöiden toimintaan vaikuttavat myös toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset, yhtiöiden kansainvälistyminen sekä yleinen kiristynyt kilpailu työmarkkinoilla. Edellä mainitut haasteet myös lisäävät paineita palkitsemisen joustavuuteen. Myös yksittäisissä erityistehtäväyhtiöissä tai rajoitetuilla markkinoilla toimivissa strategisissa yhtiöissä on koettu palkitsemiseen liittyviä haasteita.

Suosituksemme mukaan yleislinjaukset valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemista koskien tulisi säilyttää. Samalla tulisi kuitenkin pystyä huomioimaan nykyistä tarkemmin valtio-omisteisten yhtiöiden erilaiset tilanteet ja toimintaympäristön muutokset. Etenkin valtion enemmistöomisteisissa kaupallisesti toimivissa yhtiöissä tulisi pystyä joustamaan palkitsemiseen liittyvissä kysymyksissä, jos tehtyjen linjausten ja rajoitteiden nähdään oleellisesti haittaavan yhtiön mahdollisuuksia kilpailla osaavista avainhenkilöistä sekä toisaalta myös kyvykkäistä kotimaisista ja kansainvälisistä hallitusammattilaisista.

Palkitsemislinjausten kehittämisen yksityiskohtaisempaa tarkastelua varten suosittelemme, että valtioneuvosto käynnistää selvityksen, jossa tarkastellaan mahdollisuuksia uudistaa erityisesti valtion enemmistöomisteisten kaupallisesti toimivien yhtiöiden palkitsemislinjauksia.

Yhteiskuntavastuuta ja siitä raportoimista tulee edelleen kehittää

Yhteiskuntavastuun systemaattista kehittämistä osana omistajaohjausta kannattaa jatkaa. Tulevissa periaatepäätöksissä on mahdollista yhä selkeämmin kannustaa yhtiöitä raportoimaan yhteiskuntavastuun integroimisesta osaksi yhtiöiden liiketoimintaa ja raportointia. Tämä on keskeistä pitkän ajan suotuisan omistaja-arvon kehittymiseksi. YK:n kestävä kehityksen tavoitteet, ilmastonmuutos ja luonnon monimuotoisuuden väheneminen ovat myös keskeisiä panostusta vaativia asioita.

On keskeistä, että omistajaohjaus sekä sen kohteena olevat yhtiöt analysoivat näihin liittyviä liiketoimintariskejä ja mahdollisuuksia sekä raportoivat niistä parhaiden käytäntöjen mukaisesti. Suosituksemme on, että yhteiskuntavastuun kehittäminen ja sen yhteys yhtiöiden taloudelliseen menestykseen on myös käytännön omistajaohjaukseen sisällytettävä vakiokehitysaihe.

Liitteet

Luku 3

Alla olevissa taulukoissa valtio-omisteiset yhtiöt on jaettu kolmeen kategoriaan, jotka ovat pörssiyritykset, noteeraamattomat yritykset sekä erityistehtäväyhtiöt. Kategoriaan lisäksi yritykset on taulukoissa jaettu kolmeen ryhmään (1a, 1b ja 2), jotka kuvaavat valtion omistajaintressiä kyseiseen yhtiöön. Ryhmään 1a kuuluvat yhtiöt ovat niitä, joihin valtiolla on omistajana ainoastaan tai lähes yksinomaan vahva sijoittajaintressi. Ryhmään 1b kuuluviin yhtiöihin liittyy valtion vahvan sijoittajaintressin lisäksi myös strategisia intressejä, joiden vuoksi valtion on syytä pysyä toistaiseksi vahvana omistajana tai turvata muulla tavoin kyseiset strategiset intressit, jos omistusosuutta pienennetään tai omistuksesta luovutaan. Ryhmään 2 kuuluvien yhtiöiden osalta valtiolla on omistajana sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi, mikä tarkoittaa sitä, että yhtiöllä on valtion määrittelemä elinkeino-, yhteiskunta- tai muu poliittinen tehtävä taikka jokin muu erityisrooli.

Seuraavissa taulukoissa on myös kuvattu yhtiöön kohdistuvan omistajaohjauksen vastuutaho (ministeriö) sekä valtion omistuksen tämänhetkinen määrä yhtiöittäin. Taulukkojen viimeisin sarake kuvaa tämänhetkisiä eduskunnan myöntämiä valtuuksia omistuksen alarajasta.

Taulukko 1. Valtion omistukset pörssiyrityksissä (Lähde: Valtioneuvoston kanslia, 1.8.2019).

Pörssiyrityt	Omistajaohjaus	Ryhmä	Valtion omistus (%)	Omistuksen alaraja (%)
Altia Oyj	VNK	1a	36,2 %	0,0 %
Elisa Oyj	Solidium Oy	1b	10,0 %	0,0 %
Finnair Oyj	VNK	1b	55,8 %	50,1 %
Fortum Oyj	VNK	1b	50,8 %	50,1 %
Kemira Oyj	Solidium Oy	1a	14,0 %	0,0 %
Konecranes Oyj	Solidium Oy	1a	7,4 %	0,0 %
Metso Oyj	Solidium Oy	1a	14,9 %	0,0 %
Neste Oyj 3)	VNK	1b	44,7 %	33,4%
Nokia Oyj	Solidium Oy	1a	3,7 %	0,0 %
Nokia Renkaat Oyj	Solidium Oy	1a	5,1 %	0,0 %
Outokumpu Oyj	Solidium Oy	1a	21,7 %	0,0 %
Outotec Oyj	Solidium Oy	1a	14,9 %	0,0 %
Sampo Oyj	Solidium Oy	1a	10,0 %	0,0 %
SSAB AB	Solidium Oy	1a	12,6 %	0,0 %
Stora Enso Oyj	Solidium Oy	1a	10,7 %	0,0 %
Tieto Oyj	Solidium Oy	1a	10,0 %	0,0 %
Valmet Oyj	Solidium Oy	1a	11,1 %	0,0 %

Taulukko 2. Valtion omistukset noteeraamattomissa kauppallisissa yhtiöissä (Lähde: Valtioneuvoston kanslia, 1.8.2019).

Noteeraamattomat kauppalliset yhtiöt	Omistajaohjaus	Ryhmä	Valtion omistus (%)	Omistuksen alaraja (%)
Arctia Oy	VNK	1b	100,0 %	50,1 %
Boreal Kasvinjalostus Oy	VNK	1b	60,8 %	50,1 %
Finavia Oyj	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Fingrid Oyj	VM	1b	53,1 %*	50,1 %
Gasum Oy	VNK	1b	100,0** %	50,1 %
Kemijoki Oy	VNK	1a	50,1 %	0,0 %
Leijona Catering Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Motiva Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Nordic Morning Group Oyj	VNK	1a	100,0 %	0,0 %
Patria Oyj	VNK	1b	50,1 %	50,1 %
Posti Group Oyj	VNK	1b	100,0 %	50,1 %
Suomen Lauttaliikenne Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Suomen Rahapaja Oy	VNK	1a	100,0 %	50,1 %
Suomen Siemensperunakeskus Oy	VNK	1b	22,0 %	0,0 %
Suomen Viljava Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Tapio Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %
Vapo Oy	VNK	1b	50,1 %	33,4 %
VR-Yhtymä Oy	VNK	1b	100,0 %	100,0 %

Taulukko 3. Valtion omistukset erityistehtävayhtiöissä (Lähde: Valtioneuvoston kanslia, 1.8.2019).

Erityistehtäviä hoitavat yhtiöt	Omistajaohjaus	Ryhmä	Valtion omistus (%)	Omistuksen alaraja (%)
A-Kruunu Oy	YM	2	100,0 %	100,0 %
Alko Oy	STM	2	100,0 %	100,0 %
OHY Arsenal Oy	VM	2	100,0 %	100,0 %
Business Finland Oy	TEM****	2	100,0 %	100,0 %
Cinia Oy	LVM	2	77,5 %	50,1%
CSC-Tieteen tietotekniikan keskus Oy	OKM	2	70,0 %	50,1 %
Finnpilot Pilotage Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
Finnvera Oyj	TEM	2	100,0 %	100,0 %
Gasonia Oy	VNK	2	99,0 %	0,0 %
Governia Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
Hansel Oy	VM	2	100,0 %	100,0 %
HAUS Kehittämiskeskus Oy	VM	2	100,0 %	100,0 %
Hevosopisto Oy	OKM	2	25,0 %	0,0 %
ICT-palvelukeskusyhtiö Vimana Oy	VM	2	100,0%	100,0%
Kuntarahhoitus Oyj	YM	2	16,0 %	0,0 %
Pohjolan Rautatiet Oy	LVM	2	100,0 %	100,0 %
Solidium Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
SoteDigi Oy	VM	2	100,0 %	100,0 %
STUK International Oy	STM	2	100,0 %	100,0 %
Suomen Erillisverkot Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
Suomen Ilmailuopisto Oy	VNK	2	49,5 %	0,0 %
Suomen Malmijalostus Oy	TEM	2	100,0 %	0,0 %
Suomen Teollisuussijoitus Oy	TEM	2	100,0 %	100,0 %

Erityistehtäviä hoitavat yhtiöt	Omistaja-ohjaus	Ryhmä	Valtion omistus (%)	Omistuksen alaraja (%)
Suomen yliopistokiinteistöt Oy	VM	2	33,3 %	..
Teknologian tutkimuskeskus VTT Oy	TEM	2	100,0 %	100,0 %
Teollisen yhteistyön rahasto Oy (Finnfund)	UM	2	93,4 %	50,1 %
Tietokarhu Oy	VM	2	20,0 2) %	50,1 %
Traffic Management Finland Oy	LVM	2	100,0 %	100,0 %
Valtion kehitysyhtiö Vake Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
Veikkaus Oy	VNK	2	100,0 %	100,0 %
Yleisradio Oy	LVM	2	100,0 %	100,0 %

Luku 6

Taulukko A.1. Valtionyriyten merkitys Suomessa

vuosi	Valtionyriyten osuus yritysten työllisyydestä	Valtionyriyten osuus yritysten arvonlisästä	Valtionyriyten osuus bkt:sta*	Valtionyriyten arvonlisä, mrd. e.**	Valtionyriyten työllisyys***
2000	6,5 %	9,1 %	8,5 %	7,0	95309
2001	6,5 %	8,1 %	7,6 %	6,7	96513
2002	5,9 %	8,1 %	7,8 %	6,8	88144
2003	5,9 %	8,0 %	8,1 %	6,8	87380
2004	5,2 %	7,7 %	8,0 %	6,9	77180
2005	4,7 %	6,8 %	6,6 %	6,2	71486
2006	4,6 %	6,6 %	6,0 %	6,3	71086
2007	4,4 %	6,5 %	5,8 %	6,9	71617
2008	4,5 %	6,1 %	5,0 %	6,7	73933
2009	4,0 %	6,9 %	5,6 %	6,7	63836
2010	4,3 %	6,7 %	5,1 %	6,7	67770
2011	4,2 %	6,4 %	5,5 %	6,7	66554
2012	4,1 %	6,7 %	4,8 %	7,0	66366
2013	3,8 %	6,0 %	4,5 %	6,3	60957
2014	3,2 %	5,2 %	3,3 %	5,5	52114
2015	3,1 %	5,2 %	3,1 %	5,7	49581
2016	3,1 %	5,5 %	3,3 %	6,2	50941
2017	3,1 %	5,6 %	3,5 %	6,7	52202

Huom. *- Osuus bkt:sta perushintaan, **- arvonlisä nimellisin hinnoin, ***- työllisyys muutettuna kokopäivätoimiseksi. Kirjoittajien laskelmat perustuen Tilastokeskuksen mikrotason aineistoihin. Mukana yritykset, jotka Aineistolähde

Lähteet

Luku 2

OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 painos

Valtion yhtiökohtaisesti määritellyt erityistehtäväyhtiöperusteet: https://vnk.fi/documents/10616/334513/Erityisteht%C3%A4v%C3%A4t+ja+strategiset+intressit+2016_2.pdf/20b9b2af-d2fa-424e-961d-d3cc7fc04c9f/Erityisteht%C3%A4v%C3%A4t+ja+strategiset+intressit+2016_2.pdf.pdf

Valtion yhtiökohtaisesti määritellyt strategiset intressit: https://vnk.fi/documents/10616/334513/Strategiset+intressit_17.pdf/4060689e-024d-4fa3-90e3-b07f01a4c36f/Strategiset+intressit_17.pdf.pdf

Luku 3

Ikäheimo S., Kontu H., Kostander L., Tainio R. ja Uusitalo A. Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä, valtioneuvoston kanslia, 2007

Omistajaohjaustyöryhmän raportti, kauppa- ja teollisuusministeriö, 2003, <https://vnk.fi/documents/10616/7193949/Omistajaohjausty%C3%B6ryhm%C3%A4n+raportti+2003>

Pohjola M., Merilampi, P. ja Nikula P. Kilpailu parhaista osajista arvio johdon palkkio- ja eläkejärjestelmistä valtio-omisteisissa yhtiöissä, 2009.

Selvitykset valtio-omisteisten yhtiöiden hallitusten ja johdon palkitsemisesta 2014–2016, Alexander Incentives Oy

Solidium-työryhmän raportti, valtioneuvoston kanslia, 2015, <https://vnk.fi/documents/10616/356365/Solidium-ty%C3%B6ryhm%C3%A4n+raportti/22891adc-81ee-413e-b99e-daefa1d3ebbf/Solidium-ty%C3%B6ryhm%C3%A4n+raportti.pdf>

Talospoliittisen ministerivaliokunnan antama Solidiumin toimiohje, 15.9.2016

Tietoa valtion yhtiöomistusmuutoksista ajanjaksolta 2007–2018: <https://vnk.fi/omistajaohjaus/valtion-osakemyyntitulot>

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös 7.6.2007

Valtioneuvoston omistajapolitiikasta annetun periaatepäätös 7.6.2007 liite 1: VNK:n omistajaohjausosaston ja ministeriöiden yhteistyö markkinaehtoisesti toimivien, valtiolle strategisesti tärkeiden yhtiöiden omistajaohjauksessa

Valtioneuvoston omistajapolitiikasta annetun periaatepäätös 7.6.2007 liite 2: VNK:n omistajaohjausosaston rooli valtion erityistehtäviä hoitavien yhtiöiden omistajaohjauksessa.

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös, 3.11.2011

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva periaatepäätös, 13.5.2016

Valtiontalouden tarkastusvirasto, Tuloksellisuustarkastuskertomus Solidium Oy, tarkastuskertomus 6/2015. Dnro 002/54/2013. Lönnberg Print & Promo Helsinki 2015. Saatavilla osoitteesta: <https://www.vtv.fi/app/uploads/2018/06/25095136/solidium-oy-06-2015.pdf>

Valtiontalouden tarkastusvirasto, Tuloksellisuustarkastuskertomus, Valtion liiketoiminnan järjestäminen. Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 14/2018. Dnro 380/54/2016. Grano Oy Helsinki 2018. Saatavilla osoitteesta: <https://www.vtv.fi/app/uploads/2018/06/13105534/VTV-Tarkastus-14-2018-Valtion-liiketoiminnan-jarjestaminen.pdf>

Vuoria Matti, Valtion omistajapolitiikan selvitysmiesraportti, kauppa- ja teollisuusministeriön tutkimuksia ja raportteja, 2/2004

Luku 4

Euroopan komissio. Guidelines on reporting climate-related information 2019. Saatavilla osoitteesta: https://ec.europa.eu/info/publications/non-financial-reporting-guidelines_en#climate

Euroopan komissio. TEG report on EU taxonomy 2019. Saatavilla osoitteesta: https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en

Hyrskke A., Lönnroth, M., Savilaakso A. ja Sievänen R. Vastuullinen sijoittaminen. 2012.

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto palkitsemisesta, 8.9.2009

Luku 5

Bundesgesetz 2018. Bundesgesetz, mit dem das Bundesgesetz über die Neuordnung der Rechtsverhältnisse der Österreichischen Industrieholding Aktiengesellschaft und der Post und Telekombeteiligungsverwaltungsgesellschaft (ÖIAG-Gesetz 2000) und das Bundesgesetz über Maßnahmen zur Sicherung der Stabilität des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilitätsgesetz-FinStaG) geändert werden (ÖBAG-Gesetz 2018).

Bundesgesetz 2015. Bundesgesetz, mit dem das Bundesgesetz über die Neuordnung der Rechtsverhältnisse der Österreichischen Industrieholding Aktiengesellschaft und der Post und Telekombeteiligungsverwaltungsgesellschaft (ÖIAG-Gesetz 2000) und das Bundesgesetz über Maßnahmen zur Sicherung der Stabilität des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilitätsgesetz-FinStaG) geändert werden (ÖBIB-Gesetz 2015).

CC. 2018. L'état actionnaire. Paris: Cour de Comptes. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire>

CPT. 2017. Rapport pour l'activité pour l'année 2017. La Commission des participations et des transferts. <https://www.economie.gouv.fr/files/rapport-annuel-cpt-2017-final.pdf>

Décret 2011-130. Décret n° 2011-130 du 31 janvier 2011 modifiant le décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale "Agence des participations de l'Etat".

Greiling, D., Kostal, T. & Obermann, G. 2016, 7. Major public enterprises in Austria. CIRIEC Working Paper No. 2016/05. Liège: CIRIEC.

Loi 2001-420, pykälä 142. 2001. Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Version consolidée au 21 mars 2013.

Munkhammar, Johnny. 2007, 4. Försäljning av statliga bolag under tre decennier. Stockholm: Timbro

New Europe 2018. France privatizes state-owned companies to create € 10 bn euro fund. <https://www.neweurope.eu/article/france-privatizes-state-owned-companies-create-e10bn-euro-fund/>

SOU. 2012. Ekonomisk värde och samhällsnytta Förslag till en ny statlig ägarförvaltning. SOU 2012: 14. Betänkande av Ägarutredningen. Stockholm: Regeringskansliet.

Rechnungshof. 2017. Bericht des Rechnungshofes: Gewinnausschüttungen Ziele und Vorgaben des Bundes. Wien: BRH.

Regeringskansliet. 2017a. 2017 års redogörelse för företag med statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49df7f/contentassets/0e438b4c17ad4bcfae287544eafa5ba1/161714001webb.pdf>, 13.9.18

Regeringskansliet. 2018, 7. 2018 års redogörelse för företag in statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49ddd6/contentassets/20052553d8304da08ec49455b51afecd/171814001webb.pdf>, 11.9.2018

Regeringskansliet. 2018b. Så styrs bolagen. <https://www.regeringen.se/regeringspolitik/bolag-med-statligt-agande/sa-styrs-bolagen/>, 11.9.2018

Regeringskansliet. 2018, 7. 2018 års redogörelse för företag in statligt ägande. <https://www.regeringen.se/49ddd6/contentassets/20052553d8304da08ec49455b51afecd/171814001webb.pdf>, 11.9.2018

RiR (2015). Riksrevisionens granskning och rapport om regeringens hantering av risker i statliga bolag (RiR 2015:15). Stockholm: Riksrevisionen.

RiR. 2017a. Riksrevisionens granskning och rapport om statligt ägda bolag med samhällsuppdrag (RiR 2017:37). Stockholm: Riksrevisionen.

RiR. 2017b. Omvandlingen av Kiruna och Malmberget bristande underlag hos regeringen och LKAB. (RiR 2017: 34). Stockholm: Riksrevisionen.

SOU. 2012, 48. Ekonomisk värde och samhällsnytta Förslag till en ny statlig ägarförvaltning. SOU 2012: 14. Betänkande av Ägarutredningen. Stockholm: Regeringskansliet.

UN. 2018. Guiding principles on business and human rights. https://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_EN.pdf, 16.9.2018.

UN. 2018. The ten principles of the UN global compact. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>, 16.9.2018.

VNK 2019 Valtion kassaan tuloutetut osingot 1996–2017. <https://vnk.fi/omistajaohjaus/valtiosakemyyntitulot>

YK. 2018. Kestävän kehityksen tavoitteet. <https://www.yk.fi/sdg>, 16.9.2018.

ÖBAG-Gesetz 2018 (94/ME). Itävallan liittohallituksen esitys maan liittoparlamentille. https://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXVI/ME/ME_00094/index.shtml

Luku 6

Albouy, M. ja Obeid, H. (2007). L'impact des privatisations sur la performance des entreprises françaises. *Revue Finance Controle Strategie*, 10, 5-37.

Angelucci, M., Estrin, S., Konings, J. ja Zolkiewski, Z. (2001). The Effect of Ownership and Competitive Pressure on Firm Performance in Transition Countries: Micro Evidence from Bulgaria, Romania and Poland. CEPR Discussion Papers: 2985, CEPR.

Arocena, P. ja Oliveros, D. (2012). The Efficiency of State-Owned and Privatized Firms: Does Ownership Make a Difference? *International Journal of Production Economics*, 140, 457-65.

Blackwell, M., Iacus, S., King, G. ja Porro, G. (2009). Cem: Coarsened exact matching in Stata. *The Stata Journal*, 9, 524–546.

Bortolotti, B., Fotak, V. ja Wolfe, B. (2018). Innovation and State Owned Enterprises. BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2018-72

Cao, X., Cumming, D., Zhou, S. ja Lu, Z. (2016). State Ownership and Corporate Innovation Efficiency. Working paper 11/2016, Singapore Management University.

Chan, K., Chen, L. ja Wong, N. (2018). New Zealand State-Owned Enterprises: Is State-Ownership Detrimental to Firm Performance? *New Zealand Economic Papers*, 52, 170-84.

Chen, Y-C., Hung, M. ja Wang, Y. (2017). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 1-22.

Dewenter, K. ja Malatesta, P. (2001). State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *American Economic Review*, 91, 320–334.

- D'Souza, J., Megginson, W. ja Nash, R. (2005). Effect of Institutional and Firm-Specific Characteristics on Post-Privatization Performance: Evidence from Developed Countries. *Journal of Corporate Finance*, 11, 747–766.
- Farinos, J., Garcia, C. ja Ibanez, A. (2007). Operating and Stock Market Performance of State-Owned Enterprise Privatizations: The Spanish Experience. *International Review of Financial Analysis*, 16, 367–89.
- Goldeleng, E., Grunfeld, L. ja Benito, G. (2008). The Performance Differential between Private and State Owned Enterprises: The Roles of Ownership, Management and Market Structure. *Journal of Management Studies*, 45, 1244-1273.
- Hazera, A. ja Suborna, B. (2016). International Trade Financing: A Comparative Study on the Performance of State-Owned and Private Commercial Banks of Bangladesh. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 9, 164-86.
- Iacus, S., King, G. and Porro, G. (2011). Multivariate Matching Methods That are Monotonic Imbalance Bounding. *Journal of the American Statistical Association*, 106, 345–361.
- Iacus, S., King, G. and Porro, G. (2012). Causal Inference Without Balance Checking: Coarsened Exact Matching. *Political Analysis*, 20, 1-24.
- Jiang, L., Lin, C. ja Lin, P. (2014). The determinants of pollution levels: Firm-level evidence from Chinese manufacturing. *Journal of Comparative Economics*, 42, 118–142
- Kekkonen, U. (1952). Kemijoki oy ja Pohjois-Suomen teollistaminen. Urho Kekkosen puhe eduskunnassa 31.10.1952. Kansalliskirjasto. <http://www.doria.fi/handle/10024/9136>
- Megginson, W. ja Netter, J. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39, 321–89.
- Miettinen, T. (2001). Poikkeavatko valtionyhtiöt yksityisistä?. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 97, 64-73.
- Munari, F. and Oriani, R. (2005). Privatization and Economic Returns to R&D. *Industrial and Corporate Change*, 14(1): 61–91.
- Mupimpila, C. (2008). Internalising the Externalities of Public Transport in Botswana. *Botswana Journal of Economics*, 5, 46–60.

- Mäkinen, H. (2009). *Liikenteen ulkoisvaikutukset Suomessa ja EU:ssa – Katsaus ulkoisvaikutusten arvottamiseen ja ulkoisvaikutusten soveltamiseen hankearvioinneissa*. A 13/2009, Ratahallintokeskus.
- Pajarinen, M. ja Ylä-Anttila, P. (2006). Omistajuus ja yritysten menestyminen: Analyysiä suomalaisella aineistolla. Etna Discussion Papers no: 1007, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.
- Poczter, S. (2016). Can monitoring improve the performance of state-owned firms? Evidence from privatization in a large emerging market. *Industrial and Corporate Change*, 25, 903–921.
- Shleifer, A. (1998). State versus Private Ownership. *Journal of Economic Perspectives*, 12, 133–150.
- Tan, Y., Tian, X., Zhang, X. ja Zhao, H. (2014). The Real Effect of Privatization: Evidence from China's Split Share Structure Reform. Kelley School of Business Research Paper No. 15–23.
- Tatahi, M. ja Heshmati, A. (2009). The Financial and Operating Performance of Privatized Firms in Sweden. IZA Discussion paper No. 3953, IZA Institute of Labor Economics, Germany.
- Ticha, M. (2012). State or Private Ownership? A Survey of Empirical Studies. *Review of Economic Perspectives*, 12, 120–144.
- Willner, J. (2006). Privatisation and Public Ownership in Finland. Teoksessa: Köthenburger, Sinn, Whalley (eds.): *Privatization Experiences in the European Union*. The MIT Press, London, England.
- Zhou, K., Gao, G. and Zhao, H. (2016). State Ownership and Firm Innovation in China: An Integrated View of Institutional and Efficiency Logics. *Administrative Science Quarterly*, 62, 375–404
- Wang, H. ja Jin, Y. (2006). Industrial Ownership and Environmental Performance: Evidence from China. *Environmental & Resource Economics*, 36, 255–273.

TIETOKAYTTOON.FI

