

# VAPAAEHTOISET ELÄKEVAKUUTUKSET JA NIIDEN LÄPINÄKYVYYS – Tarkastelussa Suomi Ja Iso-Britannia

Laskentatoimi  
Maisterin tutkinnon tutkielma  
Noora Rannikko  
2009

**Laskentatoimen ja rahoituksen laitos**  
HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU  
HELSINKI SCHOOL OF ECONOMICS



## VAPAAEHTOISET ELÄKEVAKUUTUKSET JA NIIDEN LÄPINÄKYVYYS – TARKASTELUSSA SUOMI JA ISO-BRITANNIA

### Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen tavoitteena oli arvioida toimitusjohtajan eläke-etujen läpinäkyvyyttä tutkimusmaissa sekä hahmottaa kyseisten etujen merkitystä osana toimitusjohtajan kokonaispalkitsemista. Tavoitteena oli myös arvioida, tulisiko suomalaisten pörssiyritysten raportointivaatimuksia tiukentaa vapaaehtoisten eläkemaksujen osalta.

### Lähdeaineisto

Tutkimuksessa käytettiin corporate governanceen, palkitsemiseen ja eläkejärjestelmiin liittyvää koti- ja ulkomaista lähdekirjallisuutta. Empiirisen osan aineistona käytettiin 60 suomalaisen ja 60 isobritannialaisen pörssiyrityksen vuoden 2008 vuosikertomuksia ja niissä toimitusjohtajan palkitsemisesta kerrottua informaatiota. Lisäksi tutkimusta varten tehtiin yksi avoin haastattelu suomalaisessa henki- ja eläkevakuutusyhtiössä.

### Aineiston käsittely

Tutkimuskysymyksiin on pyritty vastaamaan vuosikertomuksista kerättyä materiaalia tutkimalla. Suomen eläke-etuja koskevan suppean raportointivaatimuksen takia haastattelulla pyrittiin tarkemmin hahmottamaan vapaaehtoisen eläkemaksujen merkitystä Suomessa. Empiria-osassa kuvattiin miten tutkimuksessa tarkoitettujen eläke-etujen, eli pääasiassa vapaaehtoisten eläkemaksujen, raportointi tapahtuu tutkimusmaissa. Kerätyn aineiston perusteella pyrittiin myös hahmottamaan miten suuri kuluerä vapaaehtoiset eläkemaksut ovat yrityksille ja täten arvioimaan minkälainen merkitys niillä on osana toimitusjohtajan kokonaispalkitsemista.

### Tulokset

Tutkimuksessa todettiin, että eläke-etujen läpinäkyvyys vaihtelee suuresti tutkimusmaiden välillä. Isobritannialaisten yritysten raportointi on huomattavasti suomalaisyhtiöitä laajempaa ja yhtenäisempää tarkempien raportointivaatimusten takia. Vapaaehtoisten eläkemaksujen todettiin vaihtelevan merkitykseltään yrityskohtaisesti. Toimitusjohtajan vuosittaisen peruspalkan suuruudella ei suoraan ole merkitystä eläkemaksun suuruuteen. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että suomalaisyritysten raportointivaatimusten tiukentamiseen eläke-etuuksien osalta on aihetta.

### Avainsanat

Palkitseminen, Eläke, Corporate Governance, Raportointi, Läpinäkyvyys

# SISÄLLYSLUETTELO

|   |           |
|---|-----------|
| <b>KUVIOT.....</b>  | <b>4</b>  |
| <b>TAULUKOT.....</b>  | <b>5</b>  |
| <b>LYHENTEET.....</b>   | <b>5</b>  |
| <b>1 JOHDANTO.....</b>  | <b>6</b>  |
| <b>1.1 Tutkimuksen taustaa ja motivaatio.....</b>                           | <b>6</b>  |
| <b>1.2 Tutkimuksen tavoite ja rajaukset.....</b>                            | <b>7</b>  |
| <b>1.3 Tutkimusmenetelmä ja käytettävä aineisto.....</b>                    | <b>8</b>  |
| <b>1.4 Tutkimuksen rakenne.....</b>   | <b>9</b>  |
| <b>1.5 Määritelmiä.....</b>   | <b>10</b> |
| <b>2 CORPORATE GOVERNANCE JA PALKITSEMISJÄRJESTELMÄT.....</b>               | <b>11</b> |
| <b>2.1 Corporate governance -käsitteen taustaa.....</b>                     | <b>11</b> |
| <b>2.2 Agenttiteoria ja omistajalähtöinen ajattelu.....</b>                 | <b>12</b> |
| <b>2.3 Palkitsemisjärjestelmät.....</b>                                     | <b>14</b> |
| 2.3.1 Eläkejärjestelyt osana palkitsemista.....                             | 17        |
| 2.3.2 Eläke–etuusjärjestelmien epäkohtia.....                               | 18        |
| <b>2.4 Läpinäkyvä palkitsemisjärjestelmä osakkeenomistajan suojana.....</b> | <b>20</b> |
| 2.4.1 Raportointi palkitsemisongelmien ratkaisuna.....                      | 20        |
| 2.4.2 Hallituksen vastuu palkitsemisesta.....                               | 21        |
| 2.4.3 Palkitsemisen raportoinnin kansainvälinen sääntely.....               | 22        |
| 2.4.3.1 IFRS-standardien mukaiset vaatimukset.....                          | 23        |
| 2.4.3.2 IFRS erityisesti eläkevastuiden näkökulmasta.....                   | 25        |
| <b>3 TUTKIMUSMAIDEN VERTAILUA.....</b>                                      | <b>27</b> |
| <b>3.1 Eläkejärjestelmät tutkimusmaissa.....</b>                            | <b>27</b> |
| 3.1.1 Suomen eläkejärjestelmä.....  | 27        |
| 3.1.1.1 Lakisääteinen eläketurva.....                                       | 27        |
| 3.1.1.2 Työnantajan järjestämä yksilöllinen lisäeläketurva.....             | 29        |
| 3.1.1.3 Työnantajan järjestämä kollektiivinen lisäeläketurva.....           | 30        |
| 3.1.2 Ison-Britannian eläkejärjestelmä.....                                 | 31        |
| 3.1.2.1 Lakisääteinen eläketurva.....                                       | 31        |
| 3.1.2.2 Kollektiivinen ja yksilöllinen lisäeläketurva.....                  | 33        |
| 3.1.3 Eläkejärjestelmien vertailua.....                                     | 33        |
| <b>3.2 Palkitsemisen raportoinnin sääntely tutkimusmaissa.....</b>          | <b>35</b> |

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| 3.2.1      | Suomi .....   | 36        |
| 3.2.2      | Iso-Britannia.....  | 38        |
| 3.2.3      | Raportointivaatimusten vertailua eläke-etujen osalta .....              | 39        |
| <b>4</b>   | <b>TUTKIMUSAINEISTO JA –MENETELMÄ.....</b>                              | <b>41</b> |
| <b>4.1</b> | <b>Tutkimusvaltiot ja otoksen muodostaminen.....</b>                    | <b>41</b> |
| <b>4.2</b> | <b>Datan kerääminen .....</b>   | <b>42</b> |
| <b>4.3</b> | <b>Menetelmät.....</b>  | <b>43</b> |
| <b>5</b>   | <b>TUTKIMUSTULOKSET JA ANALYYSI.....</b>                                | <b>44</b> |
| <b>5.1</b> | <b>Eläke-etujen läpinäkyvyys.....</b>                                   | <b>44</b> |
| 5.1.1      | Suomi .....   | 44        |
| 5.1.1.1    | Ei eläke-etuja .....  | 45        |
| 5.1.1.2    | Etuusperusteiset eläkejärjestelyt.....                                  | 45        |
| 5.1.1.3    | Maksuperusteiset eläkejärjestelyt .....                                 | 47        |
| 5.1.1.4    | Puutteelliset ja epäselvät tapaukset .....                              | 48        |
| 5.1.2      | Iso-Britannia.....  | 52        |
| 5.1.2.1    | Yleisiä havaintoja .....  | 53        |
| 5.1.2.2    | Eläke-etujen raportoinnista.....  | 54        |
| 5.1.3      | Maiden välistä vertailua raportoinnin osalta .....                      | 57        |
| 5.1.4      | Raportoinnin näkymät .....  | 58        |
| <b>5.2</b> | <b>Eläke-etujen merkitys .....</b>                                      | <b>60</b> |
| 5.2.1      | Suomessa.....   | 60        |
| 5.2.2      | Isossa-Britanniassa .....   | 63        |
| 5.2.3      | Maiden väliset erot .....   | 66        |
| <b>5.3</b> | <b>Lisäeläkejärjestelyt Suomessa.....</b>                               | <b>72</b> |
| 5.3.1      | Yleisyys .....  | 72        |
| 5.3.2      | Lisäeläkejärjestelyn rakentaminen .....                                 | 73        |
| 5.3.2.1    | Tyypillinen etuusperusteinen eläkejärjestely .....                      | 73        |
| 5.3.2.2    | Tyypillinen maksuperusteinen eläkejärjestely .....                      | 75        |
| 5.3.2.3    | Eläkeiästä.....   | 76        |
| 5.3.3      | Järjestelyjen vertailua – trendi kohti maksuperusteista maailmaa? ..... | 77        |
| <b>5.4</b> | <b>Kansainvälisen vertailun haasteet .....</b>                          | <b>80</b> |
| <b>6</b>   | <b>YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET.....</b>                                | <b>82</b> |
| <b>6.1</b> | <b>Tutkimuksen toteutus ja keskeisimmät tulokset .....</b>              | <b>82</b> |
| <b>6.2</b> | <b>Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusmahdollisuudet .....</b>      | <b>85</b> |

|  |            |
|--|------------|
| <b>LÄHTEET</b> .....   | <b>86</b>  |
| <b>LIITTEET</b> .....  | <b>94</b>  |
| <b>LIITE 1: YHTEENVETO SUOMEN JA ISO-BRITANNIAN ELÄKEJÄRJESTELMISTÄ</b> .....              | <b>94</b>  |
| <b>LIITE 2: HAASTATTELURUNKO</b> .....   | <b>95</b>  |
| <b>LIITE 3: AINEISTOYHTIÖT MAITTAIN</b> .....  | <b>96</b>  |
| <b>LIITE 4: VERTAILUYRITYKSET TOIMIALOITTAIN</b> .....                                     | <b>98</b>  |
| <b>LIITE 5: SUOMALAISYHTIÖIDEN ELÄKETIEDOT TIIVISTETTYNÄ</b> .....                         | <b>100</b> |
| <b>LIITE 6: ISOBRITANNIALAISTEN YRITYSTEN ELÄKETIEDOT TIIVISTETTYNÄ</b> .....              | <b>102</b> |
| <b>LIITE 7: ESIMERKKI HYVÄSTÄ RAPORTOINNISTA (MAKSUPERUSTEINENEN, ISO-BRITANNIA)</b> ..... | <b>105</b> |
| <b>LIITE 8: ESIMERKKI HYVÄSTÄ RAPORTOINNISTA (ETUUPERUSTEINEN, ISO-BRITANNIA)</b> .....    | <b>107</b> |
| <b>LIITE 9: SUOMALAISYHTIÖIDEN VUOSIKERTOMUSOTTEITA</b> .....                              | <b>110</b> |
| <b>LIITE 10: ELÄKE-ETUJEN VERTAILUA VASTINPARIYHTIÖITTÄIN</b> .....                        | <b>113</b> |

## **KUVIOT**

- Kuvio 1. Johdon palkitsemisen peruskäsitteet
- Kuvio 2. Iso-Britannian yhtiöiden eläkejärjestelyt
- Kuvio 3. Suomen toimitusjohtajien palkat
- Kuvio 4. Iso-Britannian palkat ja eläke-edut (maksuperusteiset järjestelyt)
- Kuvio 5. Iso-Britannian eläkkeet prosentteina palkasta
- Kuvio 6. Toimitusjohtajan iän vaikutus eläke-etuun Iso-Britanniassa.
- Kuvio 7. Suomen ja Iso-Britannian johtajien palkat (suuruusjärjestyksessä)
- Kuvio 8. Suomen ja Iso-Britannian johtajien palkat (vertailuyhtiöittäin)
- Kuvio 9. Vastinparivertailu suomalaisten maksuperusteisten eläke-etujen osalta
- Kuvio 10. Vastinparivertailu suomalaisia maksuperusteisia eläke-etuja vastaavista palkoista
- Kuvio 11. Vastinparivertailu suomalaisten etuusperusteisten eläke-etujen osalta
- Kuvio 12. Vastinparivertailu suomalaisia etuusperusteisia eläke-etuja vastaavista palkoista
- Kuvio 13. Eläkeuudistuksen vaikutus eläkevastuuseen
- Kuvio 14. Eläkemaksujen ero maksu- ja etuusperusteisessä eläkejärjestelmässä

## TAULUKOT

Taulukko 1. Tilastotietoja keskieläkkeistä ja palkoista Suomessa

Taulukko 2. Tilastotietoja keskieläkkeistä ja palkoista Isossa-Britanniassa

Taulukko 3. Suomen palkat ja eläke-edut (maksuperusteiset järjestelmät)

Taulukko 4. Suomen palkat ja eläke-edut (etuusperusteiset järjestelmät)

Taulukko 5. Toimitusjohtajan iän vaikutus eläke-etuun Suomessa

## LYHENTEET

|        |   |
|--------|---|
| CEO    | Chief Executive Officer   |
| DRRR   | Directors Remuneration Report (1986/2002)   |
| EU     | Euroopan yhteisö  |
| IAS    | International Accounting Standards  |
| IASB   | International Accounting Standards Board  |
| IFRS   | International Financial Reporting Standards   |
| KPA    | Kirjanpitoasetus (1339/1997)  |
| KPL    | Kirjanpitolaki (30.12.1997/1336)  |
| NACE   | European Classification of Economic Activities  |
| NASDAQ | National Association for Securities Dealers Automated Quotations  |
| NYSE   | New York Stock Exchange   |
| OECD   | The Organisation for Economic Cooperation and Development   |
| OYL    | Osakeyhtiölaki (29.9.1978/734 ja 21.7.2006/624)   |
| SEC    | Securities and Exchange Commission  |
| SOX    | Sarbanes-Oxley Act of 2002  |
| TyEL   | Työntekijäin eläkelaki (19.5.2006/395)  |
| VMA    | Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007) |

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimuksen taustaa ja motivaatio

Corporate governance -aihepiiri on noussut niin median kuin akateemisen tutkimuksen kiinnostuksen kohteeksi 2000-luvun kansainvälisten väärinkäytöskandaalien kuten Enronin (vuonna 2001) ja Parmalat (vuonna 2003) myötä. Kansainvälisiä ja kansallisia tutkimuksia corporate governancesta eli hyvästä hallintotavasta on tehty paljon (ks. esim. Ararat & Yurtoglu 2006; Jackson & Moerke 2005; Sheridan et al. 2006, Point & Tyson 2006). Myös suomalaisia yrityksiä ja niiden corporate governancea on tutkittu jonkin verran (esimerkiksi KPMG:n vuosina 2004 – 2006 tekemä tutkimus sekä vuonna 2007 valmistunut jatkotutkimus). Erityistä huomiota on corporate governancen yhteydessä kiinnitetty johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuuteen ja erityisesti niiden raportointiin ja läpinäkyvyyteen. (Hirvonen et al. 2003, s.27)

Ylimmän johdon ja erityisesti toimitusjohtajan palkitsemista ja palkitsemisen läpinäkyvyyttä arvioitaessa kiinnitetään kuitenkin harvoin huomiota vapaaehtoiisiin eläkemaksuihin, joiden taloudellinen merkitys niin yritykselle kuin etuuden saajalle saattaa kuitenkin olla hyvinkin suuri. (Ikäheimo et al. 2007, s.28) Ikäheimon et al. vuonna 2007 valmistuneessa selvityksessä tarkasteltiin ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuutta valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä. Selvityksen mukaan vapaaehtoisten eläkemaksujen osalta on havaittavissa selkeä nouseva trendi jonka perusteella eläke-etuja voidaankin pitää erityisesti toimitusjohtajien kohdalla huomattavina palkan lisinä.

Hyvä esimerkki eläke-etujen puutteellisesta raportoinnista on vuosituhanen alun ABB-skandaali jonka mm. Hirvonen et al. (2003) nostaa esille kirjassaan. Erityisesti Ruotsissa kohua aiheuttivat ABB:n entisen pääjohtajan Percy Barnevikin ja toimitusjohtaja Görän Lindahlin saamat satojen miljoonien markkojen eläkkeet. Hirvosen et al. mukaan tapaus oli hyvä esimerkki palkitsemisesta, jonka ongelmallisuus oli nimenomaan läpinäkyvyydessä, koska järjestelyä ei ollut viety yhtiökokouksen tai edes hallituksen ratkaistavaksi. Kyseinen skandaali nousi esille myös Suomen eduskunnassa, kun kansanedustaja Mikko Elo esitti kirjallisen kysymyksen suomalaisyhtiöiden johtajien palkkojen ja etuuksien julkistamisesta yhtiökokouksessa. Oikeusministeri Johannes Koskisen vastauksessa todettiin, ettei uutta

lainsäädäntöä ole odotettavissa, mutta mm. listayhtiöiden itsesäätelyn ohjetta ollaan täsmentämässä lähitulevaisuudessa. (KK 169/2002 vp — Mikko Elo /sd)

Johdon palkitsemisjärjestelmien läpinäkyvyyden merkitystä tutkittiin mm. Andjelkovic et al. (2002) artikkelissa, jossa todettiin palkkatietojen julkistamisen edistävän johdon palkan ja yrityksen osaketuoton välistä yhteyttä ja että näin ollen palkkatietojen julkisuus on osakkeenomistajien kannalta hyödyllistä. Palkkatietojen läpinäkyvyyden edistämiseksi on lainsäädännön ohella laadittu mm. arvopaperipörssien suosituksia ja kansallisia corporate governance -säännöksiä. Suomessa voimassa oleva corporate governance -suositus vuodelta 2003 uudistui vuoden 2008 loppupuolella, kun Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n hallitus hyväksyi Corporate Governance -työryhmän kehittämän Suomen listayhtiöiden hallinointikoodin. Iso-Britanniassa on käytössä vuonna 2002 voimaantullut Director's Remuneration Report Regulations -niminen ylimmän johdon palkitsemista ja sen raportointia koskeva ohjeistus, joka on kattavuudeltaan huomattavan laaja. (Ferranini & Moloney 2005, s.312) Myös muilla mailla kuten Yhdysvalloilla on olemassa vastaavanlainen erityisesti ylimmän johdon palkkojen läpinäkyvyyteen tähtäävä normisto. Yhdysvalloissa molemmilla New Yorkin pörseistä (NYSE ja NASDAQ) on myös omat hyvän hallinointitavan säädökset, joita listayhtiöiden on noudatettava.

Palkitsemisen raportointi on ollut monien tutkimusten kohteena viime vuosina (mm. Burns & Kedia 2006; Perry & Zenner 2001), mutta erityisesti vapaaehtoisten eläkemaksujen raportointiin huomiota kiinnittäviä julkaisuja ei vielä ole kovin paljon. Eläketurvakeskuksen julkaisuissa löytyy mm. Kati Ahosen (2006) tekemä keskustelunaloitus työnantajan lisäeläketurvasta, mutta artikkelissa keskitytään pohtimaan lisäeläketurvan yleisyyttä, kattavuutta ja etuuksia, ilman että lisäturvan kohteena oleviin henkilöihin tai etujen raportointiin kiinnitetään huomiota. Mediassa vapaaehtoiset eläkemaksut ovat saaneet huomiota ja palstatilaa siinä määrin, että myös tieteellisen tutkimuksen voidaan arvioida kiinnittävän aiheeseen huomiota tulevaisuudessa.

## **1.2 Tutkimuksen tavoite ja rajaukset**

Tutkimuksen tavoitteena on arvioida eläke-etujen eli pääasiassa vapaaehtoisten eläkemaksujen merkitystä toimitusjohtajan kokonaispalkitsemisessa, sekä esittää miten yhtiöt raportoivat kyseisistä vapaaehtoisista eläkemaksuista. Tutkimuksessa keskitytään



vertailemaan kahta esimerkkivaltiota: Suomea sekä Iso-Britanniaa. Iso-Britannian rooli tutkimusmaana on toimia ns. best practice<sup>1</sup> valtiona palkitsemisen läpinäkyvyyden kannalta.

Tutkimuksessa pyritään siis selvittämään vertailumaiden ja -yhtiöiden tämän hetkistä tilannetta vapaaehtoisten eläkemaksujen käytöstä osana toimitusjohtajan kokonaispalkitsemista. Tutkimuksessa pyritään myös tarkastelemaan vapaaehtoisten eläkemaksujen läpinäkyvyyttä ja raportointia. Tutkimuskysymysten vastausten perusteella pohditaan nykyisen raportointikäytännön riittävyttä kuvaamaan vapaaehtoisten eläkemaksujen merkitystä toimitusjohtajan palkitsemisen välineenä.

Tutkimuksen tavoitteena on vastata alla oleviin kysymyksiin:

1. Kuinka suuri merkitys vapaaehtoisilla eläkemaksuilla on toimitusjohtajan kokonaispalkitsemisessä?
2. Kuinka hyvin yhtiöt julkistavat tietoja vapaaehtoisista eläkemaksuista?

Tutkimuksessa pyritään myös arviomaan, tulisiko Suomessa voimassaolevia eläke-etujen raportointivaatimuksia tiukentaa? Tutkimus rajataan koskemaan pörssinoteerattuja yrityksiä aineiston keräämisen ja niitä koskevien laajojen raportointivaatimusten takia.

### **1.3 Tutkimusmenetelmä ja käytettävä aineisto**

Tutkimuksessa pyritään esittämään miten tiedottaminen eläke-etuuksista eri tutkimusmaissa toteutuu. Havaintojen perusteella pyritään arvioimaan tulisiko suomalaisten pörssiyritysten raportointivaatimuksia tiukentaa eläke-etuuksien osalta. Tutkimusaineiston avulla pyritään myös hahmottamaan vapaaehtoisten eläkemaksujen suuruutta tutkituissa yrityksissä. Koska Suomen pörssilistatut yritykset eivät ole velvollisia raportoimaan toimitusjohtajalle maksettujen vapaaehtoisten eläkemaksujen summia, keskitytään summien osalta tutkimaan pääasiassa Iso-Britannian aineistoa. Näin pyritään hahmottamaan ja arvioimaan, miten suurista eläkemaksuista saattaa Suomen pörssiyritysten kohdalla olla kyse.

---

<sup>1</sup> Best practice – käsitteellä tarkoitetaan toimintatapaa tai prosessia, jonka uskotaan olevan tehokkaampi kuin muut olemassa olevat toimintatavat tietyn halutun lopputuloksen saavuttamiseksi. Tässä yhteydessä Ison-Britannian raportointivaatimusten uskotaan siis olevan parhaat mahdolliset palkitsemisen läpinäkyvyyden saavuttamiseksi.

Tutkimuksessa käytetään vuosikertomuksista poimittuja tietoja Suomen ja Iso-Britannian pörssiyrityksistä. Tutkimuksessa käytettävä vastinpariaineisto muodostetaan valitsemalla suomalaisia pörssiyrityksiä eri toimialoilta ja valitsemalla niille mahdollisimman samantyyppinen pari Lontoon pörssistä. Yhtiöt valitaan sekä toimialan että liikevaihdon perusteella vastaamaan toisiaan. Tutkimusaineisto kerätään vuoden 2008 vuosikertomusaineistosta. Otoksen koko on 120 yhtiötä, 60 kustakin tutkimusmaasta.

Tutkimuksen empiriaa varten on myös tehty yksi haastattelu suomalaisen henki- ja eläkevakuutusyhtiön johtajan kanssa. Haastattelun avulla pyrittiin saamaan käytännön tietoa tyypillisistä eläkejärjestelyistä Suomessa sekä niiden yleisyydestä ja lisäeläkemarkkinoihin vaikuttavista tekijöistä.

#### **1.4 Tutkimuksen rakenne**

Tutkimus jakautuu rakenteeltaan alun teoriaa käsittelevään osuuteen ja lopun empiiriseen osaan. Tutkimuksen alussa esitellään motivaatio, määritetään tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset sekä esitellään tutkimustapa. Johdannon jälkeen tutkimuksessa keskitytään tarkastelemaan käsiteltävää aihealuetta teorian ja kirjallisuuden perusteella. Luvussa 2 keskitytään corporate governance -käsitteeseen ja johdon palkitsemisjärjestelmiin sekä palkitsemisjärjestelmien läpinäkyvyyden käsitteeseen kansainvälisestä näkökulmasta. Luvussa 3 esitellään ja vertaillaan tutkimusmaiden eläkejärjestelmiä ja palkitsemisjärjestelmien sääntelyä.

Tutkielman empiriaosuus alkaa luvussa 4 tutkimusaineiston ja -menetelmän kuvauksella. Luvussa 5 esitellään tutkimustuloksia vapaaehtoisten eläkemaksujen läpinäkyvyydestä tutkimusmaissa sekä arvioidaan eläke-etujen merkitystä toimitusjohtajan kokonaispalkitsemisessa. Luvun lopussa esitellään täydentävää tietoa suomalaisista lisäeläkejärjestelyistä ja niihin vaikuttavista tekijöistä. Luvussa 6 esitellään tutkimuksen yhteenveto ja johtopäätökset sekä tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusmahdollisuudet.

## 1.5 Määritelmiä

**Vapaaehtoinen eläkevakuutus:** Tässä tutkimuksessa vapaaehtoisilla eläkemaksuilla tarkoitetaan työnantajan ottamia vapaaehtoisia eläkevakuutuksia, joilla täydennetään lakisääteistä eläketurvaa.

**Toimitusjohtaja:** Suomalaisten yhtiöiden osalta rajattiin tarkastelu Osakeyhtiölain (OYL 21.7.2006/624) mukaiseen toimitusjohtajaa joka poimittiin vuosikertomuksesta nimikkeellä ”toimitusjohtaja”. Isobritannialaisten yritysten kohdalla vastaava nimike on ”Chief Executive Officer” tai ”CEO”.

**Etuusperusteinen järjestelmä (defined benefit):** Eläkejärjestelmä, jossa eläke-etuuden suuruus on ennalta määrätty ja eläkemaksu määritellään sen mukaan, että rahoitus on kestäväällä pohjalla. Etuusperusteisen eläke-etuuden perusteena käytetään usein palkkahistoriaa tai osaa siitä.

**Maksuperusteinen järjestelmä (defined contribution):** Eläkejärjestelmä, jossa eläkemaksu on ennalta määrätty, eläke-etuus määräytyy eliniänodotetta vastaavana annuiteettina tilille kertyneiden maksujen ja niiden tuoton pohjalta.

## 2 CORPORATE GOVERNANCE JA PALKITSEMISJÄRJESTELMÄT

Seuraavassa osuudessa esitellään corporate governance –käsite ja sen yhteydessä yleisesti käytetyt omistajalähtöinen ajattelutapa ja agenttiteoria. Aikaisemman kirjallisuuden avulla perustellaan, että toimivan palkitsemisen kautta voidaan vähentää agenttiongelmia ja edistää omistajalähtöistä ajattelua. Palkitsemista käsittelevässä osuudessa esitellään lyhyesti palkitsemisen eri elementtejä mutta päähuomio kiinnitetään eläke-etuihin. Lopuksi luvussa käsitellään läpinäkyvyyden ja avoimuuden merkitystä palkitsemisen näkökulmasta sekä esitellään palkitsemisen raportointia koskevaa kansainvälistä sääntelyä erityisesti eläke-etujen näkökulmasta.

### 2.1 Corporate governance -käsitteen taustaa

Corporate governance -käsitteen taustalla voidaan sanoa olevan amerikkalaisten yritysten omistusrakenteen suhteellisen radikaali muuttuminen 1980-luvulla. Yhtiöiden omistus alkoi siirtyä yhä enenevässä määrin ammattimaisille sijoittajille kuten vakuutuslaitoksille, säätiöille sekä eläke- ja sijoitusrahastoille. Samanaikaisesti piensijoittajien asema oli uhattuna monien yrityskauppojen ja -valtausten takia. Omistusrakenteen muutos johtui lähinnä eläkerahastojen pääomien valtavasta kasvusta ja näiden suurien rahavirtojen kohdistumisesta pörssiyritysten omistukseen. Samanaikainen sijoitusrahastojen toiminnan voimakas kasvu vahvisti kehitystä. (Hirvonen et al. 2003) Trendi on jatkunut myöhemminkin ja myös eurooppalaisten suuryhtiöiden omistajina voidaan tänä päivänä nähdä suureksi osaksi erilaisia eläke- tai sijoitusrahastoja. Hirvosen et al. (2003) mukaan nimenomaan suuret rahastot ovat olleet keskeisesti käynnistämässä keskustelua corporate governancesta ja laatimassa omia näkemyksiään periaatteista, joilla yhtiötä tulisi johtaa. Käsitteen takana on myös omistaja-arvo-ajattelu ja piensijoittajien tasapuolisen aseman ajaminen.

Corporate governance -käsite on määritelty vuosien varrella lukemattomilla eri tavoilla mutta yksiselitteistä määritelmää ei tähän mennessä ole syntynyt. Yksi tunnetuimmista määritelmistä on 1990-luvun alussa Cadburyn komitean toimesta syntynyt määritelmä: ”Corporate governance on järjestelmä, jolla yhtiötä johdetaan ja valvotaan” (Cadbury 1992). Demb ja Neubauer puolestaan määrittelevät kirjassaan corporate governancen olevan ”prosessi, jonka puitteissa yrityksille saatetaan tietoon sidosryhmien oikeudet ja toivomukset”

(Demb & Neubauer 1992). OECD:n (Organization for Economic Co-operation and Development) määritelmä on kuitenkin ehkä tähän astisista kattavin:

*”Corporate governance involves a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined.”*

*(OECD Principles of Corporate Governance 2004)*

Corporate governancen sekä palkitsemisen yhteydessä yleisimmin käytössä oleva teoreettinen viitekehys on Jensenin ja Mecklingin vuonna 1976 kehittämä agenttiteoria. Agenttiteoria tarkastelee pääasiassa yrityksen omistajien ja johdon välisiä suhteita ja näiden kahden toimijan välisiä intressiristiriitoja. Yhdysvalloista lähtöisin oleva omistajalähtöisen ajattelumallin pääperiaatteena taas on se, että yrityksen johdon pääasiallisena tavoitteena tulisi olla yrityksen omistajien varallisuuden maksimointi. Sekä agenttiteorian että omistajalähtöisen ajattelumallin keskeisenä työvälteenä voidaan sanoa olevan johdon oikeanlainen palkitseminen. Seuraavassa luvussa esitellään edellä mainitut teoriat tarkemmin.

## **2.2 Agenttiteoria ja omistajalähtöinen ajattelu**

Agenttiteoria (Jensen & Meckling 1976) soveltuu hyvin 2000-luvun liiketoiminnan tarkastelemiseen, jossa yhtiön omistaminen ja johtaminen ovat enää harvoin samoissa käsissä. Tilanne on tyypillinen nykyajan suurissa ja keskisuurissa yrityksissä niin Suomessa kuin ulkomailla. Yrityksen omistajat palkkaavat ulkopuolisia johtajia kontrolloimaan yrityksen toimintaa ja tekemään operatiivisia päätöksiä puolestaan. Samalla kun omistajat luopuvat omasta kontrollistaan yrityksen operatiivisen toiminnan johdossa, saavat he toisaalta vaihtokauppana asiantuntevan ja liiketoiminnan erityispiirteet tuntevan johdon yritykselle.

Agenttiteorian (Jensen & Meckling 1976) mukaan agenttisuhde syntyy kahden toimijan välille kun toinen osapuoli (päämies) luopuu päätäntävällästään ja valtuuttaa toisen osapuolen (agentti) toimimaan puolestaan. Yrityksissä johto toimii omistajan eli päämiehen valtuuttamana agenttina tehden päätöksiä yrityksen toiminnasta omistajien puolesta. Agenttiteorian perusoletus on, että sekä päämies että agentti toimivat rationaalisesti maksimoiden omaa hyötyään. Tästä perusoletuksesta johtuen agentin ja päämiehen välille

saattaa syntyä konfliktitilanteita kun kahden eri toimijan intressit eivät aina kohtaa. Johdon ajama oma etu ei välttämättä ole sama kuin omistajien etu.

Useimmiten yrityksen omistajien on vaikeaa tai lähes mahdotonta suoraan tarkkailla johdon toimintaa ja sen tekemiä päätöksiä. Näin ollen omistajien on luotettava raportoituun tulokseen arvioidakseen onko johdon päätökset tehty omistajien etu huomioon ottaen. Matsumura ja Shin (2005) toteavatkin artikkelissaan, että agenttiongelmien taustalla on olennaisena osana epäsymmetrinen informaatio omistajien ja johdon välillä. Mahdollisten intressiristiriitojen aiheuttajia ovat myös esimerkiksi johdon ja omistajien erilainen suhtautuminen riskiin. Brealey ja Myers (2003) toteavat kirjassaan, että johto on useimmiten varovaisempi ottamaan riskejä kuin omistajat. Johto saattaa myös helposti keskittyä tekemään tulosta lyhyellä tähtämellä, kun taas omistajien intressit ovat yleensä pidemmällä ajanjaksolla.

Ratkaisuna agenttiongelmiin ja intressiristiriitoihin voidaan pitää toimivaa palkitsemisjärjestelmää, jonka avulla johdon ja omistajien intressit saadaan kohtaamaan. Brealeyn ja Myersin (2003) mukaan johdon palkitsemisen sitominen yhtiön osakkeen hintaan on pätevä työkalu intressiristiriitojen välttämiseksi. Myös Ikäheimon et al. (2003) mukaan ratkaisu agenttiongelmiin löytyy palkitsemisesta: ”johdon huomio pyritään palkitsemisjärjestelmien avulla kiinnittämään entistä tehokkaammin omistajan etuihin ja tavoitteisiin.”

Viime vuosina on yleistynyt käsitys siitä, että yrityksen johto tekee töitä erityisesti yhtiön omistajien eteen. Tämän ajattelumallin mukaan yrityksen johto tekee töitä maksimoidakseen yrityksen omistajien omaisuuden arvoa pitkällä aikavälillä. (Ikäheimo et al. 2003) Ajattelumalli sai alkunsa Yhdysvalloissa 1980-luvulla, josta se levisi Isoon Britanniaan, Manner-Eurooppaan, Australiaan sekä Japaniin mm. pääomamarkkinoiden kansainvälistymisen ansiosta. (Rappaport 1998) Myös Haapasen et al. (2002) kirjassa todetaan, että johtokeskeisestä arvomaailmasta on siirrytty omistajalähtöiseen johtamiskulttuuriin ja shareholder valuen<sup>2</sup> lisäämisestä on tullut yritysten keskeisin tavoite niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin.

---

<sup>2</sup> Shareholder valuella tarkoitetaan yrityksen ja sen johdon kykyä tuottaa arvoa omistajilleen mm. osinkojen ja osakkeiden arvonnousun kautta.

Kuten agenttiteoriassa, myös omistajalähtöisen ajattelun mallissa tavoitteena on saada johto toimimaan omistajien hyödyksi. Johtoa voidaan motivoida oikeanlaisella palkitsemisjärjestelmällä, joka kohdistaa kahden osapuolen intressit. Haapasen ym. (2002) kirjassa todetaankin että yrityksen tulee luoda kannustinjärjestelmä, joka motivoi johtoa ja muita työntekijöitä omistaja-arvon luomiseen palkitsemalla heidät luodusta arvosta.

### 2.3 Palkitsemisjärjestelmät

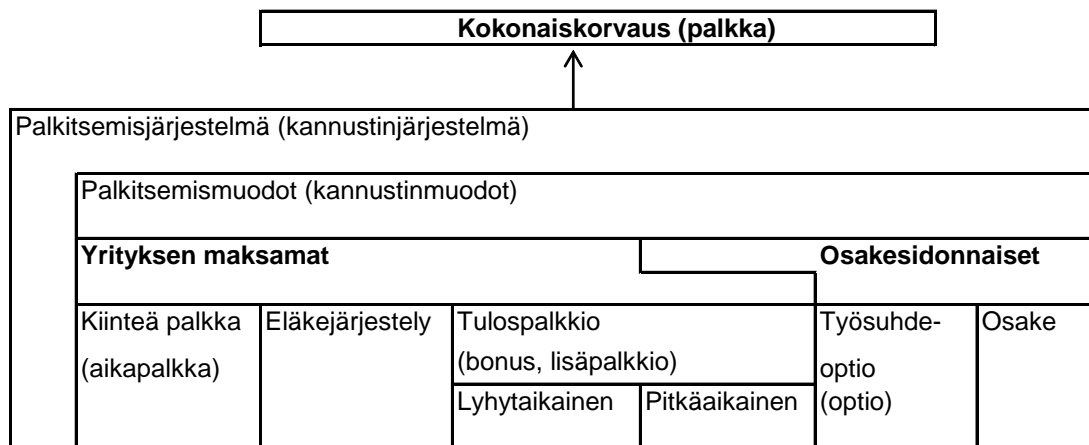
Jensen et al. (2004, p.19) mukaan hyvin suunnitellun palkitsemisjärjestelmän avulla voidaan houkutella yritykseen oikeanlaisia johtajia, pitää heidät yrityksessä sekä motivoida johtajat toimimaan yrityksen omistajien pääomapanosta kasvattaen. Jensenin et al. (2004, p.19) mukaan onnistuneessa johdon palkitsemisjärjestelmän suunnittelussa otetaan huomioon kolme keskeistä näkökohtaa:

1. **Työn/toimenkuvasta saatavat kokonaisedut ja -palkkiot** määrittelevät saako yritys houkuteltua ja sitoutettua juuri kyseiselle yhtiölle sopivimmat johtajat ja toisaalta saako yritys sille vääränlaiset johtajat siirtymään muualle. Näkökulman oletuksena on että johtajat pyrkivät maksimoimaan odotettua kokonaispalkkion arvoa työmarkkinoilla ja sijoittuvat näin ollen niihin yrityksiin/toimenkuviin joissa työn tuomat kokonaisedut ovat suurimmat.
2. **Palkitsemispaketin rakenteen ja koostumuksen** tulisi pyrkiä maksimoimaan työntekijän saamaa hyötyä suhteessa yrityksen kustannuksiin tai toisaalta minimoimaan yhtiön kustannukset suhteessa työntekijän saamaan hyötyyn. Optimaalisen palkitsemispaketin rakentaminen on tehokas eikä hukkaa resursseja.
3. **Palkkion ja suorituksen korrelaation** tulisi määritellä mitkä toimet ovat palkittavia ja mitkä rangaistavia. Toisin sanoen palkkion ja suorituksen suhde määrittelee mitä työtehtäviä johtaja tekee, kuinka tehokkaasti hän työskentelee ja kuinka hyvään tuloksentelekykyyn hän yltää.

Myös Ikäheimo et al. (2003) toteaa toimivan palkitsemisjärjestelmän rakentuvan tekijöistä, jotka osaltaan kannustavat, motivoivat ja sitouttavat johdon yrityksen tavoitteiden saavuttamiseen. Jayne (2006) puolestaan toteaa artikkelissaan että palkkion ja suorituksen

korrelaatio on Center for Corporate Change foorumia varten tehdyn kyselyn mukaan yksi pääperuste huippujohtajien houkuttelemiseen ja sitouttamiseen.

Ikäheimo et al. (2003) esittelevät kirjassaan johdon palkitsemisjärjestelmien viitekehyksen, jossa johtajien saama kokonaiskorvaus perustuu kahdenlaiseen palkitsemisjärjestelmään. *Perinnäiset palkitsemisjärjestelmät* ovat yrityksen maksamia etuja jotka koostuvat useimmiten kiinteästä palkasta, tulospalkasta sekä eläke- ja muista eduista. Toisen ryhmän muodostavat erilaiset *osakesidonnaiset palkitsemisjärjestelmät* joihin kuuluu yleisimmin osakkeet ja työsuhdeoptiot. Toisin kuin perinnäiset palkitsemisen muodot, osakesidonnaiset edut johtajille maksaa omistaja. Alla olevassa kuviossa 2 esitellään edellä mainittu kokonaispalkitsemisen viitekehys ja sen sisältö.



