



OMISTAJAOHJAUS
VALTIONEUVOSTON KANSLIA

Markku Pohjola – Pekka Merilampi – Pekka Nikula

Kilpailu parhaista osaajista

Arvio johdon palkkio- ja eläkejärjestelmistä
valtio-omisteisissa yhtiöissä

Markku Pohjola – Pekka Merilampi – Pekka Nikula

Kilpailu parhaista osaajista

Arvio johdon palkkio- ja eläkejärjestelmistä
valtio-omisteisissa yhtiöissä

Julkaisija
VALTIONEUVOSTON KANSLIA

KUVAILELEHTI
15.6.2009

Tekijät

Markku Pohjola, Pekka Merilampi ja Pekka Nikula

Julkaisun laji

Julkaisu

Toimeksiantaja

Valtioneuvoston kanslia

Toimielimen asettamispäivä

1.4.2009

Julkaisun nimi (myös ruotsinkielinen)

Kilpailu parhaista osaajista. Arvio johdon palkkio- ja eläkejärjestelmistä valtio-omisteisissa yhtiöissä

(Konkurrens om de bästa experterna. En bedömning av belönings- och pensionssystemen för ledningen inom de statsägda bolagen)

Tiivistelmä

Selvityksessä arvioidaan valtio-omistajan palkitsemisohjeiden toimivuutta, johdon eläkejärjestelyjä, henkilöstön palkitsemista ja palkitsemista koskevaa päätöksentekojärjestystä. Selvityksessä tehdään ehdotuksia edellä mainittujen asioiden edelleen kehittämiseksi valtio-omisteisissa yhtiöissä.

Nykyiset palkitsemisohjeet ovat luoneet hyvän lähtökohdan palkitsemiseen. Niissä on kuitenkin mukana eräitä tulkintaa sallivia kohtia, mikä on saattanut johtaa erilaisiin lopputuloksiin palkitsemisessa.

Yritysten hallitukset vastaavat johdon palkitsemisesta. Eläkekäytännöt muuttuvat koko yhteiskunnassa vaikuttaen yritysjohtoon eläke-ehtoihin. Henkilöstörahasotat saavat yhä laajemman suosion koko henkilöstön palkitsemisessa. Valtio-omisteisilla yhtiöillä tulee olla yritysjohtoon palkitsemisessa sellaiset toimintaedellytykset, että niiden kilpailukyky säilyy myös muutostilanteissa.

Avainsanat

Valtionyhtiö, valtio-omisteinen yhtiö, yritysjohto, palkitsemisjärjestelmä, eläkkeet

ISBN (nid)

978-952-5807-58-5

ISBN (PDF)

978-952-5807-59-2

Luottamuksellisuus

Julkinen

Kieli

Fi

Kokonaissivumäärä

43

Kustantaja

Valtioneuvoston kanslia
Julkaisu PDF:nä: www.vnk.fi/julkaisut
Lisätietoja: julkaisut@vnk.fi

Julkaisun välitys

Yliopistopaino, Helsinki
www.yliopistopaino.fi/kirjamyynti
Tilaukset: books@yliopistopaino.fi

Taitto

Valtioneuvoston kanslia, Anja Järvinen

Painopaikka

Yliopistopaino, Helsinki, 2009

Författare

Markku Pohjola, Pekka Merilampi ja Pekka Nikula

Typ av publikation

Publikation

Uppdragsgivare

Statsrådets kansli

Datum då utredningen tillsattes

1.4.2009

Publikationens namn

Konkurrens om de bästa experterna. En bedömning av belönings- och pensionssystemen för ledningen inom de statsägda bolagen

Referat

I rapporten görs en utvärdering av hur väl statägarens belöningsanvisningar fungerar, av ledningens pensionsarrangemang, av belöning av personalen och beslutsordningen vid belöningen. I rapporten föreslås hur man kan vidareutveckla dessa frågor i de statsägda bolagen.

De nuvarande belöningsanvisningarna har skapat en god grund för detta slag av belöning. Emellertid innehåller de vissa punkter som medger tolkning, och har kunnat resultera i olika utfall i fråga om belöningen.

Företagens styrelser ansvarar för belöningen av ledningen. Nuvarande pensionspraxis kommer att ändras i hela samhället och påverka företagsledningens pensionsvillkor. Personalfonderna kommer att bli allt populärare när det gäller att belöna hela personalen. När det gäller belöningen av företagsledningen bör de statsägda bolagen ha sådana verksamhetsförutsättningar att deras konkurrenskraft bibehålls även i situationer av förändring.

Nyckelord

Statsbolag, statsägt bolag, företagsledning, belöningsystem, pensioner

ISBN (tryck)

978-952-5807-58-5

ISBN (PDF)

978-952-5807-59-2

Sekretessgrad

Offentlig

Språk

Fi

Sidantal

43

Förläggare

Statsrådets kansli

Publikationen som PDF: www.vnk.fi/julkaisut

Ytterligare information: julkaisut@vnk.fi

Distribution och försäljning

Universitetstryckeriet, Helsingfors

www.yliopistopaino.fi/kirjamyynti

Beställningar: books@yliopistopaino.fi

Layout

Statsrådets kansli, Anja Järvinen

Tryckort

Universitetstryckeriet, Helsingfors, 2009

Tiivistelmä

Finanssikriisi ja sitä seurannut taloustaantuma ovat nostaneet yritysjohdon palkkiot ja palkitsemisjärjestelmät huomion kohteeksi laajalti koko maailmassa. Ilmiön katalysaattorina ovat olleet finanssialan ylilyönnit, jotka on tulkittu osasyynä talouskriisin syntyyn. Huoli palkitsemisen toimivuudesta on levinnyt finanssialalta muihin yrityksiin ja Yhdysvalloista Eurooppaan. Kritiikin keskiössä ovat tilanteet, joissa johdolle on maksettu palkkioita yhtiöiden jäädessä tavoitteistaan tai jopa tehdessä tappioita tahi kun palkkioita on maksettu aikana, jolloin yhtiöt ja kansantaloudet ovat joutuneet taantuman kurimukseen. Paitsi media ja suuri yleisö, myös omistajat ovat reagoineet esiin tulleisiin tapauksiin.

Yritysjohdon palkitsemiseen on jo laajasti puututtu. Tilanteen ja toimenpiteiden arviointi jatkuu. Myös EU:n komissio on täydentänyt suosituksiaan. On ilmeistä, että ääritapauksissa – kuten finanssialalla – seurauksena on regulaation lisääntyminen. Useimmiten reagointi tapahtuneen ensisijassa palkitsemisen suosituksia ja itsesääntelyä tiukentamalla. On liian aikaista sanoa, millaisiin muutoksiin päädytään vuoden parin kuluessa. Palkitsemisen ja yritysten tulosten välistä yhteyttä ei kuitenkaan ole asetettu kyseenalaiseksi. Niinpä yritysjohdon palkitseminen yritysten tulosten ja omistaja-arvon kehityksen katalysaattorina tulee säilymään yhtenä taloudellisen kehityksen vetureista. Nyt käytävä keskustelu johtaa parhaimmillaan omistajien aikaisempaa tiukempaan otteeseen johdon palkitsemisesta tulovastavuutta, läpinäkyvyyttä ja päätöksen tekoa parantaen.

Suomessa yritysjohdon palkat ja palkkiot ovat skandinaavista tasoa ja kansainvälisesti maltillisia. Maassa ei ole koettu olennaisia ylilyöntejä palkkiojärjestelmien toimeenpanossa. Media on toki kiinnittänyt asiaan huomiota, mutta mikään objektiivinen vertailu ei anna aihetta huoleen, jos toki tervettä omistajakontrollia on Suomessakin syytä terävöittää.

Valtion omistus, johdon palkkiot ja poliittinen kontrolli ovat luonnostaan kuuma kolmiyhteys. On ymmärrettävää, että maan hallitus, valtio-omistuksista vastaavan ministeri Jyri Häkämiehen aloitteesta, asetti työryhmän selvittämään, ovatko valtion omistajaohjaukselle antamat ohjeet ajan tasalla syntynyt tilanne ja markkinakohu huomioon ottaen. Paitsi itse palkitsemisen taso ja menettelyt, yritysjohdon eläkkeet olivat eläkepolitiikkaan kohdistuvien paineiden johdosta työryhmän toimeksiannossa erikseen korostettuina.

Yhteenvedona työryhmä toteaa, että valtion viimeisimmät, talouspoliittisen ministerivaliokunnan 7.6.2007 vahvistamat ohjeet ovat pääpiirteissään toimivat, vastaavat kilpailukyvyltään lähes markkinatasoa ja jättävät vain vähän tulkinnan varaa. Palkkioille on myös sijoittajien näkökulmasta tärkeää asettaa enimmäismäärät, joita ei saa ylittää. Suositusta osakepalkkioista optioiden sijaan voi edelleen pitää oikeaan osuneena, sillä markkinat ovat muuttuneet samaan suuntaan. Tällä linjauksella valtio voi turvata tärkeimmän tavoitteensa: osaavan ja pätevän johdon palkkaa-

misen kansainvälisesti toimivilta yritysjohton rekrytointimarkkinoilta. Vain parhaat osaajat voivat turvata parhaat taloudelliset tulokset.

Täsmäntämisen varaa ohjeissa on vain pieneltä osin tulkintaerojen välttämiseksi. Olennaisempaa on, että valtio tiiviisti seuraa markkinoilla tapahtuvia muutoksia ja sopeuttaa linjauksensa muutosten mukaisesti. Käynnissä olevan kuulemismenettelyn jälkeen Suomen valtion täytyy huolellisesti arvioida, miten EU-komission vuonna 2009 antamien palkitsemissuositusten täydennykset vaikuttavat valtion ohjeisiin yrityspalkitsemisesta.

Yksi ehdotetuista muutoksista on yritysjohton työn pitkäjänteistä luonnetta kuvaavan pitemmän aikavälin palkkioiden sekä johdon ja omistajien yhteneväisten tavoitteiden vahvistaminen. Työryhmä suosittelee, että valtio linjauksissaan painottaisi pitempiketoisia osakepalkkioita ja vaatimusta johdon osakeomistuksesta noteeratuissa yhtiöissä. Johdon vähintään vuoden kiinteän palkan suuruinen omistus varmistaisi sen, että yhtiön taloudellisella menestyksellä ja pörssi-arvon kehityksellä on merkitystä myös johtajien omaan talouteen pitemmälläkin tähtäyksellä.

Lähtökohtana myös palkitsemisjärjestelmistä sovittaessa on tehtyjen sopimusten sitovuuden periaate. Tästä periaatteesta on kuitenkin perusteltua tehdä poikkeus siten, että tehtävissä sopimuksissa yrityksen hallitukselle annetaan oikeus muuttaa sovittua järjestelyä tai lykätä palkkioiden maksua silloin, kun oleellisesti muuttuneet ja yrityksestä riippumattomat olosuhteet johtaisivat kannustinjärjestelmää sovellettaessa yhtiölle poikkeuksellisen haitalliseen lopputulokseen.

Eläkejärjestelmät ovat Euroopassa pitkälle tulevaisuuteen kansallisia ratkaisuja. Niinpä myös yritysjohton eläke-etuja: eläkkeelle siirtymisikää, eläkkeen määräytymisen perustaa ja rahoitusta on perusteltua kehittää kansalliselta pohjalta, vaikka eläke on toki osa kilpailukykyistä palkitsemispakettia. Eläkkeet poikkeavat muusta johdon palkitsemisesta, jossa kansainväliset markkinat määräävät suunnan. Työryhmä katsoo, että Suomessa on hyvin toimiva työeläkejärjestelmä, joka tarjoaa vankan perustan myös yritysjohton eläkkeille. Mikäli tätä suurempaa eläketurvaa halutaan – se saattaa olla usein perusteltua – lisäeläketurvan tulee sisältyä kokonaiskompensatioon ja toteuttaa yksinomaan maksuperusteisena. Näin johtajan eläkekustannus on osana kokonaiskustannusta läpinäkyvästi arvioitavissa. Työryhmä ehdottaa myös, että yritysjohton eläkeiäksi asetetaan uusissa johtajasopimuksissa 63 vuotta. Toimitusjohtajien tehtävien kestoa on arvioitava kuitenkin tapauskohtaisesti tehtävässä toimittujen vuosien ja suoriutumisen mukaisesti.

Työryhmä on myös arvioinut omistajien, johdon ja koko henkilöstön tavoitteiden yhdensuuntaistamista ja henkilöstön palkitsemista. Henkilöstörahastot tunnustetaan laajalti parhaaksi tavaksi yhdistää omistajien ja henkilöstön pitkän aikavälin tavoitteet. Kun johdon palkitsemisen ja henkilöstörahastoon siirtojen perustana ovat samat yrityksen menestystä kuvaavat kriteerit ja kun rahastot sijoittavat merkittävän osan varoistaan kohdeyrityksen osakkeisiin, täyttyvät vaatimukset tavoitteiden ja etujen yhtenäistämisestä. Muistettava on kuitenkin, että henkilöstörahastojen toimivuus kannustimena vaatii jatkuvaa dialogia yritysjohton ja henkilöstön kesken yrityksen kaikilla tasoilla. Toivottavaa olisi, että parhaillaan työskentelevä henkilöstörahastotyöryhmä löy-

tää ratkaisumalleja, jotka osaltaan parantavat henkilöstörahastojen käyttökelpoisuutta henkilöstön pitkän aikavälin palkitsemisessa.

