

Keskuskauppakamarin selvitys

# TOIMIIKO HYVÄ HALLIN- NOINTI JA AVOIMUUS PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Toukokuu 2012



Corporate Governance Statement  
Hallituspaikka  
Kultainen kädenpuristus  
Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi  
Palkka- ja palkkioselvitys  
Optio  
Osake  
Eläkeikä  
Corporate Governance  
Pörssiyhtiöt hallitus  
Hallitusjäsenyys  
Toimitusjohtaja  
Perustelu  
Poikkeaminen  
Suositus  
Irtisanomiskorvaus  
Hallituspaikka  
Ristiin valvonta  
Kiintiöainsäädäntö

**KAUPPAKAMARI**



## Keskuskauppakamarin selvitys

### TOIMIIKO HYVÄ HALLINNOINTI JA AVOIMUUS PÖRSSIYHTIÖISSÄ Toukokuu 2012

Keskuskauppakamari on aktiivisesti mukana kehittämässä pörssiyhtiöiden hyvää hallinnointia ja avoimuutta. Tämän johdosta Keskuskauppakamari on tehnyt useita selvityksiä pörssiyhtiöiden corporate governance -käytännöistä.

Tähän selvitykseen olemme valinneet erityisesti sellaisia teemoja, joista on laajasti keskusteltu viime aikoina. Selvitys kattaa kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt, yhteensä 119 yhtiötä. Näitä yhtiöitä ovat ne, joiden päälistauspaikka on Helsinki. Large cap -yhtiöitä on 25 kappaletta, mid cap -yhtiöitä 37 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 57 kappaletta. Tiedot on hankittu yhtiöiden verkkosivuilta ja sieltä erityisesti yhtiöiden antamista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä samoin kuin palkka- ja palkkioselvityksistä keväällä 2012.

## Sisällysluettelo

SELVITYKSET HALLINTO- JA OHJAUSJÄRJESTELMÄSTÄ	3
LISTAYHTIÖIDEN HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN	3
HALLITUSTEN KOKOONPANOT	4
Hallitusten jäsenmäärä	4
Puolella pörssiyhtiöistä hallituksen jäsen toisesta pörssiyhtiöstä	5
Hallituspaikkojen kasautuminen muissa maissa	6
Pörssiyhtiöillä ei ristikkäisiä valvontasuhteita	6
Eläke- ja vakuutusyhtiöillä vähän hallituspaikkoja	6
Yhtiön toimitusjohtaja hallituksessa	6
Henkilöstön edustaja harvinaisuus	7
Naiset pörssiyhtiöiden hallituksissa	7
Listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance)	9
Poikkeamat perusteltava	11
Hallituksen valiokunnat	12
HALLITUKSEN KOKOUKSET	13
TOIMITUSJOHTAJAN PALKITSEMINEN SUURISSA PÖRSSIYHTIÖISSÄ	13

## SELVITYKSET HALLINTO- JA OHJAUSJÄRJESTELMÄSTÄ

Pörssiyhtiön on annettava tilinpäätöksen yhteydessä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate Governance Statement). Velvollisuus on ehdoton ja perustuu lainsäädäntöön, jonka taustalla on EU-direktiivi. Myös listayhtiöiden hallinnointikoodi sisältää asiaa koskevan suosituksen, jossa annetaan tarkempia ohjeita selvityksen sisällöstä (suositus 54). Arvopaperimarkkinayhdistys on lisäksi antanut soveltamisohjeen selvityksen laadinnasta ([www.cgfinland.fi](http://www.cgfinland.fi)).

Selvitysten on sisällettävä tiedot muun muassa listayhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisesta sekä hallituksen jäsenistä ja kokouksista. Yhtiöiden nettisivujen muiden sijoittajille suunnattujen tietojen lisäksi nämä selvitykset ovat tämän raportin keskeinen lähde.

Yhtiöiden antamat selvitykset vaihtelevat melkoisesti. Pituudeltaan ne ovat 2-67-sivuisia. Selvityksissä kerrotaan varsin paljon asioita, joita hallinnointikoodi ei edellytä. Useissa selvityksissä on runsaasti asiaa palkitsemisesta. Kuitenkin palkka- ja palkkioselvitys on annettava erikseen, ja sitä on päivitettävä tarpeen mukaan.

Hyvissä selvityksissä ilmoitetaan selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen. Myös hallituksen jäsenen kansalaisuuden ilmoittaminen on positiivista, kun pohditaan ulkomaisten hallitusjäsenten yleisyyttä. Maininta hallituksen jäsenten osallistumisesta kokouksiin henkilöittäin on kannatettavaa avoimuutta.

Osalla yhtiöitä on vielä parannettavaa selvityksissä. Esimerkiksi selkeyteen ja luottavuuteen kannattaa panostaa. Jotkut yhtiöt ovat myös unohtaneet, että selvitys on staattinen dokumentti eikä verkkosivu, jota päivitetään. Vuosittain annetaan uusi selvitys. Eri asia on, että hallinnointikoodi edellyttää tiettyjen tietojen antamista myös verkkosivuilla, ja niitä on myös riittävästi päivitettävä, kun taas selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ei päivitetä.

Keskimääräisesti heikoin osio selvityksissä ovat taloudellisen valvonnan ja raportoinnin kuvaukset ja riskeistä kertominen. Usein yhtiö kertoo tavoitteista

mutta ei konkreettisista toimenpiteistä. Toki myös hyviä esimerkkejä löytyy, joissa on kerrottu vaikkapa kehittämistoimenpiteistä, painopistealueista jne.

Ongelmia tuottaa myös joidenkin yhtiöiden pyrkimys yhdistää selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä palkka- ja palkkioselvitykseen. On huomattava, että asiakirjat perustuvat eri säännöksiin. Ensin mainittu on pakollinen ja sen antamisessa on myös tilintarkastajalla rooli eikä sitä päivitetä, vaan vuosittain annetaan uusi selvitys. Moni yhtiö edistää sijoittajien tiedonsaantia sisällyttämällä molemmat selvitykset vuosikertomukseensa. Tämä ei kuitenkaan poista velvoitetta päivittää palkka- ja palkkioselvitystä riittävästi.

## LISTAYHTIÖIDEN HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

### Comply or Explain -periaate

Listayhtiöiden hallinnointikoodi on rakennettu ns. Comply or Explain -periaatteen nojaan kansainvälisen tavan mukaan. Corporate Governance -suositukset velvoittavat listayhtiöitä, sillä ne on otettu pörssin sääntelyn osaksi. Jos yhtiö ei noudata jotain annettua suositusta, sen on ilmoitettava poikkeamasta julkisesti ja kerrottava poikkeaman perustelu. Näin ollen listayhtiön on annettava julkinen perustelu esimerkiksi sille, miksi sen hallituksessa on vain yhtä sukupuolta. Sijoittajat ja media seuraavat varsin aktiivisesti koodin noudattamista, ja yhtiöt poikkeavat yleensä annetuista suosituksista vain silloin, kun niillä on siihen perustellut ja järkevät syyt.