Kuvio 1. Johdon palkitsemisen peruskäsitteet (Ikäheimo et al. 2003, s.20)

Vaikka nykyaikaisten johdon palkitsemistapojen käyttö onkin yleistynyt ja toisaalta kiinteän palkan osuus ylimmän johdon kokonaispalkasta pienentynyt, on kiinteä aikaan sidottu palkka yhä johdon palkkauksen ytimessä. Kiinteä palkka heijastaa ensisijaisesti työn vaativuutta, mutta myös yksilön pätevyyttä. (Ikäheimo et al. 2003, s.72-74) Toimitusjohtajalle tyypillisiä toimitusjohtajalle mainittuja lisäetuja ovat tietyissä erityistilanteissa kuten irtisanomistilanteessa saadut edut. Ns. kultaisen kädenpuristuksen tulisi olla riittävän hyvä, jotta toimitusjohtajalla säilyy liikkumavara oman linjan toteuttamisessa, mutta toisaalta ei olla niin hyvä, että se houkuttelee toimitusjohtajaa laiminlyömään tehtäviään irtisanomisen toivossa. (Hirvonen et al. 2003)



Kiinteän palkan rinnalle keskeiseksi johdon palkitsemismuodoksi on noussut tulospalkkioiden käyttö. Tulospalkkiot maksetaan ja niiden suuruus määritellään tiettyjen etukäteen objektiivisesti asetettujen tavoitteiden saavuttamisen perusteella. Tulospalkkiot täydentävät kiinteää palkkaa ja vähentävät osakkeenomistajan kokemaa epävarmuutta kiinteän palkan sallivuutta kohtaan. (Ikäheimo et al. 2003) Hulkko et al. mukaan tulospalkkauksesta hyötyvät niin yhtiön asiakkaat, henkilöstö kuin omistajat. (Hulkko et al. 2002, s.44)

Osakesidonnaiset palkkiot voidaan Ikäheimo et al. (2003) kokonaispalkkauksen viitekehyksen mukaan jakaa työsuhdeoptioihin ja suoraan osakeomistukseen. Steven Huddartin (teoksessa Carpenter & Yermack 1999, s.115-142) mukaan työsuhdeoptioiden hyviin puoliin kuuluu niiden tapa keskittää johto nostamaan yrityksen osakkeiden arvoa ja kyky sitoa johtoa yritykseen tietyllä aikavälillä. Työsuhdeoptiot ovat kuitenkin mediassa saaneet paljon negatiivista julkisuutta ja ne on usein esitetty vain tapana, jolla johto voi hankkia suuret määrät lisävarallisuutta. (Becht et al. 2002) Myös akateemisessa kirjallisuudessa on esitetty kritiikkiä optioiden löyhiä myöntämiskriteerejä kohtaan, jolloin toivotut kannustinvaikutukset jäävät pieniksi. Lisäksi on esitetty että johdolla on toiminnallaan mahdollisuus manipuloida sekä yrityksen tulosta että sen osakekurssia maksimoidakseen oman palkitsemisensa. (Buck et al. 2005)

Jayne (2006) toteaa yli 75:lle Fortune 500 yritykselle suunnatun kyselyn perusteella työsuhdeoptioiden käytön vähentyneen johdon palkitsemisen osana. Yhtiöt suosivat kyselyn mukaan muita pääomasidonnaisia välineitä kuten suoraa osakeomistusta. Suoraa osakeomistusta lisätään maksamalla palkkaa työnantajayrityksen osakkeilla rahan sijasta. Osakepalkkioiden saamiseen voidaan liittää tulospalkkauksen tapaan ehtoja ja tavoitteita, joiden on toteuduttava jotta palkkio maksetaan. Monet yritykset suosittelevat erityisesti johtoryhmän jäsenille tietyn suuruista osakeomistusta yhtiössä. (Hakonen et al. 2005)

Parin viime vuosikymmenen voimakasta kehitystä palkitsemisen alueella selittävät parhaiten isot muutokset yritysten toimintaympäristöissä ja sitä myötä yleistyneen strategisen palkitsemisen suuntaus. (Heneman 2002; Lawler 1990) Hakonen et al. mainitsee että strategisen palkitsemisen yleistymisen myötä pinnalle on noussut aikaisempaa enemmän uusia palkitsemistapoja perinteisen tapojen rinnalle. Yrityksillä on valittavanaan enemmän erilaisia palkitsemistapoja kuin koskaan ennen. (Hakonen et al. 2005, s.46)

### 2.3.1 Eläkejärjestelyt osana palkitsemista

Eläkejärjestelyt ovat tärkeä osa nykyaikaista ylimmän johdon palkitsemista. Vuosittaiset maksut perustuvat useimmiten johtajan palvelusvuosiin yhtiössä ja toisaalta ennen eläkkeelle jäämistä saatuihin rahakorvauksiin. Voidaan siis sanoa että toimitusjohtajan palkan ja virassaoloajan myötä kasvavat myös eläke-etuudet. (Bebchuk & Jackson 2005)

Myös Ikäheimo et al. (2003, s.80) toteavat eläke-etujen olevan keskeinen ja yleinen johdon palkkausmuoto. Eläkejärjestelyiksi he määrittelevät kirjassaan yrityksen maksamat lisäeläkkeet, jotka on tarkoitettu täydentämään lakisääteistä eläketurvaa. Eläkejärjestelyiden eduiksi kirjoittajat mainitsevat sekä verotukselliset että ansioiden siirtämiseen liittyvät hyödyt. Yrityksen kannalta eläkejärjestelyt ovat kannattava palkkauksen muoto, sillä yritys pystyy vähentämään maksut verotuksessa. Myös johtajien kannalta eläke-edut ovat verotuksellisesti järkevä vaihtoehto. Odotettu ansiotasoa ja täten myös marginaaliverokanta eläkkeen maksamisajankohtana on matalampi. Jos johtaja kokee eläke-edun tosiasiallisena etuna ja taloudellisena kannustimena, ovat eläkejärjestelyt niin yritykselle kuin johtajalle itselleen järkevä vaihtoehto. Hakosen et al. (2005) mukaan eläkevakuutukset ovatkin todennäköisesti yleistymässä palkitsemiskäytössä niiden kustannustehokkuuden ansiosta. Myös Ikäheimo et al. (2007) havaitsivat johtoryhmän ja erityisesti toimitusjohtajan vapaaehtoisten eläkemaksujen osalta selkeästi nousevan trendin.

Huomattavaa kuitenkin on se, että erot valtioiden välillä niin peruseläketurvan kuin verotuksellistenkin kannustimien osalta ovat suuret. (Ikäheimo et al. 2003) Yleisesti ottaen eläkejärjestelmät ympäri maailman ovat kustannuksien nousun ja epäsuotuisten demografisten tekijöiden aiheuttamien muutosten kourissa. Vaikka muutoksissa on nähtävissä yhteneviä piirteitä, kuten yksityisrahoitteisten järjestelyjen määrän nousu ja julkisen tuen määrän lasku, ovat erot niin muutoksen nopeudessa kuin muutoksen määrässä suuria eri valtioiden välillä. (Disney & Johnson 2001, s.1) Jotta toimitusjohtajille maksettavien vapaaehtoisten eläkemaksujen merkitystä osana kokonaispalkitsemista voitaisiin mahdollisimman tarkasti arvioida, tulisi valtioiden välisten eläkejärjestelmien eroja ymmärtää. Tämän tutkimuksen kohdemaiden välisiä eroja on tarkasteltu luvussa 3.1.

### 2.3.2 Eläke–etuusjärjestelmien epäkohtia

Tutkiessaan yhdysvaltalaisia pörssiyrityksiä Bebchuk ja Fried (2004) havaitsivat, että yhtiöt olivat pyrkineet naamioimaan johdon kokonaispalkkioiden tasoa todellista pienemmäksi piilottamalla suuria määriä ylimmän johdon palkkioita erilaisten eläkejärjestelmien sekä eläkeajan luontoisetujen ja konsultointisopimusten muotoon. Tutkijat ehdottavatkin että syynä eläkevakuutuksien laajaan käyttöön osana palkitsemista on niiden helppo naamiointi sijoittajilta. Niiden avulla on mahdollista piilottaa suuretkin summat tulokseen perustumatonta palkitsemista ja samalla naamioida kokonaispalkitsemisen määrä alhaisemmaksi kuin se todellisuudessa on. Bebchuk & Jackson (2005) toteavat artikkelissaan että koska SEC eli Yhdysvaltain Securities and Exchange Commission ei vaadi yhtiöitä ilmoittamaan eläke-etuusjärjestelmien rahamääräistä suuruutta, on aikaisempi palkitsemisen tasoa koskeva tutkimus jättänyt ne kokonaan huomioimatta.

Bebchuk ja Jackson (2005) tuovat esille myös Yhdysvaltalaisen yritysten käyttämät SERP<sup>3</sup> –järjestelmät. Yhdysvaltalaisen yritysten työntekijöille maksamat eläkemaksut voidaan tiettyyn rajaan asti siirtää verovähennyskelpoisesti ns. qualified eläkejärjestelmiin. Koska yritysten johtajille maksamat maksut kuitenkin ylittävät nämä asetetut rajat, joutuvat ne käyttämään SERP -järjestelmiä, joihin ei kuulu veroetua. Näin ollen suurin osa verotaakasta siirtyy yhtiöiden eikä toimitusjohtajien itsensä maksettavaksi, ja koska yksityishenkilön verotus on yleensä matalampaa kuin yhtiön, ei tämän ratkaisun voida sanoa olevan yhtiölle tai sen omistajille suosiollinen.

Koska yhtiöt käyttävät ns. defined benefit -järjestelmiä, joissa johtajalle luvataan tietynsuuruiset kiinteät maksut riippumatta sijoituksen tuotosta, siirtyy investointiin liittyvä riski yhtiön ja sen omistajien eikä johtajan kannettavaksi. Yhtiöt ovat perustelleet tapaa sillä, että osakkeenomistajilla on parempi kyky sietää riskiä kuin yksittäisillä johtajilla, joten defined benefit -järjestelmä olisi itse asiassa kustannustehokas valinta. Tämä tuskin kuitenkaan pitää paikkaansa, sillä muuten yritysten voisi olettaa siirtyvän vastaavanlaisiin järjestelyihin myös muiden työntekijöidensä kohdalla. (Bebchuk & Jackson 2005)

---

<sup>3</sup> SERP: ”Supplemental” executive retirement plans

Sundaramin ja Yermack (2005) esittelevät artikkelissaan ajatuksen siitä, että eläkkeet toimisivat mekanismina jolla johdon ja yhtiön velkojien intressit voitaisiin yhdistää. Tämän näkemyksen mukaan palkitsemalla johto eläkkeillä, saadaan johto käyttäytymään konservatiivisemmin ja välttämään korkean riskin toimintoja, jotka saattaisivat nostaa yrityksen todennäköisyyttä joutua selvitystilaan. Bebchuk ja Jackson (2005) kuitenkin tarttuvat tähän näkökulmaan ja esittävät sille seuraavat kumoavat väitteet:

1. Perinteisesti on ajateltu johdon tekevän helposti osakkeenomistajien kannalta liian varovaisia ja konservatiivisia päätöksiä. Ongelmaa on pyritty lievittämään johdolle maksetuin osakesidonnaisin palkkioin. Johdolle maksetut eläke-edut velan muodossa johtaisivat siis juuri päinvastaiseen toimintaan.
2. Jos oletetaan johdon ja velkojien intressien yhdistämisen olevan hyödyllistä, ei tämä silti selitä miksi johdolle maksetaan eläkkeitä eikä esimerkiksi sopivaa osake- ja velkainstrumenttien muodostamaa palkitsemismixiä.
3. Velkojien ja johdon intressien yhdistämisellä tavoitellaan tilannetta, jossa myös johto joutuu kasvokkain pitkän tähtäimen riskin kanssa. Kuitenkin yrityksen maksavat usein eläkkeelle jääville johtajille koko rahamääräisen edun yhdellä kertaa, jolloin johtajat eivät tosiasiaassa joudu kohtamaan todellista pitkän tähtäimen riskiä.
4. Yhtiöt selvitystilaan joutuessaan maksavat useimmiten johdon palkkiot kokonaisuudessaan vaikka vain osa veloista hoidetaan. Näin ollen johto ja velkojat olisivat silti eriarvoisessa tilanteessa.

Vaikka edellä esitetyt tutkimustulokset ja väitteet koskevat lähinnä Yhdysvaltoja eikä niitä suoraan voida kaikilta osin liittää isobritannialaiseen tai suomalaiseen järjestelmään mm. verotuksellisten ja eläkejärjestelmien erojen takia, on Bebchukin ja Jacksonin tekemät loppupäätelmät kuitenkin joiltain osin yleistettävissä myös Eurooppaan. Bebchuk ja Jackson (2005) tiivistävät eläkemaksuihin liittyvät ongelmat kolmeen eri kohtaan. Ensinnäkin eläkemaksujen ansiosta johdolle maksettu kokonaispalkka näyttää pienemmältä kuin se todellisuudessa onkaan. Toiseksi nämä piilossa olevat eläke-etuudet vääristävät johtajien palkkavertailuja, sillä niiden suuruus vaihtelee paljonkin johtajasta riippuen. Kolmanneksi eläke-edut vääristävät käsitystä, jonka mukaan johdon palkat ovat suurelta osin riippuvaisia

tuloksesta. Vaikka Yhdysvalloissa on Bebchuk ja Jacksonin tutkimuksen jälkeen kiristetty ylimmän johdon eläke-etujen raportointivaatimuksia, ovat kaikki edellä luetellut ongelmakohdat silti vielä ajankohtaisia monessa maassa.

## **2.4 Läpinäkyvä palkitsemisjärjestelmä osakkeenomistajan suojana**

### 2.4.1 Raportointi palkitsemisongelmien ratkaisuna

Raportointivaatimusten nostamisella on viime vuosina pyritty ratkaisemaan johdon palkitsemisjärjestelmiin liittyviä ongelmia, kuten aiemmin käsiteltyjä agenttiongelmia. Iacobucci (1998) yhdistääkin kasvaneet raportointivaatimukset parantuneeseen hallinnointiin ja täten myös paremmin suunniteltuihin palkitsemisjärjestelmiin.

Ferraninin ja Moloneyn (2004) mukaan raportoinnin kasvattamisesta aiheutuu yritykselle kolmenlaisia hyötyjä:

1. osakkeenomistajien suorittaman valvonnan kasvaminen
2. hallituksen toiminnan tehostuminen palkitsemisen suunnittelussa
3. palkitsemisen kokonaistason aleneminen.

Ensimmäinen raportoinnin mukanaan tuoma hyöty voidaan ymmärtää Iacobuccin (1998) mukaan siten, että palkitsemistietojen julkisuutta lisäämällä voidaan pienentää osakkeenomistajien valvonnasta kärsimiä kustannuksia ja näin ollen motivoida heitä aiempaa aktiivisempaan palkitsemisen kontrollointiin. Hallituksen toiminta tehostuu Ferranini ja Moloneyn (2004) mukaan palkitsemisprosessin läpinäkyvyyden mukana, sillä osakkeenomistajien lisääntynyt valvonta saattaa johtaa palkitsemisvaliokunnan ja hallituksen tarkempaan harkintaan ja parempaan suunnitteluun palkitsemispäätösten kohdalla. Johdon palkkioiden kokonaistaso saattaa myös laskea kasvaneen palkitsemisraportoinnin myötä. Syynä tähän on ylimitoitettujen palkkioiden negatiivinen vaikutus yhtiön imagoon. (Ferranini ja Moloneyn 2004)

Ferranini ja Moloney (2004) kuitenkin myöntävät myös palkitsemisraportoinnin vaatimusten kasvattamisella olevan myös negatiivisia vaikutuksia. Koska laajentuneet raportointivaatimukset johdon palkkioista kohdistavat huomiota entisestään johdon

palkkioihin, saattavat yhtiöt vaihtaa olemassa olevat, kannustinvaikutukseltaan optimaaliset palkitsemisjärjestelmänsä tehottomampiin vaihtoehtoihin välttyäkseen negatiiviselta julkisuudelta. He pitävät myös mahdollisena, että lisääntynyt julkisuus johdon palkkioiden osalta ei pienennäkään niiden kokonaistason vaan pikemminkin nostaa sitä. Palkkioiden kokonaistason kasvu saattaa aiheuttaa ns. ”ratcheting”-vaikutuksen, joka tarkoittaa johdon palkkojen kohoamista kohti palkitsemistiedoista laskettavissa olevaa keskiarvoa tai jopa sen yli. Palkitsemistilastot eivät välttämättä ole luotettavia vaan laskettuja keskiarvoja saattavat vääristää huippupalkattujen johtajien tiedot, jolloin keskiarvoihin palkitsemisensa sitovat yritykset nostavat omien palkkioidensa tasoa samassa suhteessa.

Lo’n vuonna 1992 tekemä tutkimus valottaa palkitsemisraportoinnin hyötyjä ja kustannuksia käytännössä. Tutkimuksessa Lo tarkasteli Yhdysvaltojen raportointivaatimusten muutosten taloudellisia vaikutuksia yrityksen osakkeenomistajan varallisuuteen. Lo’n oletuksena tutkimusta tehdessä oli se, että jos yrityksen saamat hyödyt palkitsemisraportoinnin lisäämisestä ylittäisivät siitä aiheutuneet kustannukset, julkaisisivat yritykset jo nyt vapaaehtoisesti paljon nykyistä enemmän informaatiota. Tutkimuksen empiiriset tulokset eivät kuitenkaan tue tätä teoriaa, ja Lo toteaaakin että pakollisen tiedotuksen lisääminen vaikuttaa lähinnä myönteisesti yhtiön hallinnointiin ja sitä kautta osakkeenomistajien varallisuuteen. (Lo 2003) Myös Ferranini ja Moloney toteavat kattavan julkistamiskäytännön olevan todennäköisesti kustannustehokkain tapa hallita yhtiön johdon ja sen omistajien välistä agenttiongelmia.

#### 2.4.2 Hallituksen vastuu palkitsemisesta

Toimitusjohtajan palkkioiden asianmukaisuus on hallituksen vastuualuetta, vaikka joissakin valtioissa, kuten Isossa-Britanniassa, ylimmän johdon palkkioista äänestetään myös yhtiökokouksessa. (Ferranini & Moloney 2004). Suomessakin hallituksen rooli palkitsemisen rakentamisessa on ollut esillä. Helsingin Sanomien selvitys valtion kokonaan tai osin omistamien yhtiöiden toimitusjohtajien tavallista isommista eläkkeistä kritisoi hallituksen valvontaa. Artikkelin mukaan hallitusten olisi tullut valvoa ettei johtajat voi yhdistää markkinaehtoista huippupalkkaa ja valtion virkamiesten ”ammoisten aikojen eläke-etuja”. (18.5.2009)

Usein yhtiöiden hallitus nimittää palkitsemisvaliokunnan, jossa pieni ryhmä hallituksen jäseniä suunnittelee johdon ja toimitusjohtajan palkitsemista. Palkitsemisvaliokunnalta puuttuu kuitenkin usein tietämystä toimivan palkitsemisen suunnittelusta ja heidän neuvottelutaitonsa ovat puutteelliset. Usein toimitusjohtaja itse osallistuu palkitsemisensa suunnitteluun valmistelemalla valiokunnalle ehdotuksen omista palkkioistaan, jonka palkitsemisvaliokunta usein ilman tarpeellista kriittistä tarkastelua hyväksyy. Myös ulkopuolisten konsulttien käyttö palkitsemisen suunnittelussa saattaa aiheuttaa ongelmia, koska ulkopuolisten konsulttien intressit eivät välttämättä ole hallituksen ja yhtiön omistajien etujen mukaiset. (Jensen et al. 2004)

Jensen et al. (2004) tuovat artikkelissaan esiin myös näkökulman, jonka mukaan palkitsemisjärjestelmien suunnittelu ja niistä päättäminen voivat myös jo itsessään aiheuttaa agenttiongelmia, vaikka perinteisesti palkitsemisjärjestelmillä pyritäänkin ratkaisemaan yrityksen omistajien ja johdon välistä agenttiongelmia. Koska hallitus tai sen nimeämä palkitsemisvaliokunta ei maksa johdon palkkioita omasta varallisuudestaan, vaan osakkeenomistajien varallisuudesta, vallitsee täten myös hallituksen ja omistajien välillä agenttisuhde. Hallitushan edustaa yhtiötä ja sen omistajia palkkioiden päättäjinä.

Jotta hallituksen motivaatiota toimia osakkeenomistajien intressien mukaisesti voitaisiin valvoa tarkemmin, uudet corporate governance -ohjeistukset ovat kohdistuneet hallituksen jäseniin ja erityisesti jäsenten riippumattomuuteen yhtiöstä ja sen johdosta. Becht et al. (2002) perustelee sääntelyssä tapahtunutta painotusta sillä että hallituksen jäsenen intressien voidaan olettaa olevan osakkeenomistajien etujen puolella jos hän ei ole merkittävästi riippuvainen yhtiön toimitusjohtajasta tai yhtiöstä muuten.

#### 2.4.3 Palkitsemisen raportoinnin kansainvälinen sääntely

Monista yrityksistä huolimatta minkäänlaista yhtenäistä kansainvälistä corporate governance -lainsäädäntöä, joka sopisi kaikille maille ja kulttuureille, ei ole vielä pystytty säätämään. Toimintatapojen, lakien ja kulttuurien siirtäminen sellaisenaan suoraan maasta toiseen ei ole edes mahdollista. Yksittäiset yritykset ja markkinat tulevat aina olemaan sidottuna paikalliseen kulttuuriin, paineisiin ja toimintatapoihin. Jonkinlaisen kokoelman luominen noudatettavista yhtenäisistä toimintaperiaatteista on kuitenkin täysin mahdollista. (Monks & Minow 2004)

Ensimmäinen ja tunnetuin yritys luoda kansainvälinen corporate governance -normisto on varmasti OECD:n (Organization for Economic Co-operation and Development). OECD kattaa kolmekymmentä jäsenmaata Yhdysvalloista Etelä-Koreaan, joten yhtenäisten toimintaperiaatteiden luominen ei ole kovin yksinkertaista eikä kovin yksityiskohtaisia ohjeita voida antaa. OECD:n periaatteissa (OECD Principles of Corporate Governance 2004) käsitellään mm. osakkeenomistajien oikeuksia ja velvollisuuksia, yritysten tiedonantoa sekä läpinäkyvyyttä ja hallituksen roolia ja kokoonpanoa.

Myös IFRS ja IAS eli kansainväliset tilinpäätösstandardit ovat osaltaan yhtenäistäneet yritysten tilinpäätöksiä, tiedottamista ja hyvää hallinnointia. EU:ssa voimassa olevan Transparency Directive eli avoimuusdirektiivin tarkoituksena on parantaa yritysten läpinäkyvyyttä EU:n pääomamarkkinoilla, parantaa piensijoittajien asemaa ja tehostaa markkinoiden toimintaa.

Seuraavissa osioissa kartoitetaan palkitsemisen raportointiin liittyvää sääntelyä kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS ja IAS) osalta. Erityisesti huomioidaan mahdolliset vaatimukset vapaaehtoisten eläkemaksujen raportoinnissa. Kansallista lainsäädäntöä ja corporate governance –ohjeistusta esitellään puolestaan luvussa 3.

#### 2.4.3.1 IFRS-standardien mukaiset vaatimukset

Tutkimusvaltioista niin Suomen kuin Iso-Britanniankin pörssiyritysten on tullut noudattaa IFRS-standardeja tilinpäätöksissään vuodesta 2005 lähtien, joten johdon palkitsemisjärjestelmien raportointivaatimusten tarkastelu aloitetaan IFRS:n asettamista vaatimuksista, vaikka yleisesti ottaen IFRS:n vaatimukset palkitsemisen raportoinnin osalta ovat varsin vaatimattomat.

IFRS-standardeissa johdon palkkioiden julkistamista sääntelee ensisijaisesti IAS 24: *Lähipiiriä koskevat tiedot tilinpäätöksessä* (2003). Standardin lähtökohtana voidaan sanoa olevan yrityksen lähipiiriin kuuluvien johdon henkilöiden kompensaaation julkistamisen. Kompensaatioon voidaan lukea IAS 19 mukaiset *työsuhde-etuudet* sekä myös kaikki ne etuudet joita koskee IFRS 2:n *Osakeperusteiset maksut*. Yleisesti voidaan työsuhde-etuuksien sanoa olevan eri muodoissa maksetut vastikkeet yhteisölle suoritetusta työstä, jotka yhteisö tai



sen puolesta toimiva on maksanut, tulee maksamaan tai järjestää. Kompensatioon lasketaan myös vastikkeet, jotka on maksettu yhteisöä koskien sen emoyrityksen puolesta. IAS 24:9 mukaan kompensatiota ovat:

- a) lyhytaikaiset työsuhde-etuudet, kuten palkat ja sosiaaliturvamaksut, palkallinen vuosiloma ja palkallinen sairausloma, voitto-osuudet ja bonukset (mikäli ne maksetaan kahdentoista kuukauden kuluessa kauden päättymisestä) sekä ei-monetaariset etuudet (kuten terveydenhuolto, asunto, auto ja ilmaiset taikka edulliset tavarat tai palvelut) nykyiselle henkilöstölle;
- b) työsuhteen päättymisen jälkeiset etuudet, kuten eläkkeet, muut eläketurvaan liittyvät etuudet, työsuhteen päättymisen jälkeinen henkivakuutus ja työsuhteen päättymisen jälkeinen terveydenhoito;
- c) muut pitkäaikaiset työsuhde-etuudet, joita ovat esimerkiksi pitkäaikaiseen työsuhteeseen perustuva loma tai sapattivapaa, juhlat tai muut pitkäaikaiseen työsuhteeseen perustuvat etuudet, pitkäaikaiset työkyvyttömyysetuudet sekä – jos niitä ei suoriteta kokonaan kahdentoista kuukauden kuluessa kauden päättymisestä – voitto-osuudet, bonukset ja myöhemmin suoritettava kompensatio;
- d) irtisanomisen yhteydessä suoritettavat etuudet; ja
- e) osakkeisiin perustuvat suoritukset

Kompensaation määritelmän pohjalta IAS 24 standardi vaatii, että yhteisön on tilinpäätöksessään ”esitettävä johtoon kuuluvien avainhenkilöiden saaman kompensatioon yhteismäärä sekä kuhunkin seuraavaan ryhmään kuuluva määrä:

- a) lyhytaikaiset työsuhde-etuudet;
- b) työsuhteen päättymisen jälkeiset etuudet;
- c) muut pitkäaikaiset etuudet;
- d) irtisanomisen yhteydessä suoritettavat etuudet; ja
- e) osakkeisiin perustuvat suoritukset” (IAS 24:16)

IAS 24:n ohella osakeperusteisten palkkioiden raportointia ohjaa IFRS 2-standardi. Se sisältää varsin yksityiskohtaiset raportointivaatimukset yhtiön osakeperusteisten maksujen raportoinnille vaikka se ei varsinaisesti edellytä kaikkien tietojen raportointia erikseen juuri ylimmälle johdolle tai toimitusjohtajalle myönnettyistä osake- ja optiopalkoista, vaan tiedot

vaaditaan yrityksen henkilöstölle suunnatuista ohjelmista yhteismääräisenä. Näin ollen yhtiöille jää varsin suuri liikkumavapaus johdolle ja toimitusjohtajalle maksettujen palkkioiden yksityiskohtaisten tietojen julkaisusta. IFRS 2 kuitenkin edellyttää osakkeisiin perustuvien työsuhde-etuuksien kirjaamista kuluna tilinpäätökseen kyseisten instrumenttien käyvän arvon mukaisesti.

Kun on tarkasteltu niin IAS 24:ää kuin IFRS 2:sta voidaan todeta, etteivät IFRS:n vaatimukset palkitsemisen raportoinnille ole kovin laajat. IAS 24 ei esimerkiksi edellytä johdon palkkioiden erittelyä johtajakohtaisesti tai selvittämään palkkioiden maksuperusteita sanallisesti. Myöskään IFRS 2 ei vaadi yhtiöitä raportoimaan erikseen johdon palkkioista, vaikka se muuten asettaakin varsin yksityiskohtaiset raamit osakesidonnaisten palkkioiden raportoinnille. Seuraavaksi kuitenkin esitetään IFRS:n vaikutus erityisesti eläkevastuiden raportoinnin kannalta.

#### 2.4.3.2 IFRS erityisesti eläkevastuiden näkökulmasta

IFRS antaa yksityiskohtaiset ohjeet eläkevastuiden määrittämisestä ja kirjaamisesta yhtiöiden tuloslaskelmiin ja taseisiin. Tämä oli yksi suurimpia muutoksia erityisesti kansainvälisille konserneille niiden siirryttyä IFRS:ään. Muutoksella oli suuri vaikutus myös niiden yhtiöiden kotimaisiin henkilöstökuluihin, joiden eläkevastuut on hoidettu omien eläkesäätiöiden kautta. IFRS jakaa eläkejärjestelyt etuusperusteisiin<sup>4</sup> ja maksupohjaisiin<sup>5</sup> järjestelyihin.

Etuusperusteisilla tarkoitetaan järjestelyitä, joissa yhtiöillä on vielä vastuu henkilökuntansa tulevista eläkkeistä. Tästä johtuen yhtiön varoihin tai velkoihin tulee kirjattavaksi vakuutusmatemaattisiin laskelmiin perustuva velka- tai varallisuuserä, jonka muutokset vaikuttavat yhtiön tulokseen. IFRS-säädökset säätelevät entistä yksityiskohtaisemmin eläkejärjestelyjen arvostamista ja kirjanpidollista käsittelyä. Esimerkiksi teoreettiset oletukset henkilöstön työsuhteiden päättymisestä, tulevista palkankorotuksista ja arviot eläkevastuun katteena olevan omaisuuden odotetusta tuotosta vaikuttavat eläkevastuiden määrään.

---

<sup>4</sup> Eläkejärjestelmä, jossa yrityksellä voi edelleen olla maksuvelvollisuus erilliselle eläkkeen järjestävälle taholle yrityksen henkilöstön aikaisempiin työsuorituksiin liittyen.

<sup>5</sup> Eläkejärjestelmä, jossa yritys suorittaa maksun erilliselle eläkkeen järjestävälle taholle, eikä yrityksellä ole tämän jälkeen myöhemmin maksuvelvollisuuksia.

Maksupohjaisten järjestelyiden osalta vakuutusmatemaattista kirjausta ei tarvita, sillä yhtiön kannalta sen maksama vuosittainen eläkevakuutusmaksu on lopullinen kulu. Toisin sanoen yhtiölle ei tule enää kyseiseltä jaksolta maksettavaa. (Pörssisäätiö) Huomattavaa on että jos yhtiö vakuuttanut normaalin lakisääteisen eläkkeen työeläkeyhtiössä niin IFRS -maailmassa tämä lasketaan maksuperusteiseksi eläkkeeksi.

Vaikka IFRS on tuonut tiettyä läpinäkyvyyttä yhtiöiden eläkevastuisiin, koskevat sen vaatimukset vain eläkevastuiden kokonaismäärää. Toisin sanoen IFRS ei lisää toimitusjohtajan tai muun johdon palkitseminen läpinäkyvyyttä kovinkaan paljon, sillä johtajakohtaista erittelyä ei tarvitse antaa etuusperusteisten eläkejärjestelyjen vastuista eikä maksuperusteisten eläkejärjestelyjen eläkemaksuista.

### 3 TUTKIMUSMAIDEN VERTAILUA

#### 3.1 Eläkejärjestelmät tutkimusmaissa

Kansainvälisen luokittelustandardin mukaisesti sosiaaliturvajärjestelmät jaetaan useimmiten kolmeen pilariin. Ensimmäisen pilarin lakisääteiset ja pakolliset järjestelmät antavat ihmisille perusturvan ja ne lasketaan varsinaiseksi sosiaaliturvaksi. Ensimmäisen pilarin järjestelmät ovat lähes aina osa julkista hallintoa. Niiden etuuksista, etuuksien tasosta ja rahoituksesta määrätään lainsäädännössä. Suomessa lakisääteinen eläketurva eli ensimmäisen pilari muodostuu kansaneläkkeestä ja työeläkkeestä. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Toisen pilarin järjestelmien on tarkoitus täydentää ensimmäisen pilarin antamaa sosiaaliturvaa. Niihin lasketaan kollektiiviset työala- tai työnantajakohittaiset järjestelmät, kuten työnantajan järjestämät ryhmäeläkevakuutukset. Lisäjärjestelmät voivat joskus olla pakollisia ja niitä saattaa joiltain osin myös koskea lainsäädäntö. Toisen pilarin järjestelmiä koskeva lainsäädäntö on kuitenkin aina puitelainsäädäntöä, jossa määrätään esimerkiksi järjestelmiä hoitavien eläkelaitosten toimintatavoista tai -edellytyksistä. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Kolmannen pilarin muodostavat puhtaasti yksityiset vakuutukset ja niidenkin tarkoitus on yleensä täydentää ensimmäisen ja toisen pilarin eläketurvaa. Näitä ovat muun muassa yksilölliset eläkevakuutukset. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä) Seuraavassa osassa perehdytään tutkimusmaiden eläkejärjestelmiin, jotta olisi helpompaa ymmärtää lakisääteisen eläkkeen tasoa sekä sitä myötä kolmannen pilarin mukaisten vapaaehtoisten eläkkeiden merkitystä eri maissa.

##### 3.1.1 Suomen eläkejärjestelmä

###### 3.1.1.1 Lakisääteinen eläketurva

”Suomen eläketurva koostuu pääasiassa ansiotyöhön perustuvasta työeläkkeestä ja vähimmäisturvan tarjoavasta, asumiseen perustuvasta kansaneläkkeestä. Työnantajakohittaista tai työmarkkinasopimukseen perustuvaa sekä yksilöllisiin vakuutuksiin perustuvaa eläketurvaa on Suomessa vähän verrattuna moniin muihin Euroopan maihin. Tämä johtuu muun muassa

siitä, että lakisääteisessä työeläkejärjestelmässä ei ole eläkkeen perusteena olevien ansioiden tai eläkkeen ylärajaa.” (Hietaniemi & Ritola 2007, s.9)

Vuonna 2005 tuli voimaan työeläkkeiden suurin uudistus järjestelmän syntyvaiheiden jälkeen. Mittavan muutoksen myötä eri työeläkelakien mukaisia laskentasääntöjä yhdenmukaistettiin entisestään. Muita merkittävimpiä muutoksia mittavan uudistuksen myötä olivat:

1. Koko työuran ansioiden huomioon ottaminen eläkkeen perusteena olevassa palkassa
2. Vanhuuseläkeään muuttuminen joustavaksi ikävälillä 63–68
3. Varhaiseläkkeiden ikärajojen nosto
4. Työttömyys- ja yksilöllisen varhaiseläkkeen poisto kokonaan
5. Elinajan pitenemisen vaikutuksen huomioon ottaminen eläkkeen määrässä  
(Eläketurvakeskus)

Vuoden 2005 työeläkejärjestelmän uudistusta jatkettiin vuonna 2007 alusta voimaan tulleella kokonaisuudistuksella. Siinä yksityisen sektorin palkansaajia koskevat eläkelait (TEL, LEL ja TaEL) yhdistettiin yhdeksi Työntekijän eläkeläiksi (TyEL). Uudistuksella ei kuitenkaan ole juurikaan vaikutusta eläketurvan sisältöön. (Eläketurvakeskus)

”Työ- ja kansaneläkejärjestelmän etuuslajit ovat pitkälti samat. Kansaneläke turvaa vähimmäiseläkkeen, jos työeläkettä ei ole tai se jää pieneksi. Järjestelmät turvaavat toimeentulon vanhuuden, työkyvyttömyyden, perhehuoltajan kuoleman ja ikääntyneen henkilön työttömyyden varalta. Työeläkelait mahdollistavat myös työskentelyn osa-aikaisesti ja osa-aika-eläkkeen saamisen poisjääneen palkan tilalle.” (Eläketurvakeskus)

Vuoden 2010 alusta eläkekustannusten kasvua pyritään rajoittamaan elinaikakerroimella.<sup>6</sup> Elinaikakerroin vaikuttaa vanhuus- ja perhe-eläkkeisiin ja se sitoo eläkkeen määrän automaattisesti elinajan muutokseen. Elinaikakerroin pienentää kuukausittain maksettavan eläkkeen määrää, mutta se ei kavenna koko eläkeajalta maksettavaa eläkekertymää, jos eläkkeensaaja elää elinajanodotteen mukaiseen ikään. (Eläketurvakeskus)

---

<sup>6</sup> Elinaikakerroin vaikuttaa eläkkeisiin ensimmäistä kertaa vuonna 2010 ja se koskee vuonna 1948 ja sen jälkeen syntyneitä.

Suomessa lähes kaikki ansiotyö kuuluu eläketurvan piiriin mutta esimerkiksi julkisen sektorin työntekijöillä on omat eläkelakinsa, jotka tarjoavat pitkälti Työntekijäin eläkelakia (TyEL) vastaavan eläketurvan. Koska toimitusjohtaja ei ole työ- vaan toimisuhteessa yhtiöön, ei työlainsäädäntöä yleisesti sovelleta toimitusjohtajaan. Poikkeuksena tästä on kuitenkin eläkelainsäädäntö, jonka soveltamisalaan on sisällytetty yrityksen johtoon kuuluvien henkilöiden, kuten toimitusjohtajan tehtävät. Eläke määräytyy yrittäjien eläkelain mukaan, jos toimitusjohtaja on merkittävässä omistaja-asemassa yhtiössä. Sen sijaan palkkasuhteiset toimitusjohtajat, joilla ei ole merkittävää omistusosuutta johtamaansa yhtiöön, kuuluvat työntekijäin eläkelain piiriin. (Reinikainen et al. 2005)

Täten myös toimitusjohtajan työeläke kertyy normaalien työeläkesäännösten mukaisesti. Tästä johtuen toimitusjohtajan eläkeikä vuoden 2005 eläkeuudistuksen jälkeen on 63 – 68 vuotta ja eläkkeen määrä on enimmillään 60 % eläkepalkan määrästä. 60 prosentin eläketaso on mahdollista saavuttaa, jos henkilön palkka on noussut vain palkkakertoimen mukaisesti ja elinaikakerrointa ei sovelleta. Käytännössä eläkkeen taso tulee kuitenkin koko ajan laskemaan eikä 60 prosentin tasoa voida saavuttaa. (Reinikainen et al. 2005 ja Eläketurvakeskus, Suomen Eläkejärjestelmä)

### 3.1.1.2 Työnantajan järjestämä yksilöllinen lisäeläketurva

Vapaaehtoisen eläketurvan on tarkoitus täydentää pakollista lakisääteistä eläketurvaa ja sen merkitys korostuu, mikäli eläkeaikaisen toimeentulon taso jäisi muutoin alhaiseksi esimerkiksi pitkän opiskelun, työttömyyden tai lapsenhoidon takia. ”Eläkeaikaisen toimeentulon tason nostamisen lisäksi vapaaehtoinen lisäeläketurva mahdollistaa eläkkeelle siirtymisen ennen varsinaista eläkeikää. Tällöin eläkkeen karttuminen ansiotyön perusteella kuitenkin lakkaa ja lakisääteinen eläke jää varhaisen eläkkeelle jäämisen takia pienemmäksi.” (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Työnantaja voi järjestää työntekijöilleen lisäeläketurvaa ottamalla joko ryhmäeläkevakuutuksen tai yksilöllisen eläkevakuutuksen. Ryhmäeläkevakuutus on kollektiivinen ja sen edellytyksenä on, että ryhmäeläkevakuutukseen tulevat henkilöt valitaan objektiivisesti esimerkiksi työtehtävän tai ammattiaseman perusteella. Jos lisäeläkevakuutus halutaan kohdentaa yhteen henkilöön, työnantajan tulee ottaa tälle yksilöllinen eläkevakuutus. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Toimitusjohtajan lakisääteistä eläketurvaa voidaan siis parantaa ottamalla erityinen yksilöllinen lisäeläkevakuutus, jolla eläke-etuja voidaan parantaa. Lähtökohtaisesti tämänkaltaiset lisäeläke-etuudet ovat toimitusjohtajan palkkaa. Vuoden 2005 eläkeuudistuksen mukaan lisäeläke-etuutta ei lasketa palkaksi, kun yrityksen maksamien eläkemaksujen määrä on enintään 8 500 euroa vuodessa ja eläkettä aletaan maksaa aikaisintaan 62 vuoden iästä lähtien. Eläke on aikanaan saajalleen veronalaista ansiotuloa. Edesmenneen johtajan puolisoilla on oikeus saada puolet johtajaeläkkeestä. (Reinikainen et al. 2005) Huomionarvoista on se, että yllämainittu koskee vain yrityksen ottamaa yksilöllistä lisäeläkevakuutusta, ei ryhmäeläkevakuutusta.

