

# Pörssiyhtiöiden hallinnointi ja yhtiökokoukset

ELOKUU 2022

CORPORATE GOVERNANCE -SELVITYS



KESKUS-  
KAUPPAKAMARI

# SISÄLTÖ

JOHDANTO .....	3
YHTIÖKOKOUKSET .....	4
Väliaikaisen lain mukaiset yhtiökokousmenettelyt.....	5
Palkitsemispolitiikan ja palkitsemisraportin käsittely .....	8
Hallituksen kokoonpanoa koskevan ehdotuksen käsittely .....	10
HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN.....	11
Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä .....	12
Selostus lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista .....	14
Pörssiyhtiöiden poikkeamat suosituksista .....	16
Poikkeamien perustelut.....	21
HALLITUSTEN TOIMINTA .....	25
Hallituksen jäsenten lukumäärä ja hallitusten koko .....	25
Hallituksen sukupuolijakauma.....	27
Kokousten lukumäärä ja osallistuminen hallituksen kokouksiin .....	28
Valiokuntien toiminta .....	29
Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu .....	34



Lisätietoja:

**Ville Kajala**

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

# JOHDANTO

---

Keskuskauppakamari on aktiivisesti mukana kehittämässä pörssiyhtiöiden hyvää hallinnointia ja avoimuutta itsesäätelyn 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 pörssiyhtiöiden yhtiökokouskäytäntöjä, hallinnointikoodin noudattamista sekä hallitusten työskentelyä.

Selvitys kattaa kaikki Helsingin pörssissä kesäkuun 2022 alussa listatut suomalaiset pörssiyhtiöt. Yhteensä tarkasteltuja yhtiöitä oli 130. Näistä large cap -yhtiöitä oli 32, mid cap -yhtiöitä 47 kappaletta ja small cap -yhtiöitä 51. Tiedot on kerätty pörssiyhtiöiden julkaisemista hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevista selvityksistä, yhtiökokouskutsuista, yhtiökokouspäätöksiä koskevista tiedotteista sekä yhtiökokousten pöytäkirjoista touko-kesäkuussa 2022.

Selvityksen on laatinut Keskuskauppakamarin johtava asiantuntija Ville Kajala. Tiedot ovat keränneet Tiina Salmi, Eva-Riitta Simonsson ja Ville Kajala. Taitto Johanna Kaukovaara.

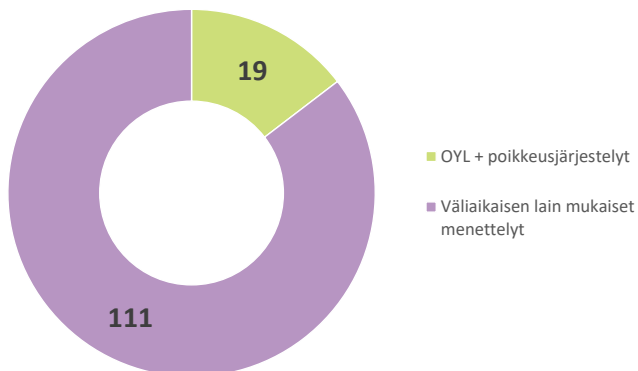
# YHTIÖKOKOUKSET

Vuosina 2020–2022 koronaviruspandemia on vaikuttanut merkittävästi yhtiökokousten järjestämiseen. Poikkeuksellisen tilanteen johdosta säädetty väliaikainen laki, jolla helpotettiin yhtiökokousten järjestämistä, oli voimassa 30.6.2022 asti. Pörssiyhtiöt hyödynsivät väliaikaisen lain sallimia poikkeuksia laajasti. Tämän kevään yhtiökokouskauden jälkeen tulivat voimaan osakeyhtiölain pysyvät muutokset (L 660/2022), joilla mahdollistetaan etäyhteyden välityksellä ilman kokouspaikkaa pidettävät yhtiökokoukset sekä edistetään täydet osallistumisoikeudet kokouspaikalla ja etäyhteyden välityksellä sisältävien hybridikokousten järjestämistä.

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

Väliaikaisen lain mukaista yhtiökokousmenettelyä hyödynsi 85 prosenttia pörssi-yhtiöistä eli 111 yhtiötä (2020: 90 prosenttia ja 113 yhtiötä). Puhtaasti osakeyhtiölain säännösten mukaisesti yhtiökokouksensa järjesti 19 yhtiötä (2020: 12 yhtiötä). Näillä yhtiöillä oli käytössään monia listayhtiöiden neuvottelukunnan suosittelemia poikkeusjärjestelyjä, joilla pyrittiin vähentämään koronaviruksen tartuntariskiä. Tällaisia poikkeusjärjestelyjä olivat esimerkiksi mahdollisuus ennakkoäänestämiseen ja/tai valtakirjan antamiseen yhtiön nimeämälle asiamiehelle, webcast-yhteyden järjestäminen osakkeenomistajille, kokouksen keston lyhentäminen sekä kokoustarjoiluista luopuminen. Kaksi yhtiötä tarjosi osakkeenomistajille myös väliaikaista lakia vastaavan mahdollisuuden esittää kysymyksiä kirjallisesti etukäteen.

## Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa

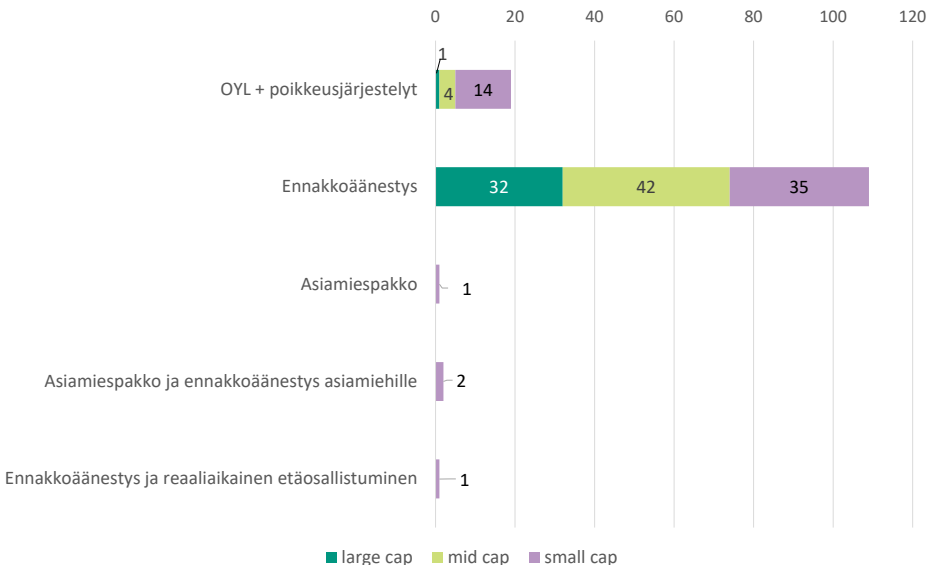


## Väliaikaisen lain mukaiset yhtiökokousmenettelyt

Väliaikaisen lain mukaisista yhtiökokousmenettelyistä selvästi suosituin oli mahdollisuus velvoittaa sekä osakkeenomistajat että heidän asiamiehensä osallistumaan yhtiökokoukseen etäosallistumismenetelmien välityksellä. Yhteensä 109 pörssiyhtiötä sovelsi tätä mahdollisuutta. Yhdessä small cap -yhtiössä osakkeenomistajille tarjottiin ennakoäänestyksen lisäksi mahdollisuus osallistua yhtiökokoukseen sellaisen reaaliaikaisen etäyhteyden välityksellä, joka mahdollisti myös reaaliaikaisen äänestämisen sekä kysymysten esittämisen kirjallisesti chat-toiminnon kautta. Kaikissa muissa yhtiökokouksissa etäosallistumismenetelmänä oli pelkkä ennakoäänestys. Ennakoäänestykseen pystyi osallistumaan verkkosivujen kautta, sähköpostitse tai postitse. Näin järjestetyissä yhtiökokouksissa oli fyysisesti läsnä yleensä vähintään kokouksen puheenjohtaja, sihteeri ja pöytäkirjan tarkastaja, joka toimi samalla äänntenlaskun valvojana. Yhtiökokouksissa saattoi olla läsnä joko fyysisesti tai etäyhteyden välityksellä myös hallituksen jäseniä, yhtiön ylintä johtoa, tilintarkastaja sekä teknistä henkilökuntaa.

