

Yhteenveto energiatyöryhmän keskeisistä havainnoista

Tausta

Kaupunginhallitus asetti nykyisen energiatyöryhmän päätöksellään 23.8.2021 § 335. Työryhmän esityksestä ryhmän alkuperäistä, vain Suur-Savon Sähkö Oy:n omistusjärjestelyihin rajattua toimeksiantoa laajennettiin koskemaan myös Etelä-Savon Energia Oy:n omistusjärjestelyiden selvittämistä (KV 13.12.2021 § 190). Näin ollen työryhmä on kevätkauden 2022 ajan työskennellyt molempiin energiayhtiöihin kohdistuvien omistusjärjestelyvaihtoehtojen kanssa. Työryhmä on kokoontunut noin vuoden takaisen asettamispäätöksen jälkeen kaikkiaan 22 kertaa ja käyttänyt tukena myös kilpailutettua energia-alan asiantuntijaa.

Tämä dokumentti on yhteenvetoasiakirja ryhmän työskentelyn aikana kerätyistä tiedoista ja tehdyistä havainnoista. Kyse ei ole vielä tässä vaiheessa energiatyöryhmän esityksestä tai muusta kannanotosta. Järjestys, jossa eri vaihtoehdot tässä asiakirjassa esitetään, ei ole ryhmän näkemys niiden paremmuusjärjestyksestä tai muutoinkaan kannanotto minkään vaihtoehdon puolesta tai vastaan.

Työryhmä on asettanut jatkotyöskentelylleen seuraavan tavoiteaikataulun:

- Kaupunginvaltuuston iltakoulu ti 16.8.
- Energiaryhmän kokous, jossa ryhmän on tarkoitus päättää esityksestään KH:lle ke 7.9.
- Energiaryhmän esitys KH:ssa ma 19.9.
- Asian käsittely kaupunginvaltuustossa ma 26.9.

Päävaihtoehtojen tarkastelu keskeisimpien tavoitteiden näkökulmasta

Mikkelin kaupungin energiaomaisuusjärjestelyille voidaan määritellä ainakin seuraavat neljä ylätason tavoitetta. Tavoitteet eivät ole toisiaan poissulkevia.

1. Kumulatiivisen alijäämän kattaminen
2. Kassavaikutus, järjestelyn vaikutukset kaupungin tuloihin ja velkaantumiseen
3. Omistajuuden ja yhtiöiden ohjauksen kehittäminen
4. Kuntalaisten/asiakkaiden näkökulman huomioiminen

Energiaomaisuusjärjestelyä koskevissa selvityksissä on käsitelty mm. seuraavia päätarkkaisu- vaihtoehtoja:

- A. Etelä-Savon Energia Oy:n vähemmistöosuuden myyminen
- B. Vesiliikelaitoksen yhtiöittäminen ja myyminen Etelä-Savon Energia Oy:lle
- C. Suur-Savon Sähkö Oy:n osakkeiden myynti sijoittajalle
- D. Holding-yhtiön perustaminen Suur-Savon Sähkö Oy:n kuntaomistajien kanssa

Lisäksi asiakirjan lopussa on lyhyet kommentit julkisuudessa ehdotetusta ns. ristiinostusmallista.

A. Etelä-Savon Energia Oy:n vähemmistöosuuden myyminen

1. Kumulatiivisen alijäämän kattaminen

KPMG:n arvion mukaan vähemmistöosuuden myynnistä saatava vastike olisi esim. 40 % osalta 130–150 miljoonaa euroa (lopullinen hinta määräytyisi myyntiprosessissa). Koko osakekannan arvo kaupungin taseessa on 14 445 103,04 euroa, josta 40 % on 5 778 041,22 euroa. Tämä tarkoittaisi noin 124,2–144,2 milj. euron myyntivoittoa. Alijäämä tulisi katetuksi, eli tavoite toteutuu. Ylijäämää jäisi puskuriksi huonojen vuosien varalle huomattaen suuri määrä, mikä olisi hyvä asia.

2. Kassavaikutus, järjestelyn vaikutukset kaupungin tuloihin ja velkaantumiseen

Koko kauppahinta on mahdollista saada kassavaikutteisena. Summaa ei olisi järkevää jättää ainakaan kokonaisuudessaan kaupungin pankkitilille, sillä tavanomaisille pankkitilitalletuksille ei makseta korkoa. Myyntivuoden aikana olisi suuren kassavaikutuksen ansiosta mahdollista jättää kokonaan tai osittain nostamatta uutta pitkäaikaista lainaa ja maksaa aiempia lainoja pois lyhennysohjelmien mukaisesti, jolloin lainakanta saataisiin käännettyä laskusuuntaan.

Pääosa myyntitulosta olisi järkevää sijoittaa (asiantuntijatahon tukemana) kunnan varoille sopiviin, riittävän matalariskisiin sijoituskohteisiin. Esimerkiksi 2,84 %¹ keskimääräisellä tuotolla 130 miljoonan euron vuotuinen laskennallinen tuotto olisi 3,69 miljoonaa euroa, jos korkoa korolle -ilmiötä ei huomioida. Tuottojen tuloutumistapa ja -ajankohdat vaihtelevat sijoituskohteittain, joten myös vuotuiset vaikutukset tuloslaskelmaan ja kassaan vaihtelevat. Sijoitustoiminnan aloittaminen tarkoittaisi, että kaupungille laadittaisiin sijoitustoiminnan periaatteet -dokumentti, jotka hyväksyy kaupunginvaltuusto.

Vähemmistöosuuden myyminen tarkoittaisi, että Mikkelin kaupunki saisi jatkossa vain jäljelle jäävän omistusosuuden mukaisen osan yhtiön jakamista osingoista. Esimerkiksi vuonna 2021 ESE tilitti kaupungille vuoden 2020 tuloksestaan 2,0 miljoonan euron osingot. 60 % omistusosuudella vastaava suuruudesta osinkotulosta kaupungille jäisi 1,2 miljoonaa euroa.

