

Valtiovarainministeriö

## DIF:n lausunto osakkeenomistajien oikeudet –työryhmän työryhmämuistiosta (VM080:00/2017)

Directors' Institute Finland – Hallitusammattilaiset ry (jäljempänä myös "DIF") on riippumaton aatteellinen yhdistys, joka palvelee Suomen yritysalamää edistämällä hyvää ja ammattimaista hallitustyötä. Yhdistyksellä on 691 henkilöjäsentä, joilla kaikilla on merkittävää kokemusta hallitustyöstä. DIF kuuluu eurooppalaisten hallitusammattilaisten yhdistysten kattojärjestöön The European Confederation of Directors' Associations (ecoDa). Yhdistyksen keskeisiä arvoja ovat eettisyys, omistaja-arvo ja hyvä hallintotapa.

Yhdistys kiittää saamastaan lausuntopyynnöstä VM080:00/2017 koskien osakkeenomistajien oikeudet –työryhmän työryhmämuistiota ("Työryhmämuistio"), ja esittää asiassa kunnioittavasti seuraavaa:

### 1. Osakkeenomistajien oikeudet direktiivimuutoksen kansallinen implementointi ja suomalainen hallinnointijärjestelmä (corporate governance)

Yhdistys suhtautuu pääosin myönteisesti Työryhmämuistiossa esitettyihin sääntelyehdotuksiin. Direktiiviehdotuksen sallimista vaihtoehtoista on pyritty valitsemaan joustavimmat ratkaisut, joilla tuetaan suomalaisten yritysten kilpailukykyä, mikä on kannatettavaa.

DIF korostaa erityisesti EU-sääntelyn kansallisen implementoinnin sopeuttamista voimassa olevaan kansalliseen sääntelyyn ja järjestelmään silloin, kun nämä ovat osoittautuneet hyvin toimiviksi eikä havaintoja ongelmista tai väärinkäytöksistä ole esiintynyt. Työryhmämuistiossa on monelta osin pyritty näin tekemään esimerkiksi siten, että sääntelyn mahdollistamia poikkeuksia on käytetty silloin, kun ne ovat perusteltuja hyvin toimivan järjestelmän säilyttämiseksi. DIF korostaa tämän lähtökohdan merkitystä.

Erityisesti osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivin (SHRD) implementoinnissa edellä kuvatulla on merkitystä. Suomalainen (ja pohjoismaalainen) hallinnointijärjestelmä perustuu selkeään tehtäväjakoon osin yhtiökokouksen ja hallituksen sekä osin hallituksen ja toimitusjohtajan välillä. Tämä malli on monessa eri tutkimuksessa ja selvityksissä todettu hyvin toimivaksi sekä tuovan lisäarvoa osakkeenomistajille. Toinen erityispiirre suomalaisessa hallinnointimallissa on hallituksen riippumattomien jäsenten edustus pörssiyhtiöiden hallituksissa. Operatiivisen johdon edustus niiden hallituksissa on hyvin pieni ja pääosa hallituksen jäsenistä ovat riippumattomia yhtiöstä. Tästä johtuen Suomessa harvemmin esiintyy sellaisia



ongelmia, joita SHRD:llä pyritään korjaamaan esimerkiksi anglosaksisen hallinnointimallin osalta, jossa usein merkittävä osa hallituksen jäsenistä edustaa operatiivista johtoa. Tällöin hallituksen jäsenet voivat päättää itseään koskevista asioista. Tätä käytäntöä tulisi luonnollisesti rajoittaa tai valvoa.

Hallitus ei Suomessa osakeyhtiölain mukaan pääte omasta valinnastaan tai omista palkkioistaan, vaan ne päätetään kokonaisuudessaan yhtiökokouksessa. Sääntely on selkeä. Samoin on selvää, että hallitus päättää toimitusjohtajan palkitsemisesta sekä vastaa toimitusjohtajan valinnasta ja erottamisesta. Yhtiökokous voi aina erottaa hallituksen ja valita uuden hallituksen, samoin hallitus voi aina erottaa toimitusjohtajan ja valita uuden. Tätä toimivaltajakoa ei tule muuttaa. On tärkeää, että yhtiökokous päättää sekä hallituksen valinnasta että hallituksen palkitsemisesta, ja vastaavasti, että hallitus päättää sekä toimitusjohtajan valinnasta että hänen palkitsemisestaan. Valinnasta ja palkitsemisesta päättämistä ei voi käytännössä erottaa toisistaan. Periaate on kiitettävästi pidetty esillä Työryhmämuistion esityksistä siten, kun se on mahdollista SHRD:n sallimassa määrin, eikä sitä tule muuttaa myöskään jatkovalmisteluissa.