Asian tärkeyden ja Euroopan komission kiinnostuksen vuoksi Arvopaperimarkkinayhdistys antoi tammikuussa 2012 soveltamisohjeen koodista poikettaessa annettavista selvityksistä. Ohjeessa peräänkuulutetaan korkealaatuisia perusteluja poikkeamille. Tämä tarkoittaa selkeää ja kattavaa perustelua, jossa yhtiö kertoo, mistä suosituksesta se poikkeaa, miltä osin se poikkeaa, mitkä ovat perustellut poikkeamiselle ja miten yhtiö toimii suosituksen sijasta.

## Mistä suosituksista poiketaan

Listayhtiö ei voi poiketa mistä tahansa koodin suosituksesta, sillä osa suosituksista perustuu lakiin tai vastaava asia on määrätty pörssin säännöissä. Yhteensä yhtiöt poikkesivat noin 20 eri suosituksesta.

Eniten poikettu suositus on hallituksen sukupuolijakaumaa koskeva suositus 9. Kevään 2011 yhtiökokouskierrosten jälkeen oli 26 yhtiötä, joiden hallituksessa ei ollut naisjäsentä (Vuonna 2012 17 yhtiötä) Vuotta 2011 koskevista Corporate Governance Statementeissa 17 yhtiötä ilmoitti asian poikkeamana. Näiden lisäksi neljän yhtiön olisi tullut ilmoittaa asia poikkeamana, mutta ne eivät näin tehneet. Loput yhtiöt ovat poistuneet pörssilistalta. Suosituksesta 9 poikkeavista yhtiöstä 8:lla ei ollut asiasta mainintaa internetsivuillaan.

Seuraavaksi eniten poikettu suositus on valiokunnan jäsenten valintaa koskeva suositus 22, josta poikkeaa 13 yhtiötä. Tyypillisesti tällöin valiokunnat nimittää esim. hallituksen sijasta hallintoneuvosto tai valiokuntaan kuuluu hallituksen jäsenten lisäksi muitakin jäseniä. Myös muutama yhtiö katsoi, että valiokunta voi olla toimiva esimerkiksi kaksijäsenisenä kolmen jäsenen sijasta.

Kolmanneksi eniten poikettu suositus on hallituksen riippumattomien jäsenten määrää koskeva suositus 14. Listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaan hallituksen jäsenten enemmistön on oltava riippumattomia yhtiöstä. Lisäksi vähintään kahden mainittuun enemmistöön kuuluvista on oltava riippumattomia yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista. 12 yhtiötä poikkeaa asetetusta suosituksesta

Suosituksista 10, joka koskee hallituksen jäsenen toimikautta, poikkeaa 7 yhtiötä. Tyypillisesti yhtiöt ovat tällöin päätyneet hallituksen jäsenten yhden vuoden toimikauden sijasta kolmen tai neljän vuoden toimikausiin.

Suosituksista 26, joka koskee tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuutta, poikkeaa 6 yhtiötä.

## HALLITUSTEN KOKOONPANOT

Hallituskokoonpanot ovat puhuttaneet sekä Suomessa että maailmalla viime vuosina. Hallituksiin kaivataan monipuolisia kokoonpanoja, erityisesti lisää naisia.

### Hallitusten jäsenmäärä

Suomalaisissa pörssiyrityksissä hallituksen jäsenmäärä on varsin kohtuullinen, mikä on koettu osaksi tehokasta hallitustyöskentelyä.

Hallituksen jäsenten keskimääräinen lukumäärä suomalaisissa listayhtiöissä

small cap 5,59

mid cap 6,78

large cap 7,72

Kaikki yhtiöt 6,27

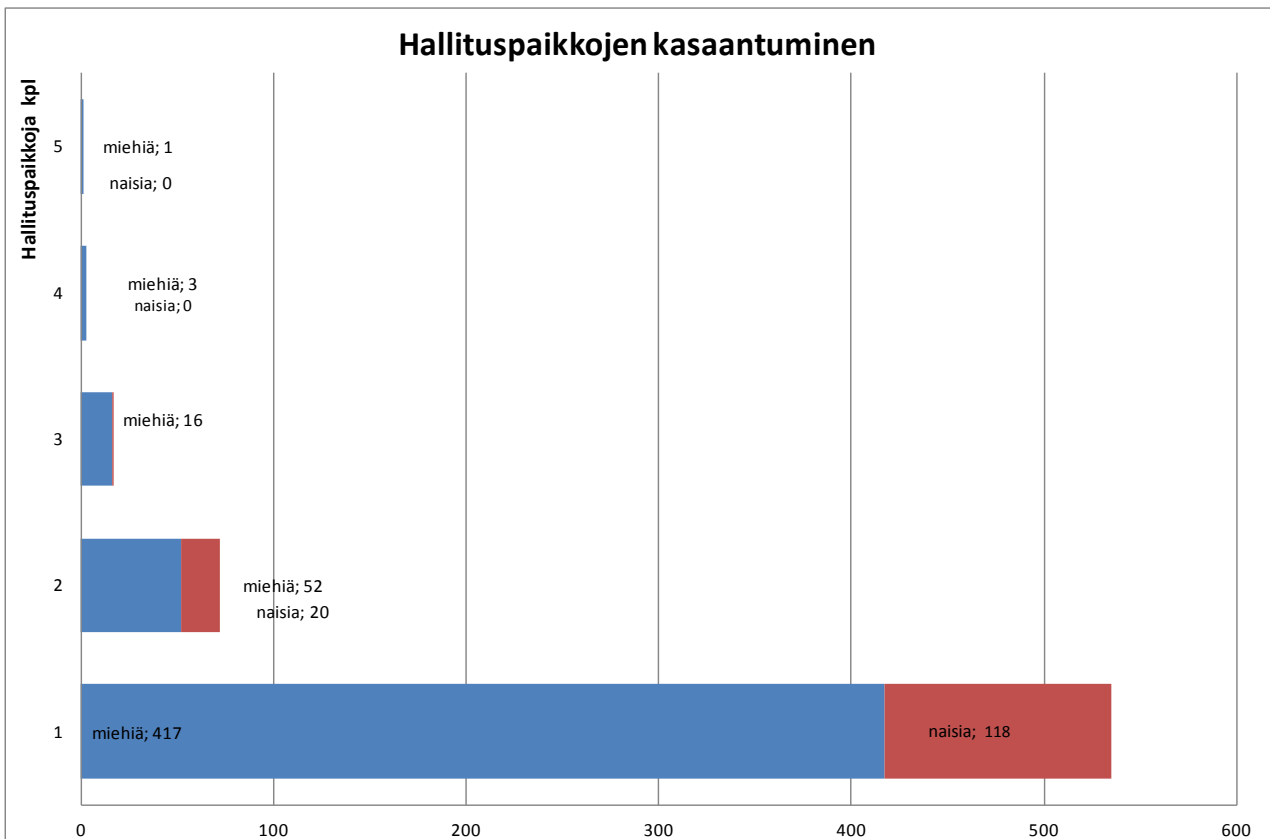
Monissa maissa hallitukset ovat laajempia, esimerkiksi Espanjan IBEX-yhtiöissä on keskimäärin 14 hallituksen jäsentä, ja alle miljardin euron markkina-arvon yrityksissäkin keskimäärin 9. Ruotsissa kaikkien yhtiöiden keskimääräinen hallituksen jäsenmäärä on 6,6.