Lisäksi kaupunki saa ESE:ltä korkotuloja sille myönnettyistä konsernilainoista. Uuden omistajakumppanin kanssa olisi sovittava rahoitusjärjestelyiden jatkosta ainakin siltä osin, kun lainojen koron katsottaisiin neuvotteluissa mahdollisesti ylittävän markkinaehtoisin kokotason. Tarvittaessa muutosta voitaisiin ainakin osittain kompensoida osinkotuloutuksen kautta yhtiön korkokulujen mahdollisesti pienentyessä.

3. Omistajuuden ja yhtiön ohjauksen kehittäminen

Mikkelin kaupunki säilyisi yhtiön pääomistajana ja ESE Mikkelin kaupungin konserniyhtiönä. Kaupungin omistusosuus ei olisi enää 100 %, mutta kuitenkin yli 50 %, joten ostajalla olisi vähemmistöomistajan rooli. Hyvin valmistellun myyntiprosessin lopputulemana mahdollisuutena olisi löytää strateginen omistajakumppani, joka toisi yhtiön hallinnointiin ja johtamiseen aidosti uutta osaamista ja siten terävöittäisi yhtiön toimintaa. Energiaomistuksiin sijoittavat tahot ovat tyypillisesti pitkän aikavälin omistuksia tavoittelevia tahoja, jotka pyrkivät kehittämään yhtiön liiketoimintaa ja kasvattamaan sen arvoa. Uusi omistajakumppani voi siis tuoda yhtiön ohjaukseen uutta osaamista ja lisäarvoa ja siten tehostaa yhtiön toimintaa, mikä voisi pidemmällä aikavälillä johtaa myös osinkotuottojen kasvuun.

Myynnin toteuttamisessa olisi syytä hyödyntää asiantuntijapalveluita, sillä prosessin ja erityisesti siihen liittyvien asiakirjojen laatimisessa onnistuminen olisi ratkaisevan tärkeää paitsi parhaan hinnan saamiseksi, myös oikeanlaisen, yhtiön omistajuutta ja ohjausta kehittävän kumppanin löytämiseksi. Kaupungin olisi mahdollista asettaa myyntiprosessin alussa toiveita/kriteerejä kumppanille, ja etsiä sitten ostajatahoa, joka sekä täyttää asetetut vaatimukset että maksaa osakkeista hyvän markkinaehtoisin hinnan.

Omistusosuutta jakamalla myös omistukseen liittyvät riskit kevenevisivät. Pääomasijoittajilla on usein myös hyvät suhteet rahoittajiin, mikä voisi vaikuttaa yhtiön tulevaisuuden rahoitusneuvotteluihin ja näkyä yhtiön vieraan pääoman ehdoissa ja hinnassa.

¹ Esimerkkituotto-% laskettu 30 yhdistelmärahaston 5 vuoden keskituoton keskiarvona. Laskentaan poimittujen yhdistelmärahastojen osakepaino max. 50 % valikoiden maltillisempia rahastoja. Historiallinen tuotto ei ole kuitenkaan tae tulevasta, kyseessä on viitteellinen keskiarvoluku esimerkin laskemista varten.

Ostajan kanssa laadittava osakassopimus sanelisi voimakkaasti yhtiön tulevaisuudensuunnitelmia, joten sen huolellinen, kaupungin tavoitteet huomioiva valmistelu olisi ratkaisevan tärkeää.

4. Kuntalaisten/asiakkaiden näkökulman huomioiminen

Asiakasnäkökulman huomioimiseksi olisi tärkeää sopia osakassopimuksessa kohtuuden noudattamisesta tulevaisuuden hinnoittelupolitiikassa, jotta uudella omistusrakenteella ei olisi epätoivottuja vaikutuksia taksojen kehitykseen. Mahdollisuudet yhtiön kehittämiseen uuden omistajakumppanin avulla voivat toisaalta toimia myös maltillisen hintakehityksen mahdollistajina.

Omistajakumppanilla eli uudella vähemmistöosakkaalla olisi luonnollisesti taustalla tavoite saada tuottoa sijoitukselleen. Osakassopimus on merkittävässä roolissa myös kohtuullisen hinnoittelupolitiikan säilyttämiseksi uudellakin omistuspohjalla. Vähemmistöosakkaan toivomia toimenpide- ja järjestelymahdollisuuksia rajaisi paitsi omistusuuteen rajautuva päätösvalta ja osakassopimus, myös kaupungin konserniohje. ESE säilyisi edelleen kaupungin tytäryhtiönä, joten sen tulisi edelleen noudattaa konserniohjetta, jossa määrätään mm. ennakkokannan pyytämisestä emokaupungilta kaikissa merkittävissä asioissa.

5. Muuta huomioitavaa

Onnistunut, strategista kumppania tavoitteleva myyntiprosessi ja laadukkaan, kattavan osakassopimuksen aikaansaaminen ovat erittäin merkittäviä seikkoja järjestelyn onnistumisen kannalta. Kaupungin on tärkeää määritellä prosessin aikana omat tavoitteensa ja kriteerinsä omistajakumppanille, jotta niitä vastaavan yhteistyötahon löytäminen ja hyvän, tarpeita ja toiveita vastaavan osakassopimuksen laatiminen on mahdollista. Osakassopimuksessa olisi syytä sopia aiemmin mainitun hinnoittelupolitiikan lisäksi kaikista kaupungin näkökulmasta tärkeitä yhtiön tulevaisuuteen liittyvistä seikoista.

Ratkaisuvaihtoehdon toteutus olisi melko sujuvaa, sillä kaupunki omistaa yhtiön osakekannan sataprosenttisesti. Myyntiprosessi olisi laajuutensa ja taloudellisen merkityksensä vuoksi syytä toteuttaa asiantuntijakumppanin tukemana kaupungin kannalta edullisen lopputuloksen saavuttamiseksi. Järjestelyn ajoitusta puoltaa energia-alan vahva markkinatilanne ja laaja kiinnostuneiden sijoittajien joukko. Osakkeiden myynnistä ei aiheudu veroseuraamuksia kaupungille. Ostaja on velvollinen suorittamaan 1,6 % varainsiirtoveron kauppahinnasta.

