

# Pörssiyhtiöiden hallinnointi ja yhtiökokoukset poikkeusoloissa

MARRASKUU 2021

CORPORATE GOVERNANCE -SELVITYS



# SISÄLTÖ

JOHDANTO .....	3
YHTIÖKOKOUKSET POIKKEUSOLOISSA .....	4
HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN.....	9
Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä .....	10
Selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista .....	12
Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista .....	13
Poikkeamien perustelut.....	18
HALLITUSTEN TOIMINTA .....	22
Hallituksen jäsenten lukumäärä ja hallitusten koko .....	22
Hallituksen sukupuolijakauma.....	24
Kokousten lukumäärä ja osallistuminen hallituksen kokouksiin .....	25
Valiokuntien toiminta .....	26
Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu .....	31



Lisätietoja:

**Ville Kajala**

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

# JOHDANTO

---

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

Tavoitteenamme on tuottaa faktatietoa pörssiyhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseen, julkiseen keskusteluun ja päätöksenteon pohjaksi. Säännöllisesti tehtävillä selvityksillä voidaan myös muodostaa käsitys hallinnointikäytäntöjen kehittymisestä. Tavoitteenamme on tuottaa ajantasaista ja analysoitua tietoa yritysten käyttöön ja yhteiskunnallisen keskustelun tueksi.

## Tietoa selvityksestä

Tarkastelemme tässä selvityksessä yhtiökokousten järjestämistä poikkeusoloissa, hallinnointikoodin noudattamista sekä pörssiyhtiöiden hallitusten työskentelyä.

Selvitys kattaa kaikki Helsingin pörssissä kesäkuun 2021 alussa listatut suomalaiset pörssiyhtiöt. Yhteensä tarkasteltuja yhtiöitä oli 128. Näistä large cap -yhtiöitä oli 30, mid cap -yhtiöitä 45 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 53. Tiedot on kerätty pörssiyhtiöiden julkaisemista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä, yhtiökokouskutsuista, yhtiökoukospäätöksiä koskevista tiedotteista sekä yhtiökokousten pöytäkirjoista touko-kesäkuussa 2021.

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

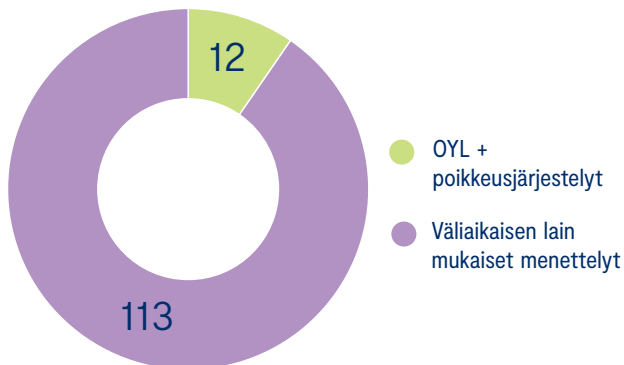
# YHTIÖKOKOUKSET POIKKEUSOLOISSA

Koronaviruspandemia varjosti edellisvuoden tavoin kevään 2021 yhtiökokouksia. Poikkeuksellisen tilanteen johdosta säädettyä väliaikaista lainsäädäntöä, jolla helpotettiin yhtiökokousten järjestämistä, jatkettiin aluksi 30.6.2021 asti ja sittemmin edelleen 30.6.2022 asti. Pörssiyhtiöt hyödynsivät laajasti väliaikaisen lainsäädännön sallimia poikkeuksia.

Väliaikainen laki mahdollistaa pörssi- ja First North -yhtiöiden yhtiökokousten järjestämisen ilman osakkeenomistajien fyysistä läsnäoloa. Yhtiön hallitus voi päättää, että yhtiökokoukseen voi osallistua vain joko asiamiehen välityksellä tai etäosallistumismenetelmin. Yhtiön hallitus voi velvoittaa myös asiamiehet osallistumaan yhtiökokoukseen etäosallistumismenetelmin.

Väliaikaisen lain mukaista yhtiökokousmenettelyä hyödynsi 90 prosenttia pörssiyhtiöistä (113 yhtiötä). Vain 12 yhtiötä järjesti yhtiökokouksen puhtaasti osakeyhtiölain säännösten mukaisesti. Näilläkin yhtiöillä oli käytössään monia listayhtiöiden neuvottelukunnan suosittamia poikkeusjärjestelyjä, joilla pyrittiin vähentämään koronaviruksen tartuntariskiä. Tällaisia poikkeusjärjestelyjä olivat esimerkiksi mahdollisuus ennakkoäänestämiseen ja/tai valtakirjan antamiseen yhtiön nimeämälle asiamiehelle, webcast-yhteyden järjestäminen osakkeenomistajille, kokousosalistujien jakaminen useampaan eri tilaan, joihin on erilliset sisäänkäynnit, kokouksen keston lyhentäminen sekä kokoustarjoiluista luopuminen.

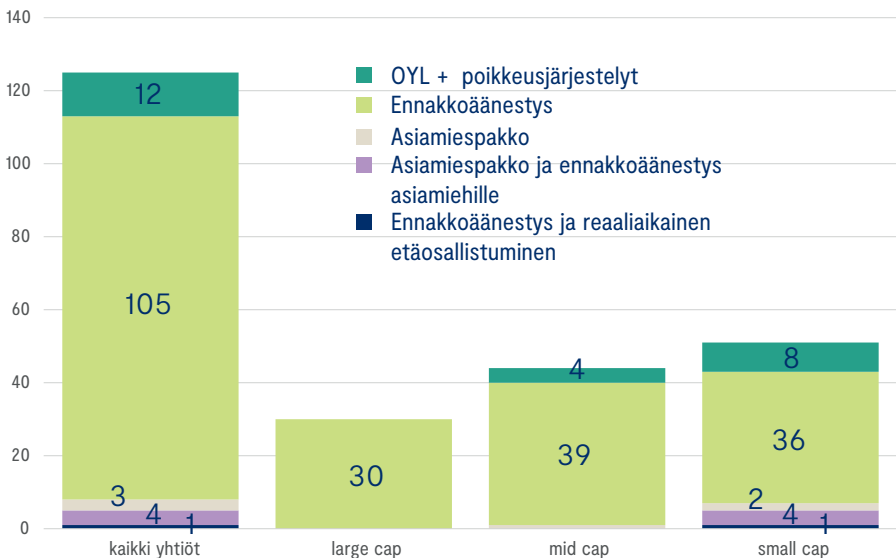
## Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa



Väliaikaisen lain mukaisista yhtiökokousmenettelyistä selvästi suosituin oli mahdollisuus velvoittaa sekä osakkeenomistajat että heidän asiamiehensä osallistumaan yhtiökokoukseen etäosallistumismenetelmien välityksellä. Yhteensä 106 pörssiyhtiötä sovelsi tätä mahdollisuutta. Yhdessä small cap -yhtiössä osakkeenomistajille tarjottiin ennakkoäänestyksen lisäksi mahdollisuus osallistua yhtiökokoukseen sellaisen reaaliaikaisen etäyhteyden välityksellä, joka mahdollisti myös äänestämisen ja kysymysten esittämisen kirjallisesti. Kaikissa muissa yhtiökokouksissa etäosallistumismenetelmänä oli pelkkä ennakkoäänestys. Ennakkoäänestykseen pystyi osallistumaan verkkosivujen kautta, sähköpostitse tai postitse.

Kuusi small cap -yhtiötä ja yksi mid cap -yhtiö sovelsi säännöstä, jonka mukaan osakkeenomistaja sai osallistua yhtiökokoukseen vain asiamiehen välityksellä. Kolmessa näistä yhtiöistä asiamiehet saivat olla fyysisesti läsnä kokouspaikalla, neljässä taas yhtiö velvoitti asiamiehet äänestämään ennakkoon.