### Kultahousuja tai -hameita ei ole

Julkisuudessa esitetään yleisesti, että pörssiyritysten hallituspaikat kasautuisivat pitkälti samoille henkilöille. Keskuskauppakamarin selvitys ei kuitenkaan tue tätä uskomusta. Pörssiyrityksissä hallituspaikkoja on 746, joista naisten osuus on 161 paikkaa. Paikat jakaantuvat 628 eri henkilölle, 139:lle naiselle ja 489 miehelle.

Suomalaisissa pörssiyrityksissä vain yhdellä miehellä on viisi hallituspaikkaa. Neljä hallituspaikkaa on kolmella henkilöllä, jotka kaikki ovat miehiä. Kolme hallituspaikkaa on 17 henkilöllä, joista 16 on miehiä. Kaksi hallituspaikkaa on 72 henkilöllä, joista 52 on miehiä. Naisilla hallituspaikat eivät juurikaan kasaudu, kun vain 20 naisella on kaksi hallituspaikkaa ja yhdellä kolme. Hallituspaikkojen kasautuminen samoille henkilöille on kansainvälisesti verrattuna varsin maltillista.

Selvitys kattaa tältäkin osin vain ne pörssiyhtiöt, joiden päälistauspaikka on Helsinki.



### Puolella pörssiyhtiöistä hallituksen jäsen toisesta pörssiyhtiöstä

Noin puolella pörssiyhtiöistä, 58:lla, on hallituksessaan jäsen, joka kuuluu toisen pörssiyhtiön johtoon. Toisten yhtiöiden johtoa löytyy kaikkia kokoluokkia edustavien yhtiöiden hallituksista; 18 large cap -yhtiötä, 18 mid cap -yhtiötä ja 23 small cap -yhtiötä. Kyseiset hallituksen jäsenet ovat tyypillisesti toisen pörssiyhtiön toimitusjohtajia, muita liiketoiminnoista vastaavia johtajia, talousjohtajia tai lakiasiaintohtajia.

## Hallituspaikkojen kasautuminen muissa maissa

Yhdistyneessä kuningaskunnassa 15 %:lla hallituksen jäseniä on enemmän kuin yksi hallituspaikka FTSE350-yhtiöissä. Kuitenkin enemmistöllä yhtiöistä on hallituksessaan henkilö, jolla on vähintään yksi muu hallituspaikka jossakin FTSE350-yhtiössä (95 % FTSE100-yhtiöistä ja 85 % FTSE250-yhtiöistä).

FTSE350-yhtiöiden toimivasta johdosta 12 %:lla on hallituspaikka toisessa yhtiössä. Muilla kuin pörssiyhtiöiden toimivaan johtoon kuuluvilla henkilöillä on keskimäärin enemmän hallituspaikkoja. Hallituspaikkoja ei kenelläkään ole viittä FTSE350-yhtiössä, ja kuudella on neljä paikkaa. Kolme hallituspaikkaa on 58 henkilöllä ja kaksi 292:lla.<sup>1</sup>

Espanjan pörssiyhtiöiden 1.598 hallituspaikkaa oli 1.434 henkilöllä, eli kullakin oli 1,1 hallituspaikkaa. Kaksi hallituspaikkaa oli 6,7 prosentilla hallituksen jäsenistä, kolme hallituspaikkaa 1,5 prosentilla hallituksen jäsenistä, neljä hallituspaikkaa 0,6 prosentilla ja viisi hallituspaikkaa 0,2 prosentilla (2010).<sup>2</sup>

Italian pörssiyhtiöissä on yhteensä 2.644 hallituspaikkaa, jotka ovat 2.196 eri henkilöllä. Selvällä enemmistöllä, 1.886 henkilöllä, on vain yksi hallituspaikka. 310 henkilöllä on vähintään kaksi paikkaa; 217 henkilöllä 2, 62:lla 3, 19:llä 4, 10:llä 5 ja 2:lla 6 hallituspaikkaa.<sup>3</sup>

Ranskassa hallituspaikkojen katoksi on määrätty viisi (ulkopuolisia hallituspaikkoja). Toimivaan johtoon kuuluvalla saa olla enimmillään neljä hallituspaikkaa muissa yhtiöissä. Ranskassa yli puolella (52 %) pörssiyhtiöiden toimitusjohtajista oli hallituspaikka toisessa SBF-yhtiössä (2010). Useimmiten paikkoja on yksi (29 %:lla), joillakin kaksi (12 %), 3 (7 %), 4 (3 %) ja hyvin harvoilla 5 (1 %).<sup>4</sup>

Ruotsissa hallituspaikkoja kasautuu samoille henkilöille enemmän kuin Suomessa, kun Ruotsissa kahdella henkilöllä on 7 hallituspaikkaa, kuudella on 6 hallituspaikkaa ja seitsemällä 5 hallituspaikkaa. Kaksi näistä 15 henkilöstä on naisia.<sup>5</sup>

## Pörssiyhtiöillä ei ristikkäisiä valvontasuhteita

Julkisuudessa esiintyy jatkuvasti väitteitä, että johtajat päättäisivät toisilleen myönnettävistä palkoista ja etuuksista toimiessaan puolin ja toisin johtamissaan yhtiöissä.

Selvityksessä ei löytynyt yhtään pörssiyhtiötä, jossa olisi ristikkäinen valvontasuhte toisen pörssiyhtiön kanssa. Toisin sanoen yhdenkään pörssiyhtiön hallituksessa ei ollut jäsentä, jonka työnantajapörssiyhtiön hallituksessa olisi henkilö ensin mainitusta pörssiyhtiöstä.

## Eläke- ja vakuutusyhtiöillä vähän hallituspaikkoja

Eläke- ja vakuutusyhtiöiden johtoa löytyi vain 13 pörssiyhtiön hallituksesta. Näistä 7 oli large cap -yhtiöitä, 5 mid cap -yhtiöitä ja 1 small cap -yhtiö.

Vain kahden pörssiyhtiön hallituksessa oli sellaisen eläkevakuutusyhtiön edustaja, jonka hallituksessa on edustaja kyseisestä pörssiyhtiöstä. Tältäkin osin on huomattava, että eläkevakuutusyhtiöissä on tapana, että hallinnossa on mukana laajasti ammattiyhdistysliikkeen ja työnantajajärjestöjen edustajia samoin kuin työnantajayritysten edustajia. Erityisesti tämä näkökulma huomioiden määrä on erittäin vähäinen eikä vastaa julkisuudessa esitettyjä mielikuvia ristikkäisistä päättäjistä.

## Yhtiön toimitusjohtaja hallituksessa

Listayhtiöiden hallinnointikoodi ei ota kantaa toimitusjohtajan hallitusjäsenyyteen. Sen sijaan hallituksen puheenjohtajana toimimista koodi ei suosittele, ja siitä on ilmoitettava poikkeamana perusteluineen. Joissakin muissa maissa, kuten Isossa-Britanniassa, toimitusjohtajan hallitusjäsenyys on tavanomaista. Suomessa asia herättää säännöllisesti keskustelua erityisesti sen johdosta, että osakeyhtiölain mukaan hallitus ohjeistaa ja valvoo toimitusjohtajaa.