Energiatyöryhmä on tutustunut vaihtoehtona myös ESE:n kaukolämpöliiketoiminnan myymistä kokonaan tai osittain. Saatujen selvitysten perusteella vaihtoehto ei kuitenkaan näyttyädy tarkoituksenmukaisena ratkaisuna muihin tarkasteltuihin päävaihtoehtoihin verrattuna.

B. Vesiliikelaitoksen yhtiöittäminen ja myyminen Etelä-Savon Energia Oy:lle

Kesällä valmistunut konsulttiselvitys ei ole tarpeeksi kattava, jotta sen perusteella voitaisiin vielä ryhtyä tekemään päätöksiä järjestelyn konkreettisen toteutuksen suhteen. Tässä vaiheessa voidaan siis linjata, että tätä vaihtoehtoa selvitetään lisää ja valmistellaan perusteellisemmin kaupungin omasta toimeksiannosta. Näin varmistetaan, että selvitys on riittävän kattava ja kaikki kaupungin ja kaupunkikonsernin kokonaistaloudelliseen lopputulemaan vaikuttavat osatekijät tulevat huomioiduksi.

Järjestelyn vaihtoehtoiset toteutustavat (esim. kuka perustaa yhtiön ja miten toiminta ja omaisuus siihen siirretään) veroseuraamuksineen sekä niihin liittyvät hyödyt, mahdollisuudet,

heikkoudet ja riskit tulee arvioida kattavasti ja kaupungin ja konsernin, ei vain yksittäisen tytäryhtiön etuja ja näkökulmaa painottaen.

Vesiliikelaitoksen yhtiöittämistä tulisi ylipäättään tarkastella erillisenä kokonaisuutena Vesilaitoksen oman toiminnan, johtamisen ja niiden kehittämisen näkökulmasta. Analyysissa on huomioitava ja tuotava rehellisesti esiin eri ratkaisuvaihtoehtojen vaikutukset myös kuntalaisten maksettavaksi tuleviin vesitaksoihin. Lisäksi on huomattava, että uusi jätevedenpuhdistamo ja siihen liittyvä ostopalvelu-operointimalli ovat käynnistyneet vasta syyskaudella 2021. Käytävissä olevat taloudelliset tiedot ovat tämän johdosta epätäydellisiä, kun nykymallilla toimimisesta on toteumadataa varsin lyhyeltä ajalta.

1. Kumulatiivisen alijäämän kattaminen

ESE:n tilaaman Spring Advisorin selvityksen mukaan Vesiliikelaitoksen yhtiöittämisestä syntyi kaupungille 56,5 m€ kirjanpidollinen myyntivoitto omaisuuden uudelleenarvostuksen myötä, eli tavoite toteutuisi. Alijäämä tulisi katetuksi jo yhtiöittämisvaiheessa, mikäli oletetaan, että konsulttiyhtiön näkemys omaisuuden arvostamisesta on oikea (selvityksessä suositellaan yksityiskohtaisempaa omaisuuserien tarkastelua).

Pelkästään kirjanpidollisen myyntivoiton tavoittelun näkökulmasta myyntivoiton saaminen ei edellytä muodostetun yhtiön siirtämistä toisen tahon omistukseen, sillä myyntivoitto kirjautuu kaupungille yhtiöittämisvaiheessa. Järjestely olisi joka tapauksessa pääasiassa kirjanpidollinen.

2. Kassavaikutus, järjestelyn vaikutukset kaupungin tuloihin ja velkaantumiseen

Spring Advisorin selvitys on vielä tässä vaiheessa ylimalkainen, ja se jättää huomiotta useampia olennaisia kysymyksiä, joilla on myös kassavaikutuksia järjestelyn osapuolille. Tällaisia asioita ovat esimerkiksi varainsiirtoverotukseen² ja järjestelyn rahoituksen konkretiaan liittyvät kysymykset. Selvityksessä on esitetty vain yksi toteutustapa, jonka valitsemista muiden mahdollisten toteutustapojen ohitse ei ole perusteltu riittävästi. Myös selvitysraportissa suositellaan tarkempaa veroseuraamusten tarkastelua.

Koska arvioita mahdollisista kassavaikutuksista on kuitenkin jo tässä kohdin pyydetty, on seuraavana esitetty hyvin yleisellä tasolla yksi karkeilla taustaoletuksilla laadittu hahmotelma. Miljoonaluokkaa olevien *varainsiirtoverojen vaikutukset puuttuvat tästä esimerkistä kokonaan*, sillä niiden selvittämiseen tarvittavaa erityisosaamista ei ole tätä kirjoittaessa käytävissä, eikä niitä ole huomioitu myöskään konsulttiraportissa. Hahmotelmassa on myös oletettu, että kaupunki ei sijoita/siirrä rahavaroja perustetun yhtiön kassaan enempää kuin siirtävän vesilaitostoiminnan omat rahavarat läpileikkaushetkellä sattuvat olemaan. Siten esim. edellä mainittujen varainsiirtoverojen maksun tai perustettavan yhtiön käyttöpääomatarpeen rahoittamiseen ei ole esimerkissä varauduttu.