DIF kannattaa edellä mainituista syistä Työryhmämuistiossa esitettyä neuvoa-antavaa äänestystä palkitsemispolitiikasta ja palkitsemisraportista, jotka mahdollistavat joustavan käytännön sekä kansallisten optioiden käyttämisen silloin kun se on perusteltua, esimerkiksi sen salliminen, että palkitsemispolitiikasta voidaan poiketa tietyin edellytyksin. DIF korostaa erityisesti, että palkitsemispolitiikan tulee koskea ainoastaan hallitusta, mahdollista hallintoneuvosta sekä toimitusjohtajaa ja mahdollista toimitusjohtajan sijaista kuten Työryhmämuistiossa on esitetty. DIF kannattaa lisäksi sääntelyn tarkentamista valtiovarainministeriön asetuksessa ja itsesääntelyssä ja korostaa joustavuuden merkitystä yhtiöiden näkökulmasta erityisesti palkitsemispolitiikan sisällöstä puhuttaessa.

Liitteenä toimitamme tarkemman kannanoton edellä mainittuihin periaatteisiin liittyen (*Liite 1*).

## 2. Suomalaisen yritysten kilpailukyky ja houkuttelevuus kansainvälisillä markkinoilla

Selkeä hallinnointimalli lisää suomalaisten yhtiöiden luotettavuutta myös kansainvälisillä markkinoilla. DIF ei ole tietoinen sellaisista tilanteista, joissa nykyinen edellä kuvattu suomalainen hallinnointimalli tältä osin olisi vähentänyt kansainvälisten sijoittajien kiinnostusta suomalaisiin yhtiöihin, päinvastoin. Suomalainen ja pohjoismaalainen hallinnointimalli on useissa tutkimuksissa todettu hyvin toimivaksi ja osakkeenomistajien omistusten arvoa lisääväksi, mikä luonnollisesti lisää suomalaisten yhtiöiden osakkeiden houkuttelevuutta myös kansainvälisillä markkinoilla. Toisin kuin valtiovarainministeriön eriävässä mielipiteessä on esitetty, DIF ei myöskään näe, että Työryhmämuistiossa esitetyillä palkitsemista koskevilla ratkaisuilla luotaisiin tilanne, jolloin näin ei olisi myöskin lain astuttua voimaan. Suomessa noudatetun pohjoismaisen hallinnointimallin muuttaminen sijoittajien kannalta lähtökohtaisesti vähemmän houkuttelevan keski- ja eteläeurooppalaisen hallinnointimallin suuntaan ei ole kannatettavaa, vaan päinvastoin tulisi vaikuttaa siihen, että suomalaista ja pohjoismaista hallintomallia ymmärrettäisiin entistäkin paremmin ja tuotaisiin esille eri tilaisuuksissa.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Ks. esimerkiksi Svenskt Näringsliv och Samhälle (SNS) järjestön toimesta laadittu katsaus pohjoismaalaisesta hallinnointimallista: <https://www.sns.se/en/archive/the-nordic-corporate-governance-model/>



