



Balance Benchmarking

Pörssin metsäyhtiöt
Tehty 23.09.2011

Analyysit perustuvat yksinomaan yritysten julkistamiin tilinpäätöstietoihin. Balance Consulting vastaa Yritystutkimus- neuvottelukunnan ohjeiden mukaan tehdyistä oikaisuista ja tilinpäätösanalyysistä. Balance Consulting ei vastaa yritysten julkistamien tilinpäätöstietojen oikeellisuudesta.

Asiakas vastaa ostamiensa analyysien pohjalta mahdollisesti tehtyjen päätösten ja taloudellisten sitoumusten välittömistä ja välillisistä seuraamuksista. Asiakas sitoutuu noudattamaan periaatetta, että analyysit on tarkoitettu asiakkaan sisäiseen käyttöön, ja olemaan luovuttamatta niitä kolmannelle osapuolelle, ellei toisin ole sovittu. Analyysitiedon julkistamisesta tai sen käyttämisestä kolmansia osapuolia koskevissa suhteissa asiakas sitoutuu neuvottelemaan Balance Consulting:n kanssa etukäteen. Asiakkaalla on kuitenkin oikeus luovuttaa analyysitiedot luottamuksellisesti luotonantajille luottokelpoisuuden toteamiseksi.

Sisällysluettelo

1	Tutkittu yritysjoukko ja yhteenveto	1
1.1	Yritysten luokitusten kehitys	1
1.2	Huom.	1
1.3	Yritysten suhteellinen asema tunnuslukujen valossa.	3
2	Toiminnan volyymi	4
2.1	Liikevaihto, tase ja henkilökunta.	4
2.2	Investoinnit	9
3	Toiminnan tehokkuus	12
3.1	Kustannusrakenne	12
3.2	Resurssien käyttö.	19
4	Toiminnan kannattavuus	23
5	Omavaraisuus ja velkaantuneisuus	34
5.1	Omavaraisuus ja osingonjako	34
5.2	Velkaantuneisuus	39
6	Maksuvalmius ja toimintaan sitoutunut käyttöpääoma	45
6.1	Maksuvalmius	45
6.2	Käyttöpääoma	51

Liite 1. AD–rating: yritysten perustiedot ja luokitukset

Liite 2. Tunnuslukugrafiikka: graafinen esitys yritysten tunnuslukujen kehityksestä suhteutettuna toimialan lukuihin

Liite 3. Toimialan tunnusluvut: mediaani– ja kvartiililuvut siltä toimialalta, johon pääosa tutkittavista yrityksistä kuuluu

Käyttämämme luokituksen tarkempi kuvaus ja tunnuslukujen laskentasäännöt löytyvät verkkosivuiltamme osoitteessa www.kauppalehti.fi/balance/ kohdasta Tulkintaohjeet.

1 Tutkittu yritysjoukko ja yhteenveto

Tässä tutkimuksessa käsitellään seuraavien yritysten tilinpäätöksellistä tilannetta ja kehitystä vuosilta **2005 – 2009**:

- M-real konserni (www.m-real.com)
- Stora Enso konserni (www.storaenso.com)
- UPM-Kymmene konserni (www.upm-kymmene.com)

1.1 Yritysten luokitusten kehitys

Taulukossa 1.1 on esitetty tutkittujen yritysten luokitusten määrälliset jakaumat analyysijaksolla. Tämän taulukon avulla saadaan kokonaiskuva tutkittavan yritysjoukon taloudellisesta kokonaistilanteesta eri vuosina.

Taulukossa 1.2 on esitetty yksittäisten yritysten luokitusarvosanojen kehitys vuosittain. Yksityiskohtaiset yritysikohtaiset luokitukset ovat nähtävissä liitteessä 1.

Luokitusasteikkona on käytetty Balance Consulting:n kehittämää luokitusta, jonka luokitusasteikko on seuraava:

Arvosana	Arvosana	Alaraja	Yläraja
Erinomainen	A+, A ja A-	70	100
Hyvä	B+ ja B	50	70
Tyydyttävä	B- ja C+	30	50
Välttävä	C ja C-	10	30
Heikko	D	0	10

Käyttämämme luokituksen tarkempi kuvaus ja tunnuslukujen laskentasäännöt löytyvät verkkosivuiltamme osoitteesta www.kauppalehti.fi/balance/ kohdasta Tulkintaohjeet.

Huom.

Olemme uudistaneet Balance Analyysin yritysluokituksen kesällä 2011 vastaamaan paremmin käyttäjien vaatimuksia ja erottelemaan selvemmin sekä parhaimmat yritykset että ongelmayritykset koko yritysjoukosta. Luokituksessa yrityksen menestystä verrataan sekä oman toimialan yrityksiin että kaikkiin tietokannassamme oleviin n. 30 000 suomalaisen yritykseen. Vertailussa käytetään saman kokoluokan yrityksiä.

Luokitusmuutoksen vuoksi Balance Benchmarkingin yritysluokitukset luokituspisteet eivät ole vertailukelpoisia ennen heinäkuuta 2011 tehtyjen Benchmarkingien luokituspisteisiin.

Pörssin metsäyhtiöt

Taulukko 1.1 :

Tutkittujen yritysten luokitusarvosanojen jakauma vuosina 2005 – 2009

	2005		2006		2007		2008		2009	
A+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B	-	-	2	66.7%	2	66.7%	-	-	-	-
B-	1	33.3%	-	-	-	-	1	33.3%	2	66.7%
C+	1	33.3%	-	-	1	33.3%	1	33.3%	-	-
C	1	33.3%	1	33.3%	-	-	1	33.3%	1	33.3%
C-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3	100.0%	3	100.0%	3	100.0%	3	100.0%	3	100.0%

Taulukko 1.2 :

Tutkittujen yritysten luokitusarvosanojen kehitys vuosina 2005 – 2009

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	C 25,0	C 26,0	C+ 32,0	C 26,0	C 25,0
Stora Enso konserni	C+ 36,0	B 50,0	B 55,0	C+ 39,0	B- 44,0
UPM-Kymmene konserni	B- 41,0	B 51,0	B 50,0	B- 47,0	B- 46,0

1.3 Yritysten suhteellinen asema tunnuslukujen valossa

Taulukossa 1.3 on esitetty eri tunnuslukujen ääriarvot yritysten viimeiseltä analysoidulta tilikaudelta. Taulukossa on esitetty kunkin tunnusluvun minimiarvo ja sen saavuttanut yritys sekä vastaavasti maksimiarvo ja sen saavuttanut yritys.

Taulukko 1.3 :

Tunnuslukujen ääriarvot vuonna 2009 (tai viimeiseltä analysoidulta kaudelta)

Tunnusluku		Minimi	Maksimi
Kustannusrakenne			
Liikevaihto	milj. euroa	2 432,0 M–real konserni	8 945,1 Stora Enso konserni
Henkilökunta keskimäärin	kpl	5 913 M–real konserni	28 696 Stora Enso konserni
Käyttökate (%)	%/lv	8,5 M–real konserni	16,5 Stora Enso konserni
Liiketulos (%)	%/lv	–6,2 M–real konserni	3,6 Stora Enso konserni
Rahoitustulos (%)	%/lv	6,0 M–real konserni	14,6 Stora Enso konserni
Nettotulos (%)	%/lv	–8,7 M–real konserni	1,7 Stora Enso konserni
Kannattavuus			
Sijoitetun pääoman tuotto (%)	%	–4,7 M–real konserni	4,5 Stora Enso konserni
Koko pääoman tuotto (%)	%	–3,6 M–real konserni	3,6 Stora Enso konserni
Oman pääoman tuotto (%)	%	–18,3 M–real konserni	2,8 Stora Enso konserni
Tehokkuus			
Liikevaihto / henkilö	t. euroa	311,7 Stora Enso konserni	411,3 M–real konserni
Henkilöstökulut / henkilö	t. euroa	47,0 Stora Enso konserni	68,7 M–real konserni
Jalostusarvo / henkilö	t. euroa	97,0 UPM–Kymmene konserni	103,5 M–real konserni
Jalostusarvo / liikevaihto (%)	%/lv	25,2 M–real konserni	31,6 Stora Enso konserni
Työn reaalityöntavuus (jalostusarvo/palkat)	.	1,5 M–real konserni	2,1 Stora Enso konserni
Vakavaraisuus			
Omavaraisuusaste (%)	%	29,6 M–real konserni	48,6 UPM–Kymmene konserni
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)	%/lv	71,6 Stora Enso konserni	90,6 UPM–Kymmene konserni
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	vuotta	3,0 Stora Enso konserni	9,7 M–real konserni
Maksuvalmius			
Ostovelkojen kiertoaika	vrk	35 M–real konserni	54 UPM–Kymmene konserni
Myyntisaamisten kiertoaika	vrk	45 M–real konserni	53 UPM–Kymmene konserni
Current ratio	.	1,4 Stora Enso konserni	1,9 UPM–Kymmene konserni
Quick ratio	.	0,9 Stora Enso konserni	1,2 M–real konserni
Nettokäyttöpääoma (%)	%/lv	12,7 Stora Enso konserni	19,4 M–real konserni
Käyttöpääoma (%)	%/lv	18,4 Stora Enso konserni	20,5 UPM–Kymmene konserni

2 Toiminnan volyymi

Tässä luvussa käsitellään tutkitun yritysjoukon toiminnan laajuuden eli volyymin kehitystä. Toiminnan laajuutta on arvioitu liikevaihdon ja taseen suuruuden avulla. Lisäksi volyyymiä on arvioitu henkilökunnan määrän ja investointiasteen avulla.

2.1 Liikevaihto, tase ja henkilökunta

Liikevaihto koostuu yrityksen varsinaiseen toimintaan kuuluvien tuotteiden ja palveluiden myyntituotoista, joista on vähennetty annetut alennukset sekä arvonlisävero ja muut välittömästi myynnin määrään perustuvat verot. Liikevaihdolla mitataan yritysten markkinaosuuksia ja sen muutoksen perusteella voidaan tehdä johtopäätöksiä yrityksen myynnin kehityksestä. Liikevaihto kasvaa, kun yritys myy tuotteitaan aikaisempaa enemmän tai tuotteiden hinnat nousevat. Myös yrityskauppa voi olla huomattavasti muuttuneen liikevaihdon selityksenä.