Yhtiöittämisen jälkeen Vesilaitos Oy:n osakkeet ovat siis kaupungin taseessa uudesta, korkeammasta arvosta (Spring Advisor: ”Vesilaitoksen velaton arvo 171,7 m€”). Myyntivoitto on jo tuloutunut kaupungille yhtiöittämisvaiheessa, ja omistus myydään ESE:lle osakkeiden

² Verohallinnon Kuopiolle ja Siilinjärvelle vesilaitosyhtiöittämisestä v. 2018 antaman ennakkoratkaisun mukaan varainsiirtovero tulee maksettavaksi siirtävistä rakennuksista/kiinteistöistä. Vesi- ja jätevesiviemäriverkostoon kuuluvasta putkistosta ja putkistoon liitetyistä vedenottamorakennelmista taikka jätevedenpuhdistukseen ja lietteenkäsittelyyn liittyvistä rakennelmista laitteineen ei varainsiirtoveroa tulisi suorittaa. Vesilaitoksen taseessa per 30.6.2022 on maa- ja vesialueita sekä rakennuksia n. 59,3 milj. euron arvosta. Tästä 4 % varainsiirtovero olisi n. 2,37 m€. Taseen Kiinteät rakenteet ja laitteet -tiliryhmän (nyk. yht. 46,3 m€) sisältämän omaisuuden jakautuminen varainsiirtoverotuksen näkökulmasta vaatii tarkempaa läpikäyntiä.

tasearvosta – tulosvaikutus kaupungille Vesilaitos Oy:n osakkeiden myynnistä ESE:lle on +/- 0. Oletetaan kauppahinnaksi 171,7 m€, ja että se jakautuu seuraavasti³:

- 30 m€ rahana (ESE:n arvio Koskienergian osakkeiden myyntihinnasta, ESE:n ilmoittama maksimimäärä käteismaksulle)
- 70,85 m€ kaupungin lainaa ESE:lle
- 70,85 m€ kaupungin SVOP-sijoitus ESE:lle

Taloudellisesti katsoen ESE:n rooli järjestelyssä painottuu rahoitusnäkökulmaan. Kaupunki saa Vesilaitos Oy:n osakkeet ESE:lle myydessään käteismaksuna eli kassaan/pankkitilille max. 30 miljoonaa euroa. Mikäli ESE:n käteisenä maksama summa sijoitettaisiin kuntasijoittajalle sopiviin matalariskisiin kohteisiin, tarkoittaisi se esim. 2,84 %⁴ keskimääräisellä tuotolla 852 000 euron laskennallista vuosittaista tuottoa. Tuottojen tuloutumistapa ja -ajankohdat vaihtelevat sijoituskohteittain, joten myös vuotuiset vaikutukset tuloslaskelmaan ja kassaan vaihtelevat.

Jos kauppahinnasta 70,85 m€ on lainaa ESE:lle, on sen vuosituotto 1,5 % korolla laina-aikana 1,06 milj. euroa vuodessa, mikäli laina oletetaan kertalyhenteiseksi.

Kaupungin tuloslaskelman kannalta Vesilaitoksen 20 m€ konsernilainojen muuttuminen sisäisestä lainasta ulkoiseksi lainaksi tarkoittaa, että korkotulot näkyvät yhtiöittämissä jälkeen kaupungin ulkoisessa tuloslaskelmassa. Vesilaitoksen konsernilainat ovat kertalyhenteisiä (10 v). Vuosittainen korkotulo lainoista on 228 000 euroa. Tämä laina on tarkoitus siirtää järjestelyssä ESE:n vastattavaksi. Korkotason nousu lainojen myöntämishetken verrattuna kasvattaa painetta korontarkistukseen mahdollisten omistusjärjestelyjen yhteydessä (markkinaehtoisuus ja kaupungin riskienhallinta huomioitava velan muutosten yhteydessä). *Konsernituloslaskelmassa* emokaupungin ja sen tytäryhtiöiden kesken maksettujen korkojen vaikutus eliminoituu.⁵ Samoin tapahtuu konsernitaseessa kaupungin ja sen konserniyhtiöiden välisille veloille ja saamisille. Mikäli järjestelyyn käytettäisiin joltain osin ulkopuolista vierasta pääomaa, kasvattaisi se konserniveikkaa.

ESE:n tuloksentelekyvyn ei odoteta järjestelyssä ainakaan kohentuvan, joten yhtiön kasvavien korkokulujen voidaan olettaa vaikuttavan pienentävästi kykyyn maksaa osinkoja kaupungille. Korkotulojen ei siten voida automaattisesti odottaa olevan puhtaasti lisätuloa kaupungille. Koska korkokustannusten nousu vaikuttaa väistämättä ESE:n kykyyn maksaa kaupungille osinkoja, voitaneen kaupungin tulosvaikutukseksi korkojen ja osinkojen osalta arvioida suuruusluokkaan +/- 0.

Tämän vaihtoehdon kassavaikutus kaupungille jää maltilliseksi; ratkaisussa painottuu tavoitteen 1 eli alijäämän kirjanpidollisen kattamisen saavuttaminen. Näin ollen myös tulovirran koheneminen ja velkaantumista hillitsevä vaikutus jää pieneksi.

Tässä esitettyssä mallissa ainoa aidosti uusi, ulkopuolinen raha tulee kaupunkikonserniin ESE:n myydessä Koskienergian osakkeita. Konsernin ulkopuolelle maksettavia uusia kustannuksia ratkaisussa syntyy mm. veroseuraamuksista. Muutoin kyse on hyvin vahvasti

³ Huomattava on, että ESE joutuisi maksamaan 1,6 % varainsiirtoveron, kun se ostaisi yhtiön osakkeet kaupungilta.

⁴ Esimerkkituotto-% laskettu 30 yhdistelmärahaston 5 vuoden keskituoton keskiarvona. Laskentaan poimitujen yhdistelmärahastojen osakepaino max. 50 % valikoiden maltillisempia rahastoja. Historiallinen tuotto ei ole kuitenkaan tae tulevasta, kyseessä on viitteellinen keskiarvoluku esimerkin laskemista varten.