Kolme small cap -yhtiötä sovelsi säännöstä, jonka mukaan osakkeenomistaja sai osallistua yhtiökokoukseen vain asiamiehen välityksellä. Yhdessä näistä yhtiöistä asiamiehet saivat olla fyysisesti läsnä kokouspaikalla, kahdessa taas yhtiö velvoitti asiamiehet osallistumaan kokoukseen etäosallistumismenetelmän välityksellä.

### Varsinaisen yhtiökokouksen pitotapa



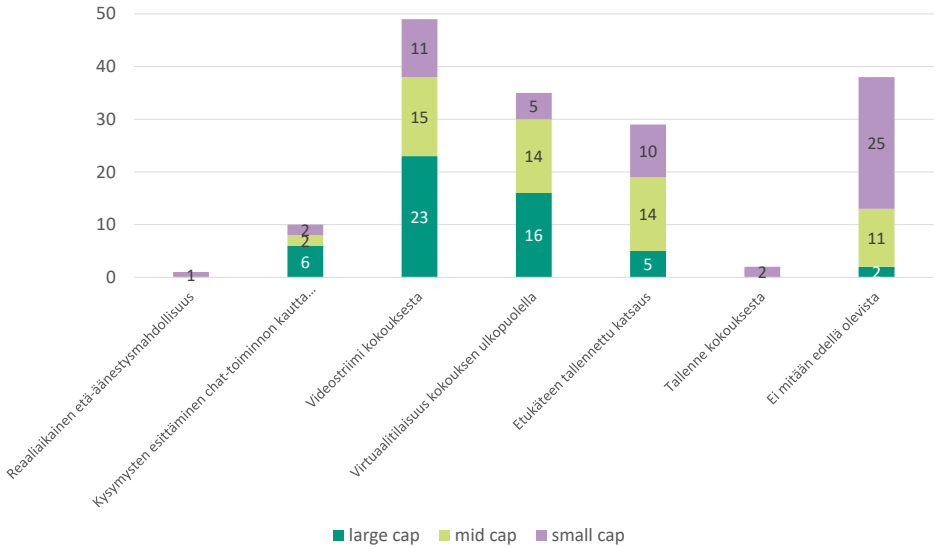
Koska osakkeenomistajat eivät pystyneet osallistumaan fyysisesti väliaikaisen lain mukaiseen yhtiökokoukseen, laki edellytti, että osakkeenomistajat voivat ennen yhtiökokousta esittää kysymyksiä ja vastaehdotuksia. Vastaehdotus oli otettava äänestykseen, jos sen tekivät osakkeenomistajat, jolla oli vähintään yksi sadasosa yhtiön osakkeista. Jos omistusraja ei täyttynyt, vastaehdotus saatettiin osakkeenomistajien tietoon yhtiön verkkosivuilla. Yhdessä small cap -yhtiössä tehtiin kaksi äänestykseen otettua vastaehdotusta. Yhdessä small cap -yhtiössä puolestaan tehtiin vastaehdotus, jota ei otettu äänestykseen. Lisäksi yhdessä small cap -yhtiössä äänestyksessä oli mukana osakkeenomistajan päätösehdotus, joka oli toimitettu yhtiölle ennen yhtiökokouskutsun julkistamista.

Osakkeenomistajien kirjallisia kysymyksiä esitettiin yhteensä 29 yhtiössä. Kysymysten määrä vaihteli yhden ja 40 välillä. Kysymykset liittyivät muun muassa hallituksen ja ylimmän johdon palkitsemiseen, riskienhallintaan (ml. maarikit ja liiketoiminta Venäjällä), yhtiön taloudelliseen tilanteeseen, vastuullisuuteen ja kestävytyteen, sijoittajaviestintään, henkilöstöpolitiikkaan, tilintarkastajalle maksettuihin palkkioihin, suunnatun annin perusteisiin sekä valittuun yhtiökokousmenettelyyn.

Kun fyysiset kokoukset jäivät monella pörssiyhtiöllä väliin jo kolmatta vuotta peräkkäin, edellisvuoden tavoin monet yhtiöt pyrkivät eri tavoin ylläpitämään osakkeenomistajasuhteiden hoitoa ja kokousmenettelyn vuorovaikutteisuuutta. Edellisvuotta selvästi useampi pörssiyhtiö järjesti yhtiökokouksen ulkopuolella virtuaalisen tilaisuuden, jossa yhtiön johto esitteli yhtiön toimintaa ja vastasi osakkeenomistajien esittämiin kysymyksiin. Osa yhtiökokouksista osakkeenomistajat pystyivät seuraamaan webcastin välityksellä. Osa kokouksista taas pidettiin ilman seurantamahdollisuutta niin, että hallituksen puheenjohtajan ja toimitusjohtajan etukäteen tallennetut puheenvuorot julkaistiin yhtiön verkkosivuilla yhtiökokouspäivänä. Kymmenen yhtiötä tarjosi osakkeenomistajilleen mahdollisuuden esittää kysymyksiä yhtiön johdolle webcastin chat-toiminnon kautta ja yksi yhtiö tarjosi mahdollisuuden reaaliaikaiseen etä-äänestykseen.

Yksikään yhtiö ei tarjonnut osakkeenomistajilleen sellaista etäosallistumismahdollisuutta, joka olisi täyttänyt heinäkuussa voimaan tulleiden osakeyhtiölain muutosten vaatimukset ilman kokouspaikkaa pidettävälle yhtiökokoukselle tai hybridikokoukselle. Osakeyhtiölain muutoksen mukaan ilman kokouspaikkaa järjestettävässä yhtiökokouksessa tai hybridikokouksessa etäosallistuvan osakkeenomistajan on voitava käyttää päätösvaltaansa täysimääräisesti. Hallituksen esityksen perustelujen mukaan tämä pitää sisällään muun muassa sen, että puheoikeutta on voitava käyttää suullisesti.

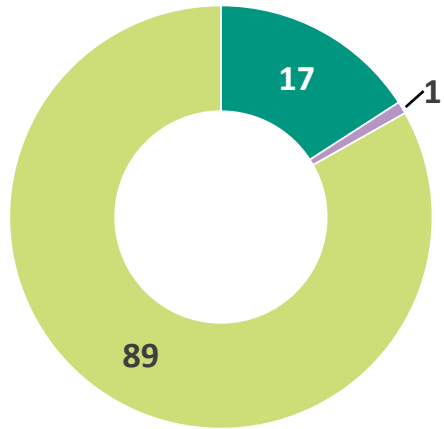
## Kokouksen seuranta ja vuorovaikutus osakkeenomistajien kanssa



Yhtiöissä, joissa hallituksen osingonjakoehdotus oli vähemmän kuin osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko, äänestysvaihtoehtona oli oltava myös osakeyhtiölain mukainen vähemmistöosinko. Vähemmistöosinko oli äänestysvaihtoehtona 18 yhtiössä. Yhdessä yhtiössä yhtiökokous päätti vähemmistöosakkeenomistajien vaatimuksesta maksaa vähemmistöosingon. Lopuissa osingonjaosta päätettiin hallituksen päätösehdotuksen mukaisesti.

## Vähemmistöosinko äänestysvaihtoehtona

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



## Palkitsemispolitiikan ja palkitsemisraportin käsittely

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 palkitsemisestä edellisen tilikauden aikana.