Eri puolilla maailmaa on arvioitu, miten omistajien vaikutusmahdollisuudet toteutuvat ja omistajien tahto heijastuu johdon palkitsemiseen. Kenen pitäisi asiasta päättää? Ottaen huomioon palkitsemista koskevien yksityiskohtien runsauden sekä palkitsemisjärjestelmien olennaisen roolin hallituksen työkaluna työryhmä on vakuuttunut, että hallituksen tulee vastata palkitsemista koskevista päätöksistä. Tärkein tapa lisätä omistajavalvontaa on läpinäkyvyys eli seikkaperäinen informaatio palkitsemisesta omistajien, sijoittajien ja muiden tiedonjanoisten käyttöön. Aktiivisen läpinäkyvyyden lisäämiseksi suositamme, että hallituksen puheenjohtaja antaa yhtiökokoukselle selostuksen yhtiön palkitsemisjärjestelmistä ja niiden toimeenpanosta. Omistajat arvioikoot, onko hallitus toiminut heidän kannaltaan toivottavalla tavalla.

Onnistunut yritysjohton palkitseminen nojaa kolmeen pääpilariin. Niistä ensimmäinen on läpinäkyvyys: kun tiedot palkitsemisesta on omistajien käytettävissä, he voivat tehdä siitä johtopäätöksiä joko osakekaupoilla tai käyttämällä valtaansa yhtiökokouksissa. Toinen avain onnistumiselle on tavoitteiden ja palkitsemiskriteereiden onnistunut asettaminen: hallituksen tulee omassa työssään varmistaa, että palkkioita ei jaeta, ellei yhtiön kehitys ole objektiivisesti katsoen menestyksellistä, myös viiteryhmänsä verrattuna. Kolmas pilari korostaa palkitsemisen valmistelua ja päätöksen tekoa: roolit on tehtävä selviksi, hallitus valmistelee ja päättää – palkitsemisen kohteilla ei saa olla osuutta prosessiin. Näissä tekijöissä pörssiyhtiöillä on parantamisen varaa, vaikka myönteistä kehitystä on tapahtunut. Parantaminen hyödyttää omistajia ja varmistaa, että palkitseminen on hyväksyttävää, tuottavaa ja oikeudenmukaista.

Helsingissä, kesäkuun 15. päivänä 2009

Markku Pohjola

Pekka Merilampi

Pekka Nikula

Sisällys

Tiivistelmä	5
--------------------	----------

1 Toimeksianto	11
-----------------------	-----------

2 Työskentelymetodi ja asiantuntijoiden kuuleminen	12
---	-----------

3 Yritysjohdon palkitseminen	13
-------------------------------------	-----------

3.1 Valtio-omisteiset yhtiöt Suomessa	16
3.1.1 Palkitsemisohjeet ja niiden historia	16
3.1.2 Pörssiyhtiöiden, listaamattomien yhtiöiden ja erityistehtävayhtiöiden erot	18
3.1.3 Fortum	19
3.2 Palkitsemisen kansainväliset trendit finanssikriisin ja taloustaantumasta puristuksessa	19
3.2.1 Finanssiala	20
3.2.2 Muut yhtiöt	20
3.3 Palkitsemisen taloudellinen logiikka	21
3.4 Taantumasta tuomat muutokset palkitsemisjärjestelmiin	22
3.5 EU:n komission palkitsemissuositus	23
3.6 Suhdanteiden vaikutukset palkitsemisjärjestelmiin	25
3.7 Suositukset	25

4 Yritysjohdon eläkkeet	27
--------------------------------	-----------

4.1 Työurien pidentäminen	27
4.2 Eläkeratkaisujen maakohtaiset erot	27
4.3 Eläkkeiden erilaiset elementit	28
4.4 Toimitusjohtajuus ja eläkeikä	29
4.5 Lakisääteinen työeläke ja lisäeläke	30
4.6 Mikä on järkevä eläkeikä?	31
4.7 Suositukset	31

5 Henkilöstön palkitseminen	33
5.1 Suositukset	34
6 Corporate Governance – kuka päättää palkitsemisesta?	35
6.1 Suositukset	37
7 Yhteenveto ja johtopäätökset	38
Lähteet	39

1 Toimeksianto

Yritysjohdon palkitseminen on noussut julkiseen keskusteluun finanssikriisin ja taloustaantumana myötä. Keskustelua on käyty laajalla rintamalla sekä Suomessa että kansainvälisillä markkinoilla. Kriittiset äänenpainot kohdistuivat aluksi finanssialan ylilyönteihin Yhdysvalloissa, mutta ovat sittemmin heijastuneet myös Eurooppaan ja laajentuneet muille aloille. Keskustelu voimistui keväällä 2009 yritysten tulospalkistusten yhteydessä. Monilla tahoilla koettiin, että yritysten johtohenkilöt olivat saaneet kohtuuttoman suuria taloudellisia etuisuuksia verrattuna yhtiöiden menestykseen ja taloudelliseen asemaan sekä yrityksissä toteutettuihin lomautuksiin ja irtisanomisiin.

Valtion omistajaohjauksesta vastaava ministeri Jyri Häkämies asetti 1.4.2009 työryhmän tekemään asiantuntija-arvion valtio-omisteisten yhtiöiden johdon palkkio- ja eläkejärjestelmästä Suomessa. Työryhmän asettamisen sysäyksenä oli mediakohu, mikä syntyi Fortumin toimitusjohtajan osakepalkkioiden määrien tultua julkisuuteen yhtiön tilinpäätöksen julkistamisen yhteydessä.

Asettamispäätöksessä todetaan työn taustasta seuraavaa: "Valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemiskäytännöistä on eri yhteyksissä käyty keskustelua ja erityisesti pörssi-yhtiöiden palkitsemisen suuruus on ollut esillä. Vallitsevassa taloustilanteessa on myös toistuvasti kysytty, ovatko palkitsemisjärjestelmät riittävän sitouttavia ja ottavatko niiden soveltamisedot huomioon myös yritysten taloudellisen tilanteen mahdollisen heikkenemisen. Myös valtio-omisteisten yhtiöiden keskinäisiin eroihin ja yhdenmukaisen ohjeistuksen toimivuuteen on kiinnitetty huomiota. Tätä taustaa vasten on perusteltua tehdä kokonaisarviointi valtio-omistajan ohjeistuksesta ja sen pohjalta syntyneistä käytännöistä. Nykyisen ohjeistuksen uudistaminen tehdään tarvittaessa tuon arvioinnin pohjalta."

Työryhmän tehtäväksi määrättiin

- selvittää yritysjohdon palkitsemista koskevan valtio-omistajan ohjeistuksen toimivuus,
- tehdä tarvittavat ehdotukset ohjeistuksen uudistamistyön pohjaksi,
- arvioida valtio-omisteisissa yhtiöissä käytössä olevat johdon eläkejärjestelyt, sekä
- tehdä tarvittavat ehdotukset uusissa sopimuksissa noudatettavista eläkeikää ja eläkkeen määräytymistä koskevista ehdoista.

Työryhmän odotetaan työnsä aikana kiinnittävän erityistä huomiota

- käytössä oleviin johdon palkitsemiselementteihin ja palkitsemisen mitoittamiseen,
- koko henkilöstön palkitsemiseen,
- palkitsemisen sitomiseen yrityksen pitkäjänteiseen kehittymiseen,
- ylilyöntien ja kohtuuttomuuksien välttämiseen palkkioita maksettaessa, sekä
- eläke-ehtoihin ja eläkekustannuksiin osana palkitsemiskokonaisuutta.

2 Työskentelymetodi ja asiantuntijoiden kuuleminen

Työryhmä on tehtäväänsä suorittaessaan perehtynyt toimeksiannon kohteita koskevaan kirjalliseen aineistoon, selvityksiin erilaisista voimassa olevista palkitsemisjärjestelmistä, suosituksiin johdon palkkioista ja eläkkeistä sekä esityksiin henkilöstön palkitsemisesta. Selvitykset ovat koskeneet sekä Suomessa voimassa olevia toimintatapoja että kansainvälisiä suosituksia.

Työryhmän kuulemat asiantuntijat ovat jakautuneet kolmeen pääryhmään. Ensimmäiseen ryhmään ovat kuuluneet sellaisten merkittävien sijoittajien edustajat, jotka joutuvat sijoituspäätöksiä tehdessään ottamaan kantaa kohdeyhtiöissä vallitsevaan palkitsemiskäytäntöön. Toiseen ryhmään ovat kuuluneet hallitusten puheenjohtajat, jotka ovat olleet päättämässä omien yhtiöidensä johdon palkitsemiskäytännöistä. Kolmanteen ryhmään ovat kuuluneet ne palkitsemisjärjestelmien asiantuntijat, jotka suunnittelevat palkitsemisjärjestelmiä, seuraavat alan kehitystä ja tarjoavat palveluita yhtiöille näiden suunnitellessa johdon palkitsemismenetelmiä.

3 Yritysjohdon palkitseminen

Yritysjohdon palkitsemisen epäkohdat ovat nousseet kansainvälisen taloustaantumana vuoksi voimakkaasti esille. Kriitiikin ensisijaisena kohteena ovat olleet finanssialalla maksetut suorituspalkkiot, mutta arvostelu on sittemmin laajentunut koskemaan myös muita yhtiöitä. Perusteina arvostelulle ovat olleet muun muassa seuraavat seikat:

- palkkioita on maksettu, vaikka yhtiö on saanut valtiontukea,
- suurten palkkioiden maksu ajoittuu aikaan, jolloin taloudessa yleensä ja monilla ihmisillä erityisesti menee huonosti, sekä
- palkkioita maksetaan, vaikka yritykset tekevät tappiota tai eivät ole saavuttaneet julkistettuja tavoitteitaan.

Korkeiden palkkioiden on koettu olevan ristiriidassa yhtiöiden taloudellisista syistä täytäntöön panemien irtisanomisten ja lomautusten kanssa.

Johtohenkilöiden kokonaispalkkio muodostuu yleensä kiinteästä palkasta, luontaiseduista, rahassa maksettavasta vuotuisesta suorituspalkkiosta sekä osakepohjaisesta pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmästä. Myös lisäeläkkeet lasketaan joskus tähän palkitsemiskokonaisuuteen, mutta ne on useimmiten jätetty huomioon ottamatta.

Vuotuisen suorituspalkkion ja pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmien osuudet ovat nousseet suhteessa kiinteään palkkaan. Kokonaispalkitsemisen eri osatekijöiden välinen tasapaino on merkityksellinen. Lyhyen aikavälin tuloksiin perustuvan palkitsemisen on nähty johtavan lyhytjänteiseen sitoutumiseen ja pitkän tähtäimen puolestaan pidemmäksi ajaksi.

Osakeoptioihin perustuvat kannustinjärjestelmät ovat menettäneet asemaansa suoraan osakeomistukseen pohjautuville kannustimille niin Suomessa kuin kansainvälisestikin. Kehityssuunta on ollut nähtävissä, vaikka osakeoptiot sellaisenaan ovat kustannustehokas palkitsemistapa sekä yhtiölle että edunsaajille. Uuden suuntauksen on katsottu johtuvan osittain siitä, että vanhojen omistajien osakeomistus laimenee optiojärjestelmissä enemmän kuin osakepohjaisissa. Optiopohjaiset kannustinjärjestelmät eivät ole johtaneet pysyvämpään osakeomistukseen ja sitä kautta sitoutumiseen. Lisäksi julkisessa keskustelussa on nähty, että osakeoptiot saattavat palkita johtoa myös sellaisesta arvonnoususta, johon johdon toimenpiteillä ei ole ollut merkittävää myötävaikutusta. Valtion linjaus suoraan annettavien osakkeiden käytöstä optioiden sijaan vaikuttaa edelleen perustellulta ja vastaa laajenevaa markkinakäytäntöä.

Alhaisen kurssitason vauhdittamana viimeaikoina on noussut esille sellaisia pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmiä, joissa johto hankkii työnantajayhtiön osakkeita omistamaansa holding-

yhtiöön. Osakkeiden hankkimisen rahoitus hankitaan työnantajayhtiön tai rahalaitoksen kautta ja siten luodaan riittäväksi katsottu velkavipuvaikutus. Olennaista järjestelyssä useimmiten on se, että johtoon kuuluvien henkilökohtainen riski on rajoitettu heidän oman pääomapanoksensa määrään. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että työnantajayhtiö tai rahoittaja kantaa osakkeiden arvon kehittymiseen liittyvän riskin johdon pääomapanoksen ylittävältä osalta. Tällaisten järjestelmien vähimmäisedellytyksenä on, että tilinpäätöksessä annetaan riittävä informaatio erityisesti niissä tapauksissa, joissa työnantajayhtiöllä on rooli rahoittajana ja/tai takaajana. Järjestelmät voivat olla ongelmallisia osakkaiden tasavertaisen kohtelun kannalta, koska yritys osallistuu näin eräiden omistajiensa rahoituskustannuksiin ja riskinkantoon.

Osakepohjaiset kannustinjärjestelmät perustuvat siihen, että järjestelmän tarkoittamat osakkeet luovutetaan edunsaajalle sen jälkeen, kun sovitut tavoitteet on saavutettu. Järjestelmässä voi myös olla sellainen ehto, että edunsaaja maksaa itse osan saamiensa osakkeiden arvosta. Kokemus on osoittanut, että järjestelmän vaikutus on sitouttavampi silloin, kun edunsaaja maksaa itse omilla varoillaan osan osakkeista verrattuna siihen, että osakkeet saadaan kokonaan vastikkeetta. Yhtenäistä käytäntöä sen suhteen, kuinka suuri edunsaajan oman panoksen tulee olla, ei ole vielä syntynyt.

Keskeinen tavoite yritysjohdon ohjauksessa omistajien kannalta on omistajien ja johdon intressien yhdensuuntaistaminen. Yksinkertaisin ja selkein tapa päästä tavoitteeseen on yritysjohdon omistus johtamassaan yhtiössä. Siksi onkin edellytettävä sellaista omistusta yrityksessä, jolla on kyseisen johtajan kannalta todellista taloudellista merkitystä. Siksi työryhmä ehdottaa, että yritysjohdolla tulisi olla pysyvästi vähintään vuoden kiinteää palkkaa vastaava määrä yhtiön osakkeita koko toimikautensa ajan ainakin silloin, kun tällaiset osakemäärät on voitu hankkia osakepalkkiojärjestelmien kautta.