<sup>1</sup> Deloitte: Your Guide Board Structure and non-executive directors' fees (September 2011)

<sup>2</sup> Luvut saatu CNMV:stä 22.3.2012

<sup>3</sup> La Corporate Governance in Italia: autodisciplina e operazioni con parti correlate (Anno 2011) (Febbraio 2012)

<sup>4</sup> 3rd Annual Report on the AFEP-MEDEF Code (2010)

<sup>5</sup> Styrelser och revisorer i Sveriges Borsforetag 2011-2012, s. 21.



Nykyisin 20 yhtiöllä oma toimitusjohtaja on yhtiön hallituksessa. Lisäksi 25 pörssiyhtiön toimitusjohtaja on toisen pörssiyhtiön hallituksen jäsen. Heistä kuudella on hallituspaikka kahdessa muussa pörssiyhtiössä

Ruotsissa toimitusjohtajan hallitusjäsenyys on yleisempää, kun 42,9 %:ssa pörssiyhtiötä yhtiön toimitusjohtaja istuu hallituksessa.<sup>6</sup>

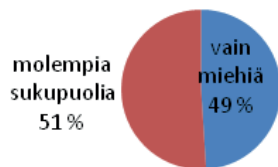
### Henkilöstön edustaja harvinaisuus

Selvityksessä löytyi kolme yhtiötä, jonka hallituksessa on henkilöstön edustaja. Kaksi yhtiötä kertoo nimenomaisesti, etteivät kyseiset henkilöt ole hallituksen jäseniä, mutta heillä on puhe- ja läsnäolo-oikeus kokouksissa.

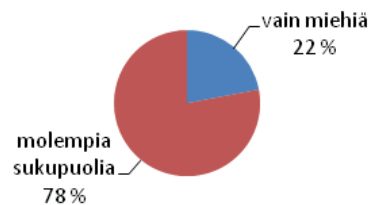
### Naiset pörssiyhtiöiden hallituksissa

Naisten määrä pörssiyhtiöiden hallituksissa on lisääntynyt merkittävästi. Jo 86 prosentilla kaikista pörssiyhtiöistä on molempia sukupuolia hallituksessaan, kun viime vuonna luku oli 78 prosenttia ja vuonna 2008 vain 51 prosenttia.

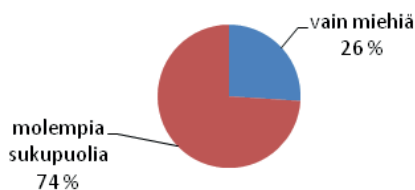
Sukupuolten jakautuminen pörssiyhtiöiden hallituksissa 2008



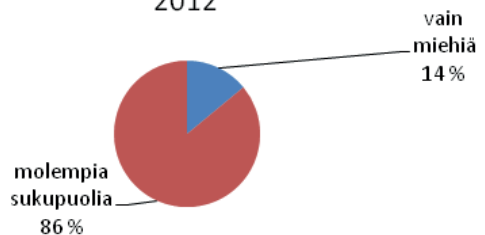
Sukupuolten jakautuminen pörssiyhtiöiden hallituksissa 2011



Sukupuolten jakautuminen pörssiyhtiöiden hallituksissa 2010



Sukupuolten jakautuminen pörssiyhtiöiden hallituksissa 2012

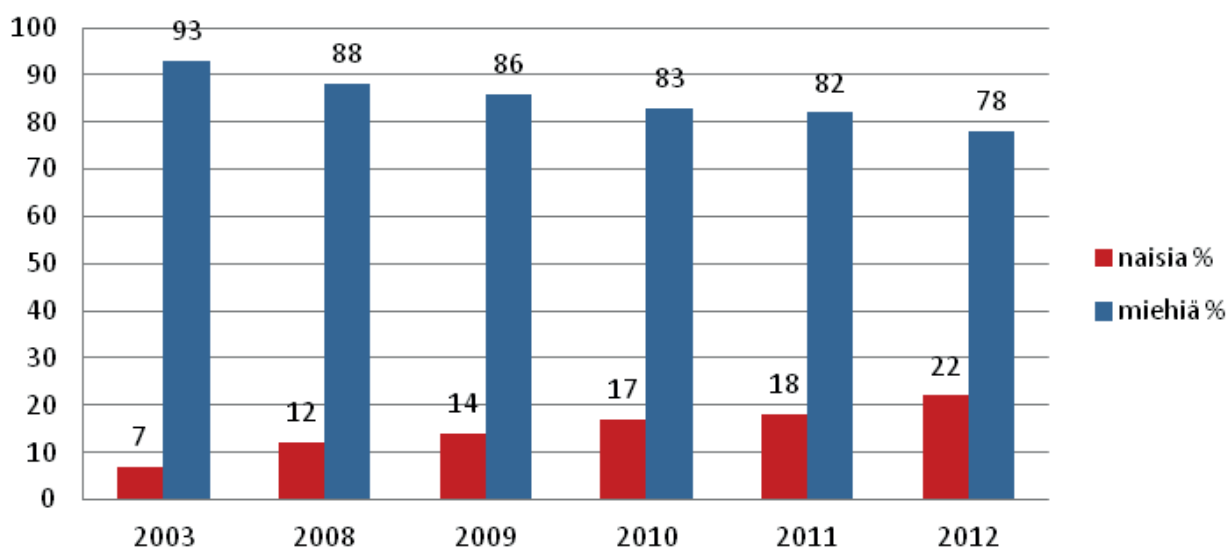


<sup>6</sup> Styrelser och revisorer i Sveriges Börsföretag 2011-2012, s. 29.

Kaikki large ja mid cap -yhtiöt täyttävät listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen molemmista sukupuolista, kun vielä viime vuonna neljällä mid cap -yhtiöllä hallitus koostui vain miehistä. Viimeistään nyt voidaan todeta, että listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus molemmista sukupuolista hallituksissa on osoittanut tehonsa.