Liikevaihto ei ole aina täysin yksiselitteinen käsite, vaan joillakin toimialoilla liikevaihdon tuloutustavat saattavat vaihdella vaikeuttaen yritysten välistä vertailua. Esimerkiksi rakennusyhtiöt voivat tulouttaa keskeneräisiä kohteitaan liikevaihtoon joko valmistusasteen perusteella tai vasta kohteen luovutuksen jälkeen. Tällöin yritysten välistä vertailua voi suorittaa pitkän ajan liikevaihtokertymän perusteella.

Taulukossa 2.1 on tarkasteltu yritysjoukon liikevaihdon kehitystä. Uusimalla tilikaudella liikevaihdoltaan pienin yritys oli M-real konserni (2 432,0 miljoonaa euroa) ja 8 945,1 miljoonan euron suuruisella liikevaihdolla suurin yritys oli Stora Enso konserni.

Taulukko 2.1 :

Yritysten liikevaihdon kehitys (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	5 241,0	4 604,0	3 499,0	3 236,0	2 432,0	3 802,4
Stora Enso konserni	13 187,5	12 957,2	11 848,5	11 028,8	8 945,1	11 593,4
UPM-Kymmene konserni	9 348,0	10 022,0	10 035,0	9 461,0	7 719,0	9 317,0
Keskiarvo	9 258,8	9 194,4	8 460,8	7 908,6	6 365,4	

Taulukossa 2.2 on tarkasteltu yritysjoukon liikevaihdon kasvuprosentteja. Liikevaihdon kasvuprosentit on laskettu normeeratuista (tilikauden pituus on muunnettu 12 kuukauden tilikautta vastaavaksi) liikevaihtoluvuista, mikäli yrityksen tilikausi on poikennut 12 kuukaudesta. Liikevaihdon kasvuprosentti kuvaa kuinka paljon yrityksen liikevaihto on suhteellisesti kasvanut edellisestä tilikaudesta. Mikäli kasvu on jäänyt inflaatioprosentin suuruiseksi, niin yritys ei ole reaalisesti pystynyt kasvamaan tilikauden aikana. Kasvua tarkasteltaessa on hyvä kiinnittää huomiota myös yrityksen rahoitusrakenteeseen, sillä voimakas kasvu voi vaarantaa yrityksen rahoitusrakenteen mikäli kasvu ei ole ollut riittävän kannattavaa. Toisaalta rahoitusrakenteeltaan vahvat yritykset voivat myös hankkia markkinaosuutta kannattavuuden kustannuksella, jolloin voimakkaan kasvun ohella on havaittavissa kateprosenttien heikkenemistä.

Taulukko 2.2 :

Liikevaihdon kasvu (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	-5,1	-12,2	-24,0	-7,5	-24,8	-14,7
Stora Enso konserni	6,4	-1,7	-8,6	-6,9	-18,9	-5,9
UPM-Kymmene konserni	-4,8	7,2	0,1	-5,7	-18,4	-4,3
Keskiarvo	-1,2	-2,2	-10,8	-6,7	-20,7	

Toiminnan volyymin muutoksen suuruutta ja tasaisuutta on kuvattu allaolevassa taulukossa liikevaihdon kasvuprosentin keskiarvon ja keskihajonnan avulla. Mitä pienempi on keskihajonta, sitä tasaisempi kasvu on ollut. Tasainen ja vakaa liikevaihdon kasvu luo parhaat edellytykset yrityksen toimintojen kehittämiseksi. Epätasainen rajusti heilahteleva kasvu rasittaa yrityksen resursseja ja rahoitusta. Kasvun epätasaisuus saattaa myös ilmetä yhden tilikauden suurena poikkeamana, esimerkiksi yritysoston tai huomattavan investoinnin seurauksena.

Taulukko 2.3 :

Liikevaihdon kasvun keskiarvo ja hajonta

	Keskiarvo	Hajonta	(Määrä)
M-real konserni	-8,7	11,6	(9)
Stora Enso konserni	-3,8	7,1	(9)
UPM-Kymmene konserni	-2,1	7,2	(9)

Taulukossa 2.4 on tarkasteltu yritysjoukon taseen suuruutta. Taseen loppusumma kuvaa yrityksessä olevan kokonaispääoman määrää. Taseen vastaavaa puoli kertoo minkälaista omaisuutta yrityksellä on ja vastattavaa puoli miten tämä omaisuus on rahoitettu. Omaisuuseriä ovat esimerkiksi maa-alueet, rakennukset, koneet, tuotevarastot sekä erilaiset liikesaamiset ja kassavarat. Omaisuuserät on rahoitettu sekä omalla että vieraalla pääomalla. Omaa pääomaa ovat esimerkiksi osakepääoma, omistajien yritykseen jättämät voitot tai oman pääoman ehtoiset pääomalainat. Vieras pääoma jakaantuu korollisiin ja korottomiin velkoihin. Korollisia ovat rahalaitoslainat, eläkelainat, rahoitusvekselit yms. korolliset velat. Korottomia velkoja ovat esimerkiksi ostovelat, siirtovelat ja saadut ennakkomaksut. Yrityksen toiminnan kasvaessa myös pääoman tarve tavallisesti kasvaa, joka heijastuu yrityksen taseen kasvuna. Joskus tase voi kasvaa nopeasti esimerkiksi yritysoston seurauksena.

Taulukko 2.4 :

Taseen suuruus (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	6 327,0	6 172,0	5 194,0	4 505,0	3 132,0	5 066,0
Stora Enso konserni	17 853,9	17 382,1	15 310,8	12 240,8	11 593,2	14 876,2
UPM-Kymmene konserni	15 541,0	14 469,0	13 953,0	13 781,0	13 605,0	14 269,8
Keskiarvo	13 240,6	12 674,4	11 485,9	10 175,6	9 443,4	

Henkilökunnan määrän kehitys kuvaa yrityksen toiminnan volyyymiä ja siinä tapahtuneita muutoksia. Taulukossa esitetty henkilökunnan määrän kehitys on henkilöstömäärä tilikaudella keskimäärin. Henkilöstön määriä tulee tarkastella suuntaa-antavana, koska yritysten tapa ilmoittaa henkilökuntansa määrä ei ole yhtenäinen. Suurin osa yrityksistä ilmoittaa tilinpäätöksissään henkilökuntansa määrän tilikauden aikana keskimäärin, mutta osa yrityksistä julkaisee vain henkilöstömääränsä tilikauden lopussa. Lisäksi määrä- ja osa-aikaisten työntekijöiden muuntaminen kokoaikaisiksi työntekijöiksi saattaa joskus vaihdella suurestikin eri yritysten välillä.

Taulukko 2.5 :

Henkilökunnan määrän kehitys (kpl)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	15 578	12 403	8 267	6 849	5 913
Stora Enso konserni	46 166	41 036	36 137	33 815	28 696
UPM-Kymmene konserni	32 949	31 039	28 246	26 017	23 618

2.2 Investoinnit

Pitkällä tähtäyksellä yrityksen tuotantokyvyn ylläpito ja kehittäminen edellyttää investointeja. Pitkävaikutteisilla menoilla eli investoinneilla yritykset hankkivat pitkävaikutteisia tuotantotekijöitä kuten esimerkiksi koneita, rakennuksia, aineettomia oikeuksia ja toisia yrityksiä. Investoinnit voidaan rahoittaa joko hankkimalla vierasta pääomaa tai aikaisempien vuosien toiminnan tuottamilla voitoilla.

Seuraavassa taulukossa on esitetty yritysten investointiasteet eri vuosilta. Investointiaste tarkoittaa nettomääräisten investointien suhdetta liikevaihtoon. Negatiivinen investointiaste tarkoittaa, että yritys on realisoinut käyttöomaisuuttaan.

Taulukko 2.6 :

Investointiaste (% / 1v)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	5,5	11,5	4,5	4,0	3,0	5,7
Stora Enso konserni	8,7	4,1	6,5	6,4	4,7	6,1
UPM-Kymmene konserni	8,0	7,0	7,1	6,0	11,7	7,9
Keskiarvo	7,4	7,5	6,0	5,4	6,5	

Taulukossa 2.7 on tarkasteltu yritysjoukon kumulatiivisia investointeja pidemmältä ajanjaksolta. Yrityksen yksittäisten vuosien investoinnit saattavat vaihdella hyvinkin voimakkaasti, mutta pidemmällä ajanjaksolla tarkasteltuna nämä vaihtelut vähenevät. Taulukossa summasarake kertoo yrityksen yhteenlaskettujen investointien rahamäärän ja sarakkeesta Kausien määrä nähdään, kuinka monen viimeisen tilikauden investoinneista on kysymys.

Taulukko 2.7 :

Tarkastelujakson kumulatiivinen käyttöomaisuuden nettolisäys (investoinnit) (milj. euroa)

	Summa	Kausien määrä
M-real konserni	3 026,7	(9)
Stora Enso konserni	7 540,2	(9)
UPM-Kymmene konserni	9 433,0	(9)

Investointien omarahoitusosuus kuvaa sitä kuinka suuren osan investoinneistaan yritys on pystynyt rahoittamaan kokonaistulorahoituksellaan. Kokonaistulorahoitus sisältää normaalin toiminnan tulorahoituksen lisäksi satunnaiset erät, mahdolliset konserniavustukset sekä oman pääoman lisäsjoitukset. Negatiivinen investointien omarahoitusosuus tarkoittaa sitä, että investoinnit on jouduttu rahoittamaan jollain muulla tavoin kuin toiminnan tulorahoituksella ja omistajien lisäsjoituksin. Tällöin investoinnit on tavallisimmin rahoitettu vieraalla pääomalla, esimerkiksi pankkilainoin. Jos yrityksellä on ollut riittävän hyvä likviditeetti tai investoinnit ovat olleet pienet, niin rahoitus on voitu hoitaa myös suoraan yrityksen kassasta. Yli sadan prosentin omarahoitusosuus osoittaa, että tulorahoitusta on jäänyt yli investointeihin tarvittua rahoituksesta.

