



SOLIDIUM-ARBETSGRUPPENS RAPPORT

1. Arbetsgruppens målsättningar och verksamhetskoncept

Minister Sirpa Paatero med ansvar för statens ägarstyrning tillsatte den 26 februari 2015 en tjänstemannaarbetsgrupp för att bedöma hur statens specialuppgiftsbolag Solidium Oy:s verksamhetsformer kunde utvecklas för att rätta till de brister och snedvridningar som uppdagats. Arbetsgruppens mandatperiod var från den 26 februari till den 30 april 2015, men förlängdes till den 15 maj 2015.

Solidium-arbetsgruppens uppgift var att ur statens ägarintresses synvinkel utreda styrkorna och svagheter hos Solidiums nuvarande verksamhetsformer samt eventuella ändringsbehov. I enlighet med arbetsgruppens uppdrag bedömdes Solidiums utveckling ur bland annat följande synvinklar:

- de innehavda objekten och de synpunkter på utdelning, den inhemska kapitalmarknaden samt andra nationella intressen (bl.a. näringsstrukturen) som hänför sig till dem,
- verksamhetsstrategierna i de innehavda bolagen samt omfattningen av ett ändamålsenligt innehav som stödjer dem,
- förhållandet till avdelningen för ägarstyrning och statsrådets beslutsfattande,
- en ändamålsenlig resursanvändning samt
- tryggheten av Solidium Oy:s verksamhetsmöjligheter och tillräckligt kapital även i framtiden.

Ordförande för arbetsgruppen var chefen för avdelningen för ägarstyrning vid statsrådets kansli, överdirektör Eero Heliövaara. Medlemmar var biträdande budgetchef Juha Majanen från finansministeriet, överdirektör Petri Peltonen från arbets- och näringsministeriet, finansrådet Jarmo Väisänen från statsrådets kansli och finansrådet Petri Vihervuori från statsrådets kansli, som också var arbetsgruppens sekreterare.

Gruppens arbete bestod i att granska statens regler och direktiv samt internationell referensinformation och nordiska jämförelseobjekt i förhållande till Solidiums verksamhet. Dessutom beställde arbetsgruppen en undersökning om utvecklingen av Solidiums portfölj från eQ Varainhoito Oy och förde analytiska inofficiella diskussioner med

flera intressentgruppsexperter. Utredningsarbetet genomfördes som tjänsteuppdrag och medlemmarna betalades inget separat arvode för det.

2. Innehav i bolagsform

En aktiebolagsmodell av Solidium-typ som innehavsform har visat sig vara en strukturellt användbar lösning för skötseln av statens bolagsförmögenhet. De mål som ursprungligen sattes för strukturen (bilaga) har i vissa avseenden uppnåtts väl. Solidium har kunnat reagera snabbt på föränderliga situationer i målbolagen och på marknaden. När kapital har frigjorts i ett målbolag har det varit möjligt att placera i nya objekt. Bolagets möjlighet att uppta främmande kapital har ökat bolagets reaktions snabbhet ytterligare. Om man så vill möjliggör strukturen också aktiv utveckling av placeringsportföljen genom tämligen smidigt beslutsfattande.

En logisk och pragmatisk ägare möjliggör bästa möjliga värdeutveckling i målbolagen. Statens innehav får inte bli en börda för målbolaget. Om den statliga ägaren uppträder inkonsekvent kan det till exempel skrämja bort en del särskilt internationella placeringar, vilket inverkar negativt på målbolagens värdeutveckling. I bästa fall garanterar en sådan struktur som Solidium en gynnsam värdebildning hos målbolagen genom att agera som en ansvarsfull ägare som tillämpar en hög förvaltningsetik gentemot portföljbolagen. En aktiebolagsmodell där staten genom Solidium äger börsnoterade målbolag har visat sin flexibilitet och den möjliggör tidsmässigt effektivt beslutsfattande och genomförande.

***Åtgärdsförslag 1:** Enligt arbetsgruppens åsikt bildar Solidium som ett helt och hållet statsägt specialuppgiftsbolag en fungerande och motiverad struktur för förvaltningen av statens innehav i officiellt noterade bolag. Arbetsgruppen föreslår att Solidiums handlingsdirektiv uppdateras och godkänns i finanspolitiska ministerutskottet så att de bättre börjar motsvara de förväntningar som ställs på ett statsägt bolag utifrån arbetsgruppens åtgärdsförslag.*

I punkt 5 i denna rapport föreslås att bolagets förvaltningsstruktur ska ändras, i punkt 6 att bolagets inflytande i målbolagen ska öka samt i punkt 7 att bolagets resurser ska utnyttjas effektivare.

3. Utvecklingen av och framgången för Solidiums innehav

Från eQ Varainhoito Oy beställde arbetsgruppen av oberoende analys av framgången för Solidiums placeringsportfölj. Analysen visar att Solidiums portfölj inte har skötts framgångsrikt. I analysen bland annat jämfördes portföljens avkastning med index, bedömdes vilken betydelse enskilda beslut haft och hur lyckade de varit samt jämfördes varje bolag med centrala jämförelseobjekt.