### 3.1.1.3 Työnantajan järjestämä kollektiivinen lisäeläketurva

Kuten edellä mainittiin, toimitusjohtajalle voidaan tarjota eläke-etuja myös sisällyttämällä hänet ryhmäeläkevakuutukseen. Ryhmäeläkevakuutuksen ehtona on, että se koskee kollektiivista henkilöryhmää, johon kuuluu vähintään kaksi henkilöä. Ryhmää ei enää voi aiemmasta käytännöstä poiketen muodostaa vain yksi henkilö, toisin sanoen esimerkiksi pelkästään toimitusjohtaja ei vielä muodosta ryhmää. Vakuutettuna oleva ryhmä voidaan määritellä monella eri tavalla, mutta ryhmään kuulumisen pitää määritellä aseman, ei henkilön nimen perusteella. Määritelmä voi perustua esimerkiksi työntekijän ammattinimikkeeseen, toimialaan, toimipaikkaan, työsuhteen alkamiseen, syntymäaikaan tai työnantajan järjestämään muuhun eläketurvaan. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Lisäeläke on tyypillisesti joko lakisääteistä eläkettä täydentävää euromääräistä lisäeläkettä tai sen tarkoituksena voi myös olla alentaa eläkeikää. Vakuutus voi olla myös näiden etuuksien yhdistelmä. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Ryhmäeläkevakuutus voi olla etuus- tai maksuperusteinen. Etuusperusteisessa järjestelyssä työntekijälle on määriteltävä tietty etuuden taso, esimerkiksi 60 tai 66 prosenttia palkasta, sovitussa eläkeiässä. Maksuperusteisessa järjestelmässä taas asetetaan maksuosuus ja aikanaan maksettava lisäeläke perustuu kertyneen vakuutussäästön mukaan. Maksu voi olla esimerkiksi kiinteä prosenttiosuus työntekijän palkasta tai se voi olla sidottu yhtiön tulokseen. Nykyisin yhtiöt solmivat lähes ainoastaan maksuperusteisia ryhmäeläkevakuutuksia. ”Maksuperusteisten sopimusten osuus vakuutuskannasta on kuitenkin vain muutama

prosentti, sillä niitä on solmittu lähinnä vasta viime vuosina. Vanhoja etuusperusteisia järjestelyitä on myös muutettu maksuperusteisiksi.” (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Ryhmäeläkevakuutusmaksut ovat yritykselle kokonaisuudessaan vähennyskelpoisia menoja. Vuosittaisille eläkemaksuille ei ole olemassa yksityisistä eläkevakuutuksista poiketen mitään enimmäismäärää, kunhan ostettava lisäeläketurva on verottajan mielestä kohtuullisella tasolla. Ryhmäeläkevakuutusmaksuja ei katsota työntekijän tuloksi, joten niistä ei toimiteta ennakonpidätystä tai makseta sosiaaliturvamaksuja. Aikanaan eläkkeensaajalle maksettava lisäeläke verotetaan ansiotulona. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä)

Työntekijä voi itse maksaa osan ryhmäeläkemaksuista mutta maksu saa olla korkeintaan puolet vuosittaisista vakuutusmaksuista. Työntekijän maksamat vakuutusmaksut ovat ansioverosta vähennyskelpoisia viiteen prosenttiin kyseisen työnantajan hänelle maksamasta palkasta. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä) Koska vuosittainen euromääräinen vähennys on rajoitettu 5 000 euroon, voisi päätellä, ettei toimitusjohtajan palkkatasolla kohtuullisen pienellä verovähennyskelpoisuudella ole juurikaan merkitystä.

### 3.1.2 Ison-Britannian eläkejärjestelmä

#### 3.1.2.1 Lakisääteinen eläketurva

Britanniassa lakisääteiseen eläketurvaan kuuluvat vakuutusmaksuihin perustuva lisäeläkejärjestelmä (State Second Pension / S2P) sekä vähimmäistoimentulon takaava kansanvakuutusjärjestelmä (State Pension). Vakuutettu voi korvata lakisääteisen lisäeläkejärjestelmän (S2P) erilaisilla työnantajakohtaisilla tai yksityisillä eläkejärjestelyillä. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

”Kansanvakuutusjärjestelmä Britanniassa kattaa kaikki 16 vuotta täyttäneet palkansaajat ja itsenäiset yrittäjät. Kansanvakuutuksesta maksetaan työskentelyyn perustuvan vakuutusmaksuajan ja sitä korvaavan ajan mukaan määräytyviä peruseläkkeitä. Eläkkeet eivät ole ansioihin suhteutettuja, vaan niillä on tasasuuruinen täyteen vakuutusmaksu aikaan perustuva enimmäismäärä. Eläke pienenee suhteessa puuttuvaan vakuutusmaksu aikaan.



Naimisissa olevalle naiselle voidaan kuitenkin myöntää eläke myös miehen maksamien vakuutusmaksujen perusteella.” (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

SERPS -lisäeläkejärjestelmän vuonna 2002 korvanneesta S2P -järjestelmästä puolestaan myönnetään ansioihin suhteutettuja eläkkeitä. Toisin kuin kansanvakuutusjärjestelmään, S2P -järjestelmään kuuluvat ainoastaan palkansaajat, itsenäisiä yrittäjiä se ei kata. Työnantajan on mahdollista korvata työntekijöidensä lakisääteinen lisäeläketurva työnantajakohtaisella eläkejärjestelyllä. Toisaalta myös yksittäinen työntekijä voi korvata S2P -eläkkeen henkilökohtaisella eläkkeellä. Kuitenkin molemmissa tapauksissa korvaavien järjestelyjen tulee periaatteessa antaa vähintään lakisääteisen lisäeläkejärjestelmän tasoinen turva. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Eläkeikä on miehillä 65 vuotta ja naisilla 60 vuotta. Naisten eläkeikä nostetaan 65 vuoteen asteittain vuosien 2010 ja 2020 välisenä aikana. Eläkkeen varhennusmahdollisuutta ei ole. Tosiasialliset työmarkkinoilta poistumisiät on keskimäärin miehiltä 63,1 vuotta ja naisilta 61 vuotta. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Täyden kiinteämääräisen eläkkeen saaminen edellyttää miehiltä 44 vuoden ja naisilta 39 vuoden kansallisia vakuutusmaksuja. Eläkettä ei voida nostaa ennen näiden ikärajojen saavuttamista, mutta eläkkeen nostoa voidaan lykätä. Niille Britanniassa asuville, joiden vakuutusmaksuihin perustuvat eläkkeet jäävät kovin pieniksi tai joilla ei ole oikeutta näihin eläkkeisiin, voidaan tietyissä tapauksissa maksaa vakuutusmaksuista riippumatonta vanhuuseläkettä, työkyvyttömyysetuuksia tai muita tarveharkintaisia (means tested) etuuksia. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Lokakuussa 2003 Britanniassa otettiin käyttöön uusi tukimuoto – eläkehyvitys (Pension Credit). Eläkehyvitys on suunnattu 60 vuotta täyttäneille maassa asuville henkilöille ja se toi lievennyksiä muiden tulojen vaikutuksista vähimmäistulotakuuseen. Täten jopa noin miljoona henkilöä aikaisempaa enemmän voi saada avustusta. Eläkehyvitys korvasi samalla kaikkein pienituloisimpia koskeneen tuloharkintaisen vähimmäistulotakuun, Minimum Income Guarantee (MIG). (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

### 3.1.2.2 Kollektiivinen ja yksilöllinen lisäeläketurva

On yleistä, että työnantajat järjestävät kansanvakuutus- ja työeläketurvaa täydentävää lisäeläketurvaa työntekijöilleen. Arviolta puolet kaikista palkansaajista kuuluu tällaisen lisäeläketurvan piiriin. Noin 90 prosenttia näistä työnantajakohtaisista järjestelyistä korvaa samalla jo edellä mainitun lakisääteisen lisäeläkkeen eli S2P:n. Ison-Britannian eläkejärjestelmässä suuri osa eläkkeensaajien tuloista pohjautuu yksityiseen sektoriin ja hallitus onkin linjannut tavoitteeksi, että pitkällä aikavälillä 60 prosenttia kansalaisten eläkkeestä koostuisi yksityisistä ja työnantajakohtaisista eläkkeistä. Työ- ja peruseläkkeen osuudeksi jäisi näin ollen 40 prosenttia. Tämän hetkinen jako on 60 % peruseläkkeestä ja 40 % muista yksityisistä ja työnantajakohtaisista eläkkeistä. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Työnantaja voi korvata työntekijöidensä lakisääteisen eläketurvan työnantajakohtaisella eläkejärjestelmällä, jotka voivat myös olla työmarkkinasopimukseen perustuvia järjestelyjä. Korvaavaan työnantajakohtaiseen järjestelmään kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat matalampia lakisääteisiä sosiaalivakuutusmaksuja. Vuodesta 1988 lähtien korvaava järjestelmä on voinut olla joko etuusperusteinen tai maksuperusteinen. Sitä ennen vain etuusperusteiset järjestelmät hyväksyttiin. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Lakisääteistä S2P-eläke voidaan korvata myös henkilökohtaisella lisäeläkejärjestelyllä. Henkilökohtaisen eläkejärjestelyn tulee aina olla maksuperusteinen ja siinä sekä työnantaja että työntekijä jatkavat alentamattomien sosiaalivakuutusmaksujen maksamista. Henkilökohtainen eläke on järjestely, jonka antama eläkkeen määrä riippuu maksujen suuruudesta sekä sijoitustuotosta. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

### 3.1.3 Eläkejärjestelmien vertailua

Kuten Suomen, myös Ison-Britannian eläkejärjestelmä sisältää ansiosidonnaisia komponentteja, mutta sen eläkejärjestelmä on suunniteltu jakamaan varoja uudelleen ja se näin ollen antaa turvaa erityisesti matalapalkkaisille. Myös Isossa-Britanniassa on olemassa ansiosidonnainen valtion turvaama eläke, mutta se on vielä varsin uusi ja myös hyvin pieni verrattuna pääasialliseen kiinteään eläkkeeseen. (Disney & Johnson 2001, s.3)

Isossa-Britanniassa julkisen eläketurvan määrä ei perinteisesti ole ollut kovin suuri, joten yksityisen eläketurvan rooli on ollut iso. Tärkein yksityisen eläketurvan lähde on työnantajan tarjoamat eläke-edut. Valtion peruseläkkeen merkityksen laskiessa hintojen indeksoinnin myötä tämä osuus tulee yhä nousemaan tulevaisuudessa. Hallituksen suunnitelmissa työnantajan tarjoamien eläke-etujen osuus voisi nousta jopa 60 %:iin vuosituhannen puoleen väliin mennessä. Tämän tyyppinen järjestelmä tarkoittaa että korkeapalkkaiset henkilöt saavat suurimman osan eläketuloistaan yksityiseltä sektorilta ja tämä tulee vain korostumaan, kun valtionsysteemi tulee tulevaisuudessa keskittymään matalapalkkaisiin. Muutos tulee tapahtumaan mm. nostamalla ns. means-tested etuja kuten asumistukea (housing benefit HB). (Disney & Johnson 2001, s.328)

Liitteessä 1 olevaan taulukkoon on koottu yhteen olennaiset tiedot Suomen ja Ison-Britannian eläkejärjestelmistä. Tiedot on poimittu Eläketurvakeskuksen julkaisuista. Järjestelmät ovat hyvin erilaiset. Olennaisin ero maiden eläkejärjestelmien välillä on jo edellä esiteltyjen eläkejärjestelmän eri pilarien olemassaolo ja merkitys. Suomessa on siis käytössä vain ensimmäisen ja kolmannen pilarin lakisääteinen ja vapaaehtoinen eläketurva kun taas Iso-Britanniassa käytössä on myös toisen pilarin mukainen työmarkkinoilla sovittu, usein pakollinen, eläketurva.

Kolmannen pilarin mukaisen vapaaehtoisen lisäeläketurvan rooli ei ole Suomessa kehittynyt kovin merkittäväksi, koska lakisääteinen eläketurva on kattavaa eikä eläkkeen perusteena olevilla ansioilla tai eläkkeen määrällä ole kattoa. Toisin sanoen vapaaehtoisen lisäeläketurvan osuus kokonaiseläketurvasta on kansainvälisessä mittapuussa pieni. (Eläketurvakeskus, Suomen eläkejärjestelmä) Kuten edellä käsiteltiin, Isossa-Britanniassa taas työmarkkinoilla sovittu ja yksilöllinen lisäeläketurva on yleistä. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä) Toisin sanoen toisen ja kolmannen pilarin mukaisen eläketurvan merkitys on suuri kun Suomessa toista pilaria ei ole olemassa ja kolmannenkin merkitys on vähäinen.

Isossa-Britanniassa suurin osa työntekijöistä kuuluu vielä etuusperusteisiin eläkejärjestelmiin, mutta maksuperusteisten järjestelmien laajuus on kasvamassa voimakkaasti. (Eläketurvakeskus, Britannian eläkejärjestelmä)

Alla on esitetty tiedot keskieläkkeistä ja -palkoista Suomen ja Ison-Britannian osalta. Tiedot on poimittu Eläketurvakeskuksen julkaisuista. Ison-Britannian eläkkeet näyttäisivät olevan

euromääräisesti pienemmät kuin Suomen, mutta huomattavaa on että myös kotitalouksien mediaanitulo on pienempi kuin Suomessa keskipalkka.

| <b>Kaikki eläkkeensaajat 31.12.2005</b>  |            |
|--|------------|
| Keskimääräinen vanhuuseläke*   | 1 066 €/kk |
| Keskimääräinen työkyvyttömyyseläke*  | 972 €/kk   |
| Keskimääräinen leskeneläke   | 447 €/kk   |
| Keskipalkka (2005)   | 2 500 €/kk |
| * Sis. Työeläke, kela ja LITA. Omaeläke.   |            |
| Lähteet: Tilastokeskus; Tilasto Suomen eläkkeensaajista 2005; Suomen kansallinen eläkestrategiaraportti 2005 |            |

Taulukko 1. Tilastotietoja keskieläkkeistä ja palkoista Suomessa.

| <b>Keskimääräinen työeläkejärjestelmän vanhuuseläke (2005)</b>  |                       |
|---|-----------------------|
| Miehet  | n. 420 £/kk (612 €)   |
| Naiset  | n. 284 £/kk (414 €)   |
| Keskimääräinen työkyvyttömyyseläke (2004)                       | n. 332 £/kk (484 €)   |
| Kotitalouksien mediaanitulo (2004)                              | n. 1188 £/kk (1730 €) |
| Lähteet: Pension Policy Institute PPI                           |                       |
| Valuuttakurssi 1 euro = 0,70 Englannin punttaa (maaliskuu 2005) |                       |

Taulukko 2. Tilastotietoja keskieläkkeistä ja palkoista Isossa-Britanniassa.

### 3.2 Palkitsemisen raportoinnin sääntely tutkimusmaissa

Seuraavassa osiossa selvitetään Suomen ja Iso-Britannian maakohtaista lainsäädäntöä ja corporate governance -ohjeistusta johdon palkitsemisjärjestelmien raportoinnin osalta. Lainsäädännölliset lähteet ovat pääsääntöisesti pakottavaa lainsäädäntöä ja koskevat näin ollen kaikkia pörssiyrityksiä. Suomen Corporate governance -suositukset puolestaan noudattavat ns. comply or explain -periaatetta, jonka mukaan yhtiön on lähtökohtaisesti noudatettava annettuja säännöksiä, mutta myös perusteltu säännöstä poikkeaminen on mahdollista.

Tarkastelussa keskitytään ylimmän johdon palkitsemisen raportointivaatimukseen ja erityishuomiota kiinnitetään toimitusjohtajan palkitsemista koskeviin seikkoihin. Tarkastelu

aloitetaan Suomesta jonka jälkeen siirrytään Iso-Britanniaan. Lopuksi kootaan maiden väliset olennaisimmat erot yhteen.

### 3.2.1 Suomi

HEX Oyj, Keskuskauppakamari sekä Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto asettivat 17.2.2003 työryhmän ("Corporate Governance -työryhmä") selvittämään Keskuskauppakamarin vuonna 1997 pörssiyhtiöiden hallinnoinnista antaman suosituksen uudistustarvetta. Työryhmän asettamisen taustalla oli listayhtiöiden ohjaus- ja valvontajärjestelmien toiminnan ja niistä tiedottamisen kasvanut merkitys. Toisena perusteluna uudistukselle työryhmän asettajat mainitsivat tarpeen tarkastella Suomessa voimassa olevia suosituksia ulkomaalaisten, viime vuosina ahkerasti uudistettujen säännösten nojalta. Uudistuneiden suositusten laatimista varten työryhmä tarkasteli erityisesti Euroopan Unionin alueella ja Yhdysvalloissa voimassa olevaa lainsäädäntöä ja sen kehitystä sekä suomalaisissa listayhtiöissä noudatettavia käytänteitä. Suositusten tavoitteena on lisätä listayhtiöiden toiminnan läpinäkyvyyttä ja korkeatasoista hallinnointia. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003)

Vaikka vuonna 2003 annettua suositusta on pidetty hyvin toimivana ja kansainvälisesti korkeatasoisena, asetti arvopaperimarkkinayhdistyksen<sup>7</sup> hallitus Corporate Governance -työryhmän kartoittamaan suosituksen päivitystarvetta sekä kehittämään suositusta. Vuoden 2008 lokakuussa Arvopaperimarkkina ry:n hallitus hyväksyi Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin<sup>8</sup>, joka korvaa vuonna 2003 annetun suosituksen listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä. Palkitsemisen raportoinnin kannalta olennaista on se, että uusi hallinnointikoodi pyrkii lisäämään avoimuutta johdon palkkioista ja palkitsemisjärjestelmistä. Toimitusjohtajan palkitsemisraportointia koskevat alla olevat suositukset:

- Palkitsemisjärjestelmä ja palkitsemista koskevat periaatteet ja päätöksentekojärjestys (Suositus 43)
- Toimisuhdetta koskevat tiedot (Suositus 44)

---

<sup>7</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry on Elinkeinoelämän keskusliitto ry:n, Keskuskauppakamarin ja NASDAQ OMX Helsinki Oy:n joulukuussa 2006 perustama yhteistyöelin, jonka tarkoituksena on itsesääntelyä tehostamalla varmistaa, että arvopaperimarkkinoilla toimivien yhtiöiden toimintamallit ja pelisäännöt ovat yhdenmukaiset ja läpinäkyvät.

<sup>8</sup> Koodi tuli voimaan pääsääntöisesti 1.1.2009, mutta koodia voitiin kuitenkin noudattaa heti sen antamisen jälkeen.

Suositus 43:n tarkoituksena on helpottaa osakkeenomistajan arviointia johdon palkitsemisjärjestelmän toimivuutta ja kannustavuutta kohtaan. Yhtiön on selostettava toimitusjohtajalle ja muulle johdolle suunnatun palkitsemisjärjestelmän periaatteet ja päätöksentekojärjestys eli esimerkiksi palkkioiden jakautuminen kiinteään ja muuttuvaan osaan. Myös keskeiset tiedot palkkioiden muuttuvista osista sekä osake- ja osakeperusteisista palkitsemisjärjestelmistä ja lisäeläkejärjestelmistä on annettava.

Yhtiön on selostettava toimitusjohtajan toimisuhdetta koskevia tietoja suosituksen 44 mukaisesti. Näihin tietoihin kuuluu mm. palkat ja muut etuudet tilikaudelta, tilikauden aikana palkkioksi saadut osakkeet ja osakeperusteiset oikeudet, eläkeikä ja eläkkeen määräytymisperusteet sekä irtisanomisaikaa, irtisanomisajan palkkaa ja muita mahdollisia irtisanomisen perusteella saatavia korvauksia koskevia ehtoja.

Suomessa voimassa olevat corporate governance -suositukset on laadittu täydentämään voimassa olevaa pakottavaa lainsäädäntöä. Pörssiyhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiä sekä tiedottamista koskevat perussäännökset löytyvät yhtiö-, kirjanpito- ja arvopaperimarkkinalainsäädännöstä sekä Helsingin Pörssin säännöistä, Valtiovarainministeriön päätöksistä, Kirjanpitolautakunnan yleisohjeista ja muista viranomaisten päätöksistä.

24.6.2009 Arvopaperimarkkinayhdistys julkaisi tiedotteen uuden työryhmän perustamisesta. Työryhmän tarkoituksena on valmistella listayhtiöiden johdon palkkioita koskevaa itsesääntelyä. Taustalla vaikuttaa johdon palkkiota koskevan sääntelyn kansainvälinen kehitys. Euroopan komission huhtikuussa 2009 antama uusi palkkiosuositus ja muu sääntelykehitys maailmalla antavat aiheen selvittää itsesääntelyn kehittämistarpeen Suomessa. Uusi suositus painottaa johdon palkkioiden tulosperusteisuutta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tämän lisäksi osakkeenomistajan asemaa palkitsemisasioiden käsittelyssä pyritään vahvistamaan. (Arvopaperimarkkinayhdistys ry)

Kirjanpitoasetuksen (KPA 1339/1997, luku 2 § 8) vaatimukset johdon palkitsemisen raportointiin edellyttävät että yhtiöt ilmoittavat toimitusjohtajan, hallituksen ja hallintoneuvoston palkkojen ja muiden palkkioiden arvon, myönnettyjen rahalainojen arvon sekä lainojen pääasialliset ehdot, vakuuksien ja vastuusitoumusten arvon ja pääasiallisen sisällön sekä eläkesitoumukset. Vuoden 2004 lakiasetus (1313/2004) täsmentää että tiedot

palkoista ja eläkesitoumuksista on annettava henkilöittäin eriteltyinä. Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (VMA 153/2007) puolestaan lähinnä täsmentää raportointivaatimuksia johdon osake- ja optiomistuksen osalta. Kirjanpitolautakunnan yleisohje (2002) täydentää valtiovarainministeriön asetusta tarkentamalla vaatimuksia mm. optioiden merkintähinnoista, -ajoista ja vaihtamisen ehdoista.

### 3.2.2 Iso-Britannia

Iso-Britanniassa johdon palkitsemisen raportointia listattujen yhtiöiden osalta sääntelee vuoden 2002 Directors' Remuneration Report Regulations (DRRR, 1986/2002), jonka käyttöönnotolla tavoiteltiin johdon palkitsemisjärjestelmien parempaa läpinäkyvyyttä ja perustelua. Remuneration Report tuli voimaan 1. elokuuta 2002 edellyttäen erillisen johdon palkkoja ja palkkioita käsittelevän raportin sisällyttämistä tilinpäätökseen. Kuten muut tilinpäätöksen dokumentit, on myös Remuneration Report tilintarkastettava. Raportti on varsin yksityiskohtainen niin tietojen esittämismuotojen kuin sisällön laajuuden osalta ja se on hyväksyttävä hallituksella ja tuotava yhtiökokoukseen äänestettäväksi.

Iso-Britanniassa tällä hetkellä voimassa oleva corporate governance – ohjeistus Combined Code on vuodelta 2003 johon on koottu useiden eri toimikuntien luomia säännöksiä vuosien varrelta. (Halla 2003) Johdon palkitsemisraportointivaatimusten osalta vuoden 2003 Combined Code ei kuitenkaan tarjoa mitään DRRR:n lisäksi, sillä päällekkäisyyksien välttämiseksi ne on uudistuksen myötä jätetty kokonaan pois.

DRRR:n sääntöjen mukaisessa palkitsemisraportissa tulee ilmoittaa tiedot seuraavista pääkohdista:

1. Kuvaus palkitsemisen määräytymisestä ja harkinnasta yhtiön hallituksessa (sisältäen tiedot palkitsemisvaliokunnan kokoonpanosta ja valiokuntaa avustavista konsulteista)
2. Lausunto yhtiön palkitsemispolitiikasta (sisältäen tiedot palkkioiden kiinteiden ja muuttuvien osien suhteesta sekä muuttuvien osien suoritusehdoista ja parametreista)
3. Yhtiön suorituskäyrä eli kuvio, jossa verrataan yhtiön sijoittajien saaman kokonaistuoton kehitystä vastaavankaltaisista osakkeista koottuun vertausindeksiin viiden vuoden ajalta

4. Johdon palvelussopimusten ehdot (sisältäen tiedot sopimusten kestosta, irtisanomisajoista ja irtisanomisen yhteydessä suoritetuista korvauksista)
5. Johdolle tilikauden aikana annettujen palkkioiden arvot (sisältäen johtajakohtaisesti eriteltyinä peruspalkat, bonukset, kulukorvaukset, irtisanomiskorvaukset ja luontoisedut)
6. Osakeoptioina annettujen etuuksien määrät ja ehdot (sisältäen johtajakohtaisesti tiedot tilikauden aikana myönnettyistä ja käytetyistä sekä tilikauden lopussa voimassa olevista optioista ja niiden merkintääjankohdat ja -hinnat, käyttöehdot sekä markkina-arvot)
7. Kuvaus johdon pitkäaikaisista kannustinjärjestelmistä, eli niistä etuuksista, joiden myöntäminen on sidottu yhteen tai useampaan suoritusehtoon, joita ei voi täyttää yhden tilikauden aikana
8. Kuvaus johdon eläkejärjestelyistä (sisältäen tiedot tilikauden aikana kerääntyneistä eläke-etuuksista)
9. Yhtiön johtoon aiemmin kuuluneille henkilöille tilikauden aikana myönnetty ylimääräiset eläke-etuudet ja muut merkittävät etuudet (DRRR, 1986/2002)

Tämän tutkimuksen kannalta huomiota kiinnitetään kohdassa 8. mainittuihin eläkejärjestelyihin.

### 3.2.3 Raportointivaatimusten vertailua eläke-etujen osalta

Kuten aiemmin todettiin, molempien tutkimusmaiden listayhtiöiden on tullut noudattaa IFRS:ää jo vuodesta 2005. IFRS ei kuitenkaan vaadi johtajakohtaisia erittelyjä kertyneistä eläke-etuuksista tai maksetuista eläkemaksuista, joten IFRS:n kannalta ei toimitusjohtajan eläke-etuuksien raportointi ole kovinkaan laajaa. Toisin sanoen maiden välisiä eroavaisuuksia ei eläke-vastuiden kirjaamisesta synny. Sen sijaan tutkimusmaiden muut raportointivaatimukset johdon palkitsemisen osalta eroavat laajuudeltaan. Tämän tutkimuksen kannalta olennaista on toimitusjohtajille tarjotut eläke-edut ja niiden raportointi.

Suomalaisten tutkimusyhtiöiden palkitsemisen raportointia koskee lähinnä Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi, jonka mukaan yhtiöiden tulisi toimitusjohtajan osalta raportoida eläkeikä ja eläkkeen määräytymisperusteet. Tämä määritelmä jättää kuitenkin varsin avoimeksi sen, mitä yhtiöiden tarkalleen ottaen tulee kertoa. Se, että yhtiöiden tulee



kertoa eläkkeen määräytymisperusteet, ei esimerkiksi tarkoita sitä, että niiden tulisi raportoida mahdollisten vapaaehtoisten eläkemaksujen summia.

Iso-Britanniassa raportointivaatimukset ovat selvästi tiukemmat kuin Suomessa. Yhtiöiden on ilmoitettava tarkka kuvaus johdon eläkejärjestelyistä sisältäen tiedot tilikauden aikana kerääntyneistä eläke-etuuksista. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yhtiöiden on ilmoitettava tilikaudella maksetut eläkemaksut johtajakohtaisesti tai eriteltävä kertyneet vastuut.

Läpinäkyvyyttä lisää huomattavasti myös se, että isobritannialaisten listayhtiöiden noudattama DRRR on tilintarkastettava. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi puolestaan perustuu itsesääntelyyn, jota voidaan pitää lainsäädäntöä täydentävänä oikeutena. Luonteenomaista itsesääntelylle on, että siinä mukana olevat yhteisöt itse ohjaavat, valvovat ja tarvittaessa sanktioivat jäsentensä käyttäytymistä. (Arvopaperimarkkinayhdistys)

## **4 TUTKIMUSAINEISTO JA –MENETELMÄ**

Tutkielman empiriaosioissa kartoitetaan toimitusjohtajille maksettujen vapaaehtoisten eläkevakuutusten läpinäkyvyyttä kahdessa tutkimusvaltiossa. Samalla havainnoidaan eläke-etujen merkitystä osana toimitusjohtajien kokonaispalkitsemista.

Tutkimuksen 120 pörssiyrityksen otos on poimittu kahden tutkimusvaltion alueelta niin, että kummastakin maasta on 60 yritystä. Tutkimuksen aineistona on käytetty vuoden 2008 vuosikertomuksia, jotka on poimittu yritysten Internet-sivuilta.

Tutkimusta varten on myös tehty yksi haastattelu suomalaisen henki- ja eläkevakuutusyhtiön edustajan kanssa. Haastattelun tarkoituksena on täydentää suomalaisyhtiöiden vapaaehtoisista eläkejärjestelyistä saatua informaatiota, maan suppean raportointivaatimustason takia.

### **4.1 Tutkimusvaltiot ja otoksen muodostaminen**

Tutkimusvaltioiksi valittiin Suomi ja Iso-Britannia. Tutkimusvaltioiden valinta perustuu maiden välisiin selkeisiin eroihin johdon palkitsemisen raportointivaatimuksissa. Suomi on valittu osaksi tutkimusta, koska se edustaa raportointivaatimuksiltaan niukempaa linjaa kuin tutkimuksen toinen valtio. Erityisesti tämän tutkimuksen kannalta olennaisia vapaaehtoisia eläkevakuutuksia koskevat raportointivaatimukset ovat Suomessa erittäin vähäisiä. Iso-Britannia puolestaan edustaa tutkimuksessa toista ääripäätä raportointivaatimusten osalta. Iso-Britanniassa ovat voimassa tarkat ylimmän johdon palkitsemista koskevat tiedonantosäädökset, jotka koskevat myös vapaaehtoisia eläkemaksuja.

Tutkimusaineisto koostuu 60 suomalaisesta ja 60 isobritannialaisesta yhtiöstä, jotka muodostavat 120 yhtiön kokonaisaineiston. Kaikki otokseen valitut yritykset ovat listattuina tutkimusvaltioiden pääpörssien listoilla, eli suomalaisyhtiöt Helsingin pörssissä ja isobritannialaisyhtiöt Lontoon pörssissä. Tutkimus rajattiin koskemaan ainoastaan pörssilistattuja yrityksiä, koska niitä koskevat laajimmat raportointivaatimukset johtuen laajan omistajapohjan edellyttämästä läpinäkyvyysvaatimuksesta.

Tutkimusyrietykset valittiin käyttämällä apuna Orbis -tietokantaa. Orbis -tietokannasta haettiin raportti molempien tutkimusmaiden kaikista pörssinoteeratuista yrityksistä, jotka luokiteltiin

ensin toimialoittain ja toiseksi liikevaihdon (tuhansia USD) mukaan. Koska Orbis listasi kaikki pörssiyritykset, mukaan lukien muilla kuin pörssin päälisellä olevat yhtiöt, poistettiin tällaiset yritykset joukosta. Käytännössä tämä tarkoitti Lontoon pörssin AIM<sup>9</sup>-listalla olevien yritysten poistamista joukosta, sillä niitä eivät koske yhtä laajat raportointivaatimukset kuin pörssin päälisellä olevia yrityksiä. Toimialaluokituksena Orbis - tietokannassa käytettiin NACE<sup>10</sup> Rev. 2 toimialaluokitusta, joka on Euroopan Yhteisöjen tilastokeskuksen, Eurostatin, kehittämä taloudellista toimintaa harjoittavien yksiköiden toimialaluokitus.

Otoksessa valittiin ensin suomalaisista yhtiöistä satunnaisesti 60 yritystä, kuitenkin niin että jokaiselta toimialalta poimittiin 1 – 3 yhtiötä. Nämä kuusikymmentä yritystä olivat yhteensä 40:ltä eri toimialalta, kun yhteensä NACE Rev. 2 toimialaluokituksessa on 99 toimialaa. Suomella ei siis ollut yhtiöitä kaikilla 99 toimialalla vaan vain niillä 40:llä, joista yhtiöt poimittiin.

Suomalaisyhtiöiden valinnan jälkeen muodostettiin valituille yhtiöille vastinparirytykset Lontoon pörssistä. Valintakriteerinä toimi ensisijaisesti yrityksen toimialaryhmä NACE Rev. 2 luokituksen mukaisesti, ja toissijaisena kriteerinä yhtiön liikevaihto (tuhansia USD). Listat otokseen sisältyvistä yhtiöistä tutkimusvaltioittain ryhmiteltyinä löytyvät liitteestä 3 tutkimuksen lopusta. Vastinpariyhtiöt toimialoittain ovat lueteltu liitteessä 4. Aineisto muodostettiin vastinpareittain koska eri tutkimusmaiden otokset haluttiin mahdollisimman vertailukelpoisiksi niin suuruudeltaan kuin edustamiltaan toimialoilta.

Otoksen muodostamisen jälkeen siirryttiin keräämään aineistoa, josta kerrotaan tarkemmin seuraavaksi.

## **4.2 Datan kerääminen**

Toimitusjohtajille maksetuista vapaaehtoisista eläkemaksuista on tutkimusta varten kerätty tietoa yhtiöiden Internet-sivuilta poimituista vuosikertomuksista. Mahdollisia erillisiä corporate governance- tai palkitsemisosioita ei yhtiöiden sivuilla huomioitu, vaan tutkimuksessa haluttiin keskittyä vuosikertomusinformaatioon. Joillain yhtiöillä

---

<sup>9</sup> Alternative Investment Market (AIM) on Lontoon pörssin ala-markkinapaikka, joka mahdollistaa pienten kasvavien yhtiöiden listautumisen joustavammalla sääntelyllä kuin päälisellä.

<sup>10</sup> NACE – European Classification of Economic Activities

vuosikertomus ja tilinpäätös olivat erillisissä dokumenteissa, tällöin huomioitiin molemmat mahdollisimman objektiivisen näkemyksen saamiseksi. Tutkimusaineiston kerääminen pyrittiin muiltakin osin toteuttamaan mahdollisimman objektiivisesti tarkastelemalla ensisijaisesti ylimmän johdon palkitsemisesta annettua tietoa aiheetta nimellisesti koskevista osioista kuten corporate governance- ja palkitsemisraporteista sekä henkilöstökuluja käsittelevistä liitetiedoista.

Vuosikertomuksesta poimittaviin tietoihin kuuluivat toimitusjohtajan nimi, ikä, toimitusjohtajaksi nimeämisen vuosi, peruspalkan määrä sekä eläke-edut mukaan lukien eläkeikä. Käytännössä tämä tarkoitti mahdollisten eläke-etujen määritelmiä tai mainintaa siitä, ettei johtajalle ole erityisiä eläke-etuja. Myös vapaaehtoisten eläkemaksujen määrä, prosenttiosuus tai muut ehdot kuuluivat poimittavaan dataan. Tiedot kerättiin maakohtaisiin Excel – taulukoihin. Ison-Britannian puntamääräiset summat muunnettiin euroiksi käyttämällä Euroopan Keskuspankin ilmoittamaa kurssia datan muokkaamispäivänä, sillä historiallisen kurssin käyttämiseen ei nähty vertailun suorittamisen kannalta tarvetta.

### **4.3 Menetelmät**

Tutkimusmenetelmänä käytettiin sekä haastattelua sekä edellä kuvatus vuosikertomusaineiston analyysiä. Koska suomalaisyhtiöiden vuosikertomuksissa raportoima informaatio vapaaehtoisista eläkemaksuista oli suppeaa, pyrittiin haastattelun avulla hahmottamaan suomen vapaaehtoisten eläkejärjestelyjen tilannetta tarkemmin. Haastateltavaksi valittiin suomalaisten henki- ja eläkevakuutusyhtiön edustaja.

Haastattelu noudatti avoimen haastattelun kaavaa, jossa haastattelu etenee vapaamuotoisesti, haastattelijan määrittelemien aihepiirien eli teemojen pohjalta. Haastattelua varten oli valmiiksi muotoiltu joustava haastattelurunko ja suuntaa antavat kysymykset, mutta haastattelu eteni suurelta osin vapaamuotoisesti kysymysten teemoja mukailien, ja haastateltavien esittämiä näkökulmia tarkentaen. Pohjana toiminut haastattelurunko on nähtävissä liitteessä 2. Haastattelu, joka kesti noin tunnin, nauhoitettiin ja purettiin jälkikäteen kirjalliseen muotoon analyysin helpottamiseksi.

## 5 TUTKIMUSTULOKSET JA ANALYYSI

Tutkimuksen analyysi luku on järjestetty siten, että ensin havainnoidaan tutkimusmaiden yritysten eläke-etujen läpinäkyvyyttä, vertaillaan raportoinnin tasoa eri tutkimusmaissa ja esitetään raportoinnin kehitysnäkymiä ja parannusehdotuksia. Toisena osuutena empiriassa esitetään eläke-etujen sekä palkkojen tasoa tutkimusmaissa sekä suoritetaan maiden välinen vertailu. Empirian viimeisessä osiossa pyritään täydentämään suppean raportoinnin muodostamaa kuvaa suomalaisista lisäeläkejärjestelystä.

### 5.1 Eläke-etujen läpinäkyvyys

Suomalaisten tutkimusyriyten vuosikertomusdatan perusteella voidaan todeta että yhtiöiden raportoinnin laajuus vapaaehtoisten eläkevakuutuksien osalta on varsin kirjavaa. Johtaja X suomalaisesta henki- ja eläkevakuutusyhtiö Y:stä on yhtä mieltä siitä, että yhtiöiden raportointi vaihtelee vapaaehtoisten eläkevakuutusten osalta suuresti. Ennen asiakkaiden tapaamista on yhtiö Y:ssä tapana etsiä tietoa yhtiön sen hetkisistä järjestelyistä. Joidenkin yritysten osalta löytyy kaiken palkitsemisen kattavat taulukot vapaaehtoiset eläkevakuutukset mukaan luettuina, kun taas toisten yritysten kohdalla tietoa on etsittävä tarkasti liitetietoja myöten.

Tutkimuksen perusteella voidaan myös sanoa että erityisesti raportoinnin selkeyttä vähentää se, että informaatiolla ei ole mitään standardisijaintia vaan se saattaa löytyä hyvin erikoisesta sijainnista. Toinen raportoinnin selkeyttä vähentävä asia on se, miten asiat on kerrottu, siitäkään ei ole olemassa vakiintunutta tapaa joten eläkejärjestelyjen kuvaukset saattavat olla vaikeasti hahmotettavissa. Tämä piirre korostui etenkin tutkimuksen isobritannialaisten yritysten kohdalla.

#### 5.1.1 Suomi

Seuraavassa osioissa käydään läpi suomalaisyhtiöiden raportointikäytäntöjä eläke-etujen osalta. Suomen tutkimusyhtiöiden eläke-etujen yhteenveto löytyy tutkimuksen lopusta liitteestä 5 ja vuosikertomuksista poimittuja otteita liitteestä 9.

#### 5.1.1.1 Ei eläke-etuja

15 kappaletta eli 25 % valituista suomalaisista tutkimusyrittäksistä ei tarjonnut nykyiselle toimitusjohtajalleen lakisääteisen eläketurvan lisäksi minkäänlaisia vapaaehtoisia lisäeläkejärjestelyjä. Tähän kategoriaan laskettiin yritykset, jotka eivät tarjonneet toimitusjohtajilleen lakisääteistä alemmaa eläkeikää. Yritysten, jotka mainitsivat toimitusjohtajan eläkeiän olevan alhaisempi kuin lakisääteinen alaraja, 63v., oletettiin tarjoavan johtajalle lisäeläkettä vähintään kunnes lakisääteinen eläketurva alkaa vaikka yhtiöt eivät siitä välttämättä raportoineetkaan. Tähän kategoriaan lasketut yritykset eivät lakisääteisen eläkeiän noudattamisen lisäksi myöskään tarjonneet toimitusjohtajilleen minkäänlaista vapaaehtoista lisäeläkettä maksu- tai etuusperusteisten eläkejärjestelmien muodossa.

Vuosikertomuksessa nämä yhtiöt mainitsivat selvästi että toimitusjohtajalla ei ole erityisiä eläke-etuja tai että toimitusjohtajan eläkeikä ja eläke määräytyy voimassaolevan lainsäädännön mukaan. Tämän voidaan sanoa edustavan hyvää raportointia. On selkeää, että yhtiöt suoraan ilmoittavat myös sen, ettei lakisääteistä eläketurvaa olla parannettu vapaaehtoisten eläkkeiden avulla. Vain lakisääteisen eläkeiän mainitseminen ei sulje pois sitä mahdollisuutta, että johtajalle on otettu erillinen vapaaehtoinen eläke, joten pelkän eläkeiän, vaikkakin lakisääteisen, ilmoittamista ei voida pitää riittävänä raportoinnin kannalta. Alla esimerkki vuosikertomuksesta, jossa on hyvin selkeästi esitetty toimitusjohtajan eläketurvan perustuvan lakiin:

*”Yhtiö ei ole maksanut vapaaehtoisiin eläkevakuutuksiin perustuvia maksuja toimitusjohtajan tai johtoryhmän jäsenten puolesta. Toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle työeläkelainsäädännön mukaisesti 63–68 -vuotiaana. Maksettava eläke määräytyy lain mukaan.” (SRV Yhtöt Oyj)*

#### 5.1.1.2 Etuusperusteiset eläkejärjestelyt

12 kpl eli 20 % suomalaisyrityksistä tyytyi ilmoittamaan vuosikertomuksissaan 60 vuoden eläkeiästä ja 60 prosentin eläkepalkasta. Muuta informaatiota ei tällöin löytynyt. Alla esimerkkejä tyypillisistä vuosikertomusinformaatioista, joista ensimmäisessä on mahdotonta tietää miten eläkepalkka lasketaan. Eläkepalkan laskentatavalla saattaa olla suuri merkitys

yhtiön maksamiin eläkemaksuihin, sillä tyypillisesti toimitusjohtajien palkat nousevat uran loppuvuosia kohden. Tällöin on merkityksellistä lasketaanko eläkepalkka loppuvuosien huippuansioiden mukaan vai esimerkiksi kohtuullisemman kymmenen vuoden mukaan. Täten etuusperusteisten eläkejärjestelyjen kohdalla olisi toivottavaa, että yhtiöt ilmoittaisivat Metso Oyj:n tavoin eläkepalkan laskemisperusteet.