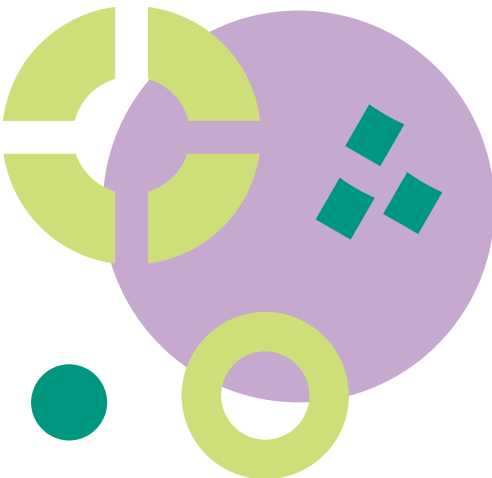
Toimielinten palkitsemispolitiikka on esitettävä yhtiökokoukselle vähintään neljän vuoden välein ja aina, kun siihen tehdään olennaisia muutoksia. Yhtiökokous päättää, kannattaako se esitettyä palkitsemispolitiikkaa. Päätös on neuvoa-antava. Osakkeenomistajat eivät voi esittää muutoksia yhtiökokoukselle 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 on hyväksytty vuoden 2020 yhtiökokouksissa. Yhteensä 16 pörssiyritystä esitti tämän vuoden yhtiökokoukselle muutetun pal-



kitsemispolitiikan. Muutettua palkitsemispolitiikkaa kannatettiin neuvoo-antavasti kaikissa näissä yhtiössä. Niissä yhtiökokouksissa, joissa suoritettiin täysi ään-tenlaskenta, palkitsemispolitiikan kannatusprosentti vaihteli 89 ja 100 prosentin välillä.

Palkitsemisraportteja käsiteltiin tämän kevään varsinaisissa yhtiökokouksissa nyt toisen kerran. Kaikissa yhtiökokouksissa osakkeenomistajat kannattivat esitet-tyjä palkitsemisraportteja. Niistä yhtiöistä, joiden yhtiökokouksissa suoritettiin täysi äänenlaskenta, palkitsemisraportin kannatusprosentti jäi alle 70:n viidessä yhtiössä. Yhteenkään yhtiökokouspöytäkirjaan ei ollut merkitty palkitsemisrapor-tin vastustaneiden osakkeenomistajien kannanottoja vastustuksen syihin liittyen. Tämä johtunee pääosin käytössä olleesta ennakoäänestysmenettelystä. Neljän yhtiön yhtiökokouksessa palkitsemisraporttia ei käsitelty. Kaksi näistä yhtiöistä oli vuoden 2021 aikana listautuneita yhtiöitä.



# Hallituksen kokoonpanoa koskevan ehdotuksen käsittely

Suomalaisten pörssiyhtiöiden yhtiökokouksissa päätös hallituksen jäsenten valinnasta on tavallisesti tehty yhtenä kokonaisuutena. Kyse on osin yhtiökokouuskäytännössä muodostuneesta päätöksentekotavasta ja osin siitä, että kilpailuvien ehdotusten puuttuessa hallituksen jäsenten on voitu katsoa tulleen valituksi ilman erillisen vaalin toimittamista. Viime vuosina kansainvälisesti on yleistynyt käytäntö, jossa hallituksen jäsenten valinnasta äänestetään henkilötasolla riippumatta siitä, onko varsinaisen vaalin toimittaminen tarpeen. Erityisesti eräät ulkomaiset institutionaaliset sijoittajat sekä valtakirjaneuvonantajat ovat siksi alkaneet kiinnittää huomiota hallituksen jäsenten valintatapaan myös suomalaisissa pörssiyhtiöissä.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry antoi lokakuussa 2021 kannanoton hallituksen jäsenten valintamenettelystä. Kannanoton mukaan hallituksen kokoonpanoa koskeva päätöksenteko on hyvän arvopaperimarkkinatavan näkökulmasta mahdollista järjestää yhtiökokouksessa joko siten, että osakkeenomistajat ottavat kantaa yhtenä kokonaisuutena esitettävään ehdotukseen tai siten, että osakkeenomistajat ottavat kantaa kuhunkin jäsenehdokkaaseen erikseen.

Tämän kevään varsinaisista yhtiökokouksista yhdessä osakkeenomistajat ottivat kantaa hallintoneuvoston kokoonpanoa koskevaan ehdotuksen henkilötasolla. Sen sijaan kaikissa yhtiökokouksissa, joissa hallituksen kokoonpanoa koskeva ehdotus oli käsiteltävänä, osakkeenomistajat ottivat kantaa ehdotukseen yhtenä kokonaisuutena. Osassa yhtiöistä osakkeenomistajien nimitystoimikunta oli hallituksen kokoonpanoa koskevassa ehdotuksessaan nimenomaisesti puoltanut tätä valintamenettelyä. Perusteena näissä yhtiöissä oli useimmiten se, että yhtiössä on hallituksen ulkopuolinen osakkeenomistajien nimitystoimikunta ja että nimitystoimikunnan tehtävänä on varmistaa, että ehdotettu hallitus kokonaisuutena täyttää parhaiten yhtiön tarpeet ja muut hallinnointikoodin asettamat vaatimukset.

# HALLINNOINTIKOODIN NOUDATTAMINEN

---

Hallinnointikoodi on pörssiyhtiöille laadittu kokoelma hyvää hallinnointia koskevia suosituksia, jota ylläpitää Arvopaperimarkkinayhdistys ry. Nykyistä hallinnointikoodia on sovellettu vuoden 2020 alusta lukien. Hallinnointikoodin tavoitteena on ylläpitää ja edistää suomalaisissa pörssiyhtiöissä noudatettujen hallinnointikäytäntöjen korkeaa laatua ja kansainvälistä vertailukelpoisuutta. Hallinnointikoodin suositukset täydentävät lainsäädännöstä tulevia velvoitteita. Pörssiyhtiöillä 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 yhtiö noudattaa kaikkia hallinnointikoodin suosituksia. Yhtiö voi kuitenkin poiketa yksittäisistä suosituksista, mikäli sillä on poikkeamiseen perusteltu syy. Tällöin yhtiön tulee noudata tai selitä -periaatteen mukaisesti selostaa, mistä suosituksista se poikkeaa sekä esittää poikkeamisen syyt ja poikkeamisesta päättämisen tapa. Hallinnointikoodin noudattamista on siis sekin, että yhtiö poikkeaa yksittäisistä suosituksista, kunhan poikkeamat on selostettu ja perusteltu.

Pörssiyhtiöillä on velvollisuus julkistaa vuosittain selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (ns. Corporate Governance Statement tai CG-selvitys). Velvollisuus on ehdoton ja perustuu lainsäädäntöön. Lisäksi pörssiyhtiöiden on vuosittain julkistettava lakisääteinen toimielinten palkitsemisraportti. Käsittelemme seuraavassa pörssiyhtiöiden 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 hallinnoinnin järjestämistä useassa eri kohdassa. Itse selvityksen löytämistä yhtiön verkkosivuilta helpottaisi, että se otsikoitaisiin sen varsinaisen nimen mukaisesti. Ilmeisesti termi selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä koetaan kuitenkin joissakin yhtiöissä hankalaksi tai paperinmakaiseksi, ja yhtiöt ovat silloin päätyneet muunlaiseen otsikointiin. Koska selvityksen nimi on mainittu laissa ja selvityksen antamisessa on kyse lakisääteisen veloitteen noudattamisesta, olisi suositeltavaa, että yhtiöt käyttäisivät selvityksestä sen virallista nimeä.

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, luottavuuteen 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 small cap -yhtiö viittasi selvityksessään edelleen vuoden 2015 hallinnointikoodiin. Kahden small cap -yhtiön selvityksissä puolestaan viitattiin vuoden 2008 ja vuoden 2010 hallinnointikoodien suositusten numerointiin, vaikka yhtiöt täyttivätkin myös vuoden 2020 hallinnointikoodiin sisältyneet uudet raportointivaatimukset. Yksi yhtiö puolestaan kuvasi selvityksessään hallinnoin-

tikoodin noudattamista suositus suositukselta, mutta ei esittänyt kaikkia hallinnointikoodin raportointiosiossa edellytetyjä tietoja. Raportointiosiossa edellytetyt tiedot oli kuitenkin esitetty yhtiön verkkosivuilla.

Lähes kaikki yritykset julkistavat selvityksen toimintakertomuksesta erillisenä raporttina. Useimmilla näistä selvitys on myös julkaistu erillisenä asiakirjana, kun taas joillakin yhtiöillä selvitys on julkistettu vain osana vuosikertomusta. Selvitysten pituudet vaihtelevat 4 sivusta 34 sivuun mediaanin ollessa 12 sivua. Yhteensä 14 yhtiöllä selvityksen sivumäärä oli 20 tai enemmän (2020: 17 yhtiöllä). Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevien selvityksiä pituuteen vaikuttivat mm. kuvausten laajuus ja selvityksen ulkoasuun liittyvät ratkaisut.