Solidiums placeringsportfölj har under hela den sex år långa granskningstiden fram till den 31 mars 2015 avkastat i medeltal 17,2 procent om året. Nasdaq OMX Helsinki

Cap-indexet har samtidigt avkastat 17,5 procent om året. Portföljen har följt indexet förvånansvärt exakt, trots att portföljens innehåll inte motsvarar indexets struktur. Indexjämförelse är dock inte en relevant granskningsmetod, eftersom Solidiums innehav inte bildar någon övervägd portföljhelhet. I stället består den av enskilda betydande innehav som inte är beroende av varandra.

Solidium har uppgett sig vara en aktiv ägare. Bolaget har ändå inte i praktiken påverkat till exempel Sampo Abp:s verksamhet. Utan Sampo skulle portföljens årsavkastning ha varit 12,9 procent. Detta kan betraktas som mycket dålig avkastning i förhållande till såväl företagets jämförelseobjekt som den allmänna marknadsutvecklingen.

Det är iögonenfallande att under de sex åren har det fattats endast 26 placeringsbeslut i portföljen inklusive de affärer som orsakats av statens intäktsföringsbeslut. Därför har placeringsbesluten varit av tämligen liten betydelse för portföljens avkastning. Avkastningen av en passivportfölj, där det inte har fattat några aktiva placeringsbeslut alls, är ungefär densamma som portföljens verkliga avkastning. Den bästa relativa avkastningen har uppkommit genom att bolaget på ägarens krav har realiserat innehavet i TeliaSonera AB vid en med tanke på helheten rätt tidpunkt och att bolaget gjorde det genom ett konvertibelarrangemang. När avkastningsnivån bedöms måste man naturligtvis också beakta de ramar som staten och dess beslutsfattande sätter för portfölj-skötseln. Solidiums handlingsdirektiv är tämligen begränsande.

Solidium uppger sig vara en aktiv ägare i målbolagen. Genom en bolagsspecifik analys kan man granska hur bra Solidium som ägare har lyckats påverka utvecklingen av målbolagens marknadsvärde. När man jämför vart och ett av de 14 företagen i portföljen särskilt med företag i samma bransch under hela den sex år långa granskningsperioden så är det endast Sampo Abp och Metso Abp (senare uppdelat i Metso Abp och Valmet Abp) av de företag som Solidium äger som har haft bättre framgång än sina jämförelseobjekt. De övriga 12 bolagen ligger klart efter sina jämförelseobjekt, i marknadsvärde sammanlagt 3 miljarder euro under granskningstiden. Härav är TeliaSonerans andel över hälften. De två bolag som varit framgångsrika i förhållande till sina jämförelseobjekt, dvs. Sampo och Metso, har haft en annan huvudägare än Solidium. Sålunda har Solidiums verksamhet haft svag inverkan i målbolagen.

Arbetsgruppen har också fäst uppmärksamhet vid vissa enskilda misslyckade händelser under de sex åren.

- Den största ekonomiska förlusten hänför sig till Outokumpu Oyj:s så kallade Inoxum-affär 2012, efter vilken Outokumpus kurs särutvecklades permanent från referensgruppens.
- De cirka 150 miljoner euro som placerades i Talvivaara Oyj 2011 och 2013 har skrivits ned. Solidium ansåg att dess verksamhetsmodell begränsar deltagande i bolagets förvaltning 2013, då Solidium blev Talvivaaras huvudägare.
- Solidium har förlorat ställningen som kontrollerande aktieägare i StoraEnso Oyj trots ett betydande innehav.
- Solidium har gjort tidsmässigt dåliga aktieköp i det cykliska Outotec Oyj.

Åtgärdsförslag 2: *Analysen visar att Solidium inte i tillräcklig utsträckning har lyckats nå de mål som satts för bolaget när det gäller den övergripande utvecklingen av placeringsportföljens värde och målföretagens framgång. Solidiums verksamhetsform måste omvärderas.*

4. Solidiums intäktsföring till staten

Solidium har under sin historia intäktsovertagit sammanlagt 4,1 miljarder euro till staten. Denna intäktsovertagning har i praktiken gått till att täcka kostnader i statsbudgeten. Intäktsovertagingsförpliktelsen består av två delar, genomströmningsutdelning och intäktsovertagingsförpliktelser som staten beslutar om särskilt. Detta har lett till att Solidium sålt aktier särskilt i TeliaSonera och Sampo, vilka har betalat en betydande del av utdelningen till Solidium. Eftersom utdelningen betalas som genomströmning till staten, har den årliga förväntningen på Solidiums genomströmningsutdelning sjunkit från cirka 400 miljoner euro åren 2011–2013 till den förväntade nivån enligt dagens placeringsportfölj, cirka 300 miljoner euro.

Arbetsgruppen har fäst särskild uppmärksamhet vid att de stora kapitalintäktsovertagingsförpliktelserna försämrar Solidiums förmåga att agera som en betydande ägare på marknaden.