*”Toimitusjohtajan eläkeikä on 60 vuotta, ja maksettava eläke on 60 % eläkepalkasta.”  
(Neste Oil Oyj)*

*”Jorma Elorannan toimitusjohtajana mukainen eläkeikä on 60 vuotta ja eläkepalkka on 60 prosenttia kuukauden keskipalkasta joko neljän tai kymmenen viimeisen ansiovuoden perusteella laskettuna sen mukaan, kumpi antaa korkeamman loppusumman.” (Metso Oyj)*

Suomalaisten toimitusjohtajien eläke-etujen läpinäkyvyyden kannalta poikkeuksen muodostavat esimerkiksi Elisa Oyj:n ja Fortum Oyj:n vuosikertomuksista löytyvät selostukset toimitusjohtajan lisäeläkejärjestelyistä. Fortumin osalta euromääräinen summa maksetuista palkkioista ja etuuksista liittyen eläke-etuuksiin löytyi selkeästi eriteltyinä toimitusjohtajan ja ylimmän johdon palkitsemista kuvaavasta taulukosta. Tutkimusyrittäjästä vain neljä eli 6,7 % yhtiöistä, joilla oli etuusperusteinen lisäeläkejärjestelmä toimitusjohtajalle, ilmoitti euromääräisen eläkejärjestelmään maksetun summan. Kaikkien näiden yhtiöiden eläkeiäksi mainittiin 60 vuotta ja eläkkeen tasoksi 60 prosenttia eläkepalkasta. Olisi toivottavaa, että etuusperusteisten eläkejärjestelyjen kohdalla ilmoitettaisiin sekä eläkepalkan laskemisperusteet että eläkevakuutukseen vuosittain maksetut summat.

*”Toimitusjohtajalla on oikeus jäädä eläkkeelle 60 ikävuoden jälkeen 60 prosentin tasoa vastaavalla kokonaiseläkkeellä. Toimitusjohtajan osalta lisäeläkkeen vuosimaksu oli 94 657,56 euroa.”(Elisa Oyj)*

*”Maksetut palkkiot ja etuudet liittyen eläke-etuuksiin (1 075 000 €) sisältävät maksut vakuutusyhtiöille ja Fortumin eläkesäätiöille. Toimitusjohtajan eläkkeen määrä on 60 % palkasta ja palkkioista 60 vuoden iässä.”(Fortum Oyj)*

Alla oleva esimerkki on Martelan vuosikertomuksesta. Yhtiö kertoo tarjoavansa toimitusjohtajalle etuusperusteisen eläkesopimuksen, muttei kerro mille prosentitasolle eläke

tähtää eikä se myöskään erottele toimitusjohtajan eläkesopimuksen summaa muista etuusperusteisista sopimuksista. Tilinpäätöksen perusteella tilikaudella etuusperusteisiin eläkejärjestelyihin on yhteensä maksettu 355 000 euroa.

*”Toimitusjohtaja on oikeutettu halutessaan siirtymään täysimääräiselle eläkkeelle täytettyään 60 vuotta. Eläke-etuus sisältyy etuusjärjestelypohjaisiin kuluihin, jotka on esitetty kohdassa 4.” (Martela Oyj)*

Ainut yhtiö kuudestakymmenestä tutkitusta, joka tarjoaa 66 prosentin eläketason toimitusjohtajalle ja varatoimitusjohtajalle, on Kemira. Kemira oli myös ainut yhtiö otoksessa, jolla on vielä toimiva eläkesäätiö.

*”Harri Kermisen sopimus toimitusjohtajan kaudesta on vuoteen 2013 saakka, jolloin hän on 62vuotias. Toimitusjohtajan sijaisen ja 1.1.2008 toimitusjohtajana aloittaneen Harri Kermisen maksimieläke on 66 % eläkkeen laskennan perustana olevasta palkasta. Tämä mahdollisuus perustuu 1.1.1991 alkaen uusilta jäseniltä suljetun lisäeläkesäätiön etuuksiin. Lisäeläkesäätiön toimintapiiriin kuuluvat kaikki ennen vuotta 1991 yhtiön palvelukseen tulleet henkilöt, ja eläkesäätiön etuudet koskevat koko sitä henkilöstöä, jolla palvelusvuodet ja muut eläkkeen myöntämistä koskevat ehdot täytyvät. Vastaavanlaisia järjestelyjä on myös muissa konsernin yhtiöissä.” (Kemira Oyj)*

#### 5.1.1.3 Maksuperusteiset eläkejärjestelyt

Vain maksuperusteisia eläkejärjestelyjä toimitusjohtajilleen ottaneita yrityksiä oli 11 kpl eli 18,3 % kaikista tutkituista yrityksistä. Näistä yrityksistä viisi eivät maininneet maksuperusteisten eläkejärjestelyjen euromääräisiä summia. Yksi yhtiö ei ilmoittanut edes toimitusjohtajan sovittua eläkeikää. Alla olevassa esimerkissä kerrotaan, että hallitus vahvistaa vuosittaisen maksupohjaisen järjestelyn summan. Tätä summaa ei kuitenkaan ollut vuosikertomuksessa löydettävissä.

*”Biotien toimitusjohtajan eläkeikää ei ole määritelty toimitusjohtajasopimuksessa. Näin ollen Yhtiö ei ole sitoutunut alennettuun eläkeikään. Yhtiö maksaa osana toimitusjohtajan kokonaispalkkaa vapaaehtoista eläkevakuutusta, jonka suuruuden hallitus vahvistaa vuosittain.” (Biotie Therapies Corp.)*



Suurin osa maksuperusteisia järjestelmiä tarjoavista yhtiöistä ilmoittivat maksuperusteisen järjestelmään tilikautena maksetut summat joko suoraan euromääräisinä tai prosentteina toimitusjohtajan palkasta. Kumpaakin tapaa voidaan pitää hyvinä vaikka prosenttimäärät ilmoittavat yhtiöt voisivat lisäksi ilmoittaa myös euromääräisen summan, joka eläkkeeseen maksetaan. Olennaista olisi myös maksuperusteisten järjestelmien kohdalla tietää laskemisperusteet, maksetaanko eläkevakuutukseen osuus peruspalkasta vai huomioidaanko mm. tulospalkkiot. Eläkeiät vaihtelivat maksuperusteisten järjestelmien yhteydessä kuudestakymmenestä vuodesta kuuteenkymmeneenkahteen vuoteen.

*”Eläkeikä 60v. Lakisääteisen eläkkeen lisäksi hänelle on otettu vapaaehtoinen maksuperusteinen lisäeläkevakuutus, johon maksetaan 20 % hänen vuosipalkastaan.”*  
(Fiskars Oyj Abp )

*“In addition to the mandatory pension insurance, the CEO has the right to receive further compensation of EUR 8 400 annually to be placed in a voluntary pension scheme or a similar arrangement. The retirement age and pension of CEO are determined in accordance with the legislation in force.”* (Rapala VMC Oyj)

Kaksi tutkituista yhtiöistä tarjosi toimitusjohtajalleen maksuperusteista eläkevakuutusta, johon yhtiö siirtää tietyn summan vain jos toimitusjohtaja itse osallistuu myös eläkesäästämiseen.

*”Toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 60 vuotta täytettyään. Lakisääteisten työeläkemaksujen lisäksi yhtiö suorittaa toimitusjohtajan osoittamaan ja yhteisesti sovittuun lisäeläkejärjestelmään enintään kuukausirahapalkan määrää vastaavan määrän edellyttäen, että toimitusjohtaja suorittaa itse järjestelmään vastaavan määrän.”*(Huhtamäki Oyj)

#### 5.1.1.4 Puutteelliset ja epäselvät tapaukset

Suomen corporate governance -suositukset velvoittavat pörssi-yhtiöt tiedottamaan toimitusjohtajan eläkeiän, mutta 6 kpl eli 10 % otoksesta eivät sitä kuitenkaan vuosikertomuksissaan ilmoittaneet. Tyypillisemmin yhtiöt jättivät kertomatta lisäeläke-etuista muuta kuin eläkeiän. Tämän tyyppisiä yhtiöitä tutkituista yrityksistä löytyi 10 kpl eli

16,7 %. Nämä yhtiöt ilmoittivat eläkeiän, joka vaihteli kuudestakymmenestä kuuteenkymmeneenkolmeen, mutta eivät maininneet mitään mahdollisista lisäeläkejärjestelyistä. On kuitenkin oletettavissa että ainakin yhtiöt jotka lupaavat toimitusjohtajilleen alemman eläkeiän kuin lakisääteinen eläkeikä, takaavat toimitusjohtajille samalla myös toimeentulon vähintään niille muutamille vuosille, jolloin lakisääteistä eläkettä ei vielä makseta. Kuten jo edellä mainittiin, on kuitenkin myös mahdollista että vaikka toimitusjohtajan eläkeikäksi mainittaisiin lakisääteinen 63 vuotta, voi hänellä silti olla vapaaehtoisia eläkkeitä täydentämässä lakisääteistä eläketurvaa. Alla olevassa esimerkissä on ilmoitettu toimitusjohtajan eläkeikä mutta ei muita eläke-etuja, jolloin on mahdotonta tietää millä perustein yhtiö takaa toimitusjohtajan toimeentulon lakisääteisen eläkeiän saavuttamiseen asti. Tämän kaltaista raportointia voidaan pitää epätoivottavana sillä osakkeenomistajan on mahdotonta arvioida toimitusjohtajan kokonaispalkitsemisen tasoa kun mahdollisesti olennaisia tietoja jätetään kokonaan ilmoittamatta.

*”Emoyrityksen ja yhden tytäryrityksen toimitusjohtajan eläkeikäksi on sovittu 60 vuotta.”*

*(Nokian Renkaat)*

Joidenkin yhtiöiden osalta ei toimitusjohtajan palkitsemista ole eritelty vaan on ilmoitettu että yhtiön johdolla on maksu- ja/tai etuusperusteisia järjestelmiä ja mahdollisesti ilmoitettu näihin järjestelmiin maksetut summat tilikaudelta. Tämän tyyppistä raportointia ei voida pitää tarpeeksi laajana vaan erityisesti toimitusjohtajan eläke-edut kaipaisivat erittelyä muusta johdosta. M-Realin alla olevassa esimerkissä sulkeissa olevat summat ovat euromääräisiä summia edelliseltä tilikaudelta.

*”Emoyrityksen toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 62-vuotiaana. Eläkeiän alentamisen tai muun lakisääteisen eläketurvan täydentämisen vaikutukset katetaan vapaaehtoisilla eläkevakuutuksilla. Johtoryhmän jäsenten etuuspohjaisten eläkejärjestelmien kulut olivat 0,1 miljoonaa euroa (0,5 miljoonaa euroa) ja maksupohjaisten eläkejärjestelmien kulut 0,6 miljoonaa euroa (0,6 miljoonaa euroa).”(M-Real Oyj)*

Joidenkin suomalaisten pörssiyhtiöiden osalta annetut tiedot ovat hyvin epämääräisiä. Ei kerrota mitään tai kerrotaan vain osittain. Alla Pöyry Oyj:n kommentti toimitusjohtajan eläkeiästä, joka sinänsä on selkeä:

*”Toimitusjohtajaan ja hänen sijaiseensa sovelletaan lain mukaista eläkeikää.” (Pöyry Oyj)*

Kuitenkaan yhtiö ei erittele onko toimitusjohtajalle silti otettu lakisääteistä eläketurvaa täydentäviä lisäeläkkeitä vaikka eläkeikä onkin lain mukainen. Konsernin tuloslaskelman liitetiedoista, henkilöstökulujen kohdalta on nähtävissä että konserni on tilikautena kirjannut kuluiksi 40,2 miljoonaa euroa maksupohjaisia eläkekuluja ja 1,2 miljoonaa euroa etuuspohjaisia eläkekuluja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedoista, kohdasta tilinpäätöksen laatimisperiaatteet, löytyy kommentti etuuspohjaisista eläkejärjestelyistä, jonka mukaan etuusperusteisissa kuluissa on mukana Suomessa voimassaolevia vapaaehtoisia eläkejärjestelyjä:

*”Suomessa eräät vapaaehtoiset eläkejärjestelyt on luokiteltu etuuspohjaisiksi.”(Pöyry Oyj)*

Varovaisen päätelmän mukaan voisi ajatella, että nämä vapaaehtoiset eläkejärjestelyt koskevat yhtiön suomalaista toimitusjohtajaa tai yhtiön osittain suomalaista johtoryhmää.

Muutkin yhtiöt ilmoittivat herkästi erittäin epämääräisesti toimitusjohtajan eläkejärjestelyistä. Osassa käy ilmi että kyseessä on joko maksupohjainen tai etuuspohjainen järjestely, osassa tämä jätetään auki tulkinnalle. Maksupohjaistenkin eläkejärjestelyjen kulut voisi ilmoittaa, eikä tyytyä vain ilmoittamaan, että tällainen järjestely on olemassa. Vaikka kulut onkin kirjattu tulokseen, palkitsemisen arvioinnin näkökulmasta erittely toimitusjohtajan lisäeläkevakuutukseen maksetuista summista olisi olennaista tietoa. Alla Stockmann Oyj Abp:n esimerkki raportointitavasta, joka jättää paljon tilaa tulkinnalle ja arvauksille. Lauseen perusteella on mahdoton tietää onko kyseessä etuus- vai maksuperusteinen lisäeläkejärjestelmä ja minkälaisia kuluja se yhtiölle aiheuttaa tai miten suuri vaikutus sillä on toimitusjohtajan kokonaispalkitsemiseen.

*”Emoyhtiön toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta. Eläke määräytyy työntekijäin eläkelain ja yhtiön ottaman erillisen vakuutuksen mukaisesti.”(Stockmann Oyj Abp)*

Salcomp Oyj on hyvä esimerkki yhtiöstä joka kertoo kyllä että toimitusjohtajalla on mahdollisuus osallistua maksuperusteiseen järjestelmään mutta tieto on hieman haasteellisesti löydettävissä. Alla oleva lainaus on löydettävissä konsernin vuosikertomuksessa kohdasta Hallinnointi ja ohjaus – Johtoryhmän eläkeikä ja -etuudet.

*“Toimitusjohtajalle tai johtoryhmän muille jäsenille ei ole määritelty työeläkelaista poikkeavaa eläkeikää. Toimitusjohtaja ja muut johtoryhmän jäsenet kuuluvat erillisen lisäeläkejärjestelmän piiriin.” (Salcomp Oyj)*

Edeltävän selvityksen perusteella ei kuitenkaan voi päätellä onko kyseessä etuus- vai maksuperusteinen lisäeläkejärjestelmä. Tutkimalla vuosikertomusta perusteellisemmin voidaan lisäinformaatiota kuitenkin löytää. Konsernitilinpäätöksen liitetiedoista, kohdasta tilinpäätöksen laadintaperiaatteet, on löydettävissä kohta ”Työsuhde-etuudet”. Kohdassa kerrotaan ettei konsernilla ole IAS 19 mukaisia etuusperusteisia eläkejärjestelyjä.

*”Konsernin eläkejärjestelyt noudattavat eri maiden paikallisia sääntöjä. Konsernilla ei ole olennaisia IAS 19 Työsuhde-etuudet -määritelmän mukaisia etuusperusteisia eläkejärjestelyitä. Suoritukset maksuperusteisiin eläkejärjestelyihin kirjataan kuluksi sillä tilikaudella, johon kyseinen suoritus liittyy.” (Salcomp Oyj)*

Salcompin tilinpäätöksen liitetietojen lähipiiritapahtumissa, lähipiirin työsuhde-etuudet kohdassa, on eritelty johdon palkat ja palkkiot mutta eläkkeistä tyydytään erittelemään euromääräisenä vain työeläkelainsäädännön mukaiset eläkemaksut. Lisäeläkejärjestelmistä mainitaan sama informaatio kuin aikaisemmin – toimitusjohtaja ja muut johtoryhmän jäsenet kuuluvat sen piiriin.

Alla olevassa esimerkissä kerrotaan puolestaan että maksuperusteisen eläkejärjestelmän maksut on sidottu konsernin tulokseen. Euromääräisiä summia ei ole löydettävissä mutta osakkeenomistajan kannalta tieto tulossidonnaisuudesta on parempi kuin ei mitään. Lainaus on vuosikertomuksesta kohdasta Konsernitilinpäätöksen liitetiedot, Lähipiiritapahtumat – Johtoon kuuluvien henkilöiden työsuhde-etuudet.

*”Nykyisellä toimitusjohtajalla ja varatoimitusjohtajalla on oikeus jäädä täydelle eläkkeelle 60 vuotta täytettyään... ...Konsernin johtoryhmällä on ryhmäeläkevakuutus, jonka perusteella johtoryhmän jäsenten eläkeikä on 60–63 vuotta. Vakuutus on maksuperusteinen siten, että vuosittaiset maksut on sidottu konsernin tulokseen.” (Finnlines Oyj)*

Yleisesti ottaen toimitusjohtajan katsotaan kuuluvan johtoryhmään. On kuitenkin epäselvää, voiko tämän katsoa pätevän kaikissa tapauksissa, koska yhtiöiden raportoinnissa esiintyy kirjavia ilmaisuja. Jotkut yhtiöt kertovat toimitusjohtajan ja johtoryhmän kuuluvan eläkejärjestelmään, kuten yllä olevassa Finnlinesin tapauksessa selkeästi ensin mainitaan erikseen toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja, jonka jälkeen kerrotaan erikseen johtoryhmästä. Tarkemman tutkimisen perusteella selviää kuitenkin, että myös Finnlines niputtaa toimitusjohtajan osaksi johtoryhmää hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä kertovasta osuudesta löydetyn johtoryhmän määritelmän mukaan:

*”Johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtajan lisäksi talous- ja rahoitusjohtaja (CFO) sekä suurimpien liiketoiminta- ja liiketoiminnan tukiyksiköiden johtajat.” (Finnlines Oyj)*

Tästä corporate governance statementista löytyy myös kohta ”Palkitseminen – Johdon sopimukset, palkkiot ja etuudet.” Kohdassa annetut tiedot ovat muuten vastaavat kuin liitetiedoissa, mutta nyt sanamuoto on siten erilainen, että selkeästi käy ilmi, ettei toimitusjohtajaa koskekaan sama lisäeläkejärjestely kuin muuta johtoryhmää vaikka hän johtoryhmän määritelmän mukaan siihen kuuluukin:

*”Nykyisellä toimitusjohtajalla ja varatoimitusjohtajalla on oikeus jäädä täydelle eläkkeelle 60 vuotta täytettyään... ...**Muilla** johtoryhmän jäsenillä on ryhmäeläkevakuutus, jonka perusteella johtoryhmän jäsenten eläkeikä on 60–65 vuotta. Tämä vakuutus on maksuperusteinen siten, että vuosittaiset maksut on sidottu konsernin tulokseen.” (Finnlines Oyj)*

Näin ollen ei voida olla varmoja siitä, minkälainen lisäeläkejärjestely toimitusjohtajaa koskee. On hyvin tyypillistä, että tietoja joutuu suomalaisyhtiöiden kohdalla etsimään monesta eri kohtaa vuosikertomusta ja että tietoja on ripoteltu moneen eri kohtaan.

### 5.1.2 Iso-Britannia

Ison-Britannian tutkimusyhtiöiden eläke-etujen yhteenveto löytyy tutkimuksen lopusta liitteestä 6. Liitteisiin 7 ja 8 on poimittu kahden yhtiön vuosikertomuksista esimerkit siitä miten sekä maksuperusteisten että etuusperusteisten eläkejärjestelmien raportointi voidaan tehdä kattavasti.

### 5.1.2.1 Yleisiä havaintoja

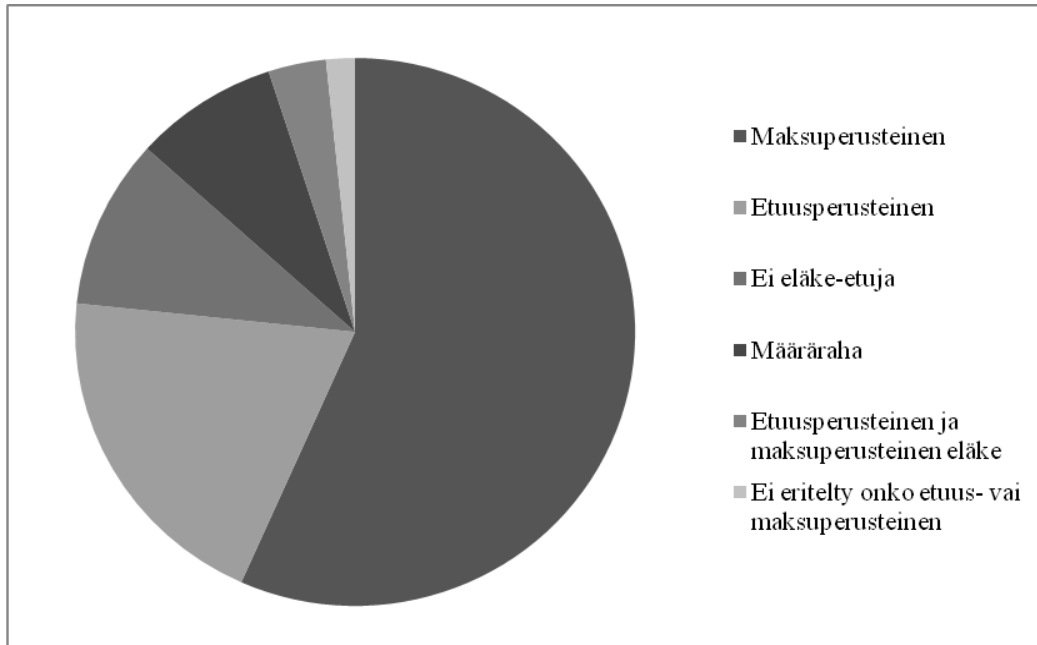
Brittiläisten pörssiyritysten raportointikäytäntö oli vuosikertomusdatan perusteella odotetun yhtenäinen. Director's Remuneration Reportin mukainen osuus löytyi lähes poikkeuksetta helposti yhtiön vuosikertomuksesta. Kaikki johtajien palkitsemiseen liittyvät tiedot löytyivät näin helposti keskitetystä sijainnista, toisin kuin suomalaisyrityksillä, jotka kertoivat johdon palkkioista niin hallinnointiosuudessa kuin tilinpäätöksen liitetiedoissa.

Vaikka johdon palkitsemisraportin olemassaolo helpottaa tiedon paikallistamista huomattavasti, oli brittiläisten yhtiöiden antamien tietojen tulkinta kuitenkin haasteellisempaa kuin suomalaisyhtiöiden. Raportoidut eläkejärjestelyt ovat hyvinkin monimutkaisia eikä ilman alan erityistä osaamista palkitsemisraportin antamilla tiedoilla välttämättä voida luotettavasti arvioida eläkejärjestelyjen osuutta toimitusjohtajien palkitsemisesta. Maksuperusteisten eläkejärjestelyjen osalta tilanne on selkein, sillä yritysten on kerrottava vuosittain järjestelyyn maksetut summat. Etuusperusteisten järjestelyjen osalta vaaditaan jo enemmän ymmärrystä yleisesti Iso-Britannian eläkejärjestelmästä ja vastuiden kirjaamisesta ja laskemisesta.

Tulosten tulkinnan kannalta on olennaista tiedostaa, että Isossa-Britanniassa suurella osalla yhtiöistä on eläkesäätiö, jonka kautta usein koko henkilökunnalle tarjotaan etuusperusteinen eläke-etuus täydentämään lakisääteistä eläkettä. Se, kuuluuko henkilökunnalle kyseisen tyyppinen etu, on useimmiten määritelty työehtosopimuksissa. Alla olevassa analyysissä etuusperusteisella eläkesopimuksella tarkoitetaan siis työeläkettä, joka ei Isossa-Britanniassa ole lakisääteinen, eikä toisaalta vapaaehtoinenkaan. Toimitusjohtajat, jolle yhtiöt tarjoavat maksuperusteisen eläkejärjestelyn, olivat kaikki, kahta poikkeusta lukuun ottamatta, jättäytyneet pois yhtiön etuusperusteisesta eläkejärjestelystä.

Kuviossa 2 on esitetty Iso-Britannian osalta erilaisten eläkejärjestelyjen osuudet tutkituista yrityksistä. Selvästi suosituin oli puhtaasti maksuperusteinen eläkejärjestely. Tutkituista kuudestakymmenestä isobritannialaisesta yhtiöstä 34 eli 56,7 % tarjosi toimitusjohtajalleen maksuperusteisen lisäeläke-edun. Etuusperusteinen sopimus, jossa toimitusjohtaja on jäsenenä, löytyi 12 yhtiöllä eli 20 prosentilla kuudestakymmenestä tutkitusta yrityksestä. Muutamilla yrityksillä ei myöskään ollut minkäänlaisia eläke-etuuksia toimitusjohtajalle. Tällaisia yrityksiä oli 6 kpl eli 10 % tutkituista. 5 yritystä eli 8,3 prosenttia tutkimusyryksistä

oli sopinut, että toimitusjohtajalle maksetaan tietty rahasumma lisäeläkkeen sijaan. Lisäksi kahdella yhtiöllä oli käytössä sekä etuus- että maksuperusteinen lisäeläke toimitusjohtajalle ja yksi yhtiö ei ollut määritellyt sopimuksen tyyppiä.



Kuvio 2. Iso-Britannian yhtiöiden eläkejärjestelyt

#### 5.1.2.2 Eläke-etujen raportoinnista

Maksuperusteisten lisäeläkkeiden osalta raportointi oli yksiselitteistä. Johdon palkitsemisraportin eli DRRR: n yhteydessä löytyi ensin tekstiosassa selitykset ja perusteet kaikille eri palkitsemiselementeille. Esimerkiksi maksuperusteisen eläkejärjestelyn selitys oli usein alla olevan kaltainen:

*“The Company pays into a defined contribution pension scheme on behalf of Miles Roberts at 35% of basic salary.” (McBride Plc)*

Noin puolet yhtiöistä, joilla toimitusjohtajan eläke-etu oli maksuperusteinen lisäeläke, ilmoittivat eläkemaksun suuruuden määräytyvän tietyntyyppisen prosenttiosuutena vuosipalkasta. Tämä prosenttiosuus vaihteli suuresti, kolmen ja vajaan neljäkymmenen prosentin välillä. Maksuperusteisten eläkkeiden etuuksien suuruutta arvioidaan myöhemmin tarkemmin luvussa

5.3, mutta raportoinnin kannalta on aiheellista huomioida kuinka moni yritys informoi eläkkeen määräytymisperusteeksi tietyn prosentin palkasta ja kuinka moni yritys jättää tämän kertomatta. Läpinäkyvyyden tasoa nostaa prosentin ilmoittaminen ja jos eläkemaksuksi on sovittu kiinteä summa, voisi tämänkin ilmoittaa.

DRRR raportissa on aina myös tilintarkastettu osuus. Eläke-etujen tarkastelun kannalta olennaista on huomioida johdon palkitsemisen yhteenvedotaulukko, josta on nähtävissä jokaisen johdon henkilön palkkaerittely. Eriteltyinä on peruspalkka, tulospalkkiot, eläke-edut ja muut edut. Palkitsemistaulukon jälkeen tilintarkastetusta DRRR: n osasta löytyy vielä erikseen eläke-etuja käsittelevä osuus. Etuusperusteisten eläkejärjestelmien osalta osuus on laajempi, koska yhtiön on eriteltävä eläkejärjestelmästä aiheutuneet vastuut tarkasti. Koska isobritannialaisten yhtiöiden etuusperusteiset eläkejärjestelyt on hoidettu yhtiön säätiöiden kautta, ei yhtiö suorita vuosittain eläkevakuutusmaksuja. Täten varsinaista euromääräistä summaa ei etuusperusteisten järjestelyjen kohdalla löydy, vaan yritys esittää laskelman kunkin johtajan eläkevastuun osuudesta. Maksuperusteisen eläkkeen osalta on kyseessä useimmiten yksinkertainen taulukko, jossa on lyhyesti listattu eläkkeeseen tilikautena maksetut eläkemaksut johtajakohtaisesti.

Etuusperusteisiksi eläkejärjestelyiksi on laskettu kaikki puhtaasti etuusperusteiset johtajien eläkejärjestelyt sekä sen sovellukset, joissa yhtiö maksaa etuusperusteisen eläketurvan täydennykseksi tietyn sovitun rahamäärän suoraan johtajalle vuosittain. Etuusperusteiset eläkesopimukset ovat joko edellä mainittuja, koko henkilöstön kattavia eläkejärjestelyjä tai vain johtoryhmälle erikseen perustettuja etuusperusteisia järjestelyjä. Kahdestatoista toimitusjohtajan etuusperusteiseen järjestelmään sisällyttävästä yhtiöstä viisi yhtiötä maksoi toimitusjohtajalleen etuusperusteisen eläkkeen lisänä kiinteän rahasumman. Kaikki 5 yhtiötä perustelivat ylimääräisen rahasumman maksamista korvaavana summana. Toimitusjohtajan palkka on usein niin korkea että etuusperusteiseen eläkejärjestelyyn määritelty ns. ”earnings cap” tai tuloraja leikkaa eläkkeestä osan. Täten johtajien palkkataulukossa eläke-etuuksien kohdalla on usein maininta siitä, että kyseinen summa on maksettu earnings capin ylittävän eläkkeen korvauksena tai sen sijasta (englanniksi useimmiten: salary in lieu of pension above earnings cap). Alla olevassa esimerkissä yhtiö on maksanut toimitusjohtajalle suuren summan, jolla korvataan usean vuoden aikana kerääntyneet tulorajan yli menneet eläkkeen osuudet.



*“Although the Group’s defined benefit pension fund only pays benefits up to the earnings cap, the Group has always agreed with C N C Holmes that his pension entitlement would be based on his final salary and not on the lower capped amount. The financial statements of the Group have included accruals for the additional amount payable over and above the cap which was not funded directly through the fund. In order to simplify this situation, it was agreed that a payment would be made to C N C Holmes which was equivalent to the value of the benefit earned over and above the earnings cap to date. In January 2008, the Remuneration Committee reviewed an independent report on these arrangements, following which a one off payment of £1,531,700 was made to C N C Holmes, representing the value of such benefits following which his pension benefit will be subject to the earnings cap at the date of retirement.”(Carrs Milling Industries Plc)*

Alla esimerkki tyypillisestä etuusperusteisesta eläkejärjestelmästä, joita isobritannialaisilla yhtiöillä on. Huomattavaa on, että kyseiset eläkejärjestelyt perustuvat yhtiöiden omiin eläkerahastoihin. Alla oleva eläkejärjestely kattaa vain johtoryhmän, muulle henkilökunnalle on oma järjestelynsä, jossa on eri ehdot.

*“The executive Directors are members of the 3i Group Pension Plan, a defined benefit contributory scheme. The Plan provides for a maximum pension of two-thirds of final pensionable salary (limited, in the case of members joining on or after 1 June 1989, to the plan earnings cap) on retirement (normally at age 60). The Plan also provides death-in-service cover of four times final pensionable salary (limited to the earnings cap where this applies), pensions payable in the event of ill health and spouses’ pensions on death.”*  
*(3igroup Plc)*

Isobritannialaisten yhtiöiden ainut selkeä heikkous eläke-etujen raportoinnissa oli eläkeiän ilmoittamisessa. Peräti 44 kpl eli 73,3 prosenttia tutkimusyhtiöistä ei ilmoittanut toimitusjohtajan eläkeikää. Oletus näiden yhtiöiden kohdalla on se, että tällöin toimitusjohtaja noudattaa lakisääteistä tai työehtosopimuksissa säädettyä eläkeikää. 8 kpl yhtiöistä ilmoitti toimitusjohtajan eläkeikäksi 60 vuotta. Yksi yhtiö jopa alitti tämän ilmoittamalla että toimitusjohtajalla on oikeus jäädä eläkkeelle jo 57 vuotiaana mutta kyseinen ikä ei ole sitova vaan eläkkeelle siirtyminen voi tapahtua myös myöhemmin. Kolme yhtiötä ilmoitti toimitusjohtajan eläkeiän olevan 65, joka on Isossa-Britanniassa lakisääteinen eläkeikä.

Yhden yhtiön toimitusjohtajan eläkeikä oli 62 vuotta ja samoin yhden yhtiön toimitusjohtajan eläkeiäksi oli sovittu 60 – 65 vuotta siten, että toimitusjohtaja voi anoa lykkäystä 60 vuodesta.

### 5.1.3 Maiden välistä vertailua raportoinnin osalta

Kuten maakohtaisten raportointivaatimusten erojen analysoinnin perusteella oli odotettavissa, on isobritannialaisten yhtiöiden tarjoama vuosikertomusinformaatio huomattavasti laajempaa ja yhtenäisempää kuin suomalaisten yhtiöiden. Etuusperusteisten eläkejärjestelmien osalta isobritannialaiset yhtiöt ilmoittavat vuosikohtaiset, johtajittain eriteltyt, vastuun muutokset selkeästi tilintarkastetuissa taulukoissa. Kyseisten etuusjärjestelmien ehdot oli aina myös sanallisesti eritelty. Maksuperusteisista järjestelmistä sen sijaan on selkeästi nähtävissä rahamääräinen summa, joka eläkevakuutukseen on vuosittain siirretty ja myös perusteet kyseiselle summalle. Suomalaisyhtiöiden osalta raportoinnin laajuus on vaihtelevaa, parhaiten tiedottavat yhtiöt kertovat esimerkiksi maksuperusteiseen lisäeläkkeeseen tilikautena maksetun osuuden kun taas huonoiten raportoivat yhtiöt saattavat jättää kaiken muun paitsi johtajan eläkeiän kertomatta. Olisi olennaista että maksuperusteisten järjestelmien kohdalla eläkkeen perusteet ilmoitettaisiin, jotta olisi mahdollista arvioida esimerkiksi eläke-etujen tulosperusteisuutta.

Eläkeiän raportoinnin ja ilmoittamisen osalta suomalaisyhtiöt olivat selkeästi isobritannialaisia vertailuyhtiötä edellä. Suomen corporate governance -suosituksesta löytyvä velvollisuus ilmoittaa toimitusjohtajan eläkeikä on saattanut osaltaan vaikuttaa yhtiöiden hyvään ja selkeään raportointiin kyseisen tiedon osalta. Isobritannialaisten yhtiöiden osalta toimitusjohtajan eläkeikä oli vaikeasti löydettävissä, jos ollenkaan. Yhtiöt, jotka eivät ilmoittaneet toimitusjohtajan eläkeikää, oletetaan noudattavan lakisääteistä eläkeikää. Suomalaisyhtiöiden kannalta hyvää oli se, että lakisääteistä eläkeikää noudatettaessa se oli ilmoitettu yhtä selkeästi, kuin jos toimitusjohtajalla oli madallettu eläkeikä.

IFRS koskee molempien tutkimusmaiden yhtiöitä ja sillä on ollut täten vaikutus sekä Suomen että Iso-Britannian yhtiöiden tilinpäätösinformaatioon. Vaikka IFRS ei vaadi yhtiöiltä johtajakohtaista erittelyä eläkevakuutuksien vastuista, on sen voimaantulolla kuitenkin ollut vaikutus eläkevastuiden kokonaismäärän läpinäkyvyyteen. IFRS:n läpinäkyvyysvaikutus palkitsemisen avoimuuden kannalta voitaisiin arvioida suuremmaksi suomalaisten yhtiöiden osalta, sillä suomalaisyhtiöillä IFRS:n mukaisiin etuusperusteisiin eläkejärjestelmiin kuuluu

useimmiten vain yhtiön johtoa. Vaikka IFRS ei vaadi johtajakohtaista erittelyä, on isobritannialaisten yhtiöiden osalta kokonaisvastuun määrässä vaikuttamassa koko henkilökunnalle luvatut etuudet, ei vain johtoryhmän etuudet. Johtaja X:n mukaan IFRS:n vaikutus on selkeästi nähtävissä suomalaisten yritysten eläkejärjestelyjä koskevissa ratkaisuisissa lähinnä sen tulosvaikutteisuuden takia.

#### 5.1.4 Raportoinnin näkymät

Suomessa hyvää hallinnointitapaa koskevaa sääätelyä eli listayhtiöitä koskevaa hallinnointikoodia kehitetään jatkuvasti. Myös kansainväliset tilinpäätösstandardit, kuten IFRS, pyrkii varmasti myös tulevaisuudessa parempaan läpinäkyvyyteen. Kuitenkin johdon palkitsemisen läpinäkyvyydestä puhuttaessa on muistettava että kyseessä on lähinnä hyvän hallinnoinnin alainen asia. Johtajakohtainen etuuksien erittely ei välttämättä IFRS:ssä ole mielekästä, koska IFRS:n kannalta olennaista on vain se, että kaikki tulokseen vaikuttavat tekijät on kokonaisuudessaan huomioitu.

Myös Johtaja X:n arvion mukaan on todennäköistä, että eläkelupausten raportoinnissakin siirrytään yhä avoimempaan linjaan kuten muissakin palkitsemiselementeissä. Yleensäkin governance -maailmaa tarkastellessa on pitkän tähtäimen suuntaus ollut läpinäkyvyyteen eikä Johtaja X näe syytä mikseivät myös lisäeläkejärjestelyt kuuluisi tähän kehityskulkuun. Eläkelupausten osalta raportoinnin saattaa tehdä haasteelliseksi monimutkaiset lupaukset ja niiden selkokielelle saattaminen. Johtaja X:n kommentti kuvastaa tätä ongelmaa:

*”Ei vain aina ole ihan helposti avattavissa mitä on luvattu.”*

Edellisissä luvuissa tehtyjen havaintojen perusteella voitaisiin Suomen listayhtiöiden osalta toivoa yhtenäisempää raportointikäytäntöä eläke-etujen osalta. Tämä edellyttäisi varmasti listayhtiöiden hallinnointikoodin muokkaamista niin, että sekä toimitusjohtajan että muun johtoryhmän eläke-etujen osalta vaadittaisiin aiempaa tarkempaa selostusta. Myös tietojen sijaintiin voisi suositusten yhteydessä kiinnittää huomiota. Kaikki johdon palkitsemistiedot olisi järkevä sijoittaa esimerkiksi Ison-Britannian tavoin yhtenäiseen johdon palkitsemisen raporttiin. Mitä yhtenäisempää yhtiöiden raportointi on, sitä helpommin se on arvioitavissa.

Nykyinen Listayhtiöiden hallinnointikoodin suositus eläkeiän ja eläkkeen määräytymisperusteen julkaisemisesta tulisi täsmentää, jotta yhtiöt raportoisivat yksityiskohtaisemmin lakisääteistä eläketurvaa täydentävistä järjestelyistä ja niiden ehdoista. Alla on listattu tietoja, jotka helpottaisivat yhtiön johdon palkitsemisen arviointia myös eläke-etujen osalta:

- toimitusjohtajan ja johtoryhmän mahdolliset lakisääteistä eläketurvaa täydentävät etuus- tai maksuperusteiset lisäeläkejärjestelyt (yhtiön tulisi ilmoittaa myös mikäli lakisääteistä eläketurvaa täydentäviä eläke-etuja ei ole)
- eri eläkejärjestelyiden ehdot ja määräytymisperusteet (eläkeikä, etuusperusteisen eläkelupauksen taso prosenteissa, eläkepalkan laskemistapa, maksuperusteisen eläkelupauksen eläkemaksujen määräytyminen esim. prosenttiluku vuosipalkasta tai mahdollinen tuloperusteisuus)
- sekä etuusperusteisten että maksuperusteisten eläkelupausten osalta vuosittain vakuutusyhtiölle maksettu summa johtajakohtaisesti eroteltuna
- yhtiön oman säätiön kautta järjestettävistä etuusperusteisista lupauksista johtajakohtaiset vastuun määrät ja vuosittaiset muutokset

Osakkeenomistajan kannalta olennaista olisi saada kokonaiskuva sekä toimitusjohtajan että johtoryhmän eläke-eduista ja niiden määräytymisperusteista. Myös vuosittain eläkevakuutusyhtiöille maksettujen summien raportointi johtajakohtaisesti helpottaisi palkitsemisen arviointia. Koska toimitusjohtajasopimukset ja vakuutusyhtiöiden kanssa solmitut vakuutussopimukset ovat salaisia, on mahdotonta tietää niiden yksityiskohtia, elleivät yhtiöt ole niitä lain tai muiden säännösten puitteissa velvollisia ilmoittamaan. Täten myös esimerkiksi etuusperusteisten eläkesopimusten kohdalla yhtiöiden tulisi ilmoittaa millä perustein eläkepalkka lasketaan. Ei ole riittävä tieto, että johtajan eläke-etu on esimerkiksi 60 % eläkepalkasta, jos eläkepalkan laskemisperusteita ei ole missään määritelty.

Huomiota voisi tulevaisuudessa suosituksia kehittäessä kiinnittää myös eläke-etujen perusteisiin. Koska yleisen trendin ja mm. Euroopan komission suosituksen mukaan johdon palkkioita suunniteltaessa tulisi huomioida, että palkkioiden tulisi perustua pitkän ja keskipitkän aikavälin tuloksellisuuteen, voisi täten myös eläke-etujen suositella liitettävän tulokseen. Pohdinnan arvoista on myös vaihtoehto, jossa eläke-edut sidottaisiin jollakin

tasolla yhtiön osakkeeseen. Liitteissä 7 ja 8 on esitetty ote kahden isobritannialaisen yhtiön vuorikertomuksen Director's Remuneration Report -osuudesta, joissa molemmissa on raportoitu eläkkeistä varsin mittavasti niin sanallisesti kuin numeroin. Toisessa esimerkissä kyseessä on maksuperusteinen järjestely kun taas toisessa toimitusjohtaja osallistuu etuusperusteiseen eläkejärjestelyyn.

