

**CORPORATE
GOVERNANCE
SELVITYS**

2014

**TOIMIIKO HYVÄ
HALLINNOINTI JA AVOIMUUS
PÖRSSIYHTIÖISSÄ**



**KESKUS-
KAUPPAKAMARI**

Sisällys

JOHDANTO	4
Pörssiyhtiöiden julkaisemat selvitykset	4
Huomioita yhtiöiden raportoinnista	5
 LISTAYHTIÖIDEN HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN	 6
Noudata tai selitä -periaate	6
Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä	8
Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista	9
Poikkeamien perustelut	11
<i>Hallituksen riippumattomuus.....</i>	<i>13</i>
<i>Hallituksen toimikauden pituus</i>	<i>14</i>
<i>Valiokuntia koskevat poikkeamat.....</i>	<i>14</i>
Yhteenveto poikkeamia ja niiden perusteluja koskevista havainnoista	15
 HALLITUSTEN KOKOONPANOT ja valiokunnat	 16
Hallitusjäsenten lukumäärä ja hallitusten koko	16
Hallitusjäsenten tausta	20
Hallituspaikkojen kasaantuminen	22
Toimitusjohtajien hallituspaikat	23
<i>Toimitusjohtaja oman yhtiön hallituksessa</i>	<i>23</i>
<i>Toimitusjohtaja toisen pörssiyhtiön hallituksessa</i>	<i>23</i>
Hallituksen ja valiokuntien toiminta	24
<i>Osallistuminen hallituksen kokouksiin</i>	<i>24</i>
<i>Kokousten lukumäärä.....</i>	<i>25</i>
<i>Hallituksen valiokunnat</i>	<i>26</i>
<i>Valiokuntien kokoonpanot.....</i>	<i>26</i>
 PALKITSEMINEN PÖRSSIYHTIÖISSÄ.....	 28
Palkka- ja palkkioselvitys	28
Toimitusjohtajien palkat	30
<i>Kiinteä vuosipalkka.....</i>	<i>30</i>
<i>Osakepalkkiot</i>	<i>36</i>
<i>Optio-ohjelmat.....</i>	<i>36</i>
<i>Toimitusjohtajan eläke- ja muut etuudet.....</i>	<i>38</i>
<i>Irtisanomiskorvaukset</i>	<i>38</i>
<i>Yhteenveto toimitusjohtajien palkkioista</i>	<i>40</i>
Hallituspalkkiot.....	43
Yhteenveto palkitsemisesta	44
Kerätyt tiedot	46

Keskuskauppakamarin selvitys

TOIMIIKO HYVÄ HALLINNOINTI JA AVOIMUUS PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Toukokuu 2014

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

Tämänvuotisessa selvityksessämme olemme keränneet tietoa mm. suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten työskentelystä ja kokoonpanoista sekä hallitusten ja toimitusjohtajan palkitsemisesta. Tiedot tähän selvitykseen on hankittu yhtiöiden verkkosivuilta ja erityisesti yhtiöiden keväällä 2014 julkaisemista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä sekä palkka- ja palkkioselvityksistä.

Vertaamalla tänä keväänä julkaistuja tietoja aiempien selvitysten tietoihin voidaan muodostaa näkemyksiä mahdollisista kehityslinjoista. Lisäksi tässä selvityksessä on ensimmäistä kertaa kerätty kattavasti tiedot suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten alaisuudessa toimivista valiokunnista sekä hallituksen jäsenten taustoista.

Selvitys kattaa kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt, yhteensä 120 yhtiötä. Vertailtavuuden vuoksi selvityksessä on tarkasteltu ainoastaan niitä pörssiyhtiöitä, joiden päälistauspaikka on Helsinki. Selvityksen tekohetkellä tarkasteltavia large cap -yhtiöitä oli 27 kappaletta, mid cap -yhtiöitä 36 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 57 kappaletta.

Lisätietoja tästä selvityksestä antavat varatoimitusjohtaja Leena Linnainmaa (puh. 09-4242 6213) ja lakimies Antti Turunen (puh. 09-4242 6265).



Leena Linnainmaa
varatoimitusjohtaja



Antti Turunen
lakimies

JOHDANTO

Pörssiyhtiöiden julkaisemat selvitykset

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

Arvopaperimarkkinayhdistys ry (AMY) ylläpitää Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia, jossa annetaan tarkempia ohjeita selvityksen sisällöstä (suositus 54). Lisäksi AMY on antanut erillisen soveltamisohjeen selvityksen laadinnasta ([Soveltamisohje Corporate Governance Statementin laatimiseksi, 1.12.2010](#)).

Selvitysten on sisällettävä tiedot muun muassa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisesta sekä hallituksen jäsenistä ja kokouksista. Selvityksessä on kerrottava, mikäli yhtiö poikkeaa jostakin Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksesta sekä perusteltava poikkeama. Selvitykset on myös säilytettävä viiden vuoden ajan yhtiön kotisivuilla.

Hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen lisäksi pörssiyhtiöiden tulee asettaa internetsivuilleen saataville erillinen **palkka- ja palkkioselvitys**. Se on yhtenäinen kuvaus palkitsemisesta yhtiössä. Palkka- ja palkkioselvityksen antaminen ja sen sisältö perustuvat hallinnointikoodin suosituksiin eikä sillä ole lainsäädännöllistä sitovuutta. Kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt ovat kuitenkin sitoutuneet hallinnointikoodin suositukseen julkaista palkitsemista koskevat tiedot.

AMY on antanut erillisen soveltamisohjeen myös [palkka- ja palkkioselvityksen laadinnasta](#). Sen mukaan yhtiöiden tulisi päivittää palkka- ja palkkioselvityksen tietoja yhtiön käytännön mukaisin väliajoin, siten että tiedot olisivat mahdollisimman ajantasaisia. Päivitys on usein hyvä tehdä ennen yhtiökokousta, jotta osakkeenomistajat voivat käyttää kyselyoikeuttaan yhtiökokouksessa koskien johdon palkitsemista. Lisäksi yhtiökokouksen jälkeen tiedot tulisi päivittää ajantasaiseksi esimerkiksi hallituksen jäsenten palkitsemisen osalta.

Selvitysten tarkoituksena on varmistaa läpinäkyvyyden toteutuminen pörssiyhtiöiden hallinnossa. Suomen listayhtiöiden hallinnointikodin mukaan pörssiyhtiöiden on julkaistava edellä mainitut selvitykset nettisivuillaan.

Tiedot tähän Keskuskauppakamarin selvitykseen on koottu pörssiyhtiöiden hallinnointikoodin mukaisesti internetsivuillaan julkaisemien selvitysten perusteella. Tämä selvityksen tarkoituksena on tarjota kokonaiskuva suomalaisten pörssiyhtiöiden käytännöistä ja siten osaltaan edistää markkinoiden läpinäkyvyyttä ja myönteistä kehitystä.

Huomioita yhtiöiden raportoinnista

Tarkastellessa yhtiöiden internetsivuilla julkaisemia selvityksiä sekä muuta sijoittajille suunnattua tietoa voi jo pintapuolisella tarkastelulla havaita, että selvitykset eroavat toisistaan. Suuria eroja esiintyy muun muassa selvitysten pituuksissa. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä voi toisinaan olla yli 40 sivua pitkä, kun samaan aikaan toisessa yhtiössä vastaava selvitys on ainoastaan kahden sivun mittainen. Sama koskee palkka- ja palkkioselvityksiä, jotka vaihtelevat pääosin 1 sivusta 8 sivuun, mutta joukosta löytyi myös kesken tilikautta annettu 32 sivun pituinen selvitys.

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 tosiasiallisesti 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 taloudellista valvontaa ja raportointia sekä riskejä koskevat kuvaukset ovat edelleen keskimääräisesti heikoimpia osioita selvityksissä. Usein yhtiö kertoo tavoitteista, mutta ei konkreettisista toimenpiteistä. Vastaavasti palkka- ja

palkkioselvitykset ovat toisinaan hyvin yksityiskohtaisia, mutta niissä ei aina 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.

Yleisesti voi todeta, että selvitysten laatu heijastaa osaltaan sitä tosiseikkaa, että suomalaiset pörssiyhtiöt eivät ole ”yhdestä puusta veistetty”, homogeeninen yritysryhmä. Suomalaiset pörssiyhtiöt eroavat toisistaan merkittävästi esimerkiksi yhtiön koon mukaan sekä yhtiöiden omistajakunnan hajautuneisuuden ja kansainvälisyyden suhteen. Toiset yhtiöt ovat lisäksi suuntautuneet enemmän kuluttajaliiketoimintaan tai ovat muuten ns. yleisen kiinnostuksen kohteena enemmän kuin toiset vähemmän tunnetut yhtiöt, millä voi toisinaan olla merkitystä yhtiöiden suunnitellessa ja toteuttaessa sijoittajaviestintäänsä. Eri yhtiöillä voi yksinkertaisesti olla aivan erilaiset resurssit. Siksi ei voida odottaa kaikilta yhtiöiltä samantasoisia selvityksiä.

Nykyään erilaisia sijoittajaviestintää koskevia kilpailuja ja vertailuja on lukuisia. Vaikka voidaan pitää myönteisenä, että tällä tavoin yhtiöitä kannustetaan laadukkaaseen sijoittajaviestintään, yhtiön raportointia ei pitäisi nähdä itsetarkoituksellisenä imagokysymyksenä tai erottautumiskeinona. Toisinaan yhtiöiden valitsemat erikoisemmat verkkojulkaisualustat toimivat puhtaan tiedonhaun näkökulmasta heikommin kuin yksinkertaiset pdf-julkaisut. Lyhyissä selvityksissä on voitu onnistua kiteyttämään sijoittajan kannalta olennainen tieto paremmin kuin laajamittaisemmissa selvityksissä.

Keskuskauppakamarin näkemys on, että viime kädessä parhaita selvityksiä ovat ne, joissa raportoinnille asetetut tavoitteet on saavutettu yhtiön näkökulmasta tarkoituksenmukaisin resurssein. Näin ollen tässä selvityksessä ei jaeta palkintoja parhaille suorittajille tai nimetä huonoimpia selvityksiä, vaan pyrimme esittämään markkinatason huomiota ja kehityslinjoja.

LISTAYHTIÖIDEN HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

Noudata tai selitä -periaate

Arvopaperimarkkinayhdistys (AMY) on antanut suomalaisia pörssiyhtiöitä koskevan hallinnointikoodin (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010). Koodin tavoitteena on, että suomalaiset pörssiyhtiöt noudattavat korkeatasoista kansainvälistä hallinnointitapaa. Koodi yhtenäistää pörssiyhtiöiden toimintatapoja sekä osakkeenomistajille ja muille sijoittajille annettavaa tietoa samoin kuin lisää avoimuutta. Koodi täydentää lakisääteisiä menettelytapoja. Hallinnointikoodi velvoittaa suomalaisia pörssiyhtiöitä, sillä se on otettu osaksi pörssin sääntelyä.

Pörssiyhtiöt eroavat toisistaan omistajarakenteen, toimialan ja toiminnan laajuuden suhteen. Myös pörssiyhtiöiden hallintorakenteissa on eroavaisuuksia. Yksittäistapauksissa voi siten olla perusteltua poiketa hallinnointikoodin yleisesti noudattavista suosituksista.

Hallinnointikoodi on laadittu kansainvälisesti tunnustetun noudata tai selitä -periaatteen pohjalte (*comply or explain*). Tämä tarkoittaa sitä, että koodiin sitoutuneiden pörssiyhtiöiden tulee lähtökohtaisesti noudattaa kaikkia koodin suosituksia. Yhtiö voi kuitenkin poiketa yksittäisistä suosituksista edellyttäen, että poikkeamat suosituksista on selvästi ilmoitettu ja perusteltu. Noudata tai selitä -periaate antaa yhtiöille joustovaraa koodin soveltamisessa, jolloin yhtiöiden yksilölliset tilanteet voidaan ottaa paremmin huomioon kuin jos kyse olisi pakottavista normeista.

Poikkeamia koskevat perustelut ovat olennainen osa hallinnointikoodin noudattamista. Selkeä ja kattava perustelu vahvistaa luottamusta yhtiön tekemää ratkaisua kohtaan, ja perustelujen avulla osakkeenomistajat ja sijoittajat voivat arvioida poikkeaman merkitystä.

AMY on antanut poikkeamista koskevan erillisen soveltamisohjeen vuonna 2012, jossa todetaan että yhtiön tulisi kertoa:

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

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

Myös EU komissio on kiinnittänyt huomiota asiaan eurooppalaisella tasolla ja on antanut oman suosituksensa noudata tai selitä -periaatteen soveltamisesta jäsenvaltioissa. AMY:n soveltamisohjeen lailla myös komissio peräänkuuluttaa korkealaatuisia perusteluja poikkeamille.

Suomessa ilmoitettuja suosituksista poikkeamia on keskimäärin 0,6 kappaletta pörssiyhtiötä kohden. Isossa-Britanniassa FTSE 350 -yhtiöistä 57 prosenttia noudattaa koodia ilman poikkeamia. Ruotsissa poikkeaminen on Suomea yleisempää, sillä pörssiyhtiöt raportoivat keskimäärin 1,4 poikkeamaa yhtiötä kohden. Saksassa suositusten noudattamisprosentti on 80 (suurimmissa yhtiöissä, DAX, 92 %).

Komission suositus noudata tai selitä -periaatteen soveltamisesta

Euroopan komissio antoi 9.4.2014 suosituksensa koskien noudata tai selitä -periaatetta ja yhtiöiden antamia corporate governance -selvityksiä. Suosituksessa todetaan, että noudata tai selitä -periaatetta on pidettävä joustavana ja yleisesti hyvänä keinona yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kehittämisessä ja yhtenäistämässä.

Suosituksessa on tunnustettu, että vaikka hallinnointikoodien täysimittainen noudattaminen voi antaa yhtiöstä ja markkinoista myönteisen kuvan, se ei ole välttämättä aina paras toimintatapa yksittäisen yhtiön näkökulmasta. Tietystä hallinnointikoodin säännöstä poikkeaminen voi joissakin tapauksissa tehostaa yrityksen hallinnointia.

Myös komission mielestä olennaiseksi nousevat tällöin poikkeamien perustelut, joiden osalta suosituksessa annetaan lisäohjeistusta. Lisäksi suosituksessa kehoitetaan pörssiyhtiöitä raportoimaan, kuinka ne ovat noudattaneet asiaankuuluvia säännöstöjä niillä osa-alueilla, jotka voivat olla osakkeenomistajien kannalta kaikkein tärkeimpiä. Tiedonsaannin helpottamiseksi yritysten pitäisi pyrkiä julkaisemaan tiedot myös internetissä, mikä on jo käytäntönä Suomessa.

Komission suositus vahvistaa sitä lähestymistapaa, jota Arvopaperimarkkinayhdistys on hallinnointikoodissa ja sitä koskevissa soveltamisohjeissa jo noudattanut. Komission suositus ei siten aiheuta suuria muutoksia Suomen käytäntöihin, mutta mahdollisia toimenpiteitä tulee vielä arvioida. Komissio itse on ilmoittanut tarkkailevansa suosituksensa soveltamista jäsenmaissa ja arvioivansa kehitystä jälleen vuonna 2015.

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä

Yhtiöiden antamat selvitykset hallinto- ja ohjausjärjestelmästä löytyvät useimmiten hakukoneiden avulla vaivatta yhtiöiden kotisivuilta. Toisinaan yhtiöiden kotisivuilla on selostettu hallinnoinnin järjestämistä useassa eri kohdassa. Itse selvityksen löytämistä yhtiön verkkosivuilta edesauttaisi, että se otsikoitaisiin sen varsinaisen nimen mukaisesti. Ilmeisesti termi selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä koetaan joissakin yhtiöissä hankalaksi tai paperinmakuiseksi, 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.

Hyvissä selvityksissä ilmoitetaan selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen. Osalla yhtiöitä on vielä parannettavaa selvityksissä. Esimerkiksi selkeyteen ja luettavuuteen kannattaa panostaa.

Jotkut yhtiöt ovat myös unohtaneet, että selvitys on staattinen dokumentti eikä verkkosivu, jota päivitetään. Uusi selvitys tulee julkaista vuosittain ja vanhat selvitykset on säilytettävä verkkosivulla saatavilla viiden 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. Vuoden 2013 selvitykset ovat pituudeltaan 1–45 sivua, joskin yli 20 sivun mittaiset selvitykset ovat jo selkeässä vähemmistössä. 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 ottaen edellytä. Toisilla yhtiöillä sama asia on selostettu yleispätevällä tasolla, josta ei välttämättä käy ilmi kyseisen yhtiön omat käytännöt.

Tiedon esitystavoissa on myös eroavaisuuksia. Osa yhtiöistä on onnistunut visualisoimaan ja havainnollistamaan selvityksissä annettuja tietoja, mikä sijoittajan näkökulmasta helpottaa tiedon omaksumista. Monella yhtiöllä tieto on kuitenkin julkaistu yksinomaan sanallisina kuvauksina ja mahdollisesti taulukkoina.

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

Vertailuna voidaan todeta, että esimerkiksi Ruotsissa corporate governance -tietoa ei ole aina koodin vaatimalla tavalla helposti löydettävissä yhtiön kotisivuilta. Asiaa koskevan selvityksen mukaan listayhtiöistä vain 38 prosenttia katsottiin esittävän tiedot niin, että ne on helposti löydettävissä. Kohtuutasolla asian katsottiin hoitavan 55 prosenttia yhtiöistä, kun 7 prosenttia yhtiöistä ei täyttänyt tiedon saatavuus -vaatimusta lainkaan. Slovakiassa puolestaan 94 tutkitusta yhtiöstä 12 ei antanut mitään hallinnointitietoa verkkosivullaan ja noin puolet yhtiöistä antoi asiasta osittaista tietoa.

”Hyvissä selvityksissä ilmoitetaan selkeästi hallinnointikoodin noudattamisesta sekä mahdollisista poikkeamista perusteluineen”

Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista

Sijoittajat ja media seuraavat koodin noudattamista, ja yhtiöt poikkeavat yleensä annetuista suosituksista vain silloin, kun niillä on siihen perustellut ja järkevät syyt. Pörssiyhtiöt eivät myöskään voi poiketa mistä tahansa hallinnointikoodin suosituksista, sillä osa nykyisen koodin suosituksista perustuu lakiin tai vastaava asia on määrätty pörssin säännöissä.

Kaikista 120 suomalaisesta pörssiyhtiöstä noin 2/3 (tarkalleen 79 yhtiötä) noudattaa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia. 41 yhtiötä poikkeaa yhdestä tai useammasta hallinnointikoodin yksittäisestä suosituksesta. Näistä yli puolet on markkina-arvoltaan pieniä pörssiyhtiöitä.

Hallinnointikoodissa on yhteensä 55 eri suositusta. Vuonna 2014 yhtiöt ilmoittivat poikkeamia 21 eri suositukseen, kun sama luku viime vuonna oli 23. Lukumääräisesti poikkeamia raportoitiin vuonna 2014 yhteensä 76 kertaa eli noin neljännes vähemmän kuin edellisenä vuonna 2013, jolloin poikkeamia ilmoitettiin yhteensä 100 kappaletta. Poikkeamien vähentymisen yhtenä syynä on aiheettomien ilmoitusten selkeä väheneminen viime vuodesta.

Eniten poikkeamia ilmoitettiin hallituksen sukupuolijakaumaa koskevasta suosituksesta 9, josta 10 yhtiötä ilmoitti poikkeavansa. Lisäksi kaksi yhtiötä on jättänyt ilmoittamasta poikkeamasta, vaikka yhtiön hallitus on vuonna 2013 koostunut yksinomaan miehistä. Toisen yhtiön kohdalla tosin tilanne korjaantui vuodelle 2014 nimetyn hallituksen myötä.

Myös edellisenä vuonna suositus 9 oli eniten ilmoitettu poikkeama, kun 19 yhtiötä ilmoitti poikkeamasta – osin aiheettakin. Tänä vuonna näistä aiheettomista poikkeuksista tunnutaan päässeensä tältä osin eroon. Muut edellisten vuosien tapaan

tyypilliset poikkeamat liittyvät hallituksen jäsenien riippumattomuuteen ja toimikauteen sekä valiokuntien kokoonpanoon. Eräiden yhtiöiden kohdalla valiokuntia koskevat poikkeamat ovat edelleen aiheettomia.

Suomalaiset pörssiyhtiöt eivät poikkea kovinkaan usein koodin suosituksista ja poikkeamat ovat vähentyneet edellisiin vuosiin nähden. Tänä vuonna monet yhtiöt ovat laatineet selvityksenä myös huolellisemmin, sillä aiheettomasti ilmoitettujen poikkeamien määrä vähentyi viime vuodesta.

Kuten todettua, yhtiöillä on usein hyvin perusteltu syy suosituksista poikkeamiseen. Poikkeamien lukumäärä tärkeämpää onkin tarkastella, miten yhtiöt ovat perustelleet poikkeamansa. Seuraavassa kappaleessa esittelemme esimerkkejä poikkeamia koskevista perusteluista.

”Yhtiöillä on usein hyvin perusteltu syy suosituksista poikkeamiseen. Poikkeamien lukumäärä tärkeämpää onkin tarkastella, miten yhtiöt ovat perustelleet poikkeamansa.”

Suosituksen nro	Suosituksen otsikko	Poikkeamien lukumäärä			yhteensä	muutos edelliseen vuoteen
		Large cap	Mid Cap	Small Cap		
8	Hallituksen jäsenten valinta	1	1	1	3	-2
9	Hallituksen kokoonpano		1	10	11	-8
10	Hallituksen jäsenten toimikausi	3	2	1	6	-1
11	Hallituksen jäsen ehdokkaiden ilmoittaminen osakkeenomistajille			2	2	-1
14	Riippumattomien jäsenten määrä	1		6	7	-3
15	Riippumattomuuden arviointi			1	1	0
18	Valiokunnan perustaminen			1	1	+2
22	Valiokunnan jäsenten valinta	1	3	6	10	-1
24	Tarkastusvaliokunnan perustaminen		1	3	4	0
25	Tarkastusvaliokunnan jäsenet			1	1	-1
26	Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuus	2	1	2	5	-6
27	Tarkastusvaliokunnan tehtävät			3	3	0
28	Nimitysvaliokunnan perustaminen		3	2	5	+1
29	Nimitysvaliokunnan jäsenet	1	1	4	6	+1
30	Nimitysvaliokunnan tehtävät		1		1	0
31	Palkitsemisvaliokunnan perustaminen		1	1	2	+1
32	Palkitsemisvaliokunnan jäsenet	2		1	3	0
39	Palkitsemisjärjestelmiin sovellettavat periaatteet	2			2	+1
40	(Palkkioiden) päätöksentekojärjestys		1		1	-1
43	Hallituksen jäsenten osallistuminen osakeperusteiseen palkitsemisjärjestelmään		1	1	2	0
46	Toimitusjohtajan toimisuudesta koskevat tiedot	1	0	0	0	+1
	yhteensä	13	17	46	76	

Taulukko 1: Poikkeamat jaoteltuna markkina-arvon mukaan large cap, mid cap ja small cap –yhtiöihin

Poikkeamien perustelut

Noudata tai selitä -periaate on nyt ollut 10 vuotta voimassa, ja hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettava selvitys on ollut hallinnointikoodissa vuodesta 2008 koodista lukien. Havaintojemme mukaan poikkeamat ilmoitetaan nykyisin varsin kattavasti ja poikkeamien perustelutkin on selostettu kohtuullisesti. Yksittäisillä yhtiöillä on vielä parantamisen varaa selvitysten selkeydessä ja poikkeamien perustelujen tasossa.

Useimmat yhtiöt ilmoittavat poikkeamista heti antamansa selvityksen alussa siten kuin Arvopaperimarkkinayhdistyksen antamassa soveltamisohjeessa ohjeistetaan. Suositeltavaa olisi myös, että yhtiö ilmoittaisi heti koodin alussa koodin noudattamista koskevassa kohdassa, että se noudattaa koodia ilman poikkeamia, mikäli näin on. Varsin monelta yhtiöltä puuttuu tämä selkeyttävä maininta.

Toisinaan myös poikkeamia koskevat perustelut pyritään esittämään samassa yhteydessä selvityksen johdannossa. Tämä johtaa useissa tapauksissa siihen, että perustelut jäävät hyvin lyhyiksi, ylimalkaisiksi tai jopa toteaviksi. Usein vaikuttaisi hyödylliseltä, että yksityiskohtaiset perustelut poikkeamalle sijoitettaisiin asiayhteyteensä eli siihen osaa selvitystä, missä asiakokonaisuutta muuten selostetaan. Esimerkiksi perusteltaessa poikkeamaa hallituksen kokoonpanosta tai hallitusjäsenien riippumattomuudesta annettuun suositukseen poikkeama voi olla selkeintä perustella samassa kohtaa, missä kerrotaan hallituksen kokoonpanosta. Näin toki useat yhtiöt jo toimivat.

Yleisesti voidaan todeta, että selvitysten taso on korkeampi niiden yhtiöiden kohdalla, jotka ovat seuranneet Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjetta koskien suosituksesta poikkeamista.

Komissio peräänkuuluttaa laatua poikkeamien perusteluihin

EU:n komissio antoi 9.4.2014 suosituksensa koskien noudata tai selitä periaatetta ja yhtiöiden antamia corporate governance -selvityksiä. Suosituksen keskeisenä tavoitteena on kiinnittää huomiota yhtiöiden selvityksissään ilmoittamien poikkeamien perusteluihin. Perusteluissa tulisi selvittää

- miten suosituksesta on poikettu
- kuvattava poikkeamisen syyt
- kuvattava, miten suosituksesta poikkeamisesta on päätetty yhtiössä
- selvittävä, milloin yritys aikoo noudattaa kyseistä suositusta, jos poikkeaminen on väliaikaista
- tarvittaessa kuvattava suosituksen noudattamisen sijasta toteutettu toimenpide ja selvittävä, kuinka tällä toimenpiteellä saavutetaan kyseisen suosituksen tai koko säännösten tavoite tai kuinka se edistää yrityksen asianmukaista hallinnointia

Perustelujen tulisi myös olla riittävän selkeitä, tarkkoja ja kattavia, jotta osakkeenomistajat, sijoittajat ja muut sidosryhmät pystyisivät arvioimaan tietystä suosituksesta poikkeamisen vaikutukset. Komission suosituksessa mainitaan erityisesti, että tietoja annettaessa on vältettävä käyttämästä vakioimuotoisia ilmaisuja ja keskityttävä yrityksen suosituksesta poikkeamisen taustalla olevaan asiayhteyteen, esimerkiksi kuvailtava yhtiön erityispiirteet ja tilanne, kuten koko, yritysraakenne tai omistusraakenne tai muut asiaankuuluvat seikat.

Komission suositusta voidaan pitää hieman tiukemmin muotoiltuna kuin Arvopaperimarkkinayhdistyksen nykyistä soveltamisohjetta. Toisaalta monien yhtiöiden poikkeamat on jo nyt perusteltu niin hyvin, että ne todennäköisesti täyttävät komission suosituksen kriteerit. Lisäksi kaksi kolmesta suomalaisesta pörssiyhtiöstä noudattaa hallinnointikoodin kaikkia suosituksia, jolloin edellä annetuilla kriteereillä ei ole näille yhtiöille merkitystä. Heikoimpien perustelujen osalta tullaan kuitenkin selvästi kaipaamaan parannusta.

Hallituksen sukupuolijakauma

Pörssiyhtiöiden hallitusten kokonpanot poikkeavat merkittävästi toisistaan. Hallitusten jäsenten lukumäärä vaihtelee 3–10 henkilön välillä. Riippumatta hallituksen koosta hallinnointikoodi edellyttää, että pörssiyhtiöiden hallituksissa on edustettuna kumpaakin sukupuolta.

Vuonna 2013 yhteensä 12 nykyisistä pörssiyhtiöistä poikkesi tästä suosituksesta. Kaksi yhtiötä ei ilmoittanut tai perustellut poikkeamaa, joskin poikkeama on helppo todeta hallinto- ja ohjausjärjestelmässä annetun hallituskokoonpanon perusteella. Yhtiöt, jotka ilmoittivat poikkeamasta, perustelivat sen useimmiten hyvin ylimalkaisesti, esimerkiksi:

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

”Nimitysvaliokunta ei mahdollisia hallituksen jäseniä kartoittaessaan löytänyt käytettävissä olevia naisehdokkaita, jotka olisivat täyttäneet yhtiön hallituksen jäsenille asetetut kriteerit.”

”Poiketen suosituksesta 9 yhtiön hallituksen jäseneksi ei tilikaudelle 2013 ollut kohtuudella löydettävissä sopivaa naisjäsentä.”

Eräs yhtiö on ilmoittanut saman perustelun joka vuosi nykyisen hallinnointikoodin voimaantulon (v. 2010) jälkeen:

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

Lisäksi seuraava perustelu esiintyi täysin samana naisena kahden eri yhtiön selvityksessä – myöskään tämän tyyppiset vakioidut selitykset eli ns. boilerplate-tekstit eivät luonnollisesti ole omiaan lisäämään yhtiön antaman selityksen vakuuttavuutta:

”--yhtiön hallituksessa ei ole edustettuna molempia sukupuolia, sillä yhtiö ei ole pyrki- myksistään huolimatta pystynyt esittämään yhtiökokoukselle naispuolisia ehdokkaita hallituksensa jäseniksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoitteena kuitenkin on, että sen hallituksen kokoonpanossa on molempia sukupuolia.”

Yksi yhtiö ei käytännössä perustele poikkeamaa lainkaan, vaan tyytyy toteamaan poikkeaman:

”Yhtiökokouksen 21.3.2013 valitseman hallituksen jäsenet ovat miespuolisia. Näin ollen yhtiö poikkeaa hallintokoodin suosituksesta nro 9, jonka mukaan hallituksen monipuoliseen kokoonpanoon tulisi kuulua molempia sukupuolia.”

Vaikka on selvää, että hallituskokoonpanon ratkaisee viime kädessä yhtiökokous, tällaisessa tilanteessa yhtiön olisi hyvä esimerkiksi selvittää, mikä on ollut nimitysehdotukset valmisteleavan elimen - hallituksen tai mahdollisen nimitysvaliokunnan - rooli päätöksenteossa, kuten seuraavassa perusteluissa on tehty:

”Yhtiö on poikennut tästä suosituksesta, sillä Yhtiön varsinainen yhtiökokous 11.4.2013 ei valinnut hallitukseen molempia sukupuolia. Varsinaisen yhtiökokouksen hyväksymän ehdotuksen hallituksen kokoonpanosta tekivät osakkeenomistajat, jotka edustivat noin 49,9 % Yhtiön osakkeista. Yhtiön hallitus informoi ehdotuksen tehneitä osakkeenomistajia Suosituksen 9 sisällöstä. Saadun tiedon mukaan ehdotuksen tehneet osakkeenomistajat halusivat painottaa jatkuvuutta hallituksen kokoonpanossa nähtävissä olevien hallitustyön painopistealueiden vuoksi, eivätkä toisaalta nähneet tarpeelliseksi, Yhtiön toiminnan laatu ja laajuus huomioiden, laajentaa hallituksen kokoonpanoa aiemmasta viidestä jäsenestä. Yhtiön hallinto ja hallituksen kokoonpano perustuvat siten vahvaan omistajaohjaukseen ja Yhtiön hallituksessa onkin merkittävä pääomistajien edustus. Yhtiöllä ei ole nimitysvaliokuntaa.”

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.

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 7. Kaksi vuotta sitten poikkeamien määrä oli vielä 12. Yhtä lukuun ottamatta poikkeaman ilmoittaneet yhtiöt olivat ns. small cap -yhtiöitä. Poikkeamia perusteltiin esimerkiksi seuraavasti:

”Perustelu tälle poikkeamalle on, että [yhtiö] on osa [konsernia]. Näin ollen [yhtiön] yhtiökokous on nähnyt tarkoituksenmukaiseksi hallituksen jäseniä valitessaan, että hallituksen kokoonpanossa on vahva omistajaedustus.”

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

”Yhtiön pääomistajat edellyttävät, että hallituksen kokoonpano heijastaa selvästi yhtiön omistusrakennetta ja tavoitteena on suurimpien osakkeenomistajien kattava ja jatkuva edustus hallituksessa.”

*”[Yhtiön] hallitukseen valitaan vähintään yksi riippumaton hallituksen jäsen. Alan kiivas-
tahtisen muutoksen vuoksi hallitukseen py-
ritään valitsemaan elektroniikkateollisuutta
hyvin tuntevia ja alalla aktiivisesti vaikuttavia
henkilöitä.”*

*”Hallituksen kokoonpanossa on kiinnitetty
enemmän huomiota lisäarvoon, jota halli-
tuksen jäsenet voivat tuoda yhtiön kansain-
väliseen liiketoimintaan sekä tutkimus- ja ke-
hitystoimintaan, kuin riippumattomuuteen
yhtiöstä.”*

Perusteluista ilmenee, että pienemmissä yhtiöis-
sä pääomistajien intressit ja tosiasiallinen osallis-
tuminen yrityksen toimintaan voi johtaa siihen,
ettei hallinnointikoodin suositusta pystytä aina
noudattamaan. Muutamaa poikkeusta lukuun ot-
tamatta itse poikkeamien perusteluissa ei kuiten-
kaan selvennetty, mistä hallitusten jäsenten riip-
puvaisuudet muodostuivat.

Perustelujen riittävä seikkaperäisyys ei tosin ole
haaste ainoastaan pienille yhtiöille. Erään suuren
pörssiyhtiön antamassa selvityksessä riippumat-
tomuudesta todetaan ainoastaan seuraava – sii-
täkin huolimatta, että itse selvitys on 45-sivuinen
ja siten yksi pisimmistä yhtiöiden antamista ra-
porteista:

*”Hallituksen jäsenten enemmistö ei ole riippu-
mattomia yhtiöstä; hallituksen jäsenistä viisi
on riippuvaisia yhtiöstä ja kolme on riippu-
mattomia yhtiöstä.”*

Hallituksen riippumattomuudella voi olla merki-
tystä osakkeenomistajan kannalta, ja hallinnointi-
koodin suositus ilmentää käsitystä markkinoiden
parhaasta käytänteestä. Mikäli yhtiöllä on pe-
rusteltu syy poiketa suosituksesta, perustelusta
olisi hyvä käydä ilmi, millä tavalla enemmistön
muodostavien hallitusjäsenten riippuvaisuus on
muodostunut. Siten muilla osakkeenomistajilla ja
sijoittajilla on mahdollisuus arvioida asian merki-
tystä 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 2013 tästä suosituksesta poikkesi 6 yhtiötä, mikä on yksi vähemmän kuin vuosina 2012 ja 2011. Yhtiöt, jotka poikkeavat suosituksesta 10, ovat päätyneet hallituksen jäsenten osalta pidempään toimikausiin esim. kolmen tai neljän vuoden toimikausiin ja erilaisiin rotaatiomalleihin.

Poikkeavissa yhtiössä taustalla on siis yhtiöjärjestyksen määräys, ja perusteluissa usein viitataan osakkeenomistajien ilmaisemaan tahtoon, minkä perusteella yhtiöjärjestyksestä koskeviin muutoksiin ei ole ollut aihetta ryhtyä. Yhtiöt ovat antaneet esimerkiksi seuraavanlaisia perusteluja:

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

”Yhtiön hallituksen toimikausi määräytyy yhtiön yhtiöjärjestyksen mukaisesti. Yhtiökokouspäättää yhtiöjärjestyksestä koskevista muutoksista. Yhtiön yhtiöjärjestyksen mukainen toimikausi on kolme vuotta. -- Osakkeenomistaja, joka edustaa lähiyhteisöineen yli 10 % kaikkien [yhtiön] osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, on ilmoittanut yhtiön hallitukselle pitävänsä yhtiön pitkäjänteisen kehittämisen kannalta kolmen vuoden toimikautta hyvänä eikä ole nähnyt tarvetta yhtiöjärjestyksen mukaisen toimikauden lyhentämiselle.”

”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.”

” – yhtiöjärjestyksen mukainen hallituksen jäsenten toimikausi on kuitenkin kolme vuotta, sillä yhtiö katsoo liiketoimintansa luonteen edellyttävän hallituksen jäseniltä yhtä vuotta pitkäaikaisempaa perehtymistä ja sitoutumista toimintaan.”

Valiokuntia koskevat poikkeamat

Ilmoitukset valiokuntia koskevista poikkeuksista 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.

Huomattava kuitenkin on, että jos tarkastusvaliokuntaa ei ole, yhtiön on aina ilmoitettava, mikä elin hoitaa tarkastusvaliokunnan pakolliset tehtävät – vaikka kyse ei siis ole varsinaisesta poikkeamasta. Usea yhtiö jättää tämän ilmoituksen tekemättä.

Muiden valiokuntien perustaminen on täysin yhtiön omassa harkinnassa. Esimerkiksi nimitys- ja palkitsemisvaliokunnat eivät ole pakollisia, vaikka muutama yhtiö ilmoittaa näiden osalta poikkeaman. Kuitenkin, jos yhtiössä on käytössä valiokuntia, tällöin on noudatettava hallinnointikoodin suosituksia koskien valiokuntien järjestäytymistä ja kokoonpanoa tai ilmoitettava poikkeamasta.

Silloin kun yhtiöön on perustettu valiokuntia, tyypilliset poikkeamat koskevat valiokunnan kokoonpanoa – esimerkiksi valiokuntaa ei ole valittu ainoastaan hallituksen jäsenistä vaan valiokuntaa on täydennetty myös hallituksen ulkopuolisilla jäsenillä. Vastaavasti joissain yhtiöissä valiokunnat ovat suositusta pienempiä, jolloin yhtiöt ovat ilmoittaneet poikkeavansa suosituksen mukaisesta 3 jäsenen vähimmäismäärästä.

Hallinnointikoodissa on annettu oma suositus myös tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuudesta. Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuutta koskevat poikkeamat ovat vähentyneet puoleen viime vuonna ilmoitetuista poikkeamista, mutta poikkeuksia on vielä muutama. Näihin poikkeamiin pätee samat huomiot kuin mitä aiemmin selostettu hallitusten jäsenten riippumattomuuden yhteydessä.

Yhtiöt ovat perustelleet poikkeamaa mm. seuraavasti:

"[tarkastusvaliokunnan jäsen] ei ollut riippumaton yhtiöstä, mutta hallitus oli katsonut tarkoituksenmukaisemmaksi hyödyntää hänen pitkäaikaista asiantuntemustaan yhtiöstä sekä laaja-alaista kokemustaan yhtiön toimialasta tarkastusvaliokunnan työssä."

"[Yhtiön pääomistaja] hallitsee 62 % yhtiön äänivallasta ja 21 % osakkeista. Omistamiseen sisältyy yrittäjärisi, jonka vuoksi on perusteltua että pääomistaja toimii hallituksen ja sen valiokuntien puheenjohtajana ja valvoo näin yhtiön omistajien etua."

Kummassakin tapauksessa poikkeamalle voidaan varmasti katsoa olevan perusteltu syy. Näistä perusteluista jälkimmäisessä on kuitenkin paremmin tuotu esille itse riippumattomuutta koskevat seikat, joita voidaan pitää osakkeenomistajien ja muiden sijoittajien arvion kannalta olennaisina.

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 informaatiivisuuden osalta joillain yhtiöillä olisi vielä parannettavaa.

Tänäkin vuonna aiheettomia ilmoituksia poikkeamista esiintyi. Väärä tulkinta suosituksista ja ilmoitettu poikkeama saattaa tuki periytyä edellisten vuosien selvityksistä, silloin jos yhtiö arvioi, ettei sen hallinto- ja ohjausjärjestelmässä ole tapahtunut selvityksen kannalta päivitettäviä muutoksia. Vaikka yhtiöiden antamia aiheettomia ilmoituksia poikkeamista voitaisiin tulkita tällaisena vähäisenä huolimattomuutena, aiheettomat ilmoitukset herättävät myös kysymyksen siitä, onko kaikki hallinnointikoodin suositukset laadittu yhtiöiden kannalta riittävän selkeiksi. Hallinnointikoodin yhtenä tavoitteena tulisi tuki olla se, että yhtiöiden on helppo soveltaa koodia käytännössä ja havaita, missä tilanteessa kyse on koodin noudattamisesta ja milloin poikkeamasta.

Arvopaperimarkkinayhdistys on päättänyt ryhtyä selvittämään tarpeita nykyisen Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin päivittämiseksi. Taustalla on EU:n komission keväällä julkaisemat uudet sääntelyaloitteet koskien osakkeenomistajien oikeudet -direktiivin muutoksia sekä suositusta noudata tai selitä -periaatteesta.

Komissio esimerkiksi suosittelee, että hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa säännöstöissä erotetaan tarvittaessa toisistaan säännösten osat, joista ei voida poiketa, osat, joita sovelletaan noudata tai selitä -periaatteen mukaisesti, ja osat, joita sovelletaan vapaaehtoisesti. Tältä osin nykyinen Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi ei ole täysin suosituksen mukainen.

Tämän lisäksi on katsottu tarpeelliseksi kartoittaa markkinoilla muuten esiin tulleita päivitystarpeita, jotta hallinnointikoodi mahdollisimman hyvin palvelisi paitsi tarkoitustaan myös sitä käytännössä soveltavia yhtiöitä.

HALLITUSTEN KOKOONPANOT JA VALIOKUNNAT

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. Hallitusten kokoonpanot ovat kiinnostavia paitsi yhtiön oman liiketoiminnan kannalta myös markkinatasolla yleisemmin. Hallituksen tehtävänä on edistää yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien etua.

Hallitusten kokoonpanot ovat kiinnostavia sekä yhtiön oman liiketoiminnan kannalta että markkinatasolla yleisemmin. Kansainvälisessä keskustelussa kiinnostuksen kohteena on viime vuosina ollut voimakkaasti naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa. Samaa keskustelua käydään myös Suomessa, vaikka suomalaisten pörssiyhtiöiden osalta tilanne ei ole lainkaan niin vinoutunut kuin suurimmassa osassa muita kehittyneitä maita.

Tasa-arvonäkökulma usein dominoi hallituskokoonpanoa koskevaa keskustelua. Asia tulee nähdä erityisesti yhtiön johdon ja päätöksenteon monimuotoisuutta koskevana kysymyksenä, joka ei sellaisena rajoitu sukupuoleen tai edes koske sukupuolta ensisijaisesti. Hallitukset ovat kollektiivisia päätöksentekuelimiä, jotka perustuvat monimuotoiselle ja moniosaavalle ajattelulle ja arvioinnille. Sukupuolen lisäksi monimuotoisuuteen kuuluu mm. kansainvälisyys.

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

Hallitusjäsenten lukumäärä ja hallitusten koko

Pörssiyhtiöiden määrässä tapahtui vuoden 2013 ja alkuvuoden 2014 aikana aiempiin vuosiin nähden poikkeuksellisen paljon muutoksia. Erityisen ilahduttavana voidaan pitää sitä, että pörssilistoille tuli seitsemän uutta yhtiötä – olkoonkin, että osa näistä syntyi jakautumalla. Samanaikaisesti pörssistä poistui kolme yhtiötä. Yhtiömäärää koskevilla muutoksilla on merkitystä myös hallitusten kokoonpanoa koskeviin tilastoihin ja niiden vertailtavuuteen.

Kun tarkastellaan vuoden 2014 yhtiökokouksissa valittuja hallituksia ja verrataan lukuja edellisen vuoden tilastoihin, voidaan esimerkiksi todeta, että hallituspaikkojen lukumäärä kasvoi 26:lla hallituspaikalla. Vuonna 2014 hallituspaikkoja oli jaossa yhteensä 757, kun vastaava luku vuonna 2012 oli 731. Hallituspaikkojen määrä kasvoi ennen kaikkea small cap -yhtiöissä (29 uutta hallituspaikkaa), samalla kun mid cap -yhtiöissä lukumäärä itse asiassa väheni kuudella.

Lukumäärän kasvaminen selittyy kuitenkin suurelta osin lisääntyneellä yhtiömäärällä. Hallitusten koot ovat viime vuosina pysyneet keskimäärin melko samoina, kuten oheisesta taulukosta voi todeta. Lähinnä small cap -yhtiöiden kohdalla voidaan puhua aidosta kasvusta, kun keskimääräinen hallituskoko nousi hieman viime vuoden pudotuksen jälkeen.

HALLITUSTEN KESKIMÄÄRÄINEN KOKO

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

Esitetyt tilastot eivät kerro koko totuutta, sillä yhtiöiden hallituskokoonpanot eivät tietenkään ole säilyneet staattisina. Monissa yhtiöissä hallituksen kokoonpanossa tapahtui henkilövaihdoksia ja hallitusten jäsenmääriä muutettiin.

Vuonna 2013 hallituspaikat, joita oli yhteensä 731, jakautuivat yhteensä 652 henkilölle. Vuonna 2014 hallituspaikkoja on yhteensä 757. Hallituspaikkojen kokonaismäärä lisääntyi siten 26 paikalla. Nämä jakautuvat vuonna 2014 yhteensä 652 henkilölle, joista miehiä on 504 ja naisia 148. Naisten määrä nousi viidellä viime vuodesta.

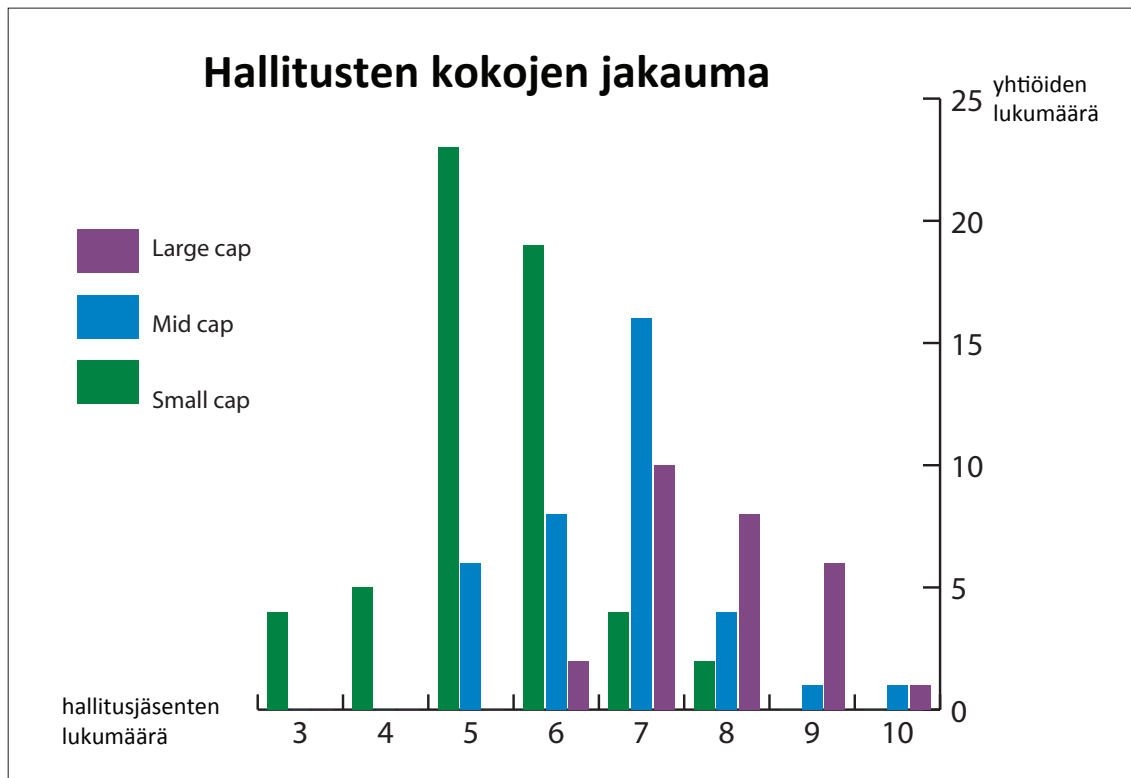
Lisäksi yhteensä 124 hallituspaikkaa meni vaihtoon. Uusia henkilöitä, jotka eivät toimineet edellisenä vuonna vielä yhdenkään pörssiyhtiön hallituksessa, on yhteensä 102. Näistä naisia on 27 ja miehiä 75. Samaan aikaan pörssiyhtiöiden hallitustehtävistä jäi pois yhteensä 70 henkilöä.

Hallituspaikkojen määrä kasvoi viime vuodesta 3,6 %. Kun puhutaan hallituksista, hallitusjäsenien määrän kasvu ei tietenkään ole varsinaisesti tavoite. Vuonna 2013 kasvuun vaikutti etenkin pörssiyhtiöiden määrän lisääntyminen.

Hallitusten koko vaihtelee yhtiön koon mukaan. Small cap -yhtiöissä mediaanikoko on 5 jäsentä, mid cap -yhtiöissä 7 ja large cap -yhtiöissä 8 jäsentä.

Kansainvälisessä vertailussa suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitukset ovat melko pieniä. Suomessa toistakymmentä jäsentä sisältäviä hallituksia ei koeta tehokkaina.

Vertailuna esimerkiksi yli 15 prosentissa Yhdysvaltojen S&P 500 -yhtiöitä hallitusten määrä on vuonna 2013 yli 12 henkilöä. Ranskan SBF 120 -yhtiöillä keskimääräinen jäsenmäärä on 12,6 ja CAC 40 -yhtiöillä 14,1. Espanjan IBEX-yhtiöillä keskimääräinen hallituksen jäsenmäärä on 14.



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 molempia sukupuolia. Naisten määrä pörssiyhtiöiden hallituksissa onkin vuosittain lisääntynyt. Vuonna 2014 yhtiöistä 91 prosentilla on molempia sukupuolia hallituksessaan. Vielä viime vuonna tuolun luku oli 89 prosenttia ja vuonna 2008, ennen tuolun uutta hallinnointikoodia, naisia oli vain 51 prosentilla yhtiöiden hallituksista. Kehitys on tässä suhteessa ollut huimaa.

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. Vuoden 2011 jälkeen naisten osuus on noussut 18 prosentista 23 prosenttiin.

Valitettavasti kasvu vuoden 2013 ja 2014 välillä jäi alle prosenttiin, kun tarkastellaan kaikkia pörssiyhtiöitä. Small cap -yhtiöiden osalta naisten osuus kasvoi merkittävästi 18 prosentista 20 prosenttiin. Tätä voi pitää hyvänä asiana, sillä perinteisesti small cap -yhtiöt ovat olleet kehityksessä suurempia yhtiöitä perässä.

Sen sijaan mid cap -yhtiöiden osalta ei tapahtunut mitään merkittävää muutosta edelliseen vuoteen. Large cap -yhtiöiden osalta kasvu puolestaan hieman taittui vuoden 2013 ennätysluvusta 31 %. Vuonna 2014 large cap -yhtiöiden hallitusten jäsenistä 29 % on naisia.

Absoluuttisesti mitattuna naisten hallitusjäsenten määrä pörssiyhtiöissä säilyi kasvussa. Vuonna 2014 pörssiyhtiöiden hallituksiin astui 27 uutta naisjäsentä, ja myös naisten hallituspaikkojen kokonaismäärä lisääntyi 10 hallituspaikalla. Miesten hallituspaikkojen määrä kasvoi 16 paikalla.

Suomen kehitys erottuu edelleen EU-maista edukseen eikä kasvun hidastumiseen ole syytä ylireagoida yhden vuoden perusteella. Samanaikaisesti on kuitenkin hyvä pitää mielessä Ruotsissa toteutunut

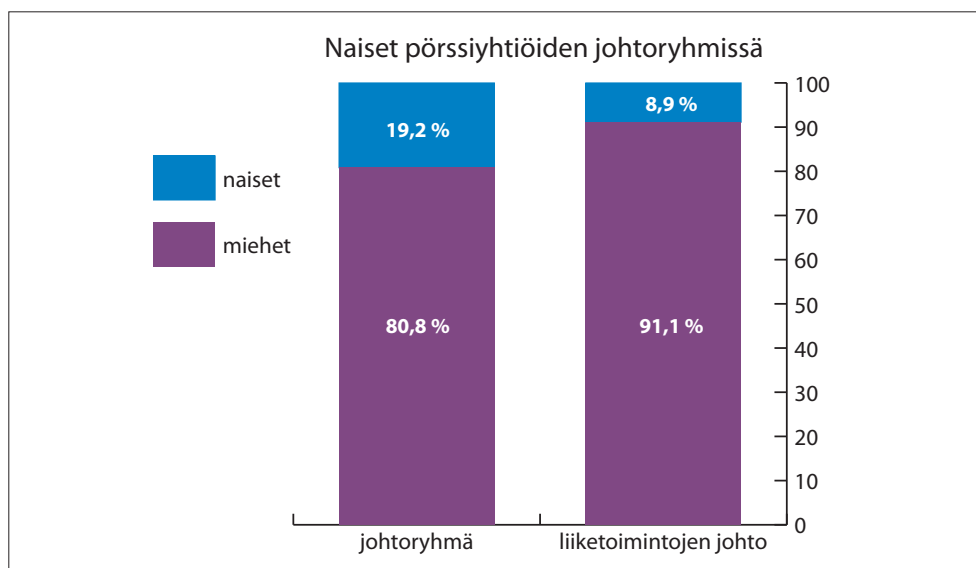
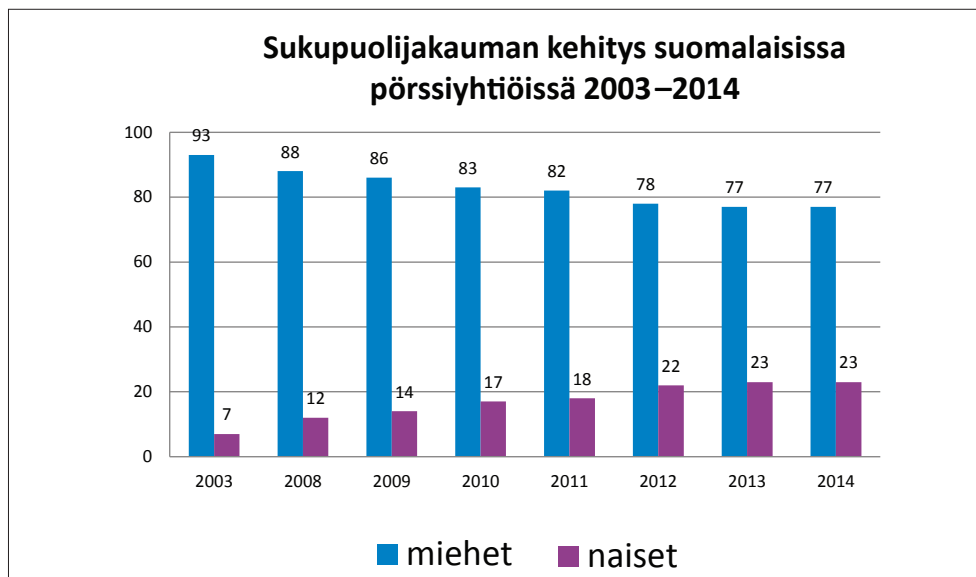
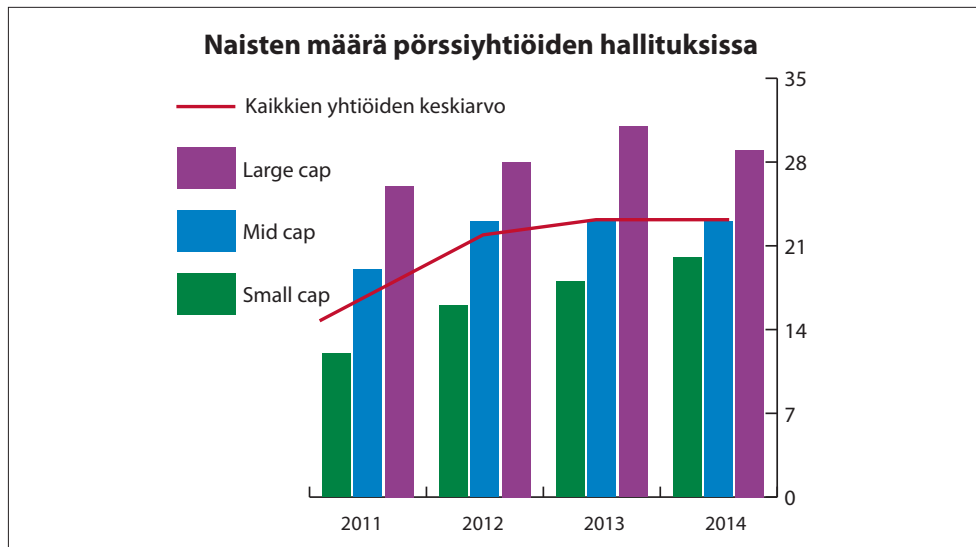
kehityskulku, jossa vuosien kasvun jälkeen naisten osuus hallituksissa lakkasi lisääntymästä ja kehitys seisahtui juuri tuohon 30 prosentin kynnykselle.

Jotta naisia saataisiin enemmän hallituksiin, on syytä paneutua tarkemmin naisjohtajien urapolkuun. Keskuskauppakamarin syksyllä 2013 tekemän selvityksen perusteella naisten osuus pörssiyhtiöiden johtoryhmissä ja siellä erityisesti liiketoimintojen johdossa osoittautui huolestuttavan alhaiseksi.

Kuten jäljempänä tässä selvityksessä käydään läpi, merkittäväällä osalla hallitusjäsenistä on aiempaa kokemusta nimenomaan tulostavasta liiketoimintajohdosta, hyvin usein vieläpä toimitusjohtajan tehtävistä. Yhtälö on tältä osin täysin selvä: mikäli naisten osuutta liiketoimintojen johdossa ja toimitusjohtajatehtävissä ei saada kasvamaan, ei voida odottaa, että naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa jatkaa edellisten vuosien kaltaista kasvua.

Tämä asia on syytä ottaa vakavasti myös kun pohditaan erilaisia politiikkavaihtoehtoja. Kiintiöitä koskeviin aloitteisiin tulisi suhtautua Suomessa pragmaattisesti ja nähdä ne kosmeettisena politiikantekona eikä todellisena ratkaisuna kehitykseen Suomessa. Kiintiöiden sijaan pitäisi keskittää voimavarat siihen, miten edistää johtavia naisia heidän urapoluillaan.

Mahdollisia toimenpiteitä tulisi arvioida monipuolisemmin. Yhtenä esimerkkinä voidaan pitää Keskuskauppakamarin mentorointiohjelmaa naisjohtajille. Mentorointiohjelma on järjestetty kahdesti vuosina 2012–2013 sekä vuosina 2014–2015, (joka on siis vielä meneillään). Mentorointiohjelmien osallistujina on yhteensä yli 80 tulevaisuuden johtajaa, joiden mentoreina ovat toimineet pörssiyhtiöiden hallituksissa ja ylimmässä johdossa palvelleet johtajat. Pelkästään näiden mentorointiohjelmaan osallistuneiden määrä vastaa yli puolta pörssiyhtiöiden hallituksissa nykyään toimivien naisten määrästä tai vastaavasti yli puolta pörssiyhtiöiden johtoryhmissä työskentelevistä naisista.



Hallitusjäsenien tausta

Tänä vuonna selvitystä varten kerättiin ensimmäistä kertaa tietoa myös jokaisen hallitusjäsenen taustasta. Yleinen vallalla oleva käsitys on ollut, että hallitusjäseniksi valikoituu ennen kaikkea henkilöitä, joilla on karttunut työkokemusta liiketoimintojen johdossa – usein toimitusjohtajan toimessa. Vastavasti ns. tukitoimintojen johtotehtävistä ei nousta samassa määrin hallitustehtäviin.

Selvitys on edellyttänyt yhtiöiden hallitusten jäsenistä julkaisemien tietojen analyysia ja kategorisointia. Analysoinnissa pääpaino on annettu ennen hallitusjäsenyyttä viimeisimpänä ilmoitetulle toimenkuvulle tai ilmoitetulle nykyiselle päätoimelle. Kategorisoinnissa on hyödynnetty Keskuskauppa-kamarin aiemmissa selvityksissä käytettyä jaottelea, jonka perusteella asiaa on selvitetty johtoryhmätasolla. Kaikkien yhtiöiden ja hallitusjäsenien osalta annetut tiedot eivät kuitenkaan ole mahdollistaneet edellä mainittua kategorisointia. Hallituksen jäsenestä on annettu mahdollisesti vain koulutustausta tai ammattinimike. Usein kyseessä voi olla myös yhtiön merkittävä omistaja tai tällaisen henkilön lähipiiriin kuuluva henkilö. Tässä esitetyt tilastot kattavat kuitenkin noin 90 % kaikista hallitusjäsenistä.

Pääosa yhtiöiden hallituksen jäsenistä valitaan yhtiön ulkopuolelta. Vain 10 prosenttia kaikista hallituksen jäsenistä on sellaisia, joiden ura on tehty tai jotka edelleen palvelevat samassa yhtiössä kuin missä he toimivat hallituksessa. Tehty selvitys vahvistaa myös käsitystä, jonka mukaan hallitusten jäsenien valinnassa annetaan erityistä arvoa liiketoiminnan johdon kokemukselle. Kaikista hallitusjäsenistä 79 % voidaan katsoa omaavan tällaisen taustan. Itse asiassa suurimmalla osalla – 62 % hallitusjäsenistä – on nimenomaan toimitusjohtajakokemusta, joko

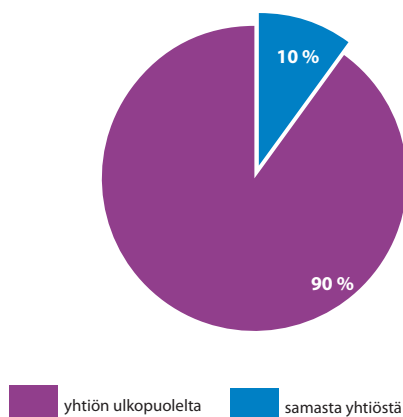
pörssiyhtiöstä tai muusta, listaamattomasta yhtiöstä. Naisjäsenistä toimitusjohtajatausta on vain 34 prosentilla miesten luvun ollessa kaksinkertainen, 68 prosenttia.

Talousjohdon ja rahoituksen tehtävistä tulee selvästi eniten niistä hallitusten jäsenistä, joilla on muu tausta kuin liiketoiminnan johtotehtävät. Vähiten hallitusten jäseniksi on valikoitunut henkilöitä, joilla on tausta lakiasiainjohdossa, henkilöstöjohdossa tai markkinoinnin ja viestinnän johdossa. Kuten Keskuskauppa-kamarin aiemmat selvitykset ovat osoittaneet, juuri näissä tehtävissä on johtoryhmätasolla suhteellisesti enemmän naisia kuin johtajissa yleensä.

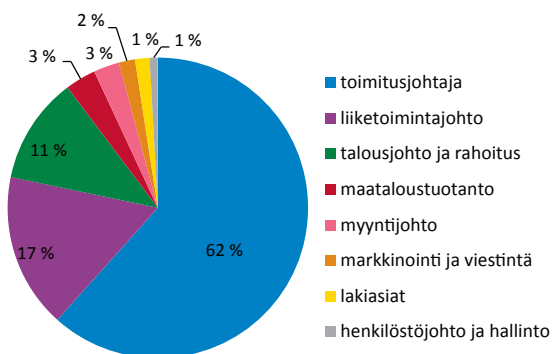
Sama näyttäisi koskevan pääpiirteitään myös hallitusten jäsenien taustaa. Naisten suhteellinen osuus nousee, kun tarkastellaan sitä muutamaa prosenttia kaikista hallituksen jäsenistä, joiden tausta on esimerkiksi lakiasioiden johdossa tai henkilöstöhallinnon johdossa. Samanaikaisesti on muistettava, että myös naishallitusjäsenien enemmistöllä (57 %) on tausta toimitusjohtajana tai muuten liiketoimintajohdossa.

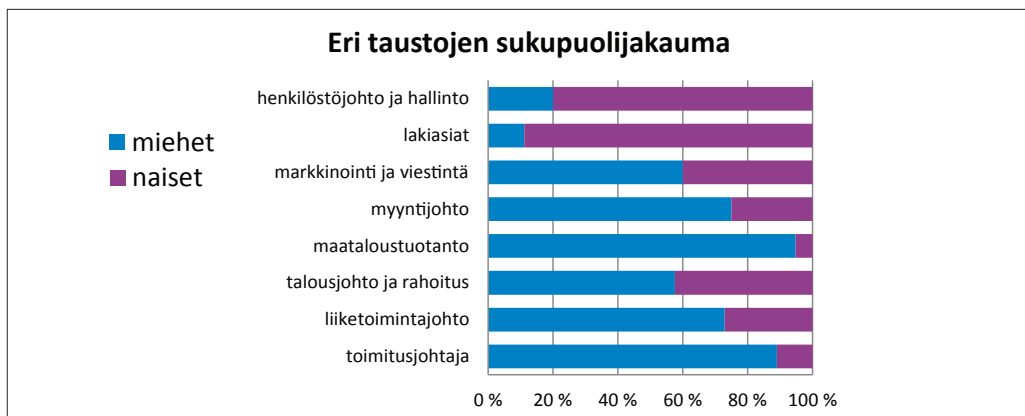
Tässä selvityksessä esitettyjä tietoja voi verrata naisten osuuteen johtoryhmien liiketoimintavastuullisista johtajista, joka on siis alle 10 % kaikista liiketoimintajohtajista. Jos uskotaan, että kaikkien hallitusjäsenien taustojen kokonaiskuva heijastelee edes jollain tasolla niitä kompetensseja, joita pörssiyhtiöt hallituksen jäseniltä keskimäärin odottavat, ei voida pitää täysin yllättävänä, että naisten osuus yhtiöiden hallituksissa ei kasva enää samaa tahtia kuin viimeisen 10 vuoden aikana. Seuraavan läpimurron pitäisi ensin tapahtua muussa johdossa.

Hallitusjäsenen tausta



Hallitusjäsenien tausta





Kiintiöistä keskustellaan vilkkaasti

Pörssiyhtiöiden sukupuolikiintiötä koskeva keskustelu jatkuu vilkkaana niin Suomessa kuin koko EU:ssa. Suomessa poliitikot ovat säännöllisesti vaatineet kiintiötä.

EU:ssa on vireillä kaksi asiaa koskevaa direktiivihanketta, komisaari Viviane Redingin aloitteeseen perustuva kiintiödirektiivi ja komissaari Michel Barnierin esittämä hallituskokoonpanon monipuolisuuspolitiikan raportointia koskeva sääntely.

Kiintiödirektiiviehdotus on etenemässä Euroopan parlamentin äänestettyä 20.11.2013 sen puolesta. Direktiivi asettaa pörssiyhtiöiden hallituskokoonpanojen sukupuolijakauman tavoitteeksi 40 prosenttia. Osuus lasketaan yhtiön ulkopuolisista hallituksen jäsenistä (non-executive). Kansallisella tasolla tavoitteeksi voidaan asettaa 33,33 prosenttia, jolloin osuus lasketaan kaikista hallituspaikoista (ml. mahdollisesti jäsenenä oleva yhtiön toimitusjohtaja). Direktiiviä sovellettaisiin niihin pörssiyhtiöihin, joilla on vähintään 250 työntekijää ja yli 50 miljoonan euron liikevaihto tai yli 43 miljoonan euron tase sekä valtion enemmistöyhtiöihin. Valtionyhtiöiden osalta voimaantuloaika olisi vuosi 2018 ja muiden osalta 2020.

Hallituskokoonpanon monipuolisuuspolitiikan raportointia koskeva direktiivi on hyväksytty EU:ssa. Hanke merkitsee sitä, että pörssiyhtiön antamaan Corporate Governance Statementiin (selvitys yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmästä) sisällytetään kuvaus yhtiön hallitusta koskevasta monimuotoisuuspolitiikasta koskien esimerkiksi ikää, sukupuolta sekä koulutus- ja ammattitaustaa. Raportoinnin sisältönä ovat monimuotoisuuspolitiikan tavoitteet sekä miten ne on pantu täytäntöön ja mitä tuloksia toimilla on saavutettu.

Velvoite on rakennettu comply or explain –periaatteelle, eli pörssiyhtiö voi jättää kyseisen politiikan laatimatta ja raportoimatta, kunhan kertoo ja perustelee tämän ratkaisun. Pienimmät pörssiyhtiöt eivät kuulu direktiivin soveltamisalaan.

Suomen hallituksen tasa-arvo-ohjelmassa vuosille 2012-2015 todetaan seuraava:

Seurataan sukupuolten tasapuolisemman edustuksen toteutumista pörssiyhtiöiden hallituksissa. Jos tasapuolisempi edustus ei etene riittävästi, siirrytään lainsäädännöllisiin toimiin sukupuolten tasapuolisemman edustuksen turvaamiseksi pörssiyhtiöiden hallituksissa. Arvio riittävästä kehityksestä tehdään kesäkuussa 2014. Lainvalmistelussa otetaan huomioon mm. valtio-omisteisissa ja -enemmistöisissä pörssiyhtiöissä sovellettava 40 prosentin vähimmäisosuus, tasapuolisemman edustuksen vaihtoehtoiset toteuttamistavat ja kohtuulliset siirtymäajat

Kesäkuussa 2014 maamme hallitus ottaa siis kantaa pörssiyhtiöiden hallitusten sukupuolikiintiösääntelyyn.

Kiintiösääntelyä on annettu useassa Euroopan maassa kuten Alankomaissa, Belgia, Espanjassa, Islannissa, Italiassa, Norjassa ja Ranskassa. Saksan nykyisen hallituksen hallitusohjelmaan on sovittu kiintiösääntelyn antamisesta. Siten Saksaan on vuonna 2016 tulossa 30 prosentin sukupuolikiintiötä pörssiyhtiöiden hallintoneuvostolle.

Ensimmäisenä sitovat ja sanktoidut kiintiöt säätäneessä Norjassa on havahduttu siihen, että kiintiöillä ei ole saatu naisten määrää liiketoimintajohdossa kasvamaan. Sekä Ruotsissa että Suomessa on pörssiyhtiöiden johtoryhmissä enemmän naisia kuin Norjassa.

Keskuskauppakamarin Naistenpäivän 2014 selvitys osoitti, ettei naisjäsenten suurempi osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa johda siihen, että naisia nousisi keskimääräistä enemmän johtoryhmiin. Selvitys osoittaa, että naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa ei korreloi naisten määrään yritysjohdossa.

Hallituspaikkojen kasaantuminen

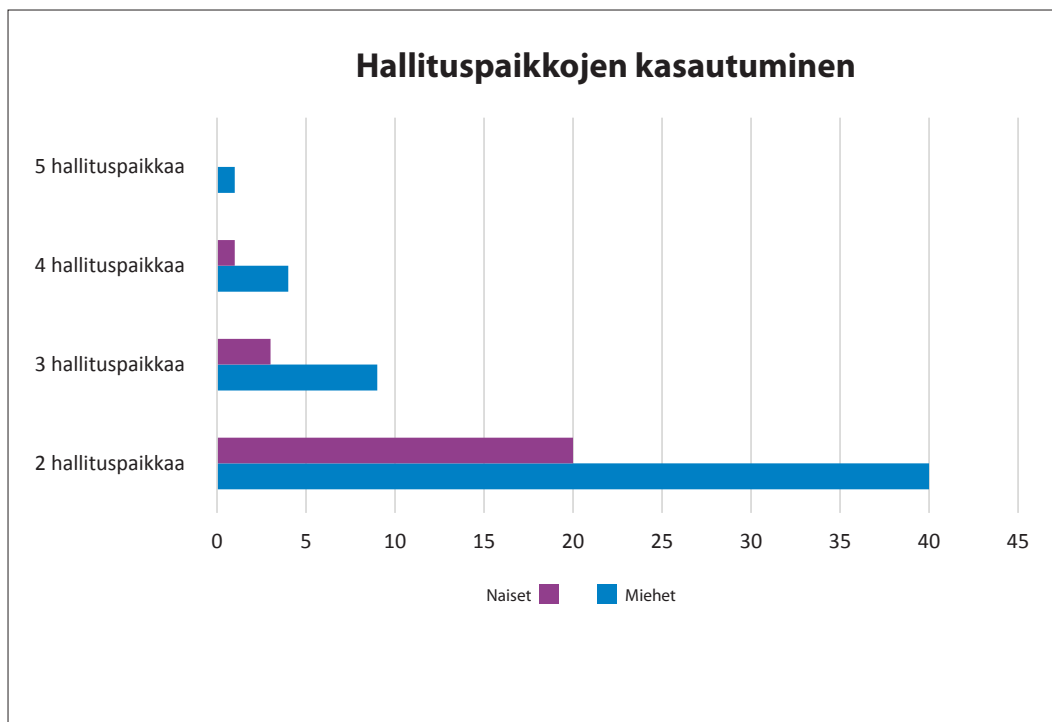
Julkisuudessa esitetään yleisesti, että pörssiyritysten hallituspaikat kasautuisivat pitkälti samoille henkilöille. Keskuskauppakamarin selvitykset eivät kuitenkaan tue tätä uskomusta. Pörssiyrityksissä hallituspaikkoja on 757, joista naisten osuus on 177 paikkaa. Paikat jakaantuvat 652 eri henkilölle, 148 naiselle ja 504 miehelle.

Suurimmalla osalla miehiä ja naisia hallituspaikkoja on vain yksi. Kaksi hallituspaikkaa on 60 henkilöllä, joista 40 on miehiä. Kolme hallituspaikkaa on 12 henkilöllä, joista 9 on miehiä. Neljä hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyrityksissä on 5 henkilöllä, joista neljä on miehiä ja yksi nainen. Vain yhdellä miehellä on viisi hallituspaikkaa.

Naisilla hallituspaikat eivät erityisesti kasaudu ottaen huomioon, että vain 16 naisella on kaksi hallituspaikkaa ja neljällä kolme. Yhdellä naisella on neljä hallituspaikkaa. Suhdeluku miehiin noudattaa hallitusten yleistä sukupuolijakaumaa. 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 12 prosentilla kaikista hallitusjäsenistä on enemmän kuin yksi hallituspaikka. Selvitys kattaa tältäkin osin vain ne pörssiyritykset, joiden päälis-
tauspaikka on Helsinki.

Suuntaa-antavana vertailuna voidaan mainita Yhdysvallat, jossa vuonna 2013 oli 65 prosentilla riippumattomista hallitusjäsenistä kaksi tai useampia hallituspaikkoja. Neljä ja sitä enemmän hallituspaikkoja oli 12 prosentilla riippumattomista hallitusjäsenistä. Tähän verrattuna suomalaisissa yhtiössä hallituspaikat kasaantuvat merkittävästi vähemmän.



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. Yhdenkään suomalaisen pörssiyhtiön kohdalla ei ollut tällaista poikkeamaa.

Joissakin muissa maissa, kuten Yhdysvalloissa ja Ison-Britanniassa, toimitusjohtajan hallitusjäsenyys omassa yhtiössä on tavanomaista – samoin kuin se, että toimitusjohtaja toimii hallituksen puheenjohtajana. Yhdysvalloissa 55 prosentissa S & P 500 -yhtiöitä hallituksen puheenjohtajana toimii yhtiön toimitusjohtaja – luku on tosin näissäkin yhtiöissä viimeisen 10 vuoden aikana liki puolittunut. Suomessa toimitusjohtajien jäsenyys oman yhtiön hallituksessa herättää säännöllisesti keskustelua erityisesti sen johdosta, että osakeyhtiölain mukaan hallitus ohjeistaa ja valvoo toimitusjohtajaa.

Nykyisin 17 pörssiyhtiöllä eli 12 % kaikista pörssiyhtiöistä on oma toimitusjohtaja myös hallituksen jäsenenä. Tällaisten yhtiöiden lukumäärä on laskussa edellisiin vuosiin nähden (v. 2013: 18 yhtiötä, v. 2012: 20 yhtiötä). Yleisintä järjestely on pienissä listayhtiöissä, joista 16 prosentilla on oma toimitusjohtaja hallituksessa. Suurista pörssi-

sihtiöistä neljällä on oma toimitusjohtaja hallituksessa, keskiuurista yhtiöistä vain yhdellä. Yhdeksäkään toimitusjohtaja ei toimi johtamansa yhtiön hallituksen puheenjohtajana.

Ruotsissa toimitusjohtajan hallitusjäsenyys on yleisempää, kun 42,9 %:ssa pörssiyhtiöitä yhtiön toimitusjohtaja istuu hallituksessa.¹ Yhdistyneessä kuningaskunnassa käytäntö on, että toimitusjohtaja on yhtiön hallituksen jäsen, samoin yleensä myös talousjohtaja (CFO).

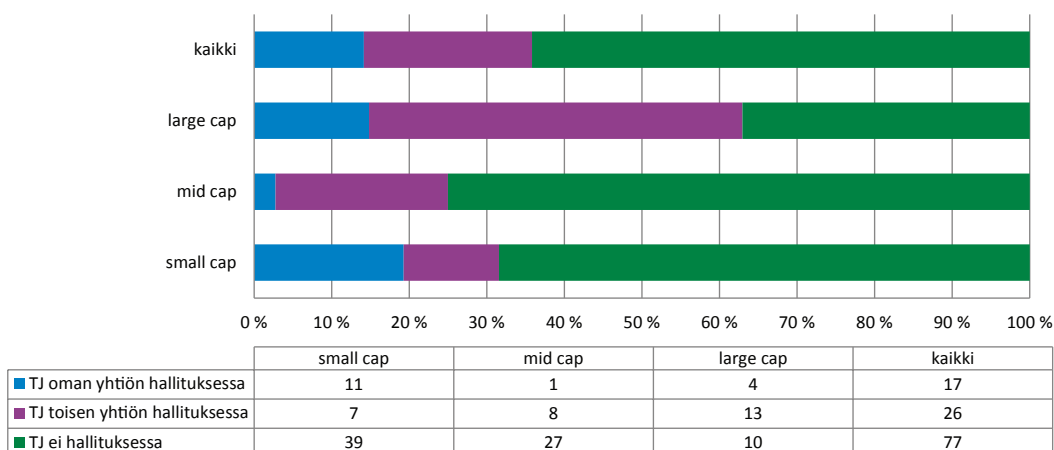
Toimitusjohtaja toisen pörssiyhtiön hallituksessa

Yhteensä 28 yhtiön hallituksessa jäsenenä toimii henkilö, joka on toisen pörssiyhtiön toimitusjohtaja. Näistä 13 on large cap -yhtiöitä, 6 mid cap -yhtiöitä ja 9 small cap -yhtiöitä. Neljällä yhtiöllä on hallituksessa kaksi jäsentä, jotka toimivat toisten yhtiöiden toimitusjohtajina – kahdella yhtiöllä tällaisia jäseniä on kolme.

Yhteensä 27 pörssiyhtiön toimitusjohtajaa toimii toisen pörssiyhtiön hallituksen jäsenenä. Kokonaisluvussa ei ole tapahtunut muutosta viime vuoteen (v. 2013: 27, v. 2012: 25). Ennen kaikkea suurten pörssiyhtiöiden toimitusjohtajat ovat kysyttäjä henkilöitä muiden pörssiyhtiöiden hallituksiin, sillä large cap -yhtiöiden toimitusjohtajis-

¹ http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/x_pdf_liitteet/ilmarisen_omistajapolitiikka.pdf.

Toimitusjohtajat yhtiöiden hallituksissa



ta 12 eli 44 prosentilla on hallituspaikka toisessa pörssiyhtiössä. Mid cap -yhtiöissä vastaava lukumäärä on 8 (22 %) ja small cap -yhtiöissä 7 (12 %).

Yhteensä pörssiyhtiöiden toimitusjohtajilla on 36 oman yhtiön ulkopuolista hallituspaikkaa, mikä vastaa 4,8 % kaikista hallituspaikoista. Large cap yhtiöiden hallituksissa oman yhtiön ulkopuolisia toimitusjohtajia on yhteensä 18, mid cap -yhtiöissä 8 ja small cap -yhtiöissä 10. Large- ja mid cap -yhtiöissä hallitukseen valittu toimitusjohtaja tulee selvästi yleisimmin suuresta pörssiyhtiöstä, kun taas small cap -yhtiöissä valitaan hallitukseen eniten toisten small cap-yhtiöiden toimitusjohtajia.

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.

Listayhtiöiden hallinnointikoodi ei aseta enimmäislukumäärää kenenkään hallituspaikoille, ei 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.

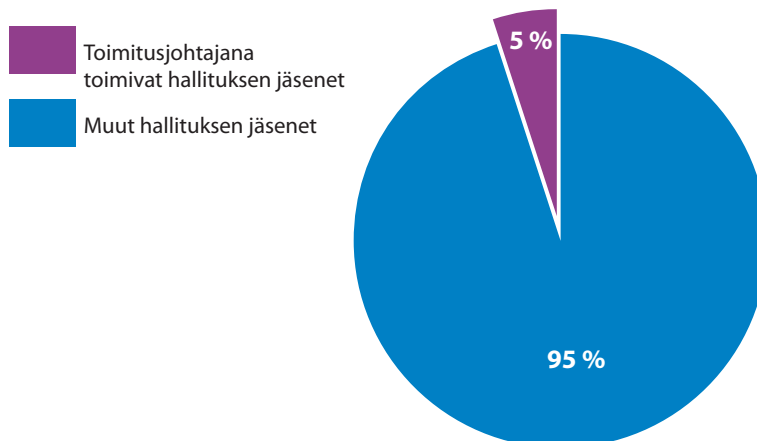
Kansainvälisessä vertailussa suomalaisten pörssiyhtiöiden toimitusjohtajilla on vähän hallituspaikkoja muissa pörssiyhtiöissä. Esimerkiksi Ranskassa SB% 120 -yhtiöissä 46 prosentilla ja CAC 40 -yhtiöistä 57 prosentilla toimitusjohtajista on hallituspaikka vähintään yhdessä muussa yhtiössä, ja muutamilla jopa 3 tai 4 yhtiössä.

Hallituksen ja valiokuntien toiminta

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. Tarkastelemalla suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten kokousten osallistumisprosenttia, voidaan todeta, että osallistuminen on kiitettävällä tasolla. Kaikissa kokoluokissa keskimääräinen osallistumisprosentti on 95,7 %, mikä on hieman edellistä vuotta korkeampi (95,3 %). Vaihteluväli on yhtiöittäin 83-100 %, mikä myös tarkoittaa parannusta viime vuoteen. Vuonna 2012 heikoin osallistumisprosentti oli 76 %.

Pörssiyhtiöissä toimitusjohtajina



Yhtiön kokoluokka ei merkittävästi vaikuta osallistumisprosenttiin. Large cap -yhtiöissä osallistumisprosentti on keskimäärin hieman korkeampi. Ainakaan tämän perusteella osallistumista ei heikennä se seikka, että large cap -yhtiöissä toimii muita yhtiöitä enemmän muiden pörssi-yhtiöiden toimitusjohtajia yhtiöiden hallituksissa.

Kokousten lukumäärä

Pörssi-yhtiöiden keväällä 2014 antamien selvitysten mukaan hallitukset kokoontuivat vuonna 2013 keskimäärin 13,86 kertaa. Kokousten määrä pysyi siten lähes täsmälleen samana kuin vuonna 2012, jolloin keskiarvo oli 13,89. Vuonna 2013 kokoustkertojen vaihteluväli oli 6–34 kokousta (v. 2012: 7–49. v. 2011: 6–28). Luvut perustuvat yhtiöiden ilmoituksiin, joihin sisältyvät lähtökohtaisesti myös puhelin- ja muut etäkokoukset.

Hallituksen kokousten määrä keskimäärin vähennee yhtiökoon kasvaessa. Large- ja mid cap -yhtiöillä on keskimäärin 13 kokousta vuodessa, kun taas small cap -yhtiöillä kokousmäärä nousee

keskimäärin 15 kertaan vuodessa. Yhtiökohtaiset vaihtelut ovat suuria. Large capissa kokousten määrä vaihtelee 8 ja 34 välillä. Mid capissa vaihteluväli on 7–21 ja small capissa 6–32. Yleensä suuri kokousmäärä liittyy yhtiössä käynnissä oleviin muutostilanteisiin.

Vaikka yhtiöiden välillä esiintyy suurtakin vaihtelua ja yksittäisten yhtiöiden kokousmäärät poikkeavat toisista merkittävästikin, keskimääräinen lukumäärä on pysynyt vuodesta toiseen samana kaikissa kokoluokissa. Poikkeuksena on tämän vuoden large cap -yhtiöt, joissa keskimääräinen kokousten määrä nousi yhdellä. Yhtenä tekijänä nousussa on epäilemättä Nokia, jonka hallitus kokoontui useasti vuonna 2013.

Yleisesti ottaen suomalaisten yhtiöiden hallitukset kokoontuvat varsin ahkerasti. Jos vertailuun otetaan Yhdysvaltojen S & P 500 -yhtiöt, niissä kokouksia järjestettiin keskimäärin 8 kertaa vuonna 2013. 75 % näistä yhtiöstä kokoontui 6–12 kertaa.

2013	kokousmäärä (keskiarvo)	vaihteluväli	osallistumis-% keskimäärin	vaihteluväli
large cap	13,08	8–34	96,8 %	89–100 %
mid cap	12,83	7–21	95,9 %	83–100 %
small cap	14,89	6–32	95,1 %	83–100 %
kaikki	13,86	6–34	95,7 %	83–100 %

2012	kokousmäärä (keskiarvo)	vaihteluväli	osallistumis-% keskimäärin	vaihteluväli
large cap		9–19	96 %	90–100 %
mid cap		10–25	95 %	85–100 %
small cap		7–49	95 %	76–100 %
kaikki	13,89	7–49	95,3 %	76–100 %

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.

Listayhtiöiden hallinnointikoodi tuntee 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 jäsenien nimitysasioiden valmistelu, eli jäsen ehdokkaiden kartoittaminen ja valintaprosessin valmistelu. Palkitsemisvaliokunnan tehtäviin kuuluu toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen valmistelu ja arviointi. Valiokuntien tehtäviä voidaan myös yhdistää.

Yleisin valiokunta on tarkastusvaliokunta. Siihen lienee useita syitä, kuten taloudelliseen raportointiin perehtymisen 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.

Tarkastusvaliokunta on 69 yhtiössä eli 58 prosentissa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Muiden yhtiöiden tulisi siten kertoa hallinto- ja ohjausjärjestelmästä antamassaan selvityksessä, mikä toimitusjohtaja hoitaa tarkastusvaliokunnan tehtävät.

Nimitysvaliokunta on 43 yhtiössä eli 36 prosentissa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta tai muu vastaava elin on 22 yhtiössä. Palkitsemisvaliokunta puolestaan on 63 yhtiössä eli 53 prosentissa kaikkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Nimitys- ja palkitsemisvaliokunta on usein yhdistetty yhdeksi valiokunnaksi – näin on tehty 26 yhtiössä. Tässä esitettyjen tilastojen osalta yhdistetty nimitys- ja palkkiovaliokunnat sisältyvät erikseen ilmoitetujen nimitysvaliokuntien ja palkitsemisvaliokuntien lukumääriin.

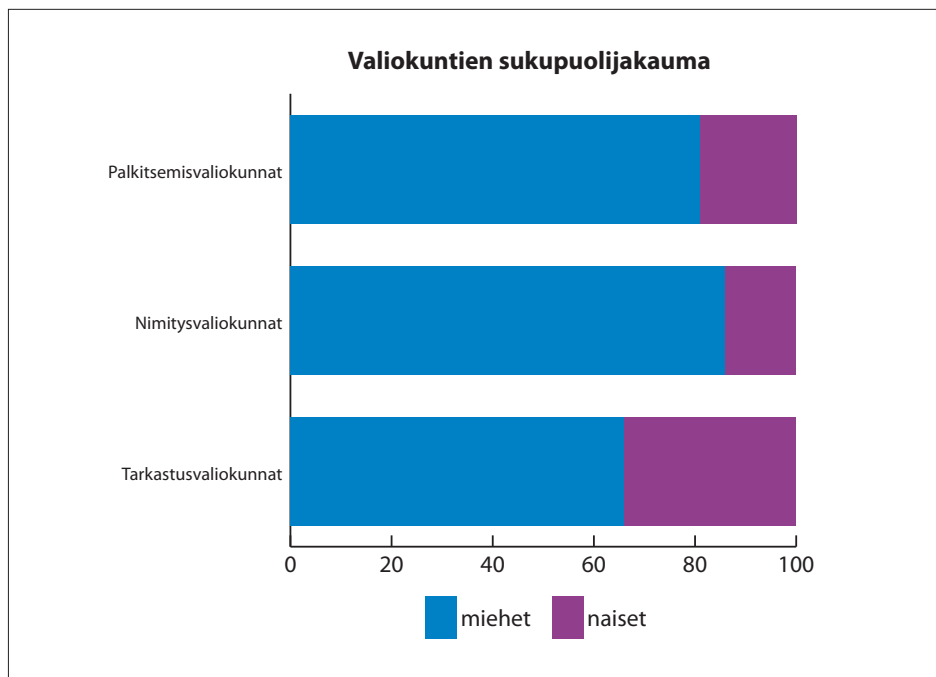
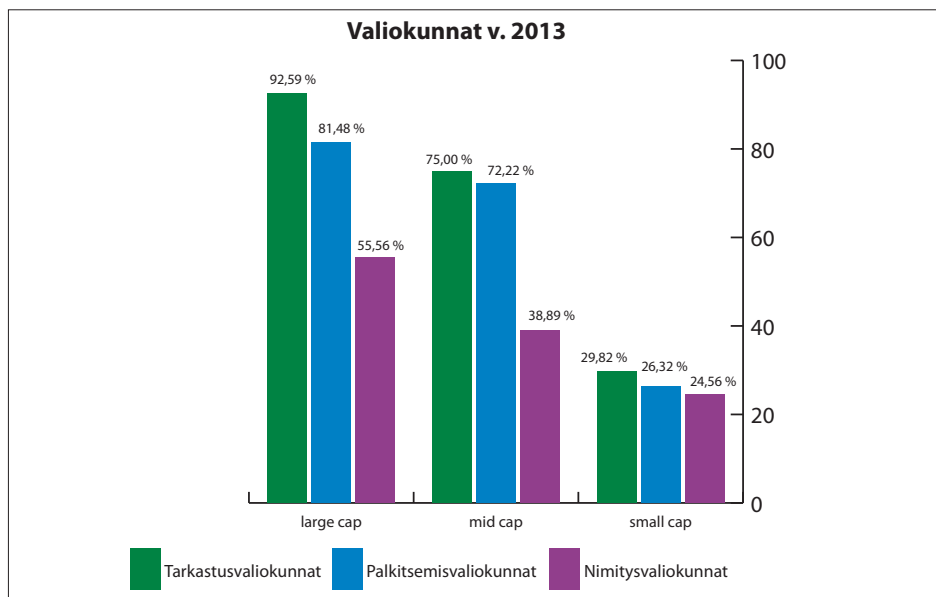
Valiokuntien kokoonpanot

Tarkastellessa valiokuntien kokoonpanoja voidaan todeta, että naisten osuus valiokuntien jäsenistä vaihtelee jonkin verran riippuen valiokunnan tehtävistä. Ensinnäkin tarkastusvaliokunnissa naisilla on vahva edustus. 34,1 prosenttia tarkastusvaliokuntien jäsenistä on naisia, mikä ylittää naisten keskimääräisen osuuden hallituskokoonpanoissa. Toisin sanoen naisjäsenien kohdalla voidaan havaita lievää painottumista tarkastusvaliokuntatehtäviin.

Jos vastaavasti tarkastellaan palkitsemisvaliokuntia, naisten osuus vähenee merkittävästi. Palkitsemisvaliokuntien jäsenistä enää 19,1 prosenttia on naisia. Eri valiokunnista vähiten naisia on kuitenkin nimitysvaliokunnissa, joissa naisten osuus jää 14,3 prosenttiin. Nimitys- ja palkitsemisvaliokuntien osalta naisten osuus on siten keskimäärin pienempi kuin naisten osuus hallituspaikoista yleensä. Lisäksi voidaan erikseen havaita, että naisten osuus nimitys- ja palkitsemisvaliokuntien puheenjohtajista jää häviävän pieneksi, suhteessa valiokuntien sukupuolijakaumaan. Ainoastaan kolmessa nimitys-/palkitsemisvaliokunnassa puheenjohtajana on nainen.

Naisten suhteellisesti vähäinen osuus nimitysvaliokunnissa herättää kysymyksen siitä, voisiko naisten aktiivisella osallistumisella nimitysvaliokuntien työhön olla myönteisiä vaikutuksia hallitusten sukupuolijakauman tasapuolisuuden kehityksen kannalta. On kuitenkin epätoivottavaa, että yhdenkään pörssiyhtiön nimitysvaliokunnassa voitaisiin ohittaa hallituksen sukupuolten edustusta koskevat näkökohdat hallituskokoonpanoa valmistellessa. Tilastojen perusteella on vaikea havaita korrelaatiota naisten nimitysvaliokuntajäsenyyksien ja naisten hallituspaikkojen välillä. Pienissä ja keskisuurissa yhtiöissä naisten hallituspaikkojen osuus on sama, runsaat 22 prosenttia, onpa nimitysvaliokunnassa sitten molempia sukupuolia tai pelkästään miehiä. Lisäksi niissä on jopa enemmän naisia hallituksissa (25 prosenttia), kun nimitysvaliokuntaa ei ole lainkaan. Suurissa pörssiyhtiöissä kuitenkin naisia löytyy hallituksesta keskimäärin peräti kolmannes silloin, kun nimitysvaliokunnassa on naisjäsen, ja neljännes, kun nimitysvaliokunta koostuu vain miesjäsenistä. Näiden yhtiöiden määrä on kuitenkin niin pieni, että erosta on vaikea vetää selvää johtopäätöstä.

Tarkastusvaliokunnan osalta voidaan kiinnittää huomiota naisten suhteelliseen yliedustukseen. Tätä voi varmasti pitää perusteltuna, mutta samalla on syytä pohtia, onko kyseessä samankaltaisesta ilmiöstä kuin johtoryhmätasolla, jossa naisilla on selvästi suurempi edustus yhtiön tukitoimintojen johdossa kuin yhtiön liiketoimintojen johdossa. Taustalla voi kuitenkin olla myös se, että tarkastusvaliokuntien toiminta on aikaa vievää, eivätkä hallitusten naisjäsenet toimi esimerkiksi toisten yhtiöiden toimitusjohtajina yhtä usein kuin miehet.



PALKITSEMINEN PÖRSSIYHTIÖISSÄ

Palkka- ja palkkioselvitys

Pörssiyhtiön on annettava nettisivuillaan palkka- ja palkkioselvitys. Velvollisuus perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodiin (suositukset 47 ja 54). Yksikään yhtiö ei ilmoita poikkeavansa tästä suosituksesta. Muutaman yksittäisen yhtiön kohdalla tietojen päivityksessä on kuitenkin merkittäviä puutteita, eikä vuosikertomuksen ja tilinpäätöstietojen lisäksi juuri muuta selvitystä palkitsemisesta anneta.

Selvitykset hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä löytyvät yhtiöiden verkkosivuilta lähes poikkeuksetta erillisenä dokumenttina. Sen sijaan yhtiöt eivät yhtä usein laadi erillistä palkka- ja palkkioselvitystä. Suosituksen edellyttämät tiedot on toisinaan esitetty ainoastaan nettisivuilla tai tietoja on haettava useasta eri lähteestä, kuten verkkosivuilta, selvityksestä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, vuosikertomuksesta ja tilinpäätöstiedoista. Näin siitäkin huolimatta, että Arvopaperimarkkinayhdistys on antanut vuoden 2011 alussa palkka- ja palkkioselvityksestä erillisen soveltamisohjeen koskien sekä selvityksen sisältöä että esitystapaa.

Soveltamisohjeen mukaan palkka- ja palkkioselvitys tulisi sijoittaa internetsivuille esimerkiksi sijoittajille suunnattuun osioon tai yhtiön hallinnointia koskevaan corporate governance -osioon siten, että lukijat löytävät sen helposti. Hallinnointikoodi edellyttää myös, että selvitykseen kuuluvia tietoja ei hajauteta eri puolille yhtiön internetsivuja.

Palkka- ja palkkioselvitystä tulee myös päivittää yhtiön käytännön mukaisesti riittävän usein, jotta esitetyt tiedot säilyvät ajantasaisina. Muutaman yksittäisen yhtiön kohdalla tässä esiintyi puutteita. Ongelmia tuotti myös joidenkin yhtiöiden pyrkimys yhdistää selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä palkka- ja palkkioselvitykseen. On huomattava, että asiakirjat perustuvat eri säännöksiin ja niitä tulee päivittää eri tavoin. Ensin mainittu on lakisääteinen eikä sitä päivitetä, vaan vuosittain annetaan uusi selvitys. Palkka- ja palkkioselvitys on sen sijaan pidettävä ajantasaisena

ja sitä on päivitettävä tarpeen mukaan.

Moni yhtiö edistää sijoittajien tiedonsaantia sisällyttämällä molemmat selvitykset vuosikertomukseensa. Tämä ei kuitenkaan poista veloitetta ylläpitää ja päivittää verkkosivuilla julkaistavaa palkka- ja palkkioselvitystä.

Yhtiöiden antamat selvitykset vaihtelevat yhtiöiden mukaan. Palkka- ja palkkioselvitysten pituudet vaihtelevat pääosin 1 sivusta 8 sivuun, mutta joukosta löytyi myös 32 -sivuinen selvitys. Pitkät selvitykset eivät aina lukijan kannalta edesautta 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 esimerkiksi taulukoita ja muita visuaalisia keinoja, joilla voi havainnollistaa esimerkiksi palkitsemisen kokonaisrakennetta.

Erityisesti erilaisia osakekannustinjärjestelmiä koskevat tiedot on usein esitetty hyvin seikka-peräisillä ja monipolvisilla sanallisilla kuvauksilla. Kuvausten perusteella ei kuitenkaan aina ole helppoa muodostaa kuvaa esimerkiksi siitä, keitä johdon henkilöitä ohjelmaan kuluu, minkä arvoisia osakeohjelman etuudet ovat ja miten nämä suhteutuvat muihin maksettuihin palkkioihin. Osakekannustinohjelmien osalta myös palkitsemisen tavoitteet voitaisiin usein ilmoittaa selkeämmin ja tulospalkkioiden lailla ilmoittaa, miltä ajanjaksolta laskettavaan menestykseen mahdolliset palkkiot perustuvat. Muutamissa yhtiöissä on tältä osin onnistuttu hyödyntämään erilaisia taulukoita ja kuvioita erittäin havainnollistavasti.

AMY:n palkka- ja palkkioselvitystä koskevan soveltamisohjeen mukaan on suositeltavaa, että yhtiöt ilmoittaisivat myös edellisten vuosien lukuja vertailutietona. Näin osakkeenomistajilla ja muilla sijoittajilla on mahdollista arvioida, miten palkitseminen on kehittynyt yhtiössä.

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 sitten, etteivät ne vaikuta harhaanjohtavasti esitettyyn kokonaiskuvaan tai

tietojen vertailtavuuteen. Seuraavassa käsitellään yksityiskohtaisemmin ensin toimitusjohtajien erilaisia taloudellisia etuuksia ja toiseksi hallitusten palkkioita.

EU MUUTTAMASSA PALKKIORAPORTOINNIN

Euroopan komissio on antanut ehdotuksensa osakkeenomistajien oikeudet direktiivin muuttamiseksi. Ehdotuksessa annetaan uudet yksityiskohtaiset määräykset palkitsemisraportin sisällöstä. Palkitsemisraportin on sisällettävä mm.:

- myönnettyjen tai maksettujen palkkioiden kokonaismäärä eri palkkionosien mukaan jaoteltuna
- kiinteän ja muuttuvan palkitsemisen suhteellinen osuus
- selvitys siitä, miten palkitsemisen kokonaismäärä on kytköksissä tulokseen ja sovelletut tulosperusteet
- palkitsemisen suhteellinen muutos viimeisten kolmen tilikauden aikana
- palkkioiden suhde yhtiön osakekurssin kehitykseen ja muiden työntekijöiden keskimääräiseen palkitsemisen kehitykseen
- yhtiön johtajien samaan konserniin kuuluvilta yrityksiltä saamat palkkiot
- myönnettyjen tai tarjottujen osakkeiden tai osakeoptioiden määrä sekä oikeuksien pääasialliset käyttöehdot, mukaan luettuina toteutushinta ja -päivä ja niiden mahdolliset muutokset
- tiedot siitä, onko hyödynnetty mahdollisuutta vaatia palkitsemisen muuttuvat osat takaisin;
- tiedot siitä, miten johtajien palkitseminen on vahvistettu, mukaan luettuna palkitsemisvaliokunnan rooli.

Voimaantullessaan direktiiviehdotus tulee siten asettamaan uusia vaatimuksia palkka- ja palkkioselvitysten sisällölle. Nykyisen palkka- ja palkkioselvityksen sijaan ehdotetussa mallissa yhtiöiden on julkaistava kaksi erillistä selvitystä: palkkiojärjestelmää koskeva kuvaus (palkitsemispolitiikka) sekä palkitsemisraportti, joka koskee menneeltä tilikaudelta maksettuja palkkioita.

Sisältöä koskevien muutosten lisäksi keskeisenä erona nykyiseen raportointiin on se, että palkitsemisraportti tulisi käsiteltäväksi varsinaisessa yhtiökokouksessa. Osakkeenomistajilla olisi toisin sanoen mahdollista äänestää edellistä tilikautta käsittelevästä palkitsemisraportista. Käytännössä kyse olisi neuvoo-antavasta äänestyksestä, jolla ei voi vaikuttaa maksettuihin palkkioihin. Jos osakkeenomistajat äänestävät palkitsemisraporttia vastaan, yhtiön on kuitenkin ilmoitettava seuraavan vuoden palkitsemisraportissa, onko osakkeenomistajien äänestys otettu huomioon ja jos on, millä tavoin.

Muutos on siinäkin mielessä merkittävä, ettei suomalaisessa yhtiökokouskäytännössä nykyään tunneta erityisiä neuvoo-antavia äänestyksiä. Direktiiviehdotuksesta ei täysin selviä, mitä ehdotetulla yhtiökokouskäsitteilyllä tavoitellaan tai mitä johtopäätöksiä yhtiön odotetaan voivan tekevän mahdollisten äänestysten perusteella. Saman ehdotuksen mukaan nimittäin johdon palkitseminen on sidottu kerran kolmessa vuodessa yhtiökokouksen päättämään palkitsemisjärjestelmään (palkitsemispolitiikkaan). Eri yhtiökokouskäsitteilyjen välillä yhtiön omistusrakenteessa on voinut tapahtua muutoksia, mistä syystä yhtiökokouskäsitteilyjen lopputulemat voivat olla ristiriitaisia. Suomen kohdalla erillisen yhtiökokouskäsitteilyn tarve jää sitäkin epäselvemmäksi, koska jo nykyään hallitusten palkkiosta päättäminen kuuluu lähtökohtaisesti vuosittain pidettävälle varsinaiselle yhtiökokoukselle.

Yleisemmin voidaan todeta, että yhtiökokouksen käyttäminen erilaisten neuvoo-antavien äänestysten toteuttamiseksi ei ole omiaan lisäämään yhtiön hallinnon ja yhtiökokousten tehokkuutta. Seurauksena voi olla myös vastuusuhteiden hämärtyminen.

Toimitusjohtajien palkat

Jo vuoden 2003 hallinnointikoodissa edellytettiin toimitusjohtajan kaikkien taloudellisten etuuksien kertomista yhtiön nettisivuilla. Vuonna 2008 ja 2010 uudistetuissa koodeissa vaatimuksia on täsmennetty. Toimitusjohtajan etuuksien lisäksi selvityksen on sisällettävä tiedot toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen keskeisistä periaatteista.

Hallinnointikoodin mukaan toimitusjohtajan palkitsemisesta ja hänelle maksettavista muista korvauksista päättää hallitus. Hallinnointikoodissa on 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

Toimitusjohtajien palkat ja palkkiot koostuvat pääsääntöisesti seuraavista elementeistä:

- kiinteä palkka
- luontaisedut; kuten matkapuhelin, auto
- tulossidonnainen palkkio (lyhytaikaiset kannustimet)
- osakekannustinohjelmat ja optio-oikeudet (pitkäaikaiset kannustimet)
- eläke-etuudet

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 toisistaan, 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 maksettua erokorvausta 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 maksaa toimitusjohtajalleen kiinteää peruspalkkaa.

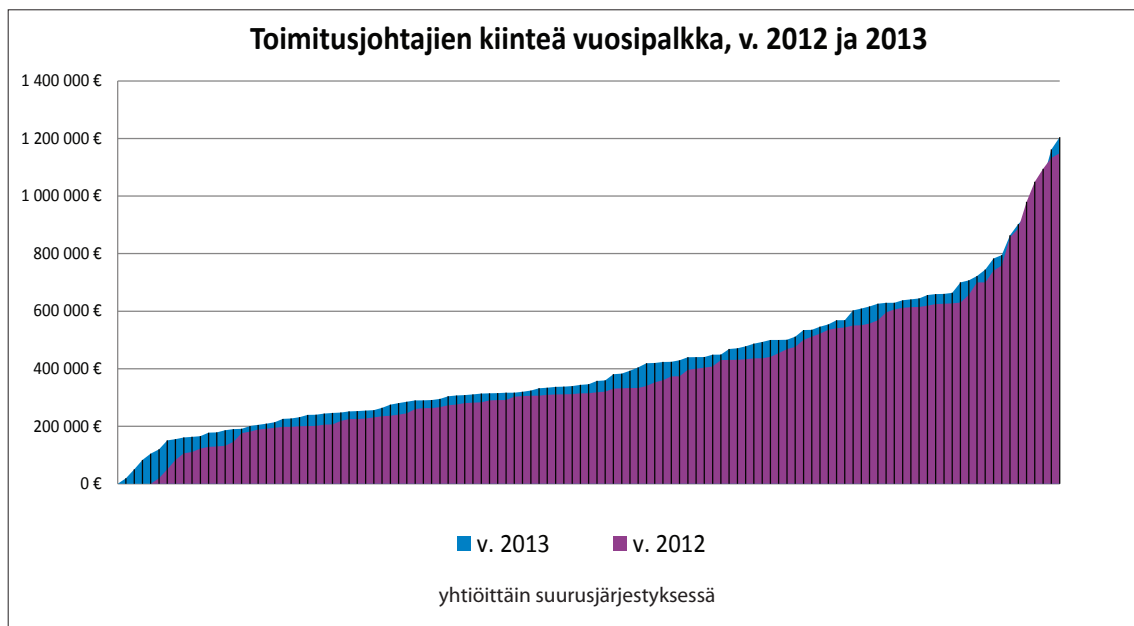
Toisinaan yhtiöt saattavat raportoida luontaisedut (puhelin, auto, asunto jne) erikseen tai vain yhteissummalla kiinteän vuosipalkan kanssa. Tässä esitettävät luvut sisältävät siten nämä mahdolliset luontaisedut. Kiinteän palkan ulkopuolelle jäävät muut toimitusjohtajalle mahdollisesti maksetut palkkiot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

Tämä yksittäinen luku ei kuitenkaan kerro paljokaan toimitusjohtajien ansiotasosta. Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien kiinteässä palkassa on suuria eroavaisuuksia. Toimitusjohtajille maksetun kiinteän palkan määrä vaihteli vuonna 2013 yhtiöstä riippuen 19.200 eurosta 1,4 miljoonaan euroon.

Johdon palkkiot kiinnostavat laajaa kansanjoukkoa. Julkisessa keskustelussa pörssiyhtiöiden johdolle maksetut palkkiot nivoutuvat keskusteluun kasvavista tuloeroista. Julkisen keskustelun perusteella voi toisinaan saada kuvan, että pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien palkat ovat nousseet räjähdysmäisesti viime vuosina. Osa keskustelunaiheista on epäilemättä lainattu ulkomaisista medioista. Jos Suomessa verrataan vuoden 2013 palkkatasoa edeltävään vuoteen 2012, voidaan havaita, että keskimääräisellä tasolla toimitusjohtajien palkoissa ei ole tapahtunut mitään huomattavaa nousua. Keskiarvon perusteella kaikkien toimitus-

johtajien kiinteän palkan keskiarvoksi muodostuu 418.742 euroa. Tätä voidaan verrata vuonna 2012 maksettuihin palkkoihin, jolloin vastaava luku oli 390.077 euroa. Tämän perusteella toimitusjohtajien palkkoihin kohdistui keskimäärin 6,7 % nousu, kuten seuraavassa palkkajakaumaa kuvaavassa kaaviossa näkyy. Kaaviossa on esitetty rinnakkain toimitusjohtajien palkat yhtiöittäin suuruusjärjestyksessä pienimmästä palkasta suurimpaan vuonna 2012 ja 2013.

Edellinen kaavio kuvaa palkkojen kokonaistason nousua eri palkkaryhmissä. Kaavioista ei siten käy ilmi se tosiseikka, että kaikkien yhtiöiden osalta palkkiot eivät ole suinkaan nousseet edelliseltä vuodelta. Jos palkkiota tarkastellaan yhtiöittäin, voidaan havaita, että toimitusjohtajien kiinteä palkka itse asiassa laski 27 yhtiön kohdalla, mikä vastaa 23 % kaikista yhtiöistä. Seuraavassa palkkatason kehitystä tarkastellaan erikokoisten yhtiöiden osalta tarkemmin.



Large cap

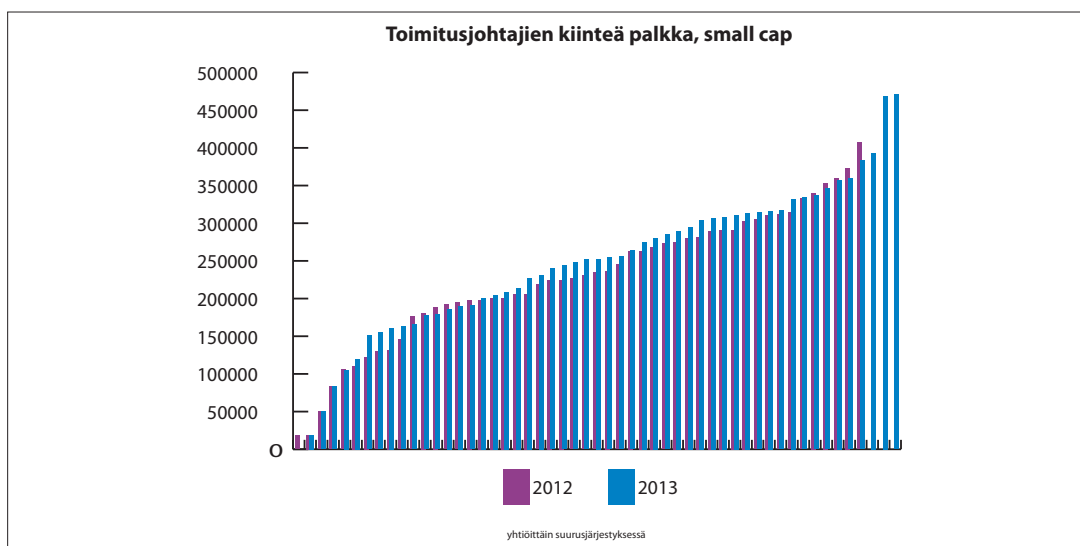
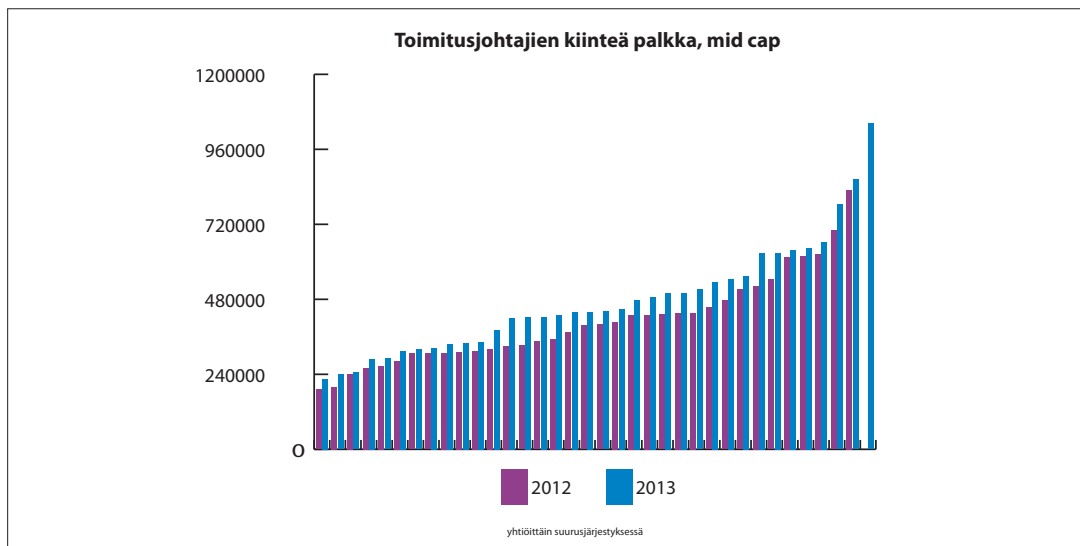
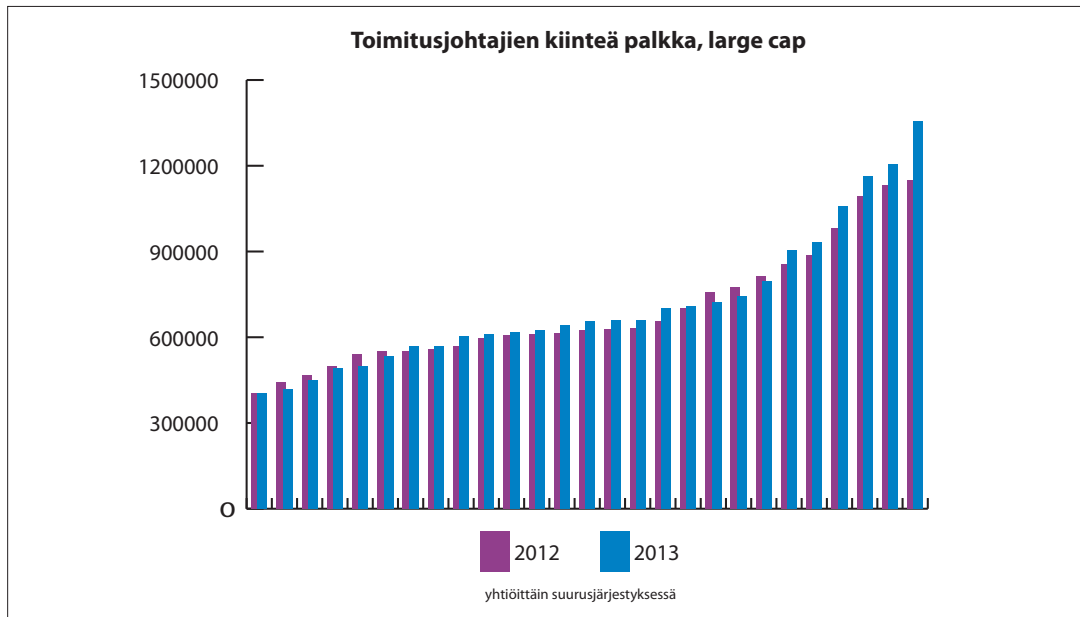
Large cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2013 keskimäärin 689.903 euroa, kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 664.910 euroa. Tässä suhteessa palkkioissa ei ole tapahtunut suurta nousua (3,76 %). Yhtiöiden maksamat kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2013 välillä 404.744–1.356.469 euroa. Palkkahaitarin alapäässä kasvua tapahtui näin ollen vain 0,25 %. Kärjessä nousua tapahtui 18,06 % - tosin tämäkin nousu on näennäistä ja johtui yhden yhtiön poikkeuksellisesta tilanteesta, jossa toimitusjohtajaa vaihdettiin kesken tilikauden. Kokonaisuudesta kertoo paremmin se seikka, että neljäsosassa large cap -yhtiöitä toimitusjohtajan vuosipalkan määrä laski edellisestä vuodesta.

Mid cap

Mid cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2013 keskimäärin 475.729 euroa, kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 397.877 euroa. Kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2013 välillä 225.700–1.043.000 euroa. Kasvua tapahtui kaikissa yhtiöissä, mutta ennen kaikkea aivan ylimmän palkan kohdalla. Mid cap -yhtiöiden palkkakärki nousi yhden yhtiön osalta 49 %. Toimitusjohtajan kiinteä vuosipalkka laski yhteensä kuudessa mid cap -yhtiössä.

Small cap

Small cap -yhtiöiden toimitusjohtajien kiinteä palkka ilman tulospalkkioita sekä osake- ja optiopalkkioita oli vuonna 2013 keskimäärin 251.671 euroa, kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 221.864 euroa. Kiinteät palkkiot vaihtelivat vuonna 2013 välillä 19.200–471.000 euroa. Lisäksi kahdessa yhtiössä toimitusjohtajalle ei maksettu lainkaan kiinteää vuosipalkkaa. Minimitaso pysyi muilta osin samana, ja suurimman palkkion kohdalla nousua tapahtui 26 %. Toimitusjohtajan kiinteä vuosipalkka laski yhteensä 15 small cap -yhtiössä. Lisäksi yhtiöiden määrä lisääntyi kolmella.



Tulospalkkiot

Toimitusjohtajien lyhyen aikavälin kannustinjärjestelmät muodostuvat usein rahana maksettavasta tulospalkkioista. Niiden perusteet vaihtelevat eri yhtiöillä. Yhteensä 38 yhtiöllä eli lähes kolmasosalla kaikista yhtiöistä toimitusjohtajalla ei ole erillistä tulokseen perustuvaa bonuspalkki-
ojärjestelmää tai palkkiota ei suoritettu vuonna 2013. Pienemmissä yhtiöissä tulospalkkioita oli maksettu harvemmin ja maksettavat palkkiot olivat keskimäärin pienempiä.

Usein yhtiöillä, joilla bonuspalkkio on käytössä, palkkiolle on määritetty jokin maksimi-arvo. Tulospalkkion rajoituksista ilmoitetaan hieman eri tavoin eri yhtiöissä. Monet yhtiöt ovat määritelleet, että palkkio on enimmillään tietty prosenttimäärä vuosipalkasta tai peruspalkasta. Toisinaan sama on ilmoitettu prosenttimääränä kokonaispalkasta.

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 2013 tulospalkkiota maksettiin kaikissa paitsi yhdessä large cap -yhtiössä. Maksettujen tulospalkkioiden keskimääräinen suuruus näissä yhtiöissä oli 300.119 euroa. Tulospalkkioiden määrä vaihteli 17.935 euron ja 769.217 euron välillä. Kahden yhtiön osalta määrää koskevaa erittelytietoa ei ollut saatavilla.

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

Mid cap

Vuonna 2013 tulospalkkiota maksettiin 11 yhtiötä lukuun ottamatta kaikissa mid cap -yhtiöissä. Vuonna 2013 tulospalkkiota maksettiin mid cap -yhtiöissä keskimäärin 147.643 euroa. Tulospalkkioiden määrä vaihteli 22.552 euron ja 426.000 euron välillä.

Small cap

Vuonna 2013 tulospalkkiota maksettiin small cap -yhtiöissä keskimäärin 86.812 euroa. Tulospalkkioiden määrä vaihteli 1.139 euron ja 219.000 euron välillä. Yhteensä 31 yhtiötä eli yli puolet small cap -yhtiöistä ei maksanut lainkaan erillistä tulospalkkiota.

Osakepalkkiot

Osakepalkkio-ohjelmat edustavat pidemmän aikavälin kannustuspalkitsemista. Osakepalkkiojärjestelyissä toimitusjohtajalle annetaan palkkiona yhtiön osakkeita yleensä vastikkeetta tai esimerkiksi yhtiön myöntämää lainarahoitusta vastaan. Osakkeisiin voi liittyä luovutusrajoituksia tai sitouttamisjakso, jonka aikana osakkeita ei voi myydä. Osakepalkkio-ohjelmien keskeisenä tavoitteena on yleensä sitoa toimitusjohtajan palkitseminen osin yhtiön osakkeen arvonnousuun (tai arvonsäilymiseen) ja siten yhtenäistää toimitusjohtajan ja osakkeenomistajien tavoitteet. Osakepalkkio-ohjelmilla voidaan ottaa huomioon yhtiön pidemmän aikavälin tulos.

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

Osa yhtiöistä ei esimerkiksi ole palkkioselvityksessään raportoinut osakepalkkion arvoa euroissa vaan ainoastaan luovutettuina osakkeina. Toisinaan kannustinpalkkioiden euromääräisenä arvona on ilmoitettu rahana maksettava tulospalkkio ja osakepalkkio yhteenlaskettuna, mikä tekee yhtiöiden välisen vertailun ja tilastoinnin haastavaksi.

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 palkkionsaan. Myös puhtaasti euroarvoisesti tarkasteltuna miljoonapalkkioista voidaan puhua ainoastaan viiden yhtiön kohdalla.

Large cap

Kaikilla large cap -yhtiöillä on kiinteään vuosipalkkion lisäksi käytössä joko rahana maksettava tulospalkkio tai osakeohjelman mukainen osakepalkkio. Useimmilla large cap -yhtiöillä on osakepalkitseminen käytössä. Kuuden yhtiön osalta osakepalkkiota ei suoritettu vuonna 2013.

Euromääräisesti ilmoitettujen osakepalkkioiden arvo vaihteli large cap -yhtiöissä 231.764 euron ja 5.358.660 euron välillä.

Mid cap

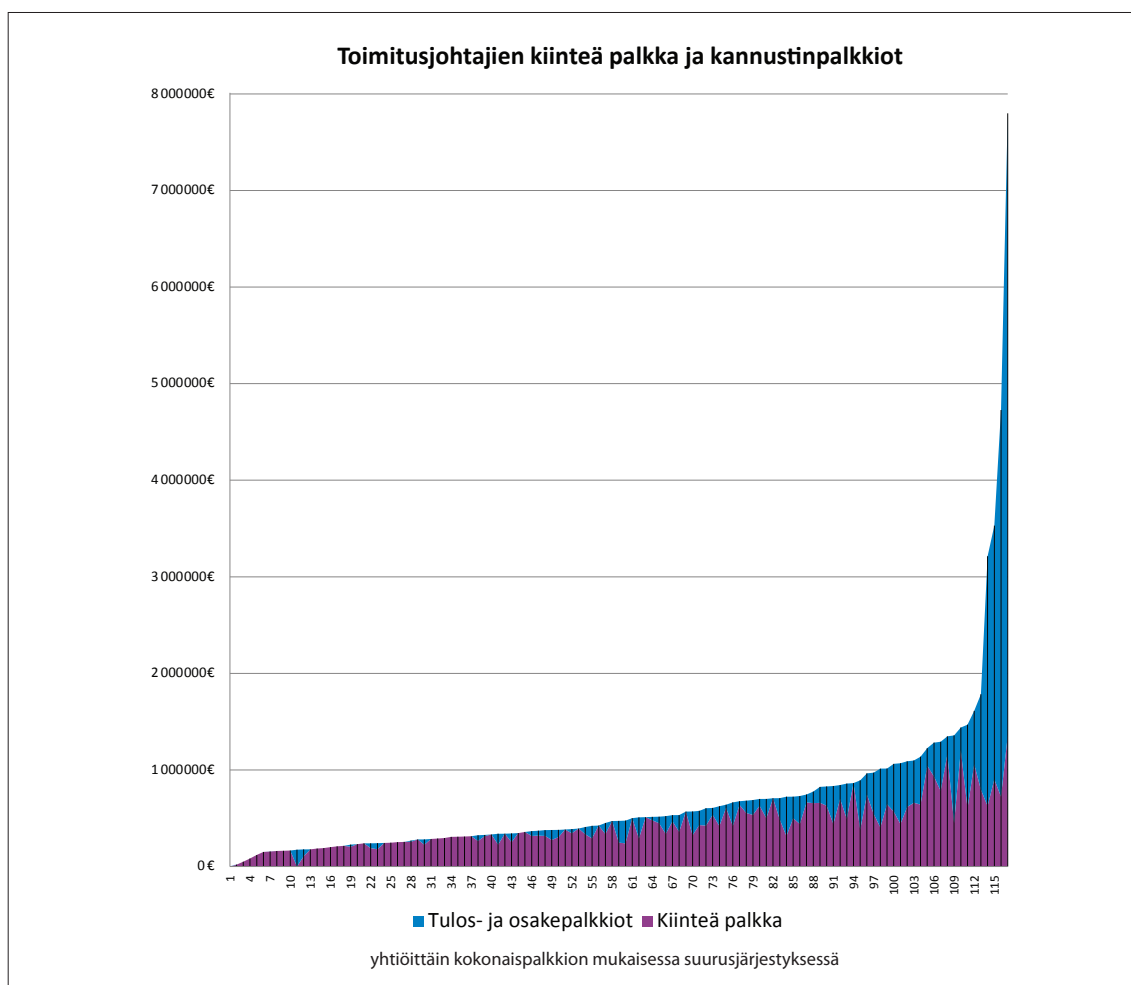
Mid cap -yhtiöistä 21 eli yli puolet yhtiöistä ei maksanut viime vuonna toimitusjohtajalle osakepalkkiota. Maksetut palkkiot vaihtelivat 225.700 euron ja 1.968.648 euron välillä.

Small cap

Small cap -yhtiöistä vain 7 yhtiötä maksoi osakepalkkiota vuonna 2013. Ylivoimaisesti suurimassa osassa yhtiöitä osakepalkkiota ei näin ollen maksettu. Tätä voi pitää hivenen yllättävänä, sillä nimenomaan pienten yhtiöiden osalta usein tavoitellaan yhtiön kasvua ja toimitusjohtajan palkitsemisen sitominen yhtiön kasvuun vaikuttaisi siten johdonmukaiselta. Pienten pörssi-yhtiöiden 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.

Optio-ohjelmat

Optio-ohjelmia on enää hyvin pienellä osalla yhtiöistä aktiivisessa käytössä, eikä niillä voi sanoa olevan enää laajempaa merkitystä johtajien palkitsemisessa. Niissä harvaksi käyviissä yhtiöissä, joissa palkka- ja palkkioselvitysten mukaan on optio-ohjelmia käytössä, kyse on lähes poikkeuksetta aikaisempina vuosina perustetusta ohjelmasta, jonka perusteella ei ole myönnetty uusia



optioita. Palkitsemisen vertailun näkökulmasta optio-ohjelmat ovat siten hankalasti käsiteltäviä, että kerran annetut optiot eivät merkitsemättöminä rasita yhtiötä tai osakkeenomistajia eivätkä toisaalta tuota toimitusjohtajalle etua tilinkauden käsittävältä tarkastelujaksolta. Koska optioiden merkitystä voidaan selvitysten perusteella pitää vähäisenä ja niiden kohdistuessa vain pieneen osaan yhtiöistä, tätä selvitystä varten ei katsottu tarpeen tutkia optioita tätä syvemmin.

Toimitusjohtajan eläke- ja muut etuudet

Kiinteän palkan, tulospalkkion ja osakepalkkioiden lisäksi toimitusjohtajille maksetaan muitakin etuuksia. Tavanomaisten luontaiseturujen 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 samaa tietoa ei löydy.

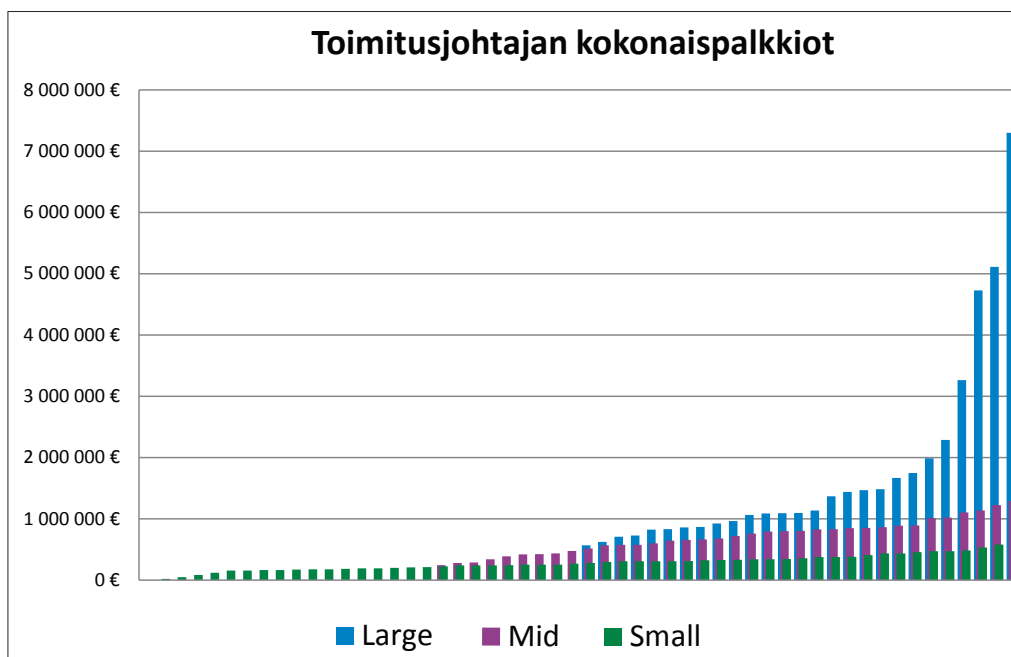
Kerättyjen tietojen perusteella 51 yhtiötä tarjoaa toimitusjohtajalleen jonkinlaisen lisäeläketurvan, jonka suuruus vaihtelee 2 prosentista 80 prosenttiin vuosipalkan määrästä. Keskimäärin lisäeläkkeen kustannus näissä yhtiöissä on noin 25 % toimitusjohtajan kiinteästä vuosipalkasta.

Irtisanomiskorvaukset

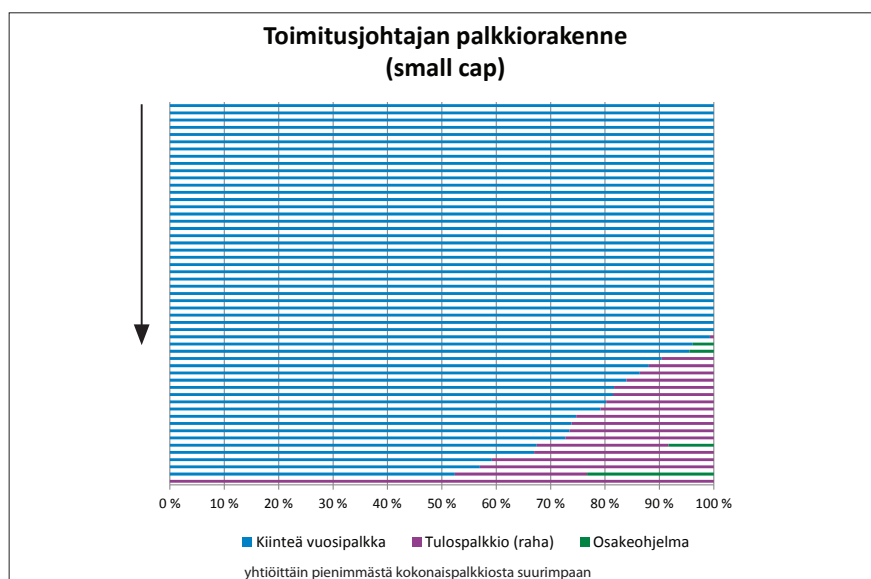
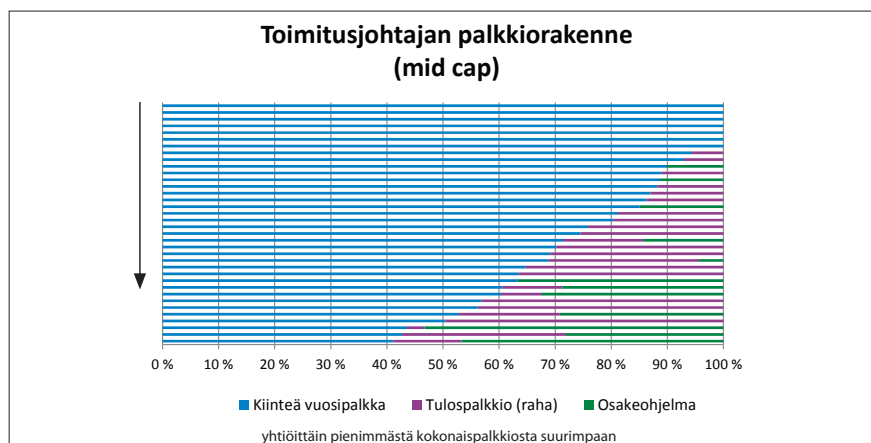
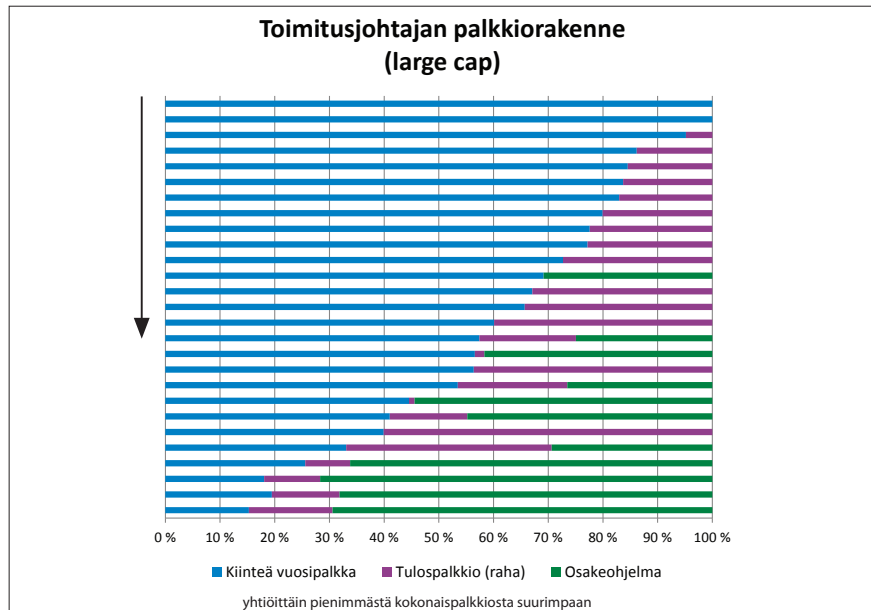
Toimitusjohtajan palkkioksi tai toimitusjohtajaa koskevaksi kustannukseksi voi myös laskea irtisanomistilanteissa mahdollisesti maksettavan erokorvauksen. Irtisanomiset ovat kuitenkin sen verran harvinaisia, että näiden palkkioiden laskeminen osaksi kokonaispalkkiota vääristäisi helposti tilannetta niiden yhtiöiden osalta, joita tällainen tapahtuma on kohdannut.

Yleisesti voidaan todeta, että listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaan irtisanomisaajan palkka ja muut mahdolliset korvaukset eivät saisi yhteensä ylittää kahden vuoden kiinteää palkkaa. 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.

Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajiin sovelletaan yhtiön puolelta yleensä 3, 6 tai 12 kuukauden irtisanomisaikaa, keskimääräisen irtisanomisaajan ollessa 6 kuukautta. Useimmilla large cap -yhtiöllä irtisanomisaika ja irtisanomiskorvaus ovat yhteensä juuri kaksi vuotta. Yhden large cap -yhtiön osalta edellä mainittuun suositukseen on ilmoitettu poikkeama, kun irtisanomisen yhteydessä maksetut palkkiot ylittivät kahden vuoden kiinteän palkan määrän.



Kokonaispalkkiot eivät sisällä mahdollisia optioita tai irtisanomiskorvauksia.



Yhteenveto toimitusjohtajien palkkioista

Pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien palkkiot keräävät keväisin paljon julkista huomiota. Useimmiten keskustelu kärjistyy koskemaan muutamaan ”palkkiokuningasta”, jolloin voi syntyä harhaanjohtava kuva pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien palkitsemisesta yleensä. Tosiasiassa yhtiöiden maksamat palkkiot vaihtelevat merkittävästi mm. yhtiön koon mukaan. Markkina-arvoon perustuvan jaottelun (large, mid ja small cap) lisäksi on syytä huomioida, että suomalaisten pörssiyhtiöiden neljän kärki poikkeaa palkkioiden määrän suhteen muista pörssiyhtiöistä merkittävästi. Toisaalta on muistettava, että sama pitää paikkansa, jos tarkastellaan esimerkiksi kyseisten yhtiöiden osakkeenomistajille maksamien osinkojen kokonaismäärää tai markkina-arvoa.

Suurimmissa yhtiöissä toimitusjohtajien kokonaispalkkiosta jopa yli 80 % voi tulla tulossidonnaisista palkkioista ja osakepalkkioista. Kiinteiden palkkojen osalta eroavaisuudet muihin yhtiöihin eivät olekaan niin suuret.

Valtaosassa yhtiöitä kiinteän palkan osuus on selkeästi yli 50 % kokonaispalkkion määrästä. Kiinteän palkan osuus vaihtelee yhtiön mukaan 0–100 %, mikä osaltaan kertoo eroista yhtiöiden tavoitteissa ja johdon rakenteessa. Kuten todettua, pienissä pörssiyhtiöissä on pääosin käytössä vain kiinteä palkka eikä esimerkiksi osakepalkkioita. Selityksenä tähän voi olla se, että toimitusjohtaja on jo osakkeenomistaja ja silläkin tavoin yhtiön pitkäaikaiseen kehitykseen sitoutunut. Toisaalta pienessä yhtiössä toimitusjohtajana voi toimia henkilö ilman mitään erillistä korvausta tai pelkän tulokseen sidotun bonuksen varassa.

Palkitsemisen kokonaisrakenne voi siis vaihdella paljon yhtiökohtaisesti ja on joka tapauksessa riippuvainen siitä, mitkä ovat yhtiön omalle toiminnalle ja yhtiön johdolle asetetut tavoitteet. Myös toimitusjohtajan henkilöllä voi olla merkitystä, miten eri palkkiorakenteet kannustavat. Kannustinpalkkiolla voidaan kannustaa liialliseen riskinottoon, mutta yhtä 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.

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

Komission ehdotus muuttaa palkitsemisen päätöksentekoa

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.

Komission uusi ehdotus koskien pörssiyhtiöiden johdon palkitsemista tulee lisäämään palkitsemisjärjestelmän monimutkaisuutta ja lisäämään yhtiöiden raportointivelvoitteita. Ehdotuksen mukaan pörssiyhtiöiden on jatkossa julkaistava erillinen palkitsemispolitiikka, joka tulee hyväksyä yhtiökokouksessa. **Palkitsemispolitiikka** sisältää yhtiöjohdon palkitsemista koskevat puitteet, jotka sitovat yhtiön hallitusta palkkio- neuvotteluissa. Palkitsemispolitiikka on voimassa enimmillään 3 vuotta.

Tämän lisäksi yhtiöiden tulee laatia jokaiselta tilikaudelta **palkitsemisraportti**, jossa annetaan selvitys edellisellä tilikaudella maksetuista palkkioista. Myös tämä palkitsemisraportti tulee käsitellä yhtiökokouksessa, vaikka kyseessä ei ole varsinaisesti päätösasia.

Komission 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 palkitseminen ei ole edes sukua kansainvälisten investointipankkien palkitsemiselle.

Vaikka komission huolen jakaisikin, ehdotetut toimenpiteet eivät vaikuta uskottavilta ratkaisuilta. Ensinnäkin hallituspalkkiot sovitaan pääsääntöisesti kiinteiksi, mutta palkkiot suoritetaan monessa yhtiössä yhtiön osakkeina, jolloin osakkeenomistajien ja hallituksen jäsenten intressit ovat yhteneväiset. Muun johdon ja erityisesti toimitusjohtajan palkitseminen vaihtelee enemmän yhtiöittäin ja riippuu yhtiön koosta, elinkaaresta, tavoitteista ja strategiasta. Palkitsemisen välineet ovat myös monimuotoisemmat.

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 palkkio-politiikka voi – sisällöstään riippumatta – heikentää nykyisestään hallituksen neuvotteluasemaa, ja voi siten johtaa yhtiön kannalta huonompaan lopputulokseen – 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 päätöksenteosta ja osakkeenomistajien osallistumisen aktiivisuudesta, on syytä suhtautua torjuvasti siihen trendiin, jossa päätöksentekoa eri toimin siirretään hallituksilta yhtiökokouksiin. Tämä todennäköisesti palvelee ainoastaan poliittista populismia, mutta ei tosiasiassa edistä yhtiöiden ja osakkeenomistajien etua.

PALKKIOPOLITIIKASSA JULKAISTAVAT TIEDOT

Komission ehdotuksen tullessa voimaan yhtiöiden on julkaistava palkkiopolitiikka. Palkkiopolitiikassa on ilmoitettava mm.

- miten palkitsemisella edistetään yhtiön pitkän aikavälin etuja ja kestävyyttä
- selkeät perusteet kiinteälle ja muuttuvalle palkitsemiselle
- kokonaispalkitsemisen enimmäismäärä
- kiinteän ja muuttuvan palkitsemisen eri osien suhteellinen osuus
- mitä taloudellisia ja muita kuin taloudellisia tulospereusteita käytetään
- miten niillä edistetään yhtiön pitkän aikavälin etuja ja kestävyyttä
- mitä menetelmiä käytetään sen määrittämiseksi, missä määrin tulospereusteet ovat täyttyneet
- lykkäysajat, osakeperusteisen palkitsemisen odotusajat ja osakkeiden säilyttäminen niiden omistusoikeuden siirtämisen jälkeen
- tiedot yhtiön mahdollisuudesta vaatia palkitsemisen muuttuvat osat takaisin
- toimitusjohtajan toimisopimuksen tärkeimmät ehdot, mukaan luettuina sen kesto, sovellettava irtisanomisaika ja sopimuksen päättymiseen liittyvät maksut
- päätöksentekoprosessi, jossa palkkiopolitiikasta päätetään

Monelta osin suomalaiset pörssiyhtiöt ilmoittavat kyseiset tiedot jo nykyään palkka- ja palkkioselvityksessään, mutta todennäköisesti selvitykset tulevat paisumaan entisestään ehdotetun direktiivimuutoksen myötä. Osakkeenomistajille tarjolla ei ole olennaista lisähyötyä.

Yhtenä uutena seikkana yhtiöiden tulisi ehdotuksen mukaan ilmoittaa, mikä on johtajien keskimääräisen palkitsemisen ja muiden, yhtiön johtoon kuulumattomien kokopäivätyöntekijöiden keskimääräisen palkitsemisen suhde.

Tämänkaltaisen suhdeluvun nostaminen raportointivelvollisuuksiin on hyvä esimerkki määräyksestä, joka ei palvele mitään muuta kuin populistisia päämääriä. Henkilöstöä koskevat keskimääräiset kustannukset riippuvat paljon yhtiön koosta, toimialasta, toimintayksiköiden maantieteellisestä sijainnista ja muista tekijöistä, mikä tekee mielekkään vertailun yhtiöiden välillä mahdottomaksi.

Hallituspalkkiot

Hallituksen jäsenten palkkiot koostuvat kiinteästä palkkioista ja mahdollisista kokouspalkkioista. 25 yhtiössä ei makseta erillisiä kokouspalkkioita. Lisäksi puolet yhtiöistä ilmoittaa erikseen korvaavansa hallituksen jäsenten matkakulut. Yksittäisissä yhtiöissä hallituksen jäsenet tai puheenjohtaja saavat luontaisetuina puhelin- tai autoedun.

Hallituksen jäsenet eivät yleensä saa varsinaisia tulospalkkioita. Yhdessä yhtiössä hallituksen kokopäivätoimiselle puheenjohtajalle maksetaan tulospalkkiota kiinteän vuosipalkkion lisäksi. Toisessa yhtiössä hallituksen kaikilla jäsenillä on mahdollisuus tuloksen perusteella maksettavaan lisäpalkkioon.

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 46 yhtiössä.

Large cap

Hallitusten jäsenille maksetut kiinteät palkkiot large cap -yhtiöissä vaihtelevat vuositason 130.000 euron ja 12.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 50.878 euroa. Vuonna 2012 luvut olivat hyvin samanlaiset (31.500–130.000 euroa, keskiarvo 50.027 euroa).

Hallituksen jäsenille maksetaan 18 yhtiössä erillistä kokouspalkkiota, jonka suuruus vaihtelee 400–800 euron välillä.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan kaikissa yhtiöissä hallituksen muita jäseniä korkeampi palkkio. Large cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio vaihtelee vuositason 25.000 euron ja 440.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 107.970 euroa. Muutosta edelliseen vuoteen ei ole juurikaan tapahtunut, vuoden 2012 keskiarvon oltua 107.859 euroa.

Mid cap

Hallitusten jäsenille maksetut palkkiot mid cap -yhtiöissä vaihtelevat vuositason 17.000 euron ja 50.400 euron välillä, keskiarvon ollessa 31.557 euroa. Vuonna 2012 palkkiot vaihtelivat 7.200 euron ja 120.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 31.190 euroa. Näin olen jakauma yhtiöiden välillä on kaventunut, mutta keskimäärin palkkiot ovat nousseet – tosin aivan marginaalisesti.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan kaikissa yhtiöissä korkeampi palkkio. Mid cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio vaihtelee vuositason 20.000 euron ja 186.000 euron välillä, aivan kuten edellisenäkin vuonna. Keskiarvo vuonna 2013 oli 64.826 euroa (v. 2012: 66.389 euroa).

Hallituksen jäsenille maksetaan erillistä kokouspalkkiota 22 yhtiössä, kokouspalkkion ollessa 350–1.000 euroa.

Small cap

Hallitusten jäsenille maksetut kiinteät palkkiot small cap -yhtiöissä vaihtelevat vuositason 2.000 euron ja 36.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 18.564 euroa. Keskimäärin palkkiot ovat siten hivenen laskeneet, sillä vuonna 2012 keskiarvo small cap -yhtiöissä oli 19.334 euroa. Vuonna 2012 palkkiot vaihtelivat 1.500 euron ja 48.000 euron välillä.

Hallituksen puheenjohtajalle maksetaan kuutta yhtiötä lukuun ottamatta korotettua palkkiota. Small cap -yhtiöissä hallituksen puheenjohtajan kiinteä palkkio vaihtelee vuositason 4.000 euron ja 80.000 euron välillä, keskiarvon ollessa 35.380 euroa (v. 2012: 38.060).

Small cap -yhtiöissä hallituksen palkkioiden maksaminen osakkeissa ei ole yhtä tyypillistä kuin suuremmissa yhtiöissä. Useimmissa small cap -yhtiöissä kiinteät palkkiot maksetaan yksinomaan rahana. 12 yhtiötä maksoi hallituksen palkkiot osittain yhtiön omina osakkeina, jolloin osakkeina maksettava osuus oli 40 %–50 % palkkiosta.

Hallituksen jäsenille maksetaan small cap -yhtiöissä harvemmin erillistä kokouspalkkiota. Yhteensä 19 yhtiötä maksoi hallituksen jäsenille kokouspalkkiota muista kuin valiokuntakokouksista 200–1.000 euroa.

Yhteenveto palkitsemisesta

Hallituspalkkioiden määrissä ei tapahtunut suuria muutoksia vuonna 2013. Kokonaistasolla kaikki suomalaiset pörssiyhtiöt maksoivat hallituspalkkioita yhteensä 35,1 miljoonaa euroa, joten keskimäärin yhtiöt maksoivat hallituksilleen palkkioita 294.593 euroa. Vuonna 2012 pörssiyhtiöiden hallituspalkkioiden yhteenlaskettu määrä jäi noin 32 miljoonaan euroon, joten kokonaistasolla hallituspalkkioissa voidaan arvioida tapahtuneen lievää nousua.

On kuitenkin huomattava, että muutokset maksettujen hallituspalkkioiden kokonaismäärissä heijastelevat myös muutoksia yhtiöiden lukumäärässä ja hallitusten koossa, eivätkä siten välttämättä johdu muutoksista palkkioiden tasossa. Viime vuoteen nähden tarkasteltavien yhtiöiden määrä kasvoi kolmella.

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.

Hallituksille maksettujen palkkioiden määrää voi myös suhteuttaa toimitusjohtajille maksettuihin palkkioihin, joita vuonna 2013 maksettiin yhteensä 88,1 miljoonaa euroa. Näin ollen hallituksista ja toimitusjohtajista koostuvalle ylimmälle johdolle maksettiin vuonna 2013 yhteensä 123,2 miljoonaa euroa.

Julkisessa keskustelussa johdon palkkioita tavaataan verrata työsuhteessa olevien palkansaajien palkkioihin. Hyvän hallinnoinnin näkökulmasta tällainen vertailu ei ole hedelmällistä. Hallitus ja toimitusjohtaja vertautuvat työntekijän sijasta pikemminkin omaisuuden hoitajiin, jotka osakkeenomistajien puolesta huolehtivat omaisuuden arvon säilymisestä ja karttumisesta.

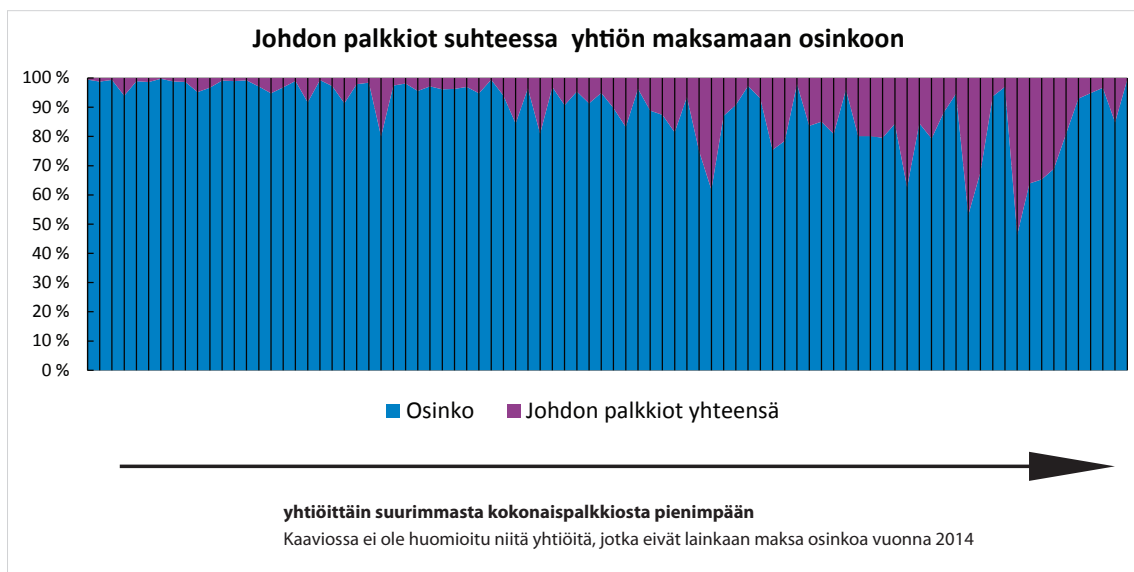
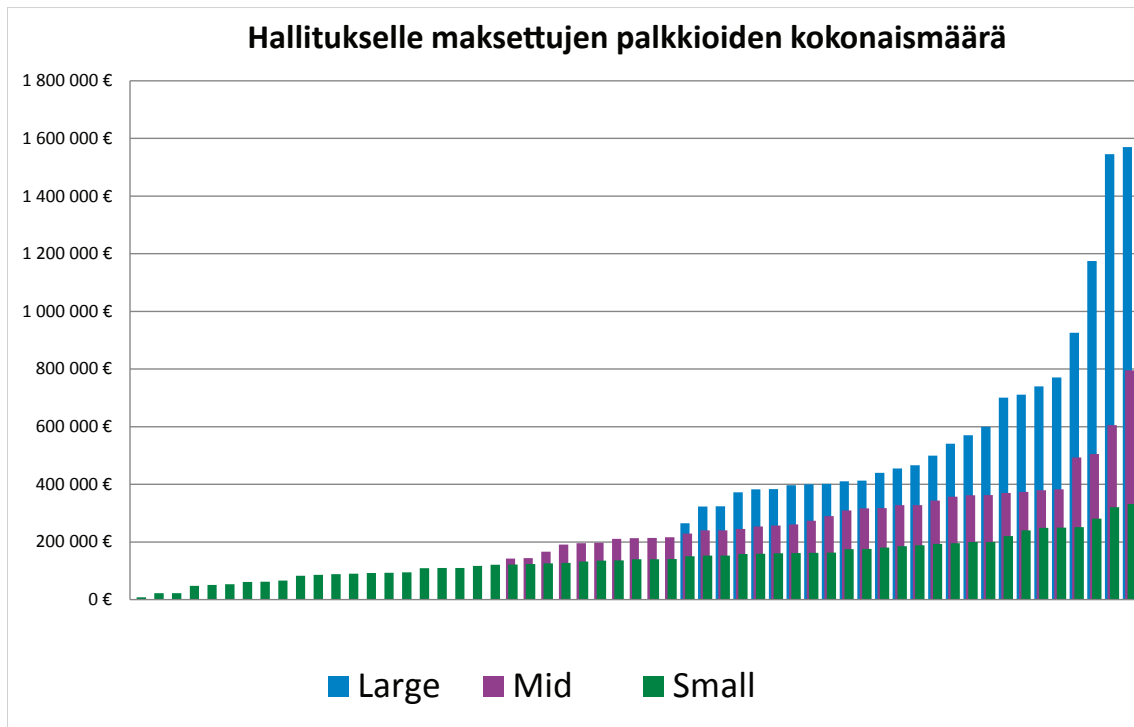
Työntekijöiden palkkaa hieman oikeampi vertailu kohta voisi siten olla yhtiön osakkeenomistajille tuotettu lisäarvo. Vertailuksi voitaisiin silloin ottaa

esimerkiksi yhtiön omistajilleen jakamat osingot ja se, mikä osa yhtiön tilikauden aikana jaetuista varoista on maksettu osakkeenomistajille ja kuinka paljon on samana aikana maksettu johdolle palkkioita.

Suomalaiset pörssiyhtiöt maksoivat vuonna 2013 hallituksille ja toimitusjohtajille palkkiona 123,2 miljoonaa euroa. Vuonna 2014 osakkeenomistajille maksettavien osinkojen yhteismäärä kaikissa suomalaisissa pörssiyhtiöissä on 6.898 miljoonaa euroa. Kokonaistasolla ylimmän johdon palkkiot verottivat osakkeenomistajien tuottoa n. 1,8 %.

Kun asiaa tarkastelee yhtiöittäin, voidaan havaita, että euromääräisesti suurimpia palkkioita maksavissa yhtiöissä johdon palkkioiden suhde maksettuihin osinkoon on keskimäärin pienempi kuin yhtiöissä, joissa osinkoa on jaettu vähemmän, kuten seuraavassa kaaviossa voi nähdä. Tässä vertailussa ei ole mukana niitä 27 yhtiötä, jotka eivät maksaneet lainkaan osinkoa.

On selvää, ettei johdon palkkioiden vertaaminen jaettuun osinkoon anna mitään lopullista, oikeaa vastausta siihen, mikä on johdon palkitsemisessa oikea taso. Kasvuyhtiöissä tavoitteena ei ehkä ole lainkaan osinkotuotto, joten huomioon tulisi ottaa myös arvonnousu, jota ei ole maksettu osinkona takaisin. Lisäksi voi toisinaan olla, että yhtiöllä on muita strategioita, joilla tuottaa omistajille arvonnousua – tai vaikkapa arvon säilyttämistä muuten laskevilla markkinoilla. Seuraavalla sivulla jälkimmäisenä esitetyn kaavion tarkoituksena onkin lähinnä muistuttaa, että hyvän hallinnoinnin näkökulmasta palkitsemista tulisi tarkastella ennen kaikkea johdon suorituskyvyn arvioinnin sekä yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun näkökulmasta. Palkitsemisessa kyse ei ole vain määrästä vaan myös palkitsemisen rakenteesta sekä itse tavoiteasetannasta, jota vasten palkitsemista tulee arvioida.



Kerätyt tiedot

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

Hallituksia koskevat tiedot on kerätty kaikista huhtikuussa 2014 Helsingin pörssissä listatuista yhtiöistä, joiden päälistauspaikka on Helsinki. Yhteensä tarkasteltuja yhtiöitä oli 120. Hallitusten osalta annetut luvut perustuvat kevään 2014 yhtiökokouksissa tehtyihin päätöksiin ja koskevat siten vuodelle 2014 valittuja hallitusjäseniä. Niiden yhtiöiden kohdalla, joiden yhtiökokoukset pidetään 1.5.2014 jälkeen, tiedot perustuvat yhtiön yhtiökokouskutsun yhteydessä julkaisemiin ehdotuksiin. Tällaisia yhtiöitä oli yhteensä neljä. Lisäksi yhden yhtiön osalta hallituksen nimittää hallintoneuvosto, jonka päätöstä hallituksen jäsenistä vuodelle 2014 ei ollut julkistettu 1.5.2014 mennessä. Kyseisessä yhtiössä käytössä on poikkeava toimikausi, jonka perusteella kaksi hallituksen jäsentä on erovuorossa vuonna 2014. Tämän yhtiön osalta selvitykseen otetut tiedot perustuvat vuoden 2013 hallituskokoonpanoon.

Hallitusten jäseniä ja heidän ammatillista taustaa koskevat tiedot on kerätty yhtiöiden kotisivuilla tai vuosikertomuksissa julkaistuista hallitusjäsenen CV-tiedoista. Erittely eri liiketoiminnan ja tukitoimintojen johdon tehtävien välillä on näiden perusteella tehty Keskuskauppakamarin oman arvion perusteella, eikä siten perustu mihinkään yhtiöiden itsensä tekemään erotteluun.

Palkka- ja palkkiotietojen pääasiallisena lähteenä on käytetty yhtiöiden palkka- ja palkkioselvityksiä. Toisinaan tietoja on kerätty myös tilinpää-töstiedoista. Palkkiotiedot perustuvat näin ollen vuonna 2013 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 siitäkkin 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 jotkut yhtiöt ovat raportoineet 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 vuositasolla. Hallitusten palkkioita koskevat tiedot perustuvat kaikkien tietojen osalta vuonna 2013 maksettuihin palkkioihin (eikä esimerkiksi vuoden 2014 yhtiökokouksissa päätettyihin hallituspalkkioihin).

Lisäksi kansainvälinen vertailutieto perustuu seuraaviin raportteihin:

Developments in Corporate Governance in 2013, FRC

Styrelser och revisorer i Sveriges Borsforetag 2011-2012

Annual report 2013, Swedish Corporate Governance Board.

Spencer Stuart Board Index 2013 (<https://www.spencerstuart.com/~media/PDF%20Files/Research%20and%20Insight%20PDFs/SSBI13%20revised%2023DEC2013.pdf>)

5ème rapport annuel sur le code AFEP-MEDEF, Exercice 2012, octobre 2013 (http://www.afep.com/uploads/medias/documents/5e_rapport_application_du_Code_de_gouvernement_entreprise_Afep_Medef_Octobre_2013.pdf)

Corporate Governance Report 2014: Erklärte Akzeptanz des Kodex und tatsächliche Anwendung bei Vorstandsvergütung und Unabhängigkeit des Aufsichtsrats, DER BETRIEB, Nr. 17, 25. 4. 2014

Corporate Governance Report on Entities with Securities Admitted to Trading on Regulated Markets, CNMV 2012 (http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2012_ENen.pdf)

A survey of Corporate Governance disclosure for the period of 2012 in Slovakia, CECGA, Central European Corporate Governance Association 2013.