Åtgärdsförslag 3: *Arbetsgruppen anser att det är av största vikt med tanke på skötseln av statens egendom samt för långsiktigt värdeskapande i målföretagen att Solidium kan agera på ett förutsägbart sätt. När intäktsovertagingsmålet sätts måste man beakta bland annat självförsörjningen och andra omständigheter som är av betydelse för Solidiums aktiva ägarroll, vilket också kan leda till att det inte är skäl att ålägga Solidium intäktsovertagingsförpliktelser. En mekanisk, på förhand bestämd förpliktelse till fast belopp leder lätt till att man avstår från aktier vid fel tidpunkt.*

Arbetsgruppen föreslår att intäktsovertagingsförpliktelsen riktas mot den utdelning som inflyter till Solidium från målbolagen. Försäljningsinkomster ska emellertid intäktsovertagas endast när det är motiverat ur den statliga ägarens synvinkel med hänsyn till förutsättningarna för Solidiums aktiva ägaruppgift, som det hänvisas till ovan. För närvarande är utdelningsförväntningen cirka 300 miljoner euro om året.

Solidiums handlingsförmåga måste hållas på en nivå som möjliggör både placering i nya objekt, stärkande av de nuvarande innehaven, deltagande i målföretagens finansieringslösningar samt möjligheter att vidta åtgärder för att försvara innehav. Arbetsgruppen anser att Solidiums nuvarande aktieinnehav på cirka 7,8 miljarder euro gör det möjligt att säkra finländskt ankarinnehav i betydande företag.

5. Solidiums ställning i statens beslutsfattande

Statens beslutssystem och behörighet i ägarstyrningsfrågor är klar. Riksdagen, statsrådets allmänna sammanträde, statsrådets finanspolitiska ministerutskott, ministern med ansvar för ägarstyrning och tjänstemannakåren bildar ett klart beslutssystem. Avdelningen för ägarstyrning vid statsrådets kansli svarar för ägarstyrningen i kommersiella bolag med statlig majoritet och statliga intressebolag. Solidium utgör ett undantag från detta klara beslutssystem. Solidiums styrelseordförande behandlar ärenden tillsammans med ministern med ansvar för ägarstyrning och Solidiums VD samt den övriga ledningen tillsammans med tjänstemännen vid avdelningen för ägarstyrning. Bolaget har skapat sig ett mycket självständigt sätt att arbeta och risken är att en del av informationen inte kommer till alla parter kännedom i realtid. Den valda strukturen förutsätter mycket god kommunikation och korsvis information mellan människorna och detta har inte fungerat på bästa möjliga sätt i praktiken.

Tjänstemännen vid avdelningen för ägarstyrning svarar i enlighet med sitt tjänsteansvar för frågor som gäller Solidium inför de politiska beslutsfattarna. Dessutom föredrar tjänstemännen frågor som hänför sig till Solidiums portföljbolag för de politiska beslutsfattarna till den del beslut om dem inte ska fattas i Solidiums styrelse.

I svåra frågor, till exempel sådana som gällt Outokumpu, Talvivaara och Rautaruukki-SSAB, har ägararrangemangen behandlats även i finanspolitiska ministerutskottet 2013 och 2014. Den politiska beslutsfattaren har upprepade gånger upplevt sig bära ansvaret för beslut i svåra frågor, trots att beslutanderätten har delegerats till Solidiums styrelse. Finanspolitiska ministerutskottet borde vara bättre informerat om frågor som berör Solidium.

Åtgärdsförslag 4: *Arbetsgruppens åsikt är att Solidiums förvaltningsmodell och rapporteringsförhållanden bör förtydligas. Samtidigt bör det säkerställas att rapporteringen ger den statliga ägaren tillräcklig information om hur bolagen i Solidiums portfölj utvecklas, samt hur verkningsfull och kostnadseffektiv Solidiums verksamhet är. Arbetsgruppen anser att det är av största vikt att en betydande majoritet av bolagets styrelse består av erfarna proffs på företagsverksamhet. Arbetsgruppen föreslås att styrelseordförande ska vara en person som är oberoende av ägaren medan vice ordföranden samt högst en medlem är tjänstemän som företräder den statliga ägaren.*

Ordföranden och vice ordföranden bildar presidiet, som rapporterar om frågor som gäller Solidium till ministern med ansvar för ägarstyrning. Styrelsen skulle ha sammanlagt 5–7 medlemmar.

När frågor som gäller Solidium eller dess målbolag behandlas enligt det nya handlingsdirektivet för Solidium i finanspolitiska ministerutskottet, föredras ärendena av ministern. Som expert fungerar en tjänsteman med ansvar för ägarstyrning som inte är medlem i Solidiums styrelse.

Styrelseordföranden är en central person i Solidiums förvaltning, vars ställning ägaren granskar årligen. Finanspolitiska ministerutskottet uppdaterar alltid Solidiums handlingsdirektiv i början av sin mandatperiod. Samtidigt granskar man om styrelseordföranden, vice ordföranden och medlemmarna är lämpliga i förhållande till handlingsdirektivets krav. Enligt arbetsgruppens åsikt är det synnerligen viktigt att ordföranden skulle ha varit verksam i den högsta ledningen för ett börsbolag, helst som VD, och att ordföranden skulle ha gedigen erfarenhet av styrelsearbete, helst i börsbolag, och helst även ordförandeerfarenhet.