⁵ Sivuhuomio: Vesilaitos maksaa liikelaitoksena kaupungille vuosittain 500 000 euroa korvausta peruspääomasta. Peruspääomakorvaus on kirjanpidossa sisäinen erä, joka ei näy kaupungin ulkoisessa tuloslaskelmassa. Vesilaitoksen eriytettyssä tuloslaskelmassa, josta sisäisiä erä ei eliminoida, peruspääomakorvauksen kustannus näkyy erässä Muut rahoituskulut. Peruspääomakorvauksen pois jääminen konkretisoituisi perustettavan yhtiön puolella, joskin poistotason merkittävä nousu kumoaa tästä yhtiölle koituvan hyödyn.

kirjanpidollisista järjestelyistä; lähtökohtaisesti nettovarallisuus ei kasva siirtämällä omaisuuseriä konsernin sisällä.

3. Omistajuuden ja yhtiön ohjauksen kehittäminen

ESE:n omistajaohjaus säilyisi pitkälti entisellään. Vesilaitoksen siirtyminen ESE:n tytäryhtiöksi johtaisi siihen, että Vesilaitoksen toiminta ei olisi enää emokaupungin ohjauksessa yhtä vahvasti kuin nykyisin. Esimerkiksi otto-oikeutta päätöksiin ei enää olisi. Päätösvaltaa yhtiökokouksessa käyttää osakkeenomistaja, ja Vesilaitos Oy:n osakkeet omistaisi ESE. Konserniohjaus ei myöskään ulotu tytäryhtiön tyttäreeseen läheskään yhtä vahvasti kuin tytäryhtiöön. Todennäköisesti kaupungin mahdollisuuksia ulottaa ainakin tietyissä asioissa konserniohjausta myös ESE:n tytäryhtiönä toimivaan vesilaitosyhtiöön tulisi vahvistaa konserniohjetta täydentämällä ja/tai sopimuksin. On kuitenkin merkityksellistä tiedostaa, että ohjausmahdollisuudet ovat tytäryhtiön tytäryhtiössä selvästi heikommalla kuin tytäryhtiössä tai liikelaitoksessa.

Kuntalaisten kannalta olennainen ja konkreettinen asia eli vesitaksoja koskeva päätösvalta siirtyisi Vesilaitos Oy:n hallitukselle, joskin asiasta voisi olla mahdollista kirjata kaupungin konserniohjeeseen vaatimus ennakkokannan pyytämisestä kaupungilta ennen päätöksentekoa. Yhtiön tappiollisuus muodostuisi hallituksen jäsenten vastuun näkökulmasta ongelmalliseksi, sillä hallitus joutuisi toimimaan yhtiön taloudenhoidossa osakeyhtiölain muodostamien velvoitteiden ja kunnallispolitiikan muodostamassa ristipaineessa. Osakeyhtiölain mukainen hallituksen jäsenen vastuu on suurempi kuin kunnallisen liikelaitoksen johtokunnan jäsenen vastuu.

Järjestely ei tuo ESE:en uutta osaamista eikä kehitä omistajuutta tai ohjauskäytänteitä. Selvityksessä on esitetty synergiahyötyjä Vesilaitoksen ja ESE:n kesken, mutta ainakin niiden taloudellinen arvo (0,1 m€) jää kokonaiskuvassa pieneksi.

On mahdollista, että osakeyhtiönä toimiminen toisi tiettyä ketteryyttä ja kevyempää hallintoa Vesilaitoksen toimintaan liikelaitosmuotoon verrattuna. Asiaa ei kuitenkaan ole vielä tarkasteltu Vesilaitoksen omasta näkökulmasta, mikä olisi aiheellista ennen asiaa koskevaa päätöksentekoa.

4. Kuntalaisten/asiakkaiden näkökulman huomioiminen

Alustavan selvityksen mukaan yhtiöittäminen johtaisi vähintään 18 % korotuspaineeseen vesitaksoissa, kun huomioidaan konsulttiyhtiön laatimat tappiolliset tuloslaskelmaennusteet. Asiakasnäkökulmasta korotuspaine on suuri. Selvityksessä ei ole myöskään huomioitu sitä, että yhtiöittäminen johtaa Vesiliikelaitoksen kiinteistöverovelvollisuuteen, mikä edelleen lisäisi yhtiön kustannuksia nykyisestä ja kasvattaisi taksankorotuspaineita vielä entisestään. Osakeyhtiö joutuu maksamaan myös yhteisöveroa, joskin tappiollisesta tuloksesta veroa ei tarvitse maksaa; yhteisöverovelvollisuus realisoituisi vasta yhtiön tuloksen kääntyessä positiiviseksi.

Kuntalaisten ja vesilaitoksen asiakkaiden kannalta tämä tarkoittaa riskiä yleistä kustannuskehitystä korkeampiin vesimaksukorotuksiin. Talouden sopeutus paine voisi johtaa myös asiakaspalvelun tasoa heikentäviin talouden tasapainotustoimenpiteisiin vesilaitosyhtiössä; itse vesihuoltotoimintaa säätelee vesihuoltolaki.

5. Muuta huomioitavaa

Nyt käytettävissä oleva selvitys ei ole vielä riittävän kattava päätöksenteon pohjaksi. Toisaalta selvityksessä ei ole kuitenkaan käynyt ilmi sellaista yksittäistä merkittävää syytä, jonka johdosta ratkaisumallia ei missään tapauksessa tulisi tai voisi selvittää enempää. Erilaisten toteutusvaihtoehtojen ja niiden tarkoituksenmukaisimman rahoitustavan, kirjanpito- ja teknisten yksityiskohtien ja varainsiirtoverotuksen näkökulmia on ehdottomasti avattava tarkemmin. Eri vaihtoehtoista on laadittava selkeät vertailulaskelmat, joiden perusteella on

mahdollista läpinäkyvästi valita taloudellisesti järkevin ratkaisu. Järjestelyn merkityksellisyyden ja suuren mittakaavan vuoksi päätöksiä ei ole syytä tehdä hätiköidysti ilman kunnollisia, kattavia ja aidon objektiivisia selvitystöitä. Selvitettyjen kysymysten dokumentoinnin tulee olla huolellista ja kattavaa.