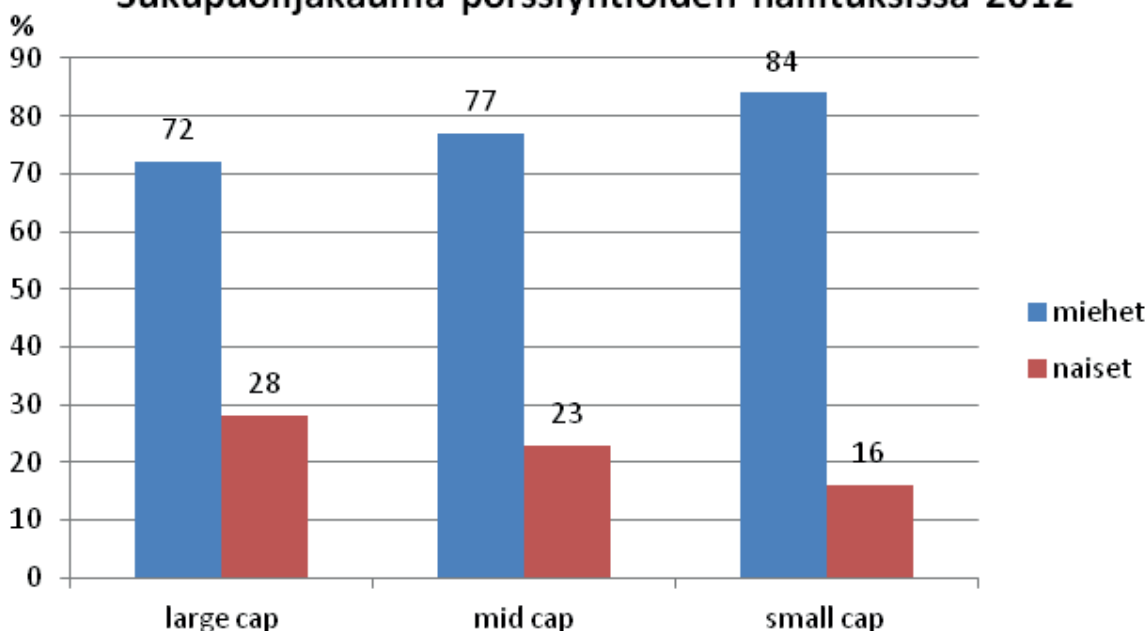
Pörssiyritysten hallituksissa on jo 22 prosenttia naisia, kun viime vuoden luku oli 18 prosenttia. Vuonna 2008 se oli 12 prosenttia ja vuonna 2003 vasta 7 prosenttia.

### Pörssiyritysten hallitusten kokoonpano



Large cap -yhtiöissä naisia on nyt hallituksissa 28 prosenttia, mid cap -yhtiöissä 23 prosenttia ja small cap -yhtiöissä 16 prosenttia. Viime keväänä vastaavat luvut olivat 26, 19 ja 12 prosenttia, eli muutos on merkittävä. Mid ja small cap -yhtiöissä nousu on 4 %-yksikköä viime vuoteen verrattuna. Tulos erottuu EU-maista edukseen varsinkin, kun maassamme ei ole säädetty Norjan tai Ranskan kaltaisia kiintiöpykäläitä. Suomella oli jo ennestään Euroopan unionin ennätys naisten hallituspaikoissa suurissa pörssiyrityksissä. Lukujen perusteella voidaan arvioida, ettei Suomessa hallituskokoonpanojen naisistuminen 40 %:iin vie 40 vuotta, kuten EU-komissaari Viviane Reding on laskenut yleiseurooppalaisen kehityksen perusteella.

## Sukupuolijakauma pörssiyritysten hallituksissa 2012



Peräti 15 yhtiöllä on vähintään 3 naista hallituksessaan. Yhtä monta naista ja miestä on Sanoma Oyj:n (5/5) ja Kemira Oyj:n (3/3) hallituksissa. Erityisen ilahduttavaa on se, että hallituspaikat jakautuvat melko suurelle naisjoukolle, 139 naiselle. Suomessa ei ole tapahtunut Norjan kaltaista golden skirt -ilmiötä, jossa kiintiölain myötä samoille naisille on kasautunut runsaasti.

Suomessa vain 20 naisella on kaksi hallituspaikkaa ja ainoastaan yhdellä on kolme. Katseet on nyt syytä suunnata liiketoimintojen johtoon, jossa naisia en edelleen vähän. Tämän vuoksi Keskuskauppakamari on käynnistänyt suuren suosion saaneen naisjohtajien mentorointiohjelman.

### Listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance)

Elinkeinoelämä on Suomessa kyennyt pitkäjänteisellä työllään lisäämään naisten määrää pörssiyritysten hallituksissa. Konkreettinen ja tehokkaaksi osoittautunut toimintatapa on ollut listayhtiöiden hallinnointikoodin käyttö.

Keskuskauppakamarin, silloisen Teollisuuden ja Työntekijöiden keskusliiton ja Hex Oyj:n antama Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä vuodelta 2003 oli maailman ensimmäinen Corporate

Governance -koodi, jossa mainittiin, että hallituksen kokoonpanossa voidaan ottaa huomioon myös sukupuolijakauma. Suosituksen 15 perusteluissa todettiin seuraava.

Kokoonpanossa voidaan ottaa huomioon myös jäsenten ikä ja sukupuolijakauma.

Maininta oli pehmeä eikä sisältänyt varsinaista suositusta, mutta se oli hyvä alku ja aiheutti paljon keskustelua ja tasoitti alustaa myöhemmille toimenpiteille. Avaus sai maailmallakin huomiota ja toimi mallina monien maiden hallinnointikoodeille.

Sama maininta on otettu myös Keskuskauppakamarin julkaisuun listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittäminen, jonka avulla pyritään lisäämään hyvää hallintotapaa listaamattomissa yhtiöissä.

Vuonna 2008 annettiin listatuille yhtiöille edellisestä suosituksesta päivitetty versio Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance), jossa todettiin jo varsin selkeästi ja velvoittavasti, että hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Suositus 9 sisälsi yksiselitteisen ohjeen.

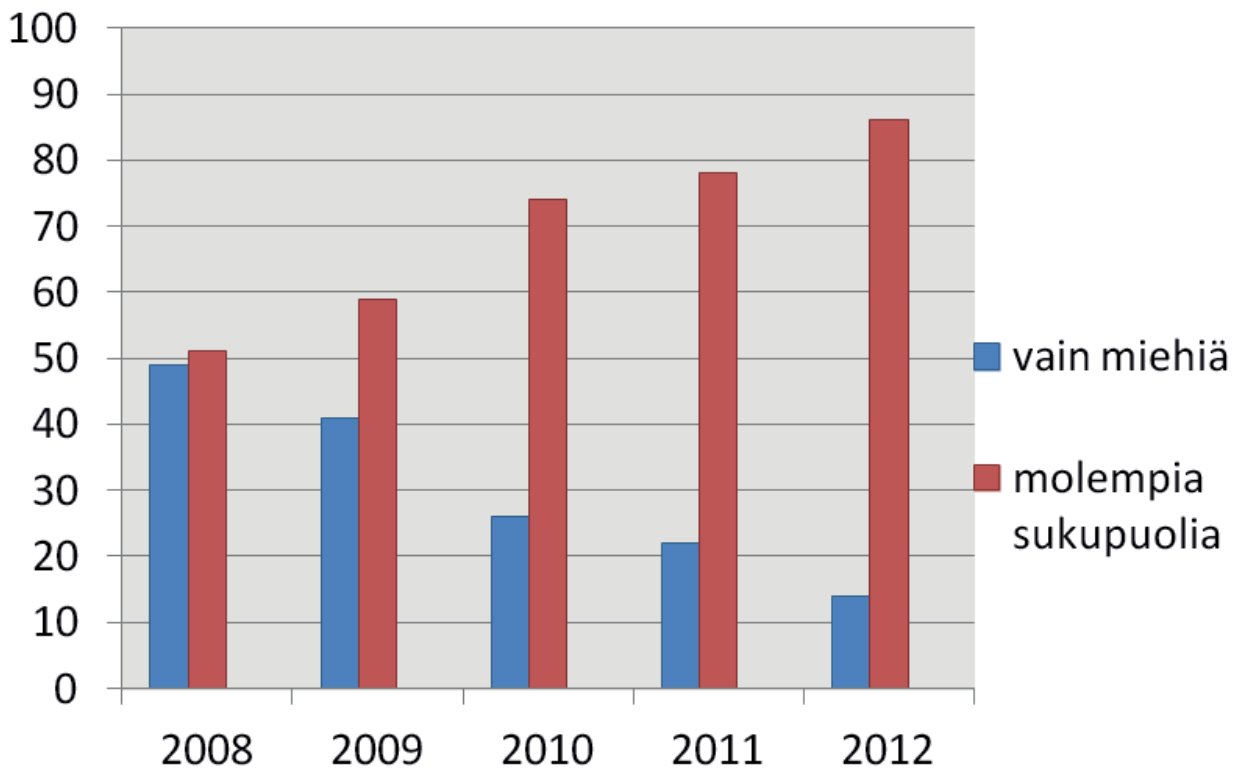
Hallituksessa on oltava molempia sukupuolia.