DIF kiinnittää huomiota joihinkin Työryhmämuistiossa esitettyihin ehdotuksiin, joilla voisi olla kuvatonlainen vaikutus, eli jotka voisivat vähentää kansainvälisten sijoittajien kiinnostusta suomalaisiin yhtiöihin. Tämä koskee esimerkiksi ehdotettua uutta osakeyhtiölain 5 luvun 3 b §:ää. Säännöksen perusteluissa (sivu 166) todetaan, että hallituksen päätös sekä toimitusjohtajan sopimus voi olla pätemätön, mikäli osakeyhtiölain säännöksiä yhtiökokouskäsittelystä ei ole noudatettu. Mahdollinen epäselvyys siitä, voidaanko toimitusjohtajan palkkiota maksaa vai ei, tai mahdollisesti joutua perimään takaisin, on selkeästi suuri riski yhtiön näkökulmasta, mikä voi vaikuttaa negatiivisesti kansainvälisten sijoittajien näkemykseen suomalaisista yhtiöistä. DIF suhtautuu hyvin kriittisesti erikoissääntelyn luomiseen tässä suhteessa. Toimitusjohtajan rooli on yhtiön menestyksen kannalta ratkaiseva ja sijoittajien investointien arvonnousun osalta myös erittäin tärkeä. On oltava varmuus siitä, mitkä toimitusjohtajasopimuksen ehdot ja niiden sitovuus ovat. DIF esittää täten, että sanktio osakeyhtiölain vastaisesta toiminnasta tulisi jättää osakeyhtiölain yleisen systematiikan varaan (vahingonkorvausvelvollisuus). Tämä vastaa myös käsitystämme Suomessa jo vuoden 2006 osakeyhtiölain kokonaisuudistuksessa nimenomaan omaksutusta näkemyksestä, jonka mukaan käytännössä erittäin vaikeasti sovellettavien tehottomuussanktioiden käyttöä tulisi vähentää. Tätä näkemystä seurattiin esimerkiksi nykyistä osakeyhtiölakia säädettäessä apporttimenettelyyn.

Samoin perustein kuin yllä DIF esittää, että osakeyhtiölain luvun 6 uudessa 14 a §:ssä esitettyä mahdollisuutta väliaikaisesti poiketa palkitsemispolitiikasta siinä määritellyn mukaisesti, tulisi perusteluissa tarkentaa siten, että "väliaikainen" poikkeaminen sisältää sen, että palkitsemisesta voi sopia toistaiseksi voimassa olevan sopimuksen muodossa, jolloin väliaikaisuus liittyisi siihen, että palkitsemispolitiikkaa tultaisiin jatkossa muuttamaan lain tarkoittaman korkeintaan neljän vuoden kauden jälkeen. Perustelut voivat antaa sen virheellisen kuvan, että poikkeamisen väliaikaisuus aina tarkoittaisi sopimuksen väliaikaisuutta. Täten tulisi tarkentaa, että yhtiö voi poiketa palkitsemispolitiikasta ja päättää siitä eroavasta palkitsemisesta sekä tehdä jatkossa tarvittavat muutokset palkitsemispolitiikkaan. Päätös ja sen perusteella esimerkiksi solmittu toimitusjohtajasopimus on tällöin voimassa, kunnes yhtiön ja toimitusjohtajan kesken toisin sovitaan. Mikäli toimitusjohtajasopimuksen pätevyys jäisi epämääräiseksi, on olemassa vaara, ettei yhtiö saisi palvelukseensa haluamaansa toimitusjohtajaa. Useilla pätevillä toimitusjohtajilla on jo vastuullinen tehtävä, kun he saavat tarjouksen siirtyä toisen yhtiön toimitusjohtajaksi.

Viitaten edellä kohdassa 1 esitettyyn koskien yhtiökokouksen, hallituksen (ja mahdollisen hallintoneuvoston) sekä toimitusjohtajan toimivaltajakoa suomalaisessa hallinnointimallissa, DIF suhtautuu kriittisesti ehdotettuun uuteen osakeyhtiölain 6 luvun 20 §:ään jonka mukaan yhtiön yhtiöjärjestyksessä voitaisiin määrätä, että yhtiökokous tai hallintoneuvosto päättäisi toimitusjohtajan palkitsemisesta. Ei ole perusteltua, että eri elin valitsee toimitusjohtajan ja päättää tämän palkitsemisesta. Koska hallintoneuvostolle ei voida antaa tehtäväksi valita toimitusjohtajaa, sille ei myöskään tulisi voida antaa oikeutta päättää toimitusjohtajan palkitsemisesta, edes yhtiöjärjestyksessä määrätyn perusteella.

### 3. Työryhmämuistiossa ehdotettu lähipiiritoimien sääntely

Työryhmämuistiossa on esitetty voimassa olevan osakeyhtiölain mukaisen esteellisyysääntelyn korvaamista uudella lähipiiritoimien sääntelyllä. Uutta ehdotettua sääntelyä sovellettaisiin sekä yksityisiin että julkisiin osakeyhtiöihin, ja se muuttaisi sekä hallitusta (ja mahdollista hallintoneuvostoa) että yhtiökokousta koskevaa esteellisyystulkintaa. Erityisesti yhtiökokouksen päätösteon osalta uusi ehdotettu sääntely tarkoittaisi päätöksentekoon osallistuvan oikeuksien huomattavaa kaventamista.