Useissa yhtiöissä on voimassa palkitsemisjärjestelmä, joka sisältää ehdon tai lausekkeen järjestelmän perusteella saatavan etuisuuden enimmäismäärästä. Käytännössä näistä lausekkeista on käytetty termejä ”katto” tai ”leikkuri”. Enimmäismäärää koskevia lausekkeitä on käytössä myös valtio-omisteisissa yhtiöissä Suomessa. Nämä lausekkeet asettavat palkitsemiselle etukäteen sovitun ylärajan, jota palkkiot eivät missään olosuhteissa voi ylittää.

Vuosittain maksettavien suorituspalkkioiden enimmäismäärät ovat yleensä olleet 50–100 prosenttia yhden vuoden kiinteästä palkasta. Osakepohjaisissa pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmissä enimmäismäärä on määritelty siten, että se voi olla korkeintaan yhden tai kahden vuoden kiinteää palkkaa vastaava määrä. Kannustinjärjestelmän perusteella luovutettavat yhtiön osakkeet hankitaan yleensä siten, että yhtiöllä on yhtiökokouksen antama valtuutus hankkia yhtiön omia osakkeita käytettäväksi osana kannustinjärjestelmää. Myös edunsaajille suoraan hankittuja osakkeita ja tarkoitukseen suunnattuja osakeanteja käytetään.

Johdon palkitsemisesta päättäminen kuuluu yhtiön hallitukselle. Käytännössä palkitsemisjärjestelmien valmistelu alkaa usein siten, että hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja yhdessä ulkoisten asiantuntijoiden kanssa laativat ehdotuksen palkkiojärjestelmän rakenteeksi ja ehdoiksi. Ehdotukset käsitellään ja päätetään yhtiön hallituksessa ja saatetaan yhtiökokouksen käsitel-

täväksi siinä tapauksessa, että järjestelmän sisältyy sellaisia yhtiöoikeudellisia instrumentteja, joiden liikkeeseenlasku edellyttää osakeyhtiölain mukaan yhtiökokouksen päätöstä. Hyväksyttävänä ei voida pitää joskus käytännössä esiintynyttä toimintatapaa, jossa palkitsemisjärjestelmän edunsaajana oleva yhtiön toimiva johto itse aktiivisesti osallistuu järjestelmän valmistelutyöhön.

Johdon palkitseminen on hallituksen käytössä olevista ohjausvälineistä tärkeimpiä. Jos hallitus onnistuu palkitsemisjärjestelmiin sisältyvien tavoitteiden asettamisessa, luo niiden saavuttaminen taloudellista lisäarvoa ja on sekä yhtiön ja sen osakkeenomistajien että johtohenkilöiden edun mukaista. Koska yritykset poikkeavat toisistaan sekä liikevaihdon, toimialan, omistajarakenteen että hallinnollisen kulttuurinsa puolesta, on palkitsemisjärjestelmä sopeutettava kunkin yhtiön tarpeisiin. Samanlaista mallia ei ole perusteltua käyttää kaikissa yhtiöissä.

Onnistuneiden palkitsemisjärjestelmien luomisessa on keskeisiä osa-alueita, joissa monilla sekä valtio-omisteisilla että täysin yksityisessä omistuksessa olevilla yhtiöillä on vielä parantamisen varaa.

- *Läpinäkyvyys*: Suosituksista huolimatta vielä monet yhtiöt kertovat puutteellisesti palkitsemisjärjestelmistä, niiden kehittämis- ja päätösprosesseista sekä johdon ansaitsemista palkkioista. Ainoastaan riittävän ja avoimen informaation avulla sijoittajat voivat päättää luottavatko yhtiöiden palkitsemiskäytäntöihin ja jatkavatko yhtiön omistajana, ottavatko asian esille seuraavaa yhtiön hallitusta valittaessa tai myyvätkö osakkeensa.
- *Tavoitteiden asettaminen*: Palkitsemismittareina toimivien tavoitteiden asettaminen on yhtiön hallituksen toiminnan keskeinen onnistumisen kriteeri. Onnistuessaan palkitsemisjärjestelmien tavoitteet on asetettu niin, että osakkeenomistajien ja yhtiön kannalta vain merkittävistä saavutuksista ja todellisesta taloudellisesta menestyksestä palkitaan.
- *Pitkäjänteisyys*: Yhtiön ylimmän johdon työtä on kyettävä arvioimaan ennen kaikkea pitkällä tähtäimellä niin, että johdon päätösten seuraukset vaikuttavat palkkioiden määrään ja edunsaajan taloudelliseen asemaan. Tässä onnistutaan parhaiten silloin, kun yhtiön johto veloitetaan pitämään palkkioina saamiaan osakkeita riittävän pitkään, vähintään kolme vuotta. Yritysjohdon pitäisikin omistaa johtamansa yrityksen osakkeita toimiaikanaan vähintään kiinteän vuosipalkkansa verran.

Jossain tilanteissa johdon eroraha käsitetään kuuluvaksi kokonaispalkitsemiseen. Perusteltu erorahan enimmäissuuruus pörssiyrityksissä vastaa kahden vuoden kiinteää palkkaa pitäen sisälleen irtisanomisajan palkan. Erorahasopimusten ei tule koskea tilanteita, joissa johtaja irtisanoutuu oma-aloitteisesti. Lisäksi tärkeää on, että erorahaa ei makseta, jos johtajan toimintaan liittyy taloudellisia väärinkäytöksiä tai niihin rinnastettavia epäselvyyksiä.

3.1 Valtio-omisteiset yhtiöt Suomessa

Valtion ajatellaan usein olevan omistajana erityisasemassa, koska sen omistajaluonne saattaa erota muista omistajista. Toisaalta, valtio on asettanut tavoitteeksi taloudellisen menestyksen omistamissaan vapailla markkinoilla toimivissa yrityksissä. Menestys edellyttää muun muassa, että yritys pyrkii hankkimaan osaavimmat resurssit käyttöönsä. Tämä koskee myös yritysten johtoa. Johdon rekrytoinnissa kilpailu on vapaata sekä Suomessa että kansainvälisillä markkinoilla, mikä vaikuttaa palkitsemisen vaatimustasoon.

Käytäntö on osoittanut, että myös valtio-omisteisissa yhtiöissä on ylimpään johtoon valittu henkilöitä, joilla on takanaan merkittävä kansainvälinen ura ja joiden todellinen vaihtoehto on ollut jatkaa uraansa Suomen rajojen ulkopuolella. Vaikka henkilöiden uravalinnat eivät perustu yksinomaan vaihtoehtojen taloudellisiin vertailuihin, myös palkitsemisjärjestelmillä on merkitystä.

Valtio-omistukseen saatetaan liittää sellaisia yhteiskunnallisia vaatimuksia, joita yksityisessä omistuksessa olevat yhtiöt eivät kohtaa. Muut omistajat saattavat epäillä, että valtio pyrkii muihin kuin taloudellisiin tavoitteisiin omistuksiansa kautta. Tämänkin johdosta valtion toimia johdon palkitsemiskysymyksissä seurataan erityisellä tarkkuudella. Valtio-omistajuuteen ja palkitsemiseen liittyy tavanomaista suurempi avoimuusvaatimus, mikä on myös otettu huomioon valtio-omistajan nykyisissä ohjeissa. Valtio-omisteisten yhtiöiden johdon palkitsemisen tulee olla kilpailukykyistä, mutta yhtiöiden johdon ei tule olla palkkajohtaja Suomessa.

3.1.1 Palkitsemisohjeet ja niiden historia

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto 7.6.2007 ”Kilpailukykyinen ja omistaja-arvon tuottamiseen perustuva palkitseminen valtionyhtiöissä ja valtion osakkuusyhtiöissä” on valtion viimeisin palkitsemista ja eläkkeitä käsittelevä kannanotto. Siinä esitetyt ohjeet ovat luoneet hyvän lähtökohdan palkitsemiseen, sillä ohjeet ovat yleisesti ottaen selkeitä ja vastaavat kohtuullisesti asettamisajankohdan markkinavaatimuksia. Tähän arvioon yhtyvät useimmat työryhmän haastattelemat asiantuntijat.

Kannanotto käsittelee ensisijaisesti yritysjohdon palkitsemista suorituspalkkioiden ja osakepohjaisten kannustinjärjestelmien kautta. Ohjeistukset johdon eläkkeistä, henkilöstön palkitsemisesta ja palkitsemiskohderyhmän suuruudesta eivät ole kovin yksityiskohtaisia. Kannanotto sisältää myös eräitä tulkinnanvaraisuuksia, jotka saattavat johtaa käytännössä erilaisiin lopputuloksiin palkitsemisjärjestelmän ehtoja täytäntöön pantaessa.

Ohjeistuksen mukaan osakepohjainen pitkän tähtäimen palkitseminen ei saa ylittää kiinteän vuosipalkan määrää. Samalla vuotuinen suorituspalkkio tulee yleensä mitoittaa enintään 40 prosenttiin vuoden kiinteästä palkasta. Näitä tasoja on pidetty riittävänä valtio-omisteisten yhtiöiden johdon palkitsemisessa. Käytäntö yhtiöissä on kuitenkin osoittanut, että täysin yhteismitalliset palkitsemisohjeet eivät sovi kaikille yhtiöille ja joitakin poikkeamia ohjeista ilmenee niissä

pörssiyhtiöissä, joissa valtiolla on vähemmistöomistus. On selvää, että yhtiön toimiala, koko, markkina-asema ja valtion omistusosuudet vaikuttavat palkitsemiseen.

Ohjeissa mainittu osakepohjaisen pitkän tähtäimen palkitsemisen maksuhetki on saattanut käytännössä johtaa erilaisiin tulkintoihin. Erilainen tulkinta voi kohdistua siihen, miten määritellään osakkeiden maksuhetki, mitä silloin saajalle suoritetaan, milloin palkkiosta maksetaan ennakonpidätys ja milloin palkkion määrää verrataan kattona pidettävään yhden vuoden peruspalkan määrään. Tulkintavaikkeudesta on osoituksena se, että myös ulkopuoliset tahot tulkitsevat maksuhetken määritelmää eri lopputuloksiin johtavin tavoin.

Ammattitaitoinen ja motivoitunut johto ja henkilöstö ovat keskeinen yritystoiminnan menestystekijä. Valtiolla omistajana täytyy olla mahdollisuus kilpailukykyiseen palkitsemiseen. Sen vuoksi sekä johdolle että henkilöstölle on taattava oikeudenmukainen ja markkinakäytäntöä vastaava mahdollisuus hyötyä yrityksen hyvästä tuloksesta. Samalla palkitsemisen tulee olla sidoksissa selvästi mitattaviin tuloksiin.

Yritysjohdon palkitsemisjärjestelmät ovat kehittyneet voimakkaasti viimeisten kahden vuosikymmenen aikana. Kehitystä on siivittänyt omistaja-arvon luomiseen perustuvan ajattelun voitokulku yritysten toimintaa ohjaavana doktriinina. Huolimatta finanssikriisin ja taloustaantumien tuomista vastareaktioista on vaikea uskoa, että yritysjohdon palkitsemisen perusteet muuttuisivat radikaalisti, vaikka perustelut tarkistuksia onkin odotettavissa.

Myös valtio-omisteisten yhtiöiden palkitsemiskäytännöt ovat kehittyneet voimakkaasti 1990-luvulta alkaen vastaamaan kansainvälisiä käytäntöjä. Aiemmin järjestelmät olivat selvästi kansainvälistä toimintaympäristöä jäljessä. Kehityksen myötä vuotuisten suorituspalkkioiden ja osakepohjaisten pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmien osuudet kokonaispalkitsemisessa ovat kasvaneet.

Kauppa- ja teollisuusministeriön toimeksiannosta tehty selvitys ”Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä” julkistettiin marraskuussa 2007. Selvitys nojasi ylimmän johdon palkkatietoihin vuosilta 2001–2005. Vertailuaineistona käytettiin kotimaisia samankokoisia yrityksiä, eurooppalaisia samankokoisia saman toimialan yrityksiä sekä globaalia aineistoa yleisesti toimitusjohtajien palkoista.

Selvityksen tulokset osoittavat, että valtio-omisteisten yritysten ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmät tuona ajankohtana olivat kansallisesti kilpailukykyisiä ja kansainvälisesti hyvin lähellä sitä. Muuttuvien palkanosien määrä oli kasvanut, mutta ei niin paljon kuin vertailuyrityksissä. Kehityksen myötä omistajille on tuotettu arvoa tasaisesti ja yritysten johto on ollut kohtuullisen tyytyväinen ja motivoitunut. Tulokset osoittavat myös, että valtion ohjeistuksessa havaittiin yrityskohtaisia eroja: suurissa julkisesti noteeratuissa yrityksissä valtion ohjeistukset koettiin rajoittavina ja yksityiskohtaisuuksiin puuttuvina, pienemmissä ei-noteeratuissa puolestaan neuvovina.

Viimeisimpien tietojen mukaan valtio-omisteiset pörssiyhtiöt noudattavat valtion palkitsemisohjeita suhteellisen hyvin, mutta pieniä eroja löytyy. Vähemmistöomisteiset yhtiöt poikkeavat yleisesti 40 prosentin vuosittaisten suorituspalkkioiden maksimista ja ovat usein asettaneet suorituspalkkioille markkinoiden laajasti hyväksymän 50 prosentin enimmäismäärän. Ero on kuitenkin niin pieni, että sillä ei käytännössä ole merkitystä. Tuoreimmat pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmät toteuttavat ohjeistusta palkitsemisen enimmäismäärän osalta, mutta poikkeavat sitouttamisjaksojen pituuksien osalta. Valtion enemmistöomisteiset pörssiyhtiöt toteuttavat valtion ohjeistusta palkitsemisessaan.