Vesilaitoksen liittäminen ESE-konserniin vaikeuttaisi mahdollisia tulevia ESE:en kohdistuvia yritysjärjestelyitä. Mikäli ESE omistaisi yhtiötetyn vesilaitoksen, olisi omistus todennäköisesti siirrettävä takaisin kaupungille, jos tulevaisuudessa haluttaisiin järjestellä ESE:n omistusta esimerkiksi myymällä ESE:n osakkeita. Kunnilla on lakisääteisiä vesihuoltoon liittyviä velvoitteita, joita Vesilaitos hoitaa, mikä puoltaa vesilaitoksen omistajuuden säilyttämistä kuntakonsernin piirissä, vaikka tämänhetkinen lainsäädäntö ei omistamiseen velvoitakaan. Viimekätinen vastuu vesihuoltopalveluiden toimivuudesta on kunnalla.

Ratkaisun tekninen toteuttaminen on riittävän kattavien selvitysten valmistuttua kohtuullisen sujuvaa, sillä vaadittava dokumentaatio on laadittavissa ilman kolmansien osapuolten kanssa käytäviä neuvotteluita. Vaihtoehto, jossa kaupungin omaisuutta ei myydä kaupunkikonsernin ulkopuolelle, lienee myös poliittisesti monia muita vaihtoehtoja helpompi ratkaisu.

Tässä vaiheessa selvityksessä ei vielä otettu kantaa siihen, olisiko yhtiöittämisellä vaikutuksia lakisääteisesti kunnalle kuuluvien vesihuollon viranomaistehtävien hoitamiseen ja työnjakkoon, vai olisivatko ne kaikki ulkoistettavissa osakeyhtiön hoidettavaksi. Lisäselvitystä tarvitaan myös vesihuoltolainsäädännön näkökulmasta.

C. Suur-Savon Sähkö Oy:n osakkeiden myynti sijoittajalle

1. Kumulatiivisen alijäämän kattaminen

Suur-Savon Sähkö Oy:n osakkeiden (10 907 kpl) arvo Mikkelin kaupungin kirjanpidossa on 2 298 786,54 euroa. Capmanin tarjoamalla 7 000 euron kappalehinnalla kaikkien osakkeiden arvo on n. 76,35 miljoonaa euroa. Kumulatiivinen alijäämä on katettavissa Suur-Savon Sähkö Oy:n osakkeita myymällä.

2. Kassavaikutus, järjestelyn vaikutukset kaupungin tuloihin ja velkaantumiseen

Sijoittajalle ”perinteisenä osakekauppana” myydessä kauppahinta tuloutuisi kaupungille kokonaan kassavaikutteisesti. Capmanin indikatiivisessa tarjouksessa ehdotetaan yhteisomistusmallia, jossa Mikkeli sijoittaisi osan kauppahinnasta yhteisomistusyhtiöön. Mikkelin osuus siitä voisi olla enintään 49 %. Mikäli sijoitus tehtäisiin kokonaisuudessaan rahana, siirtyisivät eurot siltä osin yhteisomistusyhtiöön, ja kaupungin kassaan jäisi näiden summien erotus. Mikäli yhteisomistusmalliin liittyvässä holding-yhtiössä osa rahoituksesta järjestettäisiin pääomallainalla, saisivat kuntaomistajat vuosittain tuottoa pääomallainan koroista.

Kaupunki menettäisi myymiensä osakkeiden tuomat tulevaisuuden osinkotulot. Yhteisomistusmallissa osuus osinkotuloista olisi nykyistä pienempi, mutta jäljelle jäävän omistuksen kautta olisi mahdollisuus päästä hyötymään yhtiön mahdollisesta tulevasta arvonnoususta.

3. Omistajuuden ja yhtiön ohjauksen kehittäminen

Ulkopuolisen pääomasijoittajan olisi mahdollista tuoda yhtiön hallitukseen uutta, vankkaa energia-alan osaamista ja muutoinkin laajaa osaamista yhtiön johdon tueksi. Ulkopuolisen sijoittajan intressinä on edistää yhtiön arvon positiivista kehitystä, josta myös muut omistajat

hyötyvät. Ulkopuolisen sijoittajan avulla voisi olla nykyistä omistusrakennetta paremmat mahdollisuudet varmistaa yhtiön toimiminen taloudellisesti kannattavalla tavalla, yhtiön nykyistä hinnoittelupolitiikkaa kohtuullisempaa tariffitasoa tavoitellen. Pääomasijoittajien rahastoilla on toiminnalleen usein erilaisia vastuullisuustavoitteita, jotka ovat usein myös julkisten omistajatahojen intressien mukaisia.

Pääomasijoittajilla on usein myös hyvät suhteet rahoittajiin, mikä voisi vaikuttaa yhtiön tulevaisuuden rahoitusneuvotteluihin ja näkyä vieraan pääoman ehdoissa ja hinnassa. Toisaalta sijoittajien tavoitteena tyypillisesti oleva velkavivun hyödyntäminen kasvattaa riskitasoa. Kaupungin näkökulmasta omistussosuuden pienentäminen johtaisi omistukseen liittyvien riskien vastaavaan pienenemiseen.

Omistajien tuloutustasoa ja esimerkiksi hinnoittelua ohjaisi kaupan jälkeen vahvasti sijoittajan kanssa tehty osakassopimus. Hinnoittelupolitiikan ja yhteisten strategisten tavoitteiden lisäksi osakassopimuksessa olisi syytä sopia osakkaiden mahdollisista osakkeiden luovutustilanteista koskien kaikkia sopimuksen osapuolia. Sijoittajakumppanilla tulisi olla riittävän pitkäaikainen, mieluusti jopa pysyvä, sijoitushorisontti.

Sijoittaja joutuisi maksamaan ostamistaan osakkeista varainsiirtoveron.

4. Kuntalaisten/asiakkaiden näkökulman huomioiminen

Yhtiön taksat kuuluvat tällä hetkellä Suomen kalleimpiin. Sijoittajakumppani voisi tuoda mukanaan osaamista, joka johtaisi aiempaa maltillisempaan hintakehitykseen. Suurin riski asiakasnäkökulmasta lienee hinnoittelupolitiikan jatkuminen entisellään.