Vid valet av övriga medlemmar i Solidiums styrelse bör enligt arbetsgruppen uppmärksamhet fästas vid att personerna kan verka som företrädare för Solidium i olika bolags nomineringskommittéer samt eventuellt i styrelserna för bolag av nationell betydelse. Dessutom anser arbetsgruppen att det borde krävas att Solidium är bättre insatt i utsikterna, strategin och ledningen för målföretagens branscher.

6. Solidiums förmåga att generera mervärde i målbolagen

Solidiums verksamhetsform har ofta jämförts med svenska företags som Ab Industrivärdens och Investor Ab:s verksamhetsform. Deras verksamhet avviker dock från Solidiums verksamhet på ett betydande sätt vad gäller såväl deras aktivitet som deltagande i målbolagens verksamhet. Solidiums verksamhetsform är väsentligt passivare och inte så krävande eftersom företrädare för Solidium inte deltar i målbolagens förvaltning.

Solidiums nuvarande verksamhetsform är i praktiken besvärlig. Med sitt betydande innehav är Solidium en ankarägare, i vissa fall även den största ägaren i ett bolag, vilket leder till att man också bunden till sitt innehav. Man har mistat den för en vanlig institutionsplacerare typiska möjligheten att sälja positioner och ändå deltar inte Solidium som en aktiv ägare i målbolagens förvaltning.

Solidiums viktigaste och i stort sett enda påverkningsmedel i målbolagen har varit att delta i arbetet i bolagens nomineringskommittéer. Att påverka bolagsstyrelserna är en viktig del av ett gott ägararbete, men det räcker inte nödvändigtvis. Också mötena med bolagens högsta ledning är viktiga, men även deras inverkan är ofta jämförelsevis liten.

Åtgärdsförslag 5: *Arbetsgruppen anser att Solidiums aktiva påverkan på arbetet i målbolagens nomineringskommittéer bör stärkas väsentligt jämfört med den nuvarande verksamhetsformen. Företrädare för Solidiums styrelse och bolagets operativa ledning borde vid behov dela på representationen i nomineringskommittéerna. Solidiums styrelse bör aktivare än nu på sina möten behandla valet och belönandet av styrelsemedlemmar i Solidiums alla målbolag.*

Arbetsgruppen föreslår att Solidium blir kännbart aktivare som ägare. De personer som i framtiden väljs till bolagets styrelse och ledande uppgifter borde ha

förmåga att delta i även krävande styrelsearbete i målbolagen. Förändringen jämfört med den nuvarande verksamhetsmodellen är stor. Därför föreslår arbetsgruppen att verksamhetsformen utvecklas och införs så småningom så att man börjar på försök i något bolag.

Deltagandet i målbolagens styrelser kan vara antingen enkelt- eller dubbelriktat. Med enkelriktat deltagande avses att den som deltar i styrelsen har tillgång till av Solidiums organisation framtagna marknads- och övrig analyser som medlem av styrelsen. Med dubbelriktat deltagande avses det förfarande som iakttas i de centrala svenska placeringsbolag som Solidium betraktar som jämförelseobjekt, där förutom det ovanstående den information som styrelsemedlemmen får från bolaget behandlas inom Solidiums förvaltning där man bildar sig en åsikt om de behandlade frågorna. Arbetsgruppen rekommenderar att enkelriktat deltagande tillämpas.

7. Solidiums resurser och effektivitet

Solidiums verksamhetsform och begränsade verksamhetsmodell leder till att organisationens skicklighet och totala resurser inte utnyttjas på bästa möjliga sätt ur ägarens synvinkel. Att analysera bolagets 12 minoritetsinnehav och intervjua företagsledningen är inte tillräckligt betungande för en kompetent personal. Solidiums portfölj har under de sex åren utökats med ett nytt bolag vartannat år. Å andra sidan måste man komma ihåg att Solidium under de sex verksamhetsåren har analyserat ett stort antal projekt som inte realiserats och som inte kommit till allmän kännedom.

Bolaget har genomfört 26 aktieförsäljnings- eller köptransaktioner under sin existens. Antalet kan betraktas som lågt. Solidiums fasta årliga kostnader är cirka fem miljoner euro. Dessutom har bolaget betalat knappt en miljon euro om året för olika konsultutredningar. Ovanpå detta kommer de förmedlings- och konsultarvodena som hänför sig till transaktionerna och som är en del av kostnaderna för affärerna, men som inte syns som kostnader i resultaträkningen. Dessa kostnader överstiger klart marknadsnivån. Det är skäl att efterlysa strikt konkurrensutsättning av de tjänster som anlitas. I förhållande till egendomsmassan kan kostnaden betraktas som rätt liten, men den borde jämföras med effekten, dvs. vilket mervärde som har åstadkommit med denna kostnad. Det ringa mervärde som den valda verksamhetsformen genererat stöder inte de höga kostnaderna.

Kostnadseffektiviteten kan utökas antingen genom att resurserna för verksamheten ändras eller genom att det utförs flera prestationer med samma resurser. När Solidium grundades var antagandet att den personal som rekryteras till bolaget har förmåga och beredskap att i huvudsak själv klara av de utredningar och analyser som behövs för projekten. Detta har inte förverkligats helt i enlighet med förväntningarna.