Sivumääräisten erojen lisäksi selvitykset erosivat toisistaan myös laadullisesti. Toiset yhtiöt kuvaavat käytäntöjään seikkaperäisesti ja konkreettisesti, kun taas toisilla yhtiöistä tiedot on annettu hyvinkin lakonisesti ja yleisellä tasolla. Erityisesti sivumäärältään pitkissä selvityksissä kerrotaan usein myös paljon asioita, joita hallinnointikoodi ei edellytä selostettavaksi. Tarve näiden tietojen julkistamiseen voi tulla paitsi sijoittajilta myös yhtiön muilta sidosryhmiltä. Viime vuosina sisällöltään laajentunut vastuullisuusraportointi ja ei-taloudellisen tiedon merkityksen korostuminen myös sijoittajien näkökulmasta ovat osaltaan luoneet yhtiöille painetta hallinnointia koskevan läpinäkyvyyden lisäämiseen. Tietomäärän kasvaessa tietojen selkeän esittämistavan ja havainnollistamisen tärkeys kuitenkin 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 hyväksyttäviä, kun ne ovat yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön edun mukaisia ja niille on liiketaloudellinen peruste. Lainsäädännössä asetetaan kuitenkin erityisiä vaatimuksia pörssiyhtiöiden lähipiiritoimien seurannalle ja arvioinnille, lähipiiritoimia koskevalle päätöksenteolle ja toteutetuista lähipiiritoimista tiedottamiselle. Pörssiyhtiön hallituksen tai tarkastusvaliokunnan on 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. Tämä selostus tuli antaa ensimmäisen kerran vuonna 2020 julkaistussa selvityksessä, joka käsitteli tilikautta 2019.

Lähipiiritoimia koskevista periaatteista jätti vuotta 2021 koskeneessa selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportoimatta yhteensä 8 yhtiötä (2020: 13 yhtiötä). Vaikka raportoimatta jättäneiden yhtiöiden määrä vähenikin edellisvuodesta selvästi, määrä on edelleen poikkeuksellisen suuri. Vaikuttaa siltä, että osa yhtiöistä on joko jättänyt kokonaan huomioimatta hallinnointikoodin raportointiosion muutokset tai sekoittanut lähipiiritoimia koskevien periaatteiden kuvauksen sisäpiirihallinnon keskeisiä menettelytapoja koskevan kuvauksen kanssa. Hallinnointikoodin suositus 27 lähipiiritoimista käsittelee liiketoimia yhtiön ja sen lähipiiriin kuuluvien välillä. Lähipiiritoimiin liittyvästä päätöksenteosta säädetään osakeyhtiölaissa ja julkistamisvelvollisuudesta arvopaperimarkkinalain 8 luvussa. Sisäpiirihallinnon menettelytapoja koskevassa kuvauksessa puolestaan viitataan usein

markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (MAR) mukaiseen velvollisuuteen julkistaa tiedot yhtiön johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä yhtiön rahoitusvälineillä tekemistä liiketoimista.

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

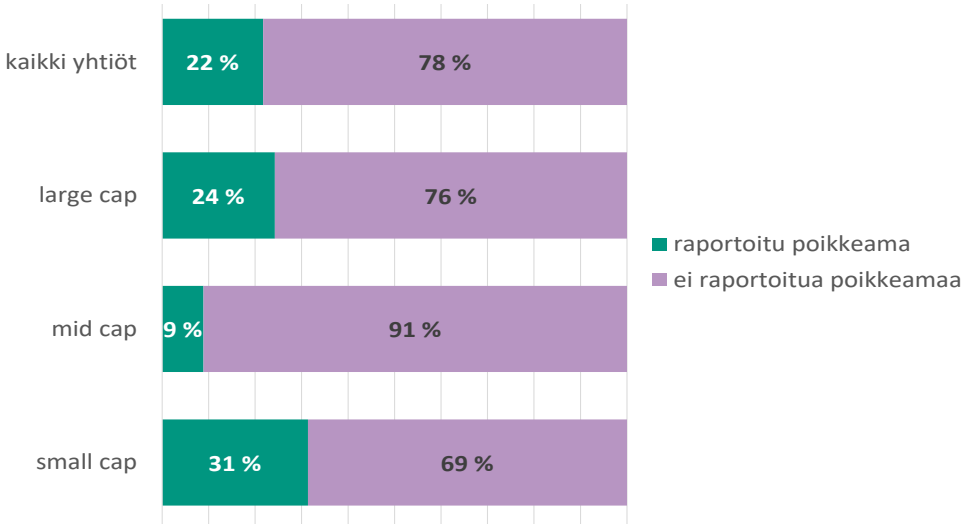
Pörssiyhtiöillä on velvollisuus kuvata hallinnointikoodin noudattamista ja koodista poikkeamia perusteluineen vuosittain annettavassa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Sijoittajat ja media seuraavat hallinnointikoodissa annettujen suositusten noudattamista. Yleensä yhtiöt poikkeavat annetuista 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. Pörssiyhtiöstä 78 prosenttia (101 yhtiötä) raportoi noudattavansa hallinnointikoodia ilman poikkeuksia. Yhdestä tai useammasta hallinnointikoodin yksittäisestä suosituksesta raportoi poikkeavansa 28 yhtiötä. Hallinnointikoodista poikkeamisesta raportoivien yhtiöiden määrä on lisääntynyt edellisestä vuodesta yhdellä. Suosituksista poikkeamisista raportoineista yhtiöistä 58 prosenttia oli markkina-arvoltaan pieniä pörssiyhtiöitä.

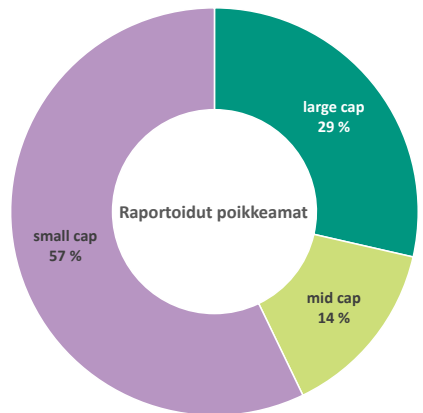


## Raportoidut poikkeamat hallinnointikoodista



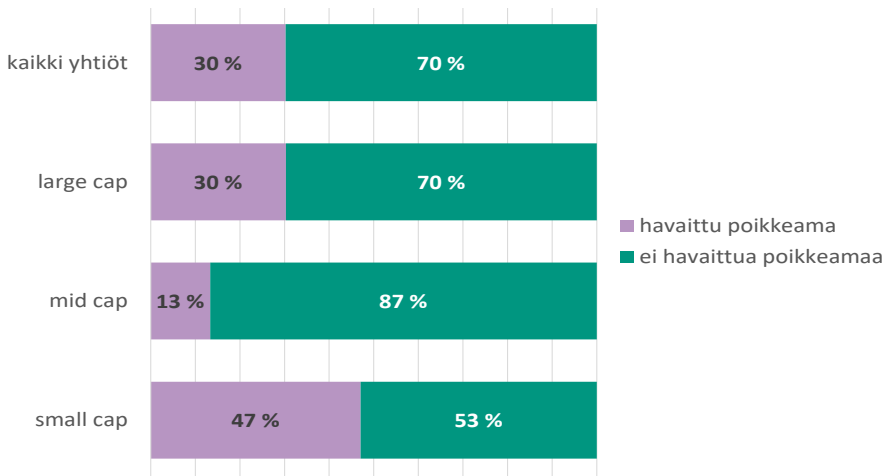
Tarkastelimme myös mahdollisia virheitä ja puutteita poikkeamien raportoinnissa vertailemalla raportoituja poikkeamia cg-selvityksessä ja yhtiön verkkosivuilla ilmoitettuihin tietoihin. Tarkastelu ei ole kaiken kattava, sillä kaikkien koodin yksittäisten suositusten osalta suosituksen noudattamista tai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

Tarkastelussa löytyi yhteensä 17 raportoimatonta poikkeamaa hallinnointikoodin yksittäisistä suosituksista (2020: 23 raportoimatonta poikkeamaa). Toisaalta yhtiöt raportoivat yhteensä 11 sellaisesta poikkeamasta, jotka eivät olleet poikkeamista hallinnointikoodin suosituksista (2020: 13 poikkeamaa). Tarkastelussa löytyi yhteensä 13 sellaista yhtiötä (10 prosenttia pörssi-yhtiöistä), jotka eivät olleet raportoineet hallinnointikoodin suosituksista poikkeamista, mutta olivat tosiasiallisesti poikenneet vähintään yhdestä hallinnointikoodin suosituksesta. Tällaisten yhtiöiden lukumäärä säilyi en-



nallaan edellisvuoteen verrattuna. Useimmiten raportoimatta jääneet poikkeamat liittyivät puuttuneeseen selostukseen lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista (suositus 27) tai hallituksen monimuotoisuutta koskevista periaatteista (suositus 9) taikka siihen, että hallituksen valiokunnassa on ollut vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen ulkopuolisia jäseniä (suositus 15). Yksi poikkeamasta raportoitu yhtiö puolestaan tosiasiallisesti noudatti koodia ilman poikkeuksia.