Taulukko 2.8 :

Investointien omarahoitusosuus (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	69,0	4,7	102,3	-200,8	-152,1	-35,4
Stora Enso konserni	57,9	275,9	85,1	35,2	-77,1	75,4
UPM-Kymmene konserni	149,1	175,7	105,9	127,8	101,9	132,1
Keskiarvo	92,0	152,1	97,8	-12,6	-42,4	

3 Toiminnan tehokkuus

Toiminnan tehokkuutta on tarkasteltu kustannusrakenteen kehityksen ja resurssien käyttöä kuvaavien tunnuslukujen avulla.

3.1 Kustannusrakenne

Kustannusrakeneanalyysissä suhteutetaan tuloslaskelman luvut liikevaihtoon. Siten pystytään hahmottamaan yritysten kulurakennetta ja niissä tapahtuneita muutoksia. Seuraavassa tarkastellaan tutkittavien yritysten pääkustannuslajien kehitystä sekä käyttökatteen ja liiketuloksen kehitystä vuosina 2005 – 2009. Toimintokohtaista tuloslaskelmakaavaa käyttävien yritysten kohdalla ei voida laskea kaikkia kululajipohjaisia tunnuslukuja.

Taulukossa 3.1 on tarkasteltu yritysjoukon ainekäyttöprosentin kehitystä. Ainekäyttö saadaan vähentämällä tuloslaskelman aine- ja tarvikeostoista näiden varastojen lisäys tai lisäämällä ostoihin kyseisten varastojen vähennys. Ainekäyttö on keskeinen kustannuserä esimerkiksi kaupan alalla, jossa ainekäyttö sisältää suoraan myytyjen tuotteiden hankintamenon. Se kertoo alan yritysten hinnoittelusta sekä myynnin katekertymästä. Palvelualoilla, joissa ei ole lainkaan varastoja ja aineostoja, ainekäyttöprosentti on nolla.

Taulukko 3.1 :

Ainekäyttöprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	58,6	56,0	59,4	59,7	57,6	58,2
Stora Enso konserni	55,4	58,0	59,5	62,0	61,1	59,2
UPM-Kymmene konserni	48,8	51,5	52,1	54,5	53,0	52,0
Keskiarvo	54,2	55,2	57,0	58,7	57,2	

Työvoimakulut ovat keskeinen kustannuserä esimerkiksi monille palvelualojen yrityksille. Seuraavassa taulukossa on esitetty yritysten henkilökuluprosentin kehitys tutkimusjaksolla. Henkilökuluihin sisältyvät muuttuvat ja kiinteät palkat sekä palkkoihin liittyvät sivukulut, kuten työeläke- ja sosiaaliturvamaksut.

Samaan kilpailuryhmään kuuluvien yritysten henkilökuluihin kuluva liikevaihdon osuus voi poiketa toisistaan hyvinkin paljon. Tähän on syynä erilaisen automaatioasteen ohella se, että monet yritykset hankkivat palveluina sellaista työtä, minkä toiset teettävät omalla henkilökunnallaan.

Taulukko 3.2 :

Palkkakuluprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	16,3	16,6	15,3	13,6	16,7	15,7
Stora Enso konserni	16,5	14,6	14,5	15,1	15,1	15,2
UPM-Kymmene konserni	16,5	16,1	15,0	14,9	16,1	15,7
Keskiarvo	16,5	15,8	14,9	14,5	16,0	

Taulukossa 3.3 on tarkasteltu yritysjoukon liiketoiminnan muiden kulujen kehitystä. Liiketoiminnan muut kulut ovat tuloslaskelmassa sekalainen suuri kuluryhmä, jonne kirjataan mm. yrityksen myynnin-, hallinnon- ja jakelun erilaisia kuluja. Esimerkkeinä tällaisista kuluista ovat vuokratulot, polttoainekulut, energia, kiinteistöjen hoitokulut, mainonta sekä edustuskulut.

Taulukko 3.3 :

Liiketoiminnan muiden kulujen kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	15,9	11,3	10,5	16,7	10,8	13,0
Stora Enso konserni	15,7	15,7	8,0	7,6	8,2	11,0
UPM-Kymmene konserni	11,2	9,0	6,8	5,9	9,3	8,4
Keskiarvo	14,3	12,0	8,4	10,0	9,4	

Käyttökateprosentti on eräs keskeinen toiminnan kannattavuuden mittareista. Käyttökate saadaan, kun yrityksen liikevoittoon lisätään tilikauden poistot. Käyttökate kertoo, kuinka paljon yrityksen liikevaihdosta jää katetta, kun siitä vähennetään suorat toimintakulut. Käyttökateprosentti on toimialakohtainen, joten sitä tulee verrata vain samalla toimialalla toimiviin yrityksiin. Käyttökateprosentin suuruuteen vaikuttaa tavallisesti sekä kilpailutilanne että tuotannon pääomavaltaisuus. Mitä enemmän yritys tarvitsee rahaa investointeihin, lainojen lyhennyksiin tai osinkoihin, sitä korkeammaksi tulee kateprosentin nousta. Riittäväksi katsottavan käyttökateen suuruus riippuu siten yrityksen rahoituskuluista, investointitarpeista sekä voitonjakotavoitteista.

Taulukko 3.4 :

Käyttökateprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	7,8	11,3	14,9	8,7	8,5	10,2
Stora Enso konserni	13,5	15,1	22,4	15,8	16,5	16,7
UPM-Kymmene konserni	18,1	18,6	20,5	18,4	13,6	17,8
Keskiarvo	13,1	15,0	19,3	14,3	12,9	

Käyttökateprosentin keskiarvon hajonnan suuruus ilmaisee tuotannollisen toiminnan kannattavuuden stabiilisuutta. Suuri hajonta on osoitus käyttökateprosentin rajuista muutoksista (esimerkiksi huomattavien raaka-aineiden hinnanmuutosten johdosta). Mitä pienempi hajonta on, sitä vakaammalla pohjalla on yritysten talousprosessi.

Taulukko 3.5 :

Käyttökateprosentin keskiarvo ja hajonta

	Keskiarvo	Hajonta	(Määrä)
M-real konserni	10,4	2,1	(9)
Stora Enso konserni	16,3	2,9	(9)
UPM-Kymmene konserni	17,9	2,2	(9)

Nettorahoituskulut per käyttökate kuvaa sitä, kuinka suuri osa yrityksen käyttökateesta kuluu nettomääräisten rahoituskulujen hoitoon. Yli sadan kohoavat prosentit kertovat, että käyttökate ei ole riittänyt kattamaan yrityksen juoksevia nettorahoituskuluja. Käyttökateellaan yrityksen on maksettava juoksevien rahoituskulujen lisäksi lainojen lyhennykset, osa investoinneista, verot sekä omistajien osingot, joten rahoituskuluihin ei saisi kulua yli 30 %:ia kateesta. Tunnusluvun negatiiviset arvot kertovat joko sitä, että yrityksen rahoitustuotot ovat kuluja suuremmat tai että käyttökate on jäänyt negatiiviseksi.

Taulukko 3.6 :

Nettorahoituskulut / käyttökate (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	35,1	23,5	26,6	50,7	31,1	33,4
Stora Enso konserni	8,5	9,9	5,9	9,6	8,8	8,5
UPM-Kymmene konserni	9,5	9,4	9,3	13,3	15,5	11,4
Keskiarvo	17,7	14,3	13,9	24,5	18,5	

Liiketulos on virallisen tuloslaskelman ensimmäinen varsinainen välitulos, joka kertoo, kuinka paljon yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäänyt jäljelle, kun niistä on vähennetty toimintakulut ja käyttöomaisuuden kulumista kuvaavat poistot. Liiketulosprosentti saadaan kun liiketulos suhteutetaan liikevaihtoon. Liiketulosprosentin avulla voidaan hyvin vertailla saman toimialan yritysten operationaalista kannattavuutta keskenään, sillä liiketuloksessa ei ole mukana vielä rahoituskuluja. Tällöin velkainen ja velaton yritys ovat vielä samalla viivalla. Liiketuloksella yrityksen tulee kattaa mm. rahoituskulut, verot sekä mahdolliset osingot, joten sen hyvyys riippuu pitkälti sekä yrityksen velan- että oman pääoman määrästä. Mitä pääomavaltaisempi yritys on sitä korkeampi tulee liiketulosprosentin olla. Negatiivinen liiketulosprosentti kertoo yrityksen liiketoiminnan operatiivisista vaikeuksista.

Taulukko 3.7 :

Liiketulosprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	0,1	0,4	2,1	-1,1	-6,2	-0,9
Stora Enso konserni	2,7	6,8	9,5	2,9	3,6	5,1
UPM-Kymmene konserni	6,0	7,2	8,3	5,4	3,5	6,1
Keskiarvo	2,9	4,8	6,7	2,4	0,3	

3.2 Resurssien käyttö

Seuraavassa tarkastellaan yritysten resurssien käytön tehokkuutta, lähinnä suhteuttamalla yrityksen volyyymiä ja kannattavuutta kuvaavia suureita henkilökunnan määriin. Henkilöperusteisissa tunnusluvuissa voi tulkintaa jossain määrin vaikeuttaa henkilöstön keskimääräisen määrän ilmoittamisen ja laskemisen kirjava käytäntö. Moni yritys ilmoittaa tilinpäätöksissään vain henkilöstön määrän tilikauden lopussa.