Kyseinen suositus tuli voimaan 1.1.2010 jälkeen pidetävästä seuraavasta varsinaisesta yhtiökokouksesta lukien. Pienempien yhtiöiden kohdalta kuitenkin todettiin, että kyse oli pidemmän aikavälin tavoitteesta. Koodi päivitettiin varsin pian, ja vuoden 2010 koodissa, joka tuli voimaan 1.10.2010, tämä pehmenys poistettiin pienemmiltä yhtiöiltä.

Vuoden 2003 koodiin sukupuolijakauma otettiin täysin elinkeinoelämän omasta aloitteesta. Vuoden 2008 tiukennuksen taustalla vaikutti yleisen kehityksen ja mielipideilmaston muutoksen lisäksi se, että silloinen hallinto- ja kuntaministeri Mari Kiviniemi toimi asiassa aktiivisesti väläyttäen kiintiölainsäädännön uhkaa, mikäli koodilla ei edistettäisi naisten hallitusjäsenyyksiä. Elinkeinoelämän valmisteleva koodi tyydytti ministeriä, eikä valtiovallan toimiin ryhdytty.

Vuonna 2008, kun ensimmäinen velvoittava suositus annettiin, vain 51 %:lla listayhtiöistä oli naisia hallituksissaan. Kun suositus annettiin, sen seurauksena prosenttiluku nousi 59 %:iin keväällä 2009, vaikka suositus ei ollut tullut vielä voimaan. Keväällä 2010 luku nousi 74 %:iin. Kevään 2011 yhtiökokouksissa kehitys jatkui, ja molempia sukupuolia hallituksissa oli 78 %:ssa listayhtiöitä. Kevään 2012 yhtiökokousten jälkeen luku nousi peräti 86 %:iin.

Ne yhtiöt, joissa naisia ei ole hallituksessa lainkaan, ovat pieniä listayhtiöitä. Monet näistä yhtiöistä ovat hyvin pieniä, markkina-arvoltaan esimerkiksi vain 5 tai 15 miljoonaa euroa. Niiden hallitukset ovat myös yleensä pieniä.



## Poikkeamat perusteltava

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi on laadittu noudatettavaksi ns. Comply or Explain -periaatteen (noudata tai selitä -periaate) mukaisesti siten, että yhtiön tulee noudattaa koodin kaikkia suosituksia. Yhtiö voi kuitenkin poiketa yksittäisestä suosituksesta, jolloin sen on selostettava poikkeaminen ja sen perustelut. Koodin noudattamista on siis sekin, että yhtiö poikkeaa yksittäisistä suosituksista edellyttäen, että poikkeamat on selostettu ja perusteltu. Yhtiön on kerrottava koodin noudattamisesta ja koodista poikkeamisesta perusteluineen internetsivuillaan sekä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä vuosittain antamassaan selvityksessä eli Corporate Governance Statementissa.

Comply or Explain -periaate antaa yhtiöille joustovaraa koodin soveltamisessa. Yhtiö voi poiketa koodin yksittäisestä suosituksesta esimerkiksi omistaja- tai yhtiörakenteesta taikka yhtiön toimialan erityispiirteistä johtuen. Selkeä ja kattava perustelu vahvistaa luottamusta yhtiön tekemää ratkaisua kohtaan ja sen avulla osakkeenomistajat ja sijoittajat voivat arvioida poikkeamista.

Arvopaperimarkkinayhdistys on tammikuussa 2012 antamassaan soveltamisohjeessa todennut, että korkealaatuinen perustelu on selkeä ja kattava. Käytännössä tämä tarkoittaa, että yhtiö kertoo

- mistä suosituksesta se poikkeaa (suosituksen numero ja otsikko),
- miltä osin se poikkeaa ko. suosituksesta,
- perustelut poikkeamiselle ja
- miten yhtiö toimii ko. suosituksen sijasta.

Soveltamisohjeen mukaan useiden suositusten osalta voi olla perusteltua, että yhtiö kuvaa menettelyn, jossa on päätetty koodista poikkeamisesta. Mikäli yhtiökokous on tehnyt päätöksen, joka liittyy koodista poikkeamiseen, on usein tarkoituksenmukaista selostaa hallituksen tai sen valiokuntien toimenpiteet asiassa.

Hyvin usein poikkeamat ovat varsin heikkolaatuisia perusteltaessa poikkeamaa suosituksesta 9. Varsinkin yhtiön toimenpiteitä asian edistämiseksi ei kuvata riittäväällä tarkkuudella.

Usein perustelussa viitataan pitkään aikaväliin, mikä mahdollisuus annettiin pienemmille listayhtiöille vuoden 2008 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodissa, mutta joka poistettiin vuoden 2010 päivityksessä.

Esimerkkejä perusteluista:

*”Yhtiö poikkeaa koodista ainoastaan suosituksen 9 osalta siten, että hallituksessa ei tällä hetkellä ole edustettuna molempia sukupuolia. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena on kuitenkin noudattaa myös kyseistä suositusta.”*

*”Suosituksen mukaan hallituksen jäsenenä tulisi olla molempia sukupuolia. Yhtiön hallituksen kokoonpano poikkeaa tästä suosituksesta. Vuoden 2011 varsinainen yhtiökokous ei valinnut naisia yhtiön hallituksen jäseniksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös tältä osin.”*

Aikaisempaa useammin perusteluina esitetään yhtiökokousten tai osakkeenomistajien tekemä ratkaisu. Tällöin kuitenkin helposti unohtetaan kuvata yhtiön tekemät tekemät toimenpiteet asiassa.

