



CORPORATE GOVERNANCE SELVITYS 2016

**TOIMIKO HYVÄ HALLINNOINTI JA
AVOIMUUS PÖRSSIYHTIÖISSÄ**

**KESKUS-
KAUPPAKAMARI**

SISÄLLYS

JOHDANTO	5
Pörssiyhtiöiden julkaisemat selvitykset	5
HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN	6
Hallinnointikoodin suositukset.....	6
Poikkeamat ja niiden perustelut	13
HALLITUSTEN TOIMINTA.....	20
Hallituspaikkojen kasaantuminen	24
Toimitusjohtajien hallituspaikat	25
PALKITSEMINEN PÖRSSIYHTIÖISSÄ.....	32
Palkka- ja palkkioselvitys.....	32
Toimitusjohtajien palkat.....	34
Toimitusjohtajien palkkiorakenne.....	45
Hallituspalkkiot	50
Yhteenveto palkitsemisesta.....	52
KERÄTYT TIEDOT	54

TOIMIIKO HYVÄ HALLINNOINTI JA AVOIMUUS PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Toukokuu 2016

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

Tämänvuotisessa selvityksessämme olemme keränneet tietoa mm. suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten työskentelystä sekä hallitusten ja toimitusjohtajien palkitsemisesta. Tiedot tähän selvitykseen on hankittu yhtiöiden verkkosivuillaan keväällä 2016 julkaisemista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä sekä palkka- ja palkkioselvityksistä.

Selvitys kattaa kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt, yhteensä 121 yhtiötä. Vertailtavuuden vuoksi selvityksessä on tarkasteltu ainoastaan niitä pörssiyhtiöitä, joiden päälistauspaikka on Helsinki. Selvityksen teko-
hetkellä tarkasteltavia large cap -yhtiöitä oli 27 kappaletta, mid cap -yhtiöitä 34 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 60 kappaletta.

Tämä selvityksen tarkoituksena on tarjota yleiskuva siitä, miten suomalaisia pörssiyhtiöitä hallinnoidaan, miten yhtiöt noudattavat toiminnassaan pörssiyhtiöille annettua hallinnointikoodia ja miten johdon palkitseminen toteutuu suomalaisissa pörssiyhtiöissä. Selvitys edistää siten osaltaan markkinoiden läpinäkyvyyttä.

Vertaamalla tänä keväänä julkaistuja tietoja aiempien selvitysten tietoihin voidaan myös muodostaa näkemyksiä hallinnointia koskevista kehityslinjoista.

Tiedot listayhtiöiden nettisivuilta on kerännyt assistentti Jenna Pitkänen ja lakiharjoittelija Anna-Maria Svinhufvud. Tuloksia on analysoinut ja raportin kirjoittanut lakimies Antti Turunen.

Lisätietoja tästä selvityksestä antaa lakimies Antti Turunen (puh. 09-4242 6265).



Antti Turunen
lakimies

Taitto: Markus Lähdesmäki, Jenna Pitkänen

JOHDANTO

Pörssiyhtiöiden julkaisemat selvitykset

Tiedot tähän Keskuskauppakamarin selvitykseen on koottu pörssiyhtiöiden verkkosivuillaan julkaisemien selvitysten perusteella. Yhtiöiden verkkosivuillaan antamat selvitykset perustuvat hallinnointikoodiin, ja niiden tarkoituksena on varmistaa läpinäkyvyyden toteutuminen pörssiyhtiöiden hallinnossa. Muun hallinnointia koskevan tiedon ohella yhtiöt julkaisevat verkkosivuillaan seuraavat selvitykset.

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (CG-selvitys)

Pörssiyhtiöiden tulee vuosittain antaa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (ns. Corporate Governance Statement tai CG-selvitys). Velvollisuus on ehdoton ja perustuu Suomen lainsäädäntöön, jonka taustalla on puolestaan EU-jäsenmaita velvoittava direktiivi.

CG-selvitys julkistetaan yhdessä toimintakertomuksen kanssa tai asetetaan saataville internetsivuille samanaikaisesti toimintakertomuksen julkistamisen yhteydessä. Selvitykset on säilytettävä yhtiön kotisivuilla laissa säädetyn määräajan.

CG-selvityksen tarkempi sisältö tulee määritellyksi pörssiyhtiöiden soveltamassa hallinnointikoodissa. Selvitysten on sisällettävä tiedot muun muassa hallinnointikoodin suositusten noudattamisesta sekä kuvaukset hallituksen ja sen valiokuntien kokoonpanosta ja toiminnasta sekä kuvaukset muun hallinnoinnin järjestämisestä. Selvityksessä on kerrottava, mikäli yhtiö poikkeaa jostakin hallinnointikoodissa annetuista suosituksista sekä perusteltava tällaiset poikkeamat.

Palkka- ja palkkioselvitys

Hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen lisäksi pörssiyhtiöiden tulee asettaa internetsivuilleen saataville erillinen palkka- ja palkkioselvitys. Se on yhtenäinen kuvaus yhtiön hallituksen ja johdon palkitsemisesta. Se sisältää ajantasaiset tiedot palkitsemisen keskeisistä periaatteista sekä edellisenä raportin edellisenä tilikautena maksetuista palkkioista. Palkka- ja palkkioselvityksen antaminen ja sen sisältö perustuvat hallinnointikoodin vaatimuksiin eikä sillä ole lainsäädännöllistä sitovuutta. Kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt ovat kuitenkin sitoutuneet noudattamaan hallinnointikoodia.

Yhtiöiden tulee päivittää palkka- ja palkkioselvityksen tietoja yhtiön käytännön mukaisin väliajoin, siten että tiedot olisivat mahdollisimman ajantasaisia. Palkkioraportti edellisenä tilikautena maksetuista palkkiosta on päivitettävä tilinpäätöksen julkistamisen yhteydessä, jolloin osakkeenomistajat voivat tutustua tietoihin ennen vuosittaista yhtiökokousta. Lisäksi yhtiökokouksen jälkeen palkitsemisen keskeiset periaatteet tulee päivittää esimerkiksi hallituksen jäsenten palkitsemisen osalta.

HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

Hallinnointikoodin suositukset

Arvopaperimarkkinayhdistys ry (AMY) ylläpitää suomalaisia pörssiyhtiöitä koskevaa hallinnointikoodia. Hallinnointikoodi on pörssiyhtiöille laadittu kokoelma hyvää hallinnointia koskevista suosituksista. Hallinnointikoodin suositukset täydentävät lainsäädännöstä tulevia velvoitteita. Hallinnointikoodi velvoittaa suomalaisia pörssiyhtiöitä, sillä se on otettu osaksi pörssin sääntelyä.

Hallinnointikoodin tavoitteena on ylläpitää ja edistää suomalaisissa pörssiyhtiöissä noudatettujen hallinnointikäytäntöjen korkeaa laatua ja kansainvälistä vertailukelpoisuutta. Hyvä hallinnointitapa myös tukee suomalaisten pörssiyhtiöiden arvomuodostusta ja kiinnostavuutta sijoituskohteena.

Hallinnointikoodi sisältää yhtiöille suunnattuja toimintasuosituksia, jotka koskevat muun muassa hallituksen kokonpanoa ja toimintaa, hallituksen valiokuntien toimintaa ja kokonpanoa, toimitusjohtajan toimisuhdetta ja johdon palkitsemista sekä taloudellisen raportoinnin järjestämistä ja valvontaa.

Hallinnointikoodin tarkoitus on yhtenäistää pörssiyhtiöiden toimintatapoja sekä edistää hallinnointiin ja palkitsemiseen liittyvää avoimuutta. Hallinnointikoodin avulla sijoittaja voi myös muodostaa yleiskuvan siitä, millaisia ovat suomalaisten pörssiyhtiöiden hallinnointia koskevat hyväksyttävät käytännöt. Osakkeenomistajien ja sijoittajien näkökulmasta hallinnointikoodi lisää hallinnoinnin läpinäkyvyyttä sekä osakkeenomistajien ja sijoittajien mahdollisuuksia arvioida yksittäisten yhtiöiden noudattamia käytäntöjä.

Hallinnointikoodin uudistaminen

Arvopaperimarkkinayhdistyksen antoi viime vuoden lopulla uuden hallinnointikoodin, joka astui voimaan 1.1.2016. Hallinnointikoodin uudistamisen keskeisiä tavoitteita oli avoimuuden, läpinäkyvyyden ja vertailukelpoisuuden sekä hyvän hallintotavan edistäminen tavalla, joka tukee suomalaisten pörssiyhtiöiden kilpailukykyä ja menestystä. Yhtiöiden hallinnollista taakkaa on pyritty keventämään kiinnittämällä erityisesti huomiota hallinnointikoodin jäsentelyyn ja selkeyteen. Samalla hallinnointikoodin suositusten määrä on olennaisesti vähentynyt.

Hallinnointikoodin eräs merkittävä uudistus koski hallinnointia koskevien selvitysten antamista ja yhtiöiden raportointia yleisemminkin. Raportointia koskeva ohjeistus on koottu uuteen hallinnointikoodiin erilliseksi jaksoksi. Yhtiö ei voi enää uuden hallinnointikoodin mukaan poiketa hallinnointikoodissa esitetyistä raportointivaatimuksista. Käytännössä myöskään vanhan hallinnointikoodin voimassaollessa yksikään yhtiö ei ilmoittanut poikkeavansa hallinnointikoodin raportointivaatimuksista.

Uuden ohjeistuksen tavoitteena on yhdenmukaistaa annettujen selvitysten sisältöä ja siten lisätä niiden vertailtavuutta. Raportointivaatimusten yhtenäisellä ja selkeällä ohjeistuksella myös kevennetään yhtiöille raportoinnista aiheutuvaa hallinnollista taakkaa.

Uuden hallinnointikoodin mukaisia raportointivaatimuksia sovelletaan täysimääräisesti vasta vuonna 2017 annettaviin selvityksiin, mutta monissa yhtiöissä uuden hallinnointikoodin vaatimukset on otettu huomioon jo tänä keväänä annetuissa selvityksissä.

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä

Sijoittajien näkökulmasta on tärkeää, että yhtiön antama selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä löytyy mahdollisimman vaivatta yhtiön kotisivuilta. Yhtiöiden antamat selvitykset löytyvätkin useimmiten vaivatta hakukoneiden avulla tai verkkosivuja selaamalla.

Toisinaan yhtiöiden kotisivuilla on selostettu hallinnon järjestämistä useassa eri kohdassa. Itse selvityksen löytämistä yhtiön verkkosivuilta helpottaisi, että se otsikoitaisiin sen varsinaisen nimen mukaisesti. Ilmeisesti termi selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä koetaan kuitenkin joissakin yhtiöissä hankalaksi tai paperinmakaiseksi, ja yhtiöt ovat silloin päätyneet muunlaiseen otsikointiin. Koska selvityksen nimi on mainittu laissa ja selvityksen antamisessa on kyse lakisääteisen veloitteen noudattamisesta, olisi suositeltavaa, että yhtiöt käyttäisivät selvityksestä sen virallista nimeä.

Jotkut yhtiöt eivät ole täysin sisäistäneet, että selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on staattinen dokumentti eikä verkkosivu, jota päivitetään. Uusi selvitys tulee julkaista vuosittain ja vanhat selvitykset on säilytettävä verkkosivuilla saatavilla 10 vuoden ajan. Kerran annettua selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ei siten päivitetä, vaikka verkkosivulla olevaa tietoa päivitetäisiinkin. Tästä syystä on tärkeää ilmoittaa, milloin selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on annettu.

Pörssiyhtiöiden antamat selvitykset hallinto- ja ohjausjärjestelmästä vaihtelevat laajuudeltaan. Vuodelta 2015 annetut selvitykset ovat pituudeltaan 2–29 sivua, joskin vain kuudella yhtiöllä sivumäärä ylitti 20 sivun. Yhteensä puolessa yhtiöistä selvityksen pituus oli 8–15 sivua. Selvitykset eroavat myös laadullisesti toisistaan – toiset yhtiöt kuvaavat käytäntöjään seikkaperäisesti ja konkreettisesti, kun taas toisilla yhtiöistä tiedot on annettu hyvinkin yleisellä tasolla.

Esimerkkinä voidaan mainita sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämistä koskevat kuvaukset. Hallinnointikoodi edellyttää taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteiden kuvaamista. Selvästi monet yhtiöt ovat kuitenkin katsoneet hyödylliseksi kuvata yhtiön riskienhallintaa laajemminkin, vaikka hallinnointikoodi ei tätä tarkalleen otaen edellytä. Toisilla yhtiöillä sama asia on selostettu hyvin yleisellä tasolla, jolloin välttämättä ei käy ilmi kyseisen yhtiön omat käytännöt.

Monien yhtiöiden osalta selvityksissä olisi vielä parannettavaa. Esimerkiksi selkeyteen ja luettaavuuteen kannattaisi panostaa. Jotkut yhtiöt ovat onnistuneet erinomaisesti visualisoimaan ja havainnollistamaan selvityksissä annettuja tietoja, mikä sijoittajan näkökulmasta helpottaa tiedon omaksumista. Toisilla yhtiöillä tieto on kuitenkin julkaistu yksinomaan sanallisina kuvauksina ja mahdollisesti taulukkoina.

Eroavaisuudet selvityksissä heijastelevat sitä tosi- seikkaa, että suomalaiset pörssiyhtiöt ovat kooltaan ja toiminnaltaan hyvin erilaisia. Sama on havaittavissa myös suositusten poikkeamista koskevia perusteluja tarkastelemalla.



Huomioita yhtiöiden raportoinnista

Tarkastellessa yhtiöiden internetsivuilla julkaisemia selvityksiä sekä muuta sijoittajille suunnattua tietoa voi helposti havaita, että selvitykset poikkeavat usein pintapuolisesti toisistaan. Suuria eroja esiintyy muun muassa selvitysten pituuksissa. Selvitykset hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ovat pääosin 8-15 sivun pituisia. Pisimmät selvitykset ovat yli 20 sivua ja toisaalta joissain yhtiössä selvitystä ei julkaista erillisenä raporttina, vaan tiedot on esitetty muutamalla sivulla osana vuosikertomusta.

Sama koskee palkka- ja palkkioselvityksiä, jotka vaihtelevat pääosin 2 sivusta 8 sivuun, mutta joukosta löytyi myös joitain yli 10 sivun pituisia selvityksiä. Palkka- ja palkkioselvitysten pituuden vertailua vaikeuttaa se, että eräillä yhtiöillä selvityksiltä edellytettävä tieto löytyy useammalta eri verkkosivulta. Esimerkiksi osakekannustinohjelmien ja optio-ohjelmien yksityiskohtaisempia ehtoja on useammassa yhtiössä selostettu erikseen varsinaisen palkka- ja palkkioselvityksen ulkopuolella.

Useimmiten yhtiöiltä edellytetyt selvitykset löytyvät vaivatta esim. yhtiön kotisivujen sijoittaja-osioista omina raportteinaan. Silloin kun yhtiön selvitykset ovat lyhyitä, tietoja ei välttämättä ole aina julkaistu suositusten mukaisesti erillisenä raporttina vaan selvityksiin sisällytettävä tieto on julkaistu yhtiön kotisivuilla esimerkiksi muun sijoittajalle suunnatun tiedon rinnalla tai vuosikertomuksen osana. Tietoa etsivän sijoittajan näkökulmasta tällainen ratkaisu ei aina helpota olennaisen tiedon löytämistä.

Silloin kun yhtiöiden antamat selvitykset ovat erityisen pitkiä, selvityksissä useimmiten kerrotaan paljon sen kaltaisiakin asioita, joita hallinnointikoodi ei tosiasiaassa edellytä. Yleisesti ottaen tällaista yhtiöiden oma-aloitteista läpinäkyvyyttä voidaan pitää sijoittajan näkökulmasta hyvänä asiana. Hyvin pitkiin ja seikkaperäisiin selvityksiin sisältyy kuitenkin se vaara, että sijoittajien ja hyvän hallinnon kannalta olennainen tieto hukkuu annettuun tietomassaan.

Hyvän hallinnon näkökulmasta olisikin toivottavaa, että yhtiöiden raportointi ei jatkaisi kehitystään suuntaan, jossa ainoastaan lisätään yksityiskohtaisen tiedon määrää. Sen sijaan tulisi kehittää tapoja, joilla olennaiset tiedot tulevat tiivistä ja havainnollisesti esitettyä, jolloin myös sijoittajilla olisi helpompi hahmottaa olennaiset asiakokonaisuudet. Esimerkiksi palkka- ja palkkioselvitykset ovat toisinaan hyvin yksityiskohtaisia, mutta niissä ei aina riittävästi hyödynnetä esimerkiksi visuaalisia keinoja kertoa palkitsemisrakenteista tai kannustinohjelmista.

Monissa yhtiöissä on kuitenkin oivallettu erittäin hyvin edellä mainitut seikat ja selvitykset ovat sekä informatiivisia että havainnollistavia. Yhtiön hallinnointia koskevaa raportointia ei pitäisi myöskään käsittää itsetarkoituksellisenä. Lyhyissä selvityksissä on voitu onnistua kiteyttämään sijoittajan kannalta olennainen tieto paremmin kuin laajamittaisemmissa selvityksissä. Toisinaan tiedon esittäminen yksikertaisena pdf-julkaisuna voi toimia puhtaan tiedonhaun näkökulmasta paremmin kuin monimutkaiset selainpohjaiset ratkaisut.

Yleisesti voi todeta, että suomalaiset pörssiyhtiöt eroavat toisistaan merkittävästi esimerkiksi yhtiön koon sekä yhtiöiden omistajakunnan hajautuneisuuden ja kansainvälisyyden suhteen. Toiset yhtiöt ovat myös suuntautuneet enemmän kuluttajaliiketoimintaan tai ovat muuten ns. yleisen kiinnostuksen kohteena enemmän kuin toiset vähemmän tunnetut yhtiöt. Näillä seikoilla voi olla merkitystä siihen, miten yhtiöt suunnittelevat ja toteuttavat sijoittajaviestintäänsä. Kaikilta yhtiöiltä ei voida odottaa samantasoista panostusta annettavien selvitysten toteutukseen.

Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista

Hallinnointikoodi on laadittu noudatettavaksi ns. noudata tai selitä -periaatteen (comply or explain) mukaisesti. Lähtökohtana on tällöin se, että yhtiö noudattaa kaikkia hallinnointikoodin suosituksia. Yhtiö voi kuitenkin poiketa yksittäisistä suosituksista, mikäli sillä on poikkeamiseen perusteltu syy. Tällöin yhtiön tulee noudata tai selitä -periaatteen mukaisesti selostaa, mistä suosituksista se poikkeaa, sekä esittää poikkeamisen syyt ja poikkeamisesta päättämisen tapa. Hallinnointikoodin noudattamista on siis sekin, että yhtiö poikkeaa yksittäisistä suosituksista edellyttäen, että poikkeamat on selostettu ja perusteltu.

Hyvissä selvityksissä yhtiö ilmoittaa heti selvityksen alussa selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen.

Yhtiön on kerrottava hallinnointikoodin noudattamisesta ja koodista poikkeamisesta perusteluineen vuosittain annettavassa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Hyvissä selvityksissä yhtiö ilmoittaa heti selvityksen alussa selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen.

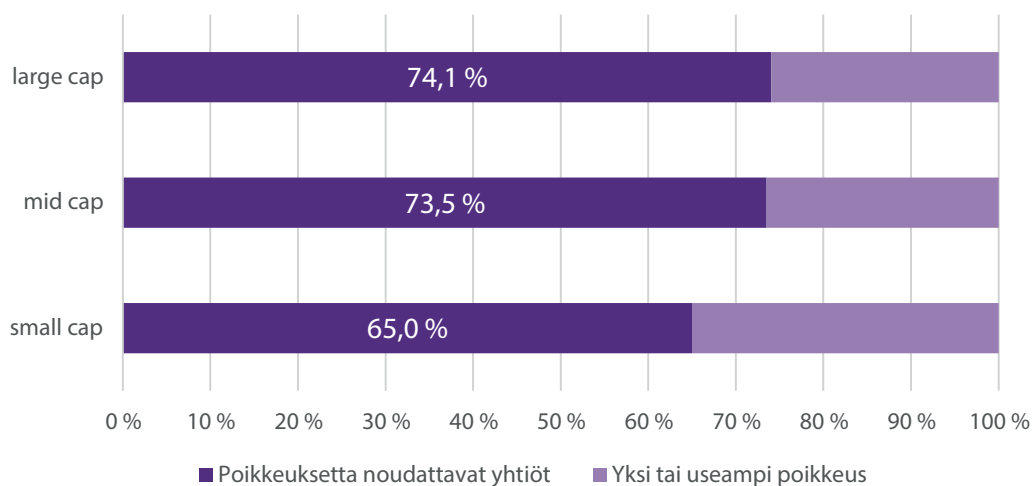
Sijoittajan kannalta olisi myös selkeintä, että mikäli yhtiö ei poikkea yhdestäkään hallinnointikoodin suosituksesta, tämä mainittaisiin myös yksiselitteisesti selvityksen johdannossa. Varsin usein tämä selvennys puuttuu.

Sijoittajat ja media seuraavat hallinnointikoodissa annettujen suositusten noudattamista. Yleensä yhtiöt poikkeavat annetuista suosituksista vain silloin, kun niillä on siihen perustellut ja järkevät syyt.

Kaikista 121 suomalaisesta pörssiyhtiöstä 69 % (tarkalleen 84 yhtiötä) noudattaa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia. 37 yhtiötä poikkeaa yhdestä tai useammasta hallinnointikoodin yksittäisestä suosituksesta. Näistä selvästi yli puolet on markkina-arvoltaan pieniä pörssiyhtiöitä. Edellisenä vuotena poikkeamista ilmoitti yhteensä 35 yhtiötä, joten hallinnointikoodista poikkeavien yhtiöiden määrässä ei ole tapahtunut kovin merkittäviä muutoksia.

Yleensä yhtiöt poikkeavat annetuista suosituksista vain silloin, kun niillä on siihen perustellut ja järkevät syyt.

Suosituksia poikkeuksetta noudattavat yhtiöt



Suomalaiset pörssiyhtiöt eivät poikkeaa kovinkaan usein koodin suosituksista ja poikkeamat ovat vähentyneet edellisiin vuosiin nähden. Kuten todettua, yhtiöillä on usein perusteltu syy suosituksista poikkeamiseen. Poikkeamien lukumäärää tärkeämpää onkin tarkastella, miten yhtiöt ovat perustelleet poikkeamansa. Seuraavassa kappaleessa esittelemme esimerkkejä poikkeamia koskevista perusteluista.

0,5 poikkeamaa/yhtiö

Vuonna 2015 sovellettavassa vanhassa hallinnointikoodissa on yhteensä 55 eri suositusta. Tänä vuonna yhtiöt ilmoittivat poikkeamia 16 eri suositukseen, kun sama luku viime vuonna oli 22 ja sitä edellisenä vuotena 21. Lukumääräisesti suosituksista poikettiin 64 kertaa vuonna 2016 eli poikkeamia ilmoitettiin keskimäärin 0,5 per yhtiö. Poikkeamia oli hieman vähemmän kuin vuonna 2015, jolloin poikkeamia ilmoitettiin yhteensä 66 kappaletta. Vuonna 2013 poikkeamien määrä oli vielä 100 kappaletta, joten poikkeamat ovat kahden viime vuotena vähentyneet merkittävästi.

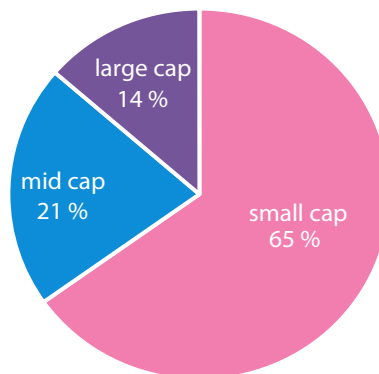
Edellisten vuosien tapaan yhtiöt poikkasivat eniten suosituksesta 9, joka koskee molempien sukupuolten edustusta yhtiön hallituksessa. Yhteensä 12 yhtiötä ilmoitti kyseistä suositusta koskevasta poikkeamasta. Lisäksi kolme yhtiötä on jättänyt ilmoittamatta poikkeamasta, vaikka yhtiön hallitus vuonna 2015 koostui yksinomaan miehistä.