## 5.2 Eläke-etujen merkitys

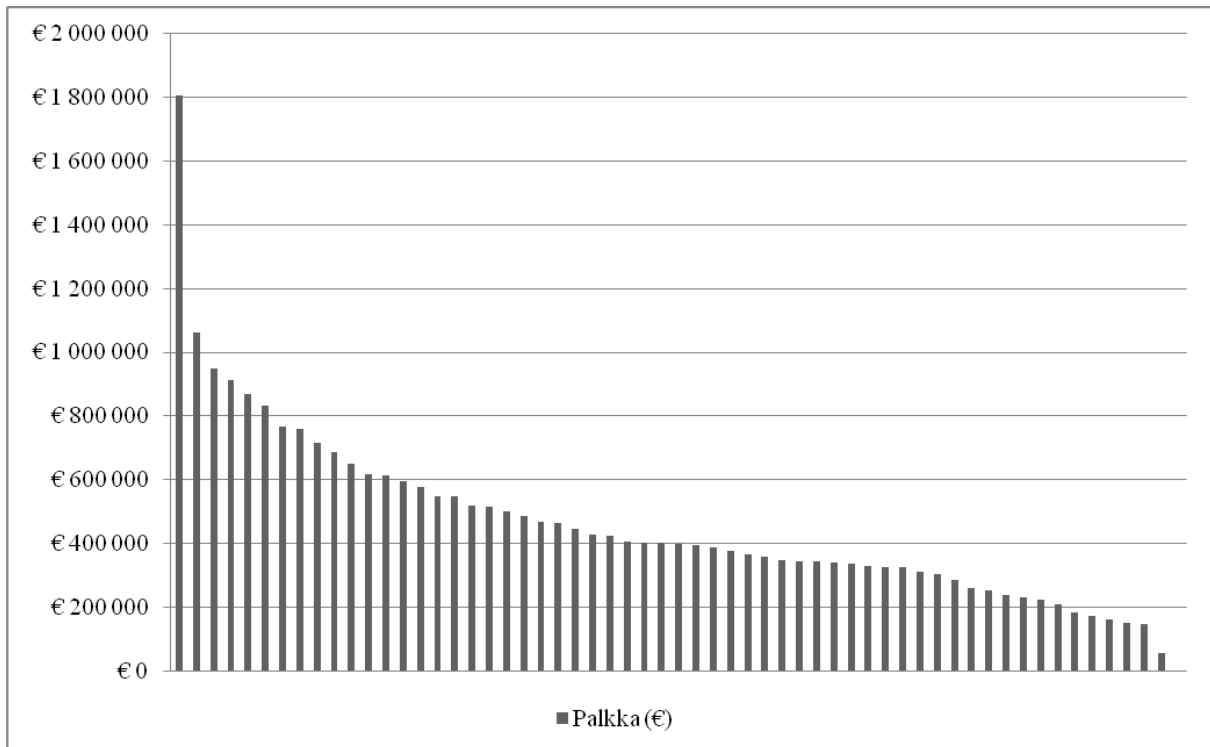
Seuraavassa osiossa pyritään hahmottamaan eläke-etujen merkitystä osana toimitusjohtajan kokonaispalkitsemista. Eläke-etu nimike saattaa sijoittajien mielessä olla harhaanjohtava sillä etuus -sana liitetään useimmiten työsuhde-etuihin kuten lounasetuihin tai muihin yhtiön tarjoamiin vakuutuksiin kuten riskivakuutuksiin. Eläke-edut eivät kuitenkaan ole verrattavissa edellä mainitun tyyppisiin työsuhde-etuihin huomattavasti korkeampien kustannustensa takia. Myös Johtaja X kommentoi haastattelussa kyseistä asiaa seuraavasti:

*”Eläke-edut laitetaan kategorisesti hassuun lohkoon suhteessa siihen minkälaisesta kulusta työnantajan kannalta puhutaan.”*

Eläke-edut ovat täten selkeä osa johdon palkitsemista ja seuraavassa pyritään hahmottamaan miten suurista kustannuksista saatetaan eläke-etujen kohdalla puhua.

### 5.2.1 Suomessa

Eläke-etujen merkitystä pyritään tässä osiossa hahmottamaan etujen euromääräisiä summia tarkastelemalla ja suhteuttamalla eläkemaksujen suuruutta myös johtajan peruspalkkaan. Yhteenvetotaulukko suomalaisyhtiöiden julkaisemista toimitusjohtajien palkoista ja eläke-etuuksista on liitteessä 4. Toimitusjohtajien peruspalkat vaihtelivat alla olevan kuvion 3 mukaisesti välillä 56 000 € - 1 806 000 €. Kuviossa on mukana kaikkien paitsi yhden tutkimusyhtiön toimitusjohtajan peruspalkat vuodelta 2008. Yhden puuttuvan yhtiön toimitusjohtajan peruspalkka oli vuonna 2008 0 €. Kuvioista on selkeästi nähtävissä että joukossa on yksi selkeästi muista poikkeava johtaja, jonka palkka on muihin verrattuna huomattavan korkea. Muiden osalta peruspalkan määrä on suhteellisen tasaisesti jakautunutta.



Kuvio 3. Suomen toimitusjohtajien palkat

Toimitusjohtajan etuusperusteisten eläke-etujen osalta Suomen listayhtiöistä vain neljä ilmoitti euromääräisen summan, joka on vakuutusyhtiölle maksettu tilikautena. Nämä summat olivat välillä 30 000 € - 1 075 000 €, joten hajonnan voidaan sanoa olevan erittäin suuri. Yksi yhtiö ilmoitti että tulevan kauden arvioitu kulu etuusperusteisesta lisäeläkkeestä toimitusjohtajalle on n. 229 000 €. Kaikkien neljän yhtiön etuusperusteinen eläkelupaus lupaa toimitusjohtajan eläkkeen tasoksi 60 prosenttia eläkepalkasta. On siis jo näistä neljästä esimerkistä havaittavissa ettei eläkepalkan tason (prosentteina esim. 60 %) ilmoittaminen ole riittävän informatiivista vaan myös eläkkeeseen maksetut kulut tulisi ilmoittaa.

Maksuperusteisen lisäeläkkeen toimitusjohtajalle tarjoavat yhtiöt olivat vain hieman aktiivisempia ilmoittamaan eläkkeeseen maksettuja summia. 6 yhtiötä yhteensä yhdestätoista ilmoitti kyseiset kulut tilikaudelta. Summat vaihtelivat 4 400 euron ja 208 354 euron välillä. Seuraavista taulukoista 3 ja 4 on nähtävissä johtajien palkat ja eläke-etujen summat niiden yhtiöiden osalta jotka ne ilmoittivat. Yhdelle toimitusjohtajalle ei maksettu vuodelta 2008 lainkaan palkkaa mutta maksuperusteiseen eläkevakuutukseen siirrettiin 4 400 euroa.

| <b>Maksuperusteiset</b> |                      |
|-------------------------|----------------------|
| <b>Palkka (€)</b>       | <b>Eläke-etu (€)</b> |
| 913 586 €               | 182 717 €            |
| 398 000 €               | 33 167 €             |
| 517 967 €               | 51 797 €             |
| 595 297 €               | 208 354 €            |
| 283 440 €               | 8 400 €              |
| - €                     | 4 400 €              |

Taulukko 3. Suomen palkat ja eläke-edut (Maksuperusteiset järjestelmät)

| <b>Etuusperusteiset</b> |                      |
|-------------------------|----------------------|
| <b>Palkka (€)</b>       | <b>Eläke-etu (€)</b> |
| 486 080 €               | 95 000 €             |
| 867 000 €               | 1 075 000 €          |
| 335 000 €               | 30 000 €             |
| 347 000 €               | 229 000 €            |

Taulukko 4. Suomen palkat ja eläke-edut (Etuusperusteiset järjestelmät)

Kuten yllä olevista luvuista (taulukot 3 ja 4) näkee, ei toimitusjohtajan palkan ja eläke-edun euromääräisen summan välillä voida sanoa olevan selkeää korrelaatiota maksu- tai etuusperusteisissa järjestelmissä. Vapaaehtoisin eläkkeisiin maksettujen summien prosenttiluvut toimitusjohtajien peruspalkoista vaihtelivat maksuperusteisten eläkkeiden osalta muutamasta prosentista kolmeen kymmeneen viiteen ja etuusperusteisten osalta vajaasta kymmenestä prosentista jopa sataankahteen kymmeneen prosenttiin. Luvuista voidaan kuitenkin nähdä että niin etuus- kuin maksuperusteisen eläkejärjestelmän aiheuttamat kulut yhtiöille saattavat nousta merkittäviksi palkan lisäksi ja niiden huomioiminen toimitusjohtajan palkkaa arvioidessa on tarpeen.

| <b>Maksuperusteiset</b> |                       |            |
|-------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Palkka euroissa</b>  | <b>Eläke euroissa</b> | <b>Ikä</b> |
| - €                     | 4 400 €               | 44         |
| 913 586 €               | 182 717 €             | 47         |
| 517 967 €               | 51 797 €              | 47         |
| 595 297 €               | 208 354 €             | 47         |
| 398 000 €               | 33 167 €              | 48         |
| 283 440 €               | 8 400 €               | 56         |

| <b>Etuusperusteiset</b> |                       |            |
|-------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Palkka euroissa</b>  | <b>Eläke euroissa</b> | <b>Ikä</b> |
| 486 080 €               | 95 000 €              | 48         |
| 335 000 €               | 30 000 €              | 52         |
| 347 000 €               | 229 000 €             | 53         |
| 867 000 €               | 1 075 000 €           | 60         |

Taulukko 5. Toimitusjohtajan iän vaikutus eläke-etuun Suomessa

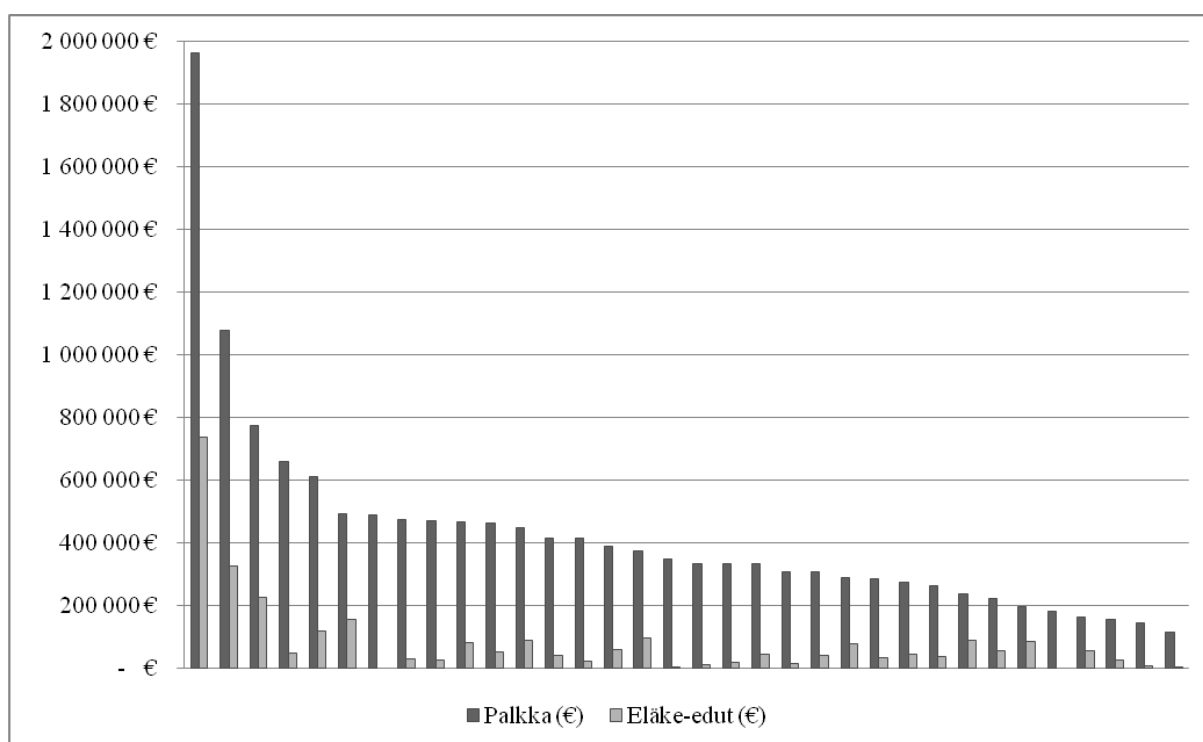
Taulukossa 5 on esitetty toimitusjohtajan iän merkitys hänelle maksettuihin eläke-etuihin niiden suomalaisyhtiöiden osalta, jotka raportoivat eläke-etujen määrän vuosikertomuksessa. Koska havaintoja on vaatimattomien raportointivaatimusten ansiosta vain vähän, ei mitään varmaa voida sanoa vaikka näyttäisikin siltä, että etuusperusteisen eläkemaksun suuruus on suuri lähellä eläkeikää. Etuusperusteisen eläkemaksun suuruuteen lähellä eläkeikää vaikuttaa mm. mahdolliset tulospalkkiot ja palkankorotukset viimeisinä vuosina. Maksuperusteisten järjestelmien osalta näyttäisi siltä, ettei selvää korrelaatiota toimitusjohtajan iän ja eläkemaksun suuruuden välillä ole. Toimitusjohtajien iän perusteella voitaisiin tehdä varovainen arvio siitä, että nuoremmille toimitusjohtajille on mahdollisesti tarjottu maksuperusteisia eläkejärjestelyjä etuusperusteisen sijasta. Tämä vaikuttaisi loogiselta ratkaisulta, sillä nuoremman toimitusjohtajan voitaisiin olettaa vaihtavan yhtiötä vielä uransa aikana, eikä etenkin vapaakirjattoman etuusperusteisen sopimuksen solmiminen olisi tällöin järkevää.

### 5.2.2 Isossa-Britanniassa

Tutkittujen isobritannialaisten yritysten toimitusjohtajien eläke-etuudet ja palkat ovat eriteltyinä sekä euroissa että punnissa liitteessä 5. Maksuperusteisiin eläkkeisiin vuonna 2008 siirretyt summat vaihtelivat välillä £0 – £661 000 eli 0 € - 736 490 €. Kaksi yhtiötä ilmoitti, etteivät he vuonna 2008 olleet siirtäneet lisäeläkkeeseen yhtään rahaa. Toisen kohdalla maksuperusteiseen eläkkeeseen oli ilmoitettu siirrettävän maksimissaan 10 % vuosipalkasta kun taas toinen ilmoitti maksuperusteisen eläkkeen vuosimaksun olevan 20 % vuosipalkasta. On siis erikoista, ettei kiinteän 20 % maksuperusteisen eläke-edun kohdalla siirretty yhtään rahaa eläkkeeseen. Tarkempaa perustelua ei tälle vuosikertomuksesta löytynyt. Pienin todellinen maksettu eläkemaksu maksuperusteiseen järjestelmään oli £1 246 eli 1 388€. Eläkemaksujen hajonta on toisin sanoen myös isobritannialaisissa yhtiössä erittäin suuri.

Suurimman summan eläkejärjestelmään saanut johtaja on myös peruspalkassa mitattuna parhaiten ansaitseva. Hänen vuosipalkkansa on punnissa 1 763 000 ja euroissa 1 964 345. Suoraan johtajan vuosipalkan perusteella ei kuitenkaan voi kokonaan päätellä maksuperusteisen eläke-edun suuruutta myöskään Ison-Britannian tutkimusyhtiöissä. Edellä mainitun yhtiön maksuperusteisen eläkejärjestelyn sopimusehtona on ilmoitettu että vuosittain eläkkeeseen maksetaan 37,5 % vuosipalkasta, joka oli myös sovituista prosenttiosuuksista suurin.

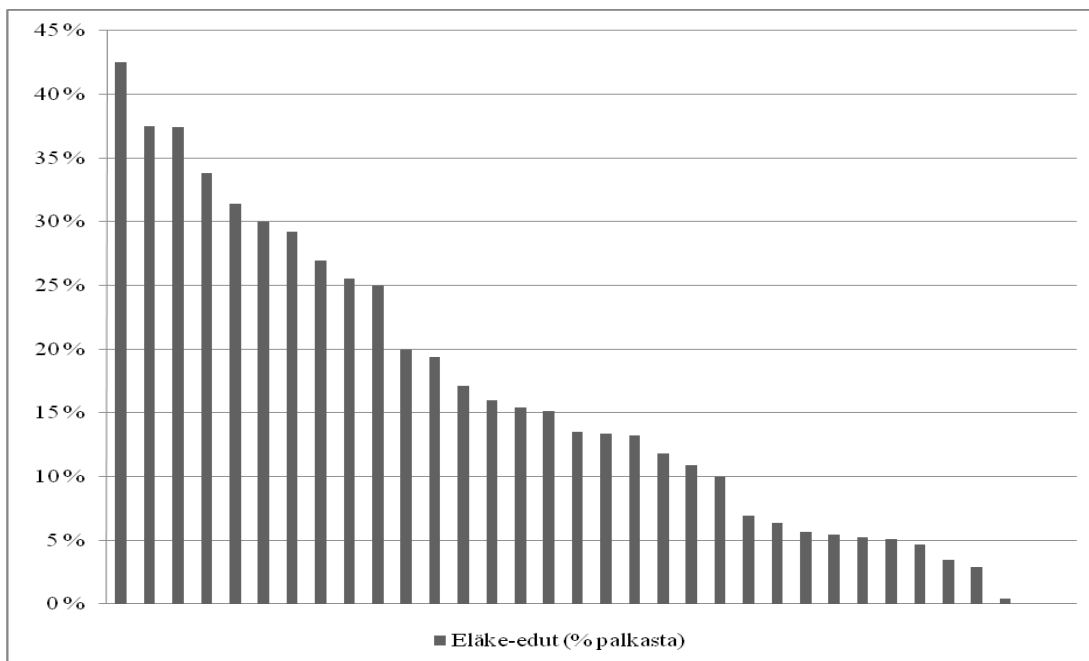




Kuvio 4. Iso-Britannian palkat ja eläke-edut euroina (maksuperusteiset järjestelyt)

Kuviossa 4 on esitetty miten eläkemaksujen summat eivät täysin korreloi johtajien palkkojen kanssa. Selkeästi suurin osa palkoista on välillä 200 000 € - 500 000 € (23 kappaletta 34:stä). Taulukossa on huomioitu vain maksuperusteiset eläkevakuutukset isobritannialaisista yhtiöistä. Esimerkiksi Maxima Holdings Plc: n toimitusjohtajan peruspalkka vuonna 2008 oli 194 219 €, joka on selkeästi alhaisimpia vuosipalkkoja 34: n maksuperusteista lisäeläkettä maksavien yhtiöiden toimitusjohtajien joukossa. Toisaalta kyseisen toimitusjohtajan eläkemaksu oli vuodelta 2008 82 599 €, joka on siis jopa 43 % vuosipalkasta. Kuitenkin näyttäisi siltä että huippupalkkaa ansaitseva johtaja tienaa myös huippueläkettä.

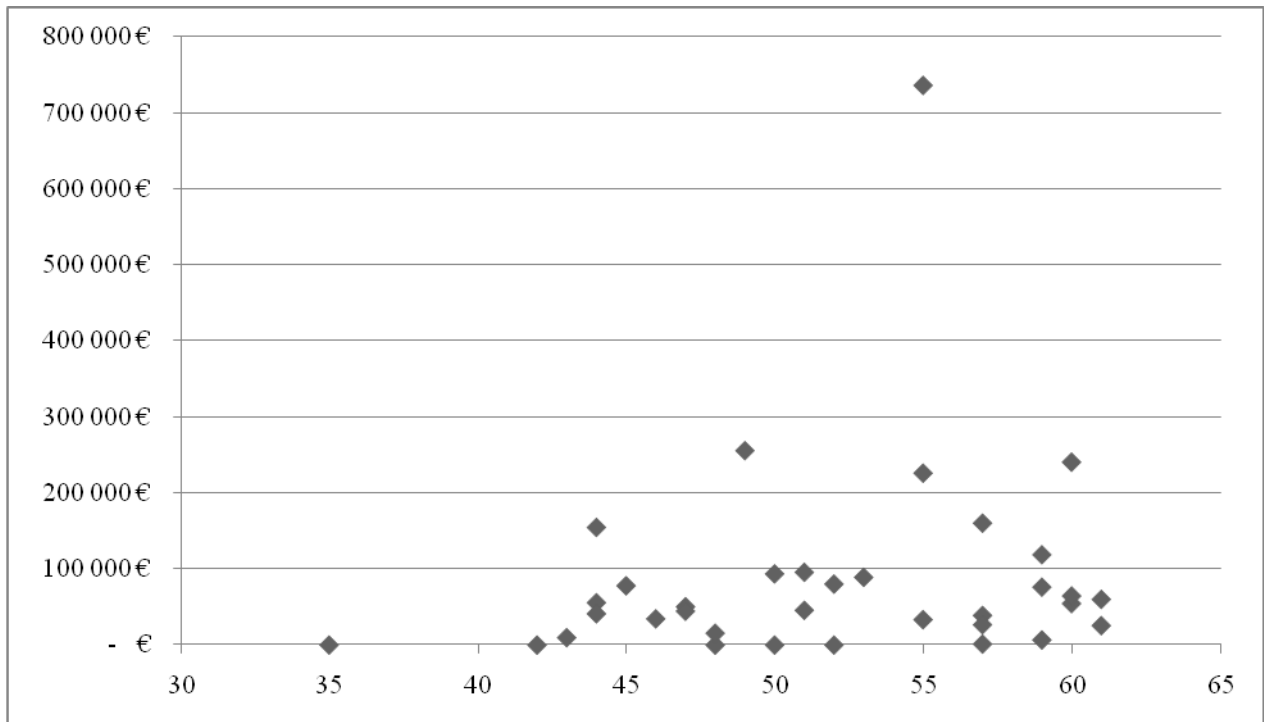
Kuviossa 5 on esitetty vapaaehtoiset eläkemaksut prosentteina palkasta niiden isobritannialaisten yritysten osalta, jotka ilmoittivat tarjoavansa toimitusjohtajalle maksuperusteisen lisäeläke-edun. Kuten edellä jo todettiin, on myös tästä kuviosta nähtävissä, että eläkemaksujen prosenttiosuudet palkoista jakautuvat varsin tasaisesti joten selkeää yleisintä tasoa ei eläkemaksuissa voida löytää. Alhaisimmat prosentit osuudet ovat viiden prosentin vaiheilla ja jopa alle, kun taas korkeimmat prosentit ovat jopa yli 35 %.



Kuvio 5. Iso-Britannian eläkkeet prosentteina palkasta

Viisi isobritannialaista yritystä maksoi palkan lisänä tietyn rahasumman eläke-edun sijaan. Myös näiden viiden yhtiön maksamien rahasummien hajonta oli suuri, eikä johtajan peruspalkan suuruudesta voitu päätellä eläke-edun suuruutta. Summien prosenttiosuudet peruspalkasta vaihtelivat 15 ja 35 prosentin välillä.

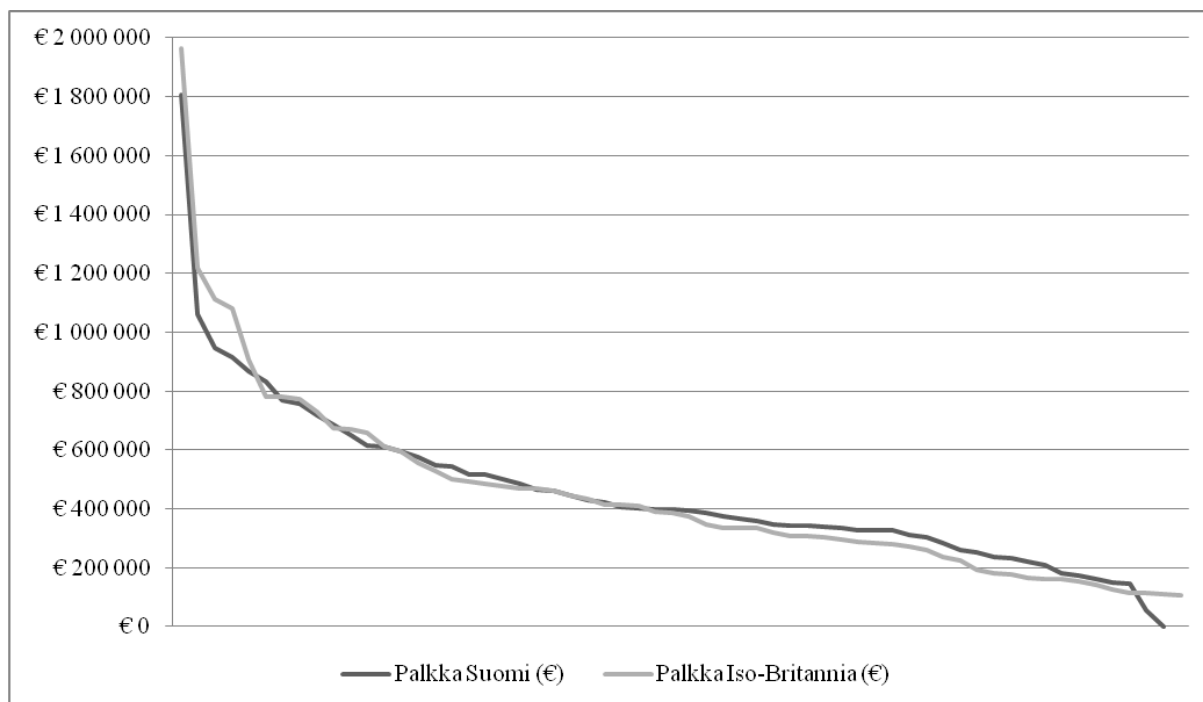
Seuraavassa kuviossa (6) esitellään miten isobritannialaisten toimitusjohtajien ikä korreloi saadun eläke-edun kanssa. Havainnoissa on mukana vain ne yhtiöt, jotka ilmoittivat vuosikertomuksessa toimitusjohtajan iän. Havainnoista on poistettu etuusperusteiseen eläkejärjestelyyn kuuluvat johtajat, joten jäljelle jäi vain maksuperusteisia etuja saaneet toimitusjohtajat ja toimitusjohtajat, joilla ei ole eläke-etuja. On erikoista huomata ettei toimitusjohtajan iällä tämän otoksen perusteella näytä olevan selkeää vaikutusta eläke-edun suuruuteen. Ilmiötä voi selittää otoksen pieni koko mutta myös maksuperusteisen järjestelmän tapa kerryttää vapaaehtoista eläkettä läpi henkilön työuran.



Kuvio 6. Toimitusjohtajan iän vaikutus eläke-etuun Iso-Britanniassa

### 5.2.3 Maiden väliset erot

Tutkimusmaiden toimitusjohtajien palkat vaihtelivat alla olevan kuvion 7 mukaisesti. Kuviossa käytettiin viivadiagrammia eikä pylväsdiagrammia, koska havaintojen lukumäärän takia viivadiagrammi esittää vertailun selkeämmin. Kuviossa sekä suomalaisten että isobritannialaisten yhtiöiden toimitusjohtajien peruspalkat on esitetty järjestettynä isoimmasta pienimpään. On mielenkiintoista huomata, että peruspalkkojen suuruudessa ei tämän otoksen eri maiden ja yhtiöiden välillä ole juurikaan eroa. Molempien maiden tutkimusyhtiöiden palkat jakautuvat kohtuullisen tasaisesti siten, että vain muutama toimitusjohtaja tutkituista saa huippupalkkaa muihin verrattuna. Lopputuloksen tasaisuuteen on varmasti vaikuttanut aineiston kokoaminen vastinpariyhtiöistä vaikka kun palkat järjestetään vastinpareittain, syntyykin selviä eroja vertailuyhtiöiden välille.

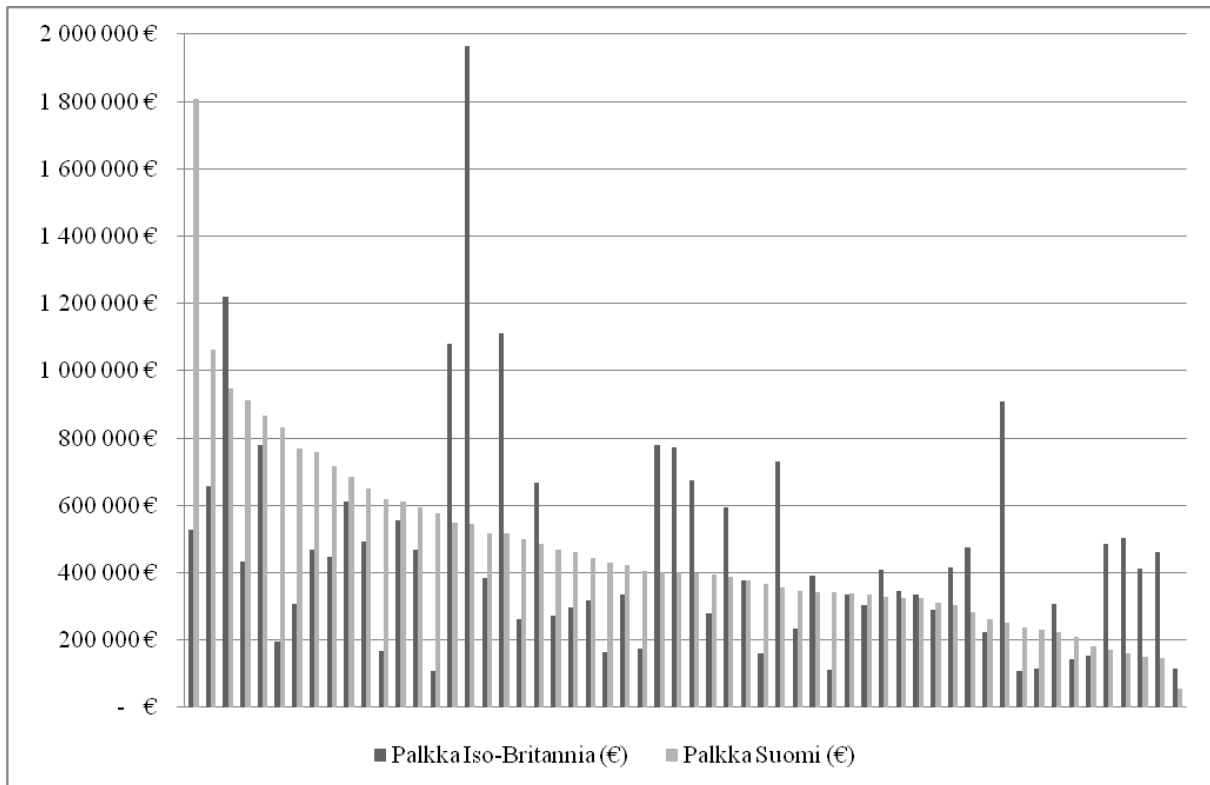


Kuvio 7. Suomen ja Iso-Britannian johtajien palkat (suuruusjärjestyksessä)

Kuviossa 8 on esitetty toimitusjohtajien peruspalkat vertailuyhtiöittäin. Kuviossa on mukana kaikki 120 tutkimusyhtiötä vertailupareittain lajiteltuna. Pylväät on järjestetty siten, että suomalaistoimitusjohtajien palkat etenevät suuruusjärjestyksessä oikealta vasemmalle ja vieressä oleva pylväs kuvaa kyseisen suomalaisyhtiön isobritannialaisen vertailuparin toimitusjohtajan palkan.

Kuvaajasta on nähtävissä etteivät vertailuyritysten toimitusjohtajien peruspalkat ole suurimmalta osalta saman tasoisia vaan vaihtelua on paljon. Vaikka vertailuyhtiöt oli valittu samalta toimialalta ja liikevaihdoltaan suurinpiirtein samanlaisiksi, on toimitusjohtajien palkoissa silti suurta hajontaa. Tästä voisi tehdä johtopäätöksen myös eläke-etuja koskien, todennäköisesti myös ne vaihtelevat suuresti johtajakohtaisesti eikä toisen maan toimialaltaan ja liikevaihdoltaan vastaavan yhtiön johtajan palkasta voi johtaa arvioita toisen maan yhtiön johtajan palkasta tai eläke-etuuksista.

Maksuperusteisten järjestelmien osalta voidaankin todeta että Suomen yhtiöissä maksettu summa vaihteli välillä 10 – 35 % vuosittaisesta peruspalkasta. Ison-Britannian tutkimusyhtiöiden ilmoittamat prosentiosuudet sen sijaan vaihtelivat välillä 3 – 37,5 %.

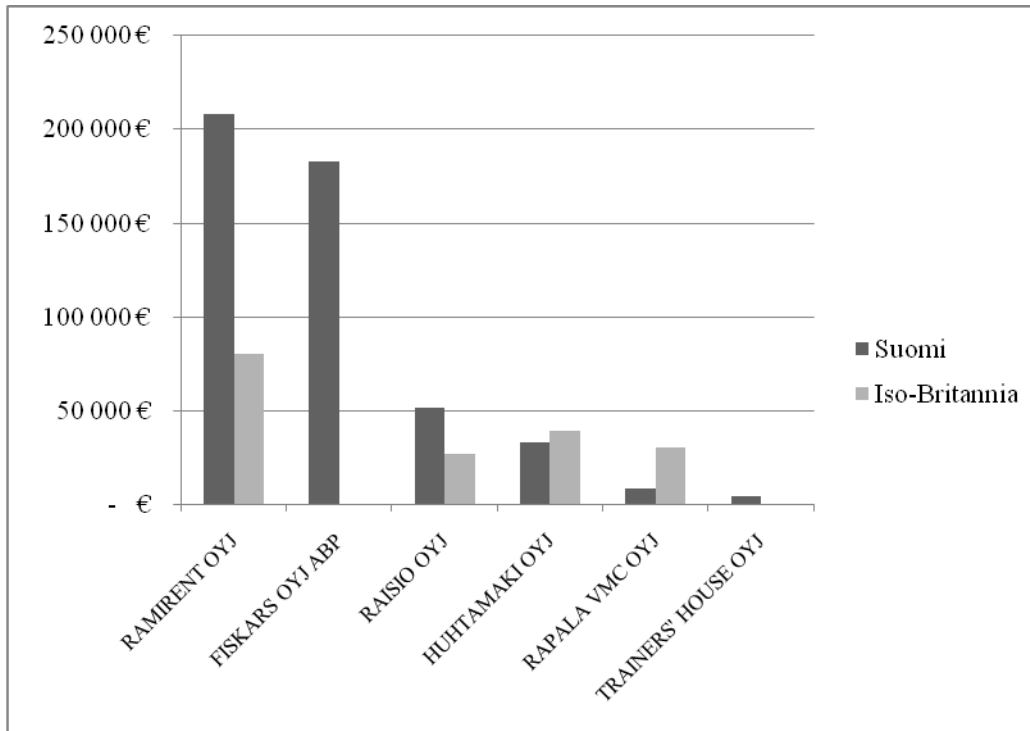


Kuvio 8. Suomen ja Iso-Britannian johtajien palkat (vertailuyhtiöittäin)

Liitteessä 10 on esitelty tutkimusmaiden eläke-etuja vastinpareittain. Suomen yhtiöiden havaintojen lukumäärän pienuudesta johtuen vastinpariesimerkkejä on vain kymmenen kappaletta. Taulukkoon kerättiin isobritannialaiset vastinpariyritykset vain niille suomalaisyhtiöille, joiden toimitusjohtajan ilmoitettiin saavaan lakisääteistä täydentävää lisäeläkettä ja joiden lisäeläkkeiden määrä oli ilmoitettu. Vastinparien toimitusjohtajien palkat ja eläke-edut vaikuttavat vaihtelevan jonkin verran mutta myös yhtäläisyyksiä on näiden muutamien esimerkkien seassa havaittavissa.

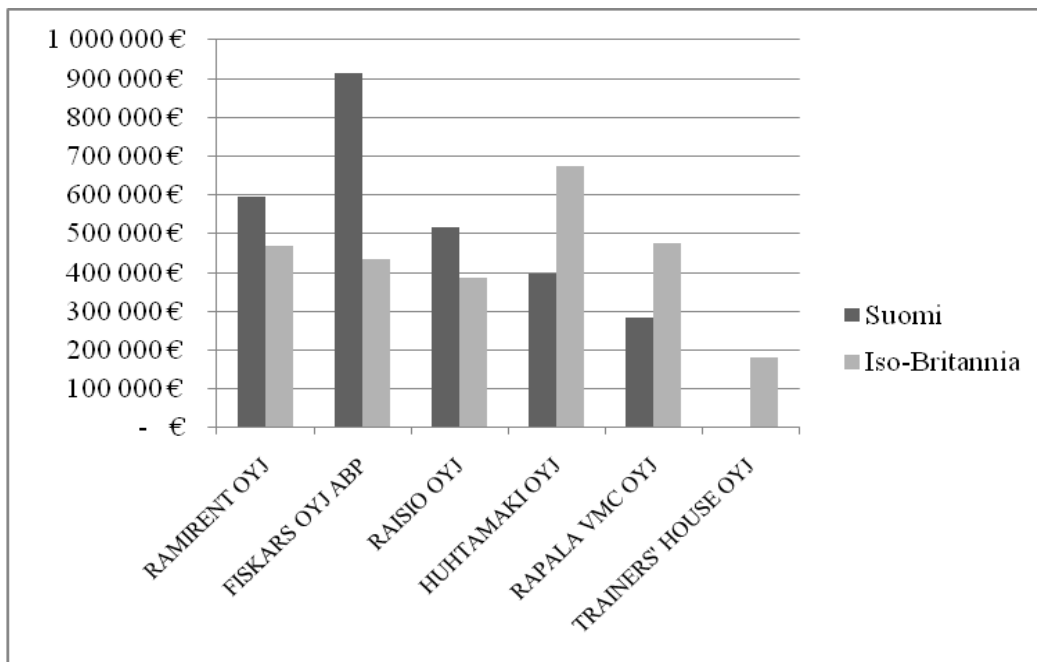
Alla olevassa kuviossa 9 on kuvattu suomalaisyhtiöiden toimitusjohtajien maksuperusteiset eläke-edut isobritannialaisten vastinpariyhtiöiden eläke-etujen rinnalla. Kuviossa vastinparit on järjestelty suomalaisyhtiöiden eläke-etujen mukaan suuruusjärjestykseen. Raisio Oyj:n vastinparin eläke-edun summassa on mukana vain maksuperusteisen järjestelmän ja käteisrahan summa vaikka kyseisen yhtiön toimitusjohtajan eläke-etuihin kuuluu myös etuusperusteinen eläkejärjestely. Fiskars Oyj Abp:n vastinpariyhtiön toimitusjohtajalla ei ollut eläke-etuja tarkasteluvuonna. Kuvioista on nähtävissä että edut vaihtelevat suuresti,

Huhtamäki Oyj:n kohdalla eläke-edut ovat vastinparin kanssa samalla tasolla mutta kyseessä on todennäköisesti enemmänkin sattuma. Olisi mielenkiintoista tehdä vastaavanlainen vertailu siten, että käytettävissä olisi myös suomalaisten yhtiöiden osalta enemmän dataa.



Kuvio 9. Vastinparivertailu suomalaisten maksuperusteisten eläke-etujen osalta

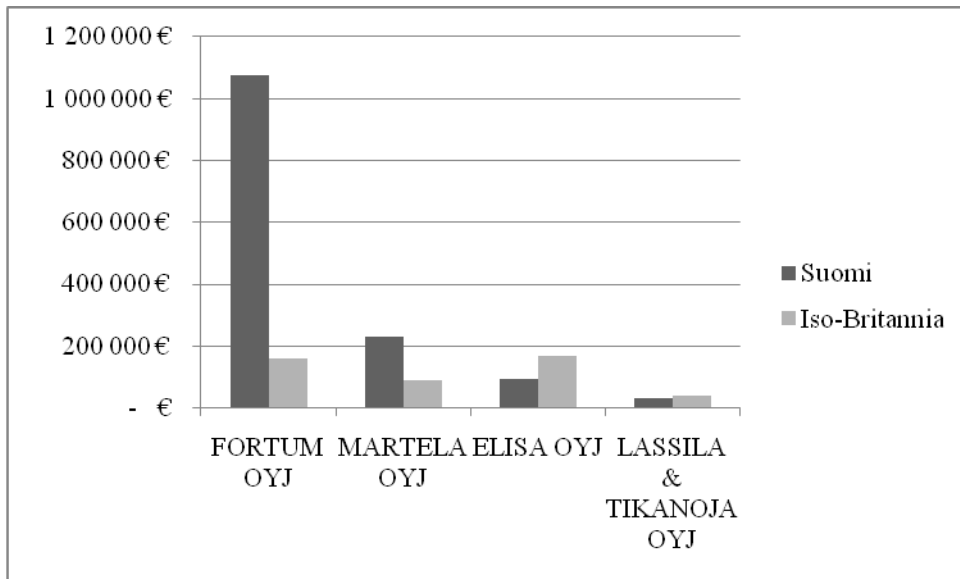
Kuviossa 10 puolestaan nähdään samojen maksuperusteisten vastinpariyhtiöiden toimitusjohtajien palkat järjestettynä kuten kuviossa 9 eli suomalaisyhtiöiden eläke-etujen suuruuden mukaan vasemmalta oikealla. Peruspalkoissa näyttäisi olevan enemmän korrelaatiota kuin eläke-eduissa vaikka tässäkin havaintomäärän pienuus vaikuttaa luotettavan arvion tekemiseen.