*”Vuoden 2011 varsinainen yhtiökokous ei valinnut naisia yhtiön hallituksen jäseniksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös tältä osin.”*

*”Hallituksen tehtävien ja tehokkaan toiminnan kannalta yhtiö pitää tärkeänä, että jäsenillä on monipuolinen osaaminen sekä toisiaan täydentävä kokemus. Pääomistajat selvittivät soveltuvaa naisjäsentä yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin suosituksen täyttämiseksi hallituksen jäsenten sukupuolijakauman osalta. Toistaiseksi pääomistajilla ei ole ollut esittää soveltuvaa yhtiön toimialan hyvin tuntevaa ehdokasta ”*

*”Poikkeuksien syinä ovat Yhtiön pääomistajien edellytys siitä, että hallituksen kokoonpano heijastaa selvästi yhtiön omistusrakennetta ja tavoitteena on suurimpien osakkeenomistajien kattava ja jatkuva edustus hallituksessa sekä se, että yhtiön hallituksen jäseneksi ei tilikaudelle 2011 ollut kohtuudella löydettävissä sopivaa naisjäsentä”*

Muutama yhtiö esittää perusteluna yhtiön koon. On kuitenkin huomattava, että Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi ei erottele millään tavoin yhtiöitä niiden koon perusteella.

*”Suosituksesta 9 poiketen Yhtiön hallitukseen ei ole valittu molempien sukupuolten edustajia, koska toiminnan asettamat vaatimukset, ja yhtiön kehitysvaihe huomioiden tämä ei ole ollut tarpeen”*

*”Hallitukseen ei ole toistaiseksi valittu kumpaakin sukupuolta. Yhtiön koon takia on katsottu, että yhtiön toiminnan laajuuden huomioon ottaen hallituksen jäsenten lukumäärä ja kokoonpano on toistaiseksi riittävä”*

*”Kaikki yhtiön hallituksen jäsenet ovat samaa sukupuolta. Perusteluna poikkeamalle on yhtiön pieni koko.”*

Muutama yhtiö perustelee poikkeamansa myös sillä, että soveltuva naispuolista henkilöä ei vain löydy. Usein tällöin viitataan yhtiön päätoimialaan.

*”Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen 9 mukaisesti molempien sukupuolten tulee olla edustettuna hallituksessa. Nimitystoimikunta on selvittänyt soveltuva naisjäsentä yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin suosituksen täyttämiseksi hallituksen jäsenten sukupuolijakauman osalta. Toistaiseksi nimitystoimikunnalla ei ole ollut esittää soveltuva myös yhtiön päätoimialan hyvin tuntevaa ehdokasta.”*

*”Sopivia ehdokkaita yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin täyttämiseksi ei toistaiseksi ole ollut.”*

Muutama yhtiö jättää poikkeuksen kokonaan mainitsematta tai tuo esille vain kyseisen faktan.

*”Yhtiö noudattaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia sillä poikkeuksella, että yhtiön hallituksella ei tällä hetkellä ole yhtään naisjäsentä”*

Näin ollen on todettava, että ainakin suosituksen 9 osalta monella yhtiöllä on vielä parannettavaa poikkeamisen perusteluissa. Erityisesti yhtiön toimenpiteet tulisi tuoda selkeämmin esiin.

## Hallituksen valiokunnat

Listayhtiöiden hallinnointikoodi tuntee kolme valiokuntaa: tarkastusvaliokunta, nimitysvaliokunta ja palkitsemisvaliokunta.

Yleisin valiokunta on tarkastusvaliokunta. Siihen lienee useita syitä, kuten taloudelliseen raportointiin perehtymiseen haasteellisuus normaalin hallitustyöskentelyn ajankäytön puitteissa. Yhtenä perusteena on myös se, että EU-direktiivien myötä pörssi-yhtiöiden tarkastusvaliokunnille on asetettu tiettyjä tehtäviä, ja jollei tarkastusvaliokuntaa ole, yhtiön on ratkaistava ja kerrottava julkisesti, mikä elin hoitaa kyseisiä tehtäviä. Tätä koskee myös listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus 27.

Tarkastusvaliokunta on 56 prosentilla pörssi-yhtiöistä. Muiden yhtiöiden pitäisi kertoa hallinto- ja ohjausjärjestelmästä antamassaan selvityksessä, mikä toimielin hoitaa tarkastusvaliokunnan tehtävät. Kahdeksan yhtiötä jättää tämän tiedon kuitenkin antamatta.

Nimitysvaliokunta on 19 yhtiössä. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta tai muu vastaava elin on 21 yhtiössä. Yhdistetty nimitys- ja palkitsemisvaliokunta löytyy 26 yhtiössä. Palkitsemisvaliokunta puolestaan on 37 yhtiössä. Myös muita nimikkeitä valiokunnilla on, ja niissä korostuvat aiempaa enemmän henkilöstöasiat.

## HALLITUKSEN KOKOUKSET

### Kokousten lukumäärä

Pörssiyhtiöiden keväällä 2012 hallinto- ja ohjausjärjestelmästään antamien selvitysten mukaan pörssiyhtiöillä on keskimäärin 14 hallituksen kokousta vuodessa vaihteluvälin ollessa 6-28. Selvityksissä mainitaan aiempaa useammin, mitkä kokoukset ovat olleet puhe-linkkokouksia.

Hallituksen kokousten määrä pienenee yhtiökoon kasvaessa. Large cap -yhtiöillä on keskimäärin 12 vuodessa, mid cap -yhtiöillä 13 vuodessa ja small cap -yhtiöillä 15 vuodessa. Vaihtelut ovat suuria, ja small cap -yhtiöiden keskiarvoa korottaa hieman se, että joillakin yhtiöllä on erittäin suuri määrä kokouksia. Yleensä tämä liittyy yhtiön kriisi- tai muutostilanteeseen. Peräti 11 yhtiöllä on ollut vähintään 20 hallituksen kokousta (yhdellä 26 ja yhdellä 28).

### Osallistuminen hallituksen kokouksiin

Pörssiyhtiöiden hallituksen jäsenet osallistuvat kiitetävän ahkerasti hallituksen kokouksiin. Kaikissa kokoluokissa keskimääräinen osallistumisprosentti on 95. Vaihteluväli on yhtiöittäin 84-100 %.

Yhtiöiden raportointi osallistumisten osalta on parantunut siten, että yhä useampi yhtiö ilmoittaa hallituksen jäsenten henkilökohtaisen osallistumismäärän eikä pelkästään koko hallituksen osallistumisen keskiarvoa. Listayhtiöiden hallinnointikoodi sallii kummankin menettelyn, mutta avoimuuden kannalta henkilökohtaisen osallistumisaktiiviteetin ilmoittaminen on suotavaa.

## TOIMITUSJOHTAJAN PALKITSEMINEN SUURISSA PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Pörssiyhtiön on annettava nettisivuillaan palkka- ja palkkioselvitys. Velvollisuus perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodiin (suositukset 47 ja 54). Jo vuoden 2003 koodissa edellytettiin toimitusjohtajan kaikkien taloudellisten etuuskien kertomista yhtiön nettisivuilla. Vuosien 2008 ja 2010 koodeissa vaatimuksia täsmennettiin ja kiristettiin. Toimitusjohtajan etuisuuksien lisäksi selvityksen on sisällettävä tiedot toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen keskeisistä periaatteista.

Tämän raportin palkitsemista koskevat tiedot on kerätty yhtiöiden antamista palkka- ja palkkioselvityksistä. Selvitys kattaa large cap -yhtiöt, joita on 25. Tämän selvityksen tekemisessä käytetyt palkka- ja palkkioselvitykset on haettu yhtiöiden verkkosivuilta 2.5.2012. Osa selvityksistä saattaa vielä koskea tilikautta 2010, mutta suurimmasta osasta kävi ilmi, että ne päivitetty vuoden 2012 aikana.