Hallituksen riippumattomien jäsenten määrää koskevia poikkeamia oli yhteensä 10. Yhdessä yhtiössä poikkeamaa ei ollut ilmoitettu asianmukaisesti, vaikka se olikin selvityksessä tosiasiallisesti perusteltu.

Eniten poiketaan molempien sukupuolten edustuksesta hallituksessa

Muut tyypilliset poikkeamat liittyvät hallituksen jäsenten toimikauteen sekä valiokuntien kokoonpanoon. Useat - erityisesti pienet - yhtiöt ilmoittavat aiheettomasti valiokuntia koskevista poikkeamista silloinkin, kun tosiasiaa kyse ei ole suosituspöytäkirjasta. Vastoin eräissä pienissä pörssiyhtiöissä vallitsevaa käsitystä, hallinnointikoodin suositukset kun eivät ehdottomasti edellytä tarkastusvaliokunnan tai muidenkaan valiokuntien perustamista.

Poikkeamien jakautuminen yhtiön kokoluokan mukaan



Suosituksen nro (vanha koodi)	Suosituksen otsikko	Poikkeamien lukumäärä			Yhteensä	Muutos edelliseen vuoteen
		Large cap	Mid cap	Small cap		
4	Hallituksen jäsenehdokkaan osallistuminen yhtiökokoukseen			1	1	0
8	Hallituksen jäsenten valinta	1	1	3	5	+3
9	Hallituksen kokoonpano		1	11	12	+1
10	Hallituksen jäsenten toimikausi	2	2	2	6	0
11	Hallituksen jäsenehdokkaiden ilmoittaminen osakkeenomistajille			2	2	0
12	Jäsenten erityinen asettamisjärjestys			1	1	+1
14	Riippumattomien jäsenten määrä		1	9	10	+5
22	Valiokunnan jäsenten valinta	1	5	4	10	+2
26	Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuus	2		2	4	0
28	Nimitysvaliokunnan perustaminen		1		1	-2
29	Nimitysvaliokunnan jäsenet	1	1	3	5	-1
32	Palkitsemisvaliokunnan jäsenet	1	1	1	3	+1
36	Toimitusjohtaja ja hallituksen puheenjohtaja			1	1	0
39	Palkitsemisjärjestelmiin sovellettavat periaatteet	1			1	0
40	(Palkkioiden) päätöksentekojärjestys		1		1	0
43	Hallituksen jäsenten osallistuminen osakeperusteiseen palkitsemisjärjestelmään			1	1	0
	yhteensä	9	14	41	64	

Noudata tai selitä

Hallinnointikoodi on laadittu noudatettavaksi ns. noudata tai selitä -periaatteen mukaisesti. Noudata tai selitä -periaate on laajasti kansainvälisesti käytössä ja tarjoaa yhtiöille joustavuutta hallinnointikoodin soveltamisessa. Kaikki hallinnointikoodissa esitetyt käytännöt eivät sovi samalla tavoin kaikkiin yhtiöihin, eivätkä hallinnointikoodin suositukset välttämättä johtaisi kaikissa yksittäistapauksissa parhaaseen tavoiteltavaan lopputulokseen.

Yhtiöllä voi olla hallinnointikoodin yksittäisistä suosituksista poikkeavia - mutta yhtiö ja sen olosuhteet huomioon ottaen tarkoituksenmukaisia ja riittäviä - toimintatapoja esimerkiksi omistajarakenteesta taikka yhtiön tai sen toimialan erityispiirteistä johtuvista syistä. Yhtiö voi myös noudattaa vaativampia käytäntöjä kuin hallinnointikoodi edellyttää.

Yhtiön antamien perustelujen on oltava riittävän selkeitä ja yksityiskohtaisia, jotta sijoittajat voivat tehdä oman arvionsa suosituksesta poikkeamisen merkityksestä. Selitys, jossa kerrotaan poikkeamisen perusteet avoimesti ja kattavasti sekä selostetaan yhtiön valitsema vaihtoehtoinen toimintatapa, on omiaan edistämään yhtiön ja sen osakkeenomistajien sekä sijoittajien vuorovaikutusta sekä vahvistamaan luottamusta yhtiön noudattamaa käytäntöä kohtaan.

Uuden hallinnointikoodin mukaan yhtiön on selostettava kunkin poikkeaman osalta seuraavat seikat:

- miten suosituksesta on poikettu
- poikkeamisen syy
- miten päätös poikkeamisesta on tehty
- milloin yritys aikoo noudattaa kyseistä suositusta, jos poikkeaminen on väliaikaista
- tarvittaessa suosituksen noudattamisen sijasta toteutettu toimenpide ja selvitys siitä, kuinka tällä toimenpiteellä saavutetaan kyseisen suosituksen tai hallinnointikoodin tavoite tai kuinka se edistää yrityksen asianmukaista hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän toteuttamista.

Hallinnointikoodin sisältämiä velvoitteita tulee viime kädessä arvioida yhtiökohtaisesti, yhtiön ja sen osakkeenomistajien lähtökohdista. Keskeistä on, että mahdolliset poikkeamat yksittäisistä suosituksista perustuvat aina huolelliseen, yhtiön omista lähtökohdista tapahtuneeseen arviointiin, ne ovat hyvin perusteltuja ja niistä on päätetty asianmukaisesti.

Poikkeamat ja niiden perustelut

Hallituksen sukupuolijakauma

Pörssiyhtiöiden hallitusten kokoonpanot poikkeavat merkittävästi toisistaan. Hallitusten jäsenten lukumäärä vaihteli 3–10 henkilön välillä vuonna 2015.

Riippumatta hallituksen koosta hallinnointikoodi edellyttää, että pörssiyhtiöiden hallituksissa on edustettuna kumpaakin sukupuolta. Vuonna 2015 yhteensä 15 nykyisestä pörssiyhtiöstä poikkesi tästä suosituksesta. Kahdessa yhtiössä hallitusta täydennettiin vuoden aikana naisjäsenellä. Poikkeavat yhtiöt olivat yhtä keskiuurta pörssiyhtiötä lukuun ottamatta pieniä pörssiyhtiöitä.

Yhtiöt, jotka ilmoittivat poikkeamasta, perustelivat sen useimmiten hyvin ylimalkaisesti, esimerkiksi:

"Poiketen suosituksesta 9 yhtiön hallituksen jäseneksi tilikaudelle 2015 ei ollut löydettävissä sopivaa kyseiseen tehtävään käytettävissä olevaa naisjäsentä."

"--haluttiin painottaa jatkuvuutta hallituksen kokoonpanossa nähtävissä olevien hallitustyön painopistealueiden vuoksi eikä toisaalta nähty tarpeelliseksi, yhtiön toiminnan laajuus ja laatu huomioiden, laajentaa hallituksen kokoonpanoa"

"--ei ole valittu molempien sukupuolten edustajia, koska toiminnan asettamat vaatimukset ja yhtiön kehitysvaihe huomioiden tämä ei ollut tarpeen."

"Yhtiön tavoitteena on tasapainottaa hallituksen kokoonpanoa mahdollisuuksien mukaan."

"Hallituksen jäseneksi tilikaudelle 2015 ei ollut löydettävissä sopivaa kyseiseen tehtävään käytettävissä olevaa naisjäsentä."

"Sopivia ehdokkaita yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin suosituksen täyttämiseksi ei toistaiseksi ole ollut."

"Vuoden 2015 varsinainen yhtiökokous ei valinnut naisia yhtiön hallituksen jäseniksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös tältä osin."

Vaikka on selvää, että hallituskokoonpanon ratkaisee viime kädessä yhtiökokous, tällaisissa koodipoikkeamaan johtaneissa tilanteissa yhtiön olisi hyvä selvittää päätöksen valmistelua. Lisäselvitystä voitaisiin antaa esimerkiksi siitä, mikä on ollut nimitysehdotukset valmistelevan elimen - hallituksen tai mahdollisen nimitysvaliokunnan - rooli päätöksenteossa.

Silloin kun annettu perustelu on kovin ylimalkainen, yhtiö saattaa käyttää täysin samaa perustelua vuodesta toiseen kuten seuraavien esimerkkien kohdalla:

"Suosituksesta poiketen yhtiön hallituksessa ei ole edustettuna molempia sukupuolia, sillä yhtiö ei ole pyrkimyksistään huolimatta pystynyt esittämään yhtiökokoukselle naispuolisia ehdokkaita hallituksensa jäseniksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena kuitenkin on, että sen hallituksen kokoonpanossa on molempia sukupuolia."

"Hallituksessa ei ole Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen 9 mukaisesti edustettuna molemmat sukupuolet. Yhtiön tavoitteena kuitenkin on, että sen hallituksen kokoonpanossa on molempia sukupuolia."

Kummassakin perustelussa esitetään, että yhtiöllä on tavoitteena täyttää suosituksen vaatimus. Tavoitteen toteutumista on vaikea seurata, koska tavoitteelle ei ole annettu mitään ajallista määrettä eikä yhtiö ole selittänyt toimenpiteitä, joilla tavoitteeseen pyritään.

Eräissä perusteluissa on havaittavissa, että hallitusjäsenen sukupuoli tulee asetettua vastakkain muun pätevyyden kanssa – ikään kuin sellaisia naispuolisia henkilöitä ei olisi löydettävissä, joilla olisi riittävää osaamista tai kokemusta esimerkiksi vähittäiskaupan, alkutuotannon, kiinteistösijoittamisen tai sopimusvalmistuksen toimialoilta. Perusteluista ei toisaalta aina käy täysin selväksi, liittyvätkö haasteet lopulta pätevyyteen vai muuhun sopivuuteen:

”--vaikka yhtiö pitää hallituksen monipuolista kokoonpanoa merkittävänä, suosituksista poikkeavaan käytäntöön on päädytty, koska valinnassa painotettiin käytettävissä olleiden jäsen ehdokkaiden kokemusta vähittäiskaupasta ja alkutuotannosta. Jatkossa yhtiö tulee painokkaammin etsimään hallituksen jäseneksi molempien sukupuolten edustajia.”

”Yhtiön toiminnan laatu ja laajuus sekä toimiala huomioiden yhtiön on ollut haasteellista löytää sopivia naisehdokkaita hallitustyön painopistealueiden mukaisesti. Yhtiön tavoitteena on täyttää hallinnointikoodin suositus myös hallituksen kokoonpanon osalta.”

”-- ylimääräiselle yhtiökokoukselle valittavaksi ehdotetun hallituksen osalta -- nimitysvaliokunta selvitti soveltuvaa naisjäsentä yhtiön hallituksen kokoonpanoon. Nimitysvaliokunnalla ei ollut esittää sopimusvalmistustoimialan hyvin tuntevaa ehdokasta. Nimitysvaliokunnan tavoitteena on esittää seuraavalle hallituskaudelle molempien sukupuolten edustajia.”

Annetut esimerkit osoittavat sen, miksi on tärkeää, että poikkeaman perusteluissa kuvattaisiin myös niitä toimenpiteitä, joihin poikkeaman korjaamiseksi tai suosituksen tavoitteiden saavuttamiseksi on ryhdytty. Vain tällä tavoin osakkeenomistajien ja sijoittajien on mahdollista arvioida poikkeaman merkitystä ja seurata tilanteen kehitystä yhtiössä. Eräissä yhtiössä poikkeaman perusteluina on esitetty seuraavaa:

”Yhtiön hallituksessa on vain miehiä jäseninä. Nimitysvaliokunta ei ehtinyt ennen yhtiökokousta selvittää naisehdokkaita.”

Edellä annetun selvityksen perusteella voisi äkkiseltään arvioida, ettei yhtiö kenties ole ottanut sukupuolten tasapuolista edustusta kovin vakavasti hallitusehdotuksen valmistelussa. Väärän mielikuvan aiheuttaa se, ettei yhtiö antamassaan selvityksessä ole onnistunut selostamaan tilanteensa taustoja riittävästi. Esimerkkitapauksessa yksi yhtiön naispuolinen jäsen oli jättäytynyt pois hallituksesta kesken kauden, juuri ennen varsinaista yhtiökokousta. Näin ollen nimitysvaliokunnalle ei ole jäänyt riittävästi aikaa valmistella uutta kokoonpanoehdotusta.

Kyseisessä selvityksessä ei myöskään onnistuttu kuvaamaan yhtiön tulevaisuuden tavoitetta riittäväällä tavalla. Esimerkkiyhtiössä nimitystoimikunnan hallitusehdotus tulevalle tilikaudelle on sisältänyt myös naispuolisen jäsen ehdokkaan.

Kolme yhtiötä laiminlöi poikkeaman ilmoittamisen

Kolme yhtiötä ei ilmoittanut sukupuolten edustusta koskevaa poikkeamaa, joskin poikkeama on helppo todeta selvityksessä annetun hallituskokoonpanon perusteella. Näissä tapauksissa yhtiöltä ei kuitenkaan ole saatavilla mitään selitystä tai perusteluja siihen, miksi hallituksen kaikki jäsenet ovat miehiä.

Hallituksen riippumattomuus

Yleisimmin ilmoitettuihin poikkeamiin kuuluu myös hallinnointikoodin hallituksen riippumattomuutta koskeva suositus 14. Suosituksessa todetaan seuraavasti:

Hallituksen jäsenten enemmistön on oltava riippumattomia yhtiöstä. Lisäksi vähintään kahden mainittuun enemmistöön kuuluvista jäsenistä on oltava riippumattomia yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista.

Tämän vuoden selvityksissä poikkeamia oli ilmoitettu yhteensä 10. Kolme vuotta sitten poikkeamien määrä oli 12. Yhtä lukuun ottamatta kaikki poikkeaman ilmoittaneet yhtiöt olivat ns. small cap -yhtiöitä. Kiinnostavaa on myös huomata, että yhteensä neljä yhtiötä ilmoittaa poikkeavansa sekä molempien sukupuolten edustusta että hallituksen jäsenten riippumattomuutta koskevista suosituksista.

Hallituksen riippumattomuutta koskevia poikkeamia perusteltiin esimerkiksi seuraavasti:

”Yhtiön hallinto ja hallituksen kokoonpano perustuvat vahvaan omistajaohjaukseen, joten yhtiön hallitus koostuu suurelta osin pääomistajista. Hallituksen jäsenet edustavat kattavasti osakkeenomistajia.”

”Vuonna 2015 [yhtiön] hallituksessa ei ole yhtiöstä tai merkittävistä osakkeenomistajista riippumattomia jäseniä. Perustelu tälle poikkeamalle on, että [yhtiön] yhtiökokous on nähnyt tarkoituksenmukaiseksi hallituksen jäseniä valitessaan, että hallituksen kokoonpanossa on vahva omistajaedustus.”

Kuten sukupuolten edustusta koskevien poikkeamien kohdalla, myös riippumattomuutta koskevia poikkeamia perustellaan pätevyydellä ja toimialatuntemuksella:

”Hallinnointikoodin suosituksesta 14 poiketen vain kolme hallituksen jäsentä kahdeksasta on yhtiöstä riippumattomia. Yhtiö katsoo, että sen liiketoiminnan ymmärtäminen edellyttää hallituksen jäsenten enemmistöltä syvällistä perehtymistä ja sitoutumista liialiiketoimintaan.”

”Alan kiivastahtisen muutoksen vuoksi hallitukseen pyritään valitsemaan elektroniikkateollisuutta hyvin tuntevia ja alalla aktiivisesti vaikuttavia henkilöitä. -- Vuoden 2015 yhtiökokouksen valitsemista hallituksen jäsenistä [yksi jäsen] on riippumaton yhtiöstä ja sen merkittävistä osakkeenomistajista. Muut hallituksen jäsenet -- ovat yhtiön merkittäviä osakkeenomistajia.”

”Omistajuuteen liittyvän yrittäjyyden ja taloudellisen riskin vuoksi on perusteltua, että yhtiöstä ja merkittävistä osakkeenomistajista ei-riippumattomat jäsenet valvovat omistajien etua myös hallituksen jäsenenä ja valiokunnissa. Lisäksi [N.N] ja [M.M] on erittäin laaja ja pitkäaikainen kokemus sopimusvalmistustoimialasta, joka hallitus ja valiokuntatyöskentelyn kautta saadaan koko yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien eduksi.”

Perusteluista ilmenee, että pienemmissä yhtiöissä pääomistajien intressit ja tosiasiallinen osallistuminen yrityksen toimintaan voi johtaa siihen, ettei hallinnointikoodin suositusta pystytä aina noudattamaan. Aina itse poikkeamien perusteluissa ei kuitenkaan ole selvennetty, mistä hallitusten jäsenten riippuvaisuudet muodostuivat.

”[yhtiö] poikkeaa hallinnointikoodin suosituksesta kohdan 15) osalta siten, ettei enemmistö hallituksen jäsenistä ole riippumattomia.”

”-- vain yksi hallituksen jäsen kahdeksasta on riippumaton. Yhtiö katsoo, että sen liiketoiminnan luonne edellyttää hallituksen jäsenten enemmistöltä syvällistä perehtymistä ja sitoutumista turkiselinkeinoon”

Silloin kun perusteluista ei käy ilmi esimerkiksi se, ovatko hallituksen jäsenet riippuvaisia yhtiöstä vai osakkeenomistajista, sijoittajien on vaikea arvioida poikkeaman merkitystä tai jäsenten pätevyyttä koskevien perustelujen painoarvoa.

Myös riippumattomuutta koskevien poikkeamien selityksissä sama perustelu on voitu antaa useampana vuotena:

"-- hallituksen jäsenistä kolme ovat riippuvaisia yhtiöstä, joten hallituksen kokoonpano ei vastaa tältä osin listayhtiöiden hallinnointikoodin suositusta 14. Perusteluna tälle poikkeamalle on tilikaudella 2014 toteutettu -- yrityskauppa sekä tilikauden 2014 aikana tapahtunut henkilöstövuokrausliiketoimintojen osto -- "

Hallituksen riippumattomuudella on merkitystä osakkeenomistajan kannalta ja hallinnointikoodin suositus ilmentää käsitystä markkinoiden parhaasta käytänteestä. Mikäli yhtiöllä on perusteltu syy poiketa suosituksesta, perustelusta olisi hyvä käydä ilmi, millä tavalla enemmistön muodostavien hallitusjäsenten riippuvaisuus on muodostunut ja mitkä tekijät aidosti ovat vaikuttaneet hallituksen kokoonpanon muodostumiseen. Siten muilla osakkeenomistajilla ja sijoittajilla on mahdollisuus arvioida asian merkitystä omalta kannaltaan.

Hallituksen toimikauden pituus

Suositus 10 koskee hallituksen jäsenen toimikautta. Suosituksen mukaan hallitusten jäsenten toimikauden tulisi olla yhden vuoden mittainen. Tällöin yhtiökokouksella on vuosittain mahdollisuus arvioida hallituksen toimintaa ja tehdä päätöksiä hallituksen kokoonpanon suhteen. Tämä on myös osakeyhtiölain olettamasaännös, josta poikkeaminen edellyttää julkisessa osakeyhtiössä yhtiöjärjestyksen määräystä.

Vuonna 2015 tästä suosituksesta poikkesi 6 yhtiötä, mikä on yhtä suuri määrä kuin edellisenä ja sitä edellisenä vuotena.

Poikkeavissa yhtiössä taustalla on yhtiöjärjestyksen määräys. Yhtiöt, jotka poikkeavat suosituksesta 10, ovat päätyneet hallituksen jäsenten osalta pidempisiin toimikausiin esim. kolmen tai neljän vuoden toimikausiin, ja erilaisiin rotaatiomalleihin. Perusteluissa viitataan usein osakkeenomistajien ilmaisemaan tahtoon, minkä lisäksi korostetaan pidempien toimikausien etuja sitoutumisen ja toiminnan pitkäjänteisyyden kannalta.

Yhtiöt ovat antaneet esimerkiksi seuraavia perusteluja:

"Yhtiöjärjestyksen mukaan hallituksen jäsenen toimikausi on kolme (3) vuotta. Osakkeenomistajat, jotka edustavat yli 50 % äänimäärästä, ovat ilmaisseet pitävänsä yhtiön pitkäjänteisen kehittämisen kannalta kolmen (3) vuoden toimikautta hyvänä eivätkä ole nähneet tarvetta yhtiöjärjestyksen mukaisen toimikauden lyhentämiselle."

"Osakkeenomistaja, joka edustaa lähiyhteisöineen yli 10 % kaikkien [yhtiön] osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, on ilmoittanut yhtiön hallitukselle pitävänsä yhtiön pitkäjänteisen kehittämisen kannalta kolmen (3) vuoden toimikautta hyvänä eikä ole nähnyt tarvetta yhtiöjärjestyksen mukaisen toimikauden lyhentämiselle."

"Yhtiöjärjestyksen mukaan hallituksen jäsenet valitaan neljäksi (4) vuodeksi kerrallaan. Toiminnan jatkuvuuden ja alueellisuuden vuoksi hallituksen jäsenen toimikausi on pidempi kuin yksi vuosi."

"Yhtiön liiketoiminnan luonne edellyttää hallituksen jäseniltä yhtä vuotta pitkäaikaisempaa perehtymistä ja sitoutumista toimintaan. Hallituksen jäsenten toimikausi päättyy vaalia seuraavan kolmannen varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallituksen jäsenistä on kunakin vuonna erovuorossa kaksi - kolme jäsentä. Hallituksen jäseneksi ei voida valita henkilöä, joka on täyttänyt 65 vuotta."

"Hallituksen jäsenten yhtä vuotta pidempi toimikausi on perusteltua yhtiön liiketoiminnan pitkäjänteisen kehittämisen sekä liiketoiminnan luonteen kannalta. [Yhtiö] on kokenut mallin hyvin toimivaksi ja yhtiön osakkeenomistajat ovat sitoutuneet siihen."

Valiokuntia koskevat poikkeamat

Valiokuntia koskevat poikkeamat ovat yleisiä. Hallinnointikoodin suositukset eivät yleisesti ottaen edellytä valiokuntien perustamista. Vain suurempien yhtiöiden osalta suositellaan tarkastusvaliokunnan perustamista. Useat pienemmät yhtiöt ovat siten aiheetta ilmoittaneet poikkeamaksi sen seikan, ettei yhtiöllä ole tarkastusvaliokuntaa.

Vaikka kyse ei siis ole varsinaisesta koodipoikkeamasta, yhtiön on aina ilmoitettava, mikä elin hoitaa tarkastusvaliokunnan pakolliset tehtävät, jos tarkastusvaliokuntaa ei ole. Oletusarvoisesti tarkastusvaliokunnan tehtävät hoitaa tällöin hallitus kokonaisuudessaan, mutta moni yhtiö jättää tämän mainitsematta.

Muiden valiokuntien perustaminen on täysin yhtiön omassa harkinnassa. Esimerkiksi nimitys- ja palkitsemisvaliokunnat eivät ole suosituksen perusteella pakollisia, vaikka muutama yhtiö ilmoittaa näiden osalta poikkeaman.

”[yhtiön] hallitus ei ole valinnut keskuudestaan nimitysvaliokuntaa, minkä vuoksi [yhtiö] poikkeaa Hallinnointikoodi 2010:n suosituksista 28, 29 ja 30. Syy poikkeuksiin on se, että hallintoneuvosto valitsee hallituksen jäsenet ja hallintoneuvoston puheenjohtajisto vastaa hallituksen kokoonpanoon, nimitykseen ja palkkaukseen liittyvien asioiden valmistelusta.”

Silloin kun yhtiöön on perustettu valiokuntia, hallinnointikoodin suosituksia koskien valiokuntien järjestäytymistä ja kokoonpanoa on noudatettava. Tyypilliset poikkeamat koskevat valiokunnan kokoonpanoa – esimerkiksi valiokuntaan on nimetty myös hallituksen ulkopuolisia jäseniä.

”Nimitysvaliokuntaan ja palkitsemisvaliokuntaan kuuluu hallituksen jäsenten lisäksi yhtiön tärkeimpien osakkeenomistajien edustajia. Yhtiön hallitus on katsonut, että on yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien edun mukaista, että ehdotusten valmisteluun osallistuu sekä hallituksen että osakkeenomistajien edustajia.”

”Hallitus ei valitse palkitsemis- ja nimitysvaliokunnan jäseniä, koska yhtiöllä on hallintoneuvosto ja se nimittää ko. valiokunnan.”

”[yhtiö] noudattaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia sillä poikkeuksella, että yhtiön nimeämisvaliokuntaan voi kuulua muitakin kuin yhtiön hallituksen jäseniä. Poikkeaminen on perusteltu jäljempänä nimeämisvaliokuntaa koskevassa osiossa.”