Åtgärdsförslag 6: *I Solidium finns erfarenhet av att analysera börsbolag. Därför vore det skäl att överväga att överföra även statens övriga börsinnehav till Solidium, vilket skulle förbättra utnyttjandet av resurserna. Sålunda skulle inne-*

haven i börsbolag där staten har ett strategiska intresse, dvs. Fortum Abp, Finnair Abp och Neste Abp, kunna överföras till Solidium, som skulle överta ägaransvaret för dessa bolag.

Statens egendom i företagsform skulle kunna skötas ännu effektivare om analysorganisationerna hos avdelningen för ägarstyrning och Solidium skulle arbeta mera koordinerat än nu. Detta kunde genomföras till exempel genom att Solidiums specialuppgift kompletteras i denna riktning eller genom att arbetsbeskrivningarna ändras. Utökad samarbete förutsätter inte nödvändigtvis att egendom överförs från staten till Solidium.

8. Den nationella betydelsen av Solidiums portfölj

Solidiums handlingsdirektiv från 2011 anger vilka företag i Solidiums portfölj som anses vara av nationell betydelse. Solidiums styrelse har analyserat Solidiums innehav ur denna synvinkel under det senaste året. När finanspolitiska ministerutskottet utfärdar handlingsdirektiv för Solidium senare i år anger man vilka bolag som är förenade med aspekten nationell betydelse. Det är vanligtvis fråga om bolag som är av stor betydelse i samhället, och som besitter viktig kompetens eller patent eller som med tanke på försörjningsberedskapen eller samhällets funktionsduglighet eller näringsstruktur är sådana att finländskt ankarinnehav i dem är motiverat. Solidiums strävan när det gäller dessa bolag är vanligtvis att till exempel huvudkontoret ska bli kvar i Finland.

I Solidiums portfölj finns också bolag med god resultatförmåga och som länge har förmått betala en jämn utdelning till sina ägare. Även om dessa bolag inte är förenade med begreppet nationell betydelse fungerar de också som en utomordentlig likviditetsreserv, ifall Solidium deltar i större aktieförvärv eller bolagskapitaliseringar.

Arbetsgruppen anser att eftersom det är fråga om ett börsbolag finns det en risk för att behandlingen av nationell betydelse i en offentlig rapport kan påverka bolagens aktiekurser. Av denna orsak kan en bedömning av enskilda bolags nationella betydelse inte framföras i detta sammanhang.

Åtgärdsförslag 7: *I bolag av nationell betydelse bör Solidium eftersträva ställning som kontrollerande aktieägare. Detta betyder nästan alltid att man också eftersträvar ställning som största aktieägare. I flera bolag har Solidium haft ett innehav på drygt 10 procent. Vanligtvis uppnår man kontrollerande ställning med ett innehav på 15–20 procent. I bolag av nationell betydelse bör man gå mot nämnda ägarandel.*

Arbetsgruppen föreslår att finanspolitiska ministerutskottet under innevarande år anger vilka bolag som är av nationell betydelse. Ministerutskottet torde också ange till vilken del frågor som hänför sig till innehav i dessa bolag behandlas i ministerutskottet. Arbetsgruppen anser att deltagandet i bolagens förvaltning bör aktiveras när den nationella betydelsen ökar.

ÅTGÄRDSFÖRSLAG

Åtgärdsförslag 1: Enligt arbetsgruppens åsikt bildar Solidium som ett helt och hållet statsägt specialuppgiftsbolag en fungerande och motiverad struktur för förvaltningen av statens innehav i officiellt noterade bolag. Arbetsgruppen föreslår att Solidiums handlingsdirektiv uppdateras och godkänns i finanspolitiska ministerutskottet så att de bättre börjar motsvara de förväntningar som ställs på ett statsägt bolag utifrån arbetsgruppens åtgärdsförslag.

Åtgärdsförslag 2: Analysen visar att Solidium inte i tillräcklig utsträckning har lyckats nå de mål som satts för bolaget när det gäller den övergripande utvecklingen av placeringsportföljens värde och målföretagens framgång. Solidiums verksamhetsform måste omvärderas.

Åtgärdsförslag 3: Arbetsgruppen anser att det är av största vikt med tanke på skötseln av statens egendom samt för långsiktigt värdeskapande i målföretagen att Solidium kan agera på ett förutsägbart sätt. När intäktsföringsmålet sätts måste man beakta bland annat självförsörjningen och andra omständigheter som är av betydelse för Solidiums aktiva ägarroll, vilket också kan leda till att det inte är skäl att ålägga Solidium intäktsföringsförpliktelser. En mekanisk, på förhand bestämd förpliktelse till fast belopp leder lätt till att man avstår från aktier vid fel tidpunkt.

Arbetsgruppen föreslår att intäktsföringsförpliktelser riktas mot den utdelning som inflyter till Solidium från målbolagen. Försäljningsinkomster ska emellertid intäktsföras endast när det är motiverat ur den statliga ägarens synvinkel med hänsyn till förutsättningarna för Solidiums aktiva ägaruppgift, som det hänvisas till ovan. För närvarande är utdelningsförväntningen cirka 300 miljoner euro om året.