Liikevaihto per henkilö tunnusluvussa yrityksen liikevaihto jaetaan sen keskimääräisellä henkilömäärällä. Mikäli yrityksen liikevaihto eroaa normaalista 12 kuukaudesta lasketaan luku normeeratusta 12 kuukautta vastaavasta liikevaihdosta. Liikevaihto per henkilö tunnusluku antaa viitteitä yrityksen tulonhankintakyvystä, automaatioasteesta ja myynnin tehokkuudesta. Suuri liikevaihto per henkilö ei kuitenkaan välttämättä takaa toiminnan kannattavuutta. Kaksi pistettä taulukossa tarkoittaa, että henkilöstön keskimääräistä määrää ei ole saatu selville tai yritykseltä puuttuu tiedot tarkasteltavalta tilikaudelta.

Taulukko 3.8 :

Liikevaihto / henkilö (tuhat euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	336,4	371,2	423,2	472,5	411,3	402,9
Stora Enso konserni	285,7	315,8	327,9	326,2	311,7	313,5
UPM-Kymmene konserni	283,7	322,9	355,3	363,6	326,8	330,5
Keskiarvo	301,9	336,6	368,8	387,4	349,9	

Palkkakulut per henkilö tunnusluku kertoo, kuinka paljon yhden työntekijän työpanos maksaa yritykselle vuositasona. Palkkakuluihin sisältyy palkkojen lisäksi sosiaaliturvamaksut, henkilövakuutusmaksut sekä eläkekulut. Tunnusluku kuvaa paitsi yrityksen keskimääräistä palkkatasoa, niin myös työsuhteiden tyyppiä. Yrityksen korkea "palkkataso" ei ole välttämättä heikko asia, mikäli yrityksen kannattavuus on hyvä. Tällöin henkilökuluja voi kasvattaa esimerkiksi maksetut tulospalkkiot.

Taulukko 3.9 :

Palkkakulut / henkilö (tuhat euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	54,9	61,5	64,6	64,4	68,7	62,8
Stora Enso konserni	47,3	46,1	47,4	49,4	47,0	47,4
UPM-Kymmene konserni	46,9	52,1	53,4	54,0	52,6	51,8
Keskiarvo	49,7	53,2	55,1	55,9	56,1	

Jalostusarvo saadaan, kun yrityksen käyttökatteeseen lisätään henkilöstökulut. Luku kuvaa yrityksen hankkimille tavaroille ja palveluille tuottamaa lisäarvoa. Luku kertoo, kuinka paljon yritys on omalla toiminnallaan, työntekijöittensä työllä ja käytettävissä olevalla laitteistolla pystynyt lisäämään ostettujen aineiden ja ulkopuolisten palvelusten arvoa. Jalostusarvon nostaminen merkitsee yleensä parempaa kannattavuutta ja tehokkuutta.

Yleissääntönä voidaan sanoa, että mitä enemmän tuotteeseen liittyy palvelua, sitä suurempi on jalostusarvo. Jalostusarvo voi myös vaihdella huomattavasti. Erot aiheutuvat siitä, miten pitkälle jalostettuja puolivalmisteita käytetään ja missä määrin alihankintatöitä teetetään muilla yrityksillä.

Jalostusarvo per palkat tunnusluku kertoo yrityksen resurssien tehokkuudesta, työvaltaisuudesta sekä taloudellisuudesta. Jos jalostusarvo per palkat on suuruudeltaan yksi, tarkoittaa tämä sitä, että koko yrityksen hankkima jalostusarvo on jouduttu käyttämään palkkoihin. Jalostusarvon riittävää tasoa arvioitaessa on kuitenkin muistettava, että jalostusarvolla joudutaan maksamaan yrityksen palveluksessa olevien ihmisten työpanoksen lisäksi, vuokrat, korvaus vieraan ja oman pääoman käytöstä, lainojen lyhennykset sekä yrityksen uudistaminen. Laskelmalla yhteen näiden rahamäärät saadaan kuva velvoitetasosta.

Taulukko 3.10 :

Jalostusarvo per palkat

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	1,5	1,7	2,0	1,6	1,5	1,7
Stora Enso konserni	1,8	2,0	2,6	2,0	2,1	2,1
UPM-Kymmene konserni	2,1	2,2	2,4	2,2	1,8	2,1
Keskiarvo	1,8	2,0	2,3	1,9	1,8	

Vaihto-omaisuuden kiertoaika päivinä mittaa yrityksen materiaalien ohjauksen tehokkuutta. Luku kertoo, kuinka kauan varasto riittää keskimääräisen myynnin tai kulutuksen toteutuessa. Luvusta käytetään myös termiä varaston pysähdysaika, joka ehkä kuvastaa paremmin varastoimisen luonnetta. Varastoiminen sitoo yrityksen pääomia ja aiheuttaa usein paljon kustannuksia, eikä pysähtyminen logistisessa prosessissa ainakaan lisää tuotteen arvoa.

Mitä nopeammin vaihto-omaisuus kiertää tai mitä lyhyempi on sen pysähdysaika, sitä tehokkaammin yrityksen materiaalihallinto ja markkinointi toimivat. Tällöin myös varastoon sitoutuu vähemmän pääomaa, joka helpottaa osaltaan yrityksen rahoitusta ja parantaa kannattavuutta. Tunnusluku on toimialakohtainen ja sitä on syytä verrata vain saman toimialan yritysten välillä.

Taulukko 3.11 :

Vaihto-omaisuuden kiertoaika (vrk)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	81	82	96	82	67	82
Stora Enso konserni	104	91	93	80	74	88
UPM-Kymmene konserni	85	77	78	80	85	81
Keskiarvo	90	83	89	81	75	

4 Toiminnan kannattavuus

Tässä tutkimuksen osassa on käsitelty yritysten kannattavuutta sekä toiminnan tuloksen että pääoman tuoton kannalta.

Rahoitustulos mittaa kuinka paljon yritysten säännöllinen liiketoiminta tuottaa tulorahoitusta. Rahoitustulos saadaan, kun yrityksen käyttökatteesta vähennetään nettorahoituskulut ja verot. Rahoitustuloksen avulla saadaan kuva yrityksen kyvystä suoriutua liiketoiminnan tuloillaan lainojen lyhennyksistä, käyttöpääoman lisätarpeista, investointien omarahoituksesta sekä voitonjaostaan. Riittävän rahoitustuloksen suuruus riippuu pitkälti yrityksen velkaantuneisuudesta sekä investointi- ja voitonjakotarpeista. Rahoitustulosprosentti saadaan kun rahoitustulos suhteutetaan liikevaihtoon. Luku kertoo, kuinka monta rahayksikköä jää yritykselle tulorahoitusta jokaisesta 100 rahayksikön myynnistä. Mikäli luku jää negatiiviseksi, niin yritys on joutunut hoitamaan lainanlyhennykset, investoinnit sekä voitonjaon muulla kuin varsinaisen toiminnan tulorahoituksellaan. Usein yritys on joutunut tällöin turvautumaan lisävelan ottoon. Jotta yrityksen toiminta olisi järkevällä pohjalla, tulisi rahoitustuloksen olla ainakin keskipitkällä tähtäimellä selvästi positiivinen.

Taulukko 4.1 :

Rahoitustulosprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	5,5	8,7	11,2	5,1	6,0	7,3
Stora Enso konserni	12,6	12,5	19,2	14,2	14,6	14,6
UPM-Kymmene konserni	15,1	15,5	17,3	15,3	10,8	14,8
Keskiarvo	11,1	12,3	15,9	11,5	10,5	

Nettotulosta pidetään yleisesti yrityksen varsinaisen toiminnan tuloksen mittarina. Nettotulos huomioi rahoitustuloksessa mainittujen tekijöiden lisäksi myös yrityksen tuotantovälineiden kulumisen eli poisto- tai korvausinvestointitarpeen. Positiivinen nettotulos ilmaisee, että yritys on pystynyt varsinaisen liiketoiminnan tuotoillaan selviytymään lainojen koroista sekä käyttöpääoman ja investointien omarahoituksesta. Nettotuloksen riittävyys ja vaadittava vähimmäistaso määräytyy kuitenkin pääosin yrityksen voitonjakotavoitteiden mukaan. Jotta toimintaa voidaan pitää kannattavana, tulee yrityksen nettotuloksen olla positiivinen. Nettotulosprosentti soveltuu suhteellisen hyvin myös eri toimialojen yritysten välisiin vertailuihin.

Taulukko 4.2 :

Nettotulosprosentin kehitys (% / lv)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	-2,2	-2,2	-1,6	-4,6	-8,7	-3,8
Stora Enso konserni	1,7	4,3	6,3	1,3	1,7	3,1
UPM-Kymmene konserni	3,0	4,2	5,2	2,3	0,8	3,1
Keskiarvo	0,9	2,1	3,3	-0,3	-2,1	

Tuloksen muutoksen suuruutta ja tasaisuutta on kuvattu alla olevassa taulukossa nettotulosprosentin keskiarvon ja keskihajonnan avulla. Mitä pienempi on keskihajonta, sitä tasaisempaa tulos on ollut. Tasainen ja vakaa tulos luo parhaat edellytykset yrityksen toimintojen kehittämiseksi ja sen rahoittamiselle. Epätasainen rajusti heilahteleva tulos rasittaa yrityksen resursseja ja rahoitusta. Tuloksen epätasaisuus saattaa myös ilmetä yhden tilikauden suurena poikkeamana, esimerkiksi yritysoston tai huomattavan investoinnin seurauksena.

Taulukko 4.3 :

Nettotulosprosentti keskimäärin

	Keskiarvo	Hajonta	(Määrä)
M-real konserni	-2,1	2,8	(9)
Stora Enso konserni	3,5	1,6	(9)
UPM-Kymmene konserni	3,7	1,7	(9)

Eri vuosien liiketoiminnan tulokset voivat olla tasoltaan hyvinkin erisuuruisia. Syynä tähän voi olla suhdannekierron ja kilpailun ohella yritysten rakenteelliset syyt, kuten esimerkiksi velkaantuneisuuden suuruus. Jotta saataisiin parempi kuva yrityksen pidemmän ajanjakson toiminnan kannattavuudesta, on seuraavassa taulukossa tarkasteltu yritysten kumulatiivisia nettotuloksia. Summasarakkeessa on esitetty yritysten yhteenlaskettujen vuositulosten yhteissumma ja sarakkeesta Kausien määrä ilmenee, kuinka monelta tilikaudelta tulos on laskettu.