Joissain yhtiöissä valiokunnat ovat suositusta pienempiä, jolloin yhtiöt ovat ilmoittaneet poikkeavansa suosituksen mukaisesta 3 jäsenen vähimmäismäärästä. Yhtiöt ovat perustelleet poikkeamaa mm. seuraavasti:

”yhtiö katsoo, että riittävä asiantuntemus henkilöstö- ja palkitsemisvaliokunnan osalta on turvattu kahdella jäsenellä ja valiokunta voi halutessaan hakea näkemyksiä myös valiokunnan ulkopuolelta.”

”valiokuntien työjärjestyksen mukaan valiokuntiin voidaan valita kaksi jäsentä, mikäli hallitus katsoo sen tarkoituksenmukaiseksi ottaen huomioon hallituksen rakenteen ja jäsenmäärän.”

Myös valiokuntien osalta hallinnointikoodi suosittelee, että enemmistö valiokunnan jäsenistä on riippumattomia yhtiöstä. Tätä koskevia poikkeamia on perusteltu esimerkiksi seuraavasti:

”Hallintokoodin suosituksesta 32 poiketen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnan jäsenistä yksi jäsen kolmesta on yhtiöstä riippumaton. Nimitys- ja palkitsemisvaliokunta koostuu yhtiön hallituksen jäsenistä, joista suurin osa on yhtiöstä riippuvaisia.”

Kuten esimerkeistä voi havaita, valiokuntia koskevien poikkeamien perustelut jäävät toisinaan ylimalkaisiksi. Viimeisessä esimerkissä perusteluissa ei lainkaan avata sitä seikkaa, että hallituksessa olisi myös kolme riippumatonta jäsentä, joista valiokunnan olisi voinut halutessaan muodostaa. Näin perusteluista ei ilmene varsinaista syytä sille, miksi valiokunnan enemmistöksi on valittu nimenomaan hallituksen yhtiöstä riippuvaiset jäsenet.

Yhteenveto poikkeamia ja niiden perusteluja koskevista havainnoista

Yhtiöiltä edellytettävien selvitysten tavoitteena on lisätä avoimuutta koskien yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmää. Selvityksiä laadittaessa ei ole aina otettu riittävästi huomioon sijoittajanäkökulmaa. Selvityksiä laatiessa tulisi kiinnittää huomiota siihen, onko asiat selostettu tavalla, joka on yhtiön ulkopuolisen tahon kannalta helposti ymmärrettävissä.

Tämä korostuu erityisesti silloin, kun yhtiö poikkeaa hallinnointikoodin suosituksista. Silloin kun yhtiö noudattaa suosituksia, sijoittaja voi suppeammallakin perehtymisellä tietää, että yhtiö soveltaa toimintaansa kaikkia parhaita käytänteitä. Jos yhtiö taas poikkeaa suosituksista, yhtiön tulisi selostaa ja perustella poikkeama sillä tavalla, että sijoittajalla on mahdollisuus arvioida poikkeaman merkitystä itselleen. Tätä sijoittajanäkökulmaa ei aina ole täysin sisäistetty poikkeamien perusteluissa.

Poikkeamista ilmoittaminen tapahtuu yksittäisiä poikkeuksia lukuun ottamatta selkeästi, ja poikkeamat käyvät soveltamisohjeiden mukaisesti ilmi heti selvitysten alusta. Perustelujen informatiivisuuden osalta joillain yhtiöillä olisi vielä parannettavaa. Kaikissa yhtiöissä ei selvästikään ole vielä sisäistetty uuden hallinnointikoodin täsmentyneitä vaatimuksia poikkeamien perusteluille.

HALLITUSTEN TOIMINTA

Pörssiyhtiön hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus ohjaa ja valvoo yhtiön toimivaa johtoa, nimittää ja erotta toimitusjohtajan, hyväksyy yhtiön strategiset tavoitteet ja riskienhallinnan periaatteet sekä varmistaa johtamisjärjestelmän toiminnan. Hallitusten kokoonpanot ovat kiinnostavia paitsi yhtiön oman liiketoiminnan kannalta myös markkinatasolla yleisemmin. Hallituksen tehtävänä on edistää yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien etua.

Pörssiyhtiöiden hallitusten jäsenet edustavat liike-elämän ylintä johtoa. Hallitus valvoo ja ohjaa yhtiöiden toimitusjohtajan ja muun johdon toimia, ja siten varmistaa yhtiöiden osakkeenomistajien edun toteutumisen. Hallituksen vastuulla on tavallisesti muun muassa toimitusjohtajan nimitäminen ja mahdollinen erottaminen. Hallitusten jäsenet käyttävät siten merkittävää päätöksentekovaltaa yhtiöissä.

Pörssiyhtiöiden hallitusten kokoonpanoilla on yhteiskunnallista merkitystä. Viime vuosina erityisesti naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa on ollut kansainvälisen kiinnostuksen kohteena. Myös Suomessa keskustelu on vilkasta, vaikka suomalaisten pörssiyhtiöiden osalta tilanne ei ole lainkaan niin vinoutunut kuin suurimmassa osassa muita kehittyneitä maita.

Naisilla neljännes kaikista hallituspaikoista

Naiset pörssiyhtiöiden hallituksissa

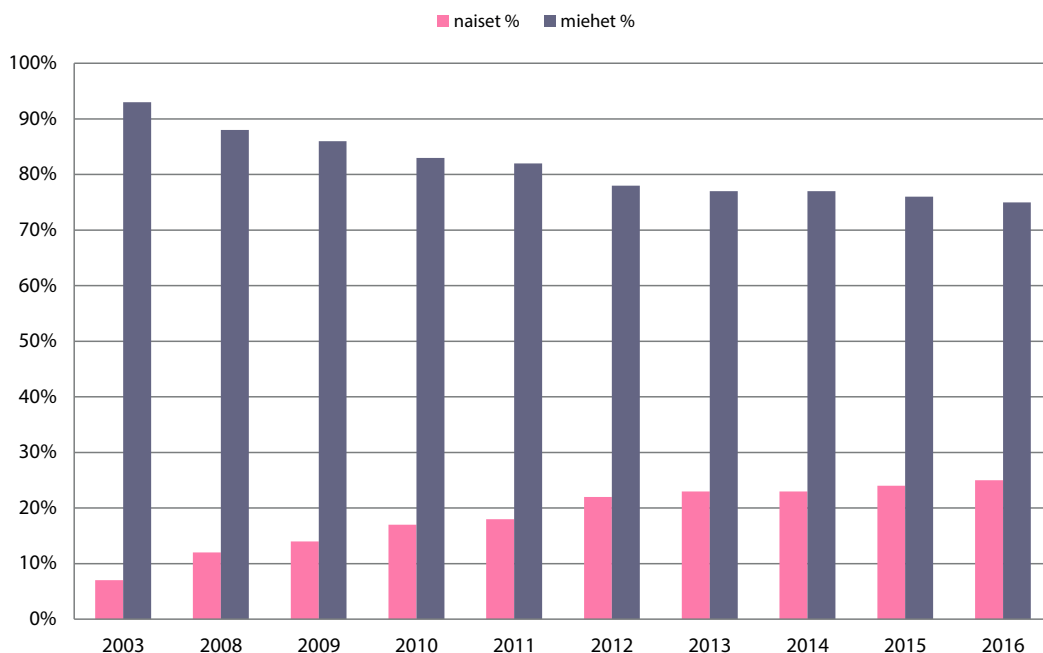
Naisten edustusta hallituksissa on käsitelty hallinnointikoodissa vuodesta 2003 lähtien. Vuodesta 2008 lähtien hallinnointikoodiin on sisällytetty täsmällinen suositus, jonka mukaan hallituksessa on oltava kummatkin sukupuolet edustettuna. Naisten määrä pörssiyhtiöiden hallituksissa onkin vuosittain lisääntynyt.

Vuonna 2016 yhtiöistä 90 prosentilla on molempia sukupuolia hallituksessaan. Luku on korkeampi kuin viime vuonna, jolloin 87 prosenttia yhtiöistä noudatti mainittua hallinnointikoodin suositusta. Vielä vuonna 2008, ennen tuolloin uutta hallinnointikoodia, naisia oli vain puolessa yhtiöiden hallituksista. Kehitys on tässä suhteessa ollut huijaa.

Kun tarkastellaan kaikkien pörssiyhtiöiden hallitusten jäsenten kokonaismäärää, kehitys on ollut samalla tavalla myönteistä. Vuonna 2003 ainoastaan 7 prosenttia pörssiyhtiöiden hallitusten jäsenistä oli naisia –viisi vuotta myöhemmin luku oli noussut 12 prosenttiin. Viimeisen kahdeksan vuoden aikana määrä on yli kaksikertaistunut. Vuoden 2016 hallitusnimityksistä jo 25 prosenttia meni naisille.

Koskaan aiemmin naisilla ei ole ollut yhtä suurta osuutta kaikista hallituspaikoista. Erityisesti Suomen kehityksen tekee se, että ennätyslukemat ovat toteutuneet yhtiöiden aloitteellisuudesta ja itsesääntelyn tuella ilman viranomaisten tai lain-säädännön pakottavaa ohjausta.

Pörssiyhtiöiden hallitusten kokoonpano 2003-2016



Viime vuodesta kasvua on tapahtunut kaikissa yhtiöiden kokoluokissa. Large cap ja mid cap -yhtiöiden osalta kummassakin saavutettiin kahden prosenttiyksikön kasvu. Myös small cap -yhtiöiden osalta naisten osuus nousi yhdellä prosenttiyksiköllä. Naisten osuus hallituspaikoista kasvoi yhden prosenttiyksikön verran, kun tarkastellaan kaikkia pörssi-yhtiöitä. Naishallitusjäsenten määrä on siten ennätyskorkealla kaikissa kokoluokissa.

Vuonna 2016 hallitusnimityksiä tehtiin yhteensä 756. Nimitykset jakautuivat yhteensä 659 henkilölle (v. 2015: 641), joista miehiä oli 501 (v. 2015: 495) ja naisia 158 (v. 2015: 146). Verrattuna vuoteen 2015 naisten henkilömäärä nousi 12 henkilöllä, samaan aikaan kuin miesten henkilömäärä lisääntyi kuudella henkilöllä.

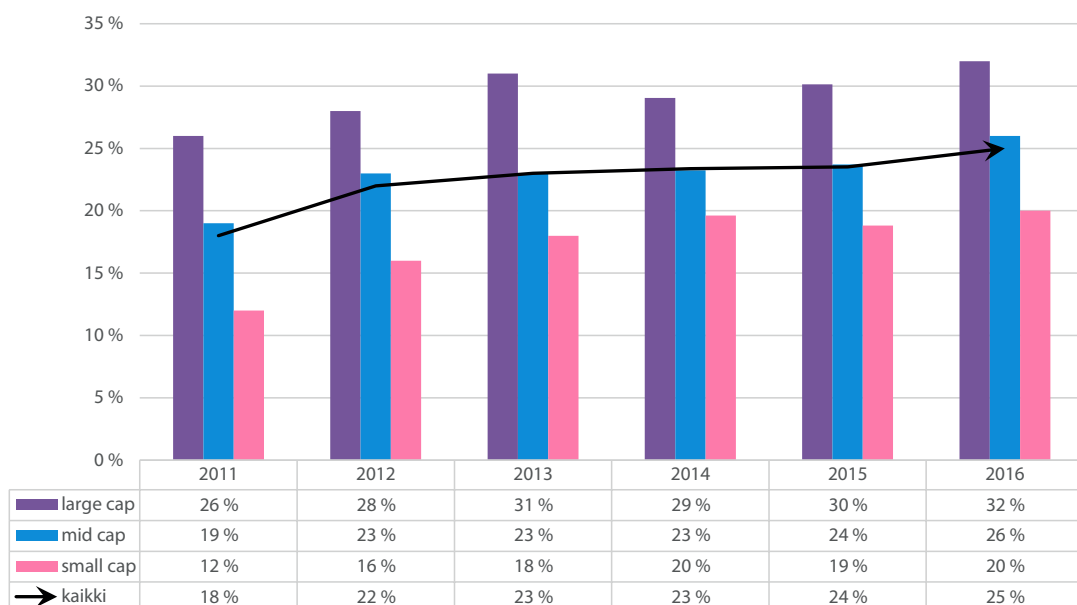
Uusia nimityksiä pörssi-yhtiön hallitukseen tehtiin yhteensä 142. Näistä naisia oli yhteensä 49 ja miehiä 93. Naisten osuus uusista nimityksistä oli yhteensä 35 prosenttia. Samaan aikaan hallitustehävistä jäi pois yhteensä 127, joista naisia oli 28 ja miehiä 49 henkilöä. Hallituspaikkansa menettäneistä naisten osuus oli yhteensä 22 prosenttia. Naisten hallitusjäsenyyksien kannalta kehitys on ollut siten myönteistä, että naisten osuus uusista nimityksistä on selvästi suurempi kuin menetetyistä hallituspaikoista.

Large cap -yhtiöissä naisten osuus kaikista vuoden 2016 hallituspaikoista oli 32 prosenttia, mid cap -yhtiöissä 26 prosenttia ja pienissäkin pörssi-yhtiöissä naisten osuus nousi 20 prosenttiin. Yhteensä 12 yhtiössä naisten osuus oli 40-50 prosenttia, jolloin voidaan puhua täysin tasapuolisesta edustuksesta. Tämä tarkoittaa esimerkiksi tilanteita, joissa kuusi-seitsemänjäsenisessä hallituksessa kolme jäsenistä on naisia.

Large cap -yhtiöissä naisten osuus 32 %

Julkisessa keskustelussa maalataan helposti kuvaa hallituksista "harmaina herrakehoina" tai "good old boys clubeina". Tällainen kuva ei ensinnäkään vastaa todellisuutta modernien hallitusten Suomessa. Lisäksi "herrakerhojen" ongelma ei lopulta ole "herrojen" sukupuoli vaan kerhon kokoonpanon yksipuolisuus, jonka riskinä on yksipuolinen ajattelu. Kysymys on siten aidosti yhtiöiden hyvästä hallinnosta.

Naisjäsenten osuus pörssi-yhtiöiden hallituksissa



Naisten osuus hallituskokoonpanoissa tulee nähdä ennen kaikkea yhtiön johdon ja päätöksenteon monimuotoisuutta koskevana kysymyksenä, joka ei sellaisena rajoitu sukupuoleen tai edes koske sukupuolta ensisijaisesti. Sukupuolen lisäksi monimuotoisuuteen kuuluu mm. ikä, ammatti- ja koulutustausta. Kuten vuoden alusta voimaantulleessa hallinnointikoodissa on todettu, riittävä monimuotoisuus tukee avointa keskustelua ja itse näistä päätöksentekoa sekä kykyä suhtautua avoimesti innovatiivisiin ajatuksiin ja tukee hallituksen kykyä haastaa yhtiön toimivaa johtoa.

Naisten yhteiskunnallisen aseman näkökulmasta olisi tärkeää tarkastella johtajanaisten koko urapolkua eikä keskittyä yksinomaan hallitusjäsenyyksiin. Kuten Keskuskauppakamarin viime vuosina tekemät selvitykset ovat osoittaneet, naisten osuus pörssiyhtiöiden johtoryhmissä ja siellä erityisesti liiketoimintojen johdossa on edelleen alhaisella tasolla, vaikka merkittävää kehitystä on tapahtunut näilläkin osa-alueilla.

Merkittävällä osalla hallitusjäsenistä on aiempaa kokemusta nimenomaan tulosvastuullisesta liiketoimintajohdosta, hyvin usein vieläpä toimitusjohtajan tehtävistä. Näin ollen on tärkeää, että naisten osuutta liiketoimintojen johdossa ja toimitusjohtajatehtävissä saataisiin lisättyä, jotta nykyinen kasvu voisi jatkua pörssiyhtiöiden hallituksissa myös tulevaisuudessa.

Naisten urapolkua koskevat havainnot on syytä ottaa vakavasti myös kun pohditaan erilaisia politiikkavaihtoehtoja. Kiintiöitä koskevin aloitteisiin tulisi suhtautua Suomessa pragmaattisesti ja nähdä ne kosmeettisena politiikantekona eikä todellisenä ratkaisuna kehitykseen Suomessa. Kiintiöiden sijaan tulisi keskittää voimavarat siihen, miten edistää johtavia naisia heidän urapoluillaan.

Yhtenä esimerkkinä mahdollisista toimenpiteistä voidaan pitää Keskuskauppakamarin mentorointiohjelmaa naisjohtajille. Mentorointiohjelma on järjestetty kahdesti: vuosina 2012-2013 sekä vuosina 2014-2015. Sarjassaan kolmas mentorointiohjelma alkoi jälleen tänä vuonna. Keskuskauppakamarin mentorointiohjelmiin on osallistunut jo yhteensä yli 120 tulevaisuuden johtajaa, joiden mentoreina ovat toimineet pörssiyhtiöiden hallituksissa ja ylimmässä johdossa palvelleet johtajat. Mentorointiohjelmaan osallistuneiden määrää voi suhteuttaa pörssiyhtiöiden hallituksissa tai johtoryhmissä toimivien määrään. Ohjelmaan osallistujien määrä vastaa tällä hetkellä noin 75 prosenttia hallitusten nykyisestä naismäärästä. Ohjelmaa voidaan siten pitää mittakaavaltaan varsin merkittävänä.

Hallinnointikoodi edellyttää yhtiöiltä tavoitteellisuutta

Uudessa vuoden alusta voimaantulleessa hallinnointikoodissa suositellaan pörssiyhtiöitä laatimaan itselleen hallituksen monimuotoisuutta koskevat periaatteet. Periaatteiden tarkoituksena on määritellä hallituskokoonpanon riittävä monimuotoisuus yhtiökohtaisesti.

Hallinnointikoodi lähtee siitä, että yhtiö määrittelee periaatteet itse omista lähtökohdistaan – ottaen huomioon liiketoiminnan laajuuden ja yhtiön kehitysvaiheen. Monimuotoisuusperiaatteet koskevat sukupuolen lisäksi jäsenten ikää sekä ammatti-, koulutus- ja kansainvälistä taustaa. Vanhassa hallinnointikoodissa oleva vaatimus kummankin sukupuolen edustuksesta hallituksessa on säilynyt myös uuden hallinnointikoodin suosituksena eräänlaisena vähimmäistavoitteena.

Yhtiön tulee julkaista monimuotoisuusperiaatteensa harkitsemassaan laajuudessa yhtiön vuosittain antamassa selvityksessä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä, joka on yleisön saatavilla yhtiön kotisivuilla. Yhtiön tulee selvityksessään selostaa vähintään tavoitteet molempien sukupuolten edustuksen osalta. Yhtiön tulee myös selostaa toimenpiteet asetettujen tavoitteiden toteutumiseksi sekä miten tavoitteiden toteutumisessa on edistytty. Yhtiöiden tulee julkaista selvityksensä monimuotoisuusperiaatteista ensimmäistä kertaa vuonna 2017 annettavissa selvityksissä.

Hallitusjäsenten lukumäärä ja hallitusten koko

Kun tarkastellaan vuoden 2016 yhtiökokouksissa valittuja hallituksia ja verrataan lukuja edellisen vuoden tilastoihin, voidaan esimerkiksi todeta, että hallituspaikkojen lukumäärä on noussut tänä vuonna 29:lla hallituspaikalla. Vuonna 2016 hallituspaikkoja oli jaossa yhteensä 756, kun vastaava luku vuonna 2015 oli 727. Vuonna 2014 hallituspaikkoja oli 757, joten hallituspaikkojen lukumäärän osalta on palattu kahden vuoden takaiseen tilaan.

Pörssiyhtiöiden määrässä tapahtui vuoden 2015 aikana jonkin verran muutoksia. Päälistalta poistui kaksi yhtiötä, mutta vastaavasti neljä uutta yhtiötä tuli päälistalle. Kaikki yhtiöt huomioiden keskimääräinen hallituskoko on säilynyt melko muuttumattomana viime vuodet. Yhtiöitä koskevilla muutoksilla on joka tapauksessa merkitystä myös hallitusten kokoonpanoa koskeviin tilastoihin ja niiden vertailtavuuteen.

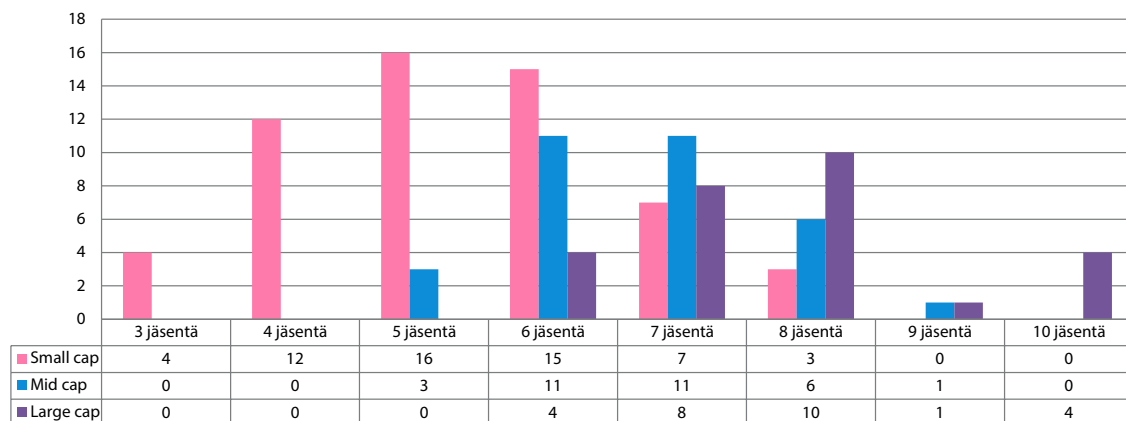
Hallitusten koko vaihtelee yhtiön koon mukaan. Small cap -yhtiöissä mediaanikoko on 5 jäsentä, mid cap -yhtiöissä 7 ja large cap -yhtiöissä 8 jäsentä. Suomalaisissa pörssiyhtiöissä hallituksen jäsenmäärä onkin varsin kohtuullinen, mitä on pidetty osana tehokasta hallitustyöskentelyä. Yhdessäkään suomalaisessa pörssiyhtiössä ei ole yli kymmenhenkistä hallitusta. Vertailuna esimerkiksi Yhdysvaltojen S&P 500 -yhtiöissä hallitusjäsenten keskimääräinen lukumäärä oli 10,8 vuonna 2015 (Spencer Stuart Board Index 2015)

Suomalaisissa pörssiyhtiöissä kansainvälisesti verrattuna pienet hallitukset

Hallitusten keskimääräinen koko

	2016	2015	2014	2013	2012
Small cap	5,4	5,2	5,4	5,1	5,6
Mid cap	6,6	6,7	6,7	6,9	6,8
Large cap	7,9	7,7	7,8	7,7	7,7
Kaikki	6,3	6,3	6,3	6,2	6,3

Hallituksen kokojakauma



Hallituspaikkojen kasaantuminen

Julkisuudessa esitetään yleisesti, että pörssiyhtiöiden hallituspaikat kasautuisivat pitkälti samoille henkilöille. Keskuskauppakamarin selvitykset eivät kuitenkaan tue tätä uskomusta. Pörssiyhtiöissä hallituspaikkoja on 756, joista naisten osuus on 187 paikkaa. Paikat jakaantuvat 659 eri henkilölle, 158:lle naiselle ja 501 miehelle.