Listaamattomista valtio-omisteisista yhtiöistä valtaosa noudattaa 40 prosentin ohjetta suorituspalkkion enimmäismäärästä, mutta eräät poikkeavat siitä merkittävästikin. Tähän on saattanut vaikuttaa se, että niillä ei ole ollut käytössään osakeperusteisia tai muita pitkän aikavälin palkkiojärjestelmiä.

3.1.2 Pörssiyhtiöiden, listaamattomien yhtiöiden ja erityistehtävayhtiöiden erot

Valtio-omistajan rooli eroaa voimakkaasti pörssiyhtiöiden ja listaamattomien yhtiöiden palkitsemiskäytäntöjen ohjeistajana. Pörssiyhtiöissä johdon palkitseminen kuuluu yhtiön hallitukselle, jonka tehtävä on katsoa kaikkien omistajien etua yhtäläisesti. Listaamattomissa yhtiöissä enemmistö- tai yksinomistaja voi ottaa ohjeistuksellaan voimakkaan kannan palkitsemiskäytäntöihin ja olettaa, että sen ohjeita noudatetaan.

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto 7.6.2007 toteaa, että kannanoton linjaukset on tarkoitettu noudatettavaksi kaikkien valtion enemmistöomistuksessa olevien yhtiöiden omistajaohjauksessa ja omistajan kannanottoja määriteltäessä. Samoja linjauksia on mahdollisuuksien mukaan pyrittävä soveltamaan myös valtion osakkuusyhtiöissä. Erityistehtäviä hoitavissa yhtiöissä palkitsemisen kriteerit tulee suunnitella yhtiökohtaisesti siten, että ne ottavat huomioon kyseisen erityistehtävän ja yhtiön onnistumisen sen toteuttamisessa. Valtion kokonaan omistamissa yhtiöissä johdon ja henkilökunnan osakepalkkioihin perustuva omistus ei saa johtaa valtion omistuksen ja äänivallan alentumiseen alle 90,1 prosentin.

Vapaissa kilpailuoloissa toimivien listaamattomien, valtion yksin omistamien yhtiöiden johtoon etsitään niinikään parhaita mahdollisia resursseja, useimmiten samoilta rekrytointimarkkinoilta kuin pörssiyhtiöihinkin. Vaatimukset saattavat olla kansainvälistä luokkaa kuten esimerkiksi Itella Oyj:ssä, joka toimii useissa maissa ja tiukasti kilpailluilla logistiikkamarkkinoilla. On siis perusteltua, että palkitsemisjärjestelmiä kehitetään samoin perustein kuin pörssiyhtiöille, mutta toki muistaen, että tähän ryhmään kuuluu monenlaisia ja erikokoisia yrityksiä.

Listaamattomien yhtiöiden kohdalla rahassa maksettava vuotuinen suorituspalkkio voi toteutua samojen periaatteiden mukaisesti kuin julkisesti noteeratuissa yhtiöissä. Pitkän tähtäimen kannustamisessa syntyy kuitenkin eroa, koska listaamattomissa yhtiöissä osakepohjainen palkitseminen on keinotekoinen ja toimii huonosti. Muun muassa osakkeiden lunastamiseen johdolta sisältyy arviointivaikeuksia. Näistä syistä listaamattomien yhtiöiden johdon osakepalkkioista

tulisi luopua. Tällöin yksi vaihtoehto saattaisi olla, että kolmen vuoden ansaintakauden jälkeen edunsaajan eduksi lukeutuva rahapalkkio sijoitetaan yhtiöön lainana, jolle maksetaan hallussapitokauden ajan korkoa, joka vastaa oman pääoman tuottoa.

Erityistehtäväyhtiöihin eivät sovellu samat palkitsemisperiaatteet kuin julkisesti noteerattuihin tai listaamattomiin yhtiöihin. Erityistehtäväyhtiöiden palkitseminen täytyy suunnitella yhtiökohtaisesti yhtiön tehtävän ja valtion tarpeiden mukaan.

3.1.3 Fortum

Keväällä 2009 nousi julkiseen keskusteluun valtion enemmistöomisteisen pörssiyhtiön Fortum Oyj:n toimitusjohtajan palkitseminen. Yhtiö on ollut esillä asian tiimoilta useana vuonna aikaisemminkin. Julkinen keskustelu kiteytyi kysymykseen siitä, noudattiko Fortum valtio-omistajan ohjeita johdon palkitsemisessa niin kuin valtio-omistaja oli tarkoittanut.

Tapaus osoittaa, että valtio-omistajan ohjeissa on ollut tulkinnanvaraisuutta. Fortumin kohdalla arvostelun kohteeksi nousi osakepohjaisen pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmän antaman etuisuuden enimmäismäärä. Julkisessa keskustelussa on päädytty ohjeiden soveltamisen suhteen erilaisiin lopputuloksiin tulkitsijan näkökulmasta riippuen.

Jotta tämän tapaisilta tulkintaerimielisyyksiltä tulevaisuudessa välttyttäisiin, valtion intressi on esimerkiksi hallitusten puheenjohtajien kanssa käytävillä keskusteluilla huolehtia siitä, että ohjeet ovat selkeitä ja ymmärrettäviä.

3.2 Palkitsemisen kansainväliset trendit finanssikriisin ja taloustaantumän puristuksessa

Viime vuosikymmeninä voimakkaasti kasvaneet yritysjohton palkkiot ovat johtaneet useissa maissa julkiseen keskusteluun johdon palkkioiden suuruudesta, rakenteesta ja läpinäkyvyydestä. Taloudellisesta lähtökohdasta tarkasteltuna päähuomio on siinä, ovatko johdon palkkiot olleet yhteydessä yhtiöiden tuloksiin ja onko osakkeenomistajilla ollut todellisia mahdollisuuksia vaikuttaa ja kontrolloida palkitsemista. Johdon palkitsemisesta on myös tehty runsaasti akateemisia tutkimuksia.

Euroopan unionin neuvoston mukaan johdon palkkioiden määrittäminen on osakkeenomistajien velvollisuus markkinalähtöisessä ympäristössä. Kansalliset viranomaiset voivat luoda puitteet palkitsemiselle ja rohkaista noudattamaan hyviä käytäntöjä. Viranomaisten keinoja ovat muun muassa hyvän hallintotavan periaatteet, läpinäkyvyys ja ohjeiden julkaiseminen sekä osakkeenomistajien kontrollioikeudet.

European Corporate Governance Forum toteaa, että kaikkien EU:n alueella toimivien listattujen yhtiöiden tulisi julkistaa johdon palkitsemisperiaatteet ja palkkiot. Osakkeenomistajien on saa-

tava riittävät tiedot, että he voivat kontrolloida johdon palkitsemista ja siten muodostaa riittävän näkemyksen palkkiojärjestelmään liittyvistä riskeistä. On aiheellista, että kaikki jäsenvaltiot vaativat selvitykset palkitsemiskäytännöistä. Sääntelyn ei kuitenkaan tule olla pakottavaa EU-tasolla. Yritysten ja osakkeenomistajien pitää voida itse päättää mikä palkkiorakenne ja -taso on sopiva kullekin yritykselle ottaen huomioon yrityksen toimialan ja kilpailutilanteen.

3.2.1 Finanssiala

EU-komissio ottaa suosituksessaan voimakkaasti kantaa liiallisen riskinoton merkitykseen finanssialalla ja näkee sen johtaneen epäasianmukaisiin palkka- ja palkkiokäytäntöihin. Komission mukaan suuntauksena on ollut, että lyhyen aikavälin palkitsemisella on kannustettu nopeiden voittojen tavoitteluun ja liialliseen riskinottoon. Tämä on osaltaan vauhdittanut finanssikriisin etenemistä.

Institute of International Finance (IIF) toteaa, että kansainvälisten rahoituslaitosten kannustinjärjestelmien ja osakkeenomistajien intressien yhdenmukaistaminen on ollut järjestelmien perusta. Nykyään useat järjestelmät sisältävät osakepohjaisia elementtejä. Joissakin tapauksissa kannustinjärjestelmät ovat perustuneet liikevaihdon kasvuun tai lyhyen ajan voiton maksimointiin. Tällaiset järjestelmät ovat jättäneet huomiotta oletetun riskitason, riskin horisontin tai pääoman kustannuksen. Nämä puuttuvat elementit kannustinjärjestelmissä ovat voineet johtaa liian suureen riskinottoon tai liian suuriin kompensaatioihin, jotka eivät ole olleet osakkeenomistajien intressien mukaisia.

Euroopan pankkivalvojen komitea (CEBS) on todennut, että rahoitusalan yhtiön tulisi noudattaa sellaista palkitsemispolitiikkaa, joka on yhteneväinen sen liiketoimintastrategian, riskin kantokyvyn, tavoitteiden, arvojen ja pitkän aikavälin päämäärien kanssa. Palkitsemispolitiikan tulisi kattaa instituutio kokonaisuudessaan ja sen tulisi olla läpinäkyvää sekä mitattavaa.

Komission asettaman asiantuntijaryhmän toimenpidesuosituksen mukaan rahoituslaitosten palkitsemiskäytäntöjen soveltuvuutta tulee valvoa. Mikäli palkitsemiskäytännöissä ilmenee riskiä taloudellisen vastuun ottamisessa, riittävässä riskin hallinnassa ja jos palkitsemiskäytännöt rohkaisevat systemaattisesti liialliseen riskinottoon, tulee valvojen vaatia näitä instituutioita arvioimaan uudelleen palkitsemiskäytäntöjään. Nykyisen talouskriisin paljastettua puutteita corporate governance -ohjeistuksessa on tärkeää, että kannustinjärjestelmä huomioi nykyistä paremmin omistajien edut ja yrityksen pitkän tähtäimen tuottavuuden.

3.2.2 Muut yhtiöt

Huhtikuussa 2009 EU-komissio täydensi aiempaa suositustaan kaikkien julkisesti noteerattujen yhtiöiden johdon palkitsemisesta. Komission tavoitteena on varmistaa palkitsemiskäytäntöjen avoimuus, palkitsemisen valvonta ja omistajien vaikutusvalta palkkiojärjestelmiä rakennettaes-

sa. Komissio näkee, että suosituksia tulisi noudattaa pörssiyrityksissä koko EU-alueella ja kaikilla yrityssektoreilla.

Komission mukaan viime vuosien kokemukset ja finanssikriisi ovat osoittaneet, että palkka- ja palkkiorakenteet ovat mutkikkaita ja niissä keskitytään liikaa lyhyen aikavälin saavutuksien palkitsemiseen. Tämä on johtanut palkkioihin, joihin yritysten tulokset eivät ole antaneet aihetta.

3.3 Palkitsemisen taloudellinen logiikka

Palkitsemisjärjestelmiä koskevassa julkisessa keskustelussa on totuttu näkemään suorituspalkkiot ja pitkän tähtäyksen kannusteet palkan lisinä, joita pitäisi ainakin osittain minimoida. Osakkeenomistajan kannalta yritysjohton palkitsemista tulisi kuitenkin tarkastella kokonaisuutena, joka voi toteutua 100 prosenttisesti vain aivan poikkeuksellisissa oloissa, jolloin omistajat ovat saaneet kilpailevia sijoituskohteita vankemman arvonnousun ja poikkeuksellisen lupaavat tulevaisuuden odotukset. Yritysjohton kokonaispalkkaus koostuu siis kiinteästä ja muuttuvasta palkanosasta. Muuttuvat osat alkavat toteutua, kun yhtiö saavuttaa hallituksen asettamat tavoitteet, tulokset kasvavat, pörssikurssi vahvistuu ja omistajan tilipussi pulskistuu.

Omistajan näkökulmasta on parempi sitoa suurempi osa palkasta tuloksiin ja maksaa kiinteää palkkaa vähemmän. Mikä on oikea suhde kiinteään ja muuttuvan palkanosien kesken, on arviointikysymys, johon vaikuttavat muun muassa suorituspalkkioihin sisältyvät riskinottoa lisäävät näkökohdat ja toisaalta johtajien valmius ottaa vastaan tehtäviä, joissa on alhaisempi kiinteä palkka. Kun palkan muuttuvat osat lasketaan vakiintuneiden käytäntöjen mukaan vuosipalkan kerrannaisina, kriittisin tekijä on huolehtia siitä, että kiinteä palkka kehittyy maltillisesti. Näin ei viime aikoina ole tapahtunut, eikä kiinteitä palkkoja ole myöskään jäädytetty tai alennettu. Tämä on osaltaan vaikuttanut johdon palkitsemisen kustannusten nousuun.

Edellä kuvattua taustaa vasten Ruotsin valtion vaatimus sikäläisissä valtio-omisteisissa yrityksissä rajoittaa palkitseminen vain kiinteään palkkaan on omistajan kannalta katastrofaalisen huono. Se johtaa joko kiinteiden kustannusten nopeaan nousuun tai heikon johtajamateriaalin palkkaamiseen puheena oleviin yrityksiin.

Toinen ankkuri yritysjohton palkkauksessa on omistajan ja johdon intressien yhdistyminen. Tämä tapahtuu parhaiten, kun johto omistaa yrityksen osakkeita ja kun niitä käytetään palkitsemisen välineinä. Siksi on olennaista, että johto on johtamansa yrityksen omistaja koko uransa ajan, ainakin kun on saanut haltuunsa palkkioina yrityksen osakkeita. Johdon osakemäärien tulisi olla sitä suuruusluokkaa, että osakkeiden arvon kehityksellä on kullekin johtoon kuuluvalla todellista taloudellista merkitystä. Yhden vuoden kiinteää palkkaa vastaavaa osakkeiden arvoa voi pitää miniminä tällaisessa omistuksessa.