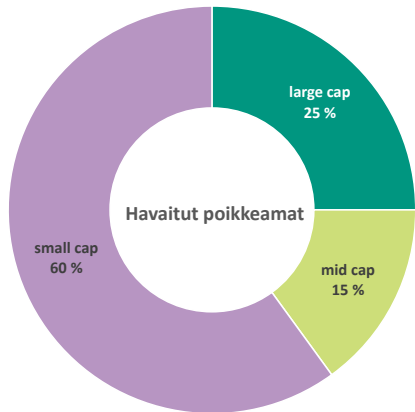
## Havaitut poikkeamat hallinnointikoodista



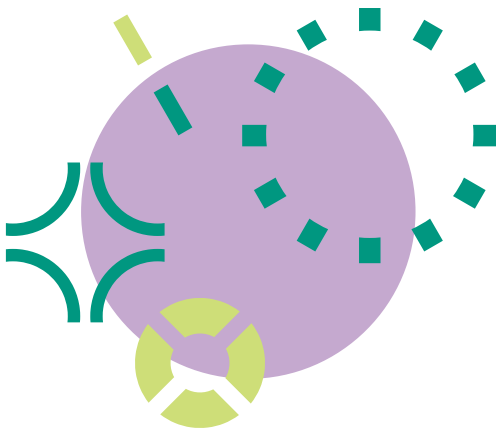
Hallinnointikoodissa 2020 on yhteensä 27 eri suositusta. Tilikauden 2021 osalta yhtiöt raportoivat poikkeamista 15 eri suositukseen (2020: 15). Lukumääräisesti poikkeamia eri suosituksista raportoitiin yhteensä 50 kertaa (2020: 52 kertaa).

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.

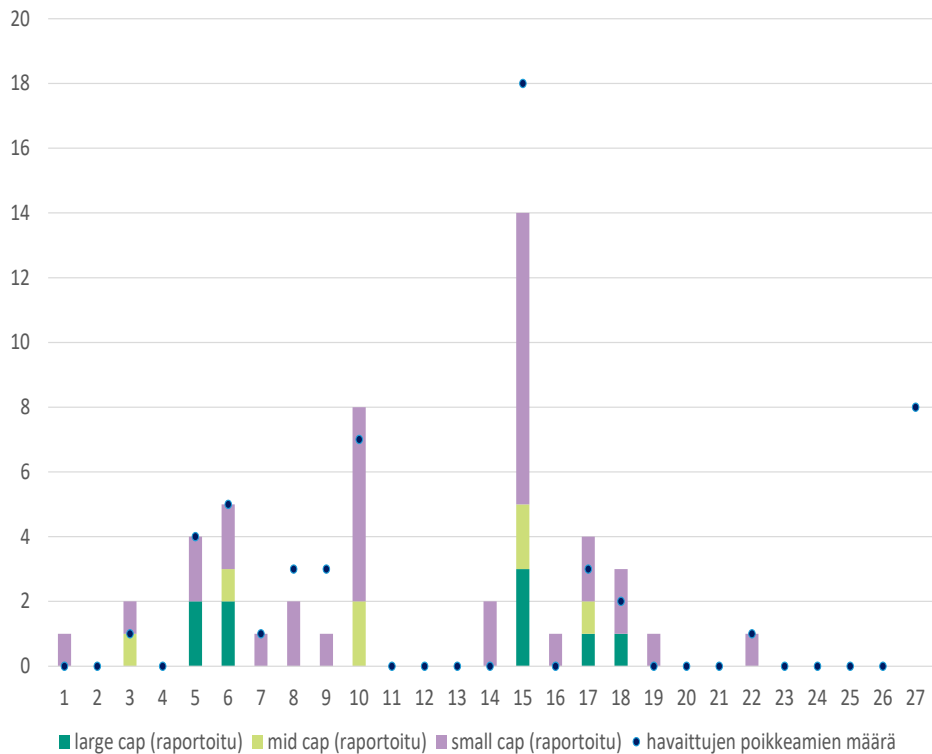
Valiokuntia koskevien suositusten (suositukset 14–19) osalta kaksi small cap -yhtiötä raportoi poikkeamana sen, ettei yhtiö ole perustanut tarkastusvaliokuntaa tai muita valiokuntia. Tämä ei kuitenkaan hallinnointikoodin mukaan ole poikkeama, sillä hallinnointikoodin suositukset eivät ehdottomasti edellytä valiokuntien perustamista. Yksi pörssi-yhtiö 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). 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 tunnistaneet tätä poikkeamaksi.



## Poikkeamat suosituksittain

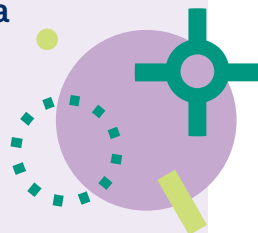


## Poikkeamien perustelut

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

Yleisesti ottaen perustelut ovat suurimmalla osalla yhtiöistä hyvällä tasolla. Perustelujen tason vaihtelu on suurinta hallituksen riippumattomuutta ja hallituksen

sukupuolijakaumaa koskevien suositusten osalta. Muutamalla näistä suosituksista poikenneista yhtiöistä perustelu poikkeamiselle oli varsin ylimalkainen.

## HALLITUKSEN RIIPPUMATTOMUUS

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

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

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.

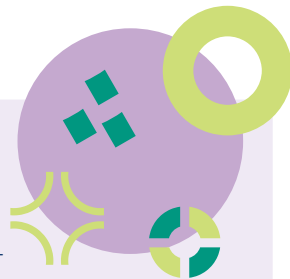
Vuotta 2021 koskeneissa selvityksissä poikkeamia suosituksesta 10 oli ilmoitettu yhteensä 8 (2 mid cap, 6 small cap), mikä on yhtä paljon kuin edellisenä vuotena. Suosituksesta poikenneet yhtiöt perustelivat poikkeamista muun muassa yhtiön omistajarakenteella tai sillä, että yhtiön liiketoiminnan luonne edellyttää hallituksen jäsenten enemmistöltä syvällistä perehtymistä ja sitoutumista yhtiön toimialaan. 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 riippuvuussuhde 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. Kaksi small cap -yhtiötä ilmoitti poikenneensa vuonna 2021 tästä suosituksesta. Lisäksi yksi small cap -yhtiö ilmoitti poikkeaman virheellisesti poikkeamana monimuotoisuusperiaatteiden laatimisesta (suositus 9). Kaksi yhtiöistä perusteli poikkeamista sillä, että hallituksen jäsenten osaamis- ja kokemusprofiilien kannalta sopivimmat ehdokkaat olivat miehiä. Yhtiöt myös kuvasivat ehdokkaiden kartoitusprosessia tai tavoitteitaan liittyen molempien sukupuolten edustukseen hallituksessa. Kolmas yhtiö puolestaan totesi lakonisesti, että yhtiön vuoden 2021 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 tulisi kiinnittää huomiota sijoittajanäkökulmaan ja siihen, että asiat selostetaan 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 8 yhtiöltä. Osa näistä on mahdollisesti sekoittanut lähipiiritoimia koskevien periaatteiden kuvauksen sisäpiirihallinnon menettelytapoja koskevaan kuvaukseen. Osalla lähipiiritoimia koskevat periaatteet selostaneista yhtiöistä selostus oli vielä varsin ylimalkainen. Kolme yhtiötä ei ole kuvannut lainkaan hallituksen monimuotoisuutta koskevia periaatteita, vaikka lainsäädäntö ja hallinnointikoodi niin edellyttävät, eikä ilmoittanut poikkeamaa suosituksista 9.
- **Virheet poikkeamien ilmoittamisessa.** Viisi yhtiötä jätti raportoimatta poikkeamana sen, että hallituksen valiokunnassa oli vähemmän kuin kolme jäsentä tai hallituksen ulkopuolisia jäseniä. Kaksi yhtiötä raportoi turhaan poikkeamana sen, ettei yhtiö ole perustanut tarkastusvaliokuntaa tai muita valiokuntia.
- **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