Taulukko 4.4 :

Tarkastelujakson kumulatiivinen nettotulos (milj. euroa)

	Summa	Kausien määrä
M-real konserni	-559,2	(9)
Stora Enso konserni	3 888,5	(9)
UPM-Kymmene konserni	3 315,8	(9)

Taloudellinen lisäarvo on saatu aikaan vähentämällä yrityksen nettotuloksesta oman pääoman laskennalliset kustannukset. Taloudellinen lisäarvo mittaa yrityksen tuloksen riittävyttä kattamaan myös oman pääoma sijoittajien vaatimat korvaukset sijoittamalleen riskipääomalle. Normaalissa tuloslaskelmassa yrityksen tulosta ei rasita kuin vieraan pääoman kustannukset eli korkokulut, sillä omalle pääomalle maksetaan tuottoa osingon muodossa vain, mikäli jaettavaa tulosta on jäänyt. Tuottaakseen lisäarvoa omistajilleen, on yrityksen kyettävä tuottamaan riittävästi voittoa, jotta se pystyy kattamaan myös sen käyttöön annetun oman pääoman kustannukset. Taloudellisen lisäarvon ollessa nolla, yritys on kattanut omistajien sijoittaman pääoman kustannukset. Kun yrityksen lisäarvo on positiivinen, yrityksen arvo teoriassa nousee koska se pystyy tuottamaan omistajiensa sijoittamille pääomille lisäarvoa. Negatiivinen lisäarvo tarkoittaa sitä, että yritys käyttää huonosti pääomiaan ja tuhoaa omistajiensa sijoituksen arvoa. Tässä esitetystä taloudellisen lisäarvon laskennassa sovelletaan EVATM-lukua, joka on Stern Steward & Co:n rekisteröimä tuotemerkki. Tässä taloudellisen lisäarvon kehitys on laskettu Talouselämä-lehden tapaan.

Taulukko 4.5 :

Taloudellinen lisäarvon (EVATM) kehitys (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	-362,5	-322,6	-241,8	-317,9	-333,8	-315,7
Stora Enso konserni	-495,7	-66,9	91,5	-515,8	-323,1	-262,0
UPM-Kymmene konserni	-392,0	-184,4	-100,1	-369,4	-492,3	-307,6
Keskiarvo	-416,7	-191,3	-83,4	-401,0	-383,1	

Pitkäjänteisessä yritystoiminnassa yhden vuoden tarkastelujakso on usein liian lyhyt, jotta voitaisiin saada kuva yrityksen toiminnan kannattavuudesta pitkäaikaisen sijoittajan tai omistajan näkökulmasta. Liiketoiminnan eri vuosien tulokset ja taloudelliset lisäarvot voivat vaihdella voimakkaasti eri suhdannevaiheissa, joka osaltaan hämärtää kuvaa yrityksen kokonaiskannattavuudesta. Seuraavassa taulukossa on tarkasteltu yritysten kykyä tuottaa lisäarvoa omistajilleen pidemmällä aikavälillä. Summa sarakeessa on laskettu yhteen yritysten tuottamat taloudelliset lisäarvot tarkastelujaksolla ja sarakeesta kausien määrä ilmenee tarkasteltavien kausien lukumäärä.

Taulukko 4.6 :

Tarkastelujakson kumulatiivinen taloudellinen lisäarvo (milj. euroa)

	Summa	Kausien määrä
M-real konserni	-2 406,3	(8)
Stora Enso konserni	-2 554,8	(8)
UPM-Kymmene konserni	-2 549,5	(8)

Taloudellisessa lisäarvoprosentissa yrityksen tuottama vuotuinen lisäarvo suhteutetaan sijoitetun pääoman määrään. Tällöin yritysten tuottamaa lisäarvoa voidaan paremmin vertailla keskenään, kun on kyseessä erikokoiset yritykset ja sijoitetut pääomat. Luku kertoo, kuinka monta prosenttia yritys on pystynyt tuottamaan lisäarvoa koko siihen sijoitetulle pääomalle.

Taulukko 4.7 :

Taloudellinen lisäarvoprosentin (EVATM) kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	-6,9	-7,0	-6,9	-9,8	-13,7	-8,9
Stora Enso konserni	-3,8	-0,5	0,8	-4,7	-3,6	-2,4
UPM-Kymmene konserni	-4,2	-1,8	-1,0	-3,9	-6,4	-3,5
Keskiarvo	-5,0	-3,1	-2,4	-6,1	-7,9	

Painotettu pääomakustannus eli WACC kertoo yrityksen käytössä olevan koko pääoman tuottovaatimuksen. WACC saadaan laskemalla erikseen vieraan pääoman kustannus sekä oman pääoman kustannus, jotka painotetaan käytössä olevan koko pääomaan mukaan. Laskelmassa oman pääoman tuottovaatimus on yleensä suurempi kuin vieraan pääoman, koska oman pääoman riskipitoisuus on myös suurempi. Oman pääoman sijoittajat saavat pääomapanoksensa takaisin esimerkiksi konkurssissa vasta, kun kaikille velkojille on omat osuutensa maksettu. Myös korvaus omalle pääomalle eli osinko maksetaan vain, mikäli yritys kykenee tekemään riittävän hyvää tulosta.

Taulukko 4.8 :

Painotettu pääoman kustannus (WACC)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	7,2	7,0	7,0	7,9	6,6	7,1
Stora Enso konserni	6,8	6,1	6,6	7,8	6,6	6,8
UPM-Kymmene konserni	6,5	6,2	6,8	6,8	6,3	6,5
Keskiarvo	6,8	6,4	6,8	7,5	6,5	

Sijoitetun pääoman tuotto-% kertoo, kuinka suuren vuosituoton yritys on saanut aikaan pääomalle, joka siihen on ollut tilikauden aikana sijoitettuna. Sijoitettu pääomaa koostuu omistajien sijoittaman oman pääoman lisäksi myös rahoittajien yritykselle myöntämistä korollisista veloista. Tuotto sijoitetulle pääomalle saadaan, kun yrityksen nettotulokseen lisätään verot sekä rahoittajille maksetut korvaukset eli korot.

Tunnusluku mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta ja soveltuu tulosprosentteja paremmin yritysten välisiin vertailuihin. Varsinkin jos tarkasteltavana on eri toimialoilla toimivia yrityksiä, niin liikevaihtoon suhteutetut tulosprosentit vaihtelevat toimialoittain hyvinkin voimakkaasti. Sijoitetun pääoman tuoton vähimmäisrajana on pidetty vieraasta pääomasta maksettavaa korkoa. Mikäli pääoman tuotto jää vieraan pääoman korkoa heikommaksi, niin vieraalle pääomalle maksettava korvaus joudutaan maksamaan tavallisesti omistajien voitto-osuuksista. Tällöin omistajien saama oman pääoman tuotto jää yleensä epätydyttäväksi. Suuret investoinnit saattavat joskus heikentää hetkellisesti pääoman tuottolukuja. Tähän on normaalisti syynä se, että investoinnin vaatima pääoma sitoutuu heti ja tuotto investoinnista saadaan vasta kun se on kokonaan valmistunut.

Taulukko 4.9 :

Sijoitetun pääoman tuotto-% kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	0,5	0,9	2,1	-0,1	-4,7	-0,3
Stora Enso konserni	3,6	7,4	9,7	3,9	4,5	5,8
UPM-Kymmene konserni	4,5	6,3	7,4	4,7	2,5	5,1
Keskiarvo	2,9	4,9	6,4	2,8	0,8	

Kokonaispääoman tuotto prosentti mittaa yrityksen kykyä tuottaa tulosta koko yritystoimintaan sitoutuneelle pääomalle. Sitoutuneeseen pääomaan luetaan mukaan oman pääoman ja korollisen velan lisäksi myös yrityksen korottomat velat. Mikäli yrityksen oma pääoma on negatiivinen, niin sitoutunut pääoma on kuitenkin aina vähintään velkojen suuruinen. Kokonaispääoman tuotto tunnusluku sopii yritysverailuihin sijoitetun pääoman tuottoa paremmin, silloin kun velkojen jakautumista korolliseen ja korottomaan osaan ei voida luotettavasti selvittää.

Taulukko 4.10 :

Kokonaispääoman tuotto prosentin kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	0,4	0,7	1,6	-0,1	-3,6	-0,2
Stora Enso konserni	2,7	5,5	7,5	3,1	3,6	4,5
UPM-Kymmene konserni	3,7	5,1	5,9	3,8	2,0	4,1
Keskiarvo	2,3	3,8	5,0	2,3	0,7	

Oman pääoman tuotto prosentti kertoo yrityksen kyvystä huolehtia omistajien yritykseen sijoittamista pääomista. Yrityksen oma pääomaa koostuu osakepääomasijoitusten lisäksi omistajien yritykseen jättämistä voitoista sekä vapaaehtoisten varausten oman pääoman osuuksista. Tuottoa omalle pääomalle on yrityksen varsinaisen toiminnan tulos verojen ja rahoituskulujen jälkeen eli nettotulos. Oman pääoman tuotto vaatimus määräytyy pitkälti omistajien asettamien tavoitteiden mukaisesti. Tavoitteisiin taas vaikuttaa sijoituksen riskisyys. Mitä riskipitoisemmasta toiminnasta on kysymys, sitä suurempi pitää tuotto prosentin olla. Tuottotason alaraja määritellään yleensä riskittömän sijoituksen tuoton perusteella (esimerkiksi valtion viiden vuoden lainojen tuotto 2001/12 4,54 %). Koska kyseessä on sijoitus riskiseen yritystoimintaan lisätään tähän vähimmäistuottoon yleensä riskilisä, joka saadaan osakemarkkinoiden yleisen riskilisan ja yrityskohtaista riskiä kuvaavan betan avulla. Osakesijoituksilta vaadittu yleinen riskilisä on ollut viime vuosina 4,5–5 % vaiheilla, jota korjataan vielä yrityskohtaisen riskin perusteella. Eli normaaliriskistä yritystoimintaa harjoittavan yrityksen oman pääoman tuottotavoite olisi edellä mainittujen lukujen perusteella noin 9–10 %. Jos yritys tuottaa sitä paremmin, niin omistajat saavat taloudellista lisäarvoa sijoituksilleen.