5. Muuta huomioitavaa

Suur-Savon Sähkö ei ole suostuvainen due diligencen toteutukseen. Tämä todennäköisesti estää osakekaupan toteutumisen, sillä ostajan voidaan olettaa olevan ehdoton DD-vaatimuksessaan; julkisesti saatavilla oleva tieto ei tyydyttäne sijoittajan tietotarpeita, kun huomioidaan liiketoimen huomattava taloudellinen arvo.

Suur-Savon Sähkö ja osa muista kuntaomistajista pitävät Capmania vihamielisenä ”nurkanvaltaajana”. Tällä voi olla negatiivisia vaikutuksia yhteistyöhön niin sähköomistuksessa kuin kuntien muissakin yhteisissä asioissa.

Yhtiöjärjestyksen lunastuslauseke rajanee vaihtoehtoiset kauppakumppanit vain niihin tahoihin, jotka jo ovat yhtiön omistajina. Kauppahinta on todennäköisesti ulkoisilta markkinoilta teoriassa saatavilla olevaa hintaa heikompi, koska se huomioi järjestelyyn liittyvät ostajapuolen riskit.

Järjestelystä irtautuminen olisi myöhemmin vaikeaa.

D. Holding-yhtiön perustaminen Suur-Savon Sähkö Oy:n kuntaomistajien kanssa

1. Kumulatiivisen alijäämän kattaminen

Kirjanpidollinen tuloutus toteutuu, joten alijäämät tulevat katetuiksi kirjanpidollisesti. Omistajakuntien holdingyhtiömallin ”perusversiossa” vaikutus on ainoastaan kirjanpidollinen.

2. Kassavaikutus, järjestelyn vaikutukset kaupungin tuloihin ja velkaantumiseen

Tällä vaihtoehdolla ei käytännössä ole kassavaikutusta, jos järjestelyyn ei tuoda ulkopuolista rahoitusta; ratkaisussa painottuu alijäämän kirjanpidollisen kattamisen saavuttaminen. Näin ollen myös tulovirran koheneminen ja velkaantumista hillitsevä vaikutus on vaihtoehtoja A ja C pienempi tai sitä ei ole lainkaan.

Holding-yhtiön hallinnoinnista aiheutuvat kustannukset pienentäisivät jonkin verran sen omistajien tulevaisuudessa saamia, holding-yhtiön kautta omistajille tuloutuvia osinkotuloja.

Holding-yhtiömallissa on mahdollista luoda holding-yhtiöön kirjanpidollista omaa pääomaa, jonka palauttaminen omistajille esim. pankkilainan avulla voisi olla mahdollista. Toisaalta vieraasta pääomasta aiheutuu yhtiölle korkokustannuksia, jotka pienentävät määränsä verran tulevien vuosien osingonjakomahdollisuuksia.

3. Omistajuuden ja yhtiön ohjauksen kehittäminen

Holding-yhtiön perustamisen edellytyksenä olisi, että ainakin tietty omistajajoukko löytäisi riittävän yksimielisyyden näkemyksissään yhtiön omistajuuden ja ohjauksen kehittämisen suuntaviivoista. Näin ollen mallin lopputulemana jonkinlaista kohennusta nykytilanteeseen syntyisi jo sen myötä, että tarpeeksi suuri ryhmä kuntaomistajia pystyisi olemaan samaa mieltä järjestelyn edellytyksenä olevista, yhtiön asiakkaidenkin kannalta olennaisista seikoista, kuten hinnoittelupolitiikasta. Todennäköisenä riskinä kuitenkin on, että ainakin osa nykyisistä yhtiön omistajuuteen ja ohjaukseen liittyvistä haasteista säilyisi. Tämä tarkoittaisi keskeisten haasteiden eli omistajien rajallisten vaikutusmahdollisuuksien, liiketoimintojen sisältämien korkean riskitason toimintojen sekä vertailuyhtiöitä matalamman osinkotuloutuksen jatkumista myös tulevaisuudessa. Holding-yhtiön omistajilla voisi myös tulevaisuudessa olla keskenään erilaisia näkemyksiä yhtiön oikeasta omistajapolitiikasta.

Mikäli järjestelyn yhteydessä ei päästäisi yhteisymmärrykseen äänileikkurin poistamisesta yhtiöjärjestyksestä, olisi holding-yhtiöön kootuilla omistajilla yhtiökokouksessa yhdessä vain 10 % äänivalta. Tämä siis pienentäisi holding-yhtiöön lähtevien omistajien päätösvaltaa ja kasvattaisi sen ulkopuolelle jäävien omistajien päätösvaltaa. Käytännössä holding-yhtiön perustaminen ei ole järkevää, mikäli äänileikkuria ei saada poistettua yhtiöjärjestyksestä.

Energiasäätiön esittämässä holdingmallissa yhtiön toiminnassa tai hallinnassa ei kuitenkaan tapahtuisi riittävässä määrin muutoksia.

Energiasäätiön tuottaman holdingmalliesityksen perusongelma on, että se on laadittu muita yhtiön omistajia kuulematta tiettyä näkökulmaa palvelevaksi. Malli olisi tullut hahmotella vasta kuntaomistajien kuulemisen ja yhteisen neuvonpidon jälkeen, jotta se olisi voitu muodostaa mahdollisimman hyvin eri tahojen tavoitteita vastaavaksi. Holding-yhtiötä muodostavien kuntaomistajien tulisi itse ja yhdessä päästä muodostamaan ja määrittelemään järjestelylle asettamansa tavoitteet.