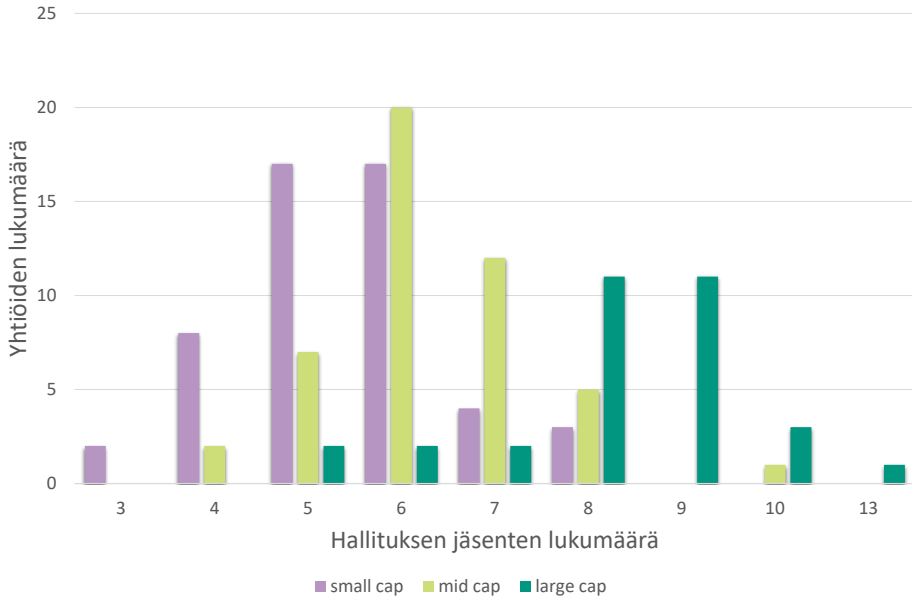
Hallitusten koko vaihtelee yhtiön koon mukaan. Suomalaisten pörssiyhtiöiden keskimääräinen hallituskoko on viime vuosina ollut hienoisessa kasvussa. Small cap -yhtiöissä hallituksen keskimääräinen koko on 5 jäsentä, mid cap -yhtiöissä 6 ja large cap -yhtiöissä 8 jäsentä.

Suomalaisissa pörssiyhtiöissä hallituksen jäsenmäärä on varsin kohtuullinen, mitä on pidetty osana tehokasta hallitustyöskentelyä. Vain yhden mid cap -yhtiön ja neljän large cap -yhtiön hallituksessa on kymmenen jäsentä tai enemmän. Neljässä näistä yhtiöistä hallituksen jäsenenä on myös henkilöstön edustajia. Yhteensä henkilöstön edustajia on hallituksen varsinaisina jäseninä viidessä yhtiössä (3 large cap, 2 mid cap).

## Hallitusten keskimääräinen koko

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Small cap</b>	5,1	5,4	5,2	5,4	5,3	5,4	5,4	5,3	5,4	<b>5,4</b>
<b>Mid cap</b>	6,9	6,7	6,7	6,6	6,5	6,2	6,2	6,4	6,2	<b>6,3</b>
<b>Large cap</b>	7,7	7,8	7,7	7,9	7,9	7,9	8,0	8,3	8,4	<b>8,3</b>
<b>Kaikki</b>	6,2	6,3	6,3	6,3	6,2	6,4	6,3	6,4	6,4	<b>6,5</b>

## Hallitusten kokojakauma 2022

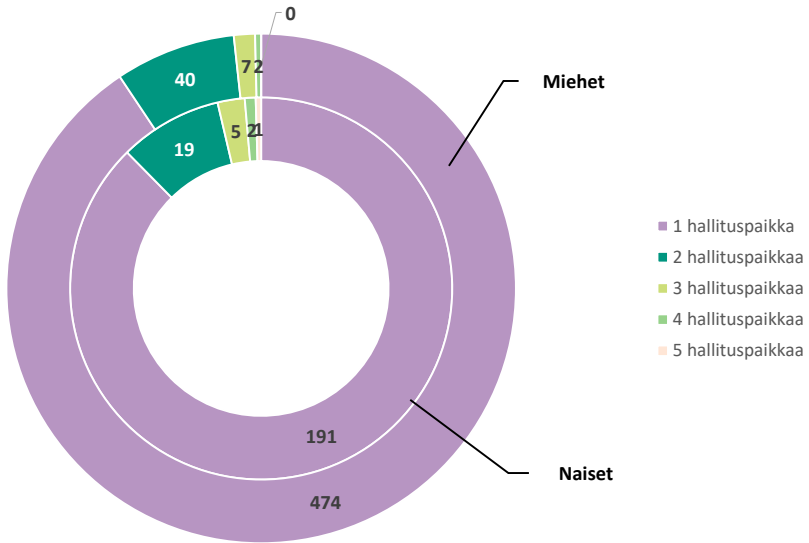


Vuoden 2022 varsinaisten yhtiökokousten jälkeen pörssiyritysten hallituksissa on yhteensä 840 varsinaista jäsentä. Hallitusjäsenyydet jakautuvat yhteensä 741 eri henkilölle, joista miehiä on 523 ja naisia 218. Vuoteen 2021 verrattuna naisten lukumäärä on kasvanut 18 henkilöllä ja miesten lukumäärä kasvanut 8 henkilöllä.

Suurimmalla osalla hallitusten jäsenistä on vain yksi hallituspaikka. Kaksi hallituspaikkaa on 59 henkilöllä, joista miehiä on 40 ja naisia 19. Kolme hallituspaikkaa on 12 henkilöllä, joista miehiä on 7 ja naisia 5. Neljä hallituspaikkaa suomalaisissa pörssiyrityksissä on 4 henkilöllä, joista 2 on miehiä ja 2 naisia. Yhdellä naisella on viisi hallituspaikkaa. Seitsemässä pörssiyrityksessä (1 large cap, 6 small cap) yhtiön oma toimitusjohtaja on myös hallituksen jäsenenä. Tällaisten yhtiöiden lukumäärä on pysynyt ennallaan viime vuoteen verrattuna.

Uusia nimityksiä pörssiyritysten hallitukseen tehtiin yhteensä 116. Näistä naisia on yhteensä 41 ja miehiä 75. Naisten osuus uusista nimityksistä kääntyi kahden laskuvuoden jälkeen taas nousuun. Naisten osuus uusista nimityksistä oli yhteensä 35 prosenttia, kun viime vuonna naisten osuus uusista nimityksistä oli 26 prosenttia. Vuoden 2021 aikana tai vuoden 2022 varsinaisissa yhtiökokouksissa hallituksista on jäänyt pois yhteensä 113 henkilöä. Näistä naisia oli 33 ja miehiä 80.