Taulukko 4.11 :

Oman pääoman tuotto prosentin kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	-4,8	-4,7	-3,1	-9,8	-18,3	-8,1
Stora Enso konserni	3,0	7,3	9,6	2,1	2,8	5,0
UPM-Kymmene konserni	3,7	5,7	7,3	3,4	0,9	4,2
Keskiarvo	0,6	2,8	4,6	-1,4	-4,9	

5 Omavaraisuus ja velkaantuneisuus

Luvussa 5 käsitellään tutkittavien yritysten omien varojen suuruutta ja velkaantuneisuutta. Velkaantuneisuuden suuruus on eräs määräävimmistä tekijöistä arvioitaessa yritysten liiketaloudellista liikkumavaraa.

5.1 Omavaraisuus ja osingonjako

Tasesubstanssi käsittää yrityksen varojen ja velkojen erotuksen. Se antaa karkean kuvan yritysten nettovarallisuudesta teoreettisessa tilanteessa, jossa sen omaisuus realisoidaan tasearvoin ja velat maksetaan pois. Tasesubstanssia ei kuitenkaan tule sekoittaa käsitteeseen yrityksen arvo. Se ei myöskään ole sama kuin yrityksen omaisuuden todellinen arvo, sillä kirjanpitoarvot saattavat poiketa paljonkin omaisuuden todellisista realisointiarvoista.

Tasesubstanssia voi kasvattaa positiivisen tuloksen lisäksi oman pääoman lisäsjoiutukset tai omaisuuden arvonkorotukset. Vastaavasti tasesubstanssia voi pienentää tappiollisten tulosten lisäksi omistajille suoritettu voitonjako.

Taulukko 5.1 :

Tasesubstanssi (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	2 271,0	1 843,0	1 618,0	1 329,0	916,0
Stora Enso konserni	7 220,1	7 799,6	7 593,6	5 594,0	5 124,3
UPM-Kymmene konserni	7 327,0	7 271,0	6 770,0	6 106,0	6 586,0

Omavaraisuusaste on eräs keskeisimpiä yrityksen vakavaraisuuden mittareita. Sen avulla voidaan arvioida yrityksen tappion sietokykyä sekä ylipäätään kykyä selviytyä sitoumuksista pitkällä tähtäimellä. Omavaraisuusaste saadaan suhteuttamalla yrityksen omat varat (oma pääoma, vapaaehtoiset varaukset sekä vähemmistön osuus) ennakkomaksuilla vähennettyyn taseen loppusummaan. Luku kertoo, kuinka suuri osuus yrityksen omaisuudesta on rahoitettu omin varoin. Korkean omavaraisuuden omaavan yrityksen taloudellinen liikkumavara ja tappion sietokyky on parempi kuin heikomman omavaraisuuden omaavien yritysten, koska omat varat muodostavat puskurin mahdollisten tappioiden varalle. Korkeaa omavaraisuutta pidetäänkin yleisesti rikkaan yrityksen tunnusmerkkinä. Tosin korkean omavaraisuuden kääntöpuolena saattaa vaania heikko oman pääoman tuotto, mikäli ylimääräisiä varoja pidetään ikään kuin varastoituna yrityksessä.

Taulukko 5.2 :

Omavaraisuusaste (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	36,6	30,9	32,2	30,8	29,6	32,0
Stora Enso konserni	41,0	45,5	50,1	46,2	44,7	45,5
UPM-Kymmene konserni	47,3	50,4	48,8	44,5	48,6	47,9
Keskiarvo	41,6	42,3	43,7	40,5	41,0	

Gearing mittaa yrityksen velkaantuneisuutta. Tunnusluvussa suhteutetaan yrityksen korolliset velat omiin varoihin. Luku kertoo, kuinka paljon lainanantajien korollista vierasta pääomaa on sijoitettu yritykseen suhteessa omistajien sijoittamiin pääomiin. Mitä suuremmaksi luku nousee, sitä suurempi on lainanantajien osuus yrityksen rahoituksesta, joten sitä velkaisemmasta yrityksestä on tällöin kysymys. Rahoittajat pitävät yleensä hyvänä alle 100 olevia gearingin arvoja. Ylivelkaantuneen yrityksen merkinä pidetään yli 200 nousevia lukuarvoja. Gearingin avulla voidaan tehdä johtopäätöksiä myös yrityksen rahoituksellisesta liikkumavarasta. Lainantajien riski kasvaa korkeammaksi gearing kasvamisen mukana. Rahoittajat pyrkivät yleensä välttämään huomattavaa riskin kasvua ja katkaisevat yrityksen lisärahoituksen, mikäli gearing nousee liian korkeaksi. Jos gearing nousee korkeammaksi kuin 200, niin lisärahoituksen saanti on yleensä vaikeaa. Lisärahoitusmahdollisuuksia arvioitaessa on syytä kiinnittää huomiota gearingin lisäksi myös yrityksen kykyyn selviytyä lainojen lyhennyksistä ja koroista, joka vaikuttaa oleellisesti rahoittajan suhtautumiseen lisärahoitusta haettaessa. Sitä voi arvioida esimerkiksi vieraan pääoman takaisinmaksuajan perusteella.

Taulukko 5.3 :
Gearing (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	109,0	146,0	140,0	152,0	153,0	140,0
Stora Enso konserni	83,0	66,0	58,0	72,0	76,0	71,0
UPM-Kymmene konserni	72,0	60,0	64,0	83,0	68,0	69,4
Keskiarvo	88,0	90,7	87,3	102,3	99,0	

Yrityksen omat varat koostuvat osakepääomasta, yritykseen jätetyistä voitoista, muista oman pääoman ehtoisista sijoituksista kuten pääomalainoista, verovelalla vähennetyistä vapaaehtoisista varauksista sekä konsernissa vähemmistön osuuksista. Omat varat kuvaavat yrityksen oman pääoman puskuria, jota voidaan käyttää mm. mahdollisten tappioiden kattamiseen. Omat varat on tasesubstanssia laajempi käsite, sillä tasesubstanssiin ei lasketa mukaan yritykselle annettuja oman pääoman ehtoisia pääomalainoja ja/tai vähemmistölle kuuluvaa osuutta konsernin omasta pääomasta.

Taulukko 5.4 :

Omat varat (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	2 316,0	1 906,0	1 670,0	1 386,0	924,0	1 640,4
Stora Enso konserni	7 313,7	7 903,1	7 665,5	5 650,5	5 182,5	6 743,1
UPM-Kymmene konserni	7 348,0	7 289,0	6 783,0	6 120,0	6 602,0	6 828,4
Keskiarvo	5 659,2	5 699,4	5 372,8	4 385,5	4 236,2	

Seuraavassa taulukossa on tarkasteltu yhtiöiden omistajilleen tulouttamia voittoja. Omistajat voivat osingonjaon kautta tulouttaa yrityksen tuottamaa voittoa itselleen. Osinkoa voidaan jakaa osakeyhtiöissä vapaan oman pääoman puitteissa, ellei yhtiössä ole muita osingonjakoa rajoittavia tekijöitä. Avoimissa yhtiöissä kommandiittiyhtiöissä osingonjako suoritetaan yksityiskäytön muodossa. Konserneihin kuuluvat yritykset saattavat siirtää tulostaan toisiin konserniyhtiöihin myös konserniavustusten avulla. Taulukossa esitetyt luvut ovat tilikauden aikana maksettuja osinkoja, jotka perustuvat edellisen tilikauden tuloksiin ja niiden perusteella tehtyihin osingonjakopäätöksiin. Kaksi pistettä taulukossa tarkoittaa, että yhtiö ei ole jakanut osinkoa.

Taulukko 5.5 :

Osingot (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	39,4	39,4	19,7	19,7	0,0
Stora Enso konserni	365,3	354,9	354,9	354,9	157,7
UPM-Kymmene konserni	388,0	392,0	392,0	384,0	208,0

5.2 Velkaantuneisuus

Yritysten velkaantuneisuutta tarkastellaan seuraavassa suhteellisen velkaantuneisuuden, kokonais- ja korollisten nettovelkojen suuruuden, korkorasitteen sekä velkojen takaisinmaksuajan perusteella.

Suhteellinen velkaantuneisuus kertoo yhtiön kokonaisvelkataakasta. Suhteellisessa velkaantuneisuudessa yrityksen kokonaisvelat suhteutetaan toiminnan laajuuteen eli liikevaihtoon. Kokonaisvelkoihin sisältyy taseen pitkä- ja lyhytaikaisten velkojen lisäksi pakolliset varaukset, laskennallinen verovelka sekä taseen ulkopuoliset leasingvastuut. Mikäli yrityksen liikevaihto poikkeaa normaalista 12 kuukaudesta, niin tunnusluvun laskennassa käytetään 12 kuukautta vastaavaa liikevaihtoa. Mitä enemmän yhtiöllä on velkaa suhteessa liikevaihtoonsa, niin sitä enemmän se joutuu tavallisesti varaamaan katteestaan myös velan hoitokuluihin. Luvun avulla voidaankin myös karkeasti arvioida tulevilta vuosilta vaadittavaa käyttökatteen minimitasoa.