Valtion palkitsemislinjaukset lähtevät siitä, että etsitään sellainen enimmäistaso muuttuville palkanosille, joilla voidaan vielä kilpailla parhaista resursseista. Voidaan arvioida, että tässä on nykyisillä palkitsemislinjauksilla onnistuttu. Voi kuitenkin olla, että jo nykyinen muuttuvia pal-

kanosia minimoiva linjaus on johtanut kiinteiden palkkojen ylisuhteiseen nousuun, mikä lisää laskusuhdanteessa johdon kustannuksia omistajille. Nykyisessä palkkiokriittisessä ilmapiiirissä saattaa olla realismia pysyä nykyisellä linjalla, mutta pitkällä aikavälillä valtion on omistajana viisasta harkita kannanottojaan myös tältä osin. Erityisesti tämä koskee 40 prosentin vuosittaisten suorituspalkkioiden maksimia. Selvitykset osoittavat, että valtion vähemmistöomisteiset yhtiöt poikkeavat yleisesti tästä säännöstä ja ovat asettaneet suorituspalkkioille markkinoiden laajasti hyväksymän 50 prosentin enimmäismäärän.

Tässäkin kohdassa on syytä korostaa yhtiön hallituksen ammattitaitoa asettaa palkitsemiskriteerit ja niiden vuotuiset tavoitteet riittävän korkealle, jolloin palkkiot toteutuvat vain, kun yhtiön omistajille on syntynyt todellista lisäarvoa.

3.4 Taantumien tuomat muutokset palkitsemisjärjestelmiin

Taloustaantumien seurauksena on kansainvälisesti syntynyt luonnollisesti painetta maltillisuuteen johdon palkkauksessa. Yleisessä keskustelussa palkkojen nostamista ei ole koettu perustelluksi nykyisessä tilanteessa. Enemminkin on nähty, että palkat tulisi säilyttää nykyisellä tasolla tai niitä pitäisi jopa laskea.

Kiinteän palkan lisäksi maksettavien niin sanottujen muuttuvien palkanosien perusteita on tarkasteltu uudelleen nykytilan valossa. Taloudelliseen tulokseen perustuvassa lyhyen aikavälin palkitsemisessa on entistä voimakkaammin kiinnitetty huomiota sovellettavien mittareiden ja maksuperusteiden vastaavuutta yrityksen nopeasti muuttuvaan taloudelliseen tilanteeseen. Myös edunsaajan henkilökohtaisen suorituksen merkitystä on tarkasteltu uudessa valossa.

Pitkän tähtäimen kannustinohjelmiin sopivien tavoitteiden asettaminen taloustaantumien vallitessa on erityisen hankalaa. Liian ankarat vaatimukset eivät tarpeellisessa määrin tue sitä sitoutumista, mitä erityisesti tarvittaisiin huonossa taloudellisessa suhdanteessa. Toisaalta liian vaatimattomiksi asetetut tavoitteet johtavat taantumaa seuraavassa noususuhdanteessa helposti ylilyönteihin. Näistä seikoista johtuen on ollut myös havaittavissa, että jotkut yritykset ovat halukkaita säilyttämään nykyiset kannustinjärjestelmät ja niissä voimassa olevat tavoiteasetannat.

Yhdysvalloissa johdon palkitseminen nousi polttavaksi puheenaiheeksi taloustaantumassa. Julkisessa keskustelussa koettiin, että erityisesti finanssisektorilla korkeat johdon palkkiot kannustivat ottamaan liian suuria riskejä. Taantumien edetessä Yhdysvaltojen hallitus on joutunut tukemaan yhtiötä erittäin merkittävillä tukipaketeilla. Samalla maa on toiminut aktiivisena kansainvälisenä keskustelijana palkitsemisperiaatteiden uudistamisessa ja sääntelyn tiukentamisessa. Valtion tukemien finanssialan yhtiöiden johdon palkkiot on rajattu 500 000 dollariin vuodessa.

Euroopassa Saksa on voimakkaasti tiukentamassa johdon palkitsemisen linjauksia. Toimenpiteillä pyritään palkitsemisen kohtuullistamiseen ja kohtuuttomien palkkojen alentamiseen jälkikä-

teen muuttuneessa taloustilanteessa. Toimenpiteisiin kuuluu muun muassa, että avainhenkilöitä omien virheiden vahingonkorvauksilta suojaavan vastuuvakuutuksen omavastuu halutaan asettaa vähintään vuosipalkkiota vastaavalle tasolle. Samoin tulokseen perustuvat suorituspalkkiot maksetaan vasta sopimuksen voimassaoloajan lopussa. Rahoitusmarkkinoiden valvontaelinten ohjeet tulevat painottamaan pitkän tähtäimen suunnittelua palkitsemisessa.

Palkitsemislinjauksiaan ovat kiristäneet myös useat muut Euroopan maat. Muun muassa Isossa-Britanniassa keskustelu sääntelyn kiristämisestä on voimistunut taloustaantumien kehityksen myötä ja johtanut uuteen sääntelyyn. Ranskassa on puututtu yritysjohdon palkitsemiseen ja lisättyjen yhtiöiden johdon palkitsemisesta on annettu suositukset. Muun muassa näitä taustoja vasten komission uusia suosituksia ei voitane pitää yllätyksenä.

Pohjoismaissa näkyvin esimerkki yritysjohdon palkitsemiseen puuttumisesta on Ruotsin valtion yllättävä ja voimakas puuttuminen johdon palkitsemiseen ja sen aikaansaama päätös TeliaSoneran yhtiökokouksessa huhtikuussa 2009. Päätöksen seurauksena johdon palkkioista poistetaan kaikki suorituspalkkiot ja pitkän tähtäimen sitouttamisen osat. Päätöksen jälkeen palkkio muodostuu ainoastaan kiinteästä palkasta. Päätöstä kohtaan esitettiin ajoittain voimakastakin kritiikkiä. Sen nähtiin lisäävän painetta kiinteiden palkkojen nostamiselle sekä heikentävän johdon sitoutumista suoritusperusteisen palkitsemisen loppuessa.

Valtio-omisteisten yhtiöiden johdon palkitsemisesta ei – Ruotsia ja Ranskaa lukuun ottamatta – ole tiettävästi annettu erillisiä ohjeita. Myöskään talouskriisin seurauksena ei vastaavia ohjeita ole julkaistu. Sen sijaan yksittäisiä kannanottoja valtionyhtiöiden palkitsemislinjausten kiristämisestä on esitetty. Ruotsin hallituksen kannanottoa on sivuttu edellä. Ranska korostaa, että hallituksen ja toimitusjohtajan tehtävät eivät saa perustua työsopimuslakiin ja edellyttää, että palkkioiden tulee perustua saavutettuihin, ennalta asetettuihin tavoitteisiin eivätkä ne saa olla sidoksissa yhtiön pörssikurssiin. On mahdollista, että eri valtiot ottavat jatkossa kantaa omistamiensa yhtiöiden palkitsemiseen aikaisempaa selvemmin.

3.5 EU:n komission palkitsemissuositus

Euroopan Unionin komissio on antanut pörssiyhtiöiden johtajien palkitsemisjärjestelmiä koskevia suosituksia. Ensimmäinen suositus annettiin vuonna 2004 (2004/913/EY) ja toinen vuonna 2005 (2005/162/EY). Näiden kahden suosituksen pohjalta kertyneen kokemuksen perusteella komissio antoi 30.4.2009 aiempia suosituksia täydentävän suosituksen. Suomessa on komission suositukset vuosilta 2004 ja 2005 otettu soveltuvin osin huomioon voimassa olevassa Corporate Governance -koodissa.

Vuoden 2009 suosituksessa todetaan, että jäsenvaltioita kehoitetaan järjestämään suositusta koskevia kansallisia kuulemistilaisuuksia ja ilmoittamaan komissiolle toimenpiteet, jotka ne ovat toteuttaneet suosituksen mukaisesti, jotta komissio voi seurata tilannetta ja arvioida sen pohjalta jatkotoimenpiteiden tarpeen.

Komission suosituksen 2009 tärkeimmät täydennykset aikaisempiin suosituksiin voidaan luetella seuraavasti:

- Jos palkkoihin sisältyy muuttuvia osia, yhtiöiden olisi asetettava muuttaville osille rajat.
- Palkkojen ja palkkioiden muuttuvien osien myöntäminen olisi tehtävä riippuvaiseksi ennalta määritellyistä ja mitattavissa olevista tulosperusteista. Tulosperusteilla olisi edistettävä yhtiön pitkän aikavälin elinkelpoisuutta ja niihin olisi sisällytettävä yhtiön pitkän aikavälin arvonmuodostuksen kannalta merkityksellisiä ei-taloudellisia perusteita, kuten sovellettavien sääntöjen ja menettelyjen noudattaminen.
- Kun palkkion muuttuva osa myönnetään, suuri osa siitä olisi annettava vasta tietyn vähimmäisajan kuluttua.
- Eroraha ei saisi ylittää tiettyä kiinteää määrää tai tiettyä kiinteää vuosipalkan kerrannaista, joka ei yleensä saisi olla suurempi kuin kahdelta vuodelta maksettavan palkan kiinteä osa tai sitä vastaava määrä. Erorahoja ei tulisi maksaa, jos irtisanominen johtuu epätyytyttävästä suorituksesta.
- Osakkeiden omistusoikeuden pitäisi siirtyä aikaisintaan kolmen vuoden kuluttua osakkeiden myöntämisestä.
- Osakkeiden omistusoikeuden siirtämisen jälkeen olisi saajan säilytettävä itsellään tietty määrä osakkeita toimikautensa päättymiseen saakka ottaen kuitenkin huomioon tarve rahoittaa osakkeiden hankintamenot. Säilytettävien osakkeiden määrä olisi vahvistettava esimerkiksi siten, että se vastaa koko vuosipalkan kaksinkertaista arvoa.
- Toimivaan johtoon kuulumattomien tai valvovien jäsenten palkkioihin ei saisi sisältyä osakeoptioita.
- Palkkiokomitean olisi säännöllisesti tarkasteltava toimivaan johtoon kuuluvia tai liikkeenjohtoon osallistuvia jäseniä koskevaa palkka- ja palkkiopolitiikkaa.
- Käyttäessään konsultin palveluja tietojen saamiseksi palkka- ja palkkiojärjestelmiä koskevista markkinastandardeista palkkiokomitean olisi varmistettava, että kyseinen konsultti ei samanaikaisesti neuvo kyseisen yhtiön henkilöstöosastoa, toimivaan johtoon kuuluvia tai liikkeenjohtoon osallistuvia jäseniä.

Kuten edellä on todettu, komission suositukset – mukaan lukien palkkojen ja palkkioiden perusteiden julkistaminen ja läpinäkyvyys – on toimeenpantu Suomessa ottamalla ne huomioon Corporate Governance -koodissa. Koodia täydennettäneen siltä osin kuin komission suositus vuodelta 2009 antaa aiheutta.

3.6 Suhdanteiden vaikutukset palkitsemisjärjestelmiin

Taloustaantumana aikana asetetut palkitsemiskriteerit saattavat nousukaudella johtaa ylilyönteihin. Tästä syystä yhtiöiden hallitusten tulee huolellisesti harkita palkitsemiskriteerejä niin, että niissä huomioidaan suhdannevaihteluiden vaikutukset sekä markkinoiden ja vertailuryhmän kehitys.

Varautuessaan suhdannevaihteluihin hallituksella on mahdollisuus asettaa palkkioille enimmäismäärät sekä lisätä sopimuksiin lauseke, jonka mukaan hallituksella on oikeus peruuttaa palkkiot tai lykätä niiden maksua. Näin voidaan toimia silloin, kun oleellisesti muuttuneet ja yrityksestä riippumattomat olosuhteet johtaisivat kannustinjärjestelmää sovellettaessa yhtiölle poikkeuksellisen haitalliseen lopputulokseen.

Julkisessa keskustelussa palkitsemiskuvaa on hämärtänyt se, että noususuhdanteissa ansaittuja palkkioita analysoidaan laskusuhdanteessa. Tämä antaa helposti kuvan palkitsemisen ylilyönneistä, vaikka ansaitut palkkiot perustuvat nousukauden vaatimuksiin ja tuloksiin. Kun palkitsemiseen liittyvä informaatio on avointa ja ajantasaista, se mahdollistaa vertailtavuuden ja välttyään niiltä epäselvyyksiltä, joissa saatuja palkkioita verrataan suhdannetilanteeseen, johon niiden ansaitseminen ei perustu.

3.7 Suositukset

Työryhmä on valtion palkitsemislinjauksia arvioituaan päättänyt seuraaviin johtopäätöksiin ja suosituksiin:

- 1) Talouspoliittisen ministerivaliokunnan 7.6.2007 vahvistama niin sanottu palkitsemiskannanotto on pääosin markkinaehtoinen, maltillinen ja selkeä sekä toimivaksi osoittautunut. Kannanoton mukaisin perustein voidaan palkata kilpailukykyisesti johtohenkilöstöä kyseisiin yrityksiin. Osakepalkkioiden suosittaminen optioiden sijasta vaikuttaa edelleen oikealta markkinakäytännön kulkiessa samaan suuntaan. Palkitsemiselle asetetut enimmäismäärät, joita ei saa ylittää, ovat tarpeellisia ja sijoittajien periaatteessa arvostamia.
- 2) Keskenään hyvin erilaisille yrityksille ei voida luoda täysin yhdenmukaisia palkitsemisjärjestelmiä. Yritykset toimivat erilaisilla markkinoilla ja niiden toimintaolosuhteet vaihtelevat. Kunkin yrityksen on voitava ottaa omassa päätöksenteossa huomioon omat yrityskohtaiset erityistarpeensa.
- 3) Lähtökohtana palkitsemisjärjestelmistä sovittaessa on tehtyjen sopimusten sitovuuden periaate. Tästä periaatteesta on kuitenkin perusteltua tehdä poikkeus siten, että tehtävissä sopimuksissa yrityksen hallitukselle annetaan oikeus muuttaa sovittua järjestelyä tai lykätä palkkioiden maksua silloin, kun oleellisesti muuttuneet ja yrityksestä riippumattomat olosuhteet johtaisivat kannustinjärjestelmää sovellettaessa yhtiölle poikkeuksellisen haitalliseen lopputulokseen.

