



# SISÄLTÖ

JOHDANTO .....	3
YHTIÖKOKOUKSET POIKKEUSOLOISSA .....	4
HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN.....	10
Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä .....	11
Selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista .....	13
Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista .....	14
Poikkeamien perustelut.....	19
HALLITUSTEN TOIMINTA .....	24
Hallituksen jäsenten lukumäärä ja hallitusten koko .....	24
Hallituksen sukupuolijakauma.....	26
Kokousten lukumäärä ja osallistuminen hallituksen kokouksiin .....	27
Valiokuntien toiminta .....	28
Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu .....	33



Lisätietoja:

**Ville Kajala**

Johtava asiantuntija, yhtiö- ja arvopaperimarkkinaoikeus  
ville.kajala@chamber.fi

# JOHDANTO

---

Keskuskauppakamari on aktiivisesti mukana kehittämässä pörssiyhtiöiden hyvää hallinnointia ja avoimuutta itsesääntelyn keinoin. Olemme vuosittain julkaisseet selvityksiä pörssiyhtiöiden corporate governance -käytännöistä.

Tavoitteenamme on tuottaa faktatietoa pörssiyhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseen, julkiseen keskusteluun ja päätöksenteon pohjaksi. Säännöllisesti tehtävillä selvityksillä voidaan myös muodostaa käsitys hallinnointikäytäntöjen kehittymisestä. Nämä tavoitteet pätevät edelleen, mutta olemme päättäneet muuttaa corporate governance -selvityksemme konseptia.

Tästä eteenpäin julkaisemme useamman kerran vuodessa corporate governance -selvityksiä, joissa keskitymme tarkemmin eri teemoihin hyvään hallinnointiin liittyen. Konseptin muutoksella pyrimme tuottamaan entistä ajantasaisempaa ja analysoidumpaa tietoa yritysten käyttöön ja yhteiskunnallisen keskustelun tueksi.

## Tietoa selvityksestä

Tarkastelemme tässä selvityksessä yhtiökokousten järjestämistä poikkeusoloissa, hallinnointikoodin noudattamista sekä pörssiyhtiöiden hallitusten työskentelyä. Myöhemmin tänä vuonna julkaistavissa selvityksissä keskitymme erikseen monimuotoisuuteen ja palkitsemiseen.

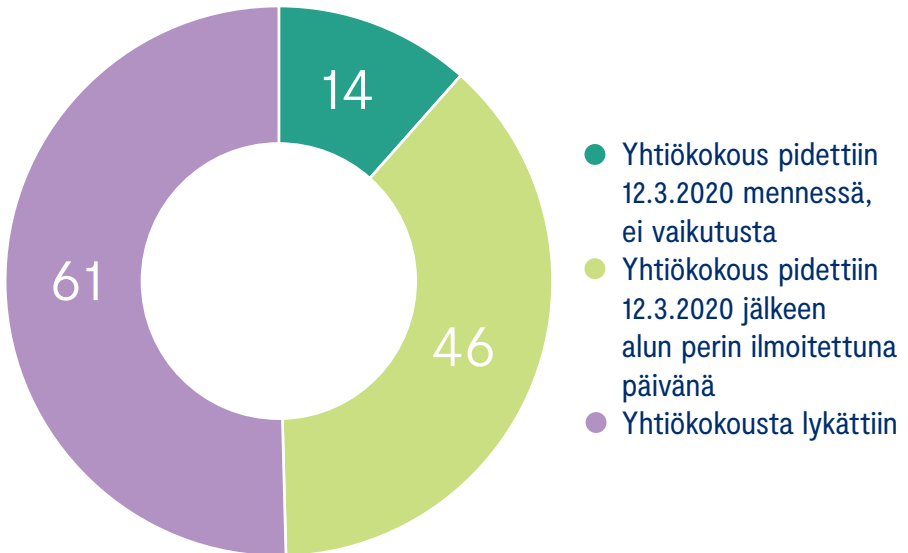
Selvitys kattaa kaikki Helsingin pörssissä kesäkuun 2020 alussa listatut suomalaiset pörssiyhtiöt. Yhteensä tarkasteltuja yhtiöitä oli 122. Näistä large cap -yhtiöitä oli 29, mid cap -yhtiöitä 44 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 49. Tiedot on kerätty pörssiyhtiöiden julkaisemista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä, yhtiökokouskutsuista, yhtiökokouspäätöksistä koskevista tiedotteista sekä yhtiökokousten pöytäkirjoista touko-kesäkuussa 2020.

Selvityksen on laatinut Keskuskauppakamarin johtava asiantuntija Ville Kajala. Tiedot ovat keränneet Tanja Arvola ja Ville Kajala. Taitto Tanja Arvola.

# YHTIÖKOKOUKSET POIKKEUSOLOISSA

Koronaviruspandemia ja siihen liittyneet kokoontumisrajoitukset vaikuttivat merkittävästi yhtiökokousten järjestämiseen kuluneena keväänä. Vain 14 yhtiötä ehti järjestää yhtiökokouksensa ennen kuin ensimmäiset kokoontumisrajoitukset tulivat voimaan 12.3.2020. Niistä pörssiyhtiöistä, jotka eivät ehtineet järjestää yhtiökokousta ennen kokoontumisrajoitusten alkua, yli puolet (61 yhtiötä) lykkäsi yhtiökokousta myöhempään ajankohtaan. 47 yhtiötä piti yhtiökokouksen alun perin ilmoitettuna ajankohtana poikkeusjärjestelyin.

## Koronapandemian ja kokoontumisrajoitusten vaikutus yhtiökokouksen ajankohtaan

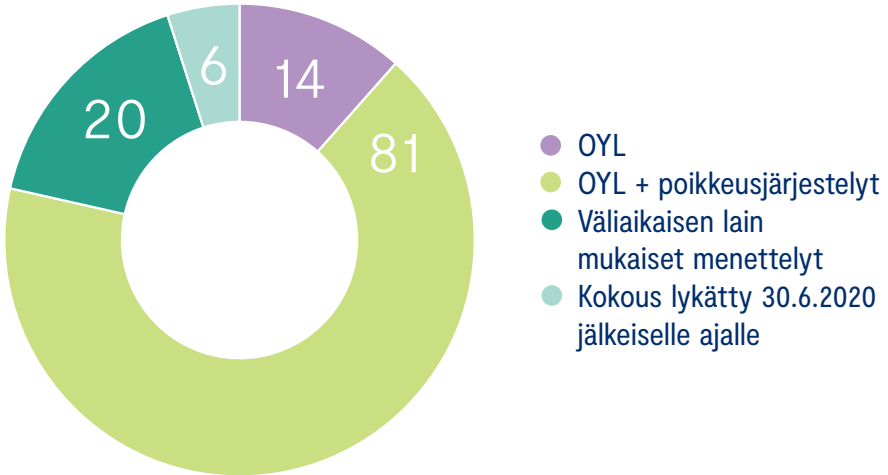


Vallinneiden poikkeusolojen johdosta säädettiin väliaikainen laki (290/2020), jolla helpotettiin yhtiökokousten järjestämistä. Laki mahdollisti pörssi- ja First North -yhtiöiden yhtiökokousten järjestämisen ilman osakkeenomistajien fyysistä läsnäoloa. Yhtiön hallitus pystyi päättämään, että yhtiökokoukseen voi osallistua vain joko asiamiehen välityksellä tai etäosallistumismenetelmin. Yhtiön hallitus pystyi velvoittamaan myös asiamiehet osallistumaan yhtiökokoukseen etäosallistumismenetelmin. Lisäksi yhtiö pystyi lykkäämään varsinaista yhtiökokousta 30.9.2020 asti. Väliaikainen laki tuli voimaan 1.5.2020. Kutsu väliaikaisen lain mukaiseen yhtiökokoukseen oli mahdollista julkistaa jo ennen lain voimaantuloa.

Kaikki ne yhtiöt, jotka pitivät yhtiökokouksensa 12.3.2020 jälkeen alun perin ilmoitettuna päivänä, järjestivät yhtiökokouksensa ilman, että ne sovelsivat väliaikaisen lain säännöksiä. Kaikki nämä yhtiöt olivat myös julkistaneet yhtiökokoukutsunsa ennen kuin eduskunta hyväksyi väliaikaisen lain. Yhtiöillä oli kuitenkin käytössään monia listayhtiöiden neuvottelukunnan suosittelemia poikkeusjärjestelyjä, joilla pyrittiin vähentämään koronaviruksen tartuntariskiä. Tällaisia poikkeusjärjestelyjä olivat esimerkiksi mahdollisuus ennakoönnestämiseen ja/tai valtakirjan antamiseen yhtiön nimeämälle asiamiehelle, webcast-yhteyden järjestäminen osakkeenomistajille, kokousosallistujien jakaminen useampaan eri tilaan, joihin on erilliset sisäänkäynnit, kokouksen keston lyhentäminen sekä kokoustarjoiluista luopuminen.

Yhtiökokousta lykänneistä pörssiyhtiöistä 20 (7 large cap, 9 mid cap ja 4 small cap -yhtiötä) julkaisi yhtiökokoukutsunsa ennen kuin eduskunta hyväksyi väliaikaisen lain. Nämä yhtiökokoukset pidettiin osakeyhtiölain säännösten mukaisesti edellä kuvatuin poikkeusjärjestelyin. Väliaikaisen lain hyväksymisen jälkeen kutsun varsinaiseen yhtiökokoukseen on 16.6. mennessä julkistanut 35 yhtiötä (9 large cap, 13 mid cap ja 13 small cap -yhtiötä). Näistä osakeyhtiölain mukaista menettelyä poikkeusjärjestelyin on soveltanut 15 yhtiötä (5 mid cap ja 10 small cap -yhtiötä) ja väliaikaisen lain mukaisia menettelyjä 20 yhtiötä (9 large cap, 8 mid cap ja 3 small cap -yhtiötä). Lisäksi 6 small cap -yhtiötä on soveltanut väliaikaisen lain sallimaa mahdollisuutta pitää yhtiökokous 30.9.2020 mennessä. Kutsun ylimääräiseen yhtiökokoukseen on väliaikaisen lain hyväksymisen jälkeen julkistanut kolme yhtiötä. Yksikään näistä ei ole soveltanut väliaikaisen lain mukaisia menettelyjä.

## Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa, kaikki yhtiökokoukset

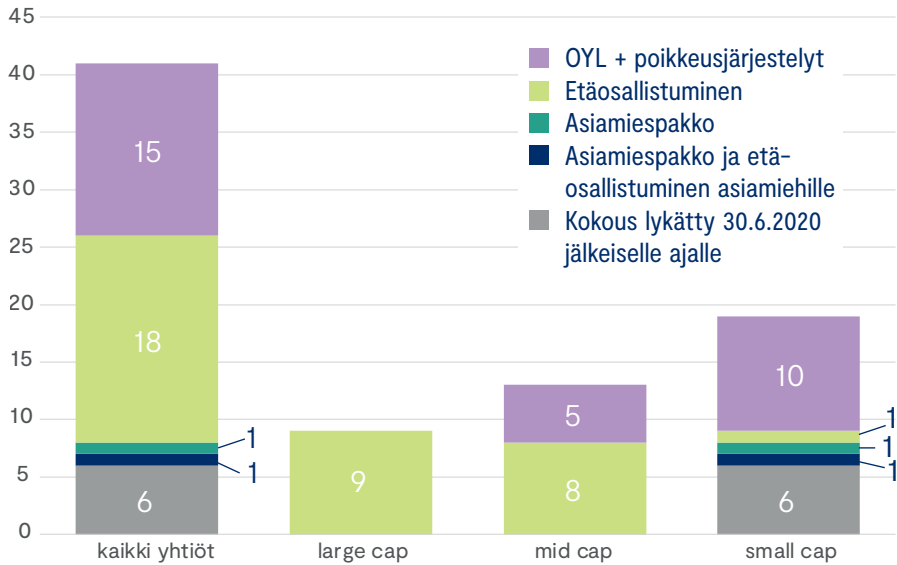


Väliaikaisen lain mukaisista yhtiökokousmenettelyistä selvästi suosituin oli lain 2 §:n 3 momentissa säädetty mahdollisuus velvoittaa sekä osakkeenomistajat että heidän asiamiehensä osallistumaan yhtiökokoukseen etäosallistumismenetelmien välityksellä. Yhteensä 18 yhtiötä sovelsi tätä mahdollisuutta. Kaikissa näissä yhtiökokouksissa etäosallistumismenetelmänä oli ennakkoäänestys. Ennakkoäänestykseen pystyi osallistumaan verkkosivujen kautta, sähköpostitse tai postitse.

Näin järjestetyissä yhtiökokouksissa oli fyysisesti läsnä vähintään kokouksen puheenjohtaja, sihteeri ja pöytäkirjan tarkastaja, joka toimi samalla ääntenlaskun valvojana. Yhtiökokouksissa saattoi olla läsnä joko fyysisesti tai etäyhteyden välityksellä myös hallituksen jäseniä, yhtiön ylintä johtoa, tilintarkastaja sekä teknistä henkilökuntaa. Osaa näistä yhtiökokouksista osakkeenomistajat pystyivät seuraamaan webcastin välityksellä, osa kokouksista taas pidettiin ilman seuranta-mahdollisuutta niin, että hallituksen puheenjohtajan ja toimitusjohtajan etukäteen videoidut puheenvuorot julkaistiin yhtiön verkkosivuilla yhtiökokouspäivänä.

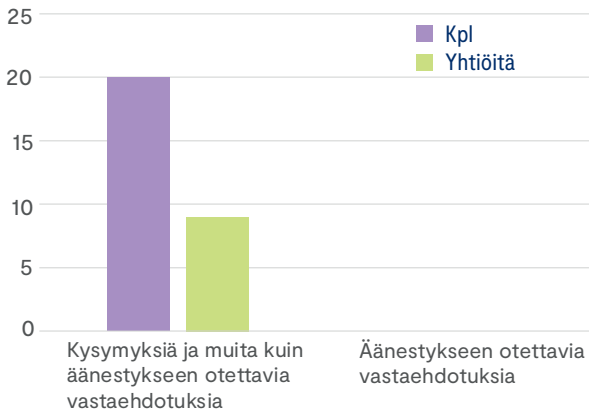
Kaksi small cap -yhtiötä sovelsi väliaikaisen lain 2 §:n 2 momenttia, jonka mukaan osakkeenomistaja sai osallistua yhtiökokoukseen vain asiamiehen välityksellä. Toisessa näistä yhtiöistä asiamiehet olivat fyysisesti läsnä kokouspaikalla, toisessa yhtiö velvoitti asiamiehet osallistumaan kokoukseen etäosallistumismenetelmän välityksellä. Etäosallistumismenetelmäksi oli jälkimmäisessä yhtiössä valittu postiäänestys.

## Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa, kutsu väliaikaisen lain hyväksymisen jälkeen



Koska osakkeenomistajat eivät pystyneet osallistumaan fyysisesti väliaikaisen lain mukaiseen yhtiökokoukseen, laki edellytti, että osakkeenomistajat voivat ennen yhtiökokousta esittää kysymyksiä ja vastaehdotuksia. Osakkeenomistajat, joilla oli vähintään yksi sadasosa yhtiön kaikista osakkeista, pystyivät tekemään äänestykseen otettavia vastaehdotuksia. Äänestykseen otettavia vastaehdotuksia ei tehty yhdessäkään yhtiökokouksessa, jossa sovellettiin väliaikaisen lain mukaista menettelyä. Osakkeenomistajat esittivät yhteensä 20 kysymystä yhdeksässä eri yhtiössä (5 large cap ja 4 mid cap -yhtiötä).

## Osakkeenomistajien kysymykset ja vastaehdotukset



Yhtiöissä, joissa hallituksen osingonjakoehdotus oli vähemmän kuin osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko, äänestysvaihtoehtona oli oltava myös osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko. Vähemmistöosinko oli äänestysvaihtoehtona kuudessa yhtiössä. Kaikissa näistä yhtiöistä osingonjaosta päätettiin hallituksen päätösehdotuksen mukaisesti.





Tämän kevään varsinaisissa yhtiökokouksissa on käsitelty ensimmäisen kerran toimielinten palkitsemispolitiikkaa. Viime kesänä voimaan tulleen lakimuutoksen jälkeen pörssiyhtiöillä on oltava palkitsemispolitiikka, jossa määritellään periaatteet ja päätöksentekoprosessit yhtiön toimielinten eli hallituksen ja mahdollisen hallintoneuvoston sekä toimitusjohtajan ja mahdollisen toimitusjohtajan sijaisen palkitsemiselle. Näiden palkitsemisen tulee noudattaa voimassa olevaa toimielinten palkitsemispolitiikkaa.

Toimielinten palkitsemispolitiikka on esitettävä yhtiökokoukselle vähintään neljän vuoden välein ja aina, kun siihen tehdään olennaisia muutoksia. Yhtiökokous päättää, kannattaako se esitettyä palkitsemispolitiikkaa. Päätös on neuvoantava. Osakkeenomistajat eivät voi esittää muutoksia yhtiökokoukselle esitettyyn palkitsemispolitiikkaan. Jos yhtiökokouksen enemmistö ei kannata sille esitettyä palkitsemispolitiikkaa, tarkistettu palkitsemispolitiikka on esitettävä viimeistään seuraavalle varsinaiselle yhtiökokoukselle. Sillä välin on noudatettava yhtiökokoukselle esitettyä palkitsemispolitiikkaa.

Vuonna 2020 on 16.6. mennessä pidetty yhteensä 112 pörssiyhtiön varsinainen yhtiökokous. Palkitsemispolitiikka on hyväksytty neuvoantavasti 110 yhtiökokouksessa. Yhdessä small cap -yhtiössä yhtiökokous ei kannattanut sille esitettyä palkitsemispolitiikkaa. Yksi small cap -yhtiö puolestaan ei ole julkistanut palkitsemispolitiikkaansa eikä sitä myöskään käsitelty varsinaisessa yhtiökokouksessa.

# HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

---

Hallinnointikoodi on pörssiyrityksille laadittu kokoelma hyvää hallinnointia koskevia suosituksia, jota ylläpitää Arvopaperimarkkinayhdistys ry (AMY). Vuoden 2020 alusta tuli voimaan uusi hallinnointikoodi 2020, joka korvasi edellisen 1.1.2016 voimaan tulleen hallinnointikoodin. Hallinnointikoodin tavoitteena on ylläpitää ja edistää suomalaisissa pörssiyrityksissä noudatettujen hallinnointikäytäntöjen korkeaa laatua ja kansainvälistä vertailukelpoisuutta. Hallinnointikoodin suositukset täydentävät lainsäädännöstä tulevia velvoitteita. Pörssiyrityksillä on velvollisuus noudattaa hallinnointikoodia, koska koodi on otettu osaksi pörssin sääntelyä.

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

Pörssiyrityksillä on velvollisuus julkistaa vuosittain selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (ns. Corporate Governance Statement tai CG-selvitys). Velvollisuus on ehdoton ja perustuu lainsäädäntöön. Lisäksi pörssiyrityksien tulee hallinnointikoodin mukaan asettaa internetisivuilleen saataville erillinen palkka- ja palkkioselvitys. Palkka- ja palkkioselvitys korvautuu jatkossa lakisääteisellä toimielinten palkitsemisraportilla, joka on julkistettava 1.1.2020 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta.

Käsitlemme seuraavassa pörssiyrityksien julkistamia selvityksiä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Perehdymme palkitsemiseen ja sitä koskevaan raportointiin ja palkitsemispolitiikkoihin myöhemmin tänä vuonna julkaistavassa selvityksessä.

# SELVITYS HALLINTO- JA OHJAUSJÄRJESTELMÄSTÄ

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä julkistetaan yhdessä toimintakertomuksen kanssa joko erillisenä selvityksenä tai osana toimintakertomusta. Selvitykset on säilytettävä yhtiön kotisivuilla laissa säädetyn määräajan. 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 yhtiön verkkosivuja selaamalla.

Toisinaan yhtiöiden kotisivuilla on selostettu hallinnoinnin 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. Usein tiedon esittäminen yksikertaisena pdf-julkaisuna toimii puhtaan tiedonhaun näkökulmasta paremmin kuin monimutkaiset selainpohjaiset esitystavat.

Suomalaiset pörssiyhtiöt ovat kooltaan, toiminnaltaan ja omistajakenteeltaan hyvin erilaisia. Tämä näkyy muun sijoittajainformaation tavoin myös julkistetuissa selvityksissä ja perusteluissa yksittäisistä suosituksista poikkeamiselle. Osa yrityksistä on panostanut selvityksen selkeyteen, luettavuuteen ja tietojen visualisointiin, mikä sijoittajan näkökulmasta helpottaa tiedon omaksumista. Osa yhtiöistä puolestaan tyytyy esittämään tiedot yksinomaan sanallisina kuvauksina ja mahdollisesti taulukkoina.

Vaikka kaikilta yhtiöiltä ei voida odottaa samantasoista panostusta annettavien selvitysten toteutukseen, kaikkien yhtiöiden tulisi kuitenkin reagoida hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa selvityksissään sääntelyn ja hallinnointikoodin muutoksiin. Kaksi small cap -yhtiötä viittaa selvityksessään edelleen vuoden 2010 hallinnointikoodiin, vaikka se on kumottu 1.1.2016. Yksi yhtiö kuvasi selvityksessään hallinnointikoodin noudattamista suositus suositukselta, mutta ei esittänyt kaikkia hallinnointikoodin raportointiosiossa edellytetyjä tietoja. Raportointiosiossa edellytetyt tiedot oli kuitenkin esitetty yhtiön verkkosivuilta.

Monelta yhtiöltä oli tänä vuonna jäänyt huomaamatta uuden hallinnointikoodin aiemmista koodeista poikennut voimaantulosäännös, jonka mukaan 1.1.2020 jälkeen julkistettava selvitys hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä olisi tullut laatia uuden hallinnointikoodin mukaisesti. Tämä johti siihen, että selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista jäi usealta yhtiöltä esittämättä.

Suurin osa yrityksistä julkistaa selvityksen erillisenä raporttina. Joillakin yhtiöillä selvitys on julkistettu vain osana vuosikertomusta. Selvitysten pituudet vaihtelevat 4 sivusta 43 sivuun mediaanin ollessa 12 sivua. Yhteensä 24 yhtiöllä selvityksen sivumäärä oli 20 tai enemmän (2018: 16 yhtiöllä). Selvityksen pituuteen vaikutti kuvausten laajuuden ja selvityksen ulkoasuun liittyvien ratkaisujen lisäksi mm. se, onko palkka- ja palkkioselvitys esitetty osana selvitystä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä. Jotkut yhtiöt olivat myös sisällyttäneet selvitykseensä vastuullisuusraportointiin liittyviä tietoja, mikä luonnollisesti kasvatti raportin sivumäärää.

Sivumääräisten erojen lisäksi selvitykset erosivat toisistaan myös laadullisesti. Toiset yhtiöt kuvaavat käytäntöjään seikkaperäisesti ja konkreettisesti, kun taas toisilla yhtiöistä tiedot on annettu hyvinkin lakonisesti ja yleisellä tasolla. Erityisesti sivumäärältään pitkissä selvityksissä kerrotaan usein myös paljon asioita, joita hallinnointikoodi ei edellytä selostettavaksi. Tarve näiden tietojen julkistamiseen voi tulla paitsi sijoittajilta myös yhtiön muilta sidosryhmiltä. Viime vuosina sisällöltään laajentunut vastuullisuusraportointi ja ei-taloudellisen tiedon merkityksen korostuminen myös sijoittajien näkökulmasta ovat osaltaan luoneet yhtiöille painetta hallinnointia koskevan läpinäkyvyyden lisäämiseen. Tietomäärän kasvaessa tietojen selkeän esittämistavan ja havainnollistamisen tärkeys korostuu, jotta sijoittajien olisi helpompi hahmottaa olennaiset asiakokonaisuudet.

Moni yhtiö on kuitenkin vastannut tiedon esittämiseen liittyviin haasteisiin hyvin ja selvitykset ovat sekä informatiivisia että havainnollistavia. Yhtiön hallinnointia koskevaa raportointia ei pidä myöskään käsittää itsetarkoituksellisesti. Lyhyissä selvityksissä on voitu onnistua kiteyttämään sijoittajan kannalta olennainen tieto paremmin kuin laajamittaisemmissa selvityksissä.

# SELOSTUS LÄHIPIIRITOIMIEN SEURANNAN JA ARVIOINNIN PERIAATTEISTA

Lähipiiritoimia koskeva sääntely muuttui kesäkuussa 2019, kun osakkeenomistajan oikeudet –direktiivin muutos pantiin kansallisesti täytäntöön. Yhtiön ja sen lähipiirin välillä tehtävät liiketoimet ovat hyväksyttäviä, kun ne ovat yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön edun mukaisia ja niille on liiketaloudellinen peruste. Lainsäädännössä asetetaan kuitenkin erityisiä vaatimuksia pörssiyhtiöiden lähipiiritoimien seurannalle ja arvioinnille, lähipiiritoimia koskevalle päätöksenteolle ja toteutetuista lähipiiritoimista tiedottamiselle. Pörssiyhtiön hallituksen tai tarkastusvaliokunnan on seurattava ja arvioitava, miten yhtiön ja sen lähipiirin kesken tehtävät sopimukset ja muut oikeustoimet täyttävät lain vaatimukset tavanomaiseen toimintaan kuulumisesta ja markkinaehdoista.

Lakimuutoksen johdosta myös lähipiiritoimia koskeva hallinnointikoodin suositus uudistettiin kokonaisuudessaan uudessa 1.1.2020 voimaan tulleessa hallinnointikoodissa. Suosituksen 27 mukaan yhtiön hallituksen on määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet. Yhtiön on selostettava kyseiset periaatteet ja ylläpidettävä luettelo lähipiiristään.

Selvityksemme perusteella näyttää siltä, että monelta yhtiöltä on jäänyt huomaamatta, että hallinnointikoodin siirtymäsäännökset poikkesivat aiempien vuosien koodien siirtymäsäännöksistä. Vuoden 2020 alusta voimaan tullut hallinnointikoodi edellytti nimittäin, että koodin voimaantulon jälkeen julkistettava selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä laaditaan uuden hallinnointikoodin mukaisesti. Tällöin myös lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet olisi tullut selostaa cg-selvityksessä. Vuoden 2015 hallinnointikoodiin ei sisällynyt yhtä ehdotonta raportointivelvollisuutta.

Lähipiiritoimia koskevista periaatteista jätti vuotta 2019 koskeneessa selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportoimatta yhteensä 25 yhtiötä. Näistä yksi small cap -yhtiö tosin ilmoitti poikkeavansa hallinnointikoodin suosituksesta. Yhtiö kuitenkin perusteli poikkeamistaan edellisvuoden hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksensä tapaan sillä, että huomioon ottaen konsernin koko, toiminnan laajuus ja valvontajärjestelmät hallitus on katsonut, että erityistä lähipiiriransakioita koskevaa päätöksentekomenettelyä ei tarvita. Muuttuneen lainsäädännön ja hallinnointikoodin valossa perustelu vaikuttaa vanhentuneelta.

Niillä yhtiöillä, joiden hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevassa selvityksessä kuvattiin lähipiiritoimien seurantaa ja arviointia, kuvauksen kattavuus vaihteli mer-

kittävästi. Osa yhtiöistä ilmoitti määritelleensä periaatteet ja pitävänsä luetteloa lähipiiristään, muttei kuvannut periaatteita sen tarkemmin. Osa yhtiöistä kuvasi myös itse periaatteet, kuten hallinnointikoodi edellyttää.

Kattavimmissa kuvauksissa oli kuvattu muun muassa miten lähipiiritoimien tunnistamis-, arviointi- ja seurantaprosessi sekä päätöksenteko on järjestetty, lueltu lähipiiriin kuuluvat tahot sekä ilmoitettu mahdolliset merkittävimmät lähipiiritoimet. Osa yhtiöistä viittasi erityisesti lähipiiriin kuuluvien tahojen ja lähipiiritoimien osalta lähipiiriiliektoimia koskevaan tilinpäätöksen liitetietoon. Jotkut yhtiöt kuvasivat myös seikkoja, joita lähipiiritoimien arvioinnissa otetaan huomioon.

## **PÖRSSIYHTIÖIDEN POIKKEAMAT SUOSITUKSISTA**

Hallinnointikoodi perustuu kansainvälisestikin laajasti käytössä olevaan noudatta tai selitä -periaatteeseen (comply or explain). Jos yhtiö perustellusta syystä poikkeaa koodin yksittäisistä suosituksista, sen tulee selostaa, mistä suosituksista se poikkeaa sekä esittää poikkeamisen syyt ja poikkeamisesta päättämisen tapa. Noudatta tai selitä -periaate tarjoaa yhtiöille joustavuutta hallinnointikoodin soveltamiseen. Kaikki hallinnointikoodissa esitetyt käytännöt eivät sovi samalla tavoin kaikkiin yhtiöihin eivätkä hallinnointikoodin suositukset välttämättä johtaisi kaikissa yksittäistapauksissa parhaaseen tavoiteltavaan lopputulokseen.

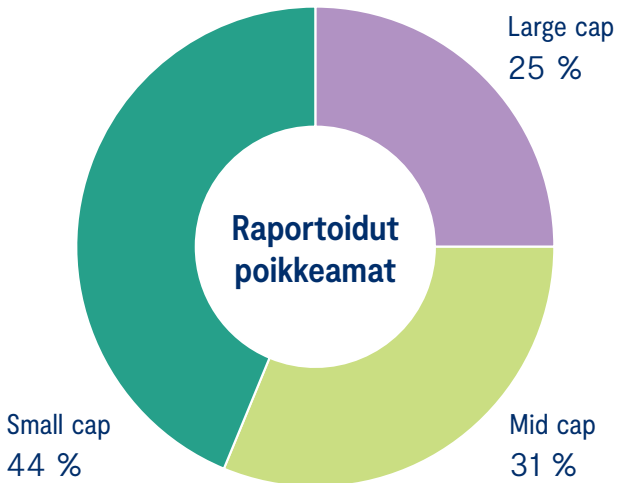
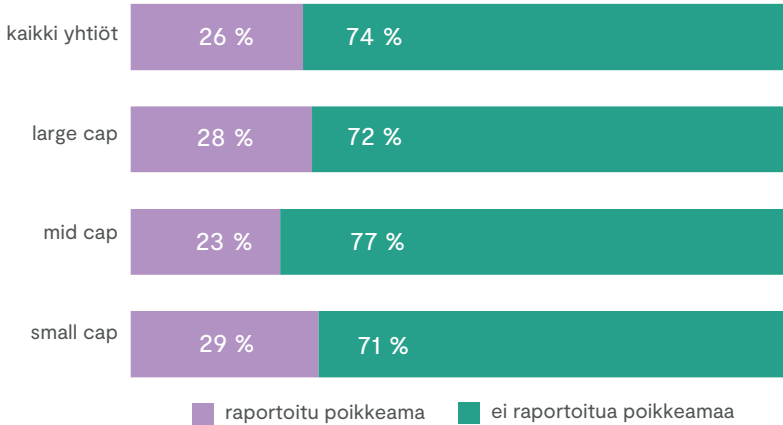
Pörssiyrityöillä on velvollisuus kuvata hallinnointikoodin noudattamista ja koodista poikkeamia perusteluineen vuosittain annettavassa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Sijoittajat ja media seuraavat hallinnointikoodissa annettujen suositusten noudattamista. Yleensä yhtiöt poikkeavat annetuista suosituksista vain silloin, kun niillä on siihen perustellut ja järkevät syyt. Hyvissä selvityksissä yhtiö ilmoittaa heti selvityksen alussa selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen.

Moni yhtiö ilmoittaa selkeästi myös sen, jos yhtiö noudattaa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia yksittäisistä suosituksista. Sijoittajan kannalta tämä on selkeä esitystapa.

Niiden yhtiöiden määrässä, jotka raportoivat poikkeamia yksittäisistä suosituksista, ei ole tapahtunut kovin merkittäviä muutoksia. Kaikista 122 suomalaisesta pörssiyrityöstä 74 prosenttia (90 yhtiötä) raportoi noudattavansa hallinnointikoo-

dia ilman poikkeuksia. 32 yhtiötä puolestaan raportoi poikkeavansa yhdestä tai useammasta hallinnointikoodin yksittäisestä suosituksesta. Hallinnointikoodista poikkeamisesta raportoitujen yhtiöiden määrä on vähentynyt edellisestä vuodesta kahdella. Näistä yhtiöistä 44 prosenttia oli markkina-arvoltaan pieniä pörssi-yhtiöitä.

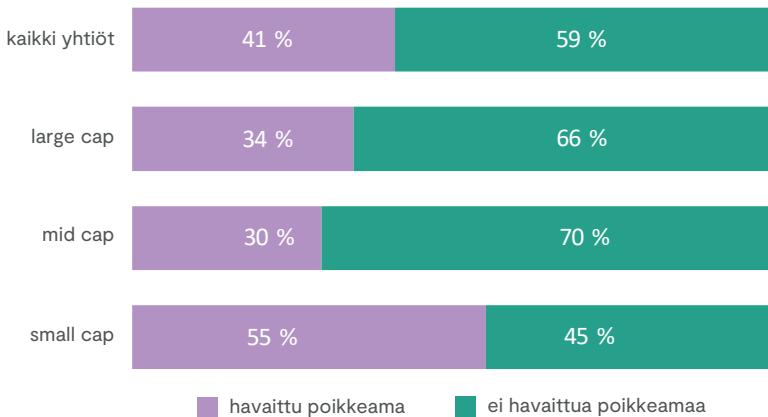
## Raportoidut poikkeamat hallinnointikoodista



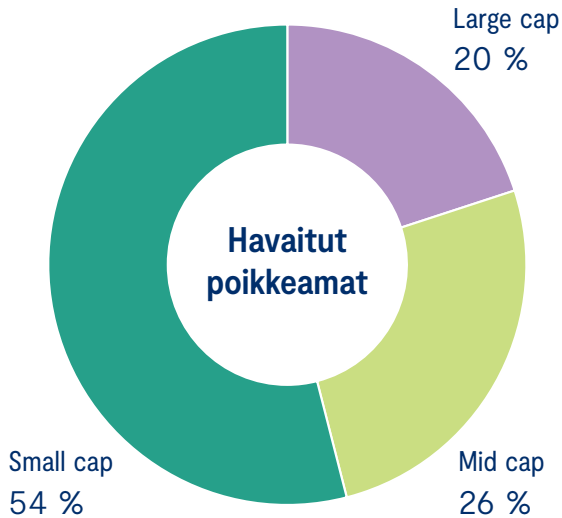
Tarkastelimme tällä kertaa myös mahdollisia virheitä ja puutteita poikkeamien raportoinnissa vertailemalla hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevassa selvityksessä raportoituja poikkeamia selvityksessä ja yhtiön verkkosivuilla ilmoitettuihin tietoihin. Tarkastelu ei ole kaiken kattava, sillä kaikkien koodin yksittäisten suositusten osalta suosituksen noudattamista tai noudattamatta jättämistä ei ole mahdollista todeta hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen tai verkkosivujen tietojen perusteella.

Tarkastelussa löytyi yhteensä 37 raportoimatonta poikkeamaa hallinnointikoodin yksittäisistä suosituksista. Toisaalta yhtiöt raportoivat yhteensä 16 sellaisesta poikkeamasta, jotka eivät tosiasiallisesti olleet poikkeamista hallinnointikoodin suosituksista. Tarkastelussa löytyi yhteensä 19 sellaista yhtiötä, jotka eivät raportoineet poikkeamista, mutta olivat tosiasiallisesti poikenneet vähintään yhdestä hallinnointikoodin suosituksesta. Useimmiten raportoimatta jäänyt poikkeama liittyi puuttuneeseen selostukseen lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista. Yksi poikkeaman raportoinut yhtiö puolestaan tosiasiallisesti noudatti koodia ilman poikkeuksia.

## Havaitut poikkeamat hallinnointikoodista







Hallinnointikoodissa 2020 on yhteensä 27 eri suositusta, kun aiemmassa vuoden 2015 hallinnointikoodissa oli 29 suositusta. Tilikauden 2019 osalta yhtiöt raportoivat poikkeamista 17 eri suositukseen (2018: 18). Lukumääräisesti poikkeamia eri suosituksista raportoitiin yhteensä 57 kertaa (2018: 57 kertaa).

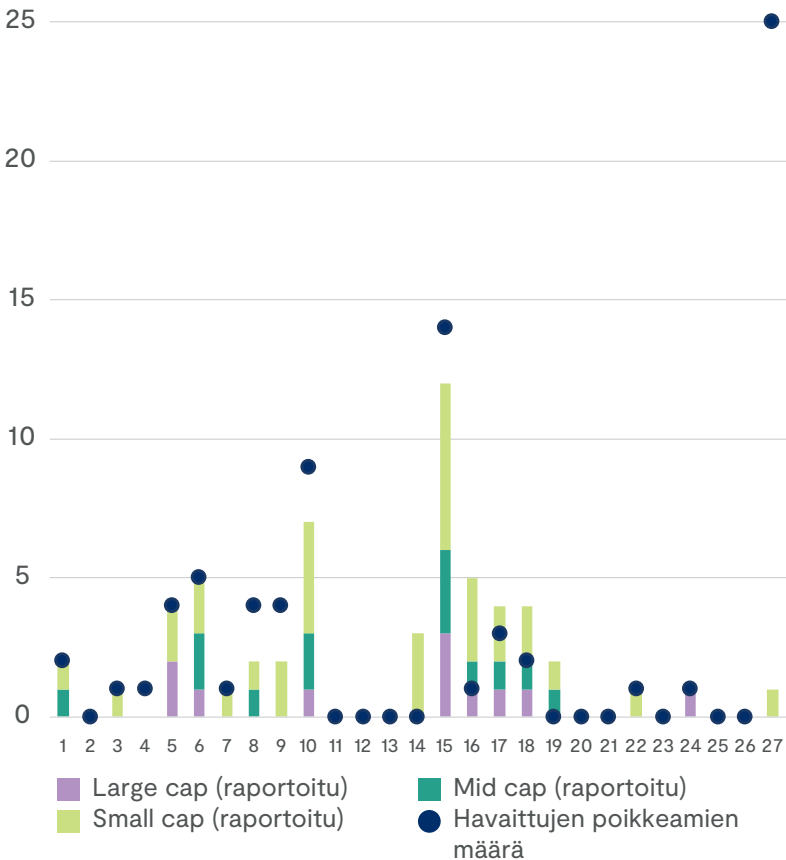
Eniten poikkeamia raportoitiin hallituksen valiokuntien ja hallituksen jäsenten riippumattomuuden osalta. Muita tyypillisiä poikkeamia olivat hallituksen jäsenen toimikausi ja valintatapa. Raportoitujen poikkeamien määrä per suositus säilyi kutakuinkin edellisvuoden tasolla.

Valiokuntia koskevien suositusten (suositukset 14–19) osalta viisi small cap -yhtiötä ja kaksi mid cap yhtiötä on raportoinut poikkeamana sen, ettei yhtiö ole perustanut tarkastusvaliokuntaa tai muita valiokuntia. Tämä ei kuitenkaan hallinnointikoodin mukaan ole poikkeama, sillä hallinnointikoodin suositukset eivät ehdottomasti edellytä tarkastusvaliokunnan tai muidenkaan valiokuntien perustamista. Kaksi yhtiötä raportoi molempien sukupuolten edustuksen puuttumisen hallituksesta virheellisesti poikkeamana hallituksen monimuotoisuutta koskevien periaatteiden laatisemisesta (suositus 9), vaikka kyseessä oli poikkeama hallituksen kokoonpanoa koskevasta suosituksesta 8.

Suurin osa raportoimatta jääneistä poikkeamista liittyi puuttuneeseen selostukseen lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista (suositus 27). Tämä puute selittynee hallinnointikoodin 2020 aiemmista koodeista poikenneilla

siirtymäsäännöksillä. Yhtiöt, jotka olivat jättäneet kuvaamatta hallituksen moni-  
muotoisuutta koskevat periaatteensa (suositus 9), eivät myöskään olleet tun-  
nistaneet tätä poikkeamaksi. Neljä yhtiötä jätti raportoimatta poikkeamana sen,  
että hallituksen valiokunnassa oli vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen  
ulkopuolisia jäseniä (suositus 15).

## Poikkeamat suosituksittain

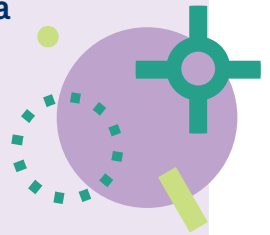


# POIKKEAMIEN PERUSTELUT

Kun yhtiö poikkeaa yksittäisestä hallinnointikoodin suosituksesta, yhtiön antamien perustelujen on oltava riittävän selkeitä ja yksityiskohtaisia, jotta osakkeenomistajat ja sijoittajat voivat tehdä oman arvionsa suosituksesta poikkeamisen merkityksestä. Avoin ja kattava selitys on myös omiaan edistämään yhtiön ja sen osakkeenomistajien vuorovaikutusta sekä vahvistamaan luottamusta yhtiön noudattamaa käytäntöä kohtaan.

## 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.

Yleisesti ottaen perustelut ovat suurimmalla osalla yhtiöistä hyvällä tasolla. Perustelujen tason vaihtelu on suurinta hallituksen riippumattomuutta ja hallituksen sukupuolijakaumaa koskevien suositusten osalta. Muutamalla näistä suosituksista poikenneista yhtiöistä perustelu poikkeamiselle oli varsin ylimalkainen.

## Hallituksen riippumattomuus

Yksi yleisimmin raportoiduista poikkeamista liittyi hallinnointikoodin suositukseen 10, jonka mukaan hallituksen jäsenten enemmistön on oltava riippumattomia yhtiöstä ja vähintään kahden yhtiöstä riippumattoman hallituksen jäsenen on oltava riippumattomia myös yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista. Suositus ilmentää käsitystä markkinoiden parhaasta käytänteestä.

Hallituksen riippumattomuudella on merkitystä osakkeenomistajan kannalta. Jos yhtiöllä on perusteltu syy poiketa suosituksesta, perustelusta tulisi 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.

Uudessa hallinnointikoodissa suositusta onkin täsmennetty siten, että hallituksen on arvioitava jäsentensä riippumattomuus ja ilmoitettava, ketkä heistä ovat riippumattomia yhtiöstä ja ketkä riippumattomia merkittävistä osakkeenomistajista. Lisäksi on ilmoitettava perusteet, joiden vuoksi hallituksen jäsenen ei katsota olevan riippumaton.

Vuotta 2019 koskeneissa selvityksissä poikkeamia suosituksesta 10 oli ilmoitettu yhteensä 7 (1 large cap, 2 mid cap, 4 small cap), mikä on yksi enemmän kuin edellisenä vuotena. Lisäksi kaksi yhtiötä, jotka tosiasiallisesti poikkesivat suosituksesta, raportoivat poikkeaman poikkeamana hallituksen valiokuntia koskevista suosituksista.

Suosituksista poikenneet yhtiöt perustelivat poikkeamista muun muassa yhtiön omistajarakenteella, historialla voimakkaasti henkilö- ja perheomistettuna yhtiönä tai sillä, että yhtiön liiketoiminnan luonne edellyttää hallituksen jäsenten enemmistöltä syvällistä perehtymistä ja sitoutumista yhtiön toimialaan. Yksi yhtiö perusteli poikkeamista sillä, että kolmen yhtiöstä sopimuksen perusteella ei-riippumattoman jäsenen lisäksi yksi jäsen katsottiin tulleen ei-riippumattomaksi syntyneen ristikkäisen valvontasuhteen perusteella. Ristikkäinen valvontasuhte syntyi, kun yhtiön johtoryhmän jäsen valittiin hallituksen jäseneksi toiseen pörs-siyhtiöön, jonka johtoryhmän jäsen oli ensiksi mainitun yhtiön hallituksen jäsen. Perustelujen laajuus eri yhtiöillä vaihteli huomattavasti.

Valtaosa yhtiöistä ilmoitti selvityksessään selkeästi sen, onko hallituksen jäsen riippuvainen yhtiöstä, osakkeenomistajasta vai molemmista. Jokunen yhtiö kui-

tenkin edelleen ilmoitti hallituksen jäsenten riippuvaisuudesta siten, ettei riippuvuusuhde käynyt selvityksestä käynyt ilmi. Tällöin sijoittajien on vaikea arvioida poikkeaman merkitystä tai esimerkiksi toimialaosuamista koskevien perustelujen painoarvoa.

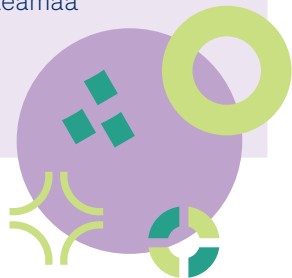
## **Hallituksen sukupuolijakauma**

Hallituksen koosta riippumatta hallinnointikoodi edellyttää, että pörssiyhtiöiden hallituksissa on edustettuna kumpaakin sukupuolta. Vuonna 2019 yksi mid cap -yhtiö ja yksi small cap -yhtiö ilmoitti poikenneensa tästä suosituksesta. Toinen yhtiöistä perusteli poikkeamista sillä, että yhtiön hallituksen ainoa naisjäsen erosi hallituksesta kesken toimikauden, ja toinen puolestaan sillä, että yhtiö oli listautunut vuoden 2019 aikana eikä hallinnointikoodia sovellettu yhtiöön, kun hallitusta valittiin. Kumpikin yhtiö ilmoitti myös pyrkivänsä korjaamaan tilanteen vuoden 2020 varsinaisessa yhtiökokouksessa.

Lisäksi kaksi small cap -yhtiötä ilmoitti poikkeamasta virheellisesti poikkeamana monimuotoisuusperiaatteiden laatisesta. Näiden yhtiöiden perustelut poikkeamiselle olivat lakoniset. Toisen yhtiön mukaan sopivia ehdokkaita yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin suosituksen täyttämiseksi ei toistaiseksi ole ollut. Toinen yhtiö puolestaan totesi, että yhtiön vuoden 2019 varsinaisen yhtiökokous ei valinnut naisia yhtiön hallituksen jäseniksi.

## Yhteenvedo havainnoista

- **Uuden hallinnointikoodin raportointivaatimukset.** Moni yhtiö raportoi vuodelta 2019 vielä vuoden 2015 hallinnointikoodin mukaisesti, mikä saattaa selittyä uuden hallinnointikoodin aiemmista koodeista poikenneella voimaantulosäännöksellä. Kaksi small cap -yhtiötä viittasi selvityksessään edelleen 1.1.2016 kumottuun vuoden 2010 hallinnointikoodiin. Yksi yhtiö kuvasi selvityksessään hallinnointikoodin noudattamista suositus suositukselta, mutta ei esittänyt kaikkia hallinnointikoodin raportointiosiossa edellytetyjä tietoja. Raportointiosiossa edellytetyt tiedot oli kuitenkin esitetty yhtiön verkkosivuilta.
- **Sijoittajanäkökulma.** Hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen tavoitteena on lisätä yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmän läpinäkyvyyttä. Selvitystä laadittaessa ei ole aina otettu riittävästi huomioon sijoittajanäkökulmaa ja sitä, että asiat tulisi selostaa yhtiön ulkopuolisen tahon kannalta helposti ymmärrettävällä tavalla. Tarve selkeälle ja ymmärrettävälle esitystavalle korostuu erityisesti silloin, kun yhtiö poikkeaa hallinnointikoodin suosituksista. Toisaalta, jos yhtiö noudattaa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia yksittäisistä suosituksista, myös tämä kannattaa mainita selkeästi selvityksen alussa.
- **Selostukset lähipiiritoimia koskevista periaatteista ja monimuotoisuusperiaatteista.** Selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista puuttui 24 yhtiöltä. Osalla periaatteet selostaneista yhtiöistä selostus oli vielä hyvin ylimalkainen. Neljä yhtiötä ei ole kuvannut lainkaan monimuotoisuutta koskevia periaatteita, vaikka lainsäädäntö niin edellyttää eikä ilmoittanut poikkeamaa suosituksesta 9.



- **Virheet poikkeamien ilmoittamisessa.** Vaikka suurin osa havaituista virheistä poikkeamien ilmoittamisessa liittyikin uuden hallinnointikoodin aiemmista koodeista poikenneeseen voimaantulosäännökseen, muitakin virheitä oli paljon. Seitsemän yhtiötä raportoi turhaan poikkeamana sen, ettei yhtiö ole perustanut tarkastusvaliokuntaa tai muita valiokuntia. Neljä yhtiötä jätti raportoimatta poikkeamana sen, että hallituksen valiokunnassa oli vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen ulkopuolisia jäseniä.
- **Poikkeamien perustelut.** Poikkeamista ilmoittaminen tapahtuu yksittäisiä poikkeuksia lukuun ottamatta selkeästi, ja poikkeamat käyvät soveltamisohjeiden mukaisesti ilmi heti selvitysten alusta. Poikkeama tulisi selostaa siten, että sijoittajalla on mahdollisuus arvioida poikkeaman merkitystä itselleen. Tätä sijoittajanäkökulmaa ei aina ole täysin sisäistetty poikkeamien perusteluissa. Perustelujen informatiivisuuden osalta joillakin yhtiöillä on vielä parannettavaa.

# HALLITUSTEN TOIMINTA

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

## HALLITUKSEN JÄSENTEN LUKUMÄÄRÄ JA HALLITUSTEN KOKO

Hallitusten koko vaihtelee yhtiöön koon mukaan. Suomalaisten pörssiyhtiöiden keskimääräinen hallituskoko sekä hallitusten kokojakauma on säilynyt viime vuodelt melko muuttumattomana. Large cap -yhtiöiden hallituskoko näyttäisi kuitenkin olevan pienessä kasvussa. Small cap -yhtiöissä hallituksen keskimääräinen koko on 5 jäsentä, mid cap -yhtiöissä 6 ja large cap -yhtiöissä 8 jäsentä.

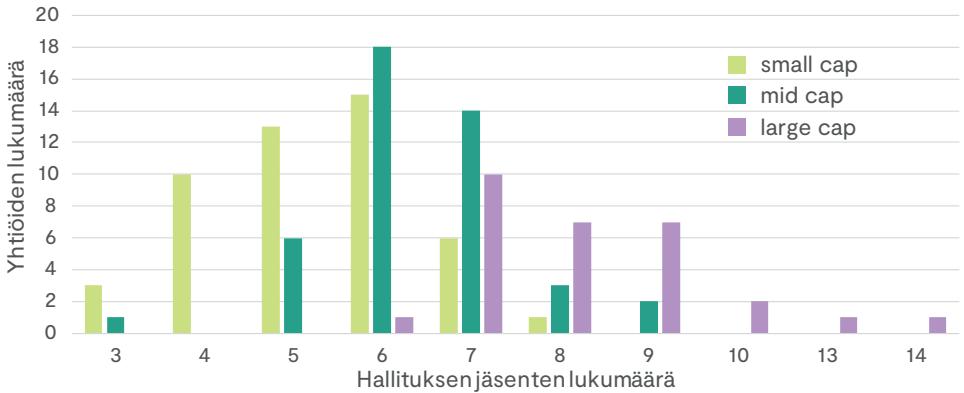
Suomalaisissa pörssiyhtiöissä hallituksen jäsenmäärä on varsin kohtuullinen, mitä on pidetty osana tehokasta hallitustyöskentelyä. Vain kahdessa suomalaisessa large cap -yhtiössä on yli kymmenhenkinen hallitus. Kummassakin niistä kymmenen jäsenen ylittävä osuus muodostuu henkilöstön edustajista. Yhteensä henkilöstön edustajia on hallituksen varsinaisina jäseninä neljässä yhtiössä (3 large cap, 1 mid cap).

### Hallitusten keskimääräinen koko

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Small cap</b>	5,6	5,1	5,4	5,2	5,4	5,3	5,4	5,4	<b>5,3</b>
<b>Mid cap</b>	6,8	6,9	6,7	6,7	6,6	6,5	6,2	6,2	<b>6,4</b>
<b>Large cap</b>	7,7	7,7	7,8	7,7	7,9	7,9	7,9	8,0	<b>8,3</b>
<b>Kaikki</b>	6,3	6,2	6,3	6,3	6,3	6,2	6,4	6,3	<b>6,4</b>



## Hallitusten kokojakauma 2020

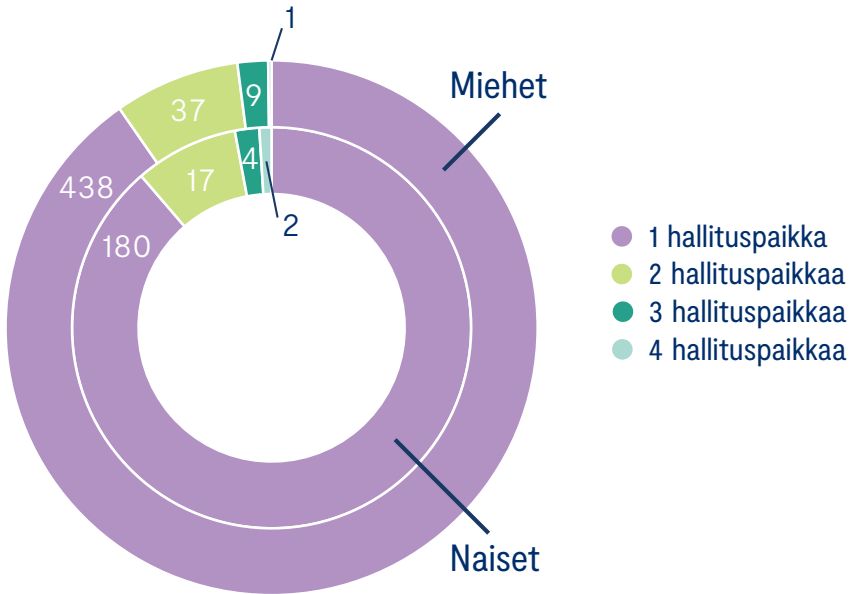


Vuoden 2020 varsinaisten yhtiökokousten jälkeen pörssiyritysten hallituksissa on yhteensä 777 jäsentä. Hallitusjäsenyydet jakautuvat yhteensä 688 eri henkilölle, joista miehiä on 485 ja naisia 203. Vuoteen 2019 verrattuna naisten lukumäärä on lisääntynyt 13 henkilöllä ja miesten lukumäärä 7 henkilöllä.

Suurimmalla osalla hallitusten jäsenistä on vain yksi hallituspaikka. Kaksi hallituspaikkaa on 54 henkilöllä, joista miehiä on 37 ja naisia 17. Kolme hallituspaikkaa on 13 henkilöllä, joista miehiä on 9 ja naisia 4. Neljä hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyrityksissä on 3 henkilöllä, joista yksi on mies ja kaksi naisia. Seitsemässä pörssiyrityksessä (1 mid cap, 6 small cap) on yhtiön oma toimitusjohtaja myös hallituksen jäsenenä. Tällaisten yhtiöiden lukumäärä on vähentynyt viime vuodesta kahdella.

Uusia nimityksiä pörssiyritysten hallitukseen tehtiin yhteensä 109. Näistä naisia on yhteensä 32 ja miehiä 77. Naisten osuus uusista nimityksistä oli yhteensä 29 prosenttia, kun viime vuonna naisten osuus uusista nimityksistä oli 31 prosenttia. Vuoden 2019 aikana tai vuoden 2020 varsinaisissa yhtiökokouksissa hallituksista on jäänyt pois yhteensä 115 henkilöä. Näistä naisia oli 23 ja miehiä 92.

## Hallituspaikkojen jakautuminen

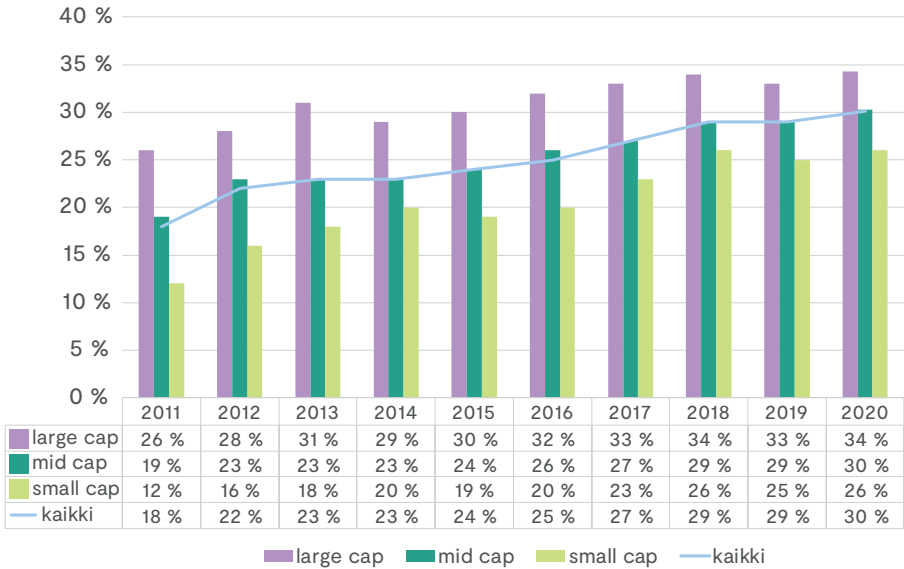


## HALLITUKSEN SUKUPUOLIJAKAUMA

Naisten osuus kaikkien pörssi-yhtiöiden hallituksen jäsenistä ylitti tänä vuonna ensimmäistä kertaa 30 prosentin rajan. Ennätyksiä saavutettiin myös kaikissa yritysten kokoluokissa. Large cap ja small cap -yhtiöissä naisten osuus hallituksissa palasi viime vuoden pienen notkahduksen jälkeen vuoden 2018 ennätystasolle 34 ja 26 prosenttiin. Mid cap -yhtiöissä naisten osuus hallituksissa ylitti puolestaan ensimmäistä kertaa 30 prosentin rajan. Naisten osuutta hallituksissa sekä hallituksen valiokuntien ja osakkeenomistajien nimitystoimikuntien sukupuolijakaumaa on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin kesäkuussa julkaisemassamme naisjohtajakatsauksessa. Perehdymme hallitusten monimuotoisuuteen tarkemmin myöhemmissä selvityksissämme.

Yhteensä 98 prosenttia pörssi-yhtiöistä noudattaa hallinnointikoodin suositusta, jonka mukaan hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Vain kahdella suomalaisella pörssi-yhtiöllä on pelkästään miesjäsenistä koostuva hallitus. Yhteensä 31 yhtiössä naisten osuus on 40–60 prosenttia, jolloin voidaan puhua täysin tasapuolisesta edustuksesta. Tällaisia yhtiöitä on viisi enemmän kuin viime vuonna, mitä voidaan pitää myönteisenä kehityksenä.

## Naisten osuus pörssiyritysten hallituksissa



## KOKOUSTEN LUKUMÄÄRÄ JA OSALLISTUMINEN HALLITUKSEN KOKOUKSIIN

Hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevien selvitysten mukaan pörssiyritysten hallitukset kokoontuivat vuonna 2019 keskimäärin 14,9 kertaa, mikä on hieman enemmän kuin edellisellä vuotena (2018: 14,7 kertaa). Kokousten lukumäärän mediaani oli 13 kokousta. Luvut perustuvat yhtiöiden ilmoituksiin, joihin sisältyvät lähtökohtaisesti myös puhelin- ja muut etäkokoukset. Kokouskertojen vaihteluväli oli 7–75 kokousta (2018: 5–77 kokousta). Vaihteluväliä kasvattaa yksi small cap -yhtiö, jossa hallitus kokoontuu poikkeuksellisen usein. Sitä lukuun ottamatta vaihteluväli oli 7–36 kokousta.

Hallituksen kokousten lukumäärän keskiarvo vähenee hieman yhtiökoon kasvaessa. Yhtiökohtaiset vaihtelut ovat kuitenkin suuria. Keskimääräiset luvut ovat silti pysyneet vuodesta toiseen hyvin samoina kaiken kokoisissa yrityksissä. Yleisesti ottaen suomalaisten yhtiöiden hallitukset kokoontuvat varsin ahkerasti. Jos vertailuun otetaan Yhdysvaltojen S&P 500 -yhtiöt, näissä yhtiöissä kokouksia järjestettiin keskimäärin 7,9 kertaa vuonna 2019 (lähde: 2019 U.S. Spencer Stuart Board Index).

Hyvän hallinnon näkökulmasta on olennaista, että hallitukseen valituilla jäsenillä on riittävän asiantuntemuksen ja pätevyyden lisäksi mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen. Osallistuminen suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten kokouksiin on kiitettävällä tasolla kaikissa kokoluokissa. keskimääräinen osallistumisprosentti vuonna 2019 oli 96,5 % (2018: 96,7 %).

Osallistumisprosentti vaihteli yhtiöittäin välillä 82–100 % (2018: 73–100 %). Yhtiön koko ei juurikaan vaikuta osallistumisprosenttiin. Osa yhtiöistä ei raportoinut hallituksen jäsenten osallistumisaktiivisuutta hallituksen tai valiokuntien kokouksiin henkilötasolla, vaikka hallinnointikoodi niin edellyttääkin.

## Hallituksen kokoukset pörssiyhtiöissä 2018–2019

	2019				2018			
	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keskiarvo)	Vaihteluväli	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keskiarvo)	Vaihteluväli
Large cap	13,0	9–25	98 %	91–100 %	13,2	7–24	97 %	73–100 %
Mid cap	14,3	7–31	97 %	85–100 %	14,2	8–22	97 %	90–100 %
Small cap	16,6	8–75	96 %	82–100 %	16,3	5–77	97 %	86–100 %
Kaikki yhtiöt	14,9	7–75	97 %	82–100 %	14,8	5–77	97 %	73–100 %

## VALIOKUNTIEN TOIMINTA

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.

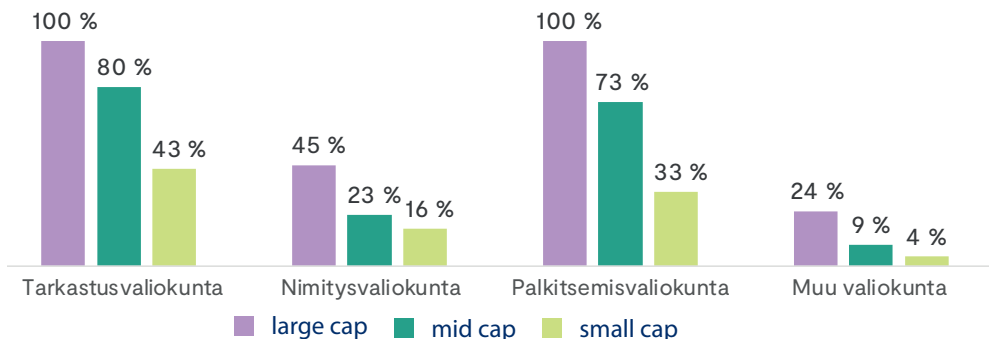
Hallinnointikoodi tunnistaa kolme valiokuntaa: tarkastusvaliokunta, nimitysvaliokunta ja palkitsemisvaliokunta. Tarkastusvaliokunnan tehtäviin kuuluu tilinpäätösraportoinnin ja taloudellisen raportoinnin seuranta ja valvominen sekä tilintarkastuksen ja sisäisen valvonnan seuranta. Nimitysvaliokunnalle kuuluu tyypillisesti hallituksen jäsenten nimitysasioiden valmistelu, eli jäsen ehdokkaiden kartoit-

taminen 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.

Vaihtoehtona nimitysvaliokunnalle hallinnointikoodi tunnistaa osakkeenomistajien nimitystoimikunnan. Erotuksena hallituksen perustamiin ja hallituksen jäsenistä koostuviin valiokuntiin nimitystoimikunnan perustamisesta päättää lähtökohtaisesti yhtiökokous eikä suositus edellytä toimikunnan jäsenten olevan hallituksen jäseniä.

Viisi yhtiötä (2 large cap, 2 mid cap, 1 small cap) on ilmoittanut poikkeavansa hallinnointikoodin suosituksesta 15, jonka mukaan hallitus valitsee keskuudestaan valiokuntien jäsenet ja puheenjohtajan. Näissä yhtiöissä nimitys- tai palkitsemisvaliokuntaan on kuulunut myös hallituksen ulkopuolisia jäseniä. Nimitysvaliokuntien osalta ulkopuoliset jäsenet ovat olleet suurimpien osakkeenomistajien edustajia, jolloin nimitysvaliokunnan kokoonpano on tosiasiallisesti lähellä osakkeenomistajien nimitystoimikunnan kokoonpanoa sillä erotuksella, että nimitysvaliokunta on hallituksen perustama valiokunta.

## Valiokunnat v. 2019



## Tarkastusvaliokunta

Yleisin valiokunta on tarkastusvaliokunta. Siihen lienee useita syitä, kuten taloudelliseen raportointiin perehtymiseen haasteellisuus normaalin hallitustyöskentelyn ajankäytön puitteissa. Yhtenä perusteena on myös se, että EU-direktiivien myötä pörssi-yhtiöiden tarkastusvaliokunnille on asetettu tiettyjä tehtäviä. Siksi yhtiön on ilmoitettava, jos sillä ei ole tarkastusvaliokuntaa, ja kerrottava, mikä elin hoitaa kyseisiä tehtäviä.

Vuonna 2019 tarkastusvaliokunta oli 85 yhtiössä eli noin 70 prosentissa pörssi-yhtiöistä (2018: 88 yhtiötä, 70 prosenttia). Kaikilla large cap -yhtiöillä ja 80 prosentilla mid cap -yhtiöistä oli tarkastusvaliokunta. Yhtiöiden, joissa ei ole tarkastusvaliokuntaa, pitää kertoa hallinto- ja ohjausjärjestelmästä antamassaan selvityksessä, mikä toimitilin hoitaa tarkastusvaliokunnan tehtävät. Tyypillisesti tarkastusvaliokunnan tehtävät hoitaa tällöin hallitus kokonaisuudessaan. Erityisesti pienissä yhtiöissä ja pienissä hallituksissa erillisen valiokunnan perustaminen ei välttämättä lisää hallinnon tehokkuutta.

### Tarkastusvaliokunnat 2019

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,7	2–5	6,0	3–15	97 %	88–100 %
<b>Mid cap</b>	3,2	2–4	5,5	3–10	99 %	92–100 %
<b>Small cap</b>	3,0	2–4	4,8	1–7	97 %	86–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–5	5,5	1–15	98 %	86–100 %

## Nimitysvaliokunta

Hallituksen nimitysvaliokunta on 31 yhtiössä eli noin 25 prosentissa pörssi-yhtiöistä (2018: 36 yhtiötä, 28 prosenttia). Lisäksi kolmella yhtiöllä oli hallituksen nimitysvaliokunnan sijaan hallintoneuvoston nimitysvaliokunta. Nimitysvaliokunnat näyttävät yhä useammassa pörssi-yhtiössä olevan korvautumassa osakkeenomistajien nimitystoimikunnalla. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta oli vuonna 2019 yhteensä 46 yhtiössä (2018: 42). Myös vuoden 2020 varsinaisissa yhtiökokouksissa on perustettu useita uusia nimitystoimikuntia.

### Nimitysvaliokunnat 2019

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	4,2	3–7	4,4	1–6	99 %	92–100 %
<b>Mid cap</b>	3,1	3–4	4,2	1–10	97 %	78–100 %
<b>Small cap</b>	3,4	2–6	2,9	1–5	100 %	–
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,6	2–7	3,9	1–10	95 %	78–100 %

## Palkitsemisvaliokunta

Palkitsemisvaliokunta on puolestaan 77 yhtiössä eli 63 prosentissa pörssiyrityksiä (2018: 65 yhtiötä, 52 prosenttia). Lisäksi yhdellä yhtiöllä oli hallituksen palkitsemisvaliokunnan sijaan hallintoneuvoston palkitsemisvaliokunta. Nimitys- ja palkitsemisvaliokunta on yhdistetty usein yhdeksi valiokunnaksi. Tässä selvityksessä yhdistetyt nimitys- ja palkkiovaliokunnat sisältyvät sekä nimitysvaliokuntien että palkitsemisvaliokuntien lukumääriin.

### Palkitsemisvaliokunnat 2019

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,6	3–5	5,7	3–11	97 %	79–100 %
<b>Mid cap</b>	3,1	2–4	4,3	1–10	99 %	78–100 %
<b>Small cap</b>	3,2	2–7	3,2	1–7	99 %	83–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–7	4,6	1–11	94 %	78–100 %

## Muut valiokunnat

Yhteensä 13 yhtiössä eli 11 prosentissa pörssiyrityksistä on perustettu yksi tai kaksi muuta valiokuntaa. Nämä valiokunnat liittyvät tyypillisesti yhtiön toimialan erityispiirteisiin. Kolmen yhtiön hallitus on perustanut erillisen työvaliokunnan valmistelemaan hallituksen päätettäväksi tulevia asioita.



# HALLITUKSEN JÄSENEHDOTUSTEN VALMISTELU

Osakkeenomistajat valitsevat hallituksen jäsenet yhtiökokouksessa. Yhtiökokoukselle esitetään pääsääntöisesti ennalta ilmoitettu ja valmisteltu ehdotus uuden hallituksen kokoonpanoksi. Ehdotuksen antaa yleensä yhtiön hallitus, osakkeenomistajien nimitystoimikunta tai joku osakkeenomistajista.

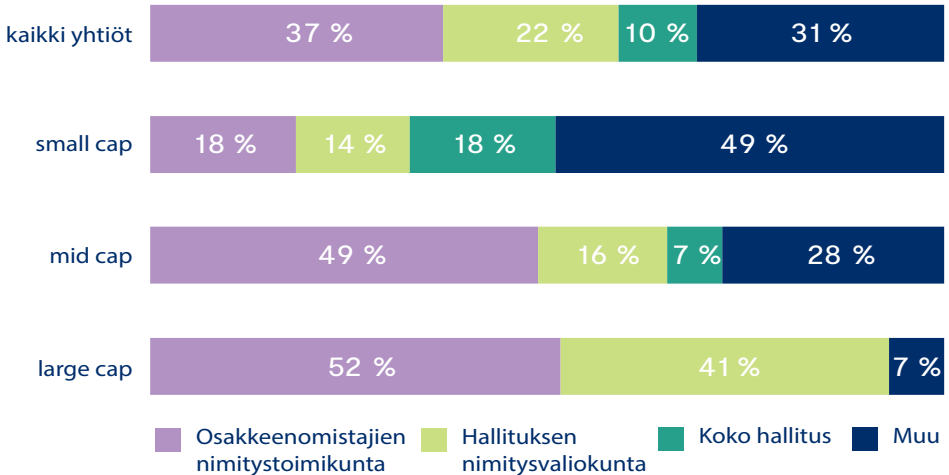
Hallituksen jäseniä koskevan ehdotuksen huolellinen valmistelu on osakkeenomistajien kannalta aivan olennaista. Jäseniksi ehdotettavien henkilöiden suositumuksen lisäksi on erityisen tärkeää kartoittaa ehdokkaiden riittävä kokemus, asianmukaiset kyvyt ja osaaminen sekä arvioida ehdokkaiden riippumattomuutta. Yksittäisen ehdokkaan ominaisuuksien lisäksi tulisi tarkastella hallituskokoonpanon toimivuutta kokonaisuutena.

Hallinnointikoodi tunnistaa useampia suositeltavia tapoja järjestää hallituskokoonpanoa koskeva valmistelu. Hallituksen jäsenten valintaa koskevan ehdotuksen valmistelu voidaan tehdä hallituksessa, hallituksen jäsenistä koostuvassa erillisessä nimitysvaliokunnassa tai osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa. 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. Omistajapohjan lisäksi myös yhtiön koko voi vaikuttaa käytössä olevaan valmistelutapaan.

Reilussa 60 prosentissa kaikista pörssiyhtiöistä hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu tapahtuu asiaa varten perustetussa erillisessä työryhmässä: joko hallituksen nimitysvaliokunnassa, osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa tai hallintoneuvoston nimitysvaliokunnassa. Suurissa ja keskisuurissa yhtiöissä valmistelu tapahtuu yleisimmin osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa. Nimitystoimikunnat ovat viime vuosina yleistyneet nopeasti. Lähes puolessa pienistä pörssiyhtiöistä ehdotuksen hallituksen jäsenistä tekevät yhtiön suurimmat osakkeenomistajat. Niissäkin hallituksen kokoonpanosta on toki voitu keskustella etukäteen hallituksessa.

## Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu



## Osakkeenomistajien nimitystoimikunnat

Osakkeenomistajien nimitystoimikunnan perustamisesta päättää lähtökohtaisesti yhtiökokous, joka myös vahvistaa nimitystoimikunnan työjärjestyksen ja erityisesti sen, keillä tahoilla on oikeus nimittää jäsenet nimitystoimikuntaan. Nimitystoimikunnan perustaminen voi perustua myös yhtiöjärjestysmääräykseen.

Nimitystoimikuntaan kuuluvat yleensä 3–5 suurimman osakkeenomistajan nimeämät edustajat. Lisäksi nimitystoimikuntaan voi kuulua 1–2 hallituksen jäsentä joko täysivaltaisena jäsenenä tai asiantuntijajäsenenä. Reilussa puolessa nimitystoimikunnista hallituksen puheenjohtaja ja mahdollisesti yksi muu hallituksen jäsen toimii toimikunnan asiantuntijajäsenenä ilman, että hän osallistuu päätöksentekoon.

Osakkeenomistajien nimitystoimikunnissa oli vuonna 2019 yhteensä 176 jäsentä, joista miehiä oli 152 ja naisia 24. Luvussa ei ole mukana mahdollisia nimitystoimikuntien asiantuntijajäseniä. Nimitystoimikuntien jäsenyydet jakautuivat yhteensä 124 eri henkilölle, joista miehiä oli 109 ja naisia 15. Naisten vähäinen osuus nimitystoimikunnissa selittyy osin sillä, että pörssiyritysten suurimmat henkilöomistajat ovat tyypillisesti miehiä. Institutionaaliset sijoittajat puolestaan nimeävät erityisesti suurimpien pörssiyritysten nimitystoimikuntiin edustajakseen toimitusjohtajansa, joka on usein mies.

Suurin osa nimitysvaliokuntien jäsenistä oli jäsenenä vain yhdessä nimitysvaliokunnassa. Eniten jäsenyyksiä oli kahdella institutionaalisen sijoittajan edustajalla. He olivat jäsenenä 7 eri pörssiyhtiön nimitystoimikunnassa. Institutionaalisten sijoittajien edustajat olivat luonnollisesti muutoinkin niitä henkilöitä, joilla oli useita nimitystoimikuntien jäsenyyksiä.

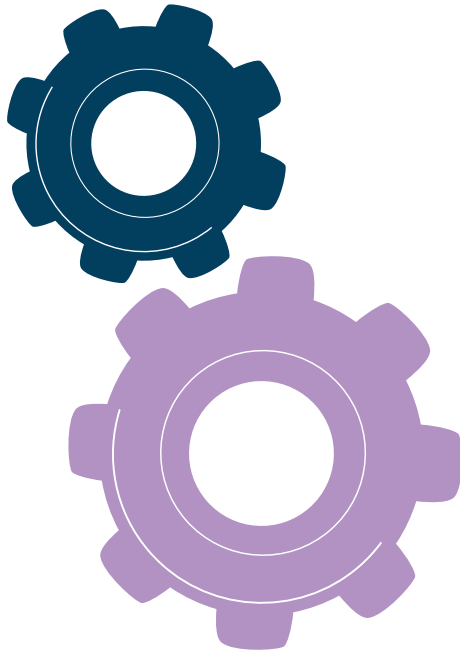
Nimitystoimikuntien keskimääräinen koko kasvaa hieman yhtiön koon kasvaessa. Large cap -yhtiöissä nimitystoimikunta myös kokoontuu keskimäärin useammin kuin pienemmissä yhtiöissä. Kokousten määrään vaikuttaa luonnollisesti se, miten hallituksen kokoonpano vastaa yhtiön tulevia tarpeita ja ollaanko hallitukseen ehdottamassa uusia jäseniä.

Hyvän hallinnointitavan mukainen osakkeenomistajien nimitystoimikunnan muodostamista koskeva prosessi on selkeä, läpinäkyvä ja kohtelee osakkeenomistajia tasapuolisesti. Hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa selvityksissä on yleensä kuvattu selkeästi osakkeenomistajien nimitystoimikunnan kokoonpano ja sen määräytyminen. Sen sijaan nimitystoimikunnan kokousten lukumäärää ja jäsenten osallistumisastetta ei aina ole kuvattu yhtä avoimesti kuin hallituksen valiokuntien toimintaa. Yhteensä kuusi yhtiötä ei ole raportoinut nimitystoimikunnan kokousten lukumäärää ja 14 yhtiötä ei ole raportoinut toimikunnan jäsenten osallistumisastetta. Valmistelun läpinäkyvyyden näkökulmasta näidenkin tietojen raportointi olisi perusteltua.

## Osakkeenomistajien nimitystoimikunnat 2019

	Jäseniä (keskiarvo) <sup>1</sup>	Vaihtelu- väli <sup>1</sup>	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	4,1	3–5	4,6	2–10	99 %	97–100 %
<b>Mid cap</b>	3,9	3–5	2,6	1–5	97 %	67–100 %
<b>Small cap</b>	3,8	3–5	3,6	2–6	97 %	80–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,9	3–5	3,6	1–10	98 %	67–100 %

<sup>1</sup> Ilman mahdollisia asiantuntijajäseniä



**KESKUS-  
KAUPPAMARI**

Keskuskauppamari, World Trade Center Helsinki,  
PL 1000, Aleksanterinkatu 17, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200  
keskuskauppamari@chamber.fi | @K3FIN  
[kauppakamari.fi](https://www.kauppakamari.fi)