## Hallituspaikkojen jakautuminen

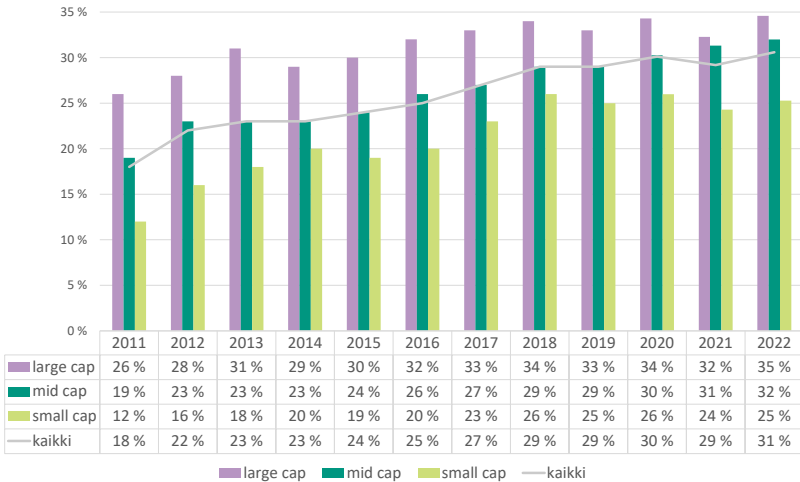


## Hallituksen sukupuolijakauma

Tänä vuonna naisten osuus kaikkien pörssiyhtiöiden hallituksen jäsenistä nousi uuteen ennätykseen 31 prosenttiin. Kasvu edellisvuoteen verrattuna oli 2 prosenttiyksikköä. Uudet ennätykset tehtiin myös large cap ja mid cap -yhtiöissä, joissa naisten osuudet olivat 35 ja 32 prosenttia. Small cap -yhtiöissä naisten osuus kasvoi 25 prosenttiin. Naisten osuutta hallituksissa sekä hallituksen valiokuntien ja osakkeenomistajien nimitystoimikuntien sukupuolijakaumaa on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin heinäkuussa julkaisemassamme naisjohtajakatsauksessa.

Yhteensä 97 prosenttia pörssiyhtiöistä noudattaa hallinnointikoodin suositusta, jonka mukaan hallituksessa on oltava molempia sukupuolia. Kolmella suomalaisella pörssiyhtiöllä on pelkästään miesjäsenistä koostuva hallitus. Nämä yhtiöt ovat kaikki markkina-arvoltaan small cap -yhtiöitä.

## Naisten osuus suomalaisten pörssiyhtiöiden hallituksissa



## Kokousten lukumäärä ja osallistuminen hallituksen kokouksiin

Hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevien selvitysten mukaan pörssiyhtiöiden hallitukset kokoontuivat vuonna 2021 keskimäärin 15,4 kertaa. Kokousten määrässä palattiin edellisvuoden piikin (2020: 17,0 kertaa) jälkeen lähemmäs normaalitasoa. Kokousten lukumäärän mediaani oli 14 kokousta (2020: 16 kokousta). Vuoden 2020 kokousten tavanomaista suurempi määrä selittynee suurelta osin koronapandemialla. Luvut perustuvat yhtiöiden ilmoituksiin, joihin sisältyvät lähtökohtaisesti myös puhelin- ja muut etäkokoukset. Kokouskertojen vaihteluväli oli 6–48 kokousta (2020: 7–66 kokousta). Monella vaihteluvälin yläpäässä olleella yhtiöllä kokousten suuri määrä selittyy yritysjärjestelyllä, listautumisella tai muulla vastaavalla poikkeuksellisella tilanteella. Yhden small cap -yhtiön hallitus on jo useamman vuoden ajan kokoontunut poikkeuksellisen usein.

Hallituksen kokousten lukumäärän keskiarvo on tyypillisesti vähentynyt hieman yhtiökoon kasvaessa. 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 pörssi-yhtiöiden hallitusten kokouksiin on kiitettävällä tasolla kaikissa kokoluokissa. Keskimääräinen osallistumisprosentti vuonna 2021 oli 98,3 % (2020: 98,2 %).

Osallistumisprosentti vaihteli yhtiöittäin välillä 87–100 % (2020: 86–100 %). Yhtiön koko ei juurikaan vaikuta osallistumisprosenttiin. Kaksi pörssi-yhtiötä ei raportoinut osallistumisastetta hallituksen kokouksiin lainkaan. Osa yhtiöistä ei puolestaan raportoinut hallituksen jäsenten osallistumisaktiivisuutta hallituksen tai valiokuntien kokouksiin henkilötasolla, vaikka hallinnointikoodi niin edellyttääkin.

## Hallituksen kokoukset pörssi-yhtiöissä 2020–2021

	2021				2022			
	Kokouksia (keski-arvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keski-arvo)	Vaihteluväli	Kokouksia (keski-arvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keski-arvo)	Vaihteluväli
<b>Large cap</b>	13,8	7–25	98%	90–100%	17,1	8–29	98 %	95–100 %
<b>Mid cap</b>	15,8	6–40	98%	93–100%	16,3	8–27	98 %	92–100 %
<b>Small cap</b>	16,1	6–48	98%	87–100%	17,5	7–66	98 %	86–100%
<b>Kaikki yhtiöt</b>	15,4	6–48	98%	87–100%	17,0	7–66	98 %	86–100 %

## Valiokuntien toiminta

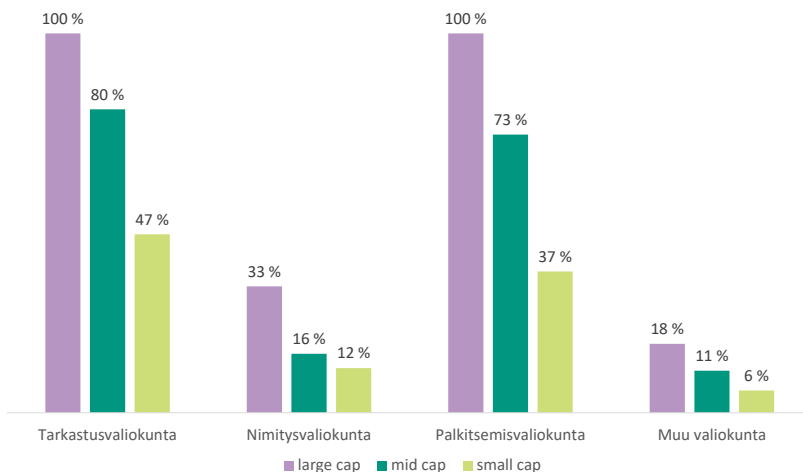
Hallitus voi perustaa keskuudessaan erillisiä valiokuntia tehostamaan hallituksen vastuulle kuuluvien asioiden valmistelua. Valiokuntiin kuuluvat hallituksen jäsenet voivat perehtyä valiokunnassa valmisteltaviin asioihin laajemmin kuin mitä koko hallituksen on tarpeen. Valiokuntien perustamisesta ja 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 jäsenehdokkaiden kartoittaminen ja valintaprosessin valmistelu. Palkitsemisvaliokunnan tehtäviin kuuluu toimitusjohtajan ja muun johdon palkitsemisen valmistelu ja arviointi. Valiokuntien tehtäviä voidaan myös yhdistää ja hallitus voi tarpeen mukaan myös perustaa muita kuin edellä mainittuja valiokuntia.

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, 1 mid cap, 2 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. Lisäksi yhden mid cap -yhtiön hallintoneuvoston nimitystyöryhmään kuului hallintoneuvoston ulkopuolisen jäsenen.

## Valiokunnat v. 2021



# 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 2021 tarkastusvaliokunta oli 93 yhtiössä eli noin 72 prosentissa pörssi-yhtiöistä (2020: 92 yhtiötä, 74 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.

Neljä 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. Kaksi yhtiötä ei raportoinut suosituksesta poikkeamista lainkaan.

## Tarkastusvaliokunnat v. 2021

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,6	3–5	5,5	3–9	99 %	90–100 %
<b>Mid cap</b>	3,2	3–4	5,3	2–10	98 %	67–100 %
<b>Small cap</b>	2,8	2–3	5,9	2–11	100 %	97–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–5	5,5	2–11	99 %	67–100 %

# NIMITYSVALIOKUNTA

Hallituksen nimitysvaliokunta oli vuonna 2021 yhteensä 24 yhtiössä eli noin 18 prosentissa pörssiyrityksistä (2020: 23 yhtiötä, 19 prosenttia). Lisäksi kolmella yhtiöllä oli hallituksen nimitysvaliokunnan sijaan hallintoneuvoston nimitysvaliokunta. Viime vuosina suuntauksena on ollut, että nimitysvaliokuntia on yhä useammassa pörssiyrityksessä korvattu osakkeenomistajien nimitystoimikunnalla. Osakkeenomistajien nimitystoimikunta oli vuonna 2021 yhteensä 58 yhtiössä (2020: 54).