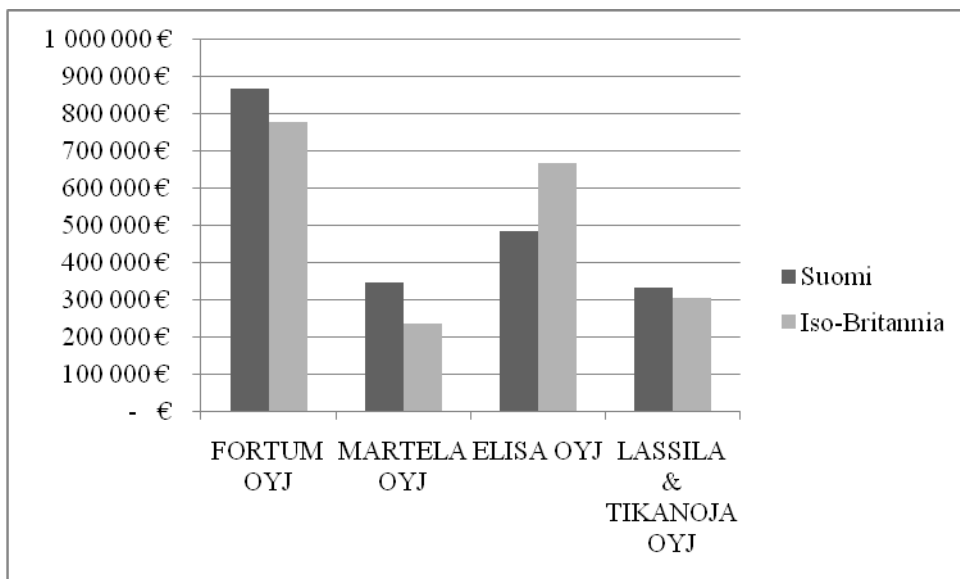
Kuvio 10. Vastinparivertailu suomalaisia maksuperusteisia eläke-etuja vastaavista palkoista

Alla olevissa kuvioissa 11 ja 12 on esitetty tiedot suomalaisten etuusperusteisten eläkejärjestelmien osalta. Kuviossa 11 on esitetty niiden neljän suomalaisyhtiön etuusperusteisiin eläkejärjestelmiin siirretyt euromääräiset summat, jotka raportoivat arvot vuosikertomuksessaan. Myös näiden neljän yhtiön vastinparien eläke-etujen summat on esitetty. Vain Fortumin vastinparilla oli käytössä etuusperusteinen eläkejärjestely ja lisäksi määräraha, joten todellisen eläke-edun arvo ei ole vertailtavissa koska pylväässä on otettu huomioon vain määrärahan summa. Muiden suomalaisyhtiöiden vastinpareilla oli käytössä maksuperusteinen järjestely tai puhdas määräraha. Näiden kolmen havainnon kohdalla onkin nähtävissä yhteneväisyyttä.

Kuviossa 12 on esitetty suomalaisyhtiöiden eläke-etujen mukaan suuruusjärjestyksessä toimitusjohtajien palkat, joissa on havaittavissa selkeää yhdenmukaisuutta tutkimusmaiden välillä.



Kuvio 11. Vastinparivertailu suomalaisten etuusperusteisten eläke-etujen osalta



Kuvio 12. Vastinparivertailu suomalaisia etuusperusteisia eläke-etuja vastaavista palkoista



### 5.3 Lisäeläkejärjestelyt Suomessa

Koska tutkimuksen suomalaisten pörssiyhtiöiden raportointivaatimukset toimitusjohtajan eläke-etuuksien osalta ovat varsin suppeat, pyrittiin haastattelulla saamaan parempaa käsitystä siitä, minkälaisia vapaaehtoisia eläkevakuutuksia yritykset johdolle ja erityisesti toimitusjohtajalle ottavat.

#### 5.3.1 Yleisyys

2000 -luvun alkupuolelle saakka ylimmän johdon lisäeläkejärjestelyt olivat Johtaja X:n mukaan Suomessa lähes itsestänselvyyttä. Yhtiöt joiden kulttuuriin kuului lisäeläkejärjestelyjen antaminen, jatkoivat lupauksen antamista niin toimitusjohtajille kuin ylimmän johdon edustajille.

Yritys Y:n käsitys johdon lisäeläkejärjestelmien yleisyydestä nykypäivänä on se, että pörssin ns. Large Cap<sup>11</sup> yhtiöistä yli 80 prosentilla on jonkinlainen lisäeläkejärjestely. Tässä arvioissa on mukana niin toimitusjohtaja kuin johtoryhmäkin. Pelkästään toimitusjohtajan huomioiminen nostaisi prosenttiosuuden vieläkin suuremmaksi, kun taas vain johtoryhmiä tarkastellessa osuus olisi hieman alempi. Johtaja X:n mukaan 80 % on kuitenkin hyvä keskimääräinen arvio, jos huomioidaan niin toimitusjohtaja kuin johtoryhmä.

Prosenttiosuus listayhtiöistä, joilla on vapaaehtoinen eläkejärjestely johdolle, putoaa kun siirrytään tarkastelemaan vain keskisuuria pörssiyhtiöitä, saati sitten pieniä tai ei listattuja yrityksiä. Suhteellinen osuus pienenee yrityksen koon mukaan huomattavasti. Toisaalta Johtaja X mainitsee että lisäeläkejärjestelyt saattavat listaamattomilla yrityksillä olla harvoja toimivia palkitsemisen keinoja, koska niillä ei ole mahdollisuutta käyttää osakkeita tai osakesidonnaisia palkitsemisen muotoja. Yrittäjävetoisilla yhtiöillä vapaaehtoiset eläkemaksut ovat haastattelulähteen mukaan hyvinkin tavallisia.

Ilmiötä voidaan selittää resurssieroilla. Kun kyseessä on iso yhtiö, on sillä usein mahdollisuus osaamisen ja varojen puolesta tehdä paljonkin erilaisia järjestelyitä ja koota erilaisia palkitsemiselementtejä. Mitä pienemmästä yhtiöstä puhutaan, sitä mieluummin yhdistetään

---

<sup>11</sup> Helsingin Pörssin eli NASDAQ OMX Helsingissä listatut osakkeet on 2.10.2006 lähtien jaettu kolmeen ryhmään markkina-arvon mukaan: suuret (Large Cap), keskisuuret (Middle Cap) ja pienet yhtiöt (Small Cap).

monta palkitsemistapaa yhteen. Tästä esimerkkinä on yhtiön oman osakkeen asettaminen eläkelupauksen perustalle. Isot yhtiöt eivät tällaisia järjestelyjä yleensä johtaja X:n mukaan tee, vaan ne ovat nimenomaan pienille yhtiöille käytännöllisiä, kun ei haluta montaa eri palkitsemisjärjestelyä. Kun sijoitussidonnaisuus sidotaan omaan osakkeeseen esimerkiksi viiden vuoden tähtämellä, on pystytty luomaan malli, jossa yhdistetään eläkejärjestelmien ja osakesidonnaisten palkkioiden tekijät.

Vaikka tässä tutkimuksessa keskitytään toimitusjohtajan eläke-etuuksiin, on mielenkiintoista että myös johtoryhmän ulkopuolella olevia eläkejärjestelyjä tehdään Johtaja X:n mukaan paljon. Johtoryhmien ulkopuolella olevat eläkejärjestelyt ovat tosin tulossidonnaisia, jolloin ei automaattisesti sovita palkan yli tulevasta erästä vaan sovitaan jostain pienestä osuudesta. Johtaja X:n mukaan tämän tyyppisiä, tulokseen sidottuja, sopimuksia nähdään jonkin verran myös johtoryhmällä, vaikka useimmiten lisäeläke onkin etenkin toimitusjohtajalla edelleen palkan päälle sovittu korvaus.

### 5.3.2 Lisäeläkejärjestelyn rakentaminen

Johtaja X:n mukaan eläkejärjestelyä suunniteltaessa ja harkitessa vaikuttaa monta tekijää, kuten palkitsemisen rakentamisessa yleensäkin. Koska esimerkiksi verotuksen kannalta olennaista on ryhmäeläkkeiden osalta kollektiivisuus, Johtaja X:n mukaan ryhmien määritelmien muodostamiseen käytetään paljon aikaa.

Eläkejärjestelyjen osalta Yritys Y:ssä tehdään jatkuvaa tuotekehitystä, jotta voidaan kehittää lisäeläkkeitä jatkuvasti monipuolisemmaksi palkitsemisen välineeksi. Jo nyt on mahdollista rakentaa mm. erilaisia sitomiselementtejä vapaakirjan kautta tai eläkepalkkiosta voidaan tehdä tulossidonnainen. Seuraavaksi esitellään tyypillisiä etuus- ja maksuperusteisia järjestelyjä sekä niissä useimmiten sovellettuja eläkeikiä.

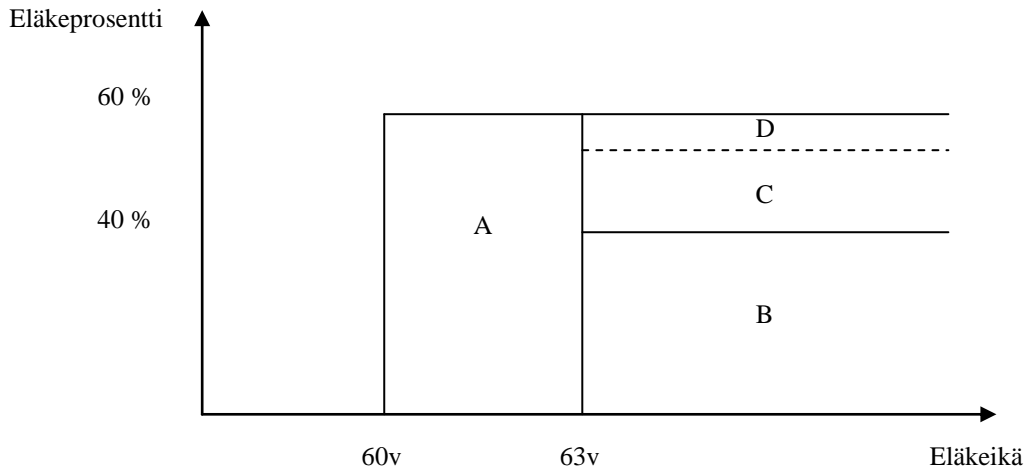
#### 5.3.2.1 Tyypillinen etuusperusteinen eläkejärjestely

Vanhan tyyppisissä etuusperusteisissa eläkejärjestelmämallissa on Johtaja X:n mukaan suhteellisen vakiintuneet vakiolausekkeet. Suurin osa yhtiöiden hallituksista on kuitenkin jo tehnyt päätöksen sulkeakseen nämä etuusperusteiset järjestelmät. Sulkemispäätökset ovat lähinnä joutuneet testiin ns. ”toimitusjohtajien vaihtoviikoilla”. Koska Suomessa on

kohtalaisen rajoitettu määrä henkilöitä, jotka pörssiyhtiön toimitusjohtajan roolissa toimivat, vaihtavat henkilöt usein yhtiöstä toiseen. Näin ollen henkilö, jolla on vanhassa yhtiössä etuusperusteinen eläkelupaus, saattaa olla vastentahtoinen vaihtamaan yhtiötä, ellei hänelle luvata vastaavanlaista eläkelupausta myös uudessa yhtiössä. Johtaja X:n mukaan osassa yhtiöissä tähän myönnytty kun taas osassa on käännetty entinen etuusperusteinen eläkejärjestelmä karkeasti arvioiden maksuperusteiseksi.

Johtaja X:n mukaan ns. ”vanhassa maailmassa” on ollut kohtuullisen selvät parametrit, joiden mukaan eläkejärjestely on laadittu. Lähinnä harkintaa on aiheuttanut luvattu eläkkeen taso, joka on tyypillisimmin ollut 60 % mutta myös 66 % lupauksia on tehty. Yleensä eläkepalkan perusteena olevat vuodet, esim. 10 tai 4 viimeistä vuotta sovitaan toimitusjohtajasopimuksessa mutta sopimuksen tarkkuus vaihtelee suuresti. Joissain sopimuksissa on erittäin spesifit lauseet kun taas toisissa paljon yleisemmät. Viimeistään vakuutusyhtiön kanssa sopimusta tehdessä on kuitenkin päätettävä tarkalleen sopimuksen ehdot kuten eläkepalkan laskemistapa. Vuosikertomusaineiston perusteella voidaan todeta samaa. Yhtiöt, jotka raportoivat etuusperusteisen järjestelmän olemassaolosta ja sen ehdoista, käyttivät lähes poikkeuksetta 60 % eläketasoa. Vain yhdellä tutkimusyrietyksellä oli 66 % eläkelupaus. Vain yksi tutkimusyhtiö ilmoitti eläkepalkan laskemistavan, joka kyseisen yrityksen kohdalla oli sovittu joko 10 tai 4 vuoden keskipalkaksi, riippuen kumpi johtaa suurempaan lopputulokseen.

Haastattelussa nousi esiin myös se, että etuusperusteisten eläkelupauksien kustannukset ovat nousseet Suomessa tehtyjen eläkejärjestelmän päivitysten myötä. Vuoden 2004 eläkeuudistuksen sekä vuonna 2010 voimaan tulevan elinaikakertoimen myötä lakisääteisen eläkkeen taso laskee ja yhtiöiden maksettavaksi jää aiempaa suurempia summia. Alla oleva kuvio hahmottelee madaltuneen lakisääteisen eläkkeen vaikutusta yhtiöiden eläkekustannuksiin etuusperusteisen eläkejärjestelyn kohdalla.



Kuvio 13. Eläkeuudistuksen vaikutus eläkevastuuseen.

Ennen eläkeuudistusta yhtiöt, jotka olivat luvanneet johtajalle esimerkiksi 60 vuoden eläkeiän 60 prosentin eläketasolla, olivat vastuussa kuudenkymmenen ja kuudenkymmenenkolmen vuoden iän välisestä eläkkeestä kokonaan (kuviossa alue A). Johtajan saavutettua lakisääteisen eläkeiän ja hänen näin ollen saadessa lakisääteisen eläkkeen, yhtiölle jäi usein maksettavaksi vain hyvin pieni osuus (kuviossa alue D) lakisääteisen eläkkeen täydentämiseksi, jotta 60 prosentin eläketaso saavutettiin. Joissain tapauksissa johtajan lakisääteinen eläke saattoi olla täydet 60 %, jolloin yhtiölle ei jäänyt mitään maksettavaa 63 ikävuoden jälkeen. Eläkeuudistuksen myötä lakisääteisen eläkkeen taso on laskenut ja esimerkiksi 40 % lakisääteisen eläketason (kuviossa alue B) saavan johtajan työnantajalle jää maksettavaksi huomattavasti suurempi osuus kuin ennen (kuviossa nyt sekä alue D ja C). Johtaja X kommentoi uudistuksen vaikutusta yhtiöille maksettavaksi jäävään osuuteen seuraavasti:

*”Uudistuksen myötä työnantajan maksettavaksi jäävä osuus on moninkertainen entiseen verrattuna ja kun se maksetaan noin kahdellekymmenelle vuodelle, niin tästähän tulee ihan valtava lasku.”*

### 5.3.2.2 Tyypillinen maksuperusteinen eläkejärjestely

Haastattelun perusteella voidaan todeta että maksuperusteisissa malleissa ei vielä ole yhtä standardisoituneita ehtoja kuin etuusperusteisissa malleissa. Tämä johtunee mm. siitä että

maksuperusteinen malli on vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa vielä uusi. Maksuperusteinen malli on sitä tehokkaampi mitä nuorempana se aloitetaan sillä korkoa korolle efekti ehtii tällöin vaikuttaa suuresti lopulliseen kertyneen eläkkeen määrään.

Maksuperusteisten mallien laatimisessa on Johtaja X:n mukaan jonkin verran nähty sitä, että sen ehdot pyritään johtamaan etuusperusteisen mallin pohjalta – etenkin kun kyseessä on toimitusjohtaja tai johtoryhmän jäsen. Tällöin sopimusta laadittaessa tehdään tiettyjä oletuksia siitä, miten etuusperusteinen malli toimisi tietyin palkankorotuksin. Tästä suoraan käännetään malli maksuperusteiseksi siten, että arvioidaan kuinka suuri prosentti palkasta eläkkeeseen maksetaan. Mitä nuorempi henkilö on kyseessä, sitä alemmaksi prosentti asettuu kun taas mitä vanhempi henkilö, niin sitä korkeampi prosentti.

Koska etuusperusteisen mallin kääntäminen maksuperusteiseksi ei välttämättä ole kovin yksinkertaista, ovat jotkut yhtiöt päättäneet olla laatimatta erityisiä laskentakaavoja tätä varten. Nämä yhtiöt ovat yksinkertaisesti vain sopineet, että eläke on jokin tietty prosentti palkasta, tyypillisimmin 10 – 20 %. Myös näitä korkeampia ja matalampia prosentteja on sopimuksissa esiintynyt Johtaja X:n mukaan ja on myös mahdollista että toimitusjohtajalla ja varamiehellä on korkeampi prosentti kuin muulla johtoryhmällä. Voidaan myös sopia että kaikilla ryhmän jäsenillä on kiinteä euromääräinen summa, joka eläkkeeseen vuosittain maksetaan. Useimmiten laskennan perusteena on vuotuinen peruspalkka tai vaihtoehtoisesti peruspalkka ja sen lisänä tulospalkkiot.

Koska maksuperusteinen lisäeläke on sijoitussidonnainen, voi henkilö sijoittaa sen parhaaksi kokemallaan tavalla ja aikanaan kertynyt eläke jaksotetaan joko ennalta sovitulle ajanjaksolle tai sitä maksetaan koko loppuelämän niin kauan kun kertyneitä varoja riittää.

### 5.3.2.3 Eläkeiästä

Sekä etuusperusteisen että maksuperusteisen eläkejärjestelyn eläkeikä voidaan sopia lakisääteistä alhaisemmaksi. Johtaja X:n mukaan tyypillisessä eläkejärjestelyssä eläkeikä on useimmiten 60 – 62 vuotta. Jonkin verran on nähty myös alempia kuin kuudenkymmenen vuoden eläkeikää mutta paine on nostaa ikä tyypillisimmin 62:een. Tutkimusta varten kerätty aineisto Suomen yrityksistä vahvistaa Johtaja X:n kannan, 40 % eli 24 kpl tutkituista yrityksistä ilmoittaa toimitusjohtajan eläkeikäksi 60 vuotta ja 15 % eli 9 kpl 62 vuotta. Kolme

eli 10 % tutkimusyrytyksistä ilmoittaa toimitusjohtajan eläkeiän olevan 63 vuotta. Näiden kolmen yrityksen osalta oletetaan että toimitusjohtajan on oikeus mutta myös velvollisuus jäädä eläkkeelle 63-vuotiaana, jolloin yhtiö pidättää siis itsellään oikeuden päättää toimitusjohtajan eläkeiän.

Julkisuudessa ei ole juurikaan keskusteltu muusta kuin siitä että onko oikeudenmukaista että jotkut henkilöt jäävät yhtiön maksamin eläkejärjestelyjen turvin eläkkeelle jo esimerkiksi 60-vuotiaana. Kuitenkin Johtaja X:n mukaan etenkin kansainvälisen pörssi-yhtiön kannalta saattaa olla varsin olennaista, että sen johdossa toimiva toimitusjohtaja tai muu ylimmän johdon jäsen on täysin työkykyinen, eikä toimi tehtävässään vain siksi, ettei lakisääteinen eläkeikä ole vielä käsillä. Työnantajan näkökulmasta on siis merkittävää etenkin toimitusjohtajan kohdalla se, kenellä on päätäntävalta eläkeiästä – työntekijällä vai työnantajalla.

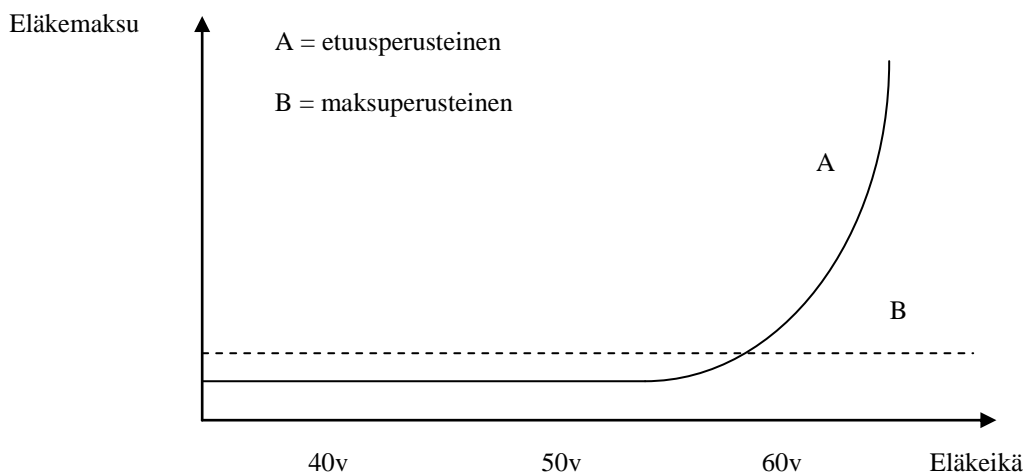
Suomen eläkejärjestelmä perustuu siihen että henkilö voi jäädä 63 – 68 -vuotiaana eläkkeelle ja että tämä on puhtaasti työntekijän päätettävissä oleva asia. Ainut tapa, jolla päätäntävalta siirtyy työnantajalle, on kohtuullisen korvauksen antaminen työntekijälle siitä hyvästä, että työnantaja päättää henkilön eläkeiän. Kohtuullisella korvauksella tarkoitetaan riittävän isoa eläkelupausta. Tavallisessa työntekijän maailmassa tätä ei Johtaja X:n mukaan, ainakaan toistaiseksi, ole nähty sellaisena asiana että sille kannattaisi työnantajan näkökulmasta tehdä jotakin. Mutta kun kyseessä on yhtiön ylin johto, on silloin selkeä intressi että työnantaja päättää henkilön eläkeiän eikä työntekijä itse.

### 5.3.3 Järjestelyjen vertailua – trendi kohti maksuperusteista maailmaa?

Muutokset mm. IFRS -raportoinnissa ja eläkelainsäädännössä sekä nousukauden mukanaan tuomat korkeat tulospalkkiot ovat olleet Johtaja X:n mukaan vahvasti vaikuttamassa vapaaehtoisten eläkkeiden markkinoihin. Nykyään yhtiöt eivät enää mielellään anna etuusperusteisia eläkelupauksia vaan ne ovat siirtyneet maksuperusteisiin eläkejärjestelmiin. Johtaja X kommentoi seuraavasti:

*”Markkina on selvästi muuttunut. Nykypäivänä ei mielellään anneta enää tällaisia etuusperusteisia lupauksia, vaan on siirrytty maksuperusteiseen maailmaan.”*

Kuviossa 9 esitetään etuusperusteisen ja maksuperusteisen eläkejärjestelyn aiheuttamien eläkemaksujen eron. Maksuperusteinen eläkejärjestelmä on yhtiön kannalta ennustettavampi kuin etuusperusteinen järjestelmä, etenkin jos yhtiö on sopinut eläkemaksujen perustuvan vain johtajan peruspalkkaan. Yhtiöille on haastavaa yrittää ennakoida etuusperusteisesta järjestelmästä koituvia maksuja. Palkankorotusten osalta jonkinasteinen ennakointi on mahdollista mutta tulospalkkiot ovat luonteeltaan niin vaihteleva erä, ettei niiden ennakointi ole mahdollista. Mm. juuri päättyneen nousukauden ansiosta huippuunsa nousseet tulospalkkiot olivat syynä erittäin isoihin eläkelaskuihin joidenkin suomalaisten pörssi-yhtiöiden osalta. Nämä yksittäistapaukset nousivat esiin myös julkisuudessa, jossa nostettiin esiin yksittäisten henkilöiden suuriksi nousseita eläkelaskuja. Johtaja X:n mukaan syy suuriin eläkemaksuihin liittyy etuusperusteisen järjestelmän maksujen jaksottamiseen, joka on erittäin tiedostettu ongelma kyseisessä järjestelmässä.



Kuvio 14. Eläkemaksujen ero maksu- ja etuusperusteisessa eläkejärjestelmässä.

Johtaja X nostaa esille myös toisen huomion etuusperusteisesta eläkejärjestelystä. Etuusperusteinen eläkejärjestely saattaa nimittäin myös yleisen palkitsemisteorian mukaan olla ristiriitainen sellaisessa tilanteessa, jossa esimerkiksi toimitusjohtaja on huomattavasti nuorempi kuin varatoimitusjohtaja. Yhtiön todellisuudessa vuosittain maksamat eläkemaksut saattavat tällöin olla toimitusjohtajalle huomattavasti pienemmät kuin varatoimitusjohtajalle.

Työntekijän kannalta vanhan malliset etuusperusteiset järjestelyt olivat tietynlaisia ”kultaisia hähkejä”, toisin sanoen niissä ei ollut vapaakirjaa, vaan jos henkilö jätti yhtiön ennen

eläkkeelle jäämistä, hän ei saanut mitään siihen asti kertyneistä säästöistä hyväkseen. Maksuperusteisissa järjestelyissä sen sijaan on joko ns. välitön vapaakirja tai yleisimmin esimerkiksi muutaman vuoden sitomisaika. Täten etenkin nuorten johtajien kannalta maksuperusteiset eläkejärjestelyt ovat kannattavia, heidän ei tarvitse sitoutua yhteen yhtiöön koko uran ajaksi vaan vaihtaessaan yhtiötä he saavat siihen asti kertyneen eläkkeen mukaansa. Johtaja X:n mukaan ei ole työnantajan tai työntekijän edun mukaista pyrkiä sitomaan ihmisiä koko työuraksi samaan yhtiöön:

*”Nyky päivän urat eivät rakennu sille ajatukselle, että henkilö on nelikymppisestä kuusikymppiseen samassa tehtävässä. Kultaiset häkit eivät ole kenenkään intressissäkään.”*

Kultaiset häkit ovat huonoja järjestelyjä, sillä vaikka olisi yhtiön edun mukaista että henkilö lähtisi muihin tehtäviin, hän ei välttämättä ole siihen halukas, jos hänellä on paljon rahaa kiinni yhtiön kautta järjestetyissä eläkkeissä.

Kuten jo aiemmin mainittiin, etuusperusteiset ja maksuperusteiset mallit ovat Johtaja X:n mukaan erilaisia siinä mielessä että maksuperusteinen malli on tehokkaimmillaan mitä nuorempana se aloitetaan. Summa joka eläkeikään mennessä on kertynyt, on loogisesti suurempi mitä aikaisemmin eläkettä on alettu kerryttää. Etuusperusteisen mallin ”hyöty” työntekijän kannalta on taas se, että riittää että henkilö saa neuvoteltua itselleen hyvän etuusperusteisen sopimuksen vaikka vasta juuri ennen eläkkeelle jäämistä. Johtaja X:n mukaan työnantajan kannalta tämä on huono asia, sillä silloin yhtiö tietyllä tavalla maksaa koko henkilön historian, eikä vain niistä vuosista jotka hän on kyseisen yhtiön palveluksessa ollut.

*”Viidestä vuodesta saattoi tulla aika kallis lasku.”(Johtaja X)*

Maksuperusteisen mallin etuja on myös se että yrityksen vastuu rajoittuu siihen summaan mitä on eläkevakuutukseen maksettu. Vastuukysymys onkin Johtaja X:n mukaan suurin syy siihen miksi yhtiöt mielellään siirtyvät maksuperusteiseen malliin. Työnantajan kannalta on selvää ettei IFRS -vastuita synny ja kulujen ennustettavuus paranee. Tästä syystä trendi on siis kohti maksuperusteisia lisäeläkejärjestelyjä.



*”En usko että kovin pitkään tullaan näitä etuusperusteisia lupauksia antamaan, edes toimitusjohtajille. Nyt niitä on vielä pakon edessä jouduttu antamaan, mutta koko ajan enemmän käännetään lupauksia maksuperusteiseen maailmaan. Tai sitten vähintäänkin suljetaan vanhat ryhmät ja kaikki uudet tulee maksuperusteiseen piiriin.”(Johtaja X)*

Vuosikertomusdata antaa tukea Johtaja X:n kommentille. On nähtävissä että suurin osa isobritannialaisista yrityksistä suosii jo maksuperusteisia lisäeläkejärjestelmiä ja suurin osa etuusperusteisista järjestelmistäkin on suljettu uusilta jäseniltä. Myös suomalaisyhtiöiden raportoinnista on nähtävissä, että maksuperusteisia järjestelmiä on paljon vaikka etuusperusteisiakin vielä löytyy. Arvioinnin tekee hankalaksi se, ettei suomalaisyhtiöiden osalta läpinäkyvyys ole vielä kovinkaan hyvällä tasolla.

Trendi vapaaehtoisten eläkkeiden markkinoilla on siis kohti maksuperusteisia järjestelmiä. Maksuperusteinen eläkejärjestely on Johtaja X:n mukaan ns. win-win -tilanne, jossa sekä työnantaja että työntekijä hyötyvät. Työnantajan kannalta on hyödyllistä pystyä mahdollisimman tarkasti arvioimaan eläkkeestä koitua kulu kun taas työntekijä ei ole sidottu yhteen yhtiöön. Eläkejärjestelmän muutokset, etenkin eläkepalkan laskemisessa tehdyt muutokset ja elinaikakertoimen käyttöönotto, ovat huonontaneet lakisääteistä eläkettä siinä määrin, että johtajat kokevat eläkejärjestelyjen erittäin tärkeäksi osaksi kokonaispalkitsemista. Kun otetaan huomioon myös se, että vapaaehtoiset lisäeläkkeet ovat myös yhteiskunnan kannalta hyödyllisiä yhä huononevan lakisääteisen eläkkeen täydentäjinä, voidaan päätellä että lisäeläkkeet – vaikkakin maksuperusteiset sellaiset – säilyttävät suosionsa osana johdon kokonaispalkitsemista tulevaisuudessakin.

#### **5.4 Kansainvälisen vertailun haasteet**

Johtaja X:n mukaan Yritys Y:ssä on yritetty tehdä mahdollisimman paljon kansainvälistä vertailua sillä myös kansainvälisyyteen halutaan panostaa ja kansainvälistä osaamista lisätä. Eläkevakuutukset ovat kuitenkin Johtaja X:n mukaan vaikeimpia alueita vertailla, sillä sekä sosiaalilainsäädäntö että verotus ovat maakohtaisesti todella erilaisia. Johtaja X:n mukaan kansainvälisenkin verkoston avulla on hankala saada vertailukelpoista aineistoa joten maiden välinen vertailu on haasteellista.

*”Jos me isolla kansainvälisellä verkostolla ei olla saatu vertailukelpoista aineistoa, niin se on merkki siitä että tämä on tosi vaikea juttu.”*

Johtaja X kuitenkin karkeasti ottaen arvioi että maailma on vielä varsin etuusperusteinen ja etuusperusteiset lupaukset johdolle ja jopa koko henkilökunnalle ovat hyvin tavallisia ympäri maailmaa. Suomi on monelta osin edistysellinen maksuperusteiseen malliin siirtymisessä.

Yksi syy vertailuvaikeuteen on Johtaja X:n mukaan Suomen eläkejärjestelmä. Kuten eläkejärjestelmiä eritellessä todettiin, Suomessa on olemassa vain lakisääteinen eläke ja puhtaasti vapaaehtoinen eläke. Muiden maiden osalta lakisääteisen eläkkeen lisäksi on useimmiten jonkinlainen kollektiivinen, usein ammattiliitotasolla sovittu sopimus. Käytännössä tämä tarkoittaa että jokainen työnantaja maksaa kaikista työntekijöistään lakisääteisen ja vapaaehtoisen välimaastosta olevaa eläkekulua, joka useimmissa maissa on edelleen etuusperusteinen. Useimmissa maissa se on n. 60 prosentin luokkaa mutta saattaa nousta jopa 70 prosenttiin. Tällaiset eläkejärjestelyt johtavat yleensä siihen että jo perusjärjestelmä takaa korkeamman eläketason kuin Suomen lakisääteinen eläke. Johtajilla saattaa tähän päälle olla vielä jonkinlainen lisälupaus. Vertailuvaikeutta lisää myös se, että maailmalla lakisääteisellä eläkkeellä on useimmiten jokin absoluuttinen katto, esimerkiksi 5000 € kuukaudessa. Suomessa tällaista kattoa ei sen sijaan ole.

## 6 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

### 6.1 Tutkimuksen toteutus ja keskeisimmät tulokset

Corporate governance ja etenkin johdon palkitseminen raportointi on ollut näkyvästi esillä niin mediassa kuin akateemisessa tutkimuksessa viime vuosina. Vasta viime aikoina on kuitenkin kiinnitetty huomiota myös ylimmän johdon eläke-etuihin ja niiden ehtoihin. Suomessa mm. Fortumin Mikael Liliuksen hyvien tulosvuosien myötä huippuunsa noussut eläke on herättänyt keskustelua mediassa. (esim. Kauppalehti 9.4.2009)

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli hahmottaa toimitusjohtajien eläke-etuuksien läpinäkyvyyttä Suomen ja Iso-Britannian pörssiyrityksissä ja samalla arvioida kyseisten etuuksien merkitystä osana toimitusjohtajan kokonaispalkitsemista. Tutkimuksessa tehtyjen havaintojen perusteella pyrittiin myös arvioimaan, tulisiko Suomen pörssiyhtiöiden raportointivaatimuksia täsmentää eläke-etujen osalta. Tutkimuksen teoriaosuudessa luotiin katsaus niin corporate governanceen kuin palkitsemiseen liittyvään akateemiseen kirjallisuuteen sekä selvitettiin tutkimusmaiden eläkejärjestelmien pääpiirteitä ja palkitsemisen raportoinnin vaatimuksia. Empiriaosuudessa esitettiin eri tutkimusmaiden yritysten vuosikertomuksista poimittujen tietojen perusteella raportoinnin ja eläke-etuuksien nykyistä tasoa. Koska suomalaisten tutkimusyriyten raportointivaatimukset eläke-etuuksien kohdalla ovat varsin suppeat verrattuna isobritannialaisten yhtiöiden läpinäkyvyysvaatimuksiin, pyrittiin henki- ja eläkevakuutusyhtiön edustajan kanssa tehdyn haastattelun avulla saamaan lisätietoja tyypillisistä lisäeläkejärjestelyistä suomessa.

Vuosikertomuksissa julkaistun datan perusteella voidaan todeta että eläke-etuuksien raportointi on Suomessa erittäin kirjavaa. Yhtiöiden raportoinnin taso vaihteli läpinäkyvyydeltään huonon ja erittäin hyvän tason välillä. Pahimmillaan yhtiöt eivät ilmoittaneet toimitusjohtajan eläke-eduista muuta kuin eläkeiän. Parhaimmillaan taas yhtiöt raportoivat eläkeiän lisäksi myös eläkkeen määräytymisperusteet ja eläkkeeseen kyseisenä vuonna maksetun euromääräisen summan. Yksi suuri epäkohta suomalaisten yhtiöiden palkitsemisen raportoinnin kannalta oli se, että tietoja oli vaikea löytää tai ne poimimaan useasta eri vuosikertomuksen kohdasta.

Odotusten mukaisesti Iso-Britannian tutkimusyriyksillä eläke-etujen läpinäkyvyys oli huomattavasti paremmalla tasolla kuin Suomen yhtiöillä. Tiedot oli helppo löytää vaaditun Directors Remuneration Reportin alta vuosikertomuksesta. Eläkejärjestelyt oli selitetty varsin yksityiskohtaisesti ja johtajakohtaisista taulukoista oli helppo nähdä kunkin johtajan eläkekulut kyseiseltä vuodelta. Kuitenkin tietynlaista institutionaalista ymmärrystä vaati esimerkiksi etuus pohjaisten järjestelyjen ymmärtäminen eikä tiedon suuri määrä aina helpottanut tätä tehtävää.

Eläke-etujen läpinäkyvyydestä tehdyt havainnot ja tutkimusmaiden väliset erot ovat linjassa mm. GMI:n eli Governance Metrics Internationalin kansainvälisen corporate governance paremmuuslistauksen kanssa. 22.9.2009 julkaistun ratingin mukaan Iso-Britannia on sijalla 2 (arvosanalla 7,36 kun maksimi on 10) kun Suomi on sijalla 9 (arvosana 6,41). Kaiken kaikkiaan suomalaisyhtiöiden hallinnointi on hyvällä mallilla ja sijoitusta voidaan pitää hyvänä, kun listauksessa on yhteensä 40 maata. (GovernanceMetrics International 4.11.2009) Iso-Britannian tasolle pääseminen vaatisi kuitenkin myös palkitsemisen raportoinnin kehittämistä edelleen ja eläke-edut ovat varmasti yksi osa-alue, jossa suomalaisyhtiöiden osalta voisi läpinäkyvyyttä lisätä.

Eläkemaksujen merkitystä osana toimitusjohtajan palkitsemista arvioitiin vertailemalla eläkevakuutuksiin maksettuja summia toimitusjohtajan peruspalkkaan. Eläke-etujen merkityksen todettiin olevan varsin johtaja- ja yhtiökohtaista, koska eläkemaksujen suhteellinen osuus johtajan vuosittaisesta peruspalkasta vaihteli muutamasta prosentista jopa lähes 45 prosenttiin. Suomessa mm. muuttunut eläkelainsäädäntö on johtanut lakisääteisen eläketurvan laskun myötä siihen, että yhtiöille jää maksettavaksi aikaisempaa isompia summia etuus pohjaisista eläkejärjestelyistä.

Tutkimuksessa tehtyjen havaintojen perusteella voisi siis ehdottaa, että suomalaisten listayhtiöiden hallinnointikoodin raportointivaatimuksia tulisi tiukentaa eläke-etujen osalta. Akateemisessa tutkimuksessa (mm. Iacobucci 1998) raportointivaatimusten nostaminen on viime vuosina yhdistetty parantuneeseen hallinnointiin ja täten myös paremmin suunniteltuihin palkitsemisjärjestelmiin. Läpinäkyvyyden lisäämisellä on pyritty ratkaisemaan johdon palkitsemisjärjestelmiin liittyviä ongelmia kuten agenttiongelmia.

Eläke-etujen raportoinnin läpinäkyvyyttä voisi lisätä vaatimalla yhtiöitä ilmoittamaan sekä toimitusjohtajan että muun johtoryhmän mahdollisista lakisääteistä eläketurvaa täydentävistä etuus- tai maksuperusteisista lisäeläkejärjestelyistä tai niiden puuttumisesta. Eri eläkejärjestelyjen ehdot tulisi raportoida entistä tarkemmin ja etenkin eläkkeen määräytymisperusteet kuten eläkepalkan laskemistapa, maksuperusteisten eläkemaksujen määräytyminen sekä mahdollinen tulosperusteisuus tulisi ilmaista selkeästi. Palkitsemisen raportoinnissa tulisi edellä mainittujen asioiden lisäksi ilmoittaa sekä etuusperusteisten että maksuperusteisten eläkelupausten osalta vuosittain vakuutusyhtiölle maksetut summat johtajakohtaisesti.

Myös Bebhuk ja Jackson (2005) ehdottivat artikkelissaan että yritysten tulisi julkistaa eläke-etuuksien rahamääräiset summat ja vuosikohtaiset korotukset näissä eduissa. Tarkennuksena he mainitsevat vielä, että nämä luvut tulisi sisällyttää tutkijoiden ja analyytikoiden yleisesti käyttämiin johdon palkitsemisen yhteenvedotaulukoihin. Tutkijoiden mukaan piilossa olevat eläke-etuudet vääristävät johtajien palkkavertailuja, sillä niiden suuruus vaihtelee paljonkin johtajasta riippuen. Myös Ikäheimo et al. (2007) mainitsevat että vapaaehtoisia eläkemaksuja ei yleensä oteta huomioon palkitsemisen tason arvioinnissa, koska tietoa ei pääsääntöisesti ole käytettävissä.

Eläkejärjestelyjen suosiota johdon palkitsemisen välineenä on selitetty palkitsemisen teoriassa lähinnä verotuksellisesta näkökulmasta. On kuitenkin huomattava, että vain tietyt edellytykset täyttävät eläkejärjestelyt ovat verotuksellisesti tehokkaita. Eläke-etujen suosiota voisi mahdollisesti selittää myös muista näkökulmista. Kansainvälinen ja kotimainen kilpailu resursseista on yksi tekijä vaikuttamassa eläke-etuihin kuten myös työnantajan halu päättää yhtiön johdon ja etenkin toimitusjohtajan eläkeistä.