DIF esittää, että ehdotusta lähipiiritoimien sääntelystä tulisi harkita kokonaisuudessaan uudestaan. Ehdotetussa muodossaan sääntely on hyvin epäselvä ja siihen liittyy hyvin paljon tulkinnanvaraisuutta sekä yllättäviä vaikutuksia. Epäselvyys siitä, kuka saa äänestää yhtiökokouksessa, voisi vaikuttaa kielteisellä tavalla ulkomaalaisten sijoittajien kiinnostukseen suomalaisia osakkeita kohtaan, toisin kuin say on pay – sääntely sen sisällöstä riippumatta. On erittäin tärkeää, että yhtiökokouspäätöksentekoon liittyy mahdollisimman vähän oikeudellista epävarmuutta.

SHRD mahdollistaa sen, että muut toimet kuin liiketoimet, esimerkiksi yhtiökokouksen päätöksenteko sekä hallituksen palkitsemiseen liittyvä päätöksenteko, voidaan sulkea lähipiirisääntelyn soveltamisalan ulkopuolelle. DIF esittää, että jatkovalmisteluissa tulisi selvittää lähipiiritoimien vähimmäissisältö direktiiviehdotuksen osalta ja varmistaa, että kaikki tarvittavat poikkeukset ovat käytössä. Muun ohessa pitäisi varmistaa, että hyödynnetään SHRD kohdan 9 c 6 b mahdollistama vaihtoehto sulkea lähipiirisääntelyn ulkopuolelle esimerkiksi sulautumiset, jakautumiset sekä muu vastaava yhtiökokouksen varsinaiseen toimivaltaan kuuluva päätöksenteko. Yksityiset osakeyhtiöt ja muut julkiset yhtiöt kuin pörssi-yhtiöt tulisi sulkea kokonaan ehdotettujen lähipiiritoimia koskevan päätöksentekosääntelyn ulkopuolelle. Lähipiiritoimien sääntelyn soveltaminen yhtiökokouksessa rajoittuisi täten vain sellaisiin hallituksen yleistoimivaltaan kuuluviin järjestelyihin, jotka pörssi-yhtiön hallitus siirtäisi yhtiökokouksen päätettäväksi, esimerkiksi merkittävä yritysjärjestely. DIF:n käsityksen mukaan tällainen rajausta olisi hyvinkin mahdollinen, koska se täyttäisi kaikki direktiivin vaatimukset. Myös sääntelyn soveltaminen hallituksen tekemiin päätöksiin direktiivin mukaisesti tulisi harkita yksityiskohtien osalta tarkasti. Ei esimerkiksi vaikuta perustellulta, että hallituksen jäsen voisi osallistua asian valmisteluun häntä itseään koskevassa asiassa. Myös muita yksityiskohtia tulisi tarkasti harkita.

DIF ei tässä vaiheessa ota kantaa yksityiskohtaisesti niihin näkökohtiin, jotka tulisi ehdotetussa lähipiirisääntelyssä huomioida ja arvioida uudestaan. Lähtökohtana tulisi tässä olla, että sääntely arvioidaan kokonaan uudestaan. DIF on mielellään käytettävissä jatkovalmistelussa sääntelyn valmistelun osalta, jolloin voidaan yksityiskohtaisemmin ottaa kantaa tarkoituksenmukaisen sääntelyn luomiseen.

Yhdistys kuitenkin kiinnittää huomion seuraaviin esimerkkeihin, jotka havainnollistavat ehdotettuun sääntelyyn liittyvän tulkinnanvaraisuuden ja käytännön vaikutukset:

**Esimerkki 1):** voimassa olevan sääntelyn mukaisesti osakkeenomistajan esteellisyys äänestää yhtiökokousasioissa rajoittuu tilanteeseen, jossa äänestetään kanteesta osakkeenomistaja vastaan tai hänen vapauttamisesta vahingonkorvausvelvollisuudesta tai muusta vastuusta yhtiötä kohtaan. Työryhmänmuistiossa esitetyssä muodossa sääntely lisäisi merkittävästi niitä tilanteita, joissa osakkeenomistaja ei voisi äänestää yhtiökokouksessa. Esimerkiksi enemmistöosakkeenomistaja tai tämän edustaja olisi useassa tilanteessa estynyt osallistumasta äänestykseen yhtiön palkitsemispolitiikasta, mikäli hän toimii myös hallituksen jäsenenä. Toisena esimerkkinä voidaan mainita sulautumista koskeva päätöksenteko silloin, kun sulautumiseen osallistuvien konsernien kesken ilmenee ristiinomistusta – tällaisissa tilanteissa olisi hyvin haastavaa arvioida yhtiökokouksessa, ketkä voivat osallistua äänestykseen.