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

## Nimitysvaliokunnat v. 2021

	Jäseniä (keskiarvo)	Vaihteluväli	Kokouksia (keskiarvo)	Vaihteluväli	Osallistumis-% (keskiarvo)	Vaihteluväli
<b>Large cap</b>	3,9	3–6	5,5	3–7	100 %	98–100 %
<b>Mid cap</b>	3,0	–	3,9	1–7	98 %	92–100%
<b>Small cap</b>	3,6	2–6	1,6	0–3	100 %	–
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,6	2–6	4,1	0–7	99 %	92–100 %



# PALKITSEMISVALIOKUNTA

Palkitsemisvaliokunta on puolestaan 85 yhtiössä eli 65 prosentissa pörssiyrityksiä (2020: 77 yhtiötä, 63 prosenttia). Lisäksi yhdellä yhtiöllä oli hallituksen palkitsemisvaliokunnan sijaan hallintoneuvoston palkitsemisvaliokunta. Nimitys- ja palkitsemisvaliokunta on yhdistetty usein yhdeksi valiokunnaksi. Tässä katsauksessa yhdistetyt nimitys- ja palkitsemisvaliokunnat sisältyvät sekä nimitysvaliokuntien että palkitsemisvaliokuntien lukumääriin.

Viisi pörssiyritystä (1 large cap, 1 mid cap, 3 small cap) poikkesi hallinnointikoodin suosituksesta 15, jonka mukaan valiokunnissa on vähintään kolme jäsentä. Poikkeamista perusteltiin lähinnä hallituksen jäsenten vähäisellä määrällä. Yksi yhtiö ei raportoinut suosituksesta poikkeamista.

## Palkitsemisvaliokunnat v. 2021

	Jäseniä (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Kokouksia (keski- arvo)	Vaihtelu- väli	Osallistu- mis-% (keskiarvo)	Vaihtelu- väli
<b>Large cap</b>	3,5	2–5	5,4	2–10	99 %	92–100 %
<b>Mid cap</b>	3,1	3–5	5,0	0–13	99 %	92–100 %
<b>Small cap</b>	3,1	2–6	3,9	0–8	100 %	–
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,3	2–6	4,9	0–13	99 %	92–100 %

## MUUT VALIOKUNNAT

Yhteensä 13 yhtiössä eli 10 prosentissa pörssiyhtiöistä on perustettu yksi tai useampi muuta valiokuntaa (2020: 15 yhtiötä, 12 prosenttia). Nämä valiokunnat liittyvät tyypillisesti yhtiön toimialan erityispiirteisiin tai tilapäiseen tarpeeseen. Neljän yhtiön hallitus on perustanut erillisen työvaliokunnan valmistelemaan hallituksen päätettäväksi tulevia asioita.

Yksi pörssiyhtiö poikkesi hallinnointikoodin suosituksesta 15, jonka mukaan hallitus valitsee keskuudestaan valiokunnan jäsenet. Tämän yhtiön työvaliokuntaan kuului kahden hallituksen jäsenen lisäksi toimitusjohtaja. Yhtiö ei raportoinut suosituksesta poikkeamista.

### Hallituksen jäsen ehdotusten valmistelu

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

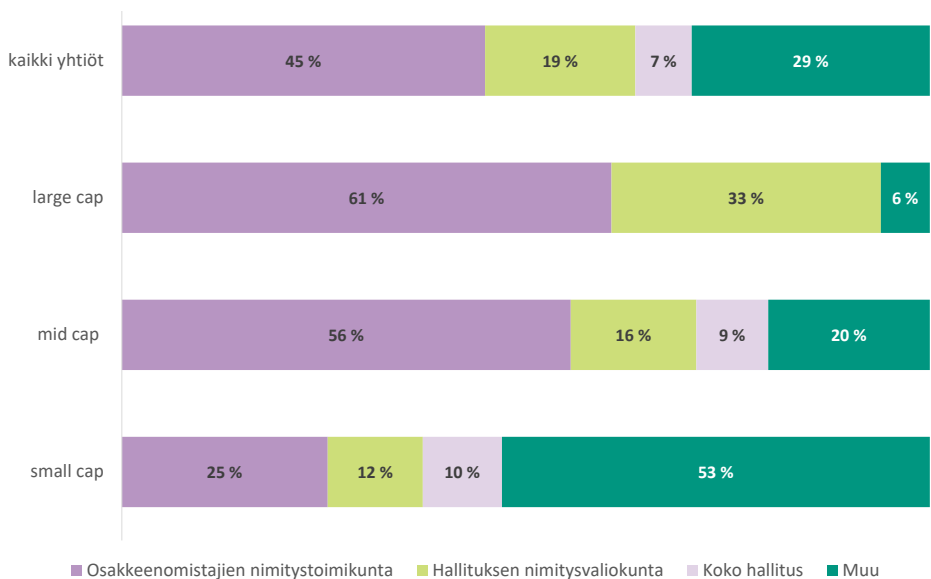
Hallituksen jäseniä koskevan ehdotuksen huolellinen valmistelu on osakkeenomistajien kannalta aivan olennaista. Jäseniksi ehdotettavien henkilöiden suositukseen lisäksi on erityisen tärkeää kartoittaa ehdokkaiden riittävä kokemus, asianmukaiset kyvyt ja osaaminen sekä arvioida ehdokkaiden riippumattomuutta.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

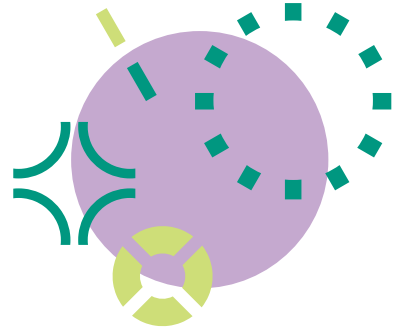
Yhtiö arvioi parhaan valmistelutavan omista lähtökohdistaan, eikä hallinnointikoodi ota kantaa siihen, mikä valmistelutapa on kullekin yhtiölle tarkoituksenmukainen. Hallinnointikoodi kuitenkin painottaa valmistelun läpinäkyvyyttä. Kunkin yhtiön on ilmoitettava verkkosivuillaan, millä tavoin ehdotuksen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

Reilussa 60 prosentissa kaikista pörssi-yhtiöistä hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelu tapahtuu asiaa varten perustetussa erillisessä toimielimessä: joko osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa, hallituksen nimitysvaliokunnassa tai hallintoneuvoston nimitysvaliokunnassa. Nimitystoimikunnat ovat viime vuosina yleistyneet nopeasti. Selvästi yli puolessa suurista ja keskisuurista yhtiöistä valmistelu tapahtuu osakkeenomistajien nimitystoimikunnassa. Noin puolessa pienistä pörssi-yhtiöistä 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 yhtiöjärjestyksensä määräykseen.

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 2021 yhteensä 223 jäsentä, joista miehiä oli 195 ja naisia 28. Luvussa ei ole mukana mahdollisia nimitystoimikuntien asiantuntijajäseniä. Nimitystoimikuntien jäsenyydet jakautuivat yhteensä 153 eri henkilölle, joista miehiä oli 136 ja naisia 17. Naisten vähäinen osuus nimitystoimikunnissa selittyy osin sillä, että pörssiyhtiöiden suurimmat henkilöomistajat 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. Enemmän kuin kaksi jäsenyyttä oli yhteensä 16 henkilöllä, joista 14 oli miehiä ja 2 naisia. Suurin osa näistä oli institutionaalisten sijoittajien edustajia. Eniten jäsenyyksiä oli eräällä institutionaalisen sijoittajan edustajalla, joka oli jäsenenä 8 eri pörssiyhtiön nimitystoimikunnassa.

Nimitystoimikuntien keskimääräinen koko ja kokousten lukumäärä kasvavat hieman yhtiön koon kasvaessa. 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 osakkeenomis-

tajia 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. Myös hallinnointikoodi edellyttää, että osakkeenomistajien nimitystoimikunnan kokoonpanoa ja toimintaa kuvataan soveltuvin osin vastaavasti kuin hallituksen ja sen valiokuntien kokoonpanoa ja toimintaa.

## Osakkeenomistajien nimitystoimikunnat 2021

	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	4,8	2–10	100 %	92–100 %
<b>Mid cap</b>	3,9	3–5	3,8	1–7	100 %	96–100 %
<b>Small cap</b>	3,6	3–5	3,6	2–5	96 %	80–100 %
<b>Kaikki yhtiöt</b>	3,9	3–5	4,1	1–10	99 %	80–100 %

<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](http://kauppamari.fi)