Trendi vapaaehtoisten eläkkeiden markkinoilla on kohti maksuperusteisia järjestelmiä mm. niiden paremman ennustettavuuden ja myös työntekijän vapaan liikkuvuuden takia. Suomessa viimeaikaisten eläkejärjestelmien muutoksien myötä huonontunut lakisääteinen eläketurva on yksi syy siihen miksi vapaaehtoiset lisäeläkkeet tulevat varmasti säilyttämään suosionsa johdon palkitsemisen välineenä jatkossakin. Sekä itse johtajien että yhteiskunnan näkökulmasta lisäeläkkeet toimivat hyödyllisinä lakisääteisen eläkkeen täydentäjinä.

## 6.2 Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Tutkimuksen toteuttamisen teki haasteelliseksi sekä edeltävän tutkimuksen puute, että tutkimusaiheen moniulotteisuus. Maiden väliset erot niin sosiaalilainsäädännön kuin verotuksenkin osalta hankaloittivat luotettavan vertailun tekemistä. Haastatellun Johtaja X:n kommentti kiteyttää tutkimuksen edetessä esiin nousseet ongelmat:

*”Tämä ei tosiaankaan ole kauhean helppo kokonaisuus eikä hirveän tutkittu kokonaisuus.”*

Etenkin Suomen ja Iso-Britannian eläkejärjestelmän erot aiheuttavat rajoitteen tutkimuksen tulosten tulkinnalle. Suomen selkeästi kaksiportainen eläkejärjestelmä ei ole suoraan verrannollinen Iso-Britannian monimutkaisempaan, kolmiportaiseen eläkejärjestelmään. Täten myöskään Suomen listayhtiöiden johtajien puhtaasti vapaaehtoiset lisäeläkevakuutukset eivät ole suoraan verrattavissa Iso-Britannian yhtiöiden toimitusjohtajien etuihin. Vertailussa tulisi huomioida että brittijohtajat saattavat osallistua ns. kakkospilarin mukaiseen työehtosopimusten vaatimaan etuusperusteiseen lisäeläkejärjestelmään sekä vielä lisäksi saada yhtiöltä täysin vapaaehtoista maksuperusteista lisäeläkettä.

Tutkimusaineiston koostaminen olisi ollut mahdollista toteuttaa eri tavoin. Vastinpariaineiston muodostaminen tutkimuksen kannalta ei olisi ehkä ollut välttämätöntä, sillä tutkimuksen alkuperäinen suunnitelma kustannusestimaattien tekemisestä vastinpariaineistoin avulla ei esiin tulleiden maiden välisten vertailukelpoisuushaasteiden takia ollut mielekäästä.

Mahdollisia jatkotutkimusaiheita löytyy eläke-etujen piiristä useita. Mahdollista olisi esimerkiksi vertailla miten suomalaisten tai ulkomaalaisten yhtiöiden eläke-etujen läpinäkyvyys on kehittynyt vuosien mittaan. Myös isobritannialaisten yhtiöiden käyttämiä, eläke-etujen sijasta maksettavia korvauksia, eli ns. cash allowances, olisi mielenkiintoista tutkia tarkemmin. Tämän tutkimuksen laajuudessa ei ehditty perehtyä, onko kyseisten korvausten käytön takana esimerkiksi veroetuja. Myös yleisen value relevancen arvioinnista olisi mahdollista tehdä tutkimus – onko eläke-eduilla ja niiden läpinäkyvyydellä todellista merkitystä?

## LÄHTEET

Ahonen, K.: ”Työnantajan lisäeläketurva – pitoa työelämään vai työntöä eläkkeelle?”  
Eläketurvakeskuksen keskustelualoitteita. 2006:1.

<http://www.etk.fi/Binary.aspx?Section=42845&Item=25770> 24.10.2009

Andjelkovic, A.; Boyle, G. & McNoe, W.: ”Public disclosure of executive compensation: Do shareholders need to know?”. Pacific-Basin Finance Journal 2002: Vol 10, p.97-117.

Ararat, M. & Yurtoglu, B.: ”Corporate governance in Turkey: an introduction to the Special issue”. Corporate governance 2006: July, Vol 14:4, p.201-206.

Bebchuk, L.A. & Fried, J.M.: ”Stealth Compensation via Retirement Benefits”. Berkeley Business Law Journal. Vol.1, 2004, p.291-326.

Bebchuk, L.A. & Jackson, R.J.: ”Executive Pensions”. National Bureau of Economic Research Working Papers 2005: Working Paper 11907.

Becht, M.; Bolton, P. & Röell, A.A.: ”Corporate Governance and Control” ECGI: Finance Working Paper No. 02/2002, October 2002.

[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=343461&rec=1&srcabs=46906](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=343461&rec=1&srcabs=46906) 29.9.2009

Brealey, R.A. & Myers, S.C.: Principles of Corporate Finance 7<sup>th</sup> edition. McGraw-Hill: New York, 2003.

Buck, T.; Bruce, A. & Main, B.G.M.: ”Top Executive Remuneration: A View from Europe”  
Journal of Management Studies. Vol 42. Issue 7, 2005, p.1493-1506.

Buck, T; Bruce, A. & Main, B.G.M & Udueni, H.: ”Long term incentive plans, executive pay and UK company performance”. Journal of Management Studies. Vol. 40, Issue 7, 2003, p.1709-1727.

Burns, N. & Kedia, S.: ”The impact of performance-based compensation on misreporting”.  
Journal of Financial Economics 2006: February, Vol 79:2, p.35-67.

Cadbury, A.: Corporate Governance and Chairmanship. Guildford: Oxford University Press, 2002.

Carpenter, J. & Yermack, D. (toim.): Executive Compensation and Shareholder Value Great Britain: Kluwer Academic Publishers, 1999.

Dalton, D. R. & Dalton, C. M.: "Corporate Governance in the post Sarbanes – Oxley period: Compensation Disclosure and analysis (CD&A)". Business Horizons. March, Vol. 51, Issue 2 2008, p.85-92.

Demb, A. – Neubauer, F.-Friedrich: The Corporate Board. Confronting the Paradoxes. New York: Oxford University Press, 1992.

R. Disney & P. Johnson: Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries MPG Books Ltd, Cornwall, 2001.

Ferranini, G. & Moloney, N.: "Executive Remuneration in the EU: the context for Reform". Oxford Review of Economic Policy 2005: Vol 21:2, p.304-323.

Ferranini, G. & Moloney, N.: "Executive Remuneration and Corporate Governance in the EU: Convergence, Divergence, and Reform Perspectives", in G. Ferranini, K. Hopt, J. Winter and E. Wymeersch (eds), Reforming Company and Takeover Law in Europe, Oxford: Oxford University Press, 2004, p.251-339.

Haapanen, M.; Lainema, M.; Lehtinen, L. & Lähdesmäki, T.: Hallitus: Omistajan asialla – johdon tukena. Porvoo: WSOY, 2002.

Hakonen, N.; Hakonen, A.; Hulkko, A. & Ylikorkala, A.: Palkitse taitavasti – Palkitsemistavat johtamisen välineenä. Juva: WSOY, 2005.

Halla, Ilona: "Corporate governance – normeja täsmennetään". Yritystalous 2003:1, s.1-3(liite).



Heneman, R (toim.): Strategic reward management: Design, implementation and evaluation. USA: Information Age Publishing, 2002.

Heneman, R.L.; Ledford, G.E. & Gresham, M.T.: “The changing nature of work and its effects on compensation design and delivery.” Teoksessa S.L. Rynes & B. Gerhard (toim.) Compensation in Organizations. San Fransisco: Jossey Bass. 2000. (s.195-240)

Hietaniemi, M. & Ritola, S. toim.: Suomen Eläkejärjestelmä. Eläketurvakeskuksen käsikirjoja. Helsinki: Gummerus, 2007:5.

Hirvonen, A.; Niskakangas, H. & Steiner, M.: Corporate governance – Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely. Helsinki: WSOY, 2003.

Hulkko, K.; Hakonen, A.; Hakonen, N. & Palva, A.: Toimiva tulospalkkaus – opas kehittämiseen. Juva: WSOY, 2002.

Iacobucci, EM: “The effects of disclosure on executive compensation”. University of Toronto Law Journal. Vol. 48. No. 4, 1998, s.489-520.

Ikäheimo, S.; Löyttyniemi, T. & Tainio, R.: Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmät – Hyvä saa palkkansa? Jyväskylä: Talentum, 2003.

Ikäheimo, S.; Kontu, H.; Kostander, L.; Tainio, R. & Uusitalo, A.: Ylimmän johdon palkitsemisjärjestelmien toimivuus valtionyhtiöissä ja osakkuusyhtiöissä. Helsinki: Valtioneuvoston kanslia, 2007.

Jackson G. & Moerke A.: “Continuity and change in corporate governance: comparing Germany and Japan”. Corporate governance 2005: May, Vol 13:3, p.351-361.

Jayne, R.: “Leading Practices in Executive Compensation”. Heidrick & Struggles for the 2005 Center for Corporate Change forum.2006.

Jensen, M.C. & Meckling, W.H.: “The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. Journal of Financial Economics 1976: no. 4, p.305-360.

Jensen, M.C.; Murphy, K.J. & Wruck, E.G.: "Remuneration: Where We've Been, How We Got Here What Are the Problems, and How to Fix Them". European Corporate Governance Institute Working Paper No.44. 2004.

Knuuti, J.: "Britannian Eläkejärjestelmä". Eläketurvakeskus, Suunnittelu- ja laskentaosasto. 2005. <http://www.etk.fi/Binary.aspx?Section=41102&Item=23196> 2.10.2009

Knuuti, J. & Ritola, S.: "Suomen Eläkejärjestelmä". Eläketurvakeskus, Suunnittelu- ja laskentaosasto. 2007. <http://www.etk.fi/Page.aspx?Section=41102&Item=22805> 2.10.2009

Lawler, E.: Strategic pay. San Fransisco: Jossey-Bass, 1990.

Lo, K.: "Economic consequences of regulated changes in disclosure: the case of executive compensation". Journal of Accounting and Economics. Vol. 35, Issue 3, 2003, p.285-314.

Matsumura, E.M. & Shin, J.Y.: "Corporate Governance Reform and CEO Compensation: Intended and Unintended Consequences". Journal of Business Ethics 2005: Vol.62: p.101-113.

Monks, Robert A.G. & Minow, Nell: Corporate governance. 3<sup>rd</sup> edition. Cornwall: Blackwell Publishing, 2004.

Perry, T. & Zenner, M.: "Pay for performance? Government regulation and the structure of compensation contracts". Journal of Financial Economics. 2001: December, Vol 62:3, p.453-488.

Point, S. & Tyson, S.: "Top pay transparency in Europe: codes, convergence and clichés". The international journal of Human Resource Management. 2006: Vol 17:5, p.812 – 830.

Rappaport, A.: Creating shareholder value: a guide for managers and investor. 2<sup>nd</sup> edition. New York Free Press: 1998.

Reinikainen, M. (toim.); Malmi, T. & Ikonen, T.: Toimitusjohtajan käsikirja. Pieksämäki: Tietosanoma. 2005.

Sheridan, L; Jones, E. & Marston, C.: ”Corporate governance codes and the supply of corporate information in the UK”. Corporate governance 2006: September, Vol 14:5, p.497-503.

Sundaram, R. K. & Yermack, D. L.: “Pay Me Later: Insider Debt and Its Role in Managerial Compensation”. Working Paper No. 05-08, New York University, May 2005.

## **Lainsäädäntölähteet ja kansalliset corporate governance – ohjeet sekä muut internet-lähteet maakohtaisesti**

### Suomi

Arvopaperimarkkinayhdistys Ry: Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2008.

[http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/cg\\_suomen%20listayhti%F6iden%20hallinnointikoodi\\_2008.pdf](http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/cg_suomen%20listayhti%F6iden%20hallinnointikoodi_2008.pdf) 1.11.2009

Arvopaperimarkkinayhdistys Ry: Työryhmä valmistelemaan johdon palkkioita koskevaa itsesääntelyä. 24.6.2009.

[http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/tiedote%20cg-ty%F6ryhm%E4\\_24062009.pdf](http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/tiedote%20cg-ty%F6ryhm%E4_24062009.pdf)  
4.11.2009

Arvopaperimarkkinayhdistys Ry: Suositukset – Itsesääntelystä.

<http://www.cgfinland.fi/content/view/30/62/lang,fi/> 5.11.2009

Arvopaperimarkkinayhdistys Ry: *Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi.*

[http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/cg\\_suomen%20listayhti%F6iden%20hallinnointikoodi\\_2008.pdf](http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/cg_suomen%20listayhti%F6iden%20hallinnointikoodi_2008.pdf) 1.11.2009

Eläketurvakeskus: Elinaikakertoimella hillitään eläkekustannusten kasvua.

<http://www.etk.fi/Page.aspx?Section=41260> 5.11.2009

HEX Oyj, Keskuskauppakamari ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto: *Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä (Corporate Governance)*. 2.12.2003.

[http://www.keskuskauppakamari.fi/kkk/julkaisutjalausunnot/kannanototjasuositukset/fi\\_FI/Corporate\\_Governance](http://www.keskuskauppakamari.fi/kkk/julkaisutjalausunnot/kannanototjasuositukset/fi_FI/Corporate_Governance) , 8.11.2007

Keskuskauppakamari ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto: *Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyritysten hallinnoinnista*. 15.2.1997.

[http://www.keskuskauppakamari.fi/kkk/julkaisutjalausunnot/kannanototjasuositukset/fi\\_FI/kannanotot\\_suositukset\\_ohjeet\\_files/74285828789830304/default/cg.pdf](http://www.keskuskauppakamari.fi/kkk/julkaisutjalausunnot/kannanototjasuositukset/fi_FI/kannanotot_suositukset_ohjeet_files/74285828789830304/default/cg.pdf) 12.12.2008

*Kirjanpitoasetus*, 1313/2004 ja 1339/1997.

Kirjanpitolausunkunnan yleisohje: *Valtiovarainministeriön asetuksessa (538/2002) tarkoitettun tilinpäätöksen, tilinpäätöstiedotteen ja osavuositarkastuksen laatiminen*, 2002.

KK 169/2002 vp — Mikko Elo /sd.

[http://www.parlament.fi/triphome/bin/thw.cgi/trip/?\\${APPL}=utpkk&\\${BASE}=faktautpkk&\\${THWIDS}=0.53/1227687713\\_411004&\\${TRIPPIFE}=PDF.pdf](http://www.parlament.fi/triphome/bin/thw.cgi/trip/?${APPL}=utpkk&${BASE}=faktautpkk&${THWIDS}=0.53/1227687713_411004&${TRIPPIFE}=PDF.pdf) 12.12.2008

*Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta*, 153/2007 ja 538/2002.

### Iso-Britannia

*Director's Remuneration Report Regulations 2002*, 1986/2002.

Financial Reporting Council: *Combined Code on Corporate Governance*, London, 2003.

[http://www.ecgi.org/codes/documents/combined\\_code\\_final.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code_final.pdf) 1.11.2009

Hampel Committee on Corporate Governance: *Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*, London, 1998.

[http://www.ecgi.org/codes/documents/combined\\_code.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code.pdf), 1.11.2009

## Yleiset

Euroopan komissio: “*Komission suositus julkisesti noteerattujen yhtiöiden hallinto- tai valvontaelinten jäsenten palkkoja ja palkkioita koskevan asianmukaisen järjestelmän edistämisestä*”, EY, 913/2004.

[http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fi/oj/2004/1\\_385/1\\_38520041229fi00550059.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fi/oj/2004/1_385/1_38520041229fi00550059.pdf)

1.10.2009

European Union: Transparency directive. 2004.

[http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/oj/2004/1\\_390/1\\_39020041231en00380057.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/oj/2004/1_390/1_39020041231en00380057.pdf)

1.10.2009

IASB (International Accounting Standards Board): *International Financial Reporting Standards (IFRSs) 2005*, London: IASCF, 2005.

OECD Principles of corporate governance 2004.

<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> 1.10.2009

NACE Rev. 2: Statistical classification of economic activities in the European Community.

[http://www.bhas.ba/Arhiva/Klasifikacije/NACE\\_Rev2\\_EUROSTAT.pdf](http://www.bhas.ba/Arhiva/Klasifikacije/NACE_Rev2_EUROSTAT.pdf) 23.9.2009 1.10.2009

IFRS-opas - miten tilinpäätös muuttuu. Pörssisäätiö.

<http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/ifrs-opas-miten-tilinpaatos-muuttuu,4> 5.11.2009

GovernanceMetrics International, Country Rankings as of September 22, 2009.

[http://www.gmiratings.com/\(xrd saxufdy y0klm5xikutx32\)/Images/GMI\\_Country\\_Rankings\\_a s\\_of\\_09\\_22\\_2009.pdf](http://www.gmiratings.com/(xrd saxufdy y0klm5xikutx32)/Images/GMI_Country_Rankings_a s_of_09_22_2009.pdf) 4.11.2009

KPMG Corporate Governance – selvitys 2007.

<http://www.kpmg.fi/Binary.aspx?Section=174&Item=4646> 10.11.2009

### **Lehtiartikkelit**

Ståhle, Juha. ”Liliuksen kuukausieläke voi nousta yli 70 000 euroon”. Kauppalehti 9.4.2009 s.7

Pietiläinen, Tuomo. ”Jättieläkkeiden leikkaukset ovat valtionyhtiöissä kesken”. Helsingin Sanomat 18.5.2009 s.B4

### **Haastattelu**

Johtaja X, Suomalainen henki- ja eläkevakuutusyhtiö Y. Haastattelu 14.10.2009 klo 9.00 Helsingissä, kesto n. 1h.

## LIITTEET

### LIITE 1: YHTEENVETO SUOMEN JA ISO-BRITANNIAN ELÄKEJÄRJESTELMISTÄ

|                                 | Suomi  | Iso-Britannia   |
|---------------------------------|--|---|
| Lakisääteiset eläkejärjestelmät | Työeläkejärjestelmä, Kansaneläkejärjestelmä  | Palkansaajat ja yrittäjät kattava lakisääteinen kansanvakuutusjärjestelmä ja yksinomaan palkansaajat kattava S2P-lisäeläkejärjestelmä   |
| Lisäeläketurva                  | Vajaat 25 % yksityisen sektorin työeläkkeensaajista saa ryhmäeläkettä. Maksussa olevista eläkkeistä alle 4 % koostuu ryhmäeläkkeestä.  | Noin 50 %:lla työssä olevasta väestöstä on lisäeläketurvaa. Lakisääteisen S2P-lisäeläkejärjestelmän voi korvata työnantajakohtaisella tai henkilökohtaisella eläkkeellä.                                      |
| Eläkeikä                        | Työeläkejärjestelmässä 63–68 vuotta. Varhennettu vanhuuseläke 62-vuotiaana, varhennusvähennys 0,6 %/kk ennen 63 vuoden ikää. Lykätty vanhuuseläke 68 vuoden iän täyttämistä, lykkäyskorotus 0,4 %/kk. Kansaneläke 65 vuotta. Varhennettu vanhuuseläke 62-vuotiaana, varhennusvähennys 0,4 %/kk. Lykätty vanhuuseläke 65 vuoden täyttämisen jälkeen, lykkäyskorotus 0,6 %/kk.   | Miehillä 65 vuotta ja naisilla 60 vuotta. Naisten eläkeikä nostetaan 65 vuoteen asteittain vuosien 2010 ja 2020 välisenä aikana. Eläkkeen varhennusmahdollisuutta ei ole.                                     |
| Eläkkeen määräytyminen          | Eläke määräytyy eri tavalla ajalta ennen vuotta 2005 ja sen jälkeen. Vuoden 2005 alusta eläkettä karttuu 18–52-vuotiaana 1,5 %, 53–62-vuotiaana 1,9 % ja 63–67-vuotiaana 4,5 % palkasta vuodessa. Työkyvyttömyyseläkkeeseen lasketaan myös aika työkyvyttömyyden alkamisesta vanhuuseläkeikään (63-v.). Tältä ajalta eläkettä karttuu 50-vuotiaaksi asti 1,5 % ja tämän jälkeen 1,3 % vuodessa. Kansaneläkkeen täysi määrä 445,12–524,85 e/kk. | Peruseläkkeen saamiseksi vaaditaan riittävä määrä suoritettuja vakuutusmaksuja työssäoloajalta. S2Plisäeläkettä karttuu portaittain 10-40 % ansioista. Eläkkeen perusteena ovat kaikkien vuosien keskiansiot. |

Tiedot poimittu Eläketurvakeskuksen julkaisuista

## LIITE 2: HAASTATTELURUNKO

Minkäläinen on tyypillinen vapaaehtoinen eläkejärjestely suomalaisessa pörssiyrityksessä?

- toimitusjohtajalle ja muulle johdolle otettujen järjestelmien eroavaisuus
- yrityksen koon merkitys järjestelyihin
- ryhmäeläkevakuutuksien ja yksilövakuutuksien erot ja yleisyys

Minkäläinen on tyypillinen vapaaehtoinen eläkejärjestely ulkomaalaisessa (esim. Iso-Britannia) pörssiyrityksessä?

Miten eläkejärjestelmät vaikuttavat eri maissa tyypillisiin eläkejärjestelyihin?

Mitkä ovat etuusperusteisten ja maksuperusteisten eläkevakuutuksien erot?

- mitkä ovat verotukselliset erot?
- miten yrityksen velvoitteet poikkeavat näiden eri järjestelmien kohdalla?
- kumpi on yleisempi johdon eläkejärjestelyissä?

Miten näet eläkejärjestelmien tosiasiallisen kannustinvaikutuksen, onko johdolle todellinen palkkio?

Minkäläisenä näet vapaaehtoisten eläke-etujen raportoinnin nykytilan?

- mistä luulet tämän johtuvan?
- miten raportointia voisi parantaa?
- miten näet raportoinnin tulevaisuuden näiden etuuksien kannalta?

Minkäläisenä näet vapaaehtoisten eläkkeiden markkinan nyt ja tulevaisuudessa?



### LIITE 3: AINEISTOYHTIÖT MAITTAIN

#### Suomi

ALMA MEDIA OYJ  
AMER SPORTS OYJ  
ASPO OYJ  
BIOTIE THERAPIES CORP.  
CAPMAN OYJ  
CITYCON OYJ  
COMPONENTA OYJ  
DIGIA OYJ  
ELEKTROBIT OYJ  
ELISA OYJ  
FINNAIR OYJ  
FINNLINES OYJ  
FISKARS OYJ ABP  
FORTUM OYJ  
GLASTON OYJ ABP  
HUHTAMAKI OYJ  
KEMIRA OYJ  
KONECRANES OYJ  
LASSILA & TIKANOJA OYJ  
MARIMEKKO OYJ  
MARTELA OYJ  
METSO OYJ  
M-REAL OYJ  
NEOMARKKA OYJ  
NESTE OIL OYJ  
NOKIAN RENKAAT OYJ  
NURMINEN LOGISTICS OYJ  
OLVI OYJ  
ORIOLA-KD OYJ  
ORION OYJ  
OUTOKUMPU OYJ  
OUTOTEC OYJ  
PKC GROUP OYJ  
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO  
OYJ  
POHJOLA BANK PLC  
PONSSE OYJ  
POWERFLUTE OYJ  
PROHA OYJ  
PÖYRY OYJ  
RAISIO OYJ  
RAMIRENT OYJ  
RAPALA VMC OYJ  
RUUKKI GROUP OYJ  
SALCOMP OYJ

SAMPO PLC  
SANOMA OYJ  
SOPRANO OYJ  
SPONDA OYJ  
SRV YHTIÖT OYJ  
STOCKMANN OYJ ABP  
TALENTUM OYJ  
TECHNOPOLIS OYJ  
TERVEYSTALO HEALTHCARE OYJ  
TRAINERS' HOUSE OYJ  
TULIKIVI OYJ  
TURKISTUOTTAJAT OYJ  
TURVATIIMI OYJ  
VACON OYJ  
VAISALA OYJ  
YIT OYJ

## **Iso-Britannia**

3I GROUP PLC  
ABERDEEN ASSET MANAGEMENT  
PLC  
AGA RANGEMASTER GROUP PLC  
ANITE PLC  
ARM HOLDINGS PLC  
AUTONOMY CORPORATION PLC  
AVINGTRANS PLC  
BLOOMSBURY PUBLISHING PLC  
BODYCOTE PLC  
BP P.L.C.  
BTG PLC  
CABLE AND WIRELESS PLC  
CARNIVAL PLC  
CARR'S MILLING INDUSTRIES PLC  
COMMUNISIS PLC  
CYBIT HOLDINGS PLC  
DAILY MAIL AND GENERAL TRUST  
P L C  
DANIEL THWAITES PLC  
DECHRA PHARMACEUTICALS PLC  
DEVELOPMENT SECURITIES PLC  
DOMINO PRINTING SCIENCES PLC  
EASYJET PLC  
FERREXPO PLC  
FRESNILLO PLC  
GENUS PLC  
GROUP NBT PLC  
HANSTEEN HOLDINGS PLC  
HARGREAVES SERVICES PLC  
HAVELOCK EUROPA PLC  
I-DESIGN GROUP PLC  
IG GROUP HOLDINGS PLC  
IMI PLC  
INTERNATIONAL POWER PLC  
INTERTEK GROUP PLC  
JAMES CROPPER PLC  
JAMES HALSTEAD PLC  
JAMES LATHAM PLC  
KOFAX PLC  
MAXIMA HOLDINGS PLC  
MCBRIDE PLC  
METALRAX GROUP PLC  
MONDI PLC  
NESTOR HEALTHCARE GROUP PLC  
NORCROS PLC  
NORTHGATE PLC

NWF GROUP PLC  
PREMIER FOODS PLC  
PV CRYSTALOX SOLAR PLC  
RENSBURG SHEPPARDS PLC  
RPC GROUP PLC  
SDL PLC  
SMITH & NEPHEW PLC  
SMITHS NEWS PLC  
SONGBIRD ESTATES PLC.  
SPORTS DIRECT INTERNATIONAL  
PLC  
SUPERGLASS HOLDINGS PLC  
TAYLOR WIMPEY PLC  
TOMKINS PLC.  
VEDANTA RESOURCES PLC  
VICTORIA PLC

## LIITE 4: VERTAILUYRITYKSET TOIMIALOITTAIN

| TOIMIALALUOKKA   | SUOMI                           |            | ISO BRITANNIA                                    |             |
|--|---------------------------------|------------|--|-------------|
|  | Nace Rev. 2                     | Nimi       | Liikevaihto (tuhansia USD)                       | Nimi        |
| 07 Mining of metal ores  | OUTOTEC OYJ                     | 1 695 786  | FERREXPO PLC                                     | 1 158 290   |
| 10 Manufacture of food products  | HUHTAMAKI OYJ                   | 3 168 621  | PREMIER FOODS PLC                                | 3 802 235   |
|  | RAISIO OYJ                      | 702 530    | CARR'S MILLING INDUSTRIES PUBLIC LIMITED COMPANY | 730 014     |
| 11 Manufacture of beverages  | OLVI OYJ                        | 310 551    | FULLER SMITH & TURNER PLC                        | 300 000     |
| 13 Manufacture of textiles   | MARIMEKKO OYJ                   | 113 216    | CHAPELTHORPE PLC                                 | 123 631     |
| 14 Manufacture of wearing apparel  | TURKISTUOTTAJAT OYJ             | 55 333     | AVINGTRANS PLC                                   | 81 401      |
| 16 Manufacture of wood and of products of wood and cork, except furniture; manufacture of articles of straw and plaiting materials | RUUKKI GROUP OYJ                | 348 881    | JAMES LATHAM PUBLIC LIMITED COMPANY              | 233 489     |
| 17 Manufacture of paper and paper products   | M-REAL OYJ                      | 4 631 575  | MONDI PLC  | 8 830 332   |
|  | POWERFLUTE OYJ                  | 150 810    | JAMES CROPPER PUBLIC LIMITED COMPANY             | 144 961     |
| 18 Printing and reproduction of recorded media   | POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ | 141 347    | COMMUNISIS PLC                                   | 375 719     |
| 19 Manufacture of coke and refined petroleum products  | NESTE OIL OYJ                   | 20 979 868 | BP P.L.C.  | 362 064 000 |
| 20 Manufacture of chemicals and chemical products  | KEMIRA OYJ                      | 3 979 425  | MCBRIDE PLC                                      | 1 395 982   |
| 21 Manufacture of basic pharmaceutical products and preparations   | ORION OYJ                       | 993 117    | DECHRA PHARMACEUTICALS PLC                       | 606 215     |
| 22 Manufacture of rubber and plastic products  | NOKIAN RENKAAT OYJ              | 1 506 236  | RPC GROUP PLC                                    | 1 387 574   |
| 23 Manufacture of non-metallic mineral products  | TULIKIVI OYJ                    | 93 482     | SUPERGLASS HOLDINGS PLC                          | 75 799      |
|  | GLASTON OYJ ABP                 | 376 960    | NORCROS PLC                                      | 333 869     |
| 24 Manufacture of basic metals   | OUTOKUMPU OYJ                   | 7 659 913  | VEDANTA RESOURCES PLC                            | 6 694 800   |
|  | COMPONENTA OYJ                  | 950 670    | FRESNILLO PLC                                    | 724 993     |
| 25 Manufacture of fabricated metal products, except machinery and equipment  | NURMINEN LOGISTICS OYJ          | 126 030    | METALRAX GROUP PLC                               | 109 043     |
|  | FISKARS OYJ ABP                 | 973 355    | BODYCOTE PLC                                     | 813 161     |
| 26 Manufacture of computer, electronic and optical products  | PKC GROUP OYJ                   | 435 595    | ARM HOLDINGS PLC                                 | 435 786     |
|  | VAISALA OYJ                     | 337 626    | KOFAX PLC  | 338 481     |
|  | SALCOMP OYJ                     | 394 337    | PV CRYSTALOX SOLAR PLC                           | 383 511     |
| 27 Manufacture of electrical equipment   | VACON OYJ                       | 408 391    | AGA RANGEMASTER GROUP PLC                        | 415 910     |
| 28 Manufacture of machinery and equipment nec  | METSO OYJ                       | 8 944 452  | TOMKINS PLC.                                     | 5 515 900   |
|  | KONECRANES OYJ                  | 2 933 975  | IMI PLC  | 2 771 278   |
|  | PONSSE OYJ                      | 411 090    | DOMINO PRINTING SCIENCES PUBLIC LIMITED COMPANY  | 409 778     |

|  |                            |           |   |           |
|--|----------------------------|-----------|---|-----------|
| 31 Manufacture of furniture  | MARTELA OYJ                | 197 397   | HAVELOCK EUROPA PLC                       | 200 560   |
| 32 Other manufacturing   | AMER SPORTS OYJ            | 2 218 230 | SMITH & NEPHEW PLC                        | 3 801 000 |
|  | RAPALA VMC OYJ             | 340 410   | JAMES HALSTEAD PLC                        | 316 162   |
| 35 Electricity, gas, steam and air conditioning supply                         | FORTUM OYJ                 | 8 032 889 | INTERNATIONAL POWER PLC                   | 5 733 529 |
| 39 Remediation activities and other waste management services                  | LASSILA & TIKANOJA OYJ     | 852 391   | HARGREAVES SERVICES PLC                   | 799 072   |
|  |                            |           |   |           |
| 41 Construction of buildings   | SRV YHTIÖT OYJ             | 823 666   | SONGBIRD ESTATES PLC.                     | 1 105 596 |
| 42 Civil engineering   | YIT OYJ                    | 5 496 311 | TAYLOR WIMPEY PLC                         | 5 055 214 |
| 46 Wholesale trade, except of motor vehicles and motorcycles                   | ORIOLA-KD OYJ              | 2 204 452 | SMITHS NEWS PLC                           | 2 268 932 |
|  | ASPO OYJ                   | 500 662   | NWF GROUP PLC                             | 712 828   |
| 47 Retail trade, except of motor vehicles and motorcycles                      | STOCKMANN OYJ ABP          | 2 614 586 | SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC           | 2 485 313 |
|  |                            |           |   |           |
| 50 Water transport   | FINNLINES OYJ              | 1 025 630 | CARNIVAL PLC                              | 6 580 600 |
| 51 Air transport   | FINNAIR OYJ                | 3 178 085 | EASYJET PLC                               | 4 252 570 |
| 58 Publishing activities   | SANOMA OYJ                 | 4 301 743 | DAILY MAIL AND GENERAL TRUST P L C        | 4 200 189 |
|  | ALMA MEDIA OYJ             | 475 126   | AUTONOMY CORPORATION PLC                  | 503 229   |
|  | TALENTUM OYJ               | 130 681   | BLOOMSBURY PUBLISHING PLC                 | 145 704   |
| 61 Telecommunications  | ELISA OYJ                  | 2 074 745 | CABLE AND WIRELESS PUBLIC LIMITED COMPANY | 5 228 365 |
|  | TURVATIIMI OYJ             | 38 867    | CYBIT HOLDINGS PLC                        | 39 116    |
| 62 Computer programming, consultancy and related activities                    | DIGIA OYJ                  | 171 545   | ANITE PLC                                 | 133 561   |
|  | TRAINERS' HOUSE OYJ        | 61 858    | GROUP NBT PLC                             | 70 269    |
|  | PROHA OYJ                  | 87 415    | MAXIMA HOLDINGS PLC                       | 92 078    |
| 64 Financial service activities, except insurance and pension funding          | SAMPO PLC                  | 3 334 305 | 3I GROUP PLC                              | 2 203 256 |
|  | POHJOLA BANK PLC           | 861 462   | ABERDEEN ASSET MANAGEMENT PLC             | 756 816   |
| 66 Activities auxiliary to financial services and insurance activities         | NEOMARKKA OYJ              | 163 738   | RENSBURG SHEPPARDS PLC                    | 158 220   |
|  | SPONDA OYJ                 | 312 158   | IG GROUP HOLDINGS PLC                     | 363 140   |
|  | CAPMAN OYJ                 | 51 819    | HANSTEEN HOLDINGS PLC                     | 50 854    |
| 68 Real estate activities  | CITYCON OYJ                | 257 186   | DEVELOPMENT SECURITIES PLC                | 255 383   |
|  |                            |           |   |           |
| 71 Architectural and engineering activities                                    | PÖYRY OYJ                  | 1 143 977 | INTERTEK GROUP PLC                        | 1 462 903 |
| 72 Scientific research and development   | BIOTIE THERAPIES CORP.     | 7 834     | GENUS PLC                                 | 513 460   |
| 73 Advertising and marketing research  | SOPRANO OYJ                | 3 146     | I-DESIGN GROUP PLC                        | 3 807     |
| 77 Rental and leasing activities   | RAMIRENT OYJ               | 980 885   | NORTHGATE PLC                             | 903 737   |
| 82 Office administrative, office support and other business support activities | ELEKTROBIT OYJ             | 248 377   | SDL PLC                                   | 231 462   |
|  | TECHNOPOLIS OYJ            | 108 624   | BTG PLC                                   | 121 603   |
| 86 Human health services   | TERVEYSTALO HEALTHCARE OYJ | 296 921   | NESTOR HEALTHCARE GROUP PLC               | 238 043   |

## LIITE 5: SUOMALAISYHTIÖIDEN ELÄKETIEDOT TIIVISTETTYNÄ

| Yhtiön nimi                     | Eläke-edut   | Eläkeikä                 | Palkka  |
|---------------------------------|--|--------------------------|---|
| ALMA MEDIA OYJ                  | 60 %   | 60v                      | € 338 988   |
| AMER SPORTS OYJ                 | 60 %   | 60v                      | € 400 000   |
| ASPO OYJ                        | 60 %   | 60v                      | € 309 671   |
| BIOTIE THERAPIES CORP.          | maksuperusteinen, ei summaa  | lakisääteinen            | € 160 000   |
| CAPMAN OYJ                      | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 467 000   |
| CITYCON OYJ                     | ei ilmoitettu  | 62v                      | € 342 549   |
| COMPONENTA OYJ                  | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 251 520   |
| DIGIA OYJ                       | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 222 191   |
| ELEKTROBIT OYJ                  | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 423 165   |
| ELISA OYJ                       | 60%, lisäeläkkeen vuosimaksu n.95 000€   | 60v                      | € 486 080   |
| SOPRANO OYJ                     | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen eläketurva | € 56 000  |
| FINNAIR OYJ                     | 60 %   | 60v                      | € 1 061 534   |
| FINNLINES OYJ                   | ei ilmoitettu  | 60v                      | € 387 000   |
| FISKARS OYJ ABP                 | maksuperusteinen, 20% vuosipalkasta  | 60v                      | € 913 586   |
| FORTUM OYJ                      | 60%, maksettu v. 2008 1, 075 milj. €   | 60v                      | € 867 000   |
| GLASTON OYJ ABP                 | ei ilmoitettu  | 62v                      | € 444 434   |
| HUHTAMAKI OYJ                   | maksuperusteinen, maksimissaan kk palkan määrä, jos tj itse siirtää saman verran                         | 60v                      | € 398 000   |
| KEMIRA OYJ                      | 66 %   | 62v                      | € 649 452   |
| KONECRANES OYJ                  | 60 %   | 60v                      | € 357 387   |
| LASSILA & TIKANOJA OYJ          | etusopohjainen, kuluksi v. 2008 30 000€  | 60v                      | € 335 000   |
| MARIMEKKO OYJ                   | maksuperusteinen, ei summaa  | ei määritelty            | € 367 000   |
| MARTELA OYJ                     | etusopohjainen, kulu arvioitu v.2009 n. 229 000 €  | 60v                      | € 347 000   |
| METSO OYJ                       | 60 %, laskentaperusteena 4 tai 10v keskipalkka, kumpi korkeampi  | 60v                      | € 546 034   |
| M-REAL OYJ                      | ei ilmoitettu, johtoryhmän etuusopohjaisten järjestelmien kulut 0,1 milj. €, maksupohjaisten 0,6 milj. € | 62v                      | € 548 426   |
| NEOMARKKA OYJ                   | ei ilmoitettu, johdon maksupohjaisten järjestelyjen kulut v. 2008 61 000€                                | ei ilmoitettu            | ei ilmoitettu, koko johdon palkat yhteensä €352 000 |
| NESTE OIL OYJ                   | 60 %   | 60v                      | € 515 873   |
| NOKIAN RENKAAT OYJ              | ei ilmoitettu  | 60v                      | € 395 400   |
| NURMINEN LOGISTICS OYJ          | ei ilmoitettu  | 62v                      | € 260 840   |
| OLVI OYJ                        | ei ilmoitettu  | ei ilmoitettu            | € 406 000   |
| ORIOLA-KD OYJ                   | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 767 700   |
| ORION OYJ                       | 60 %   | 60v                      | € 500 000   |
| OUTOKUMPU OYJ                   | ei ilmoitettu  | ei ilmoitettu            | € 758 573   |
| OUTOTEC OYJ                     | ei ilmoitettu  | ei ilmoitettu            | € 428 256   |
| PKC GROUP OYJ                   | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 146 099   |
| POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen            | € 172 000   |

|                            |  |               |             |
|----------------------------|--|---------------|-------------|
| POHJOLA BANK PLC           | etu- tai maksuperusteinen, ei ilmoitettu kumpi                     | 63v           | € 716 599   |
| PONSSE OYJ                 | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 375 697   |
| POWERFLUTE OYJ             | maksuperusteinen, ei summaa  | ei ilmoitettu | € 238 000   |
| PROHA OYJ                  | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 832 000   |
| PÖYRY OYJ                  | ei ilmoitettu, etuuspohjaisten kulut koko henkilöstölle 1,2milj. € | 63v           | € 686 000   |
| RAISIO OYJ                 | maksuperusteinen, 10% perusvuosipalkasta                           | 62v           | € 517 967   |
| RAMIRENT OYJ               | maksuperusteinen, 35% vuosittaisesta peruspalkasta                 | 62v           | € 595 297   |
| RAPALA VMC OYJ             | maksuperusteinen, maksettu 8 400€                                  | lakisääteinen | € 283 440   |
| RUUKKI GROUP OYJ           | 60 %   | 60v           | € 576 498   |
| SALCOMP OYJ                | etu- tai maksuperusteinen, ei ilmoitettu kumpi                     | lakisääteinen | € 326 000   |
| SAMPO PLC                  | 60 %   | 60v           | € 1 806 000 |
| SANOMA OYJ                 | 60%, laskentaperusteena kymmenen viime vuoden keskiansiot          | 60v           | € 948 000   |
| SPONDA OYJ                 | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 462 000   |
| SRV YHTIÖT OYJ             | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 342 367   |
| STOCKMANN OYJ ABP          | ei ilmoitettu  | 60v           | € 617 128   |
| TALENTUM OYJ               | maksuperusteisia, ei summia  | 60v           | € 305 000   |
| TECHNOPOLIS OYJ            | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 328 601   |
| TERVEYSTALO HEALTHCARE OYJ | ei ilmoitettu  | 63v           | € 231 040   |
| TRAINERS' HOUSE OYJ        | maskuperusteisia, maksettu 4400€                                   | ei ilmoitettu | € 0         |
| TULIKIVI OYJ               | ei ilmoitettu  | 60v           | € 210 000   |
| TURKISTUOTTAJAT OYJ        | 60 %   | 60v           | € 181 865   |
| TURVATIIMI OYJ             | lakisääteinen eläketurva   | lakisääteinen | € 150 000   |
| VACON OYJ                  | ei ilmoitettu  | 60v           | € 613 000   |
| VAISALA OYJ                | maksuperusteinen   | 62v           | € 326 000   |
| YIT OYJ                    | ei ilmoitettu  | 62v           | € 402 678   |