**Esimerkki 2):** Uuden ehdotetun osakeyhtiölain 6 luvun 16 b §:n mukaan lähipiiritoimia koskevan raportointijärjestelmän seuranta- ja arviointitehtäviin yhtiön kanssa ei saisi osallistua yhtiön lähipiiriin kuuluva. Sanamuoto on epäonnistunut, koska se sulkee henkilöitä kategorisesti pois johdolle kuuluvista yleisistä seuranta- ja arviointitehtävistä muutoinkin kuin sellaisten yksittäisten lähipiiritoimien raportoinnin osalta, joihin heillä on laissa tarkoitettu yhteys.



**Esimerkki 3):** Sääntely näyttäisi tarkoittavan sitä, että 60 % yksityisen yhtiön osakkeista omistava henkilö ei voisi äänestää (i) itseään hallitukseen tai (ii) palkkiostaan hallituksessa. Tällainen päätösvallan rajausta tarkoittaisi mahdollisesti sitä, että ehdotuksen lainsäätämisyjärjestystä tulisi arvioida uudelleen. Sääntely voisi käytännössä tarkoittaa sitä, että halukkuus sitoa varallisuutta osakeyhtiömuotoiseen omistukseen vähenisi, mikäli yksityisen osakeyhtiön pääomistajalla ei olisi mahdollisuutta osallistua yhtiön johtamiseen. Perheyhtiöiden osalta seuraus voisi olla mittava.

**Esimerkki 4):** Yhtiöllä on kaksi osakasta, jotka omistavat 60 ja 40 % osakkeista. Nämä eivät ilmeisesti voisi äänestää huomattavasti tavallisen varojenjaon ylittävästä varojenjaosta itselleen. Itseasiassa kukaan ei voisi äänestää tällaisesta päätöksestä.

**Esimerkki 5):** Yhtiö A:n yhtiökokouksessa päätettäisiin yritysostosta. Yksi ostettavan yhtiön osakkeenomistaja on Yhtiö A:n nulkomaisen tytäryhtiön tytäryhtiön tytäryhtiön toimitusjohtajan puolison isän enemmistöomistuksessa oleva yhtiö, Holding Co. Holding Co. jolla ei ole mitään tekemistä Yhtiö A:n päätöksenteon kanssa, ei saisi osallistua äänestykseen. Sitä vastoin toinen myyjän osakkeenomistaja, joka samalla omistaa 10 % Yhtiö A:n osakkeista, ilmeisesti (tosin asiaa ei voitaisi aukottomasti selvittää) saisi osallistua äänestykseen. On ilmeistä, että järjestely ei tältä osin ole tarkoituksenmukainen.

Yleisesti voidaan todeta, että Suomessa on 1990-luvulla pyritty määrittelemään osakeyhtiön lähipiiri hieman ehdotusta vastaavalla tavalla. Käytännön kokemukset määrittelystä olivat yksiselitteisen kielteiset ja siksi sääntelystä luovuttiin yksimielisesti 2000-luvun alussa. On erikoista, että vastaavaa sääntelyä ehdotetaan jälleen osakeyhtiölakiin.

Ehdotetussa lähipiiritoimia koskevassa sääntelyssä on kysymys yhtiöoikeuden ja osakkeenomistajien oikeuksien (joita ei SHRD:llä ollut tarkoitus heikentää) kannalta perustavaa laatua olevista asioista. Mikäli käytettävissä ei ole tarpeellisia resursseja asian selvittämiseksi perinpohjaisesti, direktiivin edellyttämät muutokset tulisi saattaa voimaan suppeimmalla mahdollisella tavalla. Edellä mainituista syistä on lisäksi tärkeää, että asia jatkovalmistelussa valmistellaan avoimesti siten, että ehdotettua sääntelyä voidaan kommentoida ja arvioida ennen kuin lopullinen hallituksen esitys julkistetaan. Yksi ehdotus voisi olla, että perustetaan työryhmä kommentoimaan luonnosta hallituksen esitykseksi erityisesti tältä osin. DIF on käytettävissä myös tässä työssä.