4. Kuntalaisten/asiakkaiden näkökulman huomioiminen

Yhtiön taksat kuuluvat tällä hetkellä Suomen kalleimpiin. Suurin riski asiakasnäkökulmasta lienee hinnoittelupolitiikan jatkuminen entisellään. Suunnan kääntäminen kuntaholdingmallissa edellyttäisi merkittävästi nykyistä yhtenäisempää ja selkeämpää omistajapolitiikkaa hintakehityksen suhteen. Yhtiön omistajuuteen ja ohjaukseen liittyvät ongelmat heijastuvat melko suoraan myös yhtiön hinnoitteluun.

5. Muuta huomioitavaa

Holding-yhtiömallin eteneminen tarvitsee valmistelusta vastaavan aktiivisen tahon, joka on riittävän aktiivinen mutta toisaalta riittävän neutraali taho kaikkien osallistujien suuntaan luottamuksen saavuttamiseksi. Yhteisymmärryksen saavuttaminen useiden kuntaomistajien kesken vie epäilemättä runsaasti aikaa ja vaatii useita neuvotteluja. Mikkelin näkökulmasta olennaista on tarvittavien muutosten aikaansaaminen yhtiöjärjestykseen (äänileikkuri ja lunnastuslauseke). Jos yhtiöjärjestyksen muuttaminen kaatuu muiden osakkaiden vastustukseen, ei kuntaomisteistakaan holding-mallia kannattane edistää.

Järjestelyssä omistetut osakkeet saadaan arvostettua käypään arvoon, ja järjestelyn osallisille kuntaomistajille tähän perustuvat myyntivoitot tuloutettua kirjanpidollisesti. Vieraan pääoman turvin voisi olla mahdollisuus jonkin suuruisen pääoman palautukseen, mikäli sille olisi tarvetta, joskin korkokulujen vaikutus tuleviin osinkotuloutuksiin olisi syytä huomioida. Järjestelyn positiivisena puolena voidaan pitää omistajuuden säilymistä nykyisillä kuntaomistajilla. Energiatyöryhmän tietojen mukaan kaikki omistajakunnat eivät ole valmiita kaikkiin muutoksiin, joita ryhmä pitää holding-mallin toteutumisen perusedellytyksinä.

Holding-yhtiö joutuisi maksamaan ostamistaan osakkeista varainsiirtoveron (1,6 % kauppahinnasta), joka tulisi huomioida yhtiön rahoitustarpeiden laskennassa.

Ristiinomisustusmalli – lyhyt kommentti

Julkisuudessa on energiatyöryhmän ulkopuolisten toimijoiden toimesta tuotu esiin ehdotus sähköyhtiöiden ns. ristiinomisustusmallista, jossa Suur-Savon Sähkö Oy omistaisi ESE Oy:n osakkeita ja ESE Oy Suur-Savon Sähkö Oy:n osakkeita. Järjestelyn suhteen voidaan todeta, että sen vaikutuksiin ja toteutukseen liittyy samoja elementtejä kuin edellä on johtopäätöksinä esitetty A) ESE:n vähemmistöosuuden myymisen ja D) Kuntien holdingyhtiömallin kohdalla. Asiaa on käsitelty energiatyöryhmän palaverissa vain 8.8.2022.

Kuntaholding-mallin kohdalla kuvatut Suur-Savon Sähkön omistajuuteen ja ohjaukseen liittyvät ongelmat säilyisivät entisellään, mikäli yhtiöjärjestyksen muuttamiseen ei löytyisi valmiutta. Tällöin omistuksellinen näkökulma ei kehittyisi, mikä todennäköisesti tarkoittaisi asiakkaiden kannalta aiemman kaltaisen hinnoittelupolitiikan jatkumista yhtiössä. Ylipäätään ristiinomisustusjärjestelyn toteuttamista ei voitane pitää kaupungin edun mukaisena, mikäli Suur-Savon Sähkö Oy:n yhtiöjärjestysmuutoksista ei päästä sopuun.

Koska ESE on kaupungin tytäryhtiö, on kaupungin huomioitava ja harkittava tämän vaihtoehdon kohdalla tarkkaan myös ratkaisun vaikutukset ESE:en. Ristiinomisustusmallissa Suur-Savon Sähkö toisi mukanaan kunnallispolitiikkaa laaja-alaisempia kysymyksiä myös ESE:en. Suur-Savon Sähkön intressit ja strategiset tavoitteet saattaisivat olla hankalasti yhteensovitettavissa kaupungin kanssa, ja myös osakassopimusten neuvottelu esim. tariffien kohtuullisesta tasosta voisi osoittautua hankalaksi. Toisaalta ristiinomisustus voisi onnistuessaan tuoda yhtiölle parhaassa tapauksessa synergiaetuja ja syventää niiden välistä yhteistyötä. Parhaan mahdollisen skenaarion todennäköisyys ei kuitenkaan liene kovin suuri.

Ristiinomisustratkaisussa osakkeiden kauppahinnat eivät määräytyisi markkinoilla, vaan perustuisivat konsulttiselvityksin muodostettuun arvioon. Tämä voisi vaikuttaa osakkeista saatavia hintoja alentavasti, ja muutonkin hintatasosta sopuun pääseminen voisi olla haastavaa.

Mikäli arvonmäärityksen tilaamiseen päädyttäisiin, olisi syytä arvioida huolella yhdessä yhtiön johdon kanssa, minkä kaltaisia ja miten tarkkoja tietoja ESE voisi kolmannen tahon tilaamaan arvonmääritysprosessiin toiminnastaan luovuttaa, kun huomioidaan tahot, joille lopullinen arvonmääritysraportti lopulta luovutettaisiin.

Järjestelyn vaikutukset kaupungin kassaan riippuisivat ristiinomisituksen rahoitustavasta – oletettavasti ainakin osa kauppahinnoista olisi mahdollista saada rahana eli kassavaikutteisesti. Kaupungin alijäämien kirjanpidollinen kattaminen järjestelyllä olisi mahdollista, kunhan myyntivoitto myytävistä osakkeista muodostuisi riittävän suureksi (hintaa ja myytävien osakkeiden määrä ratkaisisivat muodostuvat myyntivoittosummat).