Taulukko 5.6 :

Suhteellisen velkaantuneisuusasteen kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	76,5	92,6	100,6	96,1	90,5	91,3
Stora Enso konserni	79,9	73,1	64,5	59,7	71,6	69,8
UPM-Kymmene konserni	87,5	71,5	71,0	80,8	90,6	80,3
Keskiarvo	81,3	79,1	78,7	78,9	84,2	

Kokonaisvelat sisältävät bruttomääräisinä kaikki ne velat, jotka yritys on velkaa sidosryhmilleen tilikauden lopussa. Kokonaisvelkoihin kuuluvat taseen korollisten pitkä- ja lyhytaikaisten velkojen lisäksi kaikki korottomat velat, yrityksen tekemät pakolliset varaukset, vapaaehtoiisiin varauksiin liittyvät laskennallinen verovelka sekä taseen ulkopuoliset leasingvastuut.

Taulukko 5.7 :

Kokonaisvelat (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	4 007,0	4 262,0	3 519,0	3 111,0	2 202,0
Stora Enso konserni	10 536,6	9 472,8	7 638,3	6 584,5	6 403,3
UPM-Kymmene konserni	8 183,0	7 165,0	7 123,0	7 647,0	6 995,0

Korolliset nettovelat saadaan vähentämällä yrityksen tilikauden lopun korollisista veloista heti realisoitavissa olevat likvidit varat. Likvidit varat koostuvat taseen rahoista ja pankkisaamisista sekä rahoitusomaisuuteen kuuluvista arvopaperisijoituksista. Yrityksellä voi olla likvidejä arvopaperisijoituksia myös taseen lainasaamisissa, vaihto-omaisuudessa sekä sijoituksissa. Näitä eriä ei ole kuitenkaan voitu ottaa mukaan, koska yritysten taseesta ja tilinpäätöksen liitetiedoista ei välttämättä selviä ko. sijoitusten määrää ja nykyarvoa. Korollisten nettovelkojen määrä antaa usein kokonaisvelkoja todellisemman kuvan yrityksen velkaantuneisuudesta, sillä kokonaisveloissa on mukana myös taseen käyttöpääomaan kuuluvat korottomat velat.

Taulukko 5.8 :

Korolliset nettovelat (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	2 417,0	2 599,0	1 956,0	1 556,0	914,0
Stora Enso konserni	5 732,5	4 618,9	3 470,8	3 660,3	3 046,3
UPM-Kymmene konserni	5 019,0	4 146,0	4 078,0	4 743,0	4 026,0

Nettovelkaantumisaste kuvaa yrityksen korollisen nettovelan ja oman pääoman suhdetta. Mitä suuremmaksi tunnusluvun arvo nousee, sitä suurempi on rahoittajien korollinen velkasijoitus suhteessa omistajien yritykseen sijoittamaan omaan pääomaan. Mikäli luvun arvo nousee huomattavan suureksi, pääomarakenteen katsotaan muodostuvan riskiksi lisärahoitukselle, jolloin yritys saattaa kohdata vaikeuksia lisärahoituksen hankkimisessa. Negatiivinen luku kertoo, että yritys on käytännössä velaton. Yritys pystyisi tarvittaessa maksamaan korolliset velkansa likvideillä rahavaroillaan.

Taulukko 5.9 :

Nettovelkaantumisasteen kehitys (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	1,0	1,4	1,2	1,1	1,0	1,1
Stora Enso konserni	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
UPM-Kymmene konserni	0,7	0,6	0,6	0,8	0,6	0,7
Keskiarvo	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	

Pörssin metsäyhtiöt

Korkorasiteprosentti saadaan suhteuttamalla yrityksen nettorahoituskulut sen liikevaihtoon. Luku kertoo, kuinka suuren osuuden yrityksen rahoittajat ottavat korkoina jokaisesta yrityksen myymästä tuotteesta tai palvelusta. Mitä suurempi yrityksen korko- eli rahoitusrasite on sitä korkeampi tulee myös yrityksen käyttökateen olla. Negatiivinen korkorasite kertoo yrityksen rahoituksen tuottavan voittoa. Tällöin yrityksen saamat korkotuotot ovat korkokuluja suuremmat. Korkorasite kertoo yrityksen velkaantuneisuudesta ja sen avulla voidaan myös tehdä johtopäätöksi tulevien vuosien käyttökatevaatimuksista.

Mikäli korkorasite- ja käyttökateprosentti ovat yhtä suuret, yrityksen koko käyttökate kuluu pelkästään rahoituksen juoksevien kulujen hoitoon. Tällöin lainojen lyhennyksiin, investointeihin ja osinkoihin ei jää lainkaan tulorahoitusta. Pitemmän päälle tilanne johtaisi rahoituksellisiin vaikeuksiin.

Taulukko 5.10 :

Korkorasite (prosenttia liikevaihdosta)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	2,7	2,6	4,0	4,4	2,6	3,3
Stora Enso konserni	1,1	1,5	1,3	1,5	1,5	1,4
UPM-Kymmene konserni	1,7	1,7	1,9	2,4	2,1	2,0
Keskiarvo	1,8	1,9	2,4	2,8	2,1	

Yrityksen dynaamista vakavaraisuutta voidaan mitata velkojen takaisinmaksuajan avulla. Luku kertoo vuosina sen ajan, jossa yritys pystyisi nykyisellä tulo- ja rahoitusmallilla maksamaan takaisin tilikauden lopun korolliset velkansa. Tunnusluvun perusoletuksena on, että koko tulo- ja rahoitusmalli käytetään velkojen maksuun, joka kuitenkin on harvoin todellinen tilanne. Osa tulo- ja rahoituksesta tarvitaan myös yrityksen investointeihin. Tunnusluku mittaa yrityksen tulontuottoa, eikä se siten sisällä yrityksen likvidejä rahavaroja, joilla saattaa olla myös oma roolinsa lainojen hoidossa. Velkojen takaisinmaksuajan arvo voidaan hyvin verrata rahoittajien keskimääräisiin laina-aikoihin. Mikäli luvun arvo jää sen alle, velkojen hoito on vähintään tyydyttävä. Jos luku on jatkuvasti suurempi kuin keskimääräiset laina-ajat, yrityksen tulo- ja rahoitus ei ole riittävä lainojen hoitoon. Tällöin velkarahoituksen saanti yleensä vaikeutuu ja yritys voi ajautua yllättäviin rahoituskellisiin vaikeuksiin.

Taulukko 5.11 :

Velkojen takaisinmaksu-aika (vuosia)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	8,7	6,9	6,0	12,8	9,7	8,8
Stora Enso konserni	3,7	3,2	2,0	2,6	3,0	2,9
UPM-Kymmene konserni	3,8	2,8	2,5	3,5	5,3	3,6
Keskiarvo	5,4	4,3	3,5	6,3	6,0	

6 Maksuvalmius ja toimintaan sitoutunut käyttöpääoma

6.1 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen kykyä hoitaa kaikki maksunsa ajallaan ja edullisimmalla mahdollisella tavalla. Yrityksen hyvästä maksuvalmiudesta kertoo mm. kassa–alennusten hyödyntäminen sekä käyttämättömät luottolimitit. Maksuvalmiuden mittaaminen tilinpäätöksistä laskettujen tunnuslukujen avulla ei ole aina yksiselitteistä. Oman vaikeutensa mittaukseen tuo mm. yrityksen tase, joka kuvaa vain tilikauden viimeisen päivän maksuvalmiustilannetta. Maksuvalmius on monen tekijän summa. Vaikka taseesta mitattu likviditeetti olisikin kireä, niin hyvällä tulorahoituksella tai vahvalla rahoitusrakenteella voi yritys paikata tilanteen hyvinkin nopeasti. Muodostettaessa kokonaiskuvaa maksuvalmiudesta tulee tarkastelussa huomioida myös yrityksen kannattavuus ja vakavaraisuus.

Tilinpäätösanalyysissä maksuvalmiutta voidaan mitata dynaamisilla ja staattisilla mittareilla. Dynaaminen maksuvalmius mittaa yrityksen tulorahoituksen riittävyttä maksuvelvoitteiden hoidossa. Staattiset mittarit vertaavat yrityksen nopeasti rahaksi muutettavan omaisuuden suhdetta lyhytaikaisiin velkoihin.

Rahat ja rahoitusvarat ovat yrityksen kannalta kaikkein likvideintä omaisuutta. Likvideihin rahavaroihin on laskettu mukaan taseen rahoitusomaisuuden rahat ja pankkisaamiset sekä rahoitusarvopaperit. Yrityksellä voi olla nopeasti rahaksi muutettavia eriä myös taseen käyttöomaisuussijoituksissa, vaihto-omaisuudessa tai lainasaamisissa. Näitä varoja ei kuitenkaan ole huomioitu oheisen taulukon luvuissa, koska niitä ei voi yksiselitteisesti todentaa tilinpäätöstietojen pohjalta. Rahojen ja rahoitusvarojen määrään vaikuttaa osaltaan yrityksen likviditeettipolitiikka. Monet yritykset eivät välttämättä halua pitää ylimääräistä likviditeettiä kassassaan, sillä kassan heikko tuotto heikentää yleensä koko yrityksen kannattavuutta. Tällöin ylimääräinen likviditeetti on saatettu jakaa esimerkiksi osinkoina osakkaille. Monet yritykset hoitavat nykyisin likviditeettiään myös ns. valmiusluottojen ja luottolimiittien avulla, jolloin koko käytössä oleva likviditeetti ei välttämättä näy yrityksen taseen rahavaroissa. Myös konserniin kuuluminen voi merkitä sitä, että ylimääräinen likviditeetti on kerätty tytäryhtiöistä emoyhtiön kassaan esimerkiksi konserniavustusten muodossa. Tällöin likviditeetti suoraan taseesta laskettuna voi olla selvästi todellisuutta heikompi.