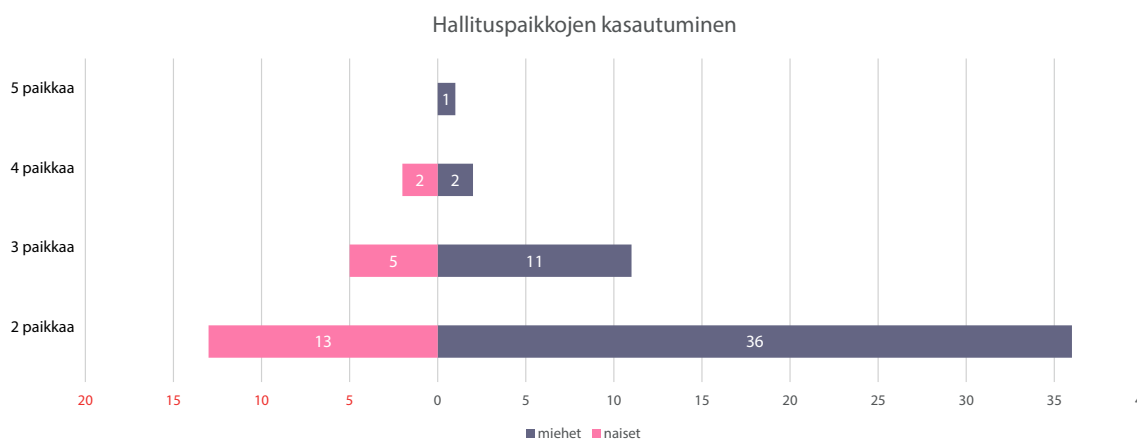
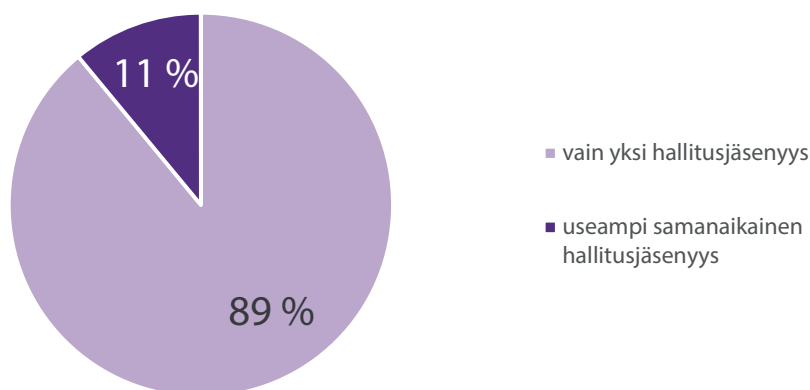
Suurimmalla osalla miehiä ja naisia hallituspaikkoja on vain yksi. Kaksi hallituspaikkaa on 49 henkilöllä, joista 36 on miehiä. Kolme hallituspaikkaa on 16 henkilöllä, joista 11 on miehiä. Neljä hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyhtiöissä on 4 henkilöllä, joista kaksi on miehiä ja kaksi naisia. Lisäksi yhdellä miehellä on 5 hallituspaikkaa.

Keskimäärin samalla henkilöllä on 1,1 hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyhtiöissä. Miehillä paikkoja on keskimäärin 1,1 ja naisilla hieman enemmän, 1,2. Luvut ovat säilyneet ennallaan viime vuoteen verrattuna. Suomessa hallituspaikkojen kasautuminen samalla henkilölle on vähäistä kansainvälisessä vertailussa.

Naisilla hallituspaikat eivät erityisesti kasaudu ottaen huomioon, että vain 13 naisella on kaksi hallituspaikkaa, viidellä kolme ja kahdella neljä hallituspaikkaa. Hallituspaikkojen kasautuminen samoille henkilöille on kansainvälisesti verrattuna varsin maltillista. Suomessa ei voida havaita ns. golden skirt -ilmiötä, jossa samoille naisille kasaantuu lukuisia hallitusjäsenyyksiä. Sama koskee myös miehiä, sillä vain 11 prosentilla kaikista hallitusjäsenistä on enemmän kuin yksi hallituspaikka. Selvitys kattaa tältäkin osin vain ne pörssiyhtiöt, joiden päälistauspaikka on Helsinki.

Suomalaisissa pörssiyhtiöissä hallituspaikat eivät kasaudu samoille henkilöille

Samanaikaiset hallitusjäsenyydet



Toimitusjohtajien hallituspaikat

Toimitusjohtaja oman yhtiön hallituksessa

Listayhtiöiden hallinnointikoodi ei ota kantaa toimitusjohtajan hallitusjäsenyyteen. Sen sijaan hallituksen puheenjohtajana toimimista koodi ei suosittele. Jos yhtiön toimitusjohtaja toimii hallituksen puheenjohtajana, yhtiön on ilmoitettava tästä poikkeamana ja perusteltava se. Vuonna 2015 yhden suomalaisen pörssiyhtiön kohdalla tehtiin tästä suosituksesta väliaikainen poikkeus, joka kuitenkin korjautui vuoden 2015 alussa uuden seuraajan löytyttyä.

Vuoden 2016 hallitusvalintojen jälkeen 13 pörssiyhtiöllä eli alle 11 % kaikista pörssiyhtiöistä on oma toimitusjohtaja myös hallituksen jäsenenä. Lukumäärä lisääntyi viime vuodesta yhdellä, mutta suuntaus on ollut viime vuosina laskeva (v. 2015: 12 yhtiötä, v. 2014: 17 yhtiötä, v. 2013: 18 yhtiötä, v. 2012: 20 yhtiötä). Yleisintä järjestely on pienissä listayhtiöissä, joista 15 prosentilla on oma toimitusjohtaja hallituksessa. Suurista pörssiyhtiöistä yhdellä on oma toimitusjohtaja hallituksessa, ja keskisuurissa yhtiöissä kolmella. Yhdessäkään toimitusjohtaja ei toimi johtamansa yhtiön hallituksen puheenjohtajana.

Suomessa toimitusjohtajien jäsenyys oman yhtiön hallituksessa herättää säännöllisesti keskustelua erityisesti sen johdosta, että osakeyhtiölain mukaan hallitus ohjeistaa ja valvoo toimitusjohtajaa. Joissakin muissa maissa, kuten Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa, toimitusjohtajan hallitusjäsenyys omassa yhtiössä on tavanomaista – samoin kuin se että toimitusjohtaja toimii hallituksen puheenjohtajana. Yhdysvalloissa 52 prosentissa S&P500 -yhtiöitä hallituksen puheenjohtajana toimii yhtiön toimitusjohtaja (Spencer Stuart Board Index 2015).

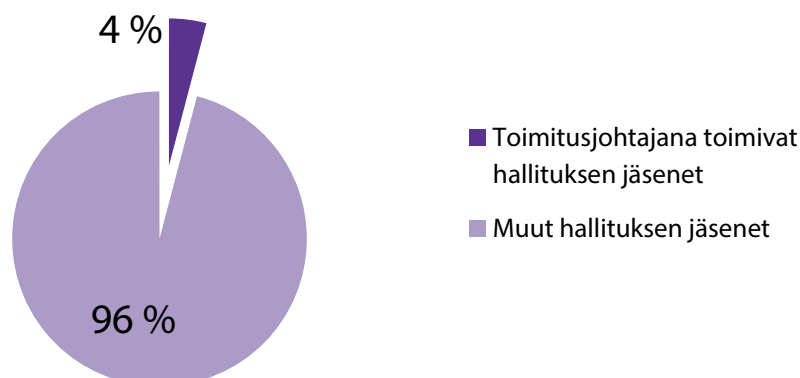
Toimitusjohtaja toisen pörssiyhtiön hallituksessa

Yhteensä 27 pörssiyhtiön toimitusjohtajaa toimii toisen pörssiyhtiön hallituksen jäsenenä. Kokonaisluvussa ei ole tapahtunut muutosta kolmeen viime vuoteen. Ennen kaikkea suurten pörssiyhtiöiden toimitusjohtajat ovat kysyttyjä henkilöitä muiden pörssiyhtiöiden hallituksiin, sillä large cap -yhtiöiden toimitusjohtajista kymmenellä eli 37 prosentilla on hallituspaikka toisessa pörssiyhtiössä. Mid cap -yhtiöissä vastaava lukumäärä on 11 (32 %) ja small cap -yhtiöissä 6 (10 %). Vertailua voi hakea Yhdysvalloista, jossa 43 prosenttia S&P 500 -yhtiöiden toimitusjohtajista toimi jonkun listatun yhtiön hallituksessa vuonna 2015. (Spencer Stuart Board Index 2015).

Yhteensä 33 yhtiön hallituksessa jäsenenä toimii henkilö, joka on toisen pörssiyhtiön toimitusjohtaja. Näistä 10 on large cap -yhtiöitä, 6 mid cap -yhtiöitä ja 17 small cap -yhtiöitä. Yhdelläkään yhtiöllä ei ole hallituksessaan useampia toisten yhtiöiden toimitusjohtajia, toisin kuin edellisinä vuosina on ollut.

Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajilla on toisin sanoen 33 oman yhtiön ulkopuolista hallituspaikkaa, mikä vastaa 4,4 prosenttia kaikista hallituspaikoista (v. 2015: 4,1 %). Large ja mid cap -yhtiöissä hallitukseen valittu toisen yhtiön toimitusjohtaja tulee selvästi yleisimmin suuresta pörssiyhtiöstä, kun taas small cap -yhtiöissä valitaan hallituksiin eniten toisten small cap -yhtiöiden toimitusjohtajia. Yleisesti ottaen pörssiyhtiöissä toimivat toimitusjohtajat edustavat vain pientä vähemmistöä kaikista pörssiyhtiöiden hallituksen jäsenistä.

Toimitusjohtajina toimivien hallitusjäsenten osuus



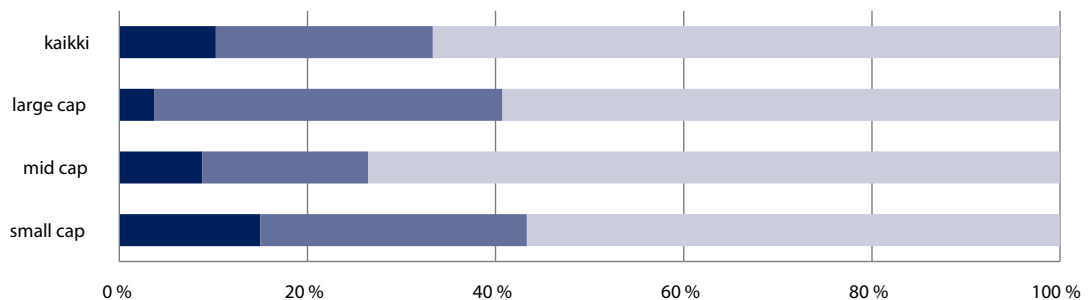
Julkisuudessa esiintyy toistuvasti väitteitä, joissa annetaan ymmärtää, että Suomessa pörssiyhtiöiden johtajat päättäisivät toisilleen myönnettävistä palkoista ja etuuksista toimiessaan puolin ja toisin johtamissaan yhtiöissä. Selvityksessä ei löytynyt yhtään pörssiyhtiötä, jossa olisi ristikkäinen valvontasuhte toisen pörssiyhtiön kanssa. Toisin sanoen yhdenkään yhtiön hallituksen jäsenenä ei ollut sellainen henkilö, joka toimisi toimitusjohtajana toisessa yhtiössä, jonka hallituksessa ensin mainitun yhtiön toimitusjohtaja istuisi.

Suomessa ei esiinny ristikkäisvalvontasuhteita

Listayhtiöiden hallinnointikoodi ei aseta enimmäislukumäärää kenenkään hallituspaikoille, eikä myöskään toimitusjohtajan hallituspaikoille muissa yhtiöissä. Hyvän hallinnoinnin näkökulmasta oleellista on, että hallitukseen valituilla jäsenillä on sekä riittävä asiantuntemus ja pätevyys että mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen, mikä on myös listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus.

Jotkut institutionaaliset sijoittajat Suomessa ja muualla ovat ottaneet asiaan tiukemman kannan. Esimerkiksi eläkevakuutusyhtiö Ilmarisen omistajapolitiikan mukaan hallitukseen ei pitäisi valita henkilöitä, jotka toimivat samanaikaisesti liian monien yhtiöiden hallituksissa. Omistajapolitiikassa todetaan, että pörssiyhtiön toimitusjohtajalla tulee olla enintään kaksi ulkopuolista pörssiyhtiön hallituspaikkaa, joista enintään toinen voi olla puheenjohtajuus.

Toimitusjohtajat yhtiöiden hallituksissa



	small cap	mid cap	large cap	kaikki
■ TJ oman yhtiön hallituksessa	9	3	1	12
■ TJ toisen yhtiön hallituksessa	17	6	10	27
■ TJ ei hallituksessa	34	25	16	78

Hallituksen ja valiokuntien toiminta

Kokousten lukumäärä

Pörssiyhtiöiden keväällä 2016 antamien selvitysten mukaan pörssiyhtiöiden hallitukset kokoon-
tuivat vuonna 2015 keskimäärin 14,7 kertaa, mikä on jonkin verran edellistä vuotta enemmän (v. 2014: 13,9 kokousta). Kokouskertojen vaihteluväli oli 7–39 kokousta vuonna 2015, mikä on suunnilleen sama kuin mitä viime vuosina on totuttu näkemään (v. 2014: 6–36, v. 2013 6–34, v. 2012: 7–49). Luvut perustuvat yhtiöiden ilmoituksiin, joihin sisältyvät lähtökohtaisesti myös puhelin- ja muut etäkokoukset.

Hallituksen kokousten määrä keskimäärin vähenee yhtiökoon kasvaessa. Large cap -yhtiöillä oli keskimäärin vajaa 13 kokousta vuodessa, kun taas small cap -yhtiöillä kokousmäärä nousi keskimäärin yli 16 kertaan. Yhtiökohtaiset vaihtelut ovat suuria. Large cap -yhtiöissä kokousten määrä vaihteli 7 ja 25 välillä. Mid cap -yhtiöissä vaihteluväli on 8–25 ja small cap -yhtiöissä 8–39. Usein suuri kokousmäärä liittyy yhtiössä käynnissä oleviin muutostilanteisiin.

Vaikka yhtiöiden välillä esiintyy suurtakin vaihtelua ja yksittäisten yhtiöiden kokousmäärät poikkeavat toisista merkittävästikin, keskimääräiset luvut ovat pysyneet vuodesta toiseen hyvin samoina kaikissa kokoluokissa. Yleisesti ottaen suomalaisten yhtiöiden hallitukset kokoontuvat varsin ahkerasti. Jos vertailuun otetaan Yhdysvaltojen S&P 500 -yhtiöt, näissä yhtiöissä kokouksia järjestettiin keskimäärin 8,1 kertaa vuonna 2015 (Spencer Stuart Board Index 2015).

Varsinaisten hallituksen kokousten lisäksi monet hallituksen jäsenet osallistuvat säännöllisesti hallituksen jäsenistä muodostettavien valiokuntien kokouksiin. Esimerkiksi suurimmassa osassa yhtiöitä on erillinen hallituksen jäsenistä muodostettu tarkastusvaliokunta. Vuonna 2015 tarkastusvaliokunnat pitivät keskimäärin 5,4 kokousta vuoden aikana. Tarkastusvaliokuntien kokousten määrä vaihteli yhtiöstä riippuen 2 ja 10 välillä.

Osallistuminen hallituksen kokouksiin

Hyvän hallinnoinnin näkökulmasta oleellista on, että hallitukseen valituilla jäsenillä on sekä riittävä asiantuntemus ja pätevyys että mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen, mikä on myös listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus. Tarkastelemalla suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten kokousten osallistumisprosenttia, voidaan todeta, että osallistuminen on kiitettävällä tasolla. Kaikissa kokoluokissa keskimääräinen osallistumisprosentti vuonna 2015 oli 96,5 %, mikä on hieman edellistä vuotta korkeampi. Osallistumisprosentti vaihteli yhtiöittäin vuonna 2015 välillä 84–100 %, joten hajauma on edellisestä vuodesta kaventunut (v. 2014: 74–100 %).

Yhtiön kokoluokka ei merkittävästi vaikuta keskimääräiseen osallistumisprosenttiin. Large cap -yhtiöissä osallistumisprosentti on hieman korkeampi (97,2 %) kuin mid cap -yhtiöissä (96,6 %) ja small cap -yhtiöissä (96,0 %). Ainakaan tämän perusteella osallistumista ei heikennä se seikka, että large cap -yhtiöissä toimii muita yhtiöitä enemmän muiden pörssiyhtiöiden toimitusjohtajia yhtiöiden hallituksissa. Toisaalta small cap -yhtiöissä kokousten määrä oli keskimäärin hieman suurempi.

	kokousmäärä (keskiarvo)		vaihteluväli		osallistumis-% keskimäärin		vaihteluväli	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
large cap	12,81	12,71	7–25	7–17	97 %	96 %	93–100 %	84–100 %
mid cap	13,33	13,39	8–25	8–23	97 %	96 %	88–100 %	75–100 %
small cap	16,30	15,11	8–39	6–36	96 %	95 %	84–100 %	74–100 %
kaikki	14,70	13,86	7–39	6–36	96,5 %	95,6 %	84–100 %	74–100 %

Hallituksen valiokunnat

Hallitus voi perustaa keskuudessaan erillisiä valiokuntia tehostamaan hallituksen vastuulle kuuluvien asioiden valmistelua. Valiokuntiin kuuluvat hallituksen jäsenet voivat perehtyä valiokunnassa valmisteltaviin asioihin laajemmin kuin mitä koko hallituksen on tarpeen. Valiokuntien perustamisesta ja tehtävistä päättää kukin hallitus.

Hallinnointikoodi tunnistaa kolme valiokuntaa: tarkastusvaliokunta, nimitysvaliokunta ja palkitsemisvaliokunta. Lisäksi uudessa 1.1.2016 voimaantulleessa hallinnointikoodissa on tunnistettu myös nimitystoimikunta yhdeksi mahdolliseksi vaihtoehdoksi nimitysvaliokunnalle. Erotuksena hallituksen perustamiin ja hallituksen jäsenistä koostuviin valiokuntiin, nimitystoimikunnan perustamisesta päättää lähtökohtaisesti yhtiökokous eikä suositus edellytä toimikunnan jäsenten olevan hallituksen jäseniä.

Tarkastusvaliokunnan tehtäviin kuuluu tilinpäätösraportoinnin ja taloudellisen raportoinnin seuranta ja valvominen sekä tilintarkastuksen ja sisäisen valvonnan seuranta. Nimitysvaliokunnalle kuuluu tyypillisesti hallituksen jäsenten nimitysasioiden valmistelu, eli jäsenehdokkaiden kartoittaminen ja valintaprosessin valmistelu. Palkitsemisvaliokunnan tehtäviin kuuluu toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen valmistelu ja arviointi.

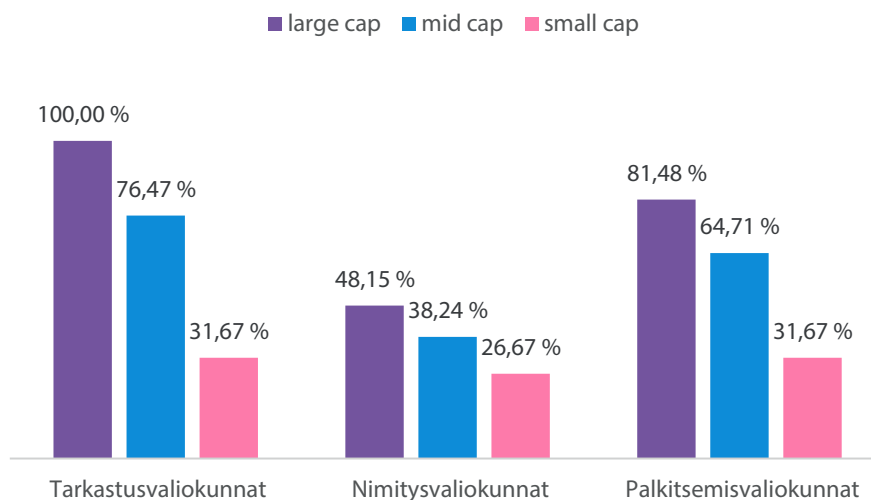
Valiokuntien tehtäviä voidaan myös yhdistää ja hallitus voi tarpeen mukaan myös perustaa muita kuin edellä mainittuja valiokuntia.

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 pörssiyhtiöiden tarkastusvaliokunnille on asetettu tiettyjä tehtäviä. Siksi yhtiön on ilmoitettava, jos sillä ei ole tarkastusvaliokuntaa, ja kerrottava, mikä elin hoitaa kyseisiä tehtäviä. Tätä koskee myös listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus 27 (uuden hallinnointikoodin suositus 16).

Tarkastusvaliokunta on 71 yhtiössä eli 60 prosentissa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Muiden yhtiöiden tulisi siten kertoa hallinto- ja ohjausjärjestelmästä antamassaan selvityksessä, mikä toimielin hoitaa tarkastusvaliokunnan tehtävät.

Nimitysvaliokunta on 45 yhtiössä eli 38 prosentissa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta tai muu vastaava elin on 19 yhtiössä. Palkitsemisvaliokunta puolestaan on 58 yhtiössä eli puolessa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Nimitys- ja palkitsemisvaliokunta on usein yhdistetty yhdeksi valiokunnaksi, jolloin yhdistetty nimitys- ja palkkiovaliokunnat sisältyvät erikseen ilmoitettujen nimitysvaliokuntien ja palkitsemisvaliokuntien lukumääriin.

Valiokunnat v. 2015



Nimitysvaliokunnat ja hallituksen jäsenehdotusten valmistelu

Hallituksen jäsenet valitaan yhtiökokouksessa. Yhtiökokoukselle esitetään pääsääntöisesti ennalta ilmoitettu ja valmisteltu ehdotus uuden hallituksen kokoonpanoksi. Ehdotuksen antaa yleensä yhtiön hallitus tai joku osakkeenomistajista. Päätöksen hallituksen kokoonpanosta tekee kuitenkin osakkeenomistajat.

Jos tarkastellaan kaikkia yhtiöitä, voidaan sanoa, että yli puolessa yhtiöitä hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu tapahtuu asiaa varten perustetussa erillisessä valmisteluelimessä – joko hallituksen nimitysvaliokunnassa tai osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa.

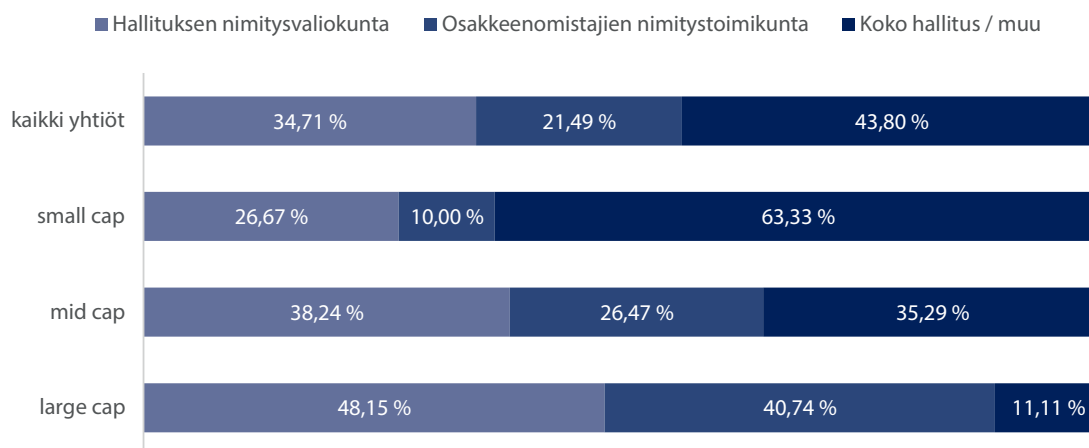
Sekä suurissa että keskisuurissa yhtiöissä yleisin valmistelutapa on hallituksen jäsenistä koostuva nimitysvaliokunta. Suurissa pörssiyhtiöissä lähes puolessa valmistelu tapahtuu nimitysvaliokunnassa, vaikka ehdotuksen antaa nimellisesti koko hallitus.

Hallituksen nimitysvaliokunnan sijaan hyvin monessa yhtiössä on kuitenkin käytössä hallituksesta erillinen osakkeenomistajien nimitystoimikunta. Nimitystoimikunnat eivät ole kovin yleisiä pienissä pörssiyhtiöissä. Nimitystoimikunnan perustamisesta päättää lähtökohtaisesti yhtiökokous, joka myös vahvistaa nimitystoimikunnan työjärjestyksen ja erityisesti sen, keillä tahoilla on oikeus nimittää jäsenet nimitystoimikuntaan.

Osakkeenomistajien nimitystoimikunnan kokoonpanoon voi kuulua esimerkiksi suurimpien osakkeenomistajien ja heidän nimeämiensä jäsenten lisäksi hallituksen jäseniä. Nimitystoimikunnan perustaminen voi perustua myös yhtiöjärjestysmääräykseen. Hyvän hallinnointitavan mukainen osakkeenomistajien nimitystoimikunnan muodostamista koskeva prosessi on selkeä, läpinäkyvä ja kohtelee osakkeenomistajia tasapuolisesti.

43,8 prosentissa kaikista pörssiyhtiöistä valmistelu tapahtuu koko hallituksen tai muun tahon, esimerkiksi määräysvaltaa käyttävän osakkeenomistajan, toimesta. Nimitysvaliokuntien ja nimitystoimikuntien rooli on selvästi keskeisempi kun puhutaan suurista ja keskisuurista pörssiyhtiöistä, kun sen sijaan pienissä pörssiyhtiöissä ehdotuksen valmisteluun useimmiten osallistuu koko hallitus. Tämä on sikälikin ymmärrettävää, että pienissä yhtiöissä myös hallituksen ovat usein henkilömäärältään niin pieniä, ettei osasta hallituksen jäseniä koostuvan erillisen valiokunnan perustaminen ole usein perusteltua.

Hallituksen jäsenehdotusten valmistelu



Hallituskokoonpanon valmistelu

Hallituksen jäseniä koskevan ehdotuksen huolellinen valmistelu on osakkeenomistajien kannalta aivan olennaista. Jäseniksi ehdotettavien henkilöiden suostumuksen lisäksi on erityisen tärkeää kartoittaa ehdokkaiden riittävä kokemus ja asianmukaiset kyvyt ja osaaminen sekä arvioida ehdokkaiden riippumattomuutta.

Hallinnointikoodissa edellytetään muun muassa, että hallituskokoonpanossa on otettava huomioon yhtiön toiminnan asettamat vaatimukset ja yhtiön kehitysvaihe. Hallituksen jäseneksi valittavalla on oltava tehtävän edellyttämä pätevyys ja mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen.

Yksittäisen ehdokkaan ominaisuuksien lisäksi tulisi tarkastella hallituskokoonpanon toimivuutta nimenomaan kokonaisuutena. Hallituskokoonpanon ja esimerkiksi hallituksen jäsenten lukumäärän tulee mahdollistaa hallituksen tehtävien tehokas hoitaminen.

Koska hallituksen kokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu on osakkeenomistajien kannalta olennaista, hallinnointikoodissa on ehdotuksen valmistelua koskevia suosituksia. Hallinnointikoodissa tunnistetaan useampia suositeltavia tapoja järjestää hallituskokoonpanoa koskeva valmistelu. Hallituksen jäsenten valintaa koskevan ehdotuksen valmistelu voidaan hallinnointikoodin mukaan tehdä hallituksessa tai hallituksen jäsenistä koostuvassa erillisessä nimitysvaliokunnassa. Hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu voi myös tapahtua osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa, johon kuuluu esimerkiksi suurimpien osakkeenomistajien nimittämiä edustajia ja mahdollisesti yhtiön hallituksen jäseniä.

Näiden vaihtoehtojen lisäksi yhtiön osakkeenomistajat voivat aina ehdottaa jäseniä yhtiön hallitukseen. Yhtiö arvioi parhaan valmistelutavan omista lähtökohdistaan, eikä hallinnointikoodi ota kantaa siihen, mikä valmistelutapa on kullekin yhtiölle tarkoituksenmukainen. Hallinnointikoodi kuitenkin painottaa valmistelun läpinäkyvyyttä. Kunkin yhtiön on ilmoitettava verkkosivuillaan, millä tavoin ehdotuksen valmistelu on hoidettu yhtiössä. Valmistelutavat vaihtelevat yhtiöittäin. Omistajapohjan lisäksi myös yhtiön koko voi vaikuttaa käytössä olevaan valmistelutapaan.

PALKITSEMINEN PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Palkka- ja palkkioselvitys

Pörssiyhtiön on annettava nettisivuillaan palkka- ja palkkioselvitys. Velvollisuus perustuu pörssiyhtiöiden hallinnointikoodiin. Vuonna 2010 annettussa hallinnointikoodissa tämä raportointivelvoite oli esitetty suosituksina (suositukset 47 ja 54). Uudessa vuoden 2016 alusta voimaantulleessa hallinnointikoodissa velvollisuutta palkka- ja palkkioselvityksen antamiseen haluttiin korostaa siten, että nykyään palkka- ja palkkioselvityksen antamisesta ei voi poiketa selittämällä. Muutaman yksittäisen yhtiön kohdalla tietojen esittämisessä on edelleen havaittavissa merkittäviä puutteita.

Selvitykset hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä löytyvät yhtiöiden verkkosivuilta lähes poikkeuksetta erillisenä dokumenttina. Sen sijaan palkka- ja palkkioselvityksen edellyttämät tiedot on toisinaan esitetty ainoastaan tilinpäätöstiedoissa. Näin siitäkkin huolimatta, että uuden hallinnointikoodin mukaan palkka- ja palkkioselvitys tulisi sijoittaa yhtiön internetsivuille sijoittajille suunnattuun corporate governance -osioon, jotta se olisi helposti löydettävissä. Selvitykseen kuuluvia tietoja ei siten tulisi hajauttaa eri puolille yhtiön internetsivuja.

Ongelmia tuottaa joidenkin yhtiöiden pyrkimys yhdistää selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä palkka- ja palkkioselvitykseen tai sisällyttämällä molemmat selvitykset vuosikertomukseen. Tämä voi kuitenkin aiheuttaa vaikeuksia tietojen päivittämisen näkökulmasta. Palkka- ja palkkioselvitykseen sisältyy tietoja, joita on pidettävä kaiken aikaa ajantasaisina.

Yhtiöiden antamat selvitykset vaihtelevat laadultaan. Palkka- ja palkkioselvitysten pituudet vaihtelevat pääosin 2 sivusta 8 sivuun, mutta joukosta löytyi myös muutamia yli 10-sivuisia selvityksiä. Pitkät selvitykset eivät aina lukijan kannalta edesauta olennaisen tiedon löytämistä. Vaikka yleensä palkkaa ja palkkioita koskevat tiedot on julkaistu hyvin yksityiskohtaisella tasolla, tietojen esittämisessä ei aina ole otettu huomioon sijoittajanäkökulmaa. Kaikissa yhtiöissä ei ole hyödynnetty riittävästi taulukoita ja muita visuaalisia keinoja, joilla havainnollistaa esimerkiksi palkitsemisen kokonaisrakennetta.

Erityisesti erilaisia osakekannustinjärjestelmiä koskevat tiedot on usein esitetty hyvin seikkaperäisillä ja monipolvisilla sanallisilla kuvauksilla. Kuvausten perusteella ei kuitenkaan aina ole helppoa muodostaa kuvaa esimerkiksi siitä, keitä johdon henkilöitä ohjelmaan kuuluu, minkä arvoisia osakeohjelman etuudet ovat ja miten nämä suhteutuvat muihin maksettuihin palkkioihin. Osakekannustinohjelmien osalta myös palkitsemisen tavoitteet voitaisiin usein ilmoittaa selkeämmin.

Osa yhtiöistä kertoo hyvinkin seikkaperäisesti kannustinpalkkioita koskevista eri tunnusluvuisista. Tällöin toistuvat usein erilaiset yhdistelmät kirjainsarjoja, kuten EBITDA, RONA, EPS tai TCV sekä muut taloudelliset indikaattorit, kuten liikevaihto, bruttokate, kassavirta, liiketulos tai tilauskertymä, joiden kehitykseen tulospalkkiot on sidottu. Samanaikaisesti erilaisten palkitsemismekanismien varsinaiset tavoitteet voivat jäädä viittauksenvaivaisiksi. Osakeohjelmien tavoitteeksi on voitu ilmoittaa esimerkiksi johdon sitouttaminen yhtiön palvelukseen, johdon sitouttaminen osakkeenomistajien pitkän aikavälin etuun ja yhtiön arvonnousuun, kilpailukykyisen palkkiotason varmistaminen tai näiden yhdistelmät. Osassa yhtiöitä mitään edellä mainitun kaltaisia palkitsemisen tavoitteita ei ole esitetty.

Usein palkitsemista koskevat kuvaukset voivat kertoa tarkastikin, millä perusteilla palkkioita maksetaan, mutta eivät tarjoa näkemystä siihen, miksi käytössä oleva palkkiorakenne on katsottu perustelluksi. Esimerkiksi harvat yhtiöt ottavat selkeää kantaa siihen, millä perusteilla yhtiö on määritellyt kiinteän vuosipalkan ja muuttuvien palkan osien välisen suhteen, mikä kuitenkin vaihtelee voimakkaasti yhtiöstä riippuen. Vastaavasti tulospalkkaukselle on voitu ilmoittaa yläraja, mutta ei toisaalta tavoitetasoa kokonaispalkkion näkökulmasta. Tällöin sijoittajan voi olla vaikea arvioida tulospalkkioiden perusteella, missä määrin johdon on katsottu onnistuneen asetetuissa tavoitteissa.

Yhtiön antamista palkkioraporteista ei aina käy selkeästi ilmi, miltä ajanjaksolta laskettavaan menestykseen mahdolliset palkkiot perustuvat. Muutamissa yhtiöissä on tältä osin onnistuttu hyödyntämän erilaisia taulukoita ja kuvioita erittäin havainnollistavasti.

Tämän raportin palkitsemista koskevat tiedot on kerätty pääsääntöisesti yhtiöiden antamista palkka- ja palkkioselvityksistä. Tietoja on pyritty täydentämään tilinpäätöksistä kerätyillä tiedoilla, silloin kun tämä on katsottu tarpeelliseksi. Kaikista yksittäisistä yhtiöistä kaikkia tietoja ei myöskään ollut saatavilla, siten eriteltynä kuin jäljempänä tullaan esittämään. Näissä tapauksissa tietoja on pyritty käsittelemään siten, etteivät ne vaikuta harhaanjohtavasti esitettyyn kokonaiskuvaan tai tietojen vertailtavuuteen.

UUDEN HALLINNOINTIKOODIN EDELLYTTÄMÄ PALKKIORAPORTOINTI

Palkka- ja palkkioselvitys on yhtenäinen kuvaus yhtiön hallituksen ja johdon palkitsemisesta ja sijoitetaan yhtiön internetsivuille sijoittajille suunnattuun Corporate Governance -osioon. Vuoden 2016 alusta voimaantulleen uuden hallinnointikoodin perusteella palkka- ja palkkioselvityksen tulee sisältää seuraavat tiedot:

- 1. ajantasainen kuvaus hallituksen jäsenten, toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemista koskevasta päätöksentekojärjestyksestä; ja
- 2. ajantasainen kuvaus hallituksen jäsenten, yhtiön toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen keskeisistä periaatteista; ja
- 3. palkitsemisraportti, jossa selostetaan edellisen tilikauden aikana maksetut palkkiot.

Palkitsemisen keskeisten periaatteiden tulee puolestaan sisältää mm. pääkohdat kaikista toimitusjohtajan palkitsemisen kokonaisuuteen liittyvistä asioista, kuten

- vuosipalkka
- palkkojen ja palkkioiden jakautuminen kiinteään ja muuttuvaan osaan (pitkän ja lyhyen aikavälin kannustimet)
- tiedot palkan ja palkkioiden muuttuvien osien määräytymisestä ja niille asetetut enimmäisrajat
- palkitsemisen perusteena käytetyt kriteerit, niiden vaikutus yhtiön pitkän aikavälin taloudelliseen menestykseen sekä kriteerien toteutumisen seuranta
- tiedot osakkeisiin ja optioihin tai muihin osakkeisiin oikeuttaviin erityisiin oikeuksiin perustuvista palkitsemisjärjestelmistä
- palkitsemiseen sisältyvät ansainta- ja sitouttamisjaksot
- periaatteet, joita sovelletaan toimitusjohtajalle palkkiona annettavien osakkeiden tai optioiden (taikka muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien) omistamiseen
- eläkeikä ja eläkkeen määräytymisperusteet, tiedot lisäeläkkeestä ja siitä, onko eläkesopimus maksu- vai etuusperusteinen
- tiedot allekirjoituspalkkioista tai sitouttamisbonuksista
- irtisanomisaika, erokorvaus ja mahdollisia muita toimitusjohtajan päättymisen perusteella maksettavia korvauksia koskevat ehdot

Palkitsemista koskevan raportoinnin tarkoituksena on mahdollistaa osakkeenomistajien ja sijoittajien oma arviointi palkitsemisjärjestelmän kannustavuudesta mm. yhtiön tuloksen ja omistaja-arvon kasvattamisen näkökulmasta.

Toimitusjohtajien palkat

Jo vuoden 2003 koodissa edellytettiin toimitusjohtajan kaikkien taloudellisten etuuksien kertomista yhtiön nettisivuilla. Vuonna 2008 ja 2010 uudistetuissa koodeissa vaatimuksia on täsmennetty. Vuoden 2016 alusta voimaantullut uusi hallinnointikoodi edellyttää selvityksen antamista entistä selkeämmin – palkka- ja palkkioselvitystä koskevasta raportointivaatimuksesta ei voi poiketa. Toimitusjohtajan etuisuuksien lisäksi palkka- ja palkkioselvityksen on sisällettävä tiedot toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen keskeisistä periaatteista. Muun johdon osalta on riittävää, että tiedot on annettu kokonaistasolla.

Hallinnointikoodin mukaan toimitusjohtajan palkitsemisesta ja hänelle maksettavista muista korvauksista päättää hallitus. Hallinnointikoodissa on myös erikseen todettu, että hallitus voi perustaa erillisen palkitsemisvaliokunnan, joka vastaa palkitsemisen valmistelusta. Palkkioselvitys ja palkitsemista koskeva avoimuus antaa osakkeenomistajille mahdollisuuden arvioida hallituksen päätöksiä ja yhtiön palkitsemisen tarkoituksenmukaisuutta

Toimitusjohtajille maksetut palkat ja palkkiot koostuvat pääsääntöisesti seuraavista elementeistä:

- kiinteä vuosipalkka mahdollisine luontaisetuineen (puhelin, auto)
- palkkioksi annettavat osakkeet, optiot ja muut osakeperusteiset oikeudet
- lisäeläkemaksut
- muut etuudet, kuten allekirjoituspalkkio tai siouttamisbonus
- erokorvaus
- muut toimitusjohtajan päättymisen perusteella maksettavat korvaukset

Jokainen yhtiö määrittelee itse, mitä edellä mainituista elementeistä käytetään toimitusjohtajan palkitsemiseen. Kiinteä palkka on käytössä kaikissa paitsi kahdessa yhtiössä. Muiden palkkioiden ja etujen suhteen yhtiöt poikkeavat toisistaan paljon.

Edellytetyt tiedot eivät aina ole esitetty tavalla, joka edistää tiedon vertaamista yhtiöiden välillä. Toisinaan maksetut palkat ja palkkiot on eritelty toi-

sistaan, toisinaan eri palkat ja palkkiot ilmoitetaan yhtenä eränä. Tästä johtuen yksittäisten yhtiöiden palkkioiden vertaaminen ei aina ole suoraviivaista. Esitettyjen tietojen perusteella on kuitenkin mahdollista muodostaa riittävän täsmällinen käsitys palkitsemisesta kokonaistasolla – kaikkien yhtiöiden osalta sekä yhtiöiden koon mukaan jaoteltuna.

Palkkioiden määrät on tähän selvitykseen laskettu kustannusperusteisesti. Tämä tarkoittaa, että esimerkiksi sellaisten yhtiöiden osalta, jossa toimitusjohtaja on vaihtunut kesken tilikauden, kaikille toimitusjohtajille tilikauden aikana maksetut palkkiot on laskettu yhteen. Sen sijaan toimitusjohtajalle mahdollisesti maksettuja erokorvauksia ei ole laskettu palkkioihin mukaan – sikäli kun yhtiö on nämä erikseen ilmoittanut ja erokorvauksiin ei ole luettu mukaan sopimuksen mukaisia korvauksia tehdystä työstä. Tällä on pyritty säilyttämään vertailtavuus yhtiöiden välillä.

Kiinteä vuosipalkka

Kiinteä vuosipalkka koostuu toimitusjohtajalle kuukausittain maksettavasta kiinteästä palkkiosta, jonka määrä ei ole sidottu esimerkiksi yhtiön menestykseen. Kahta yhtiötä lukuun ottamatta jokainen pörssiyhtiö maksoi toimitusjohtajalleen kiinteää peruspalkkaa vuonna 2015. Toisessa yhtiössä toimitusjohtajan palkka maksettiin erillisen hallinnointiyhtiön toimesta.

Toisinaan yhtiöt saattavat raportoida luontaisedut (puhelin, auto, asunto jne.) erikseen tai vain yhteissummalla kiinteän vuosipalkan kanssa. Tässä esitettävät luvut sisältävät siten nämä mahdolliset luontaisedut. Kiinteän palkan ulkopuolelle jäävät muut toimitusjohtajalle mahdollisesti maksetut palkkiot ja etuudet, kuten tulospalkkiot, osakekannustimet, optio-ohjelmat, eläke-etuudet, irtisanomiskorvaukset tai mahdolliset allekirjoituspalkkiot.

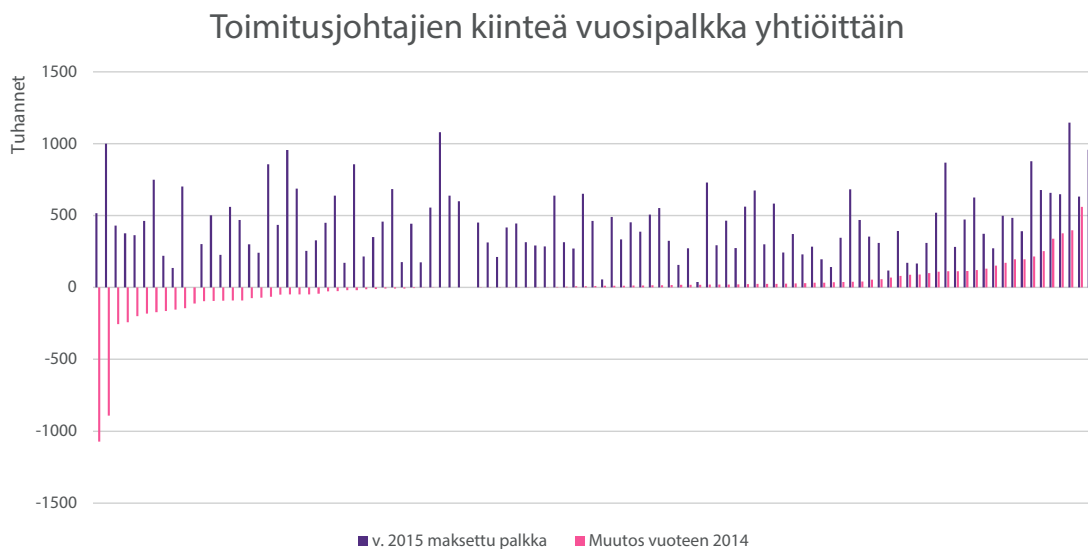
Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien kiinteässä palkassa on suuria eroavaisuuksia. Toimitusjohtajille maksetun kiinteän palkan määrä vaihteli vuonna 2015 yhtiöstä riippuen 37.772 eurosta 1,15 miljoonaan euroon. Nämä yksittäiset luvut ovat kuitenkin palkitsemisen äärilaitoja, eivät kerro paljoakaan toimitusjohtajien ansiotasosta yleensä.

Keskimäärin kiinteä palkka laski large- ja mid cap -yhtiöissä.

Johdon palkkiot kiinnostavat laajaa kansanjoukkoa. Julkisessa keskustelussa pörssiyhtiöiden johdolle maksetut palkkiot nivoutuvat keskusteluun kasvavista tuloeroista ja pörssiyhtiöiden johtajilta penätään palkkamalttia. Julkisen keskustelun perusteella voi toisinaan saada kuvan, että pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien palkat olisivat nousseet rakettimaisesti viime vuosina. Jos kuitenkin verrataan vuoden 2015 palkkatasoa edeltäviin vuosiin 2014 ja 2013, voidaan havaita, että keskimääräisellä tasolla toimitusjohtajien palkoissa ei ole tapahtunut merkittävää nousua. Vuoteen 2014 verrattuna keskimääräinen palkka on itseasiassa laskenut. Keskimäärin palkkataso laski large ja mid cap -yhtiöissä. Vain small cap -yhtiöissä keskimääräinen vuosipalkka nousi.

Vuonna 2015 kaikille toimitusjohtajille maksettujen palkkojen perusteella kiinteän vuosipalkan keskiarvoksi muodostuu 421.011 euroa. Tätä voidaan verrata vuonna 2014 maksettuihin palkkoihin, jolloin vastaava luku oli 422.485 euroa. Tämän perusteella toimitusjohtajien kiinteät vuosipalkat laskivat keskimäärin 0,3 %. Vuonna 2013 keskimääräinen vuosipalkka oli 418.742 euroa, joten kahdessa vuodessa nousu liikkuu viiden promillen luokassa. Seuraavassa kaaviossa on esitetty toimitusjohtajien palkat yhtiöittäin suuruusjärjestyksessä pienimmästä palkasta suurimpaan vuonna 2012, 2013 ja 2014.

Seuraava kaavio kuvaa pörssiyhtiöiden toimitusjohtajalle maksamia palkkoja yhtiöittäin. Kaaviossa on esitetty sekä vuonna 2015 maksetut kiinteä palkat että kyseisen yhtiön maksamassa palkassa tapahtunut euromääräinen muutos edelliseen vuoteen. Kaaviosta voi havaita että palkkiot ovat sekä nousseet että laskeneet kaikilla palkkiotasoilla. Toimitusjohtajien kiinteä palkka laski 36 yhtiön kohdalla ja nousi 65 yhtiössä. Lisäksi useammassa yhtiössä toimitusjohtajan kiinteä palkka säilyi täsmälleen samana.



Large cap

Large cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2015 keskimäärin 698.284 euroa (mediaani 658.507 euroa), kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 698.779 euroa. Tässä suhteessa palkkioissa ei ole tapahtunut käytännössä lainkaan muutosta (-0,1 %). Kun vuonna 2013 keskimääräinen kiinteä vuosipalkka oli 689.903 euroa, voidaan sanoa, että suurissa pörssiyhtiöissä kiinteät palkat ovat viimeisen kahden vuoden aikana nousseet yhteensäkin vain 1,2%.

Yhtiöiden maksamat kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2015 välillä 417.366–1.146.960 euroa (v. 2014: 384.000–1.892.031 euroa). Palkkahaitari on siten jonkin verran kaventunut edellisestä vuodesta ja erityisesti palkkahaitarin yläpäässä on havaittavissa selvää laskua. 11 large cap -yhtiössä eli yli 40 prosentissa large cap -yhtiöitä toimitusjohtajan kiinteä palkka laski vuoteen 2014 verrattuna, ja kahdessa yhtiössä kiinteä palkka pysyi täsmälleen samana kuin edellisenä vuotena.

Kiinteä palkka laski 40 prosentissa large cap -yhtiöitä

Mid cap

Mid cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2015 keskimäärin 441.153 euroa (mediaani 445.000 euroa), kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 509.099. Kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2015 välillä 55.960–868.000 euroa (v. 2014: 263.416–1.588.580 euroa). Lisäksi yhdessä mid cap -yhtiössä toimitusjohtajalle ei maksettu lainkaan kiinteää vuosipalkkaa.

Mid cap -yhtiöissä kiinteä palkka laski 13 %

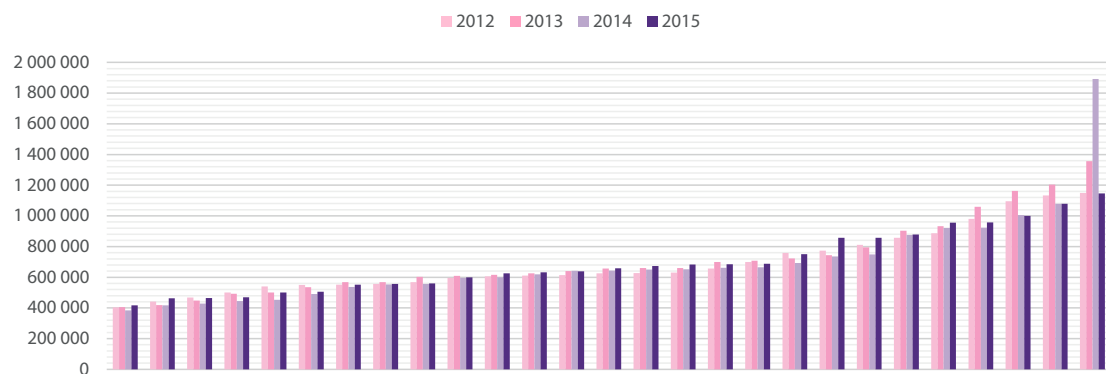
Mid cap -yhtiöissä palkkataso on siis selvästi laskenut – keskimäärin 13,3 %. Laskua on havaittavissa niin palkkahaitarin yläpäässä kuin alhaisempienkin palkkojen kohdalla. Toimitusjohtajan kiinteä vuosipalkka laski yhteensä yhdessätoista mid cap -yhtiössä, mikä vastaa yhtä kolmasosaa kaikista mid cap -yhtiöistä. Kahdessa yhtiössä kiinteä palkka pysyi täsmälleen samana kuin edellisenä vuotena.

Small cap

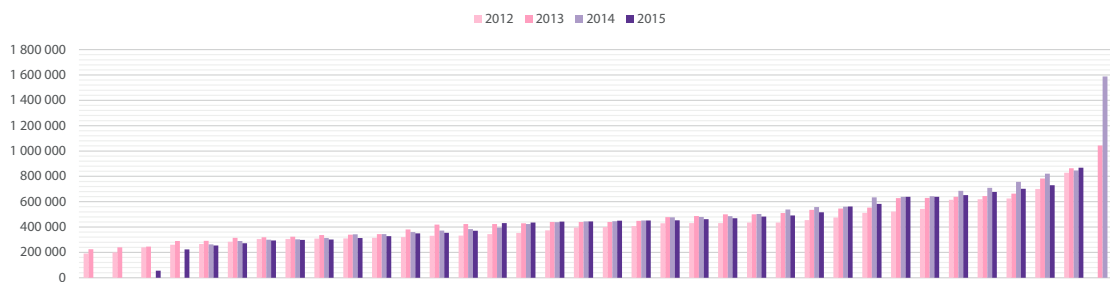
Small cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2015 keskimäärin 282.517 euroa (mediaani 284.000 euroa), kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 241.464 euroa. Kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2015 välillä 37.722–649.076 euroa (v. 2014: 19.200–561.842 euroa). Muista yhtiöistä poiketen small cap -yhtiöissä toimitusjohtajan palkka on siis keskimäärin noussut (17 %).

Nousua selittää ainakin osin se, että yhteensä 14 small cap -yhtiössä vaihtui toimitusjohtaja vuoden 2015 aikana. Toimitusjohtajavaihdoksen yhteydessä yhtiön maksamat palkkakulut tyypillisesti nousivat, kun entiselle toimitusjohtajalle maksetaan irtisanomisajan palkkaa samaan aikaan kuin palkkaa mahdollisesti maksetaan myös uudelle toimitusjohtajalle. Toisaalta kolmessa yhtiössä toimitusjohtajan vaihtuminen johti maksetun palkan laskuun edellisestä vuodesta. Toimitusjohtajan kiinteä vuosipalkka laski yhteensä 10 small cap -yhtiössä.

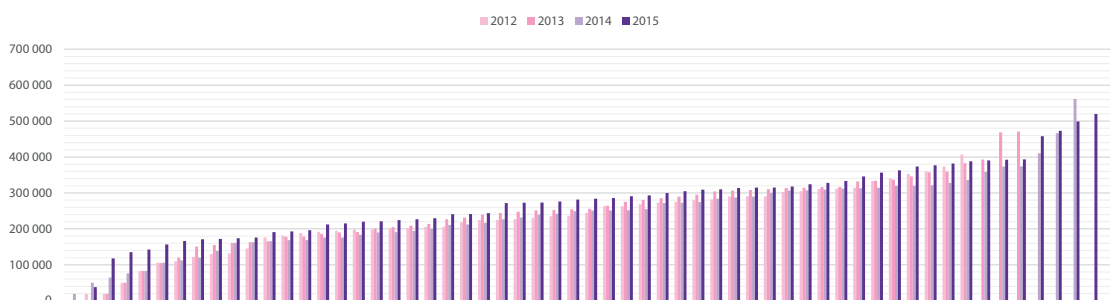
Kiinteä vuosipalkka, large cap



Kiinteä vuosipalkka, mid cap



Kiinteä vuosipalkka, small cap



Tulospalkkiot

Toimitusjohtajien lyhyen aikavälin kannustinjärjestelmät muodostuvat rahana maksettavasta tulospalkkioista. Tulospalkkioiden perusteet vaihtelevat eri yhtiöillä. Yhteensä 44 yhtiöllä eli yli kolmanneksella kaikista yhtiöistä toimitusjohtajalla ei ole erillistä tulokseen perustuvaa bonuspalkkiojärjestelmää tai palkkiota ei suoritettu vuonna 2015. Vuonna 2014 määrä oli 55 ja vuonna 2013 tällaisten yhtiöiden määrä oli 38.

Yhtiöissä, joissa maksettiin tulospalkkioita, tulospalkkion määrä oli keskimäärin 204.902 euroa. Keskimääräinen tulospalkkion määrä on laskenut 5,4 prosenttia viime vuodesta, jolloin keskimääräinen tulospalkkio oli 216.693 euroa.

Tulospalkkioita maksettiin useammin, mutta määrät laskeneet

Tulospalkkioiden maksu vaihtelee olennaisesti eri vuosina. Tulospalkkioita ei ole siten syytä käsittää "automaationa". Paitsi että tulospalkkion määrät voivat vaihdella jyrkästi, kaikissa yhtiöissä tulospalkkiot eivät tule maksettaviksi lainkaan. Myös yhtiön koolla on merkitystä. Kaikissa suurissa yhtiöissä toimitusjohtajalle maksettiin jotain tulospalkkiota vuonna 2015. Sen sijaan selvästi suurimmissa osassa pieniä pörssiyrityksiä toimitusjohtajalle ei suoritettu mitään tulospalkkiota.

Usein yhtiöillä, joilla bonuspalkkio on käytössä, palkkiolle on määritelty jokin maksimiarvo. Tulospalkkion rajoituksista ilmoitetaan hieman eri tavoin eri yhtiöissä. Pääsääntöisesti yhtiöt ovat määritelleet tulospalkkiolle enimmäismäärän prosenttiosuutena kiinteästä vuosipalkasta. Vuonna 2015 prosenttiosuus vaihteli 25 prosentista 281,25 prosenttiin, mediaanin ollessa 60 prosenttia. Edellisiin vuosiin verrattuna ei ole havaittavissa mitään merkittäviä muutoksia lukuun ottamatta sitä seikkaa, että muutamissa yhtiöissä on siirrytty vuosipalkkaan sidotusta rajasta puhtaasti euromääräiseen ylärajaan.

Osa yhtiöistä ei ole palkkioselvityksessään riittävästi eritellyt, mikä osa maksetuista palkkiosta on kiinteää vuosipalkkaa ja mikä tuloksen perusteella maksettavaa tulospalkkiota, minkä vuoksi tulospalkkion määrä ei näissä tapauksissa näy esitetyissä taulukoissa. Vastaavasti tulospalkkio on näissä tapauksissa laskettu mukaan kiinteän palkkion arvoon ja näkyy siten edellisen luvun tilastoissa.

Large cap

Vuonna 2015 tulospalkkiota maksettiin kaikissa large cap -yhtiössä. Maksettujen tulospalkkioiden keskimääräinen suuruus näissä yhtiöissä oli 362.577 euroa (mediaani 260.302 euroa), kun vastaava luku vuonna 2014 oli 395.181 euroa. Vaikka tulospalkkiota maksettiin edellistä vuotta useammassa yhtiössä, yhtiöiden tulospalkkiot olivat keskimäärin pienempiä kuin edellisenä vuotena. Tulospalkkioiden määrä vaihteli 70.071 euron ja 1.922.125 euron välillä vuonna 2015. Vuonna 2014 vaihteluväli oli 9.000–2,7 miljoonan euroa.

Maksetut tulospalkkiot ovat vaihdelleet vuodesta riippuen merkittävästi, sillä vuonna 2013 tulospalkkiota maksettiin large cap -yhtiöissä keskimäärin 300.119 euroa, kun taas vuonna 2012 tulospalkkion määrä oli keskimäärin 543.161 euroa ja vuonna 2011 336.487 euroa.

Mid cap

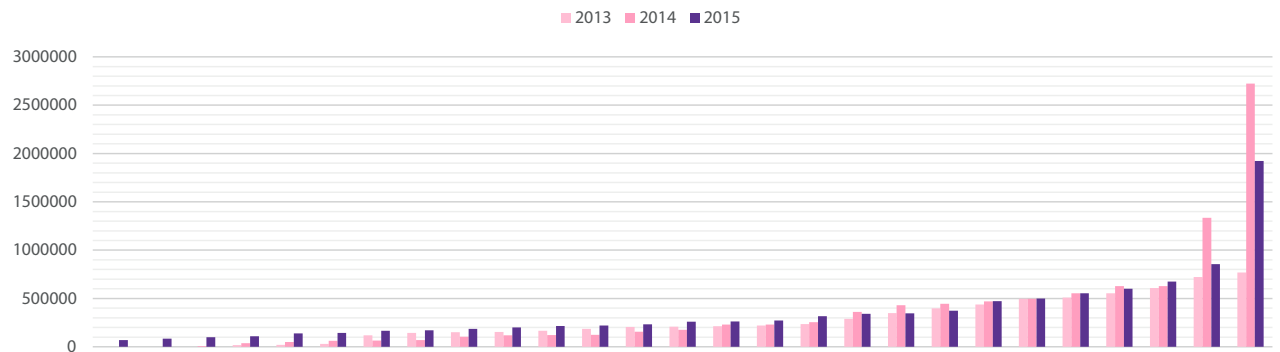
Vuonna 2015 tulospalkkiota maksettiin noin 60 prosentissa kaikista mid cap -yhtiöistä. Vuonna 2015 tulospalkkiota maksettiin mid cap -yhtiöissä keskimäärin 116.405 euroa (mediaani 109.000 euroa). Vuonna 2014 keskiarvo oli 106.150 euroa. Näyttäisikin, että mid cap -yhtiöissä tulospalkkiot ovat keskimäärin hieman nousseet. Pysyvämmästä kehityksestä ei voi puhua, sillä vuonna 2013 tulospalkkioita maksettiin keskimäärin 147.643 euroa.

Vuonna 2015 kaikissa yhtiöissä kuutta lukuun ottamatta maksettiin jonkin suuruinen tulospalkkio. Vuonna 2014 tulospalkkiota ei maksettu seitsemässä yhtiössä. Tulospalkkioiden suuruus vaihteli 4.640 euron ja 309.123 euron välillä. Palkkiohaitari oli siten hieman edellistä vuotta laajempi (v. 2014: 20.000–211.417 euroa). Vuonna 2013 tulospalkkio oli mid cap -yhtiöissä korkeimmillaan 426.000 euroa.

Small cap

Vuonna 2015 tulospalkkiota maksettiin small cap -yhtiöissä keskimäärin 69.241 euroa, mikä on selvästi vähemmän kuin edellisinä vuosina (v. 2014: 82.893 euroa, v. 2013: 86.812 euroa). Tulospalkkioiden määrä vaihteli 13.000 euron ja 253.791 euron välillä (v. 2014: 640–219.000 euroa). Yhteensä 38 yhtiötä eli selvästi valtaosa small cap -yhtiöistä ei maksanut lainkaan erillistä tulospalkkiota. Vuonna 2014 kyseisten yhtiöiden määrä oli 41.

Lyhytaikainen tulospalkkio, large cap



Pitkäaikaiset kannustimet

Osakekannustinohjelmat edustavat pidemmän aikavälin kannustinpalkitsemista. Osakepalkkiojärjestelyissä toimitusjohtajalle annetaan palkkiona yhtiön osakkeita yleensä vastikkeetta tai esimerkiksi yhtiön myöntämää lainarahoitusta vastaan. Osakkeisiin voi liittyä luovuttamisrajoituksia tai sitouttamisjakso, jonka aikana osakkeita ei voi myydä. Osakekannustinhjelmien keskeisenä tavoitteena on yleensä sitoa toimitusjohtajan palkitseminen osin yhtiön osakkeen arvonnousuun (tai arvon säilymiseen) ja siten yhtenäistää toimitusjohtajan ja osakkeenomistajien tavoitteet. Osakekannustinohjelmissa voidaan ottaa huomioon yhtiön pidemmän aikavälin tulos.

Osakekannustinohjelmien lisäksi myös erilaiset optio-ohjelmat voidaan laskea pitkäaikaisiin kannustimiin. Optio-ohjelmat rakentuvat ajatukselle, jossa johtajalle myönnetään oikeuksia merkitä yhtiön osakkeita johonkin ennalta määrättyyn merkintähintaan. Optioiden hyöty realisoiuu tilanteissa, joissa osakkeen markkinahinta ylittää ennalta määrätyn merkintähinnan. Palkkion määrä on näin ollen sidottu yhtiön osakkeen arvonnousuun hie- man vastaavasti kuin osakekannustinohjelmissa.

Pitkäaikaisten kannustimien vertaileminen yhtiöiden välillä on toisinaan haastavaa. Useimmat yhtiöt ovat kyllä raportoineet hyvin seikkaperäisestikin osake- ja optio-ohjelmansa paitsi toimitusjohtajan myös muun johtoryhmän osalta. Vertailua vaikeuttaa se, että osakekannustin ja optio-ohjelmat voivat olla monimutkaisia tai yhtiöllä on useita samanaikaisia osakeohjelmia. Tällöin sijoittajan kannalta olennaisten tietojen selvittäminen käy työlääksi. Olennaisilla tiedoilla tarkoitetaan tässä esimerkiksi palkitsemisen lopullista rahallista arvoa sekä ansainta- ja sitouttamisjaksojen pituutta.

Sijoittajan näkökulmasta olisi hyödyllistä, jos yhtiö pystyisi esittämään osakepalkkio- ja optiojärjestelmän osana palkitsemisen kokonaisuutta ja pitkäaikaisia kannustinpalkkioita olisi suhteutettu esimerkiksi kiinteään palkitsemiseen ja muun tulospalkitsemiseen myös määrällisesti. Siten sijoittaja voi muodostaa käsityksen siitä, kuinka vahvasti toimitusjohtajan kokonaispalkkaus on sidottu osakkeen arvomuodostukseen vai onko osake- ja optio-ohjelmien palkkioiden merkitys vain rahapalkkioita täydentävä.

Osa yhtiöistä ei esimerkiksi ole palkkioselvityksessään raportoinut osakepalkkion arvoa euroissa vaan ainoastaan luovutettuina osakkeina. Vuoden 2015 osalta euromääräinen tieto osakepalkkiosta oli selvästi useammin saatavilla kuin edellisenä vuotena. Edelleen vaihtelevista raportointikäytännöistä johtuen ei ole mahdollista varmistua siitä, onko kyse juuri raportointitarkkuudessa tapahtuneesta muutoksesta vai lisääntyneistä osakekannustinpalkkioista.

Vuonna 2015 osakepalkkio-ohjelmien perusteella maksettiin yhteensä 21.701.534 euroa. Suoritetut palkkiot olivat suuruudeltaan keskimäärin 542.538 euroa. Vuonna 2014 maksettu kokonaismäärä oli 16.418.697 euroa, maksettujen palkkioiden keskiarvon ollessa 656.747 euroa. Toisin sanoen vuonna 2015 osakepalkkio-ohjelmien perusteella maksettiin useammin palkkioita, niiden jäädessä kuitenkin keskimäärin edellistä vuotta pienemmäksi.

Osakekannustinohjelmien perusteella suoritetut maksut keskimäärin pienentyneet

Vuonna 2015 yhteensä 20 yhtiöllä palkitsemisen kokonaisuuteen kuului voimassaoleva optio-ohjelma. Raportoinnin näkökulmasta optio-ohjelmat ovat haasteellisia, sillä optioita luovutettaessa ei voida sanoa, kuinka suureksi palkkion rahallinen arvo muodostuu. Näin ollen maksettuja optioita ei useimmiten ilmaista palkkioraporteissa euromääräisesti vaan luovutettujen optioiden lukumäärinä. Optioiden lukumäärät eivät kuitenkaan ole vertailukelpoisia eri yhtiöiden ja optio-ohjelmien välillä.

Optio-ohjelmista saatavat palkkiot voivat kuitenkin olla merkittäviä. Niissä kahdessa yhtiössä, joissa optio-ohjelma raportointiin euromääräisenä, optioina maksettu palkkio ylitti selvästi kiinteän vuosipalkan määrän ja vastasi noin 38–40 prosenttia toimitusjohtajalle vuoden aikana maksettujen palkkioiden kokonaismäärästä.

Large cap

Kaikilla large cap -yhtiöillä on kiinteään vuosipalkki- on lisäksi käytössä osakeohjelman mukainen osakepalkkio. Kolmessa yhtiössä osakepalkkiota ei maksettu vuonna 2015. Kolmessa yhtiössä osakepalkkiota ei ilmoitettu euromääräisesti vaan maksettuina osakkeina.

Euromääräisesti ilmoitettujen osakepalkkioiden arvo vaihteli large cap -yhtiöissä 54.034 euron ja 3.213.501 välillä, kun vuonna 2014 osakepalkkioiden euromäärä vaihteli 54.034 euron ja 4.714.380 euron välillä.

Mid cap

Mid cap -yhtiöistä 25:llä eli yli kahdella kolmasosalla on käytössä osakekannustinohjelma. Määrä on lisääntynyt edellisestä vuodesta kolmella. 14 mid cap -yhtiötä ilmoitti maksaneensa osakeohjelman perustuneita palkkioita vuonna 2015. Tämä puolestaan on yksi vähemmän kuin vuonna 2014.

Vuonna 2015 maksetut osakepalkkiot vaihtelivat 41.094 euron ja 468.834 euron välillä. Osakepalkkioiden suuruudet ovat siten merkittävästi laskeneet mid cap -yhtiöissä viimeisen kahden vuoden aikana (v. 2014: 39.479–932.400 euroa; v. 2013: 225.700–1.968.648 euroa).

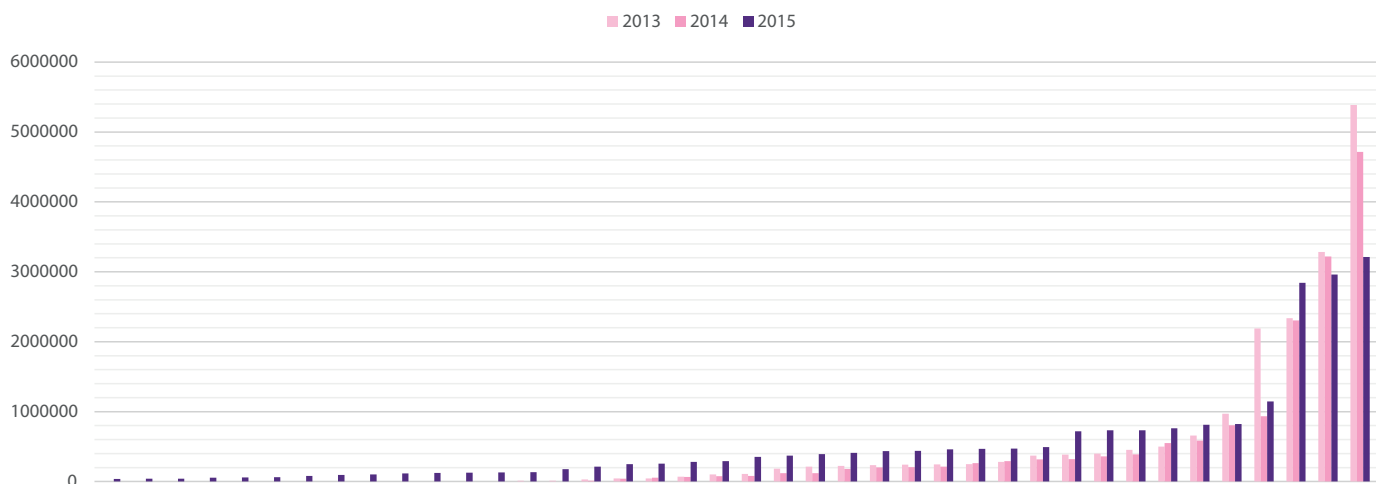
Small cap

Small cap -yhtiöistä 17 yhtiöllä eli alle kolmanneksella on käytössä osakekannustinohjelma tai tähän rinnastettava pitkäaikainen kannustinpalkkiojärjestelmä. Näistä noin puolet (9 yhtiötä) maksoi ilmoituksensa mukaan palkkiota vuonna 2015 (41.000–760.421 euroa).

Ylivoimaisesti suurimmassa osassa kaikista 60 small cap -yhtiöistä ei toisin sanoen makseta osakepalkkioita. Tätä voi pitää hivenen yllättävänä, sillä nimenomaan pienten yhtiöiden osalta usein tavoitellaan yhtiön kasvua ja toimitusjohtajan palkitsemisen sitominen yhtiön kasvuun vaikuttaisi siten johdonmukaiselta. Pienten pörssiyhtiöiden kohdalla selityksenä saattaakin olla, että niissä toimitusjohtajat ilman erillistä osakepalkkio-ohjelmaakin omistavat yhtiön osakkeita. Näin ollen osakepalkkio-ohjelmilla tavoiteltavat kannustimet ovat yhtiön kannalta jo muutenkin olemassa.

Yleisesti voidaan todeta, että vaikka osakepalkkiot voivat muutamassa yhtiössä nousta verraten korkeiksi ja ne siten saavat osakseen suhteettomasti huomiota julkisuudessa, osakepalkkiot eivät keskimäärin ole kovin korkeita esimerkiksi verrattuna toimitusjohtajien kiinteään palkkionosaan. Myös puhtaasti euroarvoisesti tarkasteltuna miljoonapalkkioista voidaan puhua ainoastaan neljän yhtiön kohdalla vuonna 2015. Vuonna 2014 tällaisia yhtiöitä oli yhteensä viisi.

Pitkäaikaiset kannustinpalkkiot



Toimitusjohtajan eläke- ja muut etuudet

Kiinteän palkan, tulospalkkion ja osakepalkkioiden lisäksi toimitusjohtajille maksetaan toisinaan muitakin etuuksia. Tavanomaisten luontaisetujen lisäksi toimitusjohtajille voidaan toisinaan maksaa erilaisia eläke-etuuksia eli lisäeläkkeitä. Maksettujen lisäeläkkeiden kustannukset ilmoitetaan edelleen vaihtelevasti. Yhä useampi on palkkioselvityksessään eritellyt mahdollisen lisäeläkkeen kustannukset edeltävältä tilikaudelta. Kaikkien yhtiöiden osalta kyseistä tietoa ei löydy.

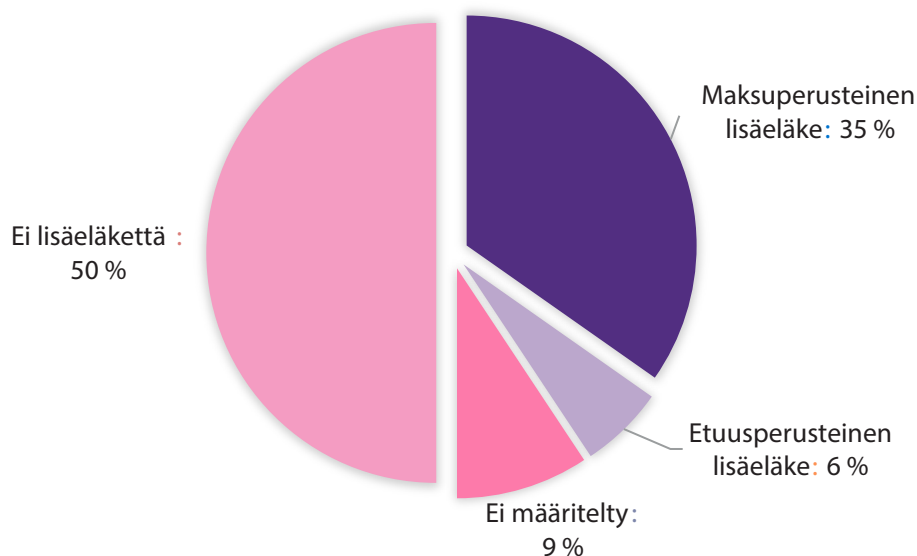
Valtioneuvosto on tuoreessa omistajaohjausta koskevassa linjauksessaan esittänyt, että lisäeläkkeitä ei käytettäisi valtion omistamissa yhtiöissä palkitsemiseen. Lisäeläkkeestä päättää yhtiön hallitus. Mahdollisen TyEL-tason ylittävän lisäeläkemaksun on oltava valtioneuvoston kannan mukaan maksuperusteinen, ja eläke-etuuksien on perustuttava kiinteään kuukausipalkkaan.

Kerättyjen tietojen perusteella 59 yhtiötä tarjoaa toimitusjohtajalleen jonkinlaisen lisäeläketurvan. Suurin osa käytössä olevista lisäeläkejärjestelyistä on maksuperusteisia ja maksetun lisäeläkkeen määrä vaihtelee 7,5 prosentista 35 prosenttiin kiinteän vuosipalkan määrästä. Maksuperusteisten lisäeläkemaksujen kustannukset olivat vuonna 2015 keskimäärin 189.557 euroa. (v. 2014: 121.477 euroa).

Etuusperusteisia lisäeläkejärjestelyjä oli vuonna 2015 seitsemällä yhtiöllä, joista yhtä lukuun ottamatta kaikki olivat large cap -yhtiöitä. Lisäeläkkeen taso oli tyypillisesti asetettu 60 prosenttiin eläkkeelle jääntiä edeltäneestä sopimuspalkasta, joskin eläketason määrittelyssä on yhtiökohtaisia eroja. Etuusperusteisten lisäeläkejärjestelyjen kustannukset vuodelle 2015 olivat yhtiöille keskimäärin 712.526 euroa.

Vaikka lisäeläkejärjestelyt ovat hieman lisääntyneet, etuusperusteisten lisäeläkejärjestelyjen määrä on jatkanut laskuaan. Vielä edellisenä vuotena etuusperusteisia lisäeläkejärjestelyjä oli 12 yhtiöllä, joista seitsemän oli large cap -yhtiöitä.

Toimitusjohtajien eläkejärjestelyt



Irtisanomiskorvaukset ja allekirjoituspalkkiot

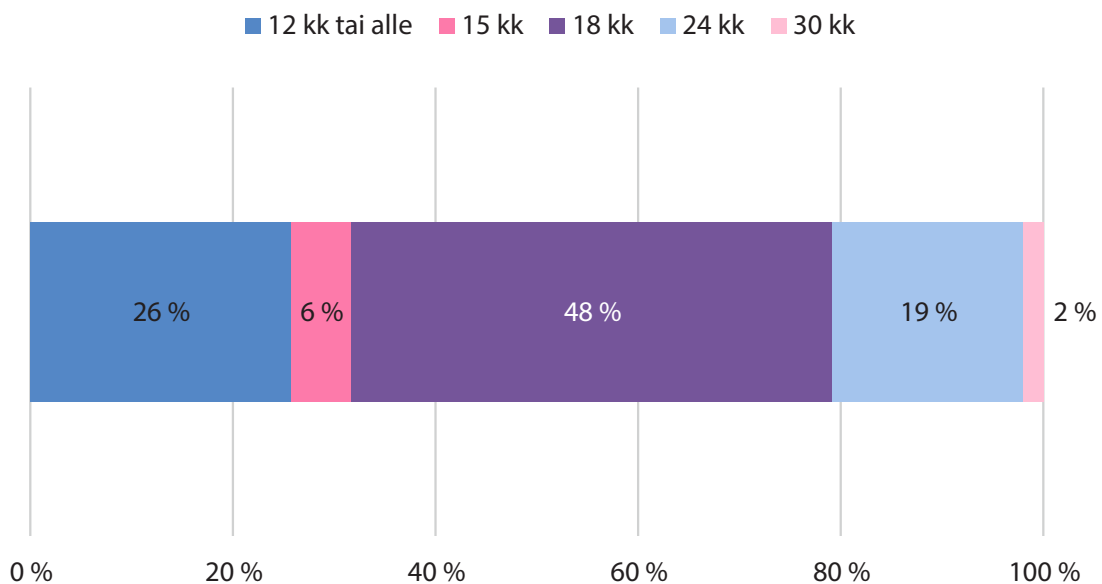
Toimitusjohtajan palkkioksi tai toimitusjohtaja a koskevaksi kustannukseksi on myös laskettava irtisanomistilanteissa mahdollisesti maksettava erokorvaus. Irtisanomiset ovat kuitenkin sen verran harvinaisia, että näiden palkkioiden laskeminen osaksi kokonaispalkkiota vääristäisi helposti tilannetta niiden yhtiöiden osalta, joita tällainen tapah-tuma on kohdannut.

Joissain tapauksissa voi olla vaikeaa erottaa, mikä osuus maksettavasta palkkiosta on sopimuksen mukaista palkkiota toimitusjohtajan tehtävien suorittamisesta ja mikä osuus irtisanomiskorvausta, silloin kun palkitsemiseen kuuluu olennaisesti esimerkiksi osakepalkkioita tai optioita. Ilman tätäkin toimitusjohtajavaihdokset tyypillisesti kasvattavat yhtiön maksamia palkkioita. Toimitusjohtajalle voidaan maksaa irtisanomisajalta palkkaa silloinkin, kun hänet on vapautettu jo työtehtävistä, ja yhtiö on nimittänyt uuden toimitusjohtajan. Tällöin toimitusjohtajan palkkaa maksetaan samanaikaisesti kahdelle henkilölle.

Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajiin sovelletaan yhtiön puolelta yleensä 3-12 kuukauden irtisanomisajaa, minkä lisäksi yhtiö maksaa yleensä erokorvausta 3-24 kuukauden vuosipalkan verran. Noin puolessa kaikista pörssiyhtiöistä kokonaiserokorvauksena maksetaan yhteensä 18 kuukauden vuosipalkkaa vastaava määrä. Large cap -yhtiöt poikkeavat muista yhtiöistä siten, että lähes puolessa yhtiöistä (44,4 %) kokonaiserokorvauksen määrä vastaa 24-30 kuukauden palkkaa.

Tuoreessa omistajaohjausta koskevassa kannanotossaan valtioneuvosto on esittänyt näkemyksensä, että valtionyhtiöissä irtisanomisajan palkan ja erokorvauksen yhteenlaskettu suuruus ei saisi ylittää 12 kuukauden kiinteää palkkaa. 74 prosentilla nykyisistä pörssiyhtiöistä erokorvaus ylittää tämän rajan.

Toimitusjohtajan kokonaiserokorvaus



Palkitsemisen päätöksentekoa koskevat muutospaineet

Nykyään palkitsemista koskeva päätöksenteko on suomalaisissa pörssiyhtiöissä selkeää. Lähtökohta on, että yhtiökokous päättää hallituksen palkkioista ja hallitus päättää toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon palkkioista. Hallituksen päätöksentekoa koskee osakeyhtiölain huolellisuusvelvoite, mikä tarkoittaa että hallituksella on velvollisuus huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Osakkeenomistajat saavat tiedot palkitsemisesta yhtiöiden julkaisemista palkkioselvityksistä ja voivat siten valvoa hallituksen toimia.

EU:ssa valmisteilla olevan ehdotuksen mukaan pörssiyhtiöiden tulisi jatkossa julkaista erillinen palkitsemispolitiikka, joka tulee käsitellä yhtiökokouksessa. Palkitsemispolitiikka sisältää yhtiöjohdon palkitsemista koskevat puitteet, jotka sitovat yhtiön hallitusta palkkioneuvotteluissa.

Ehdotuksen taustalla on esitetty väite siitä, että pörssiyhtiöiden johtajien palkitseminen ja tulokset eivät olisi nykyään riittävän vahvasti sidoksissa toisiinsa. Kyseessä on rahoitussektorin sääntelystä lainattu argumentti, jonka mukaan johtajien tulospalkkiot ovat johtaneet liiallisen riskinottoon ja välillisesti finanssikriisiin. Suomalaisia pörssiyhtiöitä tarkastellessa on vaikea yhtyä komission analyysiin – suomalaisten pörssiyhtiöiden palkitsemisessa ei ole havaittavissa piirteitä, jotka oikeuttaisivat rinnastukset kansainvälisiin investointipankkiriililikkeisiin ja aikaan ennen luottokriisiä.

Komission ehdottamat ratkaisu ei myöskään vakuuta. Toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen mekanismit ovat selvästi hallituspalkkioita monimuotoisemmat ja vaihtelevat yhtiöittäin. Palkitsemiseen vaikuttaa paitsi pörssiyhtiön koko, myös sen tavoitteet ja strategia sekä yhtiön elinkaari ja palkkionmaksu kyky. Palkitsemiseen vaikutta myös olennaisesti kilpailuasema työmarkkinoilla.

Toimitusjohtajan palkitsemiseen kuuluu kaksi olennaista päätöksentekotilannetta: palkkiojärjestelmän neuvottelu ja maksettavan palkkion perusteena olevien saavutettujen tavoitteiden arviointi. Kun tarkastellaan yhtiön etua, hallitus pystyy toimitusjohtajan esimiehenä suoriutumaan kummastakin tehtävästä osakkeenomistajien kollektiivia paremmin. Esimerkiksi sitova palkkiopolitiikka voi – sisällöstään riippumatta – heikentää nykyisestäään hallituksen neuvotteluasemaa, ja voi siten johtaa yhtiön kannalta huonompaan lopputulokseen ja mm. toimitusjohtajien palkkioiden kasvuun.

Lisäksi hallituksen päätöksentekoa koskee laissa nimenomaisesti säädetty huolellisuusvelvoite, joka edellyttää, että hallitus toimissaan edistää koko yhtiön etua. Osakkeenomistajia ja yhtiökokouksen päätöksiä ei koske sama huolellisuusvelvoite. Kun lisäksi komissio omassa ehdotuksessaankin on huolestunut yhtiökokousten päätöksenteon vaikutuksellisuudesta, on syytä suhtautua torjuvasti siihen trendiin, jossa päätöksentekoa eri toimin siirretään hallituksilta yhtiökokouksiin. Tämä todennäköisesti palvelee ainoastaan poliittista populismia, mutta ei tosiasiasa edistä yhtiöiden ja esimerkiksi vähemmistöosakkeenomistajien etua.

Toimitusjohtajien palkkiorakenne

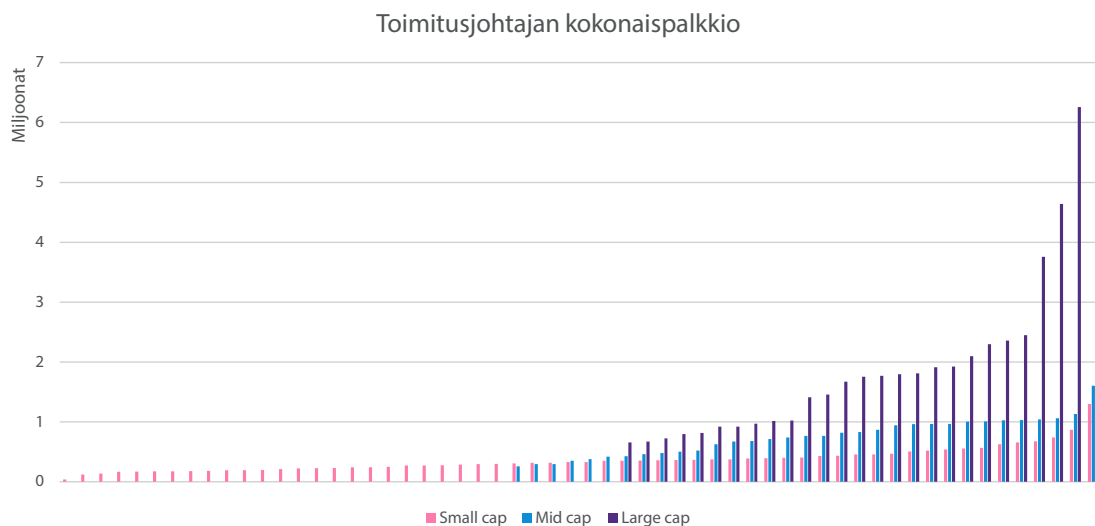
Pörssiyritysten toimitusjohtajien palkkiot keräävät keväisin paljon julkista huomiota. Useimmiten keskustelu kärjistyy koskemaan muutamaa ”palkkiokuningasta”, jolloin voi syntyä harhaanjohtava kuva pörssiyritysten toimitusjohtajien palkitsemisesta yleensä. Tosiasiassa yritysten maksamat palkkiot vaihtelevat merkittävästi mm. yrityksen koon mukaan. Markkina-arvoon perustuvan jaotuksen (large, mid ja small cap) lisäksi on syytä huomioda, että suomalaisten pörssiyritysten ylin kärki poikkeaa palkkioiden määrän suhteen muista pörssiyrityksistä merkittävästi.

Kiinteän palkan osuus vaihtelee yrityksen mukaan 0–100 %, mikä osaltaan kertoo eroista yritysten tavoitteissa ja johdon rakenteessa. Pienissä pörssiyrityksissä on pääosin käytössä vain kiinteä palkka eikä esimerkiksi osakepalkkioita. Selityksenä tähän voi olla se, että toimitusjohtaja on jo osakkeenomistaja ja silläkin tavoin yrityksen kehittämiseen sitoutunut. Toisaalta pienessä yrityksessä toimitusjohtajan palkitseminen voi toisinaan olla pelkän tulokseen sidotun bonuksen varassa.

Palkitsemisen kokonaisrakenne on riippuvainen siitä, mitkä ovat yrityksen omalle toiminnalle ja yrityksen johdolle asetetut tavoitteet. Myös toimitusjohtajan henkilöllä voi olla merkitystä, miten eri palkkiorakenteet kannustavat. Kannustinpalkkiolla voidaan kannustaa liialliseen riskinottoon, mutta yhtiä hyvin kannustimet voivat johtaa liialliseen varovaisuuteen.

Tilanteesta riippuen aggressiivinenkin tulospalkkaus voi kannustaa toimitusjohtajaa menestykseen ja olla osakkeenomistajan kannalta edullinen, sillä silloin palkkiona palautetaan johdon tuomaa lisäarvoa – ja toisaalta palkkiota ei makseta, jos lisäarvo jää tuottamatta. Tosin tällöin palkitsemisen onnistuneisuutta ei pitäisi arvioida tuijottamalla yksin palkkion absoluuttista suuruutta. Suuret palkkiot voivat olla perusteltuja, jos tulosta on syntynyt vaativien tavoitteiden mukaisesti tai ne ylittävät.

Palkitsemisessa on siten aina kaksi puolta, joista toinen liittyy palkitsemisen rakenteeseen, palkkioiden määrittelyyn ja neuvotteluun osapuolten välillä. Toinen osa palkitsemista on strategian, tavoitteiden määrittely ja niiden toteutumista koskeva arviointi. Siksi palkitsemista koskevien tilastojen avulla ei voi vetää johtopäätöksiä koskien yritysten palkitsemisen onnistuneisuutta. Ei ole olemassa yhtä yleistä mittaria, jota vasten johdon menestystä voi mitata, vaan tämä vaatii syvempää yhtiökohtaista tarkastelua.



Large cap

Suurissa yhtiöissä toimitusjohtajien kokonaispalkkio oli vuonna 2015 keskimäärin 1.910.753 euroa (mediaani 1.497.326 euroa). Toimitusjohtajille maksettavista palkkioista jopa 84 % voi tulla tulossidonnaisista palkkioista ja osakepalkkioista. Lisäeläkkeen osuus kokonaispalkkiosta voi olla suurimmillaan yli 40 prosenttia. Kiinteän palkan suhteellinen osuus kokonaispalkasta on suurissa pörssiyhtiöissä keskimäärin 46 prosenttia. Kolmessa yhtiössä kiinteän palkan osuus jää alle 20 prosenttiin kokonaispalkasta.

Valtaosassa yhtiöitä kiinteän palkan osuus on selkeästi yli 50 % kokonaispalkkion määrästä. Kahdellatoista yhtiöllä kiinteän palkkion osuus toimitusjohtajan kokonaispalkasta jää alle 40 prosenttiin.

Mid cap

Keskisuurissa yhtiöissä toimitusjohtajien kokonaispalkkio oli vuonna 2015 keskimäärin 684.817 euroa (mediaani 672.213 euroa). Toimitusjohtajille maksettavista palkkioista jopa 70 % voi tulla tulossidonnaisista palkkioista ja osakepalkkioista. Lisäeläkkeen osuus kokonaispalkkiosta voi olla suurimmillaan lähes 70 prosenttia. Lisäeläkkeiden ja muuttuvien palkkioiden suhteellinen rooli palkitsemisessa on kuitenkin selvästi suuria pörssiyhtiöitä vähäisempi. Kiinteän palkan suhteellinen osuus kokonaispalkasta on keskimäärin 64 prosenttia. Kolmessa yhtiössä kokonaispalkkio muodostuu yksinomaan kiinteästä vuosipalkasta.

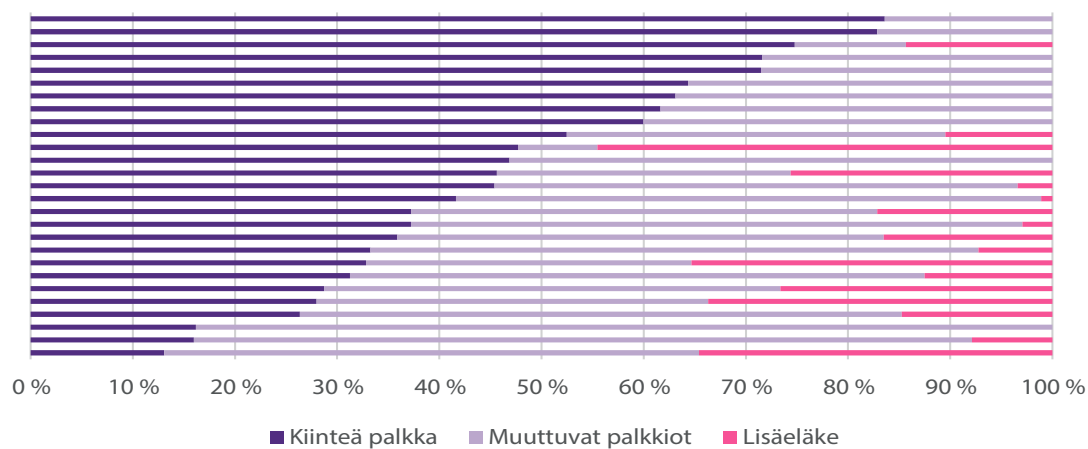
Valtaosassa yhtiöitä kiinteän palkan osuus on selkeästi yli 50 % kokonaispalkkion määrästä. Vain viidellä yhtiöllä kiinteän palkkion osuus toimitusjohtajan kokonaispalkasta jää alle 40 prosenttiin.

Small cap

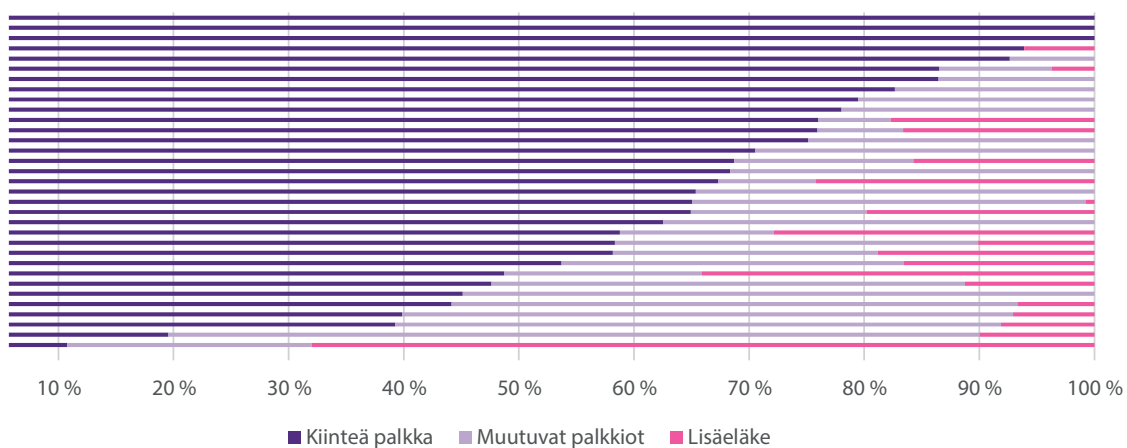
Pienissä yhtiöissä toimitusjohtajien kokonaispalkkio oli vuonna 2015 keskimäärin 350.517 euroa (mediaani 415.312 euroa). Pienissä pörssiyhtiöissä kiinteä vuosipalkka on keskeisin osa toimitusjohtajien palkitsemista. 19 yhtiössä toimitusjohtajalle ei maksettu muuta kuin kiinteä vuosipalkka. Kiinteän palkan suhteellinen osuus kokonaispalkasta on pienissä pörssiyhtiöissä keskimäärin 84 prosenttia. Vain kahdessa yhtiössä kiinteän palkan osuus jää alle 50 prosenttiin kokonaispalkasta. Yhden optio-ohjelman kohdalla kannustinpalkkioiden osuus kokonaispalkkiosta nousi 63 prosenttiin.

Lisäeläkkeet ovat pienissä pörssiyhtiöissä melko harvinaisia ja määrältään vähäisempiä kuin suurimmissa yhtiöissä. Lisäeläkkeen osuus kokonaispalkkiosta oli suurimmillaan 20 prosenttia.

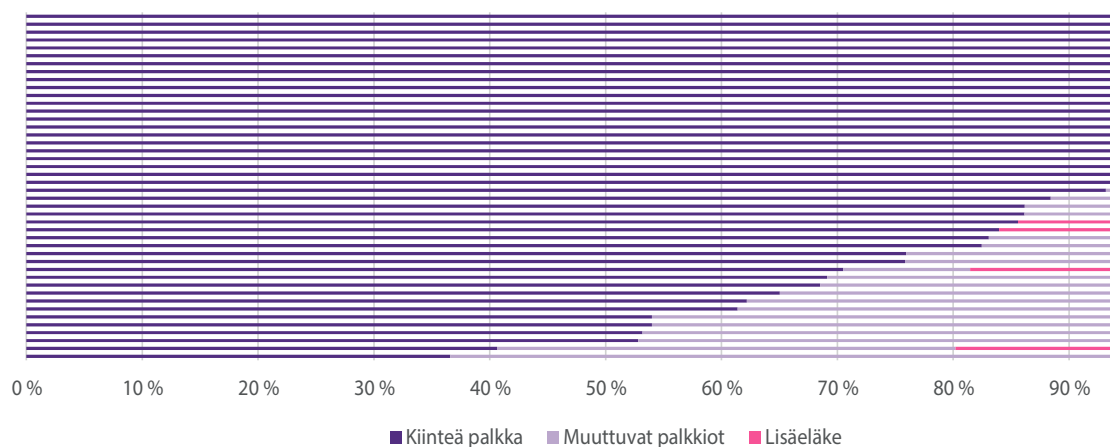
Toimitusjohtajien palkkiorakenne yhtiöittäin, large cap



Toimitusjohtajan palkkiorakenne yhtiöittäin, mid cap



Toimitusjohtajien palkkiorakenne yhtiöittäin, small cap



Suomalaisten pörssiyhtiöiden palkkiorakennetta voi verrata palkkiorakenteisiin muissa maissa. Esimerkiksi Ruotsissa listatuissa suurissa pörssiyhtiöissä kiinteän palkan osuus on selvästi suomalaisia suuria pörssiyhtiöitä suurempi, yli 60 prosenttia kokonaispalkkiosta. Suomalaisissa suurissa pörssiyhtiöissä kiinteiden ja muuttuvien palkkioiden suhde on päinvastainen. Muuttuvat palkkiot (mahdolliset lisäeläkkeet mukaan laskettuna) vastaavat suomalaisissa yhtiöissä lähes 60 prosenttia kokonaispalkkiosta.

Valtioneuvosto on tuoreessa omistajaohjausta koskevassa linjauksessaan esittänyt, että valtion omistamissa yhtiöissä muuttuvan palkitsemisen yhteenlaskettu kokonaismäärä olisi vuosittain enintään 50 prosenttia palkkionsaajan kiinteästä vuosipalkasta. Linjauksessa toisaalta todetaan, että jos yhtiön ja palkkionsaajan suoritus on poikkeuksellisen hyvä, voi maksettavien palkkioiden yhteenlaskettu enimmäismäärä olla vuosittain enintään 120 prosenttia kiinteästä vuosipalkasta.

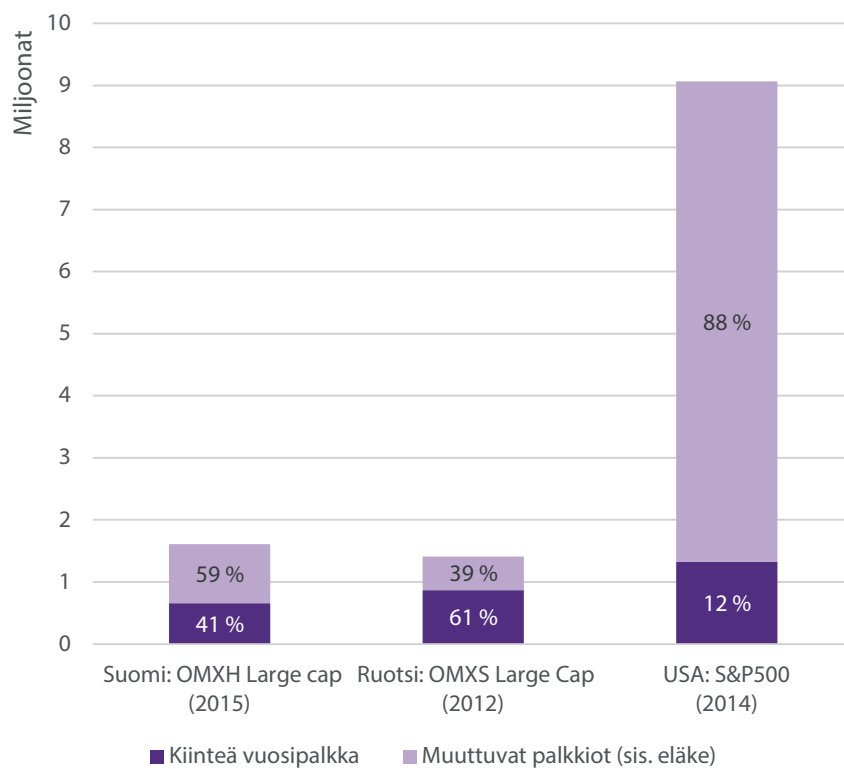
Jos tarkastellaan palkkojen ja palkkioiden mediaaneja, voidaan myös havaita, että Suomessa toimitusjohtajan kokonaispalkkiot ovat hieman Ruotsia korkeammat – tosin Ruotsia koskevat vertailutiedot ovat vuodelta 2012. Lisäksi on syytä muistaa suuret yhtiökohtaiset erot palkkiotasossa, mitkä eivät ilmene mediaanissa.

Dramaattisemman eron palkkiorakenteissa voi havaita, jos verrataan Suomen ja Ruotsin palkkiorakenteita amerikkalaisten S&P 500 -yhtiöiden palkkiorakenteeseen. Yhdysvalloissa kiinteän palkkion osuus kokonaispalkkiosta on ainoastaan n. 15 prosenttia. Selvästi suurin osa toimitusjohtajan palkkioista on kannustinluontoisia muuttuvia palkkioita tai esimerkiksi osakkeina maksettavia palkkioita. Palkitseminen on yhdysvaltalaisissa yhtiöissä tosin sanoen merkittävästi aggressiivisemmin tulsohjaattua kuin Suomessa tai Ruotsissa.

Erityisenä huomiona voi mainita senkin, että Yhdysvalloissa myös erilaiset luontaisedut muodostavat keskimäärin suuremman palkkioerän kuin Suomessa tai Ruotsissa. Luotoisedut voivat olla matkustus- ja asumiskuluja tai esimerkiksi terveydenhuoltopalveluja ja erilaisia vakuutuksia.

Kaiken kaikkiaan toimitusjohtajien palkkiotaso on S&P 500 -yhtiöissä moninkertainen suomalaisiin tai ruotsalaisiin large cap -yhtiöihin verrattuna.

Toimitusjohtajan mediaanipalkka



Hallituspalkkiot

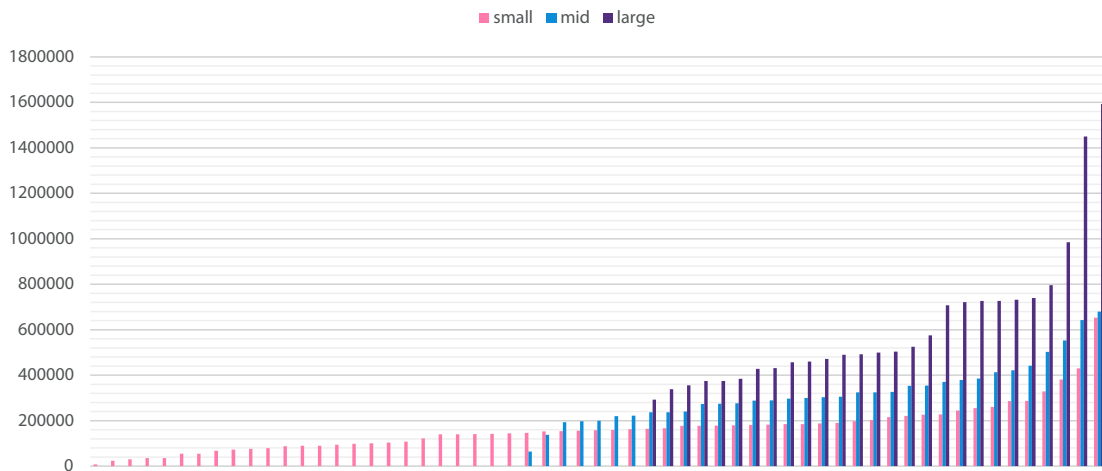
Lähes kaikissa yhtiöissä hallituksen jäsenten palkkiot koostuvat kiinteästä palkkiosta ja mahdollisista kokouspalkkioista. Kaikissa yhtiöissä ei kuitenkaan makseta erillisiä kokouspalkkioita. Useissa yhtiöissä hallituksen kokousten lisäksi kokouspalkkio maksetaan valiokuntien kokouksista. Puheenjohtajalle maksetaan palkkiota keskimäärin noin kaksinkertaisesti muihin jäseniin verrattuna.

Hallituksen jäsenet eivät yleensä saa varsinaisia tulospalkkioita. Yhdessä yhtiössä hallituksen kokopäivätoimiselle puheenjohtajalle maksetaan tulospalkkiota kiinteän vuosipalkkion lisäksi. Lisäksi noin puolet yhtiöistä ilmoittaa korvaavansa hallituksen jäsenten matkakulut. Yksittäisissä yhtiöissä hallituksen jäsenet tai puheenjohtaja saavat luonnaitetuina puhelin- tai autoedun.

Hallituksen palkkiot maksetaan usein varsinkin isommissa yhtiöissä osittain yhtiön omina osakkeina, jolloin osakkeina maksettava osuus on tyypillisesti 40 % tai 50 % kiinteästä palkkiosta. Veronpidätys suoritetaan lähtökohtaisesti käteisenä maksettavasta palkkion osasta, joten hallituksen jäsenet saavat palkkionsa pääosin yhtiön osakkeina. Näin toimittiin viime vuonna 45 yhtiössä.

Palkkioiden maksamista osakkeina ja hallitusten jäsenten osakeomistusta yleisesti voidaan pitää kannatettavana, sillä se osaltaan kannustaa hallitusta osakkeenomistajien edun mukaiseen toimintaan.

Maksettujen hallituspalkkioiden kokonaismäärä



Hallituspalkkioissa vähäistä nousua viime vuoteen verrattuna

Large cap

Hallitusten jäsenille maksetut kiinteät palkkiot large cap -yhtiöissä vaihtelevat vuositason 130.000 euron ja 31.500 euron välillä, keskiarvon ollessa 51.988 euroa. Vuonna 2014 keskimääräinen vuosispalkkio oli 50.988 ja vuonna 2013 50.878 euroa, joten kovin merkittävää muutosta ei ole havaittavissa (+2,0 %).

19 yhtiössä hallituksen jäsenille maksettiin erillinen kokouspalkkio, jonka suuruus vaihteli 500–1.000 euron välillä.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan kaikissa yhtiöissä hallituksen muita jäseniä korkeampi palkkio (keskimäärin 112.489 euroa). Large cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio vaihtelee vuositason 54.000 euron ja 440.000 euron välillä. Mitään muutosta ei ole tässä suhteessa tapahtunut edelliseen vuoteen, jolloin palkkiohaitari oli täsmälleen sama.

Mid cap

Vuonna 2015 hallitusten jäsenille maksetut palkkiot mid cap -yhtiöissä vaihtelevat 3.000 euron ja 58.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 29.923 euroa eli nousua viime vuodesta 0,1 % (v. 2014: 30.077 euroa). Vuonna 2014 palkkiot vaihtelivat 3.000 euron ja 50.400 euron välillä, vuonna 2013 puolestaan 17.000 euron ja 50.400 euron välillä euron välillä.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan myös kaikissa mid cap -yhtiöissä korkeampi palkkio. Mid cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio on keskimäärin 60.679 euroa ja vaihtelee vuositason 10.000 euron ja 186.000 euron välillä. Myöskään mid cap -yhtiöissä ei ole tapahtunut mitään muutosta edelliseen vuoteen, jolloin palkkiohaitari oli täsmälleen sama.

Hallituksen jäsenille maksetaan kokouspalkkiota 22 yhtiössä, kokouspalkkion ollessa 300–1.200 euroa.

Small cap

Hallitusten jäsenille maksetut kiinteät palkkiot small cap -yhtiöissä vaihtelevat vuositason 2.000 euron ja 48.000 euron välillä. Vielä edellisenä vuotena palkkioiden vaihteluväli oli 6.000–36.000 euroa. Vuonna 2015 palkkioita maksettiin keskimäärin 20.241 euroa (v. 2014: 19.508 euroa). Palkkiotaso nousi keskimäärin 3,4 %.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta korotettua palkkiota. Small cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio vaihtelee vuositason 4.000 euron ja 84.000 euron välillä.

Small cap -yhtiöissä hallituksen palkkioiden maksaminen osakkeissa ei ole yhtä tyypillistä kuin suuremmissa yhtiöissä. Useimmissa small cap -yhtiöissä kiinteät palkkiot maksetaan yksinomaan rahana. 7 yhtiötä maksoi hallituksen palkkiot osittain yhtiön omina osakkeina, jolloin osakkeina maksettava osuus oli noin 40 % palkkiosta.

Hallituksen jäsenille maksetaan small cap -yhtiöissä harvemmin erillistä kokouspalkkiota. Yhteensä 20 yhtiötä maksoi hallituksen jäsenille kokouspalkkiota muista kuin valiokuntakokouksista. Kokouspalkkion määrä vaihteli 200 euron ja 1.000 euron välillä.

Ei ole tietenkään mitenkään yllättävää, että maksettujen hallituspalkkioiden määrä vaihtelee voimakkaasti yhtiön koon mukaan – aivan kuten toimitusjohtajien palkkioidenkin osalta. Tähän luonnollisesti vaikuttaa myös se, että suuremmissa yhtiöissä on keskimäärin enemmän jäseniä hallituksessa, jolloin erot palkkioissa kertautuvat.

Yhteenveto palkitsemisesta

Hallituspalkkioiden määrissä ei tapahtunut merkittäviä muutoksia vuonna 2015. Kokonaistasolla suomalaiset pörssiyhtiöt maksoivat hallituspalkkioita yhteensä 37,5 miljoonaa euroa (v. 2014: 32,7 milj. euroa; v. 2013: 35,1 mil. euroa). Keskimäärin yhtiöt maksoivat hallituksilleen palkkioita 312.230 euroa vuonna 2015 (v. 2014: 284.983 euroa).

Vaikka jäsenille maksettavien palkkioiden vaihteluväli näyttäisi pysyneen samana tai peräti laske-
neen eri kokoluokan yhtiöissä, yhtiöiden maksamien palkkioiden kokonaismäärä näyttäisi hieman
nousseen. Tässä on syytä huomata, että muutokset maksettujen hallituspalkkioiden kokonaismää-
rissä heijastelevat myös muutoksia yhtiöiden lukumäärässä ja hallitusten koossa, eivätkä siten vält-
tämättä johdu yhtiökohtaisista muutoksista palkkioiden tasossa.

Hallituksille maksettujen palkkioiden määrää voi suhteuttaa toimitusjohtajille maksettuihin palkki-
oihin, joita vuonna 2015 maksettiin yhteensä 93,8 miljoonaa euroa. Näin ollen suomalaiset pörssiyh-
tiöt maksoivat vuonna 2015 hallituksista ja toimitusjohtajista koostuvalle ylimmälle johdolle palkki-
oina yhteensä 131,3 miljoonaa euroa.

Julkisessa keskustelussa johdon palkkioita tavataan verrata työsuhteessa olevien palkansaajien
palkkoihin. Hyvän hallinnoinnin näkökulmasta tällainen vertailu ei ole mielekäästä. Hallitus ja toi-
mitusjohtaja ovat yhtiön toimitusjohtajia, jotka osakkeenomistajien puolesta huolehtivat omaisuuden
arvon säilymisestä ja karttumisesta. Toimitusjohtaja ja hallitus vertautuvatkin työntekijän sijasta pi-
kemmin omaisuuden hoitajiin.

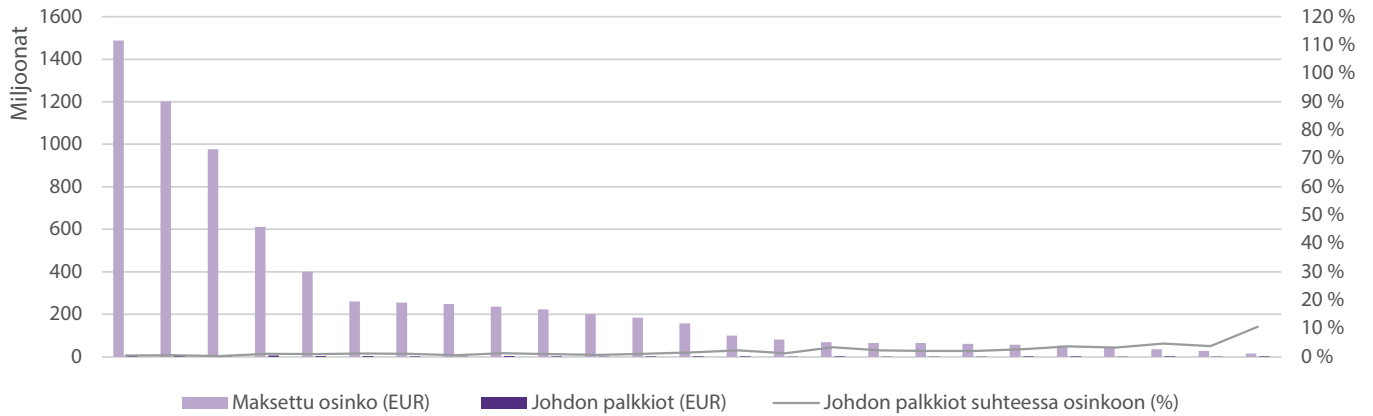
Työntekijöiden palkkaa hieman oikeampi vertailu kohta voisi olla yhtiön osakkeenomistajille tuo-
tettu lisäarvo. Vertailuksi voidaan silloin ottaa esimerkiksi yhtiön omistajilleen jakamat osingot ja se,
mikä osa yhtiön tilikauden aikana jaetuista varoista on maksettu osakkeenomistajille ja kuinka pal-
jon on samana aikana maksettu johdolle palkkioita.

Suomalaiset pörssiyhtiöt maksavat vuonna 2016 osinkoa omistajilleen yhteensä 7.818 miljoonaa
euroa. Hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajille maksetut palkkiot vastaavat näin ollen keskimäärin
1,68 prosenttia osakkeenomistajille maksetusta tuotosta.

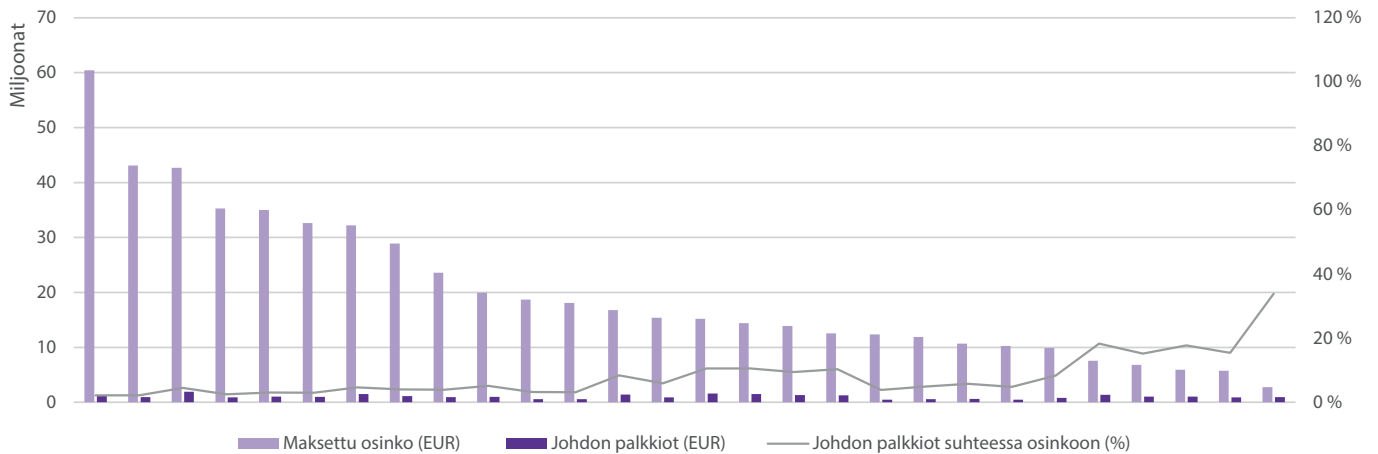
Maksettuihin osinkoihin suhteutettuna pienimmät palkkiot olivat suurissa pörssiyhtiöissä, joissa joh-
don palkkiot olivat euromääräisesti suurimmat. Ne viisi yhtiötä, joissa johdon palkkiot olivat suu-
rimmat, maksoivat samaan aikaan yli 50 prosenttia kaikista suomalaisten pörssiyhtiöiden jakamista
osingoista. Hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajille maksetut palkkiot vastasivat näissä yhtiöissä
vain 0,70 prosenttia osakkeenomistajille maksetusta tuotosta. Johdon palkkiot ovat suhteessa mak-
settuihin osinkoihin suurimpia pienissä pörssiyhtiöissä, joista yhdessä johdolle maksettiin enem-
män palkkioita kuin omistajille osinkoja. Lisäksi yhteensä 34 yhtiötä ei maksanut lainkaan osinkoa
vuonna 2016.

Johdon palkkioiden vertaaminen jaettuun osinkoon ei anna sekään mitään lopullista, oikeaa vas-
tausta siihen, mikä on johdon palkitsemisessa oikea taso. Kasvuyhtiöissä tavoitteena ei ehkä ole
lainkaan osinkotuotto, joten huomioon tulisi ottaa myös arvonnousu tai vaikkapa arvon säilyttämi-
nen muuten laskevalla markkinoilla. Seuraavassa esitettävien kaavioiden tarkoituksena onkin lähin-
nä muistuttaa, että hyvän hallinnoinnin näkökulmasta palkitsemista tulisi tarkastella ennen kaikkea
johdon suorituskyvyn arvioinnin sekä yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun näkökulmasta. Palkit-
semisessä kyse ei ole vain määristä vaan myös palkitsemisen rakenteesta sekä siitä tavoitteenase-
tannasta, jota vasten palkitsemista arvioidaan.

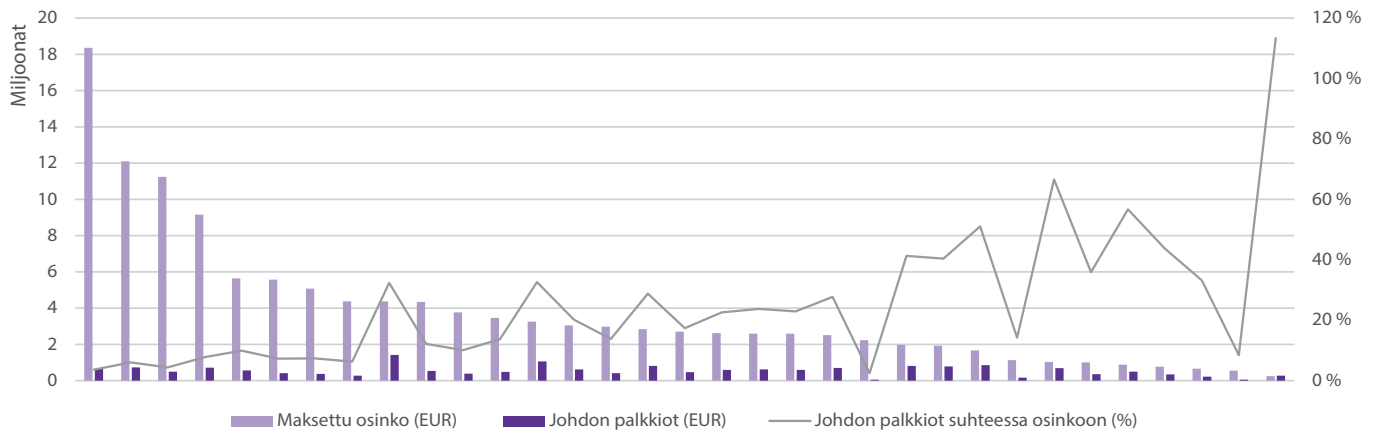
Johdon palkkioiden suhde maksettuun osinkoon, large cap



Johdon palkkioiden suhde maksettuun osinkoon, mid cap



Johdon palkkioiden suhde maksettuun osinkoon, small cap



KERÄTYT TIEDOT

Tiedot tähän selvitykseen on kerätty yhtiöiden antamista selvityksistä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, palkkioselvityksistä, yhtiöiden kotisivuillaan antamista tiedoista sekä tarpeen mukaan yhtiöiden vuosikertomuksista ja tilinpäätöstiedoista ja yhtiöiden yhtiökokouspäätöksistä kertovista pörssitiedotteista.

Hallituksia koskevat tiedot on kerätty kaikista huhtikuussa 2016 Helsingin pörssissä listatuista yhtiöistä, joiden päälistauspaikka on Helsinki. Yhteensä tarkasteltuja yhtiöitä oli 121.

Palkka- ja palkkiotietojen pääasiallisena lähteenä on käytetty yhtiöiden palkka- ja palkkioselvityksiä. Toisinaan tietoja on kerätty myös tilinpäätöstiedoista. Palkkiotiedot perustuvat näin ollen vuonna 2015 maksettuihin palkkioihin. Toimitusjohtajien osalta eri palkkion osien tiedot perustuvat yhtiöiden ilmoittamiin erotteluihin, joiden osalta käytännöt saattoivat vaihdella. Kiinteään palkkaan on laskettu mukaan luontaisedut, kuten matkapuhelin-, auto- ja asuntoedut. Tämä siitäkin syystä, että useissa yhtiöissä luontaisetuja ei ole eritelty kiinteästä palkasta tai kokonaispalkkiosta. Myöskään tulospalkkion määrää ei aina ole eritelty kiinteästä palkasta, vaikka selvästi pääosa yhtiöistä näin tekeekin. Tällöin rahana maksettava tulospalkkio sisältyy selvityksessä kiinteään palkkaan. Osakekannustinjärjestelmien osalta kaikilta yhtiöiltä ei löydy tietoa maksetun osakepalkkion rahallisesta arvosta vaan yhtiö on raportoinut ainoastaan maksettujen osakkeiden lukumäärän. Tällöin osakepalkkiota ei ole otettu huomioon selvityksessä ilmoitetussa osakepalkkion suuruutta koskevissa tiedoissa tai kokonaispalkkion suuruutta koskevissa tiedoissa. Sama koskee lisäeläkejärjestelyjä ja optio-ohjelmia, joita ei ole miltään osin laskettu mukaan kokonaispalkkioihin, koska niitä koskevia euromääräisiä tietoja oli saatavilla ainoastaan satunnaisesti.

Hallitusten kokonaispalkkiot perustuvat yhtiöiden ilmoittamiin hallituspalkkioiden kokonaismääriin, jotka sisältävät kiinteän vuosi- tai kuukausipalkkion lisäksi mahdolliset kokouspalkkiot. Tämän lisäksi selvityksessä on ilmoitettu erikseen tavallisen jäsenen kiinteät palkkiot vuositasona. Hallitusten palkkioita koskevat tiedot perustuvat kaikkien tietojen osalta vuonna 2015 maksettuihin palkkioihin (eikä esimerkiksi vuoden 2016 yhtiökokouksissa päätettyihin hallituspalkkioihin).

KESKUS-
KAUPPAKAMARI