Kunnioitavasti,

**Directors' Institute Finland - Hallitusammattilaiset ry**

Kirsi Komi  
Hallituksen puheenjohtaja

Maarit Aarni-Sirviö  
Pääsihteeri

## LIITTEET

*Liite 1* DIF Position Paper on the implementation of the SHRD Directive and the Nordic governance model

# Directors Institute of Finland: the Nordic governance model and the implementation of the EU SHRD

The Directors Institute of Finland (DIF) has been actively involved in the consultation process related to the implementation of the proposed amendments to the EU Shareholder Rights Directive (SHRD) in Finland and has given statements as to the view of DIF and its members with regard to the governance of listed companies and board work.

The below constitutes an overview of DIF's input

[1] The national implementation of new EU legislation should be based on assessments of the existing national legal and regulatory framework such that the implementation is adapted to that framework and contributes to regulatory clarity in the member state.

[2] Finnish corporate governance – and Nordic corporate governance – has a clear division of tasks from top down. The division of roles between the shareholders – the Board – and the CEO - is clear with separate functions for each level. The model has often in surveys and studies been considered both productive as well as considered to bring added value to all shareholders.

[3] A distinctive feature of Nordic companies is the lack of executive directors serving on the Boards of listed companies. The division between oversight and operative management is thereby often more clear than in other governance models. A further notable feature is that both the decision on the election of Board members as well as the decision on their remuneration is taken directly by the shareholders at the AGM, and cannot be decided by the Board itself.

According to Nordic governance it is clear that the CEO reports to the Board, not to the AGM. This is one of the cornerstones of a well-functioning governance.

[4] In the implementation of the SHRD it is important to ensure that the Nordic governance model remains valid to the extent described above. This means that the AGM shall always decide on the remuneration of the Board, and the Board in turn decide on the remuneration of the CEO. To ensure this, it is important that remuneration policies, which need to be prepared and brought to the AGM following the SHRD, leave enough room



for the Board to determine the remuneration of the CEO. This must be the case particularly in unforeseen circumstances, such as, for example, the when there is a need to recruit a CEO from abroad (accustomed to different remuneration level compared to the Nordic market) or recruit a CEO in situations of financial distress and other crises or in connection with reorganizations of the company. It is therefore important to carefully consider the content of remuneration policies and ensure that the Board is granted enough leeway to be able to make the best decision for the company in all situations.

[5] DIF strongly considers that the scope of remuneration policies and reports following the SHRD shall be limited to Board members and the CEO (as well as Deputy CEO, if any) and not extended to the rest of the management team.

[6] DIF sees no basis for extending the requirement to disclose individual remuneration to concerns others than the Board members and the CEO (as well as Deputy CEO, if any). It is possible, even likely, that such disclosure could increase the remuneration levels of top management of listed companies. More importantly, including the terms for recruitment of top management in remuneration policies to be approved prior to the recruitment, could negatively affect the company's possibilities to recruit the best persons to its management team. It would be difficult to envisage beforehand all possible criteria that should be considered with view of the recruitment of persons of very different positions, especially considering the quickly changing circumstances of businesses going forward.

[7] As is the case when recruiting a CEO, it is crucial for the company to be able to recruit the best members to the management team. The CEO and the Board should be able to decide on the conditions of such employment in accordance with their statutory duty to act in the best interest of the company based on the information available to them that enables an educated decision on the employment of new management team members.

[8] DIF favors the introduction into national law of other member state options presented by the SHRD, such as the right to provide for exemptions in the remuneration policy. The decision to elect a CEO is crucial to the success and competitiveness of the company and the Board much be given the right to determine the best candidate without being hindered by a too stringent or too much pre-defined remuneration policy.

[9] DIF further favors an advisory vote at the AGM with regards to the remuneration policy and the remuneration report in lieu of a binding vote. Transparency as to the criteria to be used in connection with the engagement of a new CEO would be ensured, however, the Board's ability to engage a CEO based on a remuneration policy that has been presented to the AGM would not be compromised. This is clearly in the best interest of the shareholders in enabling the Board to make the best possible decision.