## LIITE 6: ISOBRITANNIALAISTEN YRITYSTEN ELÄKETIEDOT TIIVISTETTYNÄ

| Yhtiön nimi                                      | Eläke-edut                                     | Eläkeikä      | Palkka (£) | Eläke-edut (£)               | Palkka (€)  | Eläke-edut (€) | Kertynyt eläke (£) | Kertynyt eläke (€) |
|--|--|---------------|------------|------------------------------|-------------|----------------|--------------------|--------------------|
| 3I GROUP PLC                                     | etusperusteinen                                | 60v           | £475 000   | £ -                          | 529 248 €   | - €            | £ 232 000          | 258 496 €          |
| ABERDEEN ASSET MANAGEMENT PLC                    | maksuperusteinen, 20% vuosipalkasta            | ei ilmoitettu | £400 000   | £80 000                      | 446 440 €   | 89 136 €       | -                  | -                  |
| AGA RANGEMASTER GROUP PLC                        | etusperusteinen ja määräraha                   | 60v           | £487 000   | £82,000                      | 556 571 €   | 93 714 €       | £ 42 000           | 48 000 €           |
| ANITE PLC  | ei eläke-etuja                                 | ei ilmoitettu | £277 209   | £ -                          | 308 868 €   | - €            | -                  | -                  |
| ARM HOLDINGS PLC                                 | maksuperusteinen                               | ei ilmoitettu | £415 000   | £45 235                      | 462 396 €   | 50 401 €       | -                  | -                  |
| AUTONOMY CORPORATION PLC                         | maksuperusteinen, 3% vuosipalkasta             | ei ilmoitettu | £300 000   | £8 726                       | 334 262 €   | 9 723 €        | -                  | -                  |
| AVINGTRANS PLC                                   | maksuperusteinen                               | ei ilmoitettu | £139,000   | £21,000                      | 154 875 €   | 23 398 €       | -                  | -                  |
| BLOOMSBURY PUBLISHING PLC                        | maksuperusteinen                               | ei ilmoitettu | £372 000   | £37 000                      | 414 485 €   | 41 226 €       | -                  | -                  |
| BODYCOTE PLC                                     | ei eläke-etuja                                 | 65v           | £390 000   | £ -                          | 434 540 €   | - €            | -                  | -                  |
| BP P.L.C.  | etusperusteinen                                | ei ilmoitettu | £998 000   | £ -                          | 1 111 978 € | - €            | £ 561 000          | 625 070 €          |
| BTG PLC  | etusperusteinen ja määräraha                   | 60v           | £367 000   | £49 920                      | 408 914 €   | 55 621 €       | £ 8 318            | 9 268 €            |
| CABLE AND WIRELESS PUBLIC LIMITED COMPANY        | ei eläke-etuja, määräraha 25 % peruspalkasta   | ei ilmoitettu | £600 000   | £150 000                     | 668 524 €   | 167 131 €      | -                  | -                  |
| CARNIVAL PLC                                     | ei eritelty maksu- vai etusperusteinen         | ei ilmoitettu | \$880 000  | \$112 718                    | 595 077 €   | 76 223 €       | -                  | -                  |
| CARR'S MILLING INDUSTRIES PUBLIC LIMITED COMPANY | etusperusteinen, maksuperusteinen ja määräraha | 60v           | £346 000   | £24 000 (maksuperusteisesta) | 385 515 €   | 26 741 €       | £ 75 000           | 83 565 €           |
| COMMUNISIS PLC                                   | maksuperusteinen, 20% vuosipalkasta            | 60v           | £437 000   | £ -                          | 486 908 €   | - €            | -                  | -                  |
| CYBIT HOLDINGS PLC                               | maksuperusteinen                               | ei ilmoitettu | £371 250   | £19 500                      | 413 649 €   | 21 727 €       | -                  | -                  |
| DAILY MAIL AND GENERAL TRUST P L C               | ei eläke-etuja, määräraha                      | ei ilmoitettu | £1 095 000 | £216 000                     | 1 220 056 € | 240 669 €      | -                  | -                  |
| DECHRA PHARMACEUTICALS PLC                       | maksuperusteinen                               | ei ilmoitettu | £235 000   | £31 000                      | 261 838 €   | 34 540 €       | -                  | -                  |
| DEVELOPMENT SECURITIES PLC                       | maksuperusteinen, 17,5% vuosipalkasta          | ei ilmoitettu | £350 000   | £54 000                      | 389 972 €   | 60 167 €       | -                  | -                  |
| DOMINO PRINTING SCIENCES PUBLIC LIMITED COMPANY  | maksuperusteisia, 25,5% vuosipalkasta          | ei ilmoitettu | £337 000   | £86 000                      | 375 487 €   | 95 822 €       | -                  | -                  |

|                                      |   |                   |             |                               |           |           |             |             |
|--------------------------------------|---|-------------------|-------------|-------------------------------|-----------|-----------|-------------|-------------|
| EASYJET PLC                          | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £590 000    | £41 000                       | 657 382 € | 45 682 €  | -           | -           |
| FERREXPO PLC                         | ei eläke-etuja                                    | ei ilmoitettu     | \$240 000   | \$ -                          | 162 294 € | - €       | -           | -           |
| FRESNILLO PLC                        | etuusperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | \$1 344 000 | \$ -                          | 908 845 € | - €       | \$7 377 000 | 4 991 880 € |
| FULLER SMITH & TURNER PLC            | etuusperusteinen                                  | 60v               | £158 000    | £ -                           | 176 045 € | - €       | £ 113 010   | 125 916 €   |
| GENUS PLC                            | ei eläke-etuja, määräraha 15% peruspalkasta       | ei ilmoitettu     | £450 000    | £67 500                       | 501 393 € | 75 209 €  | -           | -           |
| GROUP NBT PLC                        | maksuperusteinen, maksimissaan 10 % vuosipalkasta | ei ilmoitettu     | £163 000    | £ -                           | 182 071 € | - €       | -           | -           |
| HANSTEEN HOLDINGS PLC                | maksuperusteinen, 16% vuosipalkasta               | ei ilmoitettu     | £245 000    | £39 200                       | 272 981 € | 43 677 €  | -           | -           |
| HARGREAVES SERVICES PLC              | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £274 000    | £37 000                       | 305 292 € | 41 226 €  | -           | -           |
| HAVELOCK EUROPA PLC                  | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £211 000    | £79 000                       | 235 097 € | 88 022 €  | -           | -           |
| I-DESIGN GROUP PLC                   | maksuperusteinen, 3,5% vuosipalkasta              | ei ilmoitettu     | £102 651    | £3 518                        | 114 374 € | 3 920 €   | -           | -           |
| IG GROUP HOLDINGS PLC                | ei eläke-etuja, määräraha                         | ei ilmoitettu     | £265 000    | £40 000                       | 295 265 € | 44 568 €  | -           | -           |
| IMI PLC                              | ei eläke-etuja, määräraha 35% peruspalkasta       | 57v tai myöhemmin | £656 000    | £229 600                      | 730 919 € | 255 822 € | -           | -           |
| INTERNATIONAL POWER PLC              | etuusperusteinen ja määräraha                     | 60v               | £700 000    | £144,000 (maksuperusteisesta) | 779 944 € | 160 446 € | £ 25 000    | 27 855 €    |
| INTERTEK GROUP PLC                   | maksuperusteinen, 20% vuosipalkasta               | ei ilmoitettu     | £550 000    | £106 700                      | 612 813 € | 118 886 € | -           | -           |
| JAMES CROPPER PUBLIC LIMITED COMPANY | etuusperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £96 000     | £ -                           | 106 964 € | - €       | £ 31 000    | 34 540 €    |
| JAMES HALSTEAD PLC                   | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £426 584    | £27 000                       | 475 303 € | 30 084 €  | -           | -           |
| JAMES LATHAM PUBLIC LIMITED COMPANY  | etuusperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £114 000    | £ -                           | 127 019 € | - €       | £ 29 000    | 32 312 €    |
| KOFAX PLC                            | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £311 468    | £1 246                        | 347 040 € | 1 388 €   | -           | -           |
| MAXIMA HOLDINGS PLC                  | maksuperusteinen                                  | ei ilmoitettu     | £174 000    | £74 000                       | 194 219 € | 82 599 €  | -           | -           |



|                                 |                                       |   |            |                              |             |           |           |           |
|---------------------------------|---------------------------------------|---|------------|------------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| MCBRIDE PLC                     | maksuperusteinen, 35 % vuosipalkasta  | ei ilmoitettu                                     | £443 000   | £139 000                     | 493 593 €   | 154 875 € | -         | -         |
| METALRAX GROUP PLC              | maksuperusteinen                      | 65v   | £200 000   | £50 000                      | 222 841 €   | 55 710 €  | -         | -         |
| MONDI PLC                       | maksuperusteinen, 30% vuosipalkasta   | ei ilmoitettu                                     | £968 826   | £290 648                     | 1 079 472 € | 323 842 € | -         | -         |
| NESTOR HEALTHCARE GROUP PLC     | etuusperusteinen ja määräraha         | ei ilmoitettu                                     | £104 000   | £35 000 (määräraha)          | 115 877 €   | 38 997 €  | £ 44 000  | 49 025 €  |
| NORCROS PLC                     | etuus- ja maksuperusteisia            | ei ilmoitettu                                     | £286 000   | £58 000 (maksuperusteisesta) | 318 663 €   | 64 624 €  | £ 11 420  | 12 724 €  |
| NORTHGATE PLC                   | maksuperusteinen                      | ei ilmoitettu                                     | £420 000   | £72 000                      | 467 967 €   | 80 223 €  | -         | -         |
| NWF GROUP PLC                   | maksuperusteinen                      | ei ilmoitettu                                     | £260 000   | £70 000                      | 289 694 €   | 77 994 €  | -         | -         |
| PREMIER FOODS PLC               | ei eläke-etuja, määräraha             | ei ilmoitettu                                     | £603 825   | £34 920                      | 672 786 €   | 38 908 €  | -         | -         |
| PV CRYSTALOX SOLAR PLC          | maksuperusteinen                      | ei ilmoitettu                                     | £300 000   | £17 006                      | 334 262 €   | 18 948 €  | -         | -         |
| RENSBURG SHEPPARDS PLC          | maksuperusteinen, 12% vuosipalkasta   | 60v - 65v, johtajan voi anoa lykkäystä 60vuodesta | £254 000   | £30 000                      | 283 008 €   | 33 426 €  | -         | -         |
| RPC GROUP PLC                   | etuusperusteinen                      | 65v   | £250 000   | £ -                          | 278 552 €   | - €       | £ 149 282 | 166 331 € |
| SDL PLC                         | maksuperusteinen, 13,3% vuosipalkasta | ei ilmoitettu                                     | £300 000   | £40 036                      | 334 262 €   | 44 608 €  | -         | -         |
| SMITH & NEPHEW PLC              | maksuperusteinen, 30% vuosipalkasta   | 62v   | £694 000   | £203 000                     | 773 259 €   | 226 184 € | -         | -         |
| SMITHS NEWS PLC                 | maksuperusteinen                      | ei ilmoitettu                                     | £275 000   | £14 000                      | 306 407 €   | 15 599 €  | -         | -         |
| SONGBIRD ESTATES PLC.           | ei eläke-etuja                        | ei ilmoitettu                                     | £99 000    | £ -                          | 110 306 €   | - €       | -         | -         |
| SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC | ei eläke-etuja                        | ei ilmoitettu                                     | £150 000   | £ -                          | 167 131 €   | - €       | -         | -         |
| SUPERGLASS HOLDINGS PLC         | maksuperusteinen, 5% vuosipalkasta    | ei ilmoitettu                                     | £129 000   | £6 000                       | 143 733 €   | 6 685 €   | -         | -         |
| TAYLOR WIMPEY PLC               | etuusperusteinen ja määräraha         | 60v   | £700 000   | £146 000                     | 779 944 €   | 162 674 € | £ 17 547  | 19 551 €  |
| TOMKINS PLC.                    | maksuperusteinen, 37,5% vuosipalkasta | ei ilmoitettu                                     | £1 763 000 | £661 000                     | 1 964 345 € | 736 490 € | -         | -         |
| VEDANTA RESOURCES PLC           | maksuperusteinen                      | ei ilmoitettu                                     | £420 870   | £23 000                      | 468 936 €   | 25 627 €  | -         | -         |
| VICTORIA P.L.C.                 | maksuperusteinen                      | 65v   | £145 000   | £49 000                      | 161 560 €   | 54 596 €  | -         | -         |

1 euro = 1,4788 USD, 1 euro = 0,8975 GBP

## **LIITE 7: ESIMERKKI HYVÄSTÄ RAPORTOINNISTA (MAKSUPERUSTEINENEN, ISO-BRITANNIA)**

Ote Rensburg Shephards Plc:n vuosikertomuksen ”Remuneration Report” –osasta, johon poimittu vain eläke-etuja koskevat lausekkeet sillä koko raportti on 7 sivua pitkä.

([http://www.renburgsheppards.plc.uk/documents/annual\\_report\\_2009/directors\\_renumeration\\_report.pdf](http://www.renburgsheppards.plc.uk/documents/annual_report_2009/directors_renumeration_report.pdf))

” ...

The remuneration of executive directors comprises both fixed and variable elements. The fixed elements comprise a basic salary, pension entitlements and benefits in kind.

...

### **Pension arrangements**

The group contributes to a defined contribution pension scheme on behalf of each executive director up to, but not beyond, the earlier of their actual date of retirement or 65 years of age. Executive directors’ service contracts provide for retirement upon reaching 60 years of age; however, retirement may be deferred at the option of the director for any period up to their attaining 65 years of age. The company will consider requests made by directors to defer their retirement beyond 65 years of age.

The normal pension contribution payable by the company is 12% of basic salary and is payable to a scheme of each director’s choosing, until retirement. At the discretion of the committee, directors may receive an equivalent amount, less an adjustment for the cost of employer’s National Insurance Contributions, as additional nonpensionable salary in lieu of a contribution to a pension scheme. The choice of scheme to which contributions can be made may include the Rensburg Sheppards plc Group Pension Scheme, which is a defined contribution scheme, with all costs relating to the administration of the scheme being borne by the group. Executive directors are eligible for a separately insured dependants’ pension of 25% of their basic salary, should they die prior to the earlier of their retirement or attaining 65 years of age.

Notwithstanding the normal policy on pension arrangements for executive directors set out above, David Bulteel and Ian Maxwell Scott have continued to retain, by agreement with the committee, the contractual arrangements that applied during their employment with Carr Sheppards Crosthwaite Limited prior to their appointments as directors of Rensburg Sheppards plc. For David Bulteel, these arrangements provide for an employer pension contribution of 13% of basic salary. For Ian Maxwell Scott, these arrangements provide for additional non-pensionable salary, in lieu of a contribution to a pension scheme, of 11.7% of basic salary, payable to the earlier of his actual date of retirement or attaining 65 years of age. No dependants’ pension is provided in respect of either David Bulteel or Ian Maxwell Scott.

...

A proportion of the annual discretionary bonus may be awarded as a pension contribution, at the discretion of the committee.

...

| Directors' remuneration | Annual bonus award    |                                      |                           |                                     |                                | 2009 Total<br>£'000 | 2008 Total<br>£'000 |
|-------------------------|-----------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|---------------------|---------------------|
|                         | Basic salary<br>£'000 | Basic pension contributions<br>£'000 | Benefits in kind<br>£'000 | Discretionary bonus scheme<br>£'000 | Business unit schemes<br>£'000 |                     |                     |
| <b>Executive</b>        |                       |                                      |                           |                                     |                                |                     |                     |
| D.J.H. Bulteel          | 167                   | 22                                   | 2                         | 38                                  | 92                             | 321                 | 183                 |
| S.M. Elliott            | 254                   | 30                                   | 2                         | 172                                 | –                              | 458                 | 497                 |
| I. Maxwell Scott        | 167                   | 20                                   | 2                         | 41                                  | 168                            | 398                 | 502                 |
| J.D. Seal               | 137                   | 16                                   | 10                        | 38                                  | 84                             | 285                 | 150                 |
| J.P. Wragg              | 165                   | 20                                   | 10                        | 129                                 | –                              | 324                 | 354                 |
| <b>Non-Executive</b>    |                       |                                      |                           |                                     |                                |                     |                     |
| C.G. Clarke             | 77                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 77                  | 75                  |
| M.R. Haan               | 41                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 41                  | 38                  |
| B. Kantor               | 26                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 26                  | 25                  |
| S. Koseff               | 26                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 26                  | 25                  |
| R. Lister <sup>1</sup>  | 16                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 16                  | –                   |
| I.M. Smith <sup>1</sup> | 16                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 16                  | –                   |
| A. Tyrle <sup>2</sup>   | 13                    | –                                    | –                         | –                                   | –                              | 13                  | 38                  |
|                         | 1,105                 | 108                                  | 26                        | 418                                 | 344                            | 2,001               | 1,887               |

1 Remuneration relates to the period from appointment as a director on 4 November 2008.

2 Remuneration relates to the period to cessation of appointment as a director on 29 July 2008.

## **LIITE 8: ESIMERKKI HYVÄSTÄ RAPORTOINNISTA (ETUPERUSTEINEN, ISO-BRITANNIA)**

Ote Taylor Wimpey Plc:n vuosikertomuksen ”Remuneration Report” –osasta, johon poimittu vain eläke-etuja koskevat lausekkeet sillä koko raportti on 10 sivua pitkä.

[http://www.taylorwimpey.com/Resources/Documents/InvestorRelations/ReportAccounts/financial\\_2008\\_ara\\_1st\\_may\\_2009.pdf](http://www.taylorwimpey.com/Resources/Documents/InvestorRelations/ReportAccounts/financial_2008_ara_1st_may_2009.pdf)

” ...

No bonus or deferred bonus payments under any bonus arrangement are pensionable.

...

### **Pension arrangements**

Details of the Group’s principal UK pension schemes are given in Note 24 on page 82 to the consolidated financial statements.

#### Taylor Woodrow Pension Schemes

Taylor Woodrow Group Pension and Life Assurance Fund:

The Fund was closed to new entrants from 31 March 2002. With effect from 1 September 2004, a restriction was applied so as to limit the amount of any increase in pensionable salary of members of this scheme to the lesser of the actual increase in basic salary or the RPI, subject to a maximum of 5% per annum. The Fund ceased accrual of benefits on 30 November 2006 and from 1 December 2006 existing active Fund members were invited to participate in the PCP, referred to below and to which members and the Company contribute.

Taylor Woodrow Personal Choice Plan:

With effect from 1 April 2002 the Company introduced the PCP, a defined contribution pension scheme which all new eligible UK team members are invited to join.

During the year, Peter Johnson was a member of the PCP. The Company contributed to his plan at the rate of 34.5% of his basic salary for the year and he contributed at the rate of 5%. Denis Mac Daid retired from the Board on 30 June 2005. The Company is paying to him by monthly installments the difference between benefits calculated at his assumed retirement date of 5 April 2006 and his actual date of retirement. The annual equivalent of this payment is £20,731 (2007: £20,000). No other arrangements were made during the year for the provision of pensions for former Directors.

#### George Wimpey Pension Plan

George Wimpey Staff Pension Scheme:

Pete Redfern is a member of the Executive section of the George Wimpey Staff Pension Scheme (‘Scheme’). The Scheme (now closed to new members) is a funded, Inland Revenue approved, final salary occupational pension scheme. Members contribute between 5% and

10% of salary. Executive members of the Scheme cease to contribute once they have achieved 30 years' pensionable service. Pensions in payment are guaranteed to increase in line with the Retail Price Index to a maximum of 5% per annum (2.5% for all service earned after 6 April 2006). The Scheme provides executive members with a pension of up to two thirds of pensionable salary (this is capped for members who joined after April 1989) on retirement at age 65, subject to the member having completed 30 years' pensionable service.

Life assurance of up to 4x basic salary and a pension of two thirds of the member's entitlement for spouses on their death in service, or in retirement, are provided, together with a children's allowance of up to 100% of the dependant's pension for three or more children.

Pensionable salary excludes all bonuses, benefits-in-kind and incentive related remuneration. For early retirement, after age 50 but prior to age 65, pensions will be reduced by an appropriate actuarial factor.

Pete Redfern has a pension allowance through additional payments to him, amounting to 25% of the difference between his basic salary and the pension schemes earnings cap. For 2008 a total of £133,767 (2007: £80,000) was paid. Pension allowances do not count towards the calculation of any bonus awards which are based only on base salary.

The Directors' accrued pensions in 2008 are shown on page 52.

George Wimpey Stakeholder Scheme:

Ian Sutcliffe, former Director, was not a member of the Scheme and instead, the Company paid an amount equal to 29% of his salary into the George Wimpey designated stakeholder scheme during 2008 until his resignation on 14 April 2008. Payments of £143,294 (2007: £57,000) were paid into the stakeholder scheme on his behalf for the period.

**Part 2: Audited Information**  
**Directors' emoluments**

|   | Basic salary/fees<br>£000 | Salary supplement in lieu of pension<br>£000 | Benefits-in-kind<br>£000* | Bonus in respect of 2008<br>£000 | Other benefits<br>£000 | 2008 total<br>£000 | 2007 total<br>£000 | Basic salary/fee p.a. with effect from 01.01.2009<br>£000 |
|---|---------------------------|--|---------------------------|----------------------------------|------------------------|--------------------|--------------------|---|
| <b>Executive</b>                                      |                           |  |                           |                                  |                        |                    |                    |   |
| Pete Redfern  | 700                       | 146  | 28                        | –                                | –                      | 874                | 1,011              | 700   |
| Chris Rickard (Appointed 16 October 2008)             | 80                        | –  | 3                         | –                                | –                      | 83                 | –                  | 380   |
| Peter Johnson (Resigned 16 October 2008) <sup>1</sup> | 367                       | –  | 10                        | –                                | 414                    | 791                | 807                | –   |
| Ian Sutcliffe (Resigned 14 April 2008) <sup>2</sup>   | 116                       | 9  | –                         | –                                | 208                    | 333                | 663                | –   |
| Ian Smith (Resigned 3 July 2007)                      | –                         | –  | –                         | –                                | –                      | –                  | 1,873              | –   |
| John Landrum (Resigned 31 July 2007)                  | –                         | –  | –                         | –                                | –                      | –                  | 838                | –   |
| Graeme McCallum (Resigned 16 January 2007)            | –                         | –  | –                         | –                                | –                      | –                  | 27                 | –   |
| Iain Napier (Former Director)                         | –                         | –  | –                         | –                                | –                      | –                  | 1,083              | –   |

**Directors' pension entitlements**

**Defined benefit schemes**

**George Wimpey Staff Pension Scheme**

Pete Redfern is a member of the George Wimpey Staff Pension Scheme. The following table sets out the transfer value of his accrued benefits under the Scheme calculated in a manner consistent with 'The Occupational Pension Schemes (Transfer Values) Regulations 2008'.

|              | Accrued pension as at 31 December 2007<br>£ | Increase in accrued pension from 31 December 2007 to 31 December 2008<br>£ | Accrued pension as at 31 December 2008 <sup>(1)</sup><br>£ | Transfer value gross of Directors' contributions at 31 December 2008 <sup>(2)</sup><br>£ | Transfer value gross of Directors' contributions at 31 December 2007 <sup>(2)</sup><br>£ | Increase in transfer value from 31 December 2007 to 31 December 2008 less Directors' contributions <sup>(3)</sup><br>£ | Increase in accrued pension from 31 December 2007 to 31 December 2008 less inflation<br>£ | Transfer value of accrued pension increase less Director's contribution <sup>(4)</sup><br>£ |
|--------------|---|--|--|--|--|--|---|---|
| Pete Redfern | 17,547                                      | 3,460  | 20,907   | 298,200  | 162,100  | 124,100  | 2,483   | 22,167  |

**Notes**

1. Pension accrual shown is the amount which would be paid annually on retirement based on service to 31 December 2008.
2. Transfer values have been calculated in accordance with the occupational Pension Schemes (Transfer Value) Regulations 2008.
3. The increase in the transfer value includes the effect of fluctuations in the transfer value due to factors beyond the control of the Company and Directors, such as stock market movements.
4. The transfer value of accrued pension increase less Director's contribution represents the incremental value to the Director of his service during the period, calculated on the assumption service terminated at the year end. It is based on the increase in accrued pension (less inflation) after deducting the Director's contribution.

## LIITE 9: SUOMALAISYHTIÖIDEN VUOSIKERTOMUSOTTEITA

| Yhtiö                  | Lainus vuosikertomuksesta:   |
|------------------------|--|
| Alma Media Oyj         | "Toimitusjohtaja Kai Telanteen sopimuksen mukainen eläkeikä on 60 vuotta ja eläke 60 prosenttia palkasta."   |
| Amer Sports Oyj        | "Sopimuksen mukaan toimitusjohtaja voi 60-vuoden iässä siirtyä varhennetulle eläkkeelle, jolloin hänelle maksettava eläke suhteessa palkkaan on 60 %."   |
| Aspo Oyj               | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 60 vuotta ja täysimääräinen eläke 60 prosenttia eläkepalkasta."  |
| Biotie Therapies Corp. | "Biotien toimitusjohtajan eläkeikää ei ole määritelty toimitusjohtajasopimuksessa. Näin ollen Yhtiö ei ole sitoutunut alennettuun eläkeikään. Yhtiö maksaa osana toimitusjohtajan kokonaispalkkaa vapaaehtoista eläkevakuutusta, jonka suuruuden hallitus vahvistaa vuosittain."   |
| Capman Oyj             | "Toimitusjohtajan ja hänen sijaisensa eläkeikä ja -edut määräytyvät pääosin työntekijän eläkelain (TyEL) mukaan."  |
| Citycon Oyj            | "Toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 62 vuotta täytettyään, mikäli hän on tähän saakka yhtiön palveluksessa."  |
| Componenta Oyj         | "The company has no specific pension commitments for Board members or managing directors."   |
| Digia Oyj              | "Toimitusjohtajan eläkeikä on lain mukainen eikä toimitusjohtajalla ole yhtiön puolelta erillistä eläkesopimusta."   |
| Elektrobit Oyj         | "The CEO is entitled to a pension under the Contracts of Employment Act and other legislation pertaining to pensions. The Finnish employee pension system (TyEL) allows for an old-age pension based on years of service and the income accumulated during those years, including the base salary, bonuses (excluding any option rights and shares subscribed on their basis) and taxable fringe benefits. The old age pension can be taken out at one's own discretion between the ages of 63–68 (flexible retirement age)."  |
| Elisa Oyj              | "Toimitusjohtajalla on oikeus jäädä eläkkeelle 60 ikävuoden jälkeen 60 prosentin tasoa vastaavalla kokonaiseläkkeellä. Toimitusjohtajan osalta lisäeläkkeen vuosimaksu oli 94 657,56 euroa."   |
| Finnair Oyj            | "Toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella on oikeus siirtyä eläkkeelle 60 vuoden iässä. Täysimääräinen eläke on 60 prosenttia eläkepalkasta."   |
| Finnlines Oyj          | "Nykyisellä toimitusjohtajalla ja varatoimitusjohtajalla on oikeus jäädä täydelle eläkkeelle 60 vuotta täytettyään... ..Konsernin johtoryhmällä on ryhmäeläkevakuutus, jonka perusteella johtoryhmän jäsenten eläkeikä on 60–63 vuotta. Vakuutus on maksuperusteinen siten, että vuosittaiset maksut on sidottu konsernin tulokseen."  |
| Fiskars Oyj Abp        | "Eläkeikä 60v. Lakisääteisen eläkkeen lisäksi hänelle on otettu vapaaehtoinen maksuperusteinen lisäeläkevakuutus, johon maksetaan 20 % hänen vuosipalkastaan."   |
| Fortum Oyj             | "Maksetut palkkiot ja etuudet liittyen eläke-etuuksiin (1 075 000 €) sisältävät maksut vakuutusyhtiöille ja Fortumin eläkesäätiöille. Toimitusjohtajan eläkkeen määrä on 60 % palkasta ja palkkioista 60 vuoden iässä."  |
| Glaston Oyj Abp        | "The CEO of Glaston Corporation is entitled to retire at the age of 62."   |
| Huhtamäki Oyj          | "Toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 60 vuotta täytettyään. Lakisääteisten työeläkemaksujen lisäksi yhtiö suorittaa toimitusjohtajan osoittamaan ja yhteisesti sovittuun lisäeläkejärjestelmään enintään kuukausirahapalkan määrää vastaavan määrän edellyttäen, että toimitusjohtaja suorittaa itse järjestelmään vastaavan määrän."  |
| Kemira Oyj             | "Harri Kermisen sopimus toimitusjohtajan kaudesta on vuoteen 2013 saakka, jolloin hän on 62vuotias. Toimitusjohtajan sijaisen ja 1.1.2008 toimitusjohtajana aloittaneen Harri Kermisen maksimieläke on 66 % eläkkeen laskennan perustana olevasta palkasta. Tämä mahdollisuus perustuu 1.1.1991 alkaen uusilta jäseniltä suljetun lisäeläkesäätiön etuuksiin. Lisäeläkesäätiön toimintapiiriin kuuluvat kaikki ennen vuotta 1991 yhtiön palvelukseen tulleet henkilöt, ja eläkesäätiön etuudet koskevat koko sitä henkilöstöä, jolla palvelusvuodet ja muut eläkkeen myöntämistä koskevat ehdot täyttyvät. Vastaavanlaisia järjestelyjä on myös muissa konsernin yhtiöissä." |
| Konecranes Oyj         | " Eläkeikä 60 vuotta, eläkkeen tavoitetaso 60 %."  |

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| Lassila-Tikanoja Oyj            | "Toimitusjohtajalla on etuuspohjainen eläkesopimus, jonka mukaan hänellä on oikeus siirtyä eläkkeelle 60-vuotiaana. Sopimuksesta kirjattiin tuloslaskelmaan 30 tuhatta euroa vuonna 2008 (27 tuhatta euroa). Eläkkeen määrä on alle täysimääräisen TyEL-eläkkeen."  |
| Marimekko Oyj                   | "Toimitusjohtajalla on oikeus maksupohjaiseen eläkejärjestelyyn. Sopimuksessa ei ole määritelty eläkkeellesiirtymisikää."   |
| Martela Oyj                     | "Toimitusjohtaja on oikeutettu halutessaan siirtymään täysimääräiselle eläkkeelle täytettyään 60 vuotta. Eläke-etuus sisältyy etuusjärjestelypohjaisiin kuluihin, jotka on esitetty kohdassa 4."  |
| Metso Oyj                       | "Jorma Elorannan toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 60 vuotta ja eläkepalkka on 60 prosenttia kuukauden keskipalkasta joko neljän tai kymmenen viimeisen ansiovuoden perusteella laskettuna sen mukaan, kumpi antaa korkeamman loppusumman."   |
| M-Real Oyj                      | "Emoyrityksen toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle 62-vuotiaana. Eläkeiän alentamisen tai muun lakisääteisen eläketurvan täydentämisen vaikutukset katetaan vapaaehtoisilla eläkevakuutuksilla. Johtoryhmän jäsenten etuuspohjaisten eläkejärjestelmien kulut olivat 0,1 miljoonaa euroa (0,5 miljoonaa euroa) ja maksupohjaisten eläkejärjestelmien kulut 0,6 miljoonaa euroa (0,6 miljoonaa euroa)." |
| Neste Oil Oyj                   | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 60 vuotta, ja maksettava eläke on 60 % eläkepalkasta."  |
| Nokian Renkaat                  | "Emoyrityksen ja yhden tytäryrityksen toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta."  |
| Nurminen Logistics Oyj          | "Toimitusjohtajalla on lakisääteinen eläketurva ja oikeus jäädä eläkkeelle 62-vuotiaana."   |
| Oriola-Kd Oyj                   | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 63 vuotta ja eläke työntekijän eläkelain mukainen."   |
| Orion Oyj                       | "Emoyhtiön toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta ja eläketasoksi 60 % eläkepalkasta."  |
| PKC Group Oyj                   | "The retirement age is statutory and no voluntary insurance policies have been taken."  |
| Pohjois-Karjalan Kirjapaino Oyj | "Konsernissa ei ole sovittu lakisääteistä eläketurvaa olennaisesti paremmista eläke-etuuksista."  |
| Pohjola Bank Plc                | "The President and CEO's allowed and required retirement age is 63 years. His pension benefits are determined in accordance with pension legislation and OP-Pohjola Group's own pension plans."   |
| Ponsse Oyj                      | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 65 vuotta ja eläke määräytyy voimassaolevan lainsäädännön mukaan."  |
| Powerflute Oyj                  | "The Group does not offer its executive directors membership of pension or other retirement benefit schemes. Instead, the Group makes a cash contribution towards the cost of pension provision which is payable either directly to the individual, or into a pension arrangement or scheme of their choice."   |
| Proha Oyj                       | "Proha Oyj:n nykyisen toimitusjohtajan sekä varatoimitusjohtajan sopimukset eivät sisällä määräyksiä eläkeistä tai eläkkeestä."   |
| Pöyry Oyj                       | "Toimitusjohtajaan ja hänen sijaiseensa sovelletaan lain mukaista eläkeikää."   |
| Raisio Oyj                      | "Oikeus ja velvollisuus siirtyä eläkkeelle 62v täytettyään. Ryhmäeläkevakuutus, 10 % perusvuosipalkasta. Ei oleellisia etuuspohjaisia järjestelyjä."  |
| Ramirent Oyj                    | "Toimitusjohtaja Rosénin eläkeikä on 62 vuotta. Koska Rosén ei kuulu Suomen lakisääteisen eläkejärjestelmän piiriin, hänelle toimitusjohtajakaudelta kertyvä eläke on järjestetty erillisellä eläkekorvauksella, joka on 35 % hänen vuosittaisesta peruspalkastaan."  |
| Rapala VMC Oyj                  | "In addition to the mandatory pension insurance, the CEO has the right to receive further compensation of EUR 8 400 annually to be placed in a voluntary pension scheme or a similar arrangement. The retirement age and pension of CEO are determined in accordance with the legislation in force."  |
| Ruukki Group Oyj                | "The President & CEO is entitled to retire on a full 60 per cent pension at the age of 60."   |



|                            |   |
|----------------------------|---|
| Salcomp Oyj                | "Toimitusjohtajalle tai johtoryhmän muille jäsenille ei ole määritelty työeläkelaista poikkeavaa eläkeikää. Toimitusjohtaja ja muut johtoryhmän jäsenet kuuluvat erillisen lisäeläkejärjestelmän piiriin."  |
| Sampo Plc                  | "Konsernijohtajan ja konsernijohtajan varamiehen eläkeikä on 60 vuotta, jolloin eläke-etuus on 60 % eläkkeeseen oikeuttavasta palkasta."  |
| Sanoma Oyj                 | "Toimitusjohtajasopimuksen mukaan toimitusjohtaja siirtyy eläkkeelle täytettyään 60 vuotta, ellei erikseen toisin sovita. Eläkkeen määrä tällöin on noin 60 % kymmenen viimeisen täyden kalenterivuoden keskimääräisestä ansiosta."   |
| Soprano Oyj                | "Toimitus- ja varatoimitusjohtajan eläkeiät määräytyvät lain mukaan."   |
| Sponda Oyj                 | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 63 vuotta, ja eläke määräytyy työeläkelain mukaisesti."   |
| SRV Yhtöt Oyj              | "Yhtiö ei ole maksanut vapaaehtoisin eläkevakuutuksiin perustuvia maksuja toimitusjohtajan tai johtoryhmän jäsenten puolesta. Toimitusjohtajalla on oikeus siirtyä eläkkeelle työeläkelainsäädännön mukaisesti 63–68 -vuotiaana. Maksettava eläke määräytyy lain mukaan."   |
| Stockmann Oyj Abp          | "Emoyhtiön toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta. Eläke määräytyy työntekijäin eläkelain ja yhtiön ottaman erillisen vakuutuksen mukaisesti."  |
| Talentum Oyj               | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 60 vuotta ja eläke on 60 prosenttia eläkepalkasta."   |
| Technopolis Oyj            | "Yksilöllisen eläkevakuutuksen maksut 6048€, konsernin oikeudellinen ja tosiasiallinen velvoite rajoittuu määrään, jonka se suorittaa työsuhteen jälkeisiä etuuksia koskevaan järjestelyyn."  |
| Terveystalo Healthcare Oyj | "Toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 63 vuotta."   |
| Trainer's House Oyj        | "Yhtiöllä on kolme maksuperusteista lisäeläkevakuutusta, joissa vakuutettuna on Jari Sarasvuo. Rahasto-optimin eläkevakuutuksesta on maksettu tilikauden 2008 aikana 4.399,40 euroa. Yritysoptimin eläkevakuutukset ovat vapaakirjautuneet. Eläkeikä kaikki vakuutukset mukaanlukien alkaa 1.7.2020 ja päättyy 30.6.2045. Vakuutuksiin liittyy myös henkivakuutus." |
| Tulikivi Oyj               | "Lakisääteisen eläketurvan lisäksi toimitusjohtaja on lisäeläkejärjestelyillä oikeutettu jäämään eläkkeelle 60-vuotiaana."  |
| Turkistuottajat Oyj        | "Toimitusjohtaja ja toimitusjohtajan sijainen voivat halutessaan jäädä eläkkeelle 60-vuotiaana. Eläketaso on 60 %. Muulla johdolla on maksuperusteinen lisäeläkejärjestelmä."   |
| Turvatiimi Oyj             | "Toimitusjohtajan eläke määräytyy työeläkelain (TyEL) mukaan."  |
| Vacon Oyj                  | "Toimitusjohtajan eläkeiäksi on sovittu 60 vuotta."   |
| Vaisala Oyj                | "Toimitusjohtajan eläkeikä on 62 vuotta. Toimitusjohtajalla on maksupohjainen lisäeläkejärjestely."   |
| YIT Oyj                    | "Toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen eläkeikä on 62 vuotta."  |

**LIITE 10: ELÄKE-ETUJEN VERTAILUA VASTINPARIYHTIÖITTÄIN**

|                           | Maksuperusteiset |               |  |            |               |   |
|---------------------------|------------------|---------------|--|------------|---------------|---|
| Yhtiö (Suomi)             | Palkka (€)       | Eläke-etu (€) | Yhtiö (Iso-Britannia)                                  | Palkka (€) | Eläke-etu (€) | Huomioitavaa  |
| FISKARS OYJ ABP           | 913 586 €        | 182 717 €     | BODYCOTE PLC   | 434 540 €  | - €           | ei eläke-etuja  |
| HUHTAMAKI OYJ             | 398 000 €        | 33 167 €      | PREMIER FOODS PLC                                      | 672 786 €  | 38 908 €      | ei eläke-etuja,<br>määräraha                            |
| RAISIO OYJ                | 517 967 €        | 51 797 €      | CARR'S MILLING<br>INDUSTRIES PUBLIC<br>LIMITED COMPANY | 385 515 €  | 26 741 €      | etusperusteinen,<br>maksuperusteinen ja<br>määräraha    |
| RAMIRENT OYJ              | 595 297 €        | 208 354 €     | NORTHGATE PLC  | 467 967 €  | 80 223 €      | maksuperusteinen  |
| RAPALA VMC OYJ            | 283 440 €        | 8 400 €       | JAMES HALSTEAD PLC                                     | 475 303 €  | 30 084 €      | maksuperusteinen  |
| TRAINERS' HOUSE<br>OYJ    | - €              | 4 400 €       | GROUP NBT PLC  | 182 071 €  | - €           | maksuperusteinen,<br>maksimissaan 10 %<br>vuosipalkasta |
|                           |                  |               |  |            |               |   |
|                           |                  |               |  |            |               |   |
|                           |                  |               |  |            |               |   |
|                           | Etusperusteiset  |               |  |            |               |   |
| Yhtiö (Suomi)             | Palkka (€)       | Eläke-etu (€) | Yhtiö (Iso-Britannia)                                  | Palkka (€) | Eläke-etu (€) | Huomioitavaa  |
| ELISA OYJ                 | 486 080 €        | 95 000 €      | CABLE AND WIRELESS<br>PUBLIC LIMITED                   | 668 524 €  | 167 131 €     | ei eläke-etuja,<br>määräraha 25 %                       |
| FORTUM OYJ                | 867 000 €        | 1 075 000 €   | INTERNATIONAL<br>POWER PLC                             | 779 944 €  | 160 446 €     | etusperusteinen ja<br>määräraha                         |
| LASSILA &<br>TIKANOJA OYJ | 335 000 €        | 30 000 €      | HARGREAVES<br>SERVICES PLC                             | 305 292 €  | 41 226 €      | maksuperusteinen  |
| MARTELA OYJ               | 347 000 €        | 229 000 €     | HAVELOCK EUROPA  | 235 097 €  | 88 022 €      | maksuperusteinen  |