- 4) Julkisesti noteerattujen yhtiöiden johdon kokonaispalkitseminen muodostuu kiinteästä palkasta, luontaiseduista, rahassa maksettavasta vuotuisesta suorituspalkkiosta sekä osakepohjaisesta pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmästä. Jos muuttuvien palkanosien suuruutta kasvatetaan nykyisestä, kiinteän palkan korotuksilta on vastaavasti pidättäydyttävä. Tämän jälkeen vuotuinen suorituspalkkio voi olla enintään puolet maksuhetkeä edeltävän kalenterivuoden kiinteästä palkasta. Pitkän tähtäimen kannustinjärjestelmän perusteella vuosittain suoritettavien taloudellisten etuisuuksien yhteismäärä voi olla enintään samana aikana maksettavan kiinteän palkan määrä.
- 5) Pitkän tähtäimen osakepohjaisissa kannustinjärjestelmissä osakkeet tulee luovuttaa niiden saajalle kolmen vuoden tai sitä pitemmän ansaintajakson päättyessä. Tämä luovutushetki määrää myös osakepalkkiosta suoritettavan ennakonpidätyksen. Ansaintajakson päättymisen jälkeen saajalle luovutettavia osakkeita koskee vähintään kolmen vuoden luovutuskielto. Jos toimitusjohtaja irtisanoo itsensä tai hänet irtisanotaan taloudellisten epäselvyyksien tai muiden mahdollisten väärinkäytösepäilyiden johdosta ennen määräajan umpeutumista, osakkeet palautuvat vastikkeetta yrityksen haltuun.
- 6) Yritysjohdolla tulisi olla pysyvästi vähintään vuoden kiinteää palkkaa vastaava määrä yhtiön osakkeita koko toimikautensa ajan ainakin silloin, kun osakkeet on voitu hankkia osakepalkkiojärjestelmien kautta.
- 7) Listaamattomien yritysten johdon osakeomistuksista tulisi luopua kannustinjärjestelmänä. Pitkän tähtäimen kannustamisessa yksi vaihtoehto saattaisi olla, että kolmen vuoden ansaintakauden jälkeen edunsaajalle tuleva nettopalkkio sijoitetaan yhtiöön velkakirjalainana, jolle maksetaan hallussapitokauden ajan korkoa, joka vastaa yhtiön oman pääoman tuottoa.
- 8) EU-komission vuosina 2004 ja 2005 julkaistut palkitsemissuositukset on soveltuvin osin otettu huomioon Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodissa 2008. Käynnissä olevan kuulemismenettelyn jälkeen Suomen valtion täytyy huolellisesti arvioida, miten EU-komission vuonna 2009 antamien palkitsemissuositusten täydennykset vaikuttavat valtion ohjeisiin yrityspalkitsemisesta.

4 Yritysjohdon eläkkeet

Eläkkeiden tulisi olla osa yritysjohdon kokonaispalkitsemista, vaikka viime aikoihin asti eläke on nähty erillisenä, tosin johtajasopimukseen sisältyvänä osana. Yleisesti johdon eläkkeet muodostuvat siten, että eläkkeen perusosan muodostaa työeläke ja lisäosan yrityksen ottama lisäeläke. Suomessa työeläkettä maksetaan tällä hetkellä 63 ikävuodesta lähtien kaikille työntekijöille. Lisäeläkkeet ovat sopimuksenvaraisia.

4.1 Työurien pidentäminen

Yhteiskunnan ikärakenne ja elinikäodotteen nousu ovat johtaneet pyrkimykseen myöhentää eläkkeelle siirtymisikää. Kyse ei ole yksinomaan niin sanotusta huoltosuhteesta, joka uhkaa nostaa väestön eläkeläisosuuden yhteiskunnan kantokyvyn ulkopuolelle. Lähtökohtana on myös ikääntyvien parantunut terveydentila, joka johtaa kykyyn – ja aikaa myöten myös haluun – työssäkennellä nykyistä pidempään.

Ikärakenteen haasteisiin pyritään vastaamaan kaikkialla länsimaissa. Suomessa asiasta on keskusteltu kiivaasti kuluneen talven aikana, mutta ongelma on tiedostettu jo vuosia sitten. Selkeäksi tavoitteeksi on nyt asetettu eläkkeelle siirtymisen myöhentäminen. Päälinjaksi on muodostunut kannustava toimintamalli, esimerkiksi eläkkeiden ”superkarttuma” ikävuosien 63 ja 68 välillä.

Yritysten johtotehtävissä on viime vuosikymmeninä tullut tavaksi solmia sopimuksia 60 vuoden eläkkeelle siirtymisestä. Nyt myös yritysjohtajien eläkeikää ollaan asteittain myöhentämässä. Uusia työsopimuksia solmitaan myös 62 tai 63 vuoden iässä päättyviksi.

Ei liene hyväksyttävää, että yritysjohdon työsopimukset jäisivät pysyvästi nykyiselle vakiintuneelle 60 vuoden eläkeikätaidoille, kun muun väestön lähtö eläkkeelle myöhentyy. Vaikka yritysjohdon tehtävä on fyysisesti ja henkisesti erittäin vaativaa, ovat johtajat keskimäärin terveempiä eläkkeelle siirtyessään kuin kollegansa aikaisemmin. Yritysjohdon työurien pidentämiseen on siis suhtauduttava vakavasti.

4.2 Eläkeratkaisujen maakohtaiset erot

Työryhmä laaditutti keskeisiä Euroopan maita kattavan vertailun johdon eläke-eduista ja eläkkeelle siirtymisestä. Vertailu on erittäin tarpeellinen, jotta ryhmä kykeni tarkastelemaan eläkejärjestelyjä ja niiden kehitystä objektiivisesti myös kansainvälisessä perspektiivissä.

EU:n piirissä eläketurva on selkeästi kansallinen ratkaisu. Eläkeikä, eläketurva ja sen kerryttäminen vaihtelevat merkittävästi eri maiden välillä. Voi olettaa, että erot tulevat säilymään lähivuosiin, jopa vuosikymmenien aikana, koska eläkejärjestelmät muuttuvat suhteellisen hitaasti asian luonteesta johtuen.

Yritysjohdon eläke-edut ja eläkeikä vaihtelevat maittain. Suomessa lakisääteinen työeläke luo vahvan perustan kokonaiseläkkeelle. Yritysjohdon eläkeratkaisuissa työeläkettä tyypillisesti täydennetään vapaaehtoisilla lisäeläkkeillä. Useissa muissa maissa lakisääteinen työeläke on merkittävästi heikompi, mutta vapaaehtoisten lisäeläkkeiden osuus kokonaiseläkkeestä puolestaan suurempi ja usein työmarkkinoilla solmittuihin sopimuksiin perustuva.

Maakohtaisista eroista esimerkkinä on Englanti, jossa yritysjohto siirtyy usein eläkkeelle 55 tai 60 vuoden iässä, vaikka 65 vuoden eläkeikä yleistyy. Siellä kulttuuriin kuuluu, että yritysjohtaja jatkaa aktiivisesti jollain toisella yhteiskunnan saralla yritystoiminnasta vetäytyttyään. Saksassa normaali eläkeikä myös johtotehtävissä on 65 vuotta ja nousemassa 67 vuoteen. Eläketaso on selvästi Suomea alhaisempi. Monissa maissa lisäeläkkeillä on huomattava merkitys lakisääteisiin järjestelmiin sisältyvän matalan eläkekaton johdosta.

Eläkeratkaisut poikkeavat muista johdon palkitsemisjärjestelmistä siltä osin, että niissä ei ole ollut nähtävissä samaa yhdentymistä yli kansallisten rajojen kuin palkitsemisen muissa elementeissä.

Kun yritysjohtajien eläkkeille on syntynyt suomalainen linja, voi edellä olevan johdosta olettaa, että suomalaisella linjalla voi tulevaisuudessa myös jatkaa, erityisesti sen johdosta, että lakisääteisen eläkkeen turva on katoton ja poikkeuksellisen hyvä eurooppalaisessa vertailussa. Valtio omissa kannanotoissaan voi olla suunnannäyttäjänä markkinoille Suomessa toki edellyttäen, että kanta on järkevä ja realistinen.

4.3 Eläkkeiden erilaiset elementit

Yritysjohdon eläkeproblematiikassa ei ole yksinomaan kyse eläkeikästä eikä edes ensisijaisesti siitä. Johdon eläkeratkaisuja tarkasteltaessa on otettava huomioon muun muassa seuraavia asioita:

- Eläkkeen suuruus: 66 prosentin suuruista eläkettä esiintyy vielä erityisesti valtion omistamissa yhtiöissä, joissa virkamieseläkkeiden taso aikanaan siirtyi valtionyhtiöiden johdon ja monissa tapauksissa myös henkilöstön eläkkeisiin.
- Eläkkeen perustana oleva palkka, niin sanottu eläkepalkka, määräytyy monin eri tavoin. Tavanomaisimpia eläkepalkan määräytymisperusteita ovat muutamien viimeisten työvuosien ansioiden – usein neljän, viiden tai 10 vuoden – keskiarvoon perustuvat ratkaisut. Viimeisen työvuoden ansioihin perustuvaa ratkaisua voi pitää jopa vaarallisena, sillä se voi johtaa houku-

tukseen manipuloida kyseisen vuoden ansioita keinotekoisen korkeaksi. On muistettava, että tässä tarkoitetaan lisäeläkkeen laskentaperustaa, sillä lakisääteisen työeläkkeen perusteet ovat kaikille eläkkeensaajille samat. Vuoden 2005 uudistuksen seurauksena työeläkettä lasketaan koko työuran ansioihin perustuen ja eläkkeelle siirrytään aikaisintaan 63 vuoden iässä. Lisäeläke kattaa eläketavoitteesta puuttuvan määrän ja/tai aikaisemman eläkkeelle siirtymisen kustannukset.

- Eläke voi olla joko etuusperusteinen tai maksuperusteinen. Etuusperusteiset eläkkeet ovat vielä tällä hetkellä vallitseva käytäntö, mutta maksuperusteiset ovat nopeasti yleistymässä, koska etuusperusteisten eläkkeiden kustannukset varsinkin viimeisinä eläkkeelle siirtymistä edeltäneinä vuosina ovat tulleet monille omistajille ja yhtiöille yllätyksenä. Tämä johtuu suomalaisessa työeläkejärjestelmässä tehtyjen muutosten alentavasta vaikutuksesta lakisääteiseen eläkkeeseen ja johtajien voimakkaasta tulotason paranemisesta viimeisinä vuosina ennen eläkettä. Nykyisin lakisääteisen työeläkkeen kertymä perustuu koko työuran ansioihin verrattuna aiempaan tilanteeseen, jossa kertymä perustui viimeisten työvuosien ansioiden määrään. Myös elinaikakertoimen vaikutus lakisääteiseen eläkkeeseen tulee lisäämään kustannuksia edelleen.
- Huomattavaa on, että Suomessa työeläkkeen perustana ovat peruspalkan ohella myös vuotuiset suorituspalkkiot. Sen sijaan pitkäaikaisten, osakesidonnaisten palkkioiden vaikutukset eivät näy eläkepalkassa. Suorituspalkkioiden mukaan laskeminen on johtanut eräissä tapauksissa odotettua korkeampiin johdon eläkkeisiin.
- Maksuperusteisen eläkkeen lähtökohtana ovat sovitut, ennalta määritellyt vuosittaiset eläkemaksut, jotka kerryttävät eläkettä. Mihin eläkkeen tasoon ne johtavat, riippuu kartuttamisen kestästä, maksun suuruudesta ja sijoituksien tuotosta. Uusissa sopimuksissa käytäntö näyttää muodostuvan sellaiseksi, jossa tasot vaihtelevat 10–20 prosentin välillä vuosiansioista. Tulospalkkioiden huomioiminen laskennassa vaihtelee yrityskohtaisesti. Markkinoilla on nähty myös selvästi korkeampia tasoja, jos etuusperusteinen eläkelupaus on muutettu maksuperusteiseksi.

4.4 Toimitusjohtajuus ja eläkeikä

Toimitusjohtajan eläkkeelle siirtymistä arvioitaessa on muistettava, että ratkaisevaa tehtävässä jatkamiselle ei ole suinkaan ensisijassa fyysinen ikä, vaan tehtävässä toimitut vuodet. Toimitusjohtajuuden pituus suurimmissa suomalaisissa pörssiyrityksissä on viimeksi kuluneiden vuosien aikana ollut alle neljä vuotta. Tehtävä on erittäin vaativa ja kuluttava, erityisesti yrityksillä, jotka toimivat globaaleilla markkinoilla ja useissa maissa. Toimitusjohtajan tehtävässä on erityisen tärkeää jatkuva uudistuminen, minkä johdosta ei voi odottaa, että esimerkiksi 45-vuotiaana toimitusjohtajaksi nimitetty pysyisi tehtävässään 63 ikävuoteen saakka. On sekä yrityksen että yksilön etu, että tehtävästä voidaan luopua hyväksyttävien ehdoin. Tällaiset ehdot myös osaltaan turvaavat yritykselle mahdollisuuden saada toimitusjohtajan tehtäviin parhaita resursseja.

Kun suomalaisten yritysjohtajien siirtymistä eläkkeelle 60 vuoden iässä kritisoidaan, unohdetaan tehtävän vaativuuden ohella se tosiasia, että useat yritysten johtotehtävissä toimivat jatkavat aktiivisesti yhteiskunnan muissa tehtävissä jatkaen siten työuraansa. Hallitus- ja asiantuntijatehtävien ohella niin sanottu kolmas sektori saa seniorijohtajista vastuullisia osajia.