Seuraavassa käsitellään yksityiskohtaisesti toimitusjohtajien erilaisia taloudellisia etuuksia large cap -yhtiöissä.

### Palkat

Large cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita on keskimäärin 668.872 euroa. Heidän tulospalkkionsa ovat keskimäärin 336.487 euroa. Näin ollen large cap -yhtiöiden toimitusjohtajien yhteenlasketut palkat ja palkkiot ovat keskimäärin yhteensä 1.005.358 euroa.

Luvussa on otettu huomioon niiden toimitusjohtajien (20 henkilöä) ansiot, jotka ovat työskennelleet yhtiön palveluksessa koko vuoden. Luku sisältää myös mahdolliset luontaisedut, mutta ei pitkän aikavälin kannustinohjelmien perusteella maksettuja palkkioita, kuten osakepalkkioita tai optioita.

Luontaisedut (puhelin, auto, asunto jne) oli saatettu raportoida erikseen tai vain yhteissummuna kiinteän peruspalkan kanssa.

## **Irtisanomisajat**

Large cap -yhtiöiden toimitusjohtajiin sovelletaan yhtiön puolelta kahta lukuun ottamatta 6 tai 12 kuukauden irtisanomisaikaa ensin mainitun ollessa yleisin ja keskimääräisen irtisanomisajan ollessa 7 kuukautta. Kahden toimitusjohtajan osalta irtisanomisajasta ei ollut mainintaa.

## **Irtisanomiskorvaukset**

Irtisanomiskorvauksen määrä on large cap -yhtiöissä keskimäärin 14 kuukauden palkka vaihdellen 6 ja 24 kuukauden välillä. Alle 12 kuukauden palkkaa vastaava irtisanomiskorvaus on vain yhdellä large cap -yhtiöllä. Kyseisessä yhtiössä noudatetaan kuitenkin 12 kuukauden irtisanomisaikaa. Yhdellä toimitusjohtajalla ei ole erillistä irtisanomiskorvausta, mutta hänellä on 12 kuukauden irtisanomisaika.

Listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaan irtisanomisajan palkka ja muut mahdolliset korvaukset eivät saisi yleensä ylittää kahden vuoden kiinteää palkkaa. Useimmilla large cap -yhtiöllä irtisanomisaika ja irtisanomiskorvaus ovat yhteensä juuri kaksi vuotta. Yksi yhtiö ylittää kahden vuoden rajan. Toisessa yhtiössä korvaukset voivat joissakin tilanteissa ylittää kahden vuoden rajan. Yhdellätoista yhtiöllä yhteenlaskettu aika on alle 2 vuotta, 18 kuukautta, paitsi yhdellä 12 kuukautta.

Kilpailukieltosopimus on erikseen mainittu kahdella toimitusjohtajalla.

## **Eläkeikä**

Large cap -yhtiöiden toimitusjohtajien keskimääräinen eläkeikä on 61,05 vuotta. Luvussa ei ole otettu huomioon niitä viittä yhtiötä, jotka ilmoittavat eläkeikäsi lakisääteisen, eli todellinen keskiarvo on korkeampi. Sovitut eläkeiät vaihtelevat 60 ja 63 vuoden välillä.

## **Lisäeläkkeet**

Large cap -yhtiöissä kahdeksalla toimitusjohtajalla on maksuperusteinen lisäeläke ja seitsemällä etuusperusteinen lisäeläke. Viisi yhtiötä on ilmoittanut, ettei toimitusjohtajalla ole lisäeläkettä. Viideltä ei tietoa löydetty. Yksi yhtiö mainitsi, ettei toimitusjohtajalla ole vapaakirjaoikeutta, ja kaksi, että toimitusjohtajalla on vapaakirjaeläke (toinen näistä yhtiöistä on myös ilmoittanut eläkkeen olevan maksuperusteinen ja toinen etuusperusteinen).

## **Kannustinjärjestelmät**

Kaikki large cap -yhtiöiden toimitusjohtajat ovat jonkun lyhyen tai pitkän aikavälin kannustinjärjestelmän piirissä.

## **Tulos- tai bonuspalkkiot**

Toimitusjohtajien lyhyen aikavälin kannustinjärjestelmät muodostuvat tulos- tai bonuspalkkioista. Tulos- tai bonuspalkkiot ovat large cap -yhtiöissä suuruudeltaan keskimäärin enintään 73 % toimitusjohtajan vuosipalkasta. Vaihteluväli on 25-225 %. Yli 100 % vuosipalkkiosta mahdollistavia tulos- tai bonuspalkkioita on kahdessa suuressa listayhtiössä. Tulospalkkioiden perusteet vaihtelevat eri yhtiöillä. Esimerkiksi jollakin voidaan todeta, että palkkio on enimmillään 75 % kiinteästä palkasta ja toisella taas, että palkkio on 60 % kokonaispalkasta.

Toimitusjohtajille maksetut tulospalkkiot ovat keskimäärin 336.487 euroa.

Kaksi large cap -yhtiötä mainitsee, että toimitusjohtajalle on maksettu allekirjoitusbonus. Toisessa tapauksessa allekirjoitusbonus on muutettu yhtiön osakkeiksi.



## **Optiot ja osakepalkitseminen**

Kahdeksassa large cap -yhtiössä toimitusjohtaja on optiojärjestelmän piirissä. Enemmistössä large cap -yhtiöitä ei siis toimitusjohtajalla ole voimassa olevaa optio-ohjelmaa.

Selvityksessä ei löydetty viidestä suuresta listayhtiöstä toimitusjohtajaa koskeva osakepalkkiojärjestelmää. Useimmilla large cap -yhtiöillä on osakepalkitseminen käytössä. Niistä viidestä yhtiöstä, joilla ei ollut osakepalkkiojärjestelmää, neljällä oli optiojärjestelmä. Neljällä yhtiöllä oli sekä osake- että optiojärjestelmä. Vain yhdellä large cap -yhtiöllä palkitseminen perustui yksinomaan rahapalkkioon. Arviointia vaikeutti se, että useimmat yhtiöt olivat kyllä raportoineet hyvin toimitusjohtajille maksetut palkkiot, mutta avoimena olevien palkitsemisjärjestelmien tiedot saattoivat olla puutteelliset.

## **Osakepalkkiojärjestelmien ansainta- ja sitouttamisjaksot**

Osake- ja optiojärjestelmien ansainta- ja sitouttamisjaksot vaihtelevat yhtiöittäin ja ohjelmittain. Lyhin selvityksessä löydetty ansaintajakso oli 1 vuosi ja sitouttamisjakso 15 kuukautta. Varsin pitkiä jaksoja, kuten 3 + 3 vuotta, on kolmella yhtiöllä. Ansainta- ja sitouttamisjaksot olivat pisimmillään 3 vuotta. Lukujen tarkka vertailu on kuitenkin haasteellista, sillä yhtiöillä on useita päällekkäisiä ohjelmia ja raportoinnissa käytetty terminologia vaihtelee suuresti.