Taulukko 6.1 :

Rahat ja rahoitusvarat (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	112,0	182,0	380,0	550,0	497,0
Stora Enso konserni	351,4	609,0	970,7	415,8	890,4
UPM-Kymmene konserni	283,0	199,0	237,0	330,0	438,0

Current ratio mittaa yrityksen tilinpäätöshetken rahoituspuskureita. Tunnusluvussa sekä vaihto-omaisuus että rahoitusomaisuus ajatellaan realisoitavaksi lyhytaikaisista velvoitteista selviämiseksi. Mikäli tunnusluvun arvo ylittää yhden, niin rahoitus- ja vaihto-omaisuus riittäisi lyhytaikaisista veloista selviämiseen. Tällöin maksuvalmiutta voidaan pitää vähintäänkin tyydyttävänä. Yli kahden nousevat arvot kertovat hyvästä maksuvalmiudesta ja alle yhden jäävät arvot heikosta maksuvalmiudesta.

Tulkinnassa on muistettava, että luku mittaa ainoastaan yrityksen tilinpäätöspäivän maksuvalmiustilannetta. Todellisuudessa maksuvalmius voi tilikauden aikana vaihdella voimakkaasti. Tunnusluvun tulkinnassa on hyvä tarkastella erityisesti luvun kehitystä. Heikentyvä maksuvalmius yhdessä heikon kannattavuuden ja vakavaraisuuden kanssa voi olla merkki yrityksen rahoituksellisista ongelmista. Toisaalta vaikka current ratio olisi heikko, niin hyvä tulorahoitus ja vähäinen velkaantuneisuus mahdollistavat toiminnan myös pienemmällä rahoituspuskurilla.

Taulukko 6.2 :

Current ratio

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	1,5	1,5	1,7	1,6	1,5	1,6
Stora Enso konserni	1,2	1,5	1,7	1,4	1,4	1,4
UPM-Kymmene konserni	1,4	1,3	1,4	1,9	1,9	1,6
Keskiarvo	1,4	1,4	1,6	1,6	1,6	

Quick ratio kuvaa current ration tapaan yrityksen tilinpäätöshetken rahoituspuskuria. Quick ratiolla mitataan, pystyykö yritys selviytymään lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan. Tunnusluvun tavoitearvo on yksi, jolloin yrityksen rahoitusomaisuus riittää lyhytaikaisista veloista selviytymiseen. Pienemmät arvot kuin 0,5 kertovat yrityksen heikosta kassalikviditeetistä.

Varsinkin kaupan alalla, jossa varastot sitovat runsaasti pääomia, voi olla vaikea päästä tavoitearvoihin. Kaupan alan yrityksiä arvioitaessa onkin muistettava, että niiden varastot kiertävät tavallisesti nopeasti ja ovat niin ollen muutettavissa nopeasti myös rahaksi.

Yrityksen rahoituspuskurit eivät saisi kuitenkaan olla liian pienet, sillä tällöin yrityksellä ei ole käytettävissä varoja yllättäviin menoihin. Yrityksillä, joilla on hyvä rahoituspuskuri, on parempi reagoitukyky esimerkiksi yrityskaupoissa, sillä kaupan rahoituksesta ei välttämättä tarvitse neuvotella rahoittajien kanssa. Mikäli yrityksen tulo-rahoitus on runsas ja vakaa tai vakavaraisuus erinomainen, yritys tulee toimeen myös pienemmällä rahoituspuskurilla.

Taulukko 6.3 :

Quick ratio

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1
Stora Enso konserni	0,7	0,9	1,0	0,8	0,9	0,9
UPM-Kymmene konserni	0,8	0,8	0,8	1,1	1,2	0,9
Keskiarvo	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	

Maksuvalmiutta voidaan myös mitata ostovelkojen kiertoaajalla, jonka avulla arvioidaan, kuinka nopeasti yritys maksaa ostolaskujaan. Ostovelkojen kiertoaika kertoo, montako päivää yritys käyttää keskimäärin ostolaskujensa maksuun. Kiertoaajan pidentyminen voi olla merkki yrityksen heikentyneestä maksuvalmiudesta. Ostovelkojen poikkeuksellisen pitkä maksuaika saattaa viitata myös maksuvaikeuksiin, sillä maksuaikojen ylittäminen tulee yritykselle sekä rahalla että maineella mitattuna kalliiksi. Mitä nopeammin ostovelat kiertävät, sitä paremmin yritys on pystynyt hyödyntämään mm. käteisalennukset.

Tunnusluvun heikkoutena on sen sitoutuminen tilinpäätösajankohtaan. Tilinpäätöshetkellä ostovelat saattavat olla normaalista poikkeavat. Tunnusluvun luotettavuutta heikentää ostovelkoihin mahdollisesti sisältyvät investointimenot, toimialan kausiluonteisuus tai yrityksen tilinpäätösajankohta. Toimintokohtaista tuloslaskelmakaavaa käyttävien yritysten tilinpäätöstiedoista ostovelkojen kiertoaikaa ei voida laskea.

Taulukko 6.4 :

Ostovelkojen kiertoaika (vrk)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	40	47	50	32	35	41
Stora Enso konserni	48	44	42	31	53	44
UPM-Kymmene konserni	47	46	43	36	54	45
Keskiarvo	45	46	45	33	47	

Myyntisaamisten kiertoaika kertoo, missä ajassa yrityksen myyntisaatavat tuloutuvat keskimäärin kassaan. Mitä nopeammin yrityksen myyntisaamiset kiertävät, sitä paremmin asiakkaat maksavat laskunsa ja sitä tehokkaammin on yrityksen perintä toiminut. Normaalit maksuajat voivat vaihdella voimakkaasti eri toimialoilla, joten tunnusluvulle ei voida antaa absoluuttisia ohjearvoja. Yrityksen likviditeettitilanteen kannalta tasapainoisena pidetään tilannetta, missä myyntisaamisten ja ostovelkojen kiertoaajat ovat lähes yhtä suuret. Kiertoaajat eivät kuitenkaan saisi olla liian suuret suhteessa toimialan muihin yrityksiin, sillä tällöin myyntisaamisiin sitoutunut pääoma rasittaa yrityksen kassalikviditeettiä. Pitkät kiertoaajat yhdistettynä yrityksen heikkoon taloudelliseen tilaan, indikoi epäkuranteista myyntisaamisista yrityksen taseessa. Tehostamalla myyntisaamisten kiertoa, voi yritys nostaa tulorahoituksensa tasoa ja riittävyyttä.

Taulukko 6.5 :

Myyntisaamisten kiertoaika (vrk)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	69	78	69	50	45	62
Stora Enso konserni	48	49	51	43	48	48
UPM-Kymmene konserni	54	49	49	48	53	51
Keskiarvo	57	59	56	47	49	

6.2 Käyttöpääoma

Käyttöpääoma mittaa yrityksen juoksevaan toimintaan sitoutunutta rahoituksen määrää. Käyttöpääoma saadaan lisäämällä tilinpäätöshetken vaihto-omaisuuteen myyntisaamiset ja vähentämällä summasta ostovelat sekä saadut ennakkomaksut.

Käyttöpääoman rahoituslähteitä ovat lyhytaikainen ja pitkäaikainen vieras pääoma sekä oma pääoma. Mikäli käyttöpääoma on negatiivinen, niin yritys on rahoittanut varastonsa ja asiakassaatavansa kokonaisuudessaan tavarantoimittajien antamilla ostovelilla ja/tai asiakkailta saaduilla ennakkomaksuilla. Tällöin yritys ei ole joutunut sitomaan omaa tai korollista vierasta pääomaa käyttöpääomansa rahoitukseen. Käyttöpääomaa arvioitaessa on huomioitava, että se kuvaa vain tilinpäätöshetken tilannetta. Käyttöpääoman määrä voi vaihdella tilikauden aikana voimakkaasti. Ostovelkoihin sisältyvät mahdolliset investointien ostovelat saattavat myös aiheuttaa ongelmia luvun tulkintaan.

Taulukko 6.6 :

Käyttöpääoma (milj. euroa)

	2005	2006	2007	2008	2009
M-real konserni	1 375,0	1 279,0	958,0	753,0	457,0
Stora Enso konserni	2 929,9	2 822,7	2 825,9	2 399,7	1 644,1
UPM-Kymmene konserni	1 932,0	1 862,0	1 929,0	1 981,0	1 581,0

Käyttöpääomaprocentti saadaan suhteuttamalla yrityksen käyttöpääoma 12 kuukautta vastaavaan liikevaihtoon. Luku kertoo, kuinka paljon rahoitusta yrityksen myynti sitoo. Käyttöpääomaprocentti on toimialakohtainen, eikä sille voida antaa tarkkoja tavoitearvoja. Luvun suuruus on pitkälti riippuvainen sekä yrityksen asiakkaiden että tuotantopanosten toimittajien hyväksymistä maksuehdoista sekä materiaalihallinnon tehokkuudesta. Käyttöpääomaprocenttia käytetään yrityksen investointien ja rahoituksen suunnittelussa. Käytännössä se kuvaa sitä, kuinka paljon rahoitusta sitoutuu yhtiön kasvuun. Esimerkiksi jos käyttöpääomaprocentti on 20, niin jokainen 100 euron lisämyynti sitoo 20 euroa käyttöpääomaa.

Taulukko 6.7 :

Käyttöpääomaprocentti (prosenttia liikevaihdosta)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	26,2	27,8	27,4	23,3	18,8	24,7
Stora Enso konserni	22,2	21,8	23,9	21,8	18,4	21,6
UPM-Kymmene konserni	20,7	18,6	19,2	20,9	20,5	20,0
Keskiarvo	23,0	22,7	23,5	22,0	19,2	

Nettokäyttöpääoma on käyttöpääomaa laajempi käsite. Nettokäyttöpääoma saadaan laskemalla yhteen yrityksen rahoitus- ja vaihto-omaisuus, josta vähennetään lyhytaikaiset velat. Nettokäyttöpääoma kertoo, kuinka paljon vaihto- ja rahoitusomaisuudesta on katettu omalla ja pitkäaikaisella vieraalla pääomalla. Nettokäyttöpääomaprozentissa yrityksen nettokäyttöpääoma on suhteutettu sen 12 kuukautta vastaavaan liikevaihtoon.

Taulukko 6.8 :