Yhtiön ulkopuolisten tehtävien ohella voisi ajatella, että toimitusjohtajuuden esimerkiksi 60 vuoden iässä jättävä voisi työskennellä yrityksensä asiantuntijana tai neuvonantajana, kunnes siirtyy vanhuuseläkkeelle 63 vuoden iässä. Suomeen ei kuitenkaan ole syntynyt sellaista kulttuuria, jossa toimitusjohtaja jäisi saman yhtiön palvelukseen muihin tehtäviin. Entisen toimitusjohtajan asema koetaan lähinnä kiusalliseksi, ellei haitalliseksi. Yhtiön hallitukseen, jopa sen puheenjohtajaksi, on joissain tapauksissa siirrytty, mutta tätä mallia ei voi hyvän hallintotavan vastaisena suositella.

Toimitusjohtajan rekrytointitilanteet ja henkilölle asetettavat kriteerit vaihtelevat. On tapauksia joissa eläkkeen lisäkertymällä on suuri merkitys. Esimerkiksi pitkään ulkomailla työskennelleet henkilöt ovat saattaneet jäädä Suomen työeläkejärjestelmän ulkopuolelle. Toisissa tapauksissa henkilöllä on jo takanaan merkittävä ura yritysjohdon tehtävissä ja näin sellainen eläkekertymä, että erillistä lisäeläkettä ei tarvita. Kun päätöstilanteet vaihtelevat, yritysjohdon rekrytoinnista päättävät korostavat, että on viisasta jättää hallituksille pelivaraa vaihteleviin tilanteisiin.

4.5 Lakisääteinen työeläke ja lisäeläke

Jokaisen työura kerryttää lakisääteistä työeläkettä. Eläkepalkka määräytyy koko työuran perusteella ja työeläke päättyy korkeimmillaan 60 prosenttiin eläkepalkasta 63 vuoden iässä riittävän työvuosimäärän täytyttyä, ellei asianomainen jatka uraansa vieläkin pidemmälle. Jos henkilö on ollut esimerkiksi 45-vuotiaasta alkaen johtotehtävissä, muodostaa työeläkelain perusteella maksettava eläke merkittävän taloudellisen turvan.

Kuvitteellisessa laskentaesimerkissä henkilön palkka oli uran alkuvaiheessa 50 000 euroa vuodessa. Palkka nousi tasaisesti 50 vuoden ikään mennessä 300 000 euroon vuodessa. 50-vuotiaana ansiot nousivat 500 000 euroon vuodessa, jonka jälkeen vuotuinen palkkakehitys oli kolme prosenttia vuodessa 63 ikävuoteen saakka. Tällöin eläke 63-vuotiaana olisi noin 18 000 euroa kuukaudessa. Jos ansioihin lisätään kiinteästä vuosipalkasta laskettava 25 prosentin suorituspalkkio 50 vuoden iästä alkaen, nousee 63-vuotiaana maksettava eläke vajaaseen 21 000 euroon kuukaudessa. Jos vuosipalkka nousisi 500 000 euroon ja 25 prosentin suorituspalkkio alkaisi karttua vasta 55-vuotiaana, olisi eläke reilut neljä tuhatta euroa pienempi.

Kansainvälisessä vertailussa suomalainen työeläkejärjestelmä tarjoaa erittäin hyvän eläketurvan, varsinkin kun otetaan huomioon, että eläkepalkkaan lasketaan vuotuiset suorituspalkkiot. Niinpä onkin kysyttävä, tarvitaanko erillisiä lisäeläkkeitä. Sikäli kun yritysjohdon palkitsemisratkaisut koskevat johdon eläkkeitä, lisäeläkkeet on perustelua nähdä osana kokonaiskompensaatiota.

Selkein ratkaisu olisi jättää lisäeläketurva asianomaisen itsensä päätettäväksi. Voimassa oleva verolainsäädäntö kuitenkin rajoittaa merkittävästi tätä vaihtoehtoa. Lisäeläkkeeseen ohjatut varat tulee nähdä osana kokonaiskompensaatiota. Tämä selkeyttää yritysjohtajan palkanmuodostusta ja sen läpinäkyvyyttä. Etuusperusteisen eläkkeen arvaamattomuus, kalleus, läpinäkyttömyys ja sopimattomuus kokonaiskompensaatioon antavat perustellun syyn siirtyä maksuperusteisiin lisäeläkkeisiin.

4.6 Mikä on järkevä eläkeikä?

On vaikea uskottavasti väittää, että juuri 60 vuoden ikä olisi ratkaiseva merkki paalu yritysjohtajien eläkkeelle siirtymiseen. Kysehän on syntyneestä maan tavasta, ei lääketieteellisesti määritellystä vanhenemisen hetkestä. Niinpä on melko vaaratonta asettaa tavoitteeksi, että yritysjohtajan tehtävistä siirrytään eläkkeelle 63 vuoden iässä ja että eläkeikä muuttuu samaan tahtiin kuin yhteiskunnassa yleensäkin. Tälle toteamukselle on kuitenkin kaksi keskeistä ehtoa.

Ensinnäkin, toimitusjohtajan tehtävä ja työsopimusperusteinen eläkeikä erotetaan toisistaan. Toimitusjohtajan tehtävässä ratkaisevampaa on itse tehtävässä kulunut aika kuin henkilön fyysinen ikä. Hallituksilla tulee olla kaikki mahdollisuudet tehdä yrityksen ja viime kädessä henkilöiden kannalta järkeviä ratkaisuja.

Toiseksi, yrityksiin on luotava asteittain sellaista kulttuuria, että ylimmän johdon tehtävistä voidaan uran päätösvaiheessa siirtyä korkeaa asiantuntemusta tai muita johtotehtävissä kertyneitä ominaisuuksia edellyttäviin asiantuntija- tai neuvonantajatehtäviin. Tällöin on kuitenkin otettava henkilökemia huomioon ja hallituksella on oltava harkintamahdollisuus asiassa. Joissakin tapauksissa tämä ei yksinkertaisesti onnistu ja saattaa olla yhtiölle vahingollista. Muutokset yrityskulttuurissa eivät tapahdu nopeasti eivätkä ilman onnistuneita esimerkkejä.

4.7 Suositukset

Työryhmä on päättänyt seuraaviin johtopäätöksiin ja suosituksiin:

- 1) Yritysjohtajan eläkkeelle siirtymisen tavoiteiäksi suositetaan 63 vuotta. Tavoiteiän saavuttamiseen tarvitaan siirtymäaika, sillä nyt eläkeikää lähestyvien sopimuksia ei ole mielekästä ryhtyä uudelleen neuvottelemaan. Muutos toteutuu uusia sopimuksia solmittaessa.
- 2) Yrityksellä täytyy olla mahdollisuus vapauttaa toimitusjohtaja tehtävistään ennen eläkeiän saavuttamista. Toimitusjohtaja voidaan vapauttaa esimerkiksi muihin tehtäviin tai ratkaisu voidaan toteuttaa yrityksen tarpeen ja tilanteen mukaan. Yrityksen edun mukaista ei ole, että toimitusjohtaja pidetään tehtävässään eläkeikänsä saakka, vaikka tehtävän vaatima suoritustaso ja -teho ovat merkittävästi laskeneet.

- 3) Suomalainen muuttunut työeläkekäytäntö on johtanut lakisääteisen eläkkeen merkittävään laskuun suhteessa viimeisten työvuosien ansioihin. Tämä puolestaan yhdessä ansiotason kasvun kanssa on johtanut siihen, että etuusperusteiden lisäeläkkeiden kustannukset ovat nousseet viime vuosina merkittävästi. Siksi on perusteltua, että etuusperusteisista lisäeläkkeistä luovutaan ja siirrytään maksuperusteisiin lisäeläkkeisiin.
- 4) Johtajasopimuksissa lisäeläkkeet on perustelua nähdä osana kokonaiskompensaatiota.

5 Henkilöstön palkitseminen

Henkilöstön laaja-alainen palkitseminen on tunnustettu tärkeäksi tekijäksi yritysten menestymiselle. Usein koko henkilöstön kannusteet ja niiden perustana olevat menestyskriteerit on asetettu toisin kuin johdon palkitsemisessa. Omistajien, johdon sekä yhtiön toimihenkilöiden ja työntekijöiden tavoitteiden ja kannustimien yhdensuuntaisuus on kuitenkin yhä enemmän koettu myös käytännön työssä tavoittelemisen arvoiseksi.

Henkilöstön laajaan palkitsemiseen on periaatteessa kolme eri ratkaisulinjaa:

- henkilöstöä lähellä olevien, oman yksikön tai työpaikan tavoitteiden saavuttamisesta tulevat palkkiot tai muut kannusteet, jotka maksetaan välittömästi tilivuoden tai muun lyhyen tarkastelujakson päätyttyä,
- koko henkilöstön tai suuren henkilöstöjoukon osallistuminen yhtiön optio- tai osakepohjaisiin kannustejärjestelmiin, sekä
- henkilöstörahastojen käyttö omistajien, johdon ja henkilöstön palkitsemisen yhdensuuntaistamiseksi.

Viime vuosina koko henkilöstölle suunnatuista optio- ja osakeohjelmista on lähes kokonaan luovuttu. Niiden motivointivaikutuksen on todettu olevan henkilöstölle kaukainen. Myös sijoittajat ovat vierastaneet laajalle suunnattuja optio- ja osakeohjelmia muun muassa dilutointisyistä.

Henkilöstörahastojen suosio on puolestaan ollut jatkuvasti hitaassa kasvussa. Rahastojen epäkohtiin on kiinnitetty huomiota ja muutoksia lakiin on toteutettu ja edelleen vireillä.

Henkilöstörahastolaki tuli voimaan 1.1.1990. Lain mukaan työntekijät saavat nostaa henkilöstörahastosta vuosittain tietyn osan omasta rahasto-osuudestaan. Vähimmäispitoaika on viisi vuotta. Maksettavasta rahasto-osuudesta 20 prosenttia on verovapaata ja 80 prosenttia verotetaan ansiotulona.

Henkilöstörahastolakiin on tehty useita muutoksia vuosien varrella. Vuonna 2002 henkilöstörahastolaki muuttui niin, että lakia alettiin soveltaa myös ulkomaisiin tytäryhtiöihin. Lakimuutos vaikutti valtio-omisteisten yhtiöiden henkilöstön palkitsemiskäytäntöihin. Seitsemässä valtio-omisteisessa pörssiyhtiössä on henkilöstörahasto. Listaamattomissa valtio-omisteisissa yhtiöissä valtaosa hyödyntää henkilöstörahastoja palkitsemisessaan.

Työministeriö asetti syksyllä 2007 kolmikantaisen työryhmän selvittämään henkilöstörahastolain muutostarpeita. Työryhmän lisämääräaika päättyy syksyllä 2009. Sen keskeisenä tehtävänä on laatia arvio voimassa olevasta laista, selvittää lain uudistamistarpeet ja tehdä ehdotus sen kehittämiseksi. Vaikka henkilöstörahastolain rakenteelliset perusratkaisut ovat pääsääntöisesti tarkoituksenmukaisia, henkilöstörahastojen joustavuuden ja kannustavuuden parantamista on

pidetty tarpeellisenä. Muun muassa varojen nostaminen rahastosta vasta viiden vuoden määräajan umpeuduttua ei aina jaksu motivoida henkilöstöä riittävästi.

Näyttää siltä, että niissä yhtiöissä, joissa kokemukset henkilöstörahastosta ovat kielteisiä, arvioida perustellaan sillä, että henkilöstö kokee henkilöstörahastoon suoritettut palkkiot kaukaisiksi omasta työympäristöstään. Palkkioiden jääminen rahastoon pitkähköksi aikaa ei tunnu niin motivoivalta kuin suorituspalkkion välitön tulo tilille.

Myönteiset kokemukset puolestaan korostavat yhtiön ja koko henkilöstön yhteisiä tavoitteita. Ne painottavat, että henkilöstörahaston useamman vuoden olemassaolo vasta voi tuoda henkilökunnan jäsenille merkittävämpiä säästöjä. Kun säästöjä on alkanut karttua, ovat edut rahastosta ilmeisiä. Unohtaa ei myöskään sovi, että henkilöstörahasto on johtamisen apuväline, jota on tarvetta pitää aktiivisesti esillä ansaintakauden aikana johdon ja henkilöstön vuoropuhelussa organisaation kaikilla tasoilla.

Henkilöstörahasto on oiva väline kytkeä koko henkilöstö osakeperusteiseen ja pitkän aikavälin palkitsemisjärjestelmään. Rahastot sijoittavat merkittävän osuuden varoistaan kyseisen yhtiön osakkeisiin. Toivottavaa on, että parhaillaan työskentelevä henkilöstörahastotyöryhmä löytää ratkaisumalleja, jotka osaltaan edesauttavat henkilöstörahastojen käyttökelpoisuutta henkilöstön pitkänaikavälin palkitsemisessa.

5.1 Suositukset

Työryhmä on päättänyt seuraaviin johtopäätöksiin ja suosituksiin:

- 1) Väheksymättä erilaisia yhtiökohtaisia kokemuksia työryhmä pitää henkilöstörahastoa parhaana käytettävissä olevana tapana yhdensuuntaistaa koko henkilöstön, johdon ja osakkeenomistajien tavoitteet.
- 2) Henkilöstörahasto vaatii pitkäjänteistä työtä, jatkuvaa huolenpitoa dialogista henkilöstön ja johdon välillä sekä mahdollisuutta rahaston osakkaille nostaa osa ansaitusta osuudesta suhteellisen lyhyen ajan kuluessa. Nykyinen lainmukainen viiden vuoden vähimmäisaika on liian pitkä.
- 3) Sellaisten johdon jäsenten, jotka ovat osakeperusteisten kannustejärjestelmien piirissä, ei tulisi olla henkilöstörahaston edunsaajina, jotta ei syntyisi päällekkäistä palkitsemista.

6 Corporate Governance – kuka päättää palkitsemisesta?

Osakeyhtiön päätöksentekoa ja hallintoa koskevat säännökset sisältyvät osakeyhtiölakiin. Osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa, jossa heillä on mahdollisuus käyttää puheoikeuttaan, kyselyoikeuttaan ja äänioikeuttaan.