Åtgärdsförslag 4: Arbetsgruppens åsikt är att Solidiums förvaltningsmodell och rapporteringsförhållanden bör förtydligas. Samtidigt bör det säkerställas att rapporteringen ger den statliga ägaren tillräcklig information om hur bolagen i Solidiums portfölj utvecklas, samt hur verkningsfull och kostnadseffektiv Solidiums verksamhet är. Arbetsgruppen anser att det är av största vikt att en betydande majoritet av bolagets styrelse består av erfarna proffs på företagsverksamhet. Arbetsgruppen föreslås att styrelseordförande ska vara en person som är oberoende av ägaren medan vice ordföranden samt högst en medlem är tjänstemän som företräder den statliga ägaren.

Ordföranden och vice ordföranden bildar presidiet, som rapporterar om frågor som gäller Solidium till ministern med ansvar för ägarstyrning. Styrelsen skulle ha sammanlagt 5–7 medlemmar.

När frågor som gäller Solidium eller dess målbolag behandlas enligt det nya handlingsdirektivet för Solidium i finanspolitiska ministerutskottet, föredras

ärendena av ministern. Som expert fungerar en tjänsteman med ansvar för ägarstyrning som inte är medlem i Solidiums styrelse.

Styrelseordföranden är en central person i Solidiums förvaltning, vars ställning ägaren granskar årligen. Finanspolitiska ministerutskottet uppdaterar alltid Solidiums handlingsdirektiv i början av sin mandatperiod. Samtidigt granskar man om styrelseordföranden, vice ordföranden och medlemmarna är lämpliga i förhållande till handlingsdirektivets krav. Enligt arbetsgruppens åsikt är det synnerligen viktigt att ordföranden skulle ha varit verksam i den högsta ledningen för ett börsbolag, helst som VD, och att ordföranden skulle ha gedigen erfarenhet av styrelsearbete, helst i börsbolag, och helst även ordförandeerfarenhet.

Vid valet av övriga medlemmar i Solidiums styrelse bör enligt arbetsgruppen uppmärksamhet fästas vid att personerna kan verka som företrädare för Solidium i olika bolags nomineringskommittéer samt eventuellt i styrelserna för bolag av nationell betydelse. Dessutom anser arbetsgruppen att det borde krävas att Solidium är bättre insatt i utsikterna, strategin och ledningen för målföretagens branscher.

Åtgärdsförslag 5: Arbetsgruppen anser att Solidiums aktiva påverkan på arbetet i målbolagens nomineringskommittéer bör stärkas väsentligt jämfört med den nuvarande verksamhetsformen. Företrädare för Solidiums styrelse och bolagets operativa ledning borde vid behov dela på representationen i nomineringskommittéerna. Solidiums styrelse bör aktivare än nu på sina möten behandla valet och belönandet av styrelsemedlemmar i Solidiums alla målbolag.

Arbetsgruppen föreslår att Solidium blir kännbart aktivare som ägare. De personer som i framtiden väljs till bolagets styrelse och ledande uppgifter borde ha förmåga att delta i även krävande styrelsearbete i målbolagen. Förändringen jämfört med den nuvarande verksamhetsmodellen är stor. Därför föreslår arbetsgruppen att verksamhetsformen utvecklas och införs så småningom så att man börjar på försök i något bolag.

Deltagandet i målbolagens styrelser kan vara antingen enkelt- eller dubbelriktat. Med enkelriktat deltagande avses att den som deltar i styrelsen har tillgång till av Solidiums organisation framtagna marknads- och övrig analys som medlem av styrelsen. Med dubbelriktat deltagande avses det förfarande som iaktas i de centrala svenska placeringsbolag som Solidium betraktar som jämförelseobjekt, där förutom det ovanstående den information som styrelsemedlemmen får från bolaget behandlas inom Solidiums förvaltning där man bildar sig en åsikt om de behandlade frågorna. Arbetsgruppen rekommenderar att enkelriktat deltagande tillämpas.

Åtgärdsförslag 6: I Solidium finns erfarenhet av att analysera börsbolag. Därför vore det skäl att överväga att överföra även statens övriga börsinnehav till Solidium, vilket skulle förbättra utnyttjandet av resurserna. Sålunda skulle innehaven i börsbolag där staten har ett strategiska intresse, dvs. Fortum Abp,

Finnair Abp och Neste Abp, kunna överföras till Solidium, som skulle överta ägaransvaret för dessa bolag.

Statens egendom i företagsform skulle kunna skötas ännu effektivare om analysorganisationerna hos avdelningen för ägarstyrning och Solidium skulle arbeta mera koordinerat än nu. Detta kunde genomföras till exempel genom att Solidiums specialuppgift kompletteras i denna riktning eller genom att arbetsbeskrivningarna ändras. Utökad samarbete förutsätter inte nödvändigtvis att egendom överförs från staten till Solidium.

Åtgärdsförslag 7: *I bolag av nationell betydelse bör Solidium eftersträva ställning som kontrollerande aktieägare. Detta betyder nästan alltid att man också eftersträvar ställning som största aktieägare. I flera bolag har Solidium haft ett innehav på drygt 10 procent. Vanligtvis uppnår man kontrollerande ställning med ett innehav på 15–20 procent. I bolag av nationell betydelse bör man gå mot nämnda ägarandel.*

Arbetsgruppen föreslår att finanspolitiska ministerutskottet under innevarande år anger vilka bolag som är av nationell betydelse. Ministerutskottet torde också ange till vilken del frågor som hänför sig till innehav i dessa bolag behandlas i ministerutskottet. Arbetsgruppen anser att deltagandet i bolagens förvaltning bör aktiveras när den nationella betydelsen ökar.

BILAGA

1. Bakgrunden till skötseln av statens företagsförmögenhet

1.1. Innehavets struktur

Statens bolagsinnehav delas in i bolag som verkar på kommersiella grunder och specialuppgiftsbolag. Ägarstyrningen av de kommersiella bolagen är separerad från regleringsuppgiften och besluten om affärsverksamheten ankommer på bolagets egna organ. Bolagen verkar på samma villkor som sina konkurrenter så att innehavet i dem inte ska snedvrída konkurrensen. På grund av ägarintresset indelas de kommersiella bolagen dessutom i bolag av strategiskt intresse och finansiellt intresse.

Specialuppgiftsbolagen har antingen någon viss uppgift som staten anvisat dem eller något sådant privilegium som gör att de inte verkar på rent kommersiella villkor, och de styrs inte i en omgivning som är konkurrensutsatt på kommersiella villkor. Bolagens ekonomi måste ändå vila på sund botten.

Ägarstyrningen av bolag som verkar på kommersiella grunder är koncentrerad till avdelningen för ägarstyrning vid statsrådets kansli under ministern med ansvar för ägarstyrning. För ägarstyrningen av specialuppgiftsbolagen ansvarar det ministerium och den minister på vars ansvar respektive specialuppgiftsbolag vilar.

I slutet av 2014 var statens innehav i bolagsform fördelat på 63 bolag, av vilka 23 är specialuppgiftsbolag och 40 kommersiella bolag. Av de 40 kommersiella bolagen omfattas 24 av ägarstyrningen vid avdelning för ägarstyrning vid statsrådets kansli, ett av finansministeriets ägarstyrning medan innehaven i 12 minoritetsägda börsbolag omfattas av Solidiums ägarstyrning. Ägarstyrningen av specialuppgiftsbolagen sköts för fem bolags del av statsrådets kansli och för de resterande 18 bolagens del av andra ministerier.

1.2. Beslutsfattande i ägarfrågor

Den högsta beslutanderätten i fråga om statens ägarstyrning utövas av riksdagen genom att den föreskriver om gränserna för innehav i enskilda bolag och beviljar budgetmedel. Statsrådets allmänna sammanträde beslutar om köp och försäljning av bolagsinnehav samt godkänner allmänna principer för ägarstyrningen. Besluten grundar sig på finanspolitiska ministerutskottets bifall. Ministern med ansvar för ägarstyrning för statens talan i ägarstyrningsfrågor och svarar för ägarstyrningen inför statsrådet samt riksdagen.

Utöver ägarstyrningen av de egna bolagen svarar avdelningen för ägarstyrning vid statsrådets kansli för beredningen av ägarstyrningen och för samordningen av ägarstyrningen inom hela statsrådet. Respektive ministerium svarar för ägarstyrningen av de egna bolagen.

1.3. Föreskrifter och anvisningar om statens innehav

Den centrala norm som reglerar förvaltningen av statsbolag är den så kallade ägarstyrningslagen (1368/2007). Den tillämpas på beslutsfattande som gäller statens bolagsinnehav och på statens ägarstyrning i statsägda bolag. Genom lagen fastställs riksdagens och statsrådets behörighet när de förvärvar eller avstår från statens bestämmande inflytande. Dessutom fastställs behörighetsfördelningen mellan statsrådets allmänna sammanträde och det ministerium som ansvarar för ägarstyrningen. I lagen preciseras även bestämmelserna i anslutning till aktieförsäljning och företagsarrangemang.

Vid sidan av ägarstyrningslagen utfärdas normer om förvaltningen av statens bolagsegendom genom statsrådets principbeslut om statens ägarpolitik. Regeringen kan också fatta andra beslut om ägarpolitiken samt ägarstyrningen.

Dessutom meddelar regeringens finanspolitiska ministerutskott ställningstaganden i anslutning till ämnesrådet. Till dem hör till exempel belöningsställningstagandet där man tar ställning till belönande av bolagens ledning samt Solidiums mål och verksamhetsprinciper. Även det ministerium, statsrådets kansli, som ansvarar för beredningen och verkställandet av ägarpolitiken och ägarstyrningen, ger rekommendationer och bestämmer praxisen.

2. Solidium-bakgrunden som en del av skötseln av statens bolagsförmögenhet

2.1. Målen med grundandet av Solidium

Att holdingbolagsmodellen skulle användas som ett led i förvaltningen av statens innehav hade dykt upp i diskussionen några gånger före och efter övergången till 2000-talet. Under 2008 konstaterades att den statliga ägaren behöver ett blåvitt redskap som fungerar utanför statens budgetekonomi. Behovet uppstod framför allt genom statens innehav i börsbolag, eftersom snabbheten hos det beslutsfattande som var underställt statsbudgeten inte motsvarade hastigheten på aktiemarknaden. Ett holdingbolag som förvaltar minoritetsinnehaven i börsbolag och som har en egen styrelse svarade på detta behov.

I anslutning till minoritetsinnehaven i börsbolag upplevde man att det fanns ett omfattande behov av att delvis separera statens ägarstyrning från det politiska beslutsfattandet. Med stöd av lag är börsbolagens ägare jämlika vad gäller information om bolaget och det bestämmande inflytandet i bolaget baserar sig på aktieinnehavets omfattning. Av denna orsak ansåg man att ett holdingbolag, som har en egen styrelse, bäst stödjer uppnåendet den statliga ägarens mål när det gäller minoritetsinnehav i börsbolag.

2.2. Organisering av Solidiums verksamhet

Den högsta beslutanderätten i Solidium utövas av bolagsstämman. Uppgifterna för företagets styrelse bestäms i enlighet med aktiebolagslagen och bolagsordningen. Till bolagets organisation hör VD, en chefsjurist och tre placeringsdirektörer, som bildar bo-

lagets ledningsgrupp. Till organisationen hör dessutom en placeringschef, tre analytiker samt tre assistenter. Organisationens hela styrka är således 12 personer. Sju experter på placeringsverksamhet följer de 12 portföljbolagen så att varje bolag följs av placeringsdirektören och en analytiker.

2.3. Begränsningar i Solidiums handlingsdirektiv

Det har fastställts tämligen exakta ramar för Solidium ända sedan bolaget grundades. När bolaget grundades fastslogs en sådan förvaltningsmodell att statsrådet och finanspolitiska ministerutskottet bestämmer ramarna för verksamheten. Som ett led i detta diskuterar bolaget aktivt med den minister som ansvarar för statens bolagsinnehav. Solidiums styrelse beslutar självständigt om åtgärderna, som bereds under ledning av bolagets VD.

På allmän nivå är förvaltningsmodellen fortfarande densamma, men den preciserades den 22 december 2011, när finanspolitiska ministerutskottet fastställde arbetsfördelningen mellan Solidiums ägare och styrelse och styrelsens befogenheter. Enligt den är Solidium statens ägarbolag, vars verksamhet är viktig när man eftersträvar långsiktigt innehav och flexibel reaktionsförmåga. Strukturen hos Solidiums ägarportfölj utvecklas. Avkastningen från försäljningen av aktier används också för att skapa ny tillväxt.

Bolaget placerar i finländska börsbolag så att målet är tillräckligt inflytande utan att Solidium löser in målbolagen bort från börsen. Trots att bolaget i princip koncentrerar sig på innehav i börsbolag, lämpar sig för bolagets verksamhetspolicy även för till exempel andelar i bolag som förbereder börsintroduktion.

I finanspolitiska ministerutskottets handlingsdirektiv konstateras att bolagets styrelse har rätt att köpa betydande aktieposter i bolag som anses vara av nationellt betydelse. I denna definition hänvisas till placeringsobjektets bransch och ställning i branschen, hur ekonomiskt motiverad placeringen är och dess samhälleliga inverkan samt placeringens tidsmässiga dimension.

Den nationella betydelsen i fråga om Solidiums placeringar skiljer sig från statens innehav i icke-noterade bolag av strategiskt intresse så att de senare anges av de ministerier som ansvarar för regleringsuppgifterna. Skillnaden jämfört med specialuppgiftsbolagen är åter att då har bolaget en viss specialuppgift som staten ålagt det att sköta.

Enligt handlingsdirektivet är Solidiums mål i allmänhet en ägarandel på minst 10 procent och högst 15–20 procent. Solidium har både rätt och skyldighet att utveckla sin portfölj och ska delta i kapitalskötseln i målbolagen samt delta i aktieemissioner i enlighet med sin ägarandel. Dessa avgöranden ska träffas på ekonomiska grunder. Solidiums uppgift är att vara en betydande minoritetsägare i bolag som är nationellt viktiga.

I fråga om dessa fem ska bolaget begära finanspolitiska ministerutskottets ståndpunkt, ifall ägarandelen sjunker under 10 procent. Finanspolitiska ministerutskottet ska dessutom informera och sina planer och motiveringen till dem på förhand, om Solidiums ägarandel eller rösträtt i något bolag i samband med ett företagsarrangemang, en ak-

tieemission eller någon annan beslutssituation minskar med minst tio procentenheter eller om Solidium börjar genomföra en sådan åtgärdshelhet som leder till att man helt och hållet kommer att avstå från innehavet i något bolag.

Finanspolitiska ministerutskottet bestämde vidare att utdelning från målbolagen ska intäktsföras till staten och dessutom var det Solidiums uppgift att åren 2011–2015 årligen intäktsföra 400 miljoner euro av sitt kapital till staten. Skuldsättningsgradens variationsintervall sattes till 20–40 procent av portföljens värde. Dessutom bestämdes att Solidium inte är en näringspolitisk aktör och att bolaget gör ekonomiskt motiverade placeringar.

Angående den praktiska ägarstyrningen linjerade finanspolitiska ministerutskottet att den ansvariga ministern ska diskutera regelbundet med styrelseordföranden och tjänstemännen vid avdelningen för ägarstyrning med bolagets VD och nyckelpersoner för att säkerställa att bolaget och ägaren har tillräckligt enhällig uppfattning om bolagets situation och verksamhet.