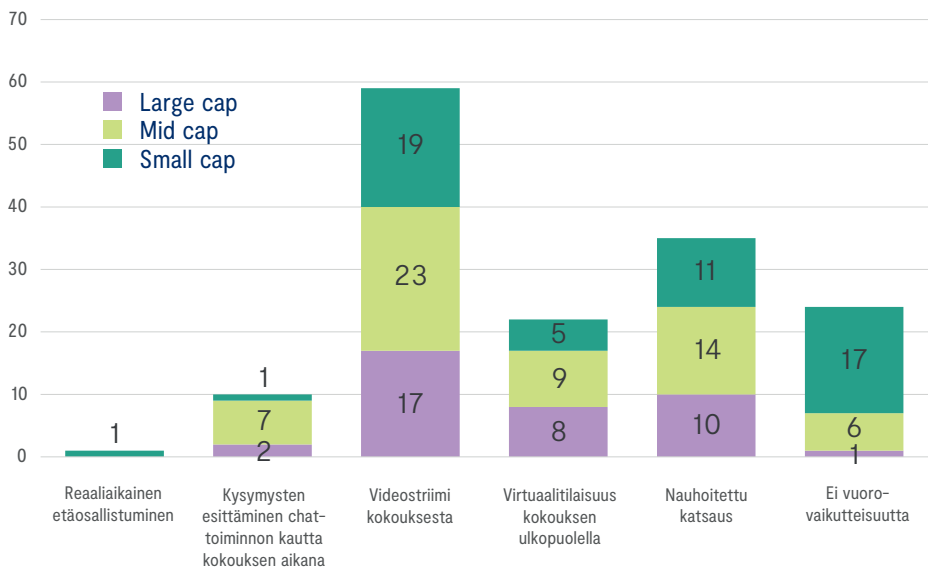
## Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa



Koska osakkeenomistajat eivät pystyneet osallistumaan fyysisesti väliaikaisen lain mukaiseen yhtiökokoukseen, laki edellytti, että osakkeenomistajat voivat ennen yhtiökokousta esittää kysymyksiä ja vastaehdotuksia. Äänestykseen otettu vastaehdotus tehtiin yhdessä small cap -yhtiössä. Vastaehdotus liittyi hallituksen kokoonpanoon.

Koronapandemian jatkuessa ja fyysisten kokousten jäädessä väliin monella yhtiöllä jo toista vuotta peräkkäin pörssiyritykset olivat panostaneet eri tavoin sijoittajaviestintään ja sijoittajasuhteiden hoitoon. Osa yhtiökokouksista osakkeenomistajat pystyivät seuraamaan webcastin välityksellä, osa kokouksista taas pidettiin ilman seurantamahdollisuutta niin, että hallituksen puheenjohtajan ja toimitusjohtajan etukäteen videoidut puheenvuorot julkaistiin yhtiön verkkosivuilla yhtiökokouspäivänä. Uusina vuorovaikutuskeinoina olivat aiemmin mainitun reaaliaikaisen etäosallistumismahdollisuuden lisäksi mahdollisuus esittää kysymyksiä yhtiön johdolle webcastin chat-toiminnon kautta sekä kokouksen ulkopuolella järjestetty virtuaalinen tilaisuus, jossa yhtiön johto vastasi osakkeenomistajien kysymyksiin.

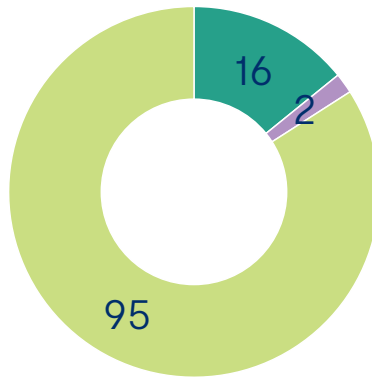
## Kokouksen seuranta ja vuorovaikutus osakkeenomistajien kanssa



Yhtiöissä, joissa hallituksen osingonjakoehdotus oli vähemmän kuin osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko, äänestysvaihtoehtona oli oltava myös osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko. Vähemmistöosinko oli äänestysvaihtoehtona 18 yhtiössä. Kahdessa yhtiössä yhtiökokous päätti vähemmistöosakkeenomistajien vaatimuksesta maksaa vähemmistöosingon. Lopuissa osingonjaosta päätettiin hallituksen päätösehdotuksen mukaisesti. Käytännöt vaihtelivat yhtiöiden välillä siinä, katsottiinko hallituksen osingonjakoehdotusta vastaan äänestäminen suoraan vähemmistöosingon vaatimiseksi vai tuliko osakkeenomistajan vaatia vähemmistöosinkoa vaatia erikseen.

## Vähemmistöosinko äänestysvaihtoehtona

- Kyllä, vähemmistöosinkoa ei maksettu
- Kyllä, vähemmistöosinko maksettiin
- Ei



Tämän kevään varsinaisissa yhtiökokouksissa on käsitelty ensimmäisen kerran toimielinten palkitsemisraportteja. Vuonna 2019 voimaan tulleen lakimuutoksen perusteella pörssiyrityksillä on oltava palkitsemispolitiikka, jossa määritellään periaatteet ja päätöksentekoprosessit yhtiön toimielinten eli hallituksen ja mahdollisen hallintoneuvoston sekä toimitusjohtajan ja mahdollisen toimitusjohtajan sijaisen palkitsemiselle. Palkitsemisen tulee noudattaa voimassa olevaa toimielinten palkitsemispolitiikkaa. Lisäksi pörssiyrityksien tuli laatia toimielinten palkitsemisraportti ensimmäisen kerran 1.1.2020 tai sen jälkeen alkavalta tilikaudelta. Palkitsemisraportissa esitetään tiedot yhtiön toimielinten palkitsemisesta edellisen tilikauden aikana.

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

esitettyä palkitsemispolitiikkaa, tarkistettu palkitsemispolitiikka on esitettävä viimeistään seuraavalle varsinaiselle yhtiökokoukselle. Sillä välin on noudatettava yhtiökokoukselle esitettyä palkitsemispolitiikkaa. Palkitsemisraportti on esitettävä yhtiökokoukselle vuosittain. Yhtiökokous päättää, hyväksyykö se palkitsemisraportin. Päätös on neuvoa-antava.

Pääosa palkitsemispolitiikoista hyväksyttiin vuoden 2020 yhtiökokouksissa. Yhteensä 16 pörssi-yhtiötä esitti vuoden 2021 yhtiökokoukselle muutetun palkitsemispolitiikan. Muutettua palkitsemispolitiikkaa kannatettiin neuvoa-antavasti 15 yhtiössä. Yhdessä small cap -yhtiössä yhtiökokous ei kannattanut sille esitettyä palkitsemispolitiikkaa.

Suurin osa yhtiökokouksista kannatti esitettyjä palkitsemisraportteja. Kahden yhtiön yhtiökokous ei kannattanut sille esitettyä palkitsemisraporttia. Kahdeksassa yhtiössä kannatusprosentti jäi alle 70:n. Kahden yhtiön yhtiökokouksessa palkitsemisraporttia ei käsitelty, vaikka se oli julkistettu. Yhteenkään yhtiökokouspöytäkirjaan ei ollut merkitty palkitsemisraportin vastustaneiden osakkeenomistajien kannanottoja vastustuksen syihin liittyen. Tämä johtunee pääosin käytössä olleesta ennakoäänestysmenettelystä.



# HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

---

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

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

Pörssiyrityksillä on velvollisuus julkistaa vuosittain selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (ns. Corporate Governance Statement tai CG-selvitys). Velvollisuus on ehdoton ja perustuu lainsäädäntöön. Lisäksi pörssiyrityksien tuli tänä vuonna ensimmäisen kerran julkistaa lakisääteinen toimielinten palkitsemisraportti. Käsittelemme seuraavassa pörssiyrityksien julkistamia selvityksiä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä.

# SELVITYS HALLINTO- JA OHJAUSJÄRJESTELMÄSTÄ

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä julkistetaan yhdessä toimintakertomuksen kanssa joko erillisenä selvityksenä tai osana toimintakertomusta. Selvitykset on säilytettävä yhtiön kotisivuilla laissa säädetyn määräajan. Sijoittajien näkökulmasta on tärkeää, että yhtiön antama selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä löytyy mahdollisimman vaivatta yhtiön kotisivuilta. Yhtiöiden antamat selvitykset löytyvätkin useimmiten vaivatta hakukoneiden avulla tai yhtiön verkkosivuja selaamalla.

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

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

Vaikka kaikilta yhtiöiltä ei voida odottaa samantasoista panostusta annettavien selvitysten toteutukseen, kaikkien yhtiöiden tulisi kuitenkin reagoida hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa selvityksissään sääntelyn ja hallinnointikoodin muutoksiin. Yksi mid cap ja kolme small cap -yhtiötä viittasi selvityksessään edelleen vuoden 2015 hallinnointikoodiin. Yhden small cap -yhtiön selvityksessä puolestaan viitattiin vuoden 2008 hallinnointikoodin suositusten numerointiin. Yksi yhtiö kuvasi selvityksessään hallinnointikoodin noudattamista suositus suositukselta, mutta ei esittänyt kaikkia hallinnointikoodin raportointiosiossa edellytetyjä tietoja. Raportointiosiossa edellytetyt tiedot oli kuitenkin esitetty yhtiön verkkosivuilla.

Suurin osa yrityksistä julkistaa selvityksen erillisenä raporttina. Joillakin yhtiöillä selvitys on julkistettu vain osana vuosikertomusta. Selvitysten pituudet vaihtelevat 4 sivusta 34 sivuun mediaanin ollessa 12 sivua. Yhteensä 17 yhtiöllä selvityksen sivumäärä oli 20 tai enemmän (2019: 24 yhtiöllä). Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevien selvityksiä pituuteen vaikuttivat mm. kuvausten laajuus ja selvityksen ulkoasuun liittyvät ratkaisut. Jotkut yhtiöt olivat myös sisällyttäneet selvitykseensä vastuullisuusraportointiin liittyviä tietoja, mikä luonnollisesti kasvatti raportin sivumäärää.

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

Moni yhtiö on kuitenkin vastannut tiedon esittämiseen liittyviin haasteisiin hyvin ja selvitykset ovat sekä informatiivisia että havainnollistavia. Yhtiön hallinnointia koskevaa raportointia ei pitäisi myöskään käsittää itsetarkoituksellisesti. Lyhyissä selvityksissä on voitu onnistua kiteyttämään sijoittajan kannalta olennainen tieto paremmin kuin laajamittaisemmissa selvityksissä. Usein tiedon esittäminen yksikertaisena pdf-julkaisuna toimii puhtaan tiedonhaun näkökulmasta paremmin kuin monimutkaiset selainpohjaiset esitystavat.

# SELOSTUS LÄHIPIIRITOIMIEN SEURANNAN JA ARVIOINNIN PERIAATTEISTA

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

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

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

Lähipiiritoimia koskevista periaatteista jätti vuotta 2020 koskeneessa selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportoimatta yhteensä 13 yhtiötä (2019: 25 yhtiötä). Vaikka raportoimatta jättäneiden yhtiöiden määrä vähenikin edellisvuodesta noin puoleen, yhtiöiden suuri määrä viittaa siihen, että osa pörssiyhtiöistä ei seuraa aktiivisesti hallinnointikoodin muutoksia. Raportoimatta jättäneistä yhtiöistä yksi small cap yhtiö ilmoitti poikkeavansa hallinnointikoodin suosituksesta. Yhtiö kuitenkin perusteli poikkeamistaan aiempien vuosien hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksensä tapaan sillä, että huomioon ottaen konsernin koko, toiminnan laajuus ja valvontajärjestelmät hallitus on katsonut, että erityistä lähipiiritransaktioita koskevaa päätöksentekomenettelyä ei tarvi-

ta. Muuttuneen lainsäädännön ja hallinnointikoodin valossa perustelu vaikuttaa vanhentuneelta.

Niillä yhtiöillä, joiden hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevassa selvityksessä kuvattiin lähipiiritoimien seurantaa ja arviointia, kuvauksen kattavuus vaihteli merkittävästi. Osa yhtiöistä ilmoitti määritelleensä periaatteet ja pitävänsä luetteloa lähipiiristään, muttei kuvannut periaatteita sen tarkemmin. Osa yhtiöistä kuvasi myös itse periaatteet, kuten hallinnointikoodi edellyttää.

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

## **PÖRSSIYHTIÖIDEN POIKKEAMAT SUOSITUKSISTA**

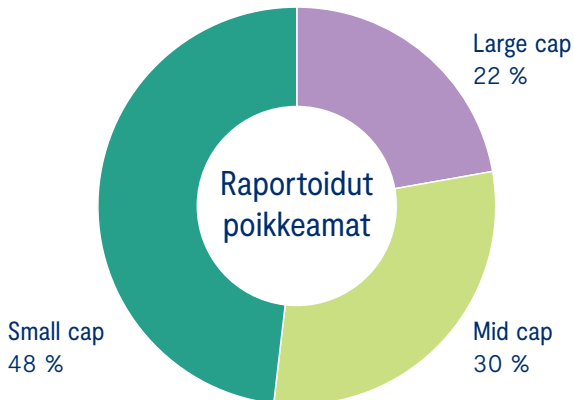
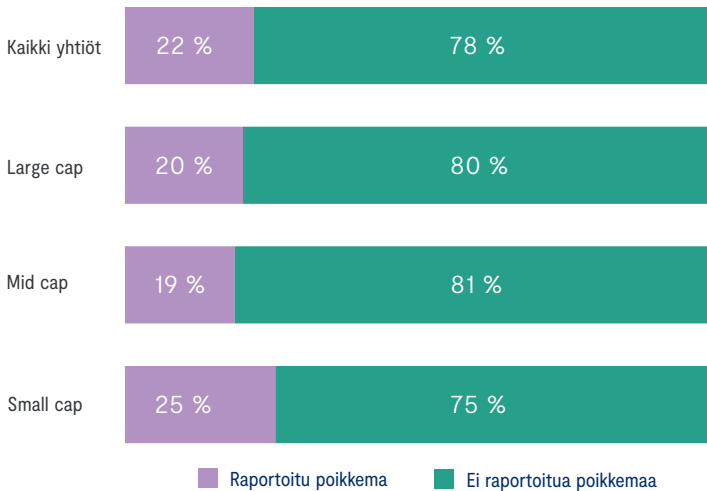
Hallinnointikoodi perustuu kansainvälisestikin laajasti käytössä olevaan noudata tai selitä periaatteeseen (comply or explain). Jos yhtiö perustellusta syystä poikkeaa koodin yksittäisistä suosituksista, sen tulee selostaa, mistä suosituksista se poikkeaa sekä esittää poikkeamisen syyt ja poikkeamisesta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

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

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

Niiden yhtiöiden määrässä, jotka raportoivat poikkeamia yksittäisistä suosituksista, ei ole tapahtunut kovin merkittäviä muutoksia. Kaikista 124 suomalaisesta pörssiyhtiöstä 78 prosenttia (97 yhtiötä) raportoi noudattavansa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia. 27 yhtiötä puolestaan raportoi poikkeavansa yhdestä tai useammasta hallinnointikoodin yksittäisestä suosituksesta. Hallinnointikoodista poikkeamisesta raportoivien yhtiöiden määrä on vähentynyt edellisestä vuodesta viidellä. Suosituksista poikkeamisista raportoineista yhtiöistä 48 prosenttia oli markkina-arvoltaan pieniä pörssiyrityksiä.

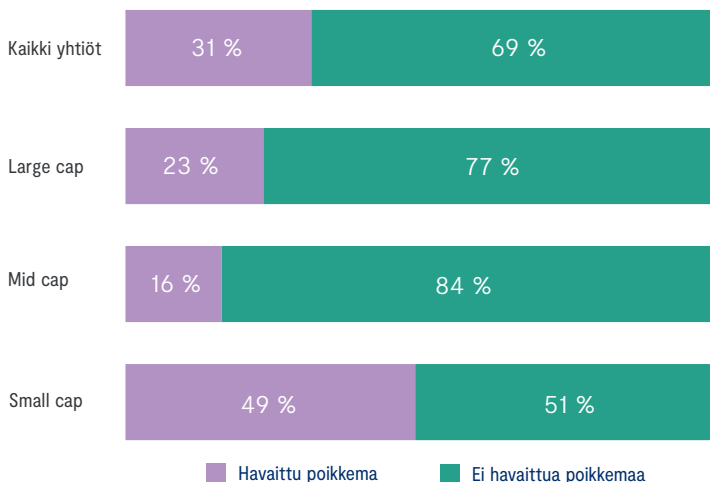
## Raportoidut poikkeamat hallinnointikoodista

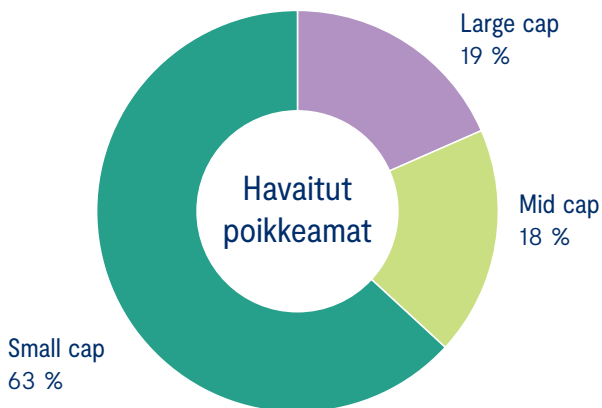


Tarkastelimme myös mahdollisia virheitä ja puutteita poikkeamien raportoinnissa vertailemalla raportoituja poikkeamia cg-selvityksessä ja yhtiön verkkosivuilta ilmoitettuihin tietoihin. Tarkastelu ei ole kaiken kattava, sillä kaikkien koodin yksittäisten suositusten osalta suositusten noudattamista tai noudattamatta jättämistä ei ole mahdollista todeta cg-selvityksen tai verkkosivujen tietojen perusteella.

Tarkastelussa löytyi yhteensä 23 raportoimatonta poikkeamaa hallinnointikoodin yksittäisistä suosituksista. Toisaalta yhtiöt raportoivat yhteensä 13 sellaisesta poikkeamasta, jotka eivät olleet poikkeamista hallinnointikoodin suosituksista. Tarkastelussa löytyi yhteensä 13 sellaista yhtiötä (11 prosenttia pörssiyrityksistä), jotka eivät olleet raportoineet hallinnointikoodin suosituksista poikkeamista, mutta olivat tosiasiallisesti poikenneet vähintään yhdestä hallinnointikoodin suosituksesta. Useimmiten raportoimatta jääneet poikkeamat liittyivät puuttuneeseen selostukseen lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista tai hallituksen monimuotoisuutta koskevista periaatteista taikka siihen, että hallituksen valiokunnassa on ollut vähemmän kuin kolme jäsentä. Kaksi poikkeamaa raportoimatta yhtiötä puolestaan tosiasiallisesti noudatti koodia ilman poikkeuksia.

## Havaitut poikkeamat hallinnointikoodista





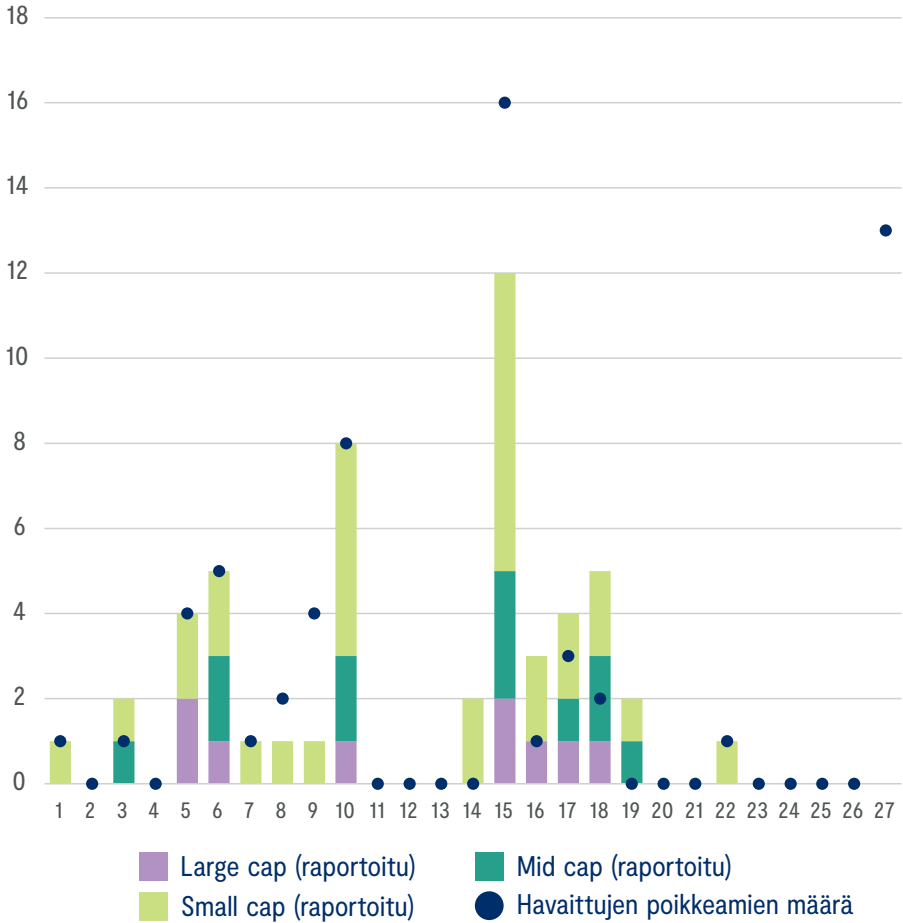
Hallinnointikoodissa 2020 on yhteensä 27 eri suositusta. Tilikauden 2020 osalta yhtiöt raportoivat poikkeamista 15 eri suosituksen (2019: 17). Lukumääräisesti poikkeamia eri suosituksista raportoitiin yhteensä 52 kertaa (2019: 57 kertaa). Eniten poikkeamia raportoitiin hallituksen valiokuntien ja hallituksen jäsenten riippumattomuuden osalta. Muita tyypillisiä poikkeamia olivat hallituksen jäsenen toimikausi ja valintatapa. Raportoitujen poikkeamien määrä per suositus säilyi kutakuinkin edellisvuoden tasolla.

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

Suurin osa raportoimatta jääneistä poikkeamista liittyi puuttuneeseen selostukseen lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista (suositus 27), joka tuli uutena vaatimuksena vuoden 2020 alussa voimaan tulleeseen hallinnointikoodiin. Viisi yhtiötä jätti raportoimatta poikkeamana sen, että hallituksen valiokunnassa oli vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen ulkopuolisia jäseniä (suositus 15). Yhtiöt, jotka olivat jättäneet kuvaamatta hallituksen monimuotoisuutta koskevat periaatteensa (suositus 9), eivät myöskään olleet tunnistanee tätä poikkeamaksi.



## Poikkeamat suosituksittain

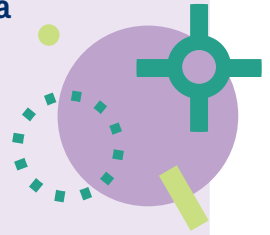


# POIKKEAMIEN PERUSTELUT

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

## Hallinnointikoodin mukaan yhtiön on selostettava kunkin poikkeaman osalta seuraavat seikat:

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



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

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

## Hallituksen riippumattomuus

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

Hallituksen riippumattomuudella on merkitystä osakkeenomistajan kannalta. Jos yhtiöllä on perusteltu syy poiketa suosituksesta, perustelusta tulisi käydä ilmi, millä tavalla enemmistön muodostavien hallitusjäsenten riippuvaisuus on muodostunut ja mitkä tekijät aidosti ovat vaikuttaneet hallituksen kokoonpanon muodostumiseen. Siten muilla osakkeenomistajilla ja sijoittajilla on mahdollisuus arvioida asian merkitystä omalta kannaltaan.

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

Vuotta 2020 koskeneissa selvityksissä poikkeamia suosituksesta 10 oli ilmoitettu yhteensä 8 (1 large cap, 2 mid cap, 5 small cap), mikä on yksi enemmän kuin edellisenä vuotena.

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

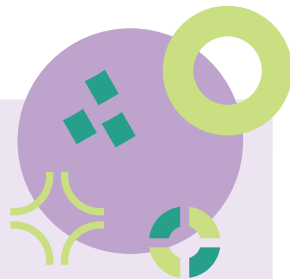
Valtaosa yhtiöistä ilmoitti selvityksessään selkeästi sen, onko hallituksen jäsen riippuvainen yhtiöstä, osakkeenomistajasta vai molemmista. Jokunen yhtiö kuitenkin edelleen ilmoitti hallituksen jäsenten riippuvaisuudesta siten, ettei riippu-

vuussuhde käynyt selvityksestä käynyt ilmi. Tällöin sijoittajien on vaikea arvioida poikkeaman merkitystä tai esimerkiksi toimialaosaamista koskevien perustelujen painoarvoa.

## **Hallituksen sukupuolijakauma**

Hallituksen koosta riippumatta hallinnointikoodin suositus 8 edellyttää, että pörssiyhtiöiden hallituksissa on edustettuna kumpaakin sukupuolta. Yksi small cap yhtiö ilmoitti poikenneensa vuonna 2020 tästä suosituksesta. Lisäksi yksi small cap yhtiö ilmoitti poikkeaman virheellisesti poikkeamana monimuotoisuusperiaatteiden laatimisesta (suositus 9). Näiden yhtiöiden perustelut poikkeamiselle olivat lakoniset. Toisen yhtiön mukaan sopivia ehdokkaita yhtiön hallituksen kokoonpanoon hallinnointikoodin suosituksen täyttämiseksi ei toistaiseksi ole ollut. Toinen yhtiö puolestaan totesi, että yhtiön vuoden 2020 varsinainen yhtiökokous ei valinnut naisia yhtiön hallituksen jäseniksi.

## Yhteenvedo havainnoista



- **Sijoittajanäkökulma.** Hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen tavoitteena on lisätä yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmän läpinäkyvyyttä. Selvitystä laadittaessa ei ole aina otettu riittävästi huomioon sijoittajanäkökulmaa ja sitä, että asiat tulisi selostaa yhtiön ulkopuolisen tahon kannalta helposti ymmärrettävällä tavalla. Tarve selkeälle ja ymmärrettävälle esitystavalle korostuu erityisesti silloin, kun yhtiö poikkeaa hallinnointikoodin suosituksista. Toisaalta, jos yhtiö noudattaa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia yksittäisistä suosituksista, myös tämä kannattaa mainita selkeästi selvityksen alussa.
- **Selostukset lähipiiritoimia koskevista periaatteista ja monimuotoisuusperiaatteista.** Selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista puuttui 13 yhtiöltä. Osalla periaatteet selostaneista yhtiöistä selostus oli vielä varsin ylimalkainen. Neljä yhtiötä ei ole kuvannut lainkaan monimuotoisuutta koskevia periaatteita, vaikka lainsäädäntö niin edellyttää, eikä ilmoittanut poikkeamaa suosituksesta 9.
- **Virheet poikkeamien ilmoittamisessa.** Viisi yhtiötä raportoi turhaan poikkeamana sen, ettei yhtiö ole perustanut tarkastusvaliokuntaa tai muita valiokuntia. Viisi yhtiötä jätti raportoimatta poikkeamana sen, että hallituksen valiokunnassa oli vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen ulkopuolisia jäseniä.
- **Poikkeamien perustelut.** Poikkeama tulisi selostaa siten, että sijoittajalla on mahdollisuus arvioida poikkeaman merkitystä itselleen. Tätä sijoittajanäkökulmaa ei aina ole täysin sisäistetty poikkeamien perusteluissa. Poikkeamista ilmoittaminen tapahtuu yksittäisiä poikkeuksia lukuun ottamatta selkeästi, ja poikkeamat käyvät soveltamisohjeiden mukaisesti ilmi heti selvitysten alusta. Perustelujen informatiivisuuden osalta joillakin yhtiöillä on vielä parannettavaa.

# HALLITUSTEN TOIMINTA

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

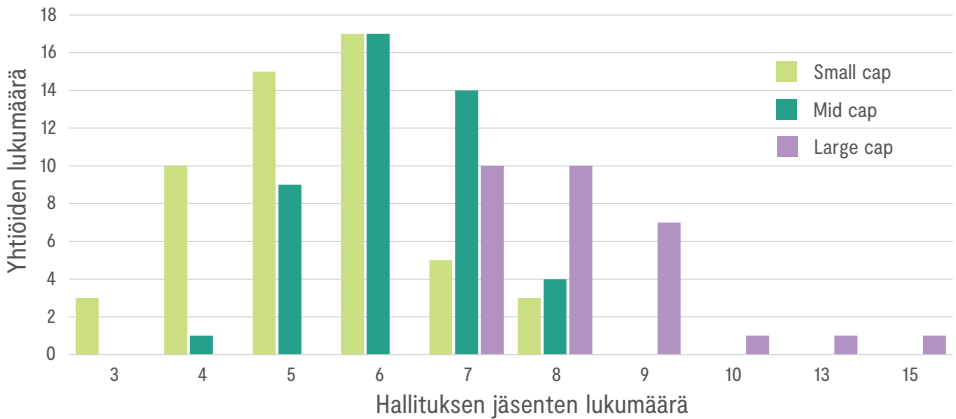
## HALLITUKSEN JÄSENTEN LUKUMÄÄRÄ JA HALLITUSTEN KOKO

Hallitusten koko vaihtelee yhtiön koon mukaan. Suomalaisten pörssiyhtiöiden keskimääräinen hallituskoko sekä hallitusten kokojakauma on säilynyt viime vuodet melko muuttumattomana. Large cap yhtiöiden hallituskoko näyttäisi kuitenkin olevan pienessä kasvussa. Small cap yhtiöissä hallituksen keskimääräinen koko on 5 jäsentä, mid cap -yhtiöissä 6 ja large cap -yhtiöissä 8 jäsentä. Suomalaisissa pörssiyhtiöissä hallituksen jäsenmäärä on varsin kohtuullinen, mitä on pidetty osana tehokasta hallitustyöskentelyä. Vain kahdessa suomalaisessa large cap -yhtiössä on yli kymmenhenkinen hallitus. Kummassakin niistä kymmenen jäsenen ylittävä osuus muodostuu henkilöstön edustajista. Yhteensä henkilöstön edustajia on hallituksen varsinaisina jäseninä neljässä yhtiössä (3 large cap, 1 mid cap).

### Hallitusten keskimääräinen koko

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Small cap</b>	5,6	5,1	5,4	5,2	5,4	5,3	5,4	5,4	5,3	<b>5,4</b>
<b>Mid cap</b>	6,8	6,9	6,7	6,7	6,6	6,5	6,2	6,2	6,4	<b>6,2</b>
<b>Large cap</b>	7,7	7,7	7,8	7,7	7,9	7,9	7,9	8,0	8,3	<b>8,4</b>
<b>Kaikki</b>	6,3	6,2	6,3	6,3	6,3	6,2	6,4	6,3	6,4	<b>6,4</b>

## Hallitusten kokojakauma 2021

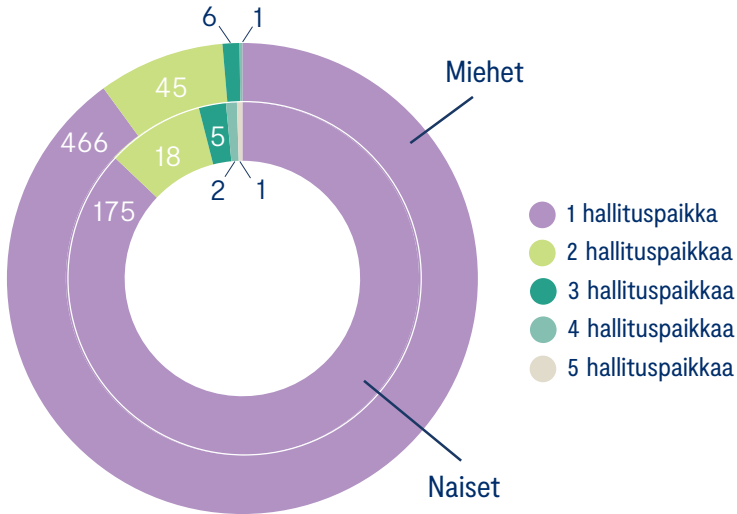


Vuoden 2021 varsinaisten yhtiökokousten jälkeen pörssiyhtiöiden hallituksissa on yhteensä 817 jäsentä. Hallitusjäsenyydet jakautuvat yhteensä 719 eri henkilölle, joista miehiä on 518 ja naisia 201. Vuoteen 2020 verrattuna naisten lukumäärä on vähentynyt 2 henkilöllä ja miesten lukumäärä kasvanut 33 henkilöllä.

Suurimmalla osalla hallitusten jäsenistä on vain yksi hallituspaikka. Kaksi hallituspaikkaa on 63 henkilöllä, joista miehiä on 45 ja naisia 18. Kolme hallituspaikkaa on 11 henkilöllä, joista miehiä on 6 ja naisia 5. Neljä hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyhtiöissä on 3 henkilöllä, joista yksi on mies ja kaksi naisia. Yhdellä naisella on viisi hallituspaikkaa. Seitsemässä pienessä pörssiyhtiössä yhtiön oma toimitusjohtaja on myös hallituksen jäsenenä. Tällaisten yhtiöiden lukumäärä on pysynyt ennallaan viime vuoteen verrattuna.

Uusia nimityksiä pörssiyhtiöiden hallitukseen tehtiin yhteensä 114. Näistä naisia on yhteensä 30 ja miehiä 84. Naisten osuus uusista nimityksistä oli yhteensä 26 prosenttia, kun viime vuonna naisten osuus uusista nimityksistä oli 29 prosenttia. Naisten osuus uusista nimityksistä laski nyt toista vuotta peräkkäin. Vuoden 2020 aikana tai vuoden 2021 varsinaisissa yhtiökokouksissa hallituksista on jäänyt pois yhteensä 122 henkilöä. Näistä naisia oli 36 ja miehiä 86.

## Hallituspaikkojen jakautuminen



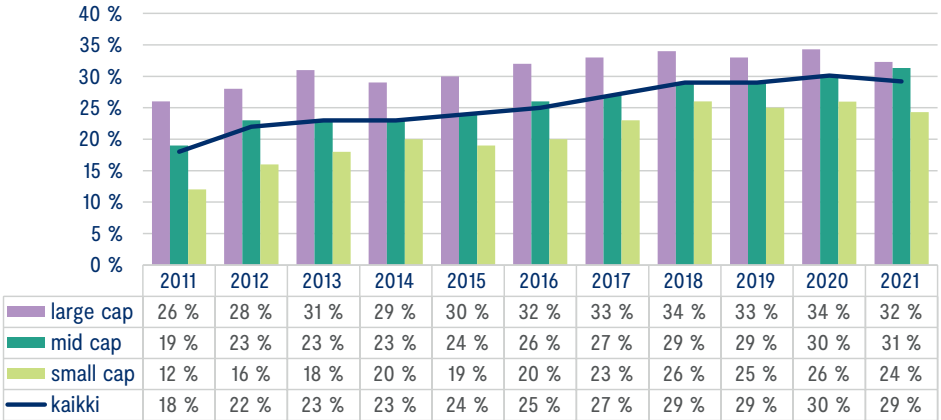
## HALLITUKSEN SUKUPUOLIJAKAUMA

Tänä vuonna naisten osuus kaikkien pörssi-yhtiöiden hallituksen jäsenistä laski viime vuoden ennätyksestä yhdellä prosenttiyksiköllä 29 prosenttiin. Large cap ja small cap -yhtiöissä naisten osuus hallituksissa notkahti kummassakin kahdella prosenttiyksiköllä 32 ja 24 prosenttiin. Mid cap -yhtiöissä naisten osuus hallituksissa sen sijaan jatkoi kasvuaan ja oli tänä vuonna 31 prosenttia. Naisten osuutta hallituksissa sekä hallituksen valiokuntien ja osakkeenomistajien nimitystoimikuntien sukupuolijakaumaa on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin kesäkuussa julkaisemassamme naisjohtajakatsauksessa.

Yhteensä 96 prosenttia pörssi-yhtiöistä noudattaa hallinnointikoodin suositusta, jonka mukaan hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Viidellä suomalaisella pörssi-yhtiöllä on pelkästään miesjäsenistä koostuva hallitus. Näistä yhtiöistä kaksi oli poistumassa pörssistä julkisen ostotarjouksen seurauksena ja niiden hallitukset koostuivat ostotarjouksen tekijän edustajista. Yhteensä 26 yhtiössä naisten osuus on 40–60 prosenttia, jolloin voidaan puhua täysin tasapuolisesta edustuksesta. Tällaisia yhtiöitä on viisi vähemmän kuin viime vuonna.



## Naisten osuus suomalaisten pörssiyritysten hallituksissa



## KOKOUSTEN LUKUMÄÄRÄ JA OSALLISTUMINEN HALLITUKSEN KOKOUKSIIN

Hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevien selvitysten mukaan pörssiyritysten hallitukset kokoontuivat vuonna 2020 keskimäärin 17,0 kertaa, mikä on selvästi enemmän kuin edellisenä vuotena (2019: 14,9 kertaa). Kokousten lukumäärän mediaani oli 16 kokousta (2019: 13 kokousta). Kokousten määrän kasvu selittynee suurelta osin koronapandemialla ja etäkokousten yleistymisellä. Luvut perustuvat yhtiöiden ilmoituksiin, joihin sisältyvät lähtökohtaisesti myös puhelin- ja muut etäkokoukset. Kokouskertojen vaihteluväli oli 7–66 kokousta (2019: 7–75 kokousta). Vaihteluväliä kasvattaa yksi small cap -yhtiö, jossa hallitus kokoontuu poikkeuksellisen usein. Sitä lukuun ottamatta vaihteluväli oli 7–35 kokousta.

Hallituksen kokousten lukumäärän keskiarvo on tyypillisesti vähentynyt hieman yhtiökoon kasvaessa. Viime vuonna kuitenkin suurten pörssiyritysten hallitukset kokoontuivat keskiuuria useammin. Yhtiökohtaiset vaihtelut ovat kuitenkin suuria. Yleisesti ottaen suomalaisten yhtiöiden hallitukset kokoontuvat varsin ahkerasti. Jos vertailuun otetaan Yhdysvaltojen S&P 500 -yhtiöt, näissä yhtiöissä kokouksia järjestettiin keskimäärin 9,4 kertaa vuonna 2020 (lähde: 2021 U.S. Spencer Stuart Board Index).

Hyvän hallinnon näkökulmasta on olennaista, että hallitukseen valituilla jäsenillä on riittävän asiantuntemuksen ja pätevyyden lisäksi mahdollisuus käyttää

riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen. Osallistuminen suomalaisten pörssiyhtiöiden hallitusten kokouksiin on kiitettävällä tasolla kaikissa kokoluokissa. Keskimääräinen osallistumisprosentti vuonna 2020 oli peräti 98,2 % (2019: 96,5 %). Kasvanutta osallistumisprosenttia selittää ainakin se, että etäosallistumismahdollisuudet ovat koronapandemian seurauksena yleistyneet.

Osallistumisprosentti vaihteli yhtiöittäin välillä 86–100 % (2019: 82–100 %). Yhtiön koko ei juurikaan vaikuta osallistumisprosenttiin. Osa yhtiöistä ei raportoinut hallituksen jäsenten osallistumisaktiivisuutta hallituksen tai valiokuntien kokouksiin henkilötasolla, vaikka hallinnointikoodi niin edellyttääkin.

## Hallituksen kokoukset pörssiyhtiöissä 2019–2020

	2020				2019			
	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keskiarvo)	Vaihteluväli	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keskiarvo)	Vaihteluväli
Large cap	17,1	8–29	98 %	95–100 %	13,0	9–25	98 %	91–100 %
Mid cap	16,3	8–27	98 %	92–100 %	14,3	7–31	97 %	85–100 %
Small cap	17,5	7–66	98 %	86–100 %	16,6	8–75	96 %	82–100 %
Kaikki yhtiöt	17,0	7–66	98 %	86–100 %	14,9	7–75	97 %	82–100 %

## VALIOKUNTIEN TOIMINTA

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

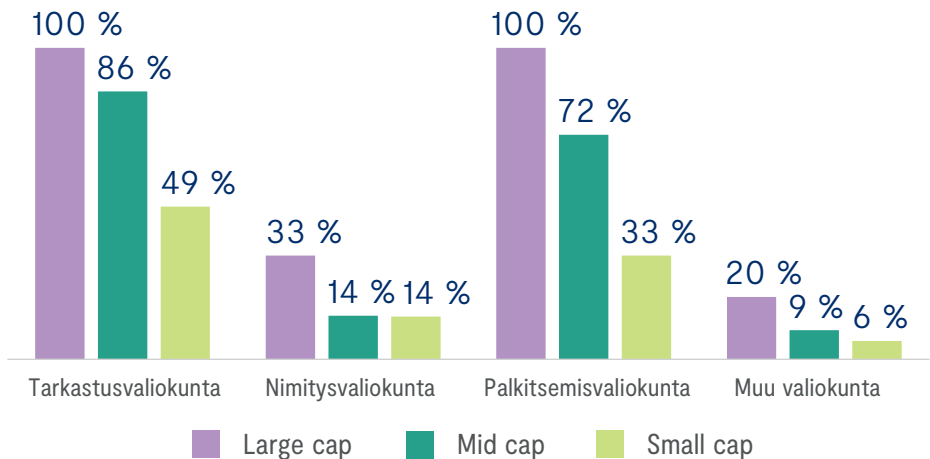
Hallinnointikoodi tunnistaa kolme valiokuntaa: tarkastusvaliokunta, nimitysvaliokunta ja palkitsemisvaliokunta. Tarkastusvaliokunnan tehtäviin kuuluu tilinpäätösraportoinnin ja taloudellisen raportoinnin seuranta ja valvominen sekä tilintarkastuksen ja sisäisen valvonnan seuranta. Nimitysvaliokunnalle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

taminen ja valintaprosessin valmistelu. Palkitsemisvaliokunnan tehtäviin kuuluu toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen valmistelu ja arviointi. Valiokuntien tehtäviä voidaan myös yhdistää ja hallitus voi tarpeen mukaan myös perustaa muita kuin edellä mainittuja valiokuntia.

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

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

## Valiokunnat v. 2020



# Tarkastusvaliokunta

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 pörssi-yhtiöiden tarkastusvaliokunnille on asetettu tiettyjä tehtäviä. Siksi yhtiön on ilmoitettava, jos sillä ei ole tarkastusvaliokuntaa, ja kerrottava, mikä elin hoitaa kyseisiä tehtäviä.

Vuonna 2020 tarkastusvaliokunta oli 92 yhtiössä eli noin 74 prosentissa pörssi-yhtiöistä (2019: 85 yhtiötä, 70 prosenttia). Yhtiöiden, joissa ei ole tarkastusvaliokuntaa, pitää kertoa hallinto- ja ohjausjärjestelmästä antamassaan selvityksessä, mikä toimitilin hoitaa tarkastusvaliokunnan tehtävät. Tyypillisesti tarkastusvaliokunnan tehtävät hoitaa tällöin hallitus kokonaisuudessaan. Erityisesti pienissä yhtiöissä ja pienissä hallituksissa erillisen valiokunnan perustaminen ei välttämättä lisää hallinnonin tehokkuutta.

Kuusi pientä pörssi-yhtiötä poikkesi tarkastusvaliokunnan osalta hallinnointikoodin suosituksesta 15, jonka mukaan valiokunnissa on oltava vähintään kolme jäsentä. Kaksi näistä yhtiöistä perusteli suosituksesta poikkeamista yrityksen pienellä koolla ja hallituksen jäsenten vähäisellä lukumäärällä. Neljä yhtiötä ei raportoinut suosituksesta poikkeamista lainkaan.

## Tarkastusvaliokunnat v. 2020

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,8	3–5	6,1	3–10	98 %	83–100 %
<b>Mid cap</b>	3,3	3–4	5,4	3–11	99 %	92–100 %
<b>Small cap</b>	2,8	2–3	5,2	1–10	98 %	87–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–5	5,6	1–11	99 %	83–100 %

## Nimitysvaliokunta

Hallituksen nimitysvaliokunta oli vuonna 2020 yhteensä 23 yhtiössä eli noin 19 prosentissa pörssi-yhtiöistä (2019: 31 yhtiötä, 25 prosenttia). Lisäksi kolmella yhtiöllä oli hallituksen nimitysvaliokunnan sijaan hallintoneuvoston nimitysvaliokunta. Viime vuosina suuntauksena on ollut, että nimitysvaliokuntia on yhä useammassa pörssi-yhtiössä korvattu osakkeenomistajien nimitystoimikunnalla. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta oli vuonna 2020 yhteensä 54 yhtiössä (2019: 46).

Yksi pörssi-yhtiö poikkesi nimitysvaliokunnan osalta hallinnointikoodin suosituksesta 15, jonka mukaan valiokunnissa on oltava vähintään kolme jäsentä. Yhtiö ei raportoinut suosituksesta poikkeamista.

### Nimitysvaliokunnat v. 2020

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	4,2	3–6	4,7	1–8	98 %	78–100 %
<b>Mid cap</b>	3,0	–	3,0	1–6	100 %	–
<b>Small cap</b>	3,4	2–6	2,6	1–4	100 %	–
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,7	2–6	3,6	1–8	99 %	78–100 %

## Palkitsemisvaliokunta

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

### Palkitsemisvaliokunnat v. 2020

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,6	3–6	6,1	3–12	98 %	78–100 %
<b>Mid cap</b>	3,1	2–4	4,8	1–14	99 %	87–100 %
<b>Small cap</b>	3,1	2–7	3,5	0–6	97 %	67–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–7	5,0	0–14	98 %	67–100 %

## Muut valiokunnat

Yhteensä 15 yhtiössä eli 12 prosentissa pörssiyrityksistä on perustettu yksi tai useampi muuta valiokuntaa. Nämä valiokunnat liittyvät tyypillisesti yhtiön toimialan erityispiirteisiin tai tilapäiseen tarpeeseen. Neljän yhtiön hallitus on perustanut erillisen työvaliokunnan valmistelemaan hallituksen päätettäviksi tulevia asioita.

# HALLITUKSEN JÄSENEHDOTUSTEN VALMISTELU

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

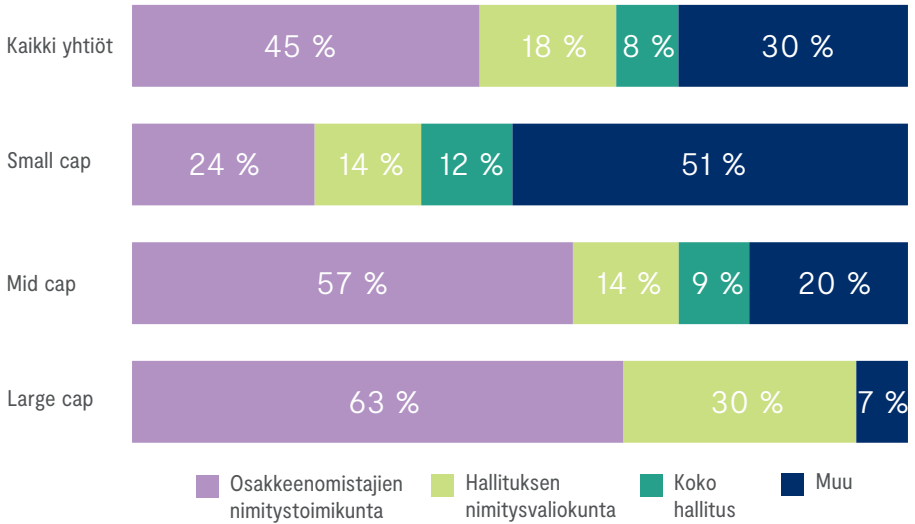
Hallituksen jäseniä koskevan ehdotuksen huolellinen valmistelu on osakkeenomistajien kannalta aivan olennaista. Jäseniksi ehdotettavien henkilöiden suositumuksen lisäksi on erityisen tärkeää kartoittaa ehdokkaiden riittävä kokemus, asianmukaiset kyvyt ja osaaminen sekä arvioida ehdokkaiden riippumattomuutta.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

Hallinnointikoodi tunnistaa useampia suositeltavia tapoja järjestää hallituskokoonpanoa koskeva valmistelu. Hallituksen jäsenten valintaa koskevan ehdotuksen valmistelu voidaan tehdä hallituksessa, hallituksen jäsenistä koostuvassa erillisessä nimitysvaliokunnassa tai osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa. Näiden vaihtoehtojen lisäksi yhtiön osakkeenomistajat voivat aina ehdottaa jäseniä yhtiön hallitukseen.

Yhtiö arvioi parhaan valmistelutavan omista lähtökohdistaan, eikä hallinnointikoodi ota kantaa siihen, mikä valmistelutapa on kullekin yhtiölle tarkoituksenmukainen. Hallinnointikoodi kuitenkin painottaa valmistelun läpinäkyvyyttä. Kunkin yhtiön on ilmoitettava verkkosivuillaan, millä tavoin ehdotuksen valmistelu on hoidettu yhtiössä. Omistajapohjan lisäksi myös yhtiön koko voi vaikuttaa käytössä olevaan valmistelutapaan.

Reilussa 60 prosentissa kaikista pörssiyhtiöistä hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu tapahtuu asiaa varten perustetussa erillisessä toimielimessä: joko hallituksen nimitysvaliokunnassa, osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa tai hallintoneuvoston nimitysvaliokunnassa. Nimitystoimikunnat ovat viime vuosina yleistyneet nopeasti. Selvästi yli puolessa suurista ja keskisuurista yhtiöistä valmistelu tapahtuu osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa. Noin puolessa pienistä pörssiyhtiöistä ehdotuksen hallituksen jäsenistä tekevät puolestaan yhtiön suurimmat osakkeenomistajat. Niissäkin hallituksen kokoonpanosta on toki voitu keskustella etukäteen hallituksessa.

## Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu



## Osakkeenomistajien nimitystoimikunnat

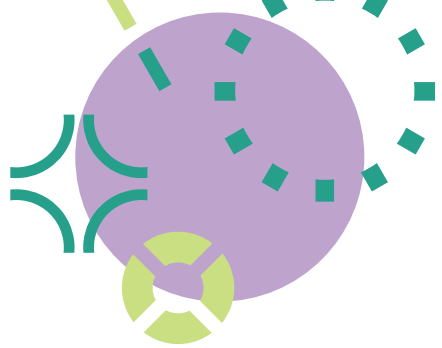
Osakkeenomistajien nimitystoimikunnan perustamisesta päättää lähtökohtaisesti yhtiökokous, joka myös vahvistaa nimitystoimikunnan työjärjestyksen ja erityisesti sen, keillä tahoilla on oikeus nimittää jäsenet nimitystoimikuntaan. Nimitystoimikunnan perustaminen voi perustua myös yhtiöjärjestysmääräykseen.

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

Osakkeenomistajien nimitystoimikunnissa oli vuonna 2020 yhteensä 220 jäsentä, joista miehiä oli 190 ja naisia 30. Luvussa ei ole mukana mahdollisia nimitystoimikuntien asiantuntijajäseniä. Nimitystoimikuntien jäsenyydet jakautuivat yhteensä 155 eri henkilölle, joista miehiä oli 138 ja naisia 17. Naisten vähäinen osuus nimitystoimikunnissa selittyy osin sillä, että pörssiyritysten suurimmat henkilöomis-



tajat ovat tyypillisesti miehiä. Institutionaaliset sijoittajat puolestaan nimeävät erityisesti suurimpien pörssiyhtiöiden nimitystoimikuntiin edustajakseen toimitusjohtajansa, joka on usein mies.



Suurin osa nimitysvaliokuntien jäsenistä oli jäsenenä vain yhdessä nimitysvaliokunnassa.

Eniten jäsenyyksiä oli erällä institutionaalisen sijoittajan edustajalla, joka oli jäsenenä 9 eri pörssiyhtiön nimitystoimikunnassa. Institutionaalisten sijoittajien edustajat olivat luonnollisesti muutoinkin niitä henkilöitä, joilla oli useita nimitystoimikuntien jäsenyyksiä.

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

Hyvän hallinnointitavan mukainen osakkeenomistajien nimitystoimikunnan muodostamista koskeva prosessi on selkeä, läpinäkyvä ja kohtelee osakkeenomistajia tasapuolisesti. Hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa selvityksissä on yleensä kuvattu selkeästi osakkeenomistajien nimitystoimikunnan kokoonpano ja sen määräytyminen. Sen sijaan nimitystoimikunnan kokousten lukumäärää ja jäsenten osallistumisastetta ei aina ole kuvattu yhtä avoimesti kuin hallituksen valiokuntien toimintaa. Yhteensä kymmenen yhtiötä ei ole raportoinut nimitystoimikunnan kokousten lukumäärää ja 18 yhtiötä ei ole raportoinut toimikunnan jäsenten osallistumisastetta. Valmistelun läpinäkyvyyden näkökulmasta näidenkin tietojen raportointi olisi perusteltua, vaikka hallinnointikoodi ei sitä edellytäkään.

## Osakkeenomistajien nimitystoimikunnat 2020

	Jäseniä (keski- arvo) <sup>1</sup>	Vaihtelu- väli <sup>1</sup>	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	4,2	3–5	4,4	1–8	100 %	–
<b>Mid cap</b>	3,9	3–5	3,8	1–8	99 %	92–100 %
<b>Small cap</b>	3,7	3–5	3,8	2–10	100 %	–
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,9	3–5	4,0	1–10	100 %	92–100 %

<sup>1</sup> Ilman mahdollisia asiantuntijajäseniä





**KESKUS-  
KAUPPAMARI**

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