Hallituksen yleistoimivaltaan kuuluu huolehtia yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvat kaikki ne tehtävät, joita ei ole osakeyhtiölaissa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty yhtiön toisten toimielinten suoritettavaksi tai jotka kuuluvat asian luonteen johdosta hallituksen toimivaltaan. Hallituksen vastuulle kuuluvat näin ollen muun muassa yhtiön toiminnan järjestäminen ja valvonta.

Elinkeinoelämän Keskusliitto ry, Keskuskauppakamari ja NASDAQ OMX Helsinki Oy ovat perustaneet joulukuussa 2006 yhteistoimielimeksi Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n, jonka tavoitteena on itsesääntelyä tehostamalla varmistaa, että arvopaperimarkkinoilla toimivien yhtiöiden toimintamallit ja pelisäännöt ovat yhdenmukaiset ja läpinäkyvät. Yhdistyksen tehtävänä on myös hyvän hallintotavan edistäminen. Tässä tarkoituksessa yhdistys hallinnoi, kehittää ja tarvittaessa päivittää Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia.

Arvopaperimarkkinayhdistys asetti Corporate Governance -työryhmän, jonka tehtäväksi tuli selvittää listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä vuonna 2003 annetun suosituksen päivittämistarpeet sekä kehittää edelleen suositusta. Lokakuussa 2008 hyväksyttiin uusi Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi, joka korvaa vuonna 2003 annetun suosituksen. Koodin tavoitteena on, että suomalaiset listayhtiöt noudattavat korkeatasoista kansainvälistä hallinnointitapaa. Koodi yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja sekä osakkeenomistajille ja muille sijoittajille annettavaa tietoa ja lisää avoimuutta hallintoelimestä, johdon palkkioista ja palkitsemisjärjestelmistä.

Suomen listayhtiöiden hallinnointijärjestelmä perustuu Suomen lainsäädäntöön ja hyväksytty koodi täydentää lakisääteisiä menettelytapoja.

Koodissa todetaan, että listayhtiön hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän toimivuus edellyttää, että hallitustyöskentely järjestetään mahdollisimman tehokkaalla tavalla. Tämän vuoksi hallituksen vastuulle kuuluvien asioiden valmistelua voidaan tehostaa perustamalla hallituksen valiokuntia. Hallitus voi tehostaa johdon palkitsemis- ja nimitysasioiden sekä henkilöstön palkitsemisjärjestelmien valmistelua perustamalla palkitsemisvaliokunnan, mikä voi koko hallitusta tehokkaammin keskittyä palkitsemisjärjestelmien kehittämiseen.

Palkitsemisvaliokunnan käyttäminen edistää yhtiön palkitsemisjärjestelmien läpinäkyvyyttä ja järjestelmällisyyttä. Sen jäsenistä enemmistön on oltava yhtiöstä riippumattomia. Toimitusjoh-

taja tai muu yhtiön johtoon kuuluva henkilö ei saa olla palkitsemisvaliokunnan jäsen. Koodissa todetaan, että palkitsemisvaliokunnan tehtäviin voivat kuulua esimerkiksi:

- yhtiön toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen palkkauksen ja muiden taloudellisen etuuksien valmistelu,
- yhtiön johtoryhmään ja yhtiön muuhun johtoon kuuluvien henkilöiden palkitsemisasioiden valmistelu,
- toimitusjohtajan ja hänen sijaisensa sekä yhtiön muuhun johtoon kuuluvien henkilöiden nimitysasioiden valmistelu ja heidän seuraajiensa kartoittaminen, sekä
- yhtiön palkitsemisjärjestelmiä koskevien asioiden valmistelu.

Koodissa todetaan, että toimiva palkitsemisjärjestelmä on olennainen väline hyvän hallinnoinnin toteuttamisessa. Palkitsemisjärjestelmän avulla pyritään lisäämään yhtiön toimitusjohtajan ja muun johdon motivaatiota toimia yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun mukaisesti. Palkitsemisjärjestelmästä ja sen periaatteista saatavien tietojen perusteella osakkeenomistajat voivat arvioida järjestelmän kannustavuutta yhtiön tuloksen ja omistaja-arvon kasvattamisen näkökulmasta.

Edelleen koodissa todetaan, että hallitus päättää toimitusjohtajan palkitsemisesta ja että yhtiön on määriteltävä, mikä elin päättää muun johdon palkitsemisesta. Yleensä on luontevaa, että henkilön palkitsemisesta päättää hänet nimittänyt elin. Osakeyhtiölain mukaan yhtiökokouksen on päätettävä palkitsemisasiosta silloin, kun ne koskevat uusien osakkeiden tai optio-oikeuksien antamista sekä hallituksen valtuuttamista omien osakkeiden hankintaan.

Hallinnointikoodin mukaan yhtiön on annettava tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yhteydessä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästäan erillisenä kertomuksena (Corporate Governance Statement). Lisäksi yhtiön on esitettävä internetsivuillaan palkitsemisperiaatteet ja palkkiot sekä päätöksentekojärjestys. Palkitsemisperiaatteiden avoin selostaminen antaa osakkeenomistajille mahdollisuuden arvioida, ovatko yhtiössä noudatetut palkitsemisperiaatteet olleet asianmukaisia. Kysymyksessä on tyypillinen osakkeenomistajien jälkikontrolli, joka tapahtuu varsinaisessa yhtiökokouksessa edellisen vuoden toimintakertomusta käsiteltäessä. Osakkeenomistajat voivat yhtiökokouksessa käyttää kyselyoikeuttaan ja yhtiökokous voi asian niin edellyttäessä antaa myös hallitukselle ohjeita siitä, miten palkitsemisperiaatteita olisi yhtiössä kehitettävä tai muutettava. Ääritapauksissa hallitukselle ei myönnetä vastuuvapautta ja/tai yhtiölle valitaan uusi hallitus tai ainakin uusia jäseniä.

Osakeyhtiölaissa tai hallinnointikoodissa ei ole säännöksiä tai suosituksia siitä, että yhtiökokouksessa tulisi päättää johdon palkitsemisen periaatteista etukäteen. Tämänkaltaiseen menettelyyn ei ole katsottu olevan aihetta, vaan omistajien tehokas jälkikontrolli on katsottu riittäväksi.

Työryhmä katsoo, että ylimmän johdon palkitsemisen, siitä päättämisen ja tiedottamisen tulee olla avointa ja läpinäkyvää. Palkitsemisjärjestelmistä päättäminen kuuluu hallitukselle.

Palkitsemisasiat valmistellaan hallituksen palkitsemisvaliokunnassa ja siihen saa osallistua vain yhtiöstä riippumattomat hallituksen jäsenet. Ei myöskään ole hyväksyttävää, että yhtiön toimitusjohtaja tai muut yhtiön johtoon kuuluvat henkilöt ovat mukana palkitsemisjärjestelmien suunnittelussa tai toteuttamisessa.

Osakkeenomistajat voivat kontrolloida palkitsemisjärjestelmien asianmukaisuutta siten, että hallituksen puheenjohtajalle asetetaan velvollisuus selostaa yhtiökokouksessa yhtiössä voimassa olevat palkitsemisjärjestelmät ja niiden perusteet. Tämän selostuksen nojalla voidaan yhtiökokouksessa käydä keskustelua ja viime kädessä antaa hallitukselle ohjeita siitä, miten järjestelmiä olisi tulevaisuudessa syytä kehittää tai muuttaa. Tämä tehokas jälkikontrolli on mielestämme riittävä eikä ole perusteltua aihetta saattaa palkitsemisjärjestelmiä yhtiökokouksen päätettäväksi.

6.1 Suositukset

Työryhmä on päättänyt seuraaviin johtopäätöksiin ja suosituksiin:

- 1) Johdon palkitsemisesta päättää yhtiön hallitus. Ainoastaan palkitsemisjärjestelmään mahdollisesti sisältyvien uusien osakkeiden, omien osakkeiden tai optio-oikeuksien osalta on asiasta päätettävä yhtiökokouksessa. Palkitseminen samoin kuin johdon valinta on hallituksen tärkeimpiä välineitä vaikuttaa yhtiön menestykseen. Jos hallituksella ei ole käytettävissä palkitsemisjärjestelmän rakentamismahdollisuuksia, siltä puuttuu olennainen työkalu omassa johtamistehtävässään.
- 2) Palkitsemisjärjestelmän rakentaminen on hallituksen ja sen palkitsemisvaliokunnan tehtävä. Tähän työhön osallistuvat vain hallituksen yhtiöstä riippumattomat jäsenet.
- 3) Yhtiökokouksella on mahdollisuus jälkikäteisvalvontaan. Aktiivisen läpinäkyvyyden lisäämiseksi yhtiön hallituksen puheenjohtajan tulee esittää yhtiökokouksessa voimassaolevat johdon palkitsemisjärjestelmät ja niiden toteutuminen. Tämän lisäksi yhtiön on julkaistava hallinnointikoodin tarkoittamat tiedot johdon palkitsemisesta yhtiön verkkosivuilla ja tilinpäätösinformaatiossa.
- 4) Palkitsemisjärjestelmien valmistelua pitäisi kehittää siihen suuntaan, että hallituksen puheenjohtaja ja/tai hallituksen yhtiöstä riippumattomat jäsenet nimeävät sellaiset mahdolliset asian tuntijat, jotka avustavat hallitusta palkitsemisasioiden osalta.

7 Yhteenveto ja johtopäätökset

Työryhmä kiteyttää johtopäätöksensä ja suosituksensa seuraaviin pääkohtiin:

- 1) Valtion omistajaohjausosaston tulee saattaa valtion osakkeenomistajana antamassaan kannanotossa vahvistamat linjaukset valtio-omisteisten yhtiöiden tietoon asianmukaisesti huomioon otettaviksi ja huolehtia siitä, että niiden tulkinnasta ei synny väärinkäsityksiä.
- 2) Valtion tulee painottaa ohjeissaan yritysjohton pitkän aikavälin saavutusten palkitsemista erityisesti toimitusjohtajien tehtävissä. Tämä tapahtuu tarpeen mukaan pidentämällä osakepalkkioiden ansaintajaksoa vähintään kolmeen vuoteen. Tapauskohteisesti pidempikin ajanjakso saattaa olla perusteltu. Lisäksi edellytetään vähintään kolmen vuoden pitoaikaa ansaituille osakkeille. Yritysjohdolla tulisi olla pysyvästi vähintään vuoden kiinteää palkkaa vastaava määrä yhtiön osakkeita koko toimikautensa ajan ainakin silloin, kun tällaiset osakemäärät on voitu hankkia osakepalkkiojärjestelmien kautta.
- 3) Lähtökohtana myös palkitsemisjärjestelmistä sovittaessa on tehtyjen sopimusten sitovuuden periaate. Tästä periaatteesta on kuitenkin perusteltua tehdä poikkeus siten, että tehtävissä sopimuksissa yrityksen hallitukselle annetaan oikeus muuttaa sovittua järjestelyä tai lykätä palkkioiden maksua silloin, kun oleellisesti muuttuneet ja yrityksestä riippumattomat olosuhteet johtaisivat kannustinjärjestelmää sovellettaessa yhtiölle poikkeuksellisen haitalliseen lopputulokseen.
- 4) Yritysjohton eläkeiäksi määritellään uusissa johtajasopimuksissa 63 vuotta. Lisäeläkkeissä – sikäli kun niitä tarvitaan – siirrytään yksinomaan maksuperusteisiin eläkkeisiin. Lisäeläkettä käsitellään läpinäkyvästi osana kokonaiskompensaatiota, jotta markkinoilla voidaan arvioida yritysjohton kokonaispalkkausta objektiivisesti.
- 5) Omistajien, johdon ja koko henkilöstön tavoitteiden sekä taloudellisen menestyksen yhden-suuntaistamista tuetaan edelleen suosimalla henkilöstörahastojen perustamista.
- 6) Palkitsemisjärjestelmiä koskevat aloitteet, suunnittelu ja päätökset pidetään tiukasti yhtiön hallituksen yhtiöstä riippumattomien jäsenten vastuulla. Palkitsemisen läpinäkyvyys varmistetaan verkkosivuilla ja toimintakertomuksissa annettavassa informaatiassa. Lisäksi hallituksen puheenjohtajan tehtävänä on selostaa yhtiön palkitsemisjärjestelmien sisältöä ja palkitsemisen toteutusta yhtiökokoukselle.

Lähteet

Committee of European Banking Supervisors (06 March 2009). Draft high-level principles of Remuneration Policies.

Council of the European Union (7 October 2008). Council Conclusions on executive pay.

Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices (July 2008). Principles of Conduct and Best Practice Recommendations.

Ikäheimo Seppo, Kontu Hanna, Kostiander Leena, Tainio Risto ja Uusitalo Antti (2007). Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä. Kauppa- ja teollisuusministeriön julkaisu.

Komission suositus suositusten 2004/913/EY ja 2005/162/EY täydentämisestä julkisesti noteerattujen yhtiöiden hallinto- tai valvontaelinten jäsenten palkkoja ja palkkioita koskevan järjestelmän osalta (30.4.2009). Bryssel.

Komission suositus rahoituspalvelualan palkka- ja palkkiopolitiikasta (30.4.2009). Bryssel.

Statement of the European Corporate Governance Forum on Director Remuneration (23 March 2009).

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2008 (20.10.2008). Arvopaperimarkkinayhdistys ry.

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto (7.6.2007).

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto (23.5.2006).

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan kannanotto (17.2.2004).

The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (25 February 2009). Report.

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös (7.6.2007).

Lukuisia palkitsemisjärjestelmäasiantuntijoiden yhteenvetoja ja analyysseja.

Valtioneuvoston kanslia
Omistajaohjausosasto
PL 23, 00023 Valtioneuvosto
Fabianinkatu 31 D, Helsinki
Puhelin (09) 16001
www.vnk.fi

ISBN 978-952-5807-58-5 (nid)
ISBN 978-952-5807-59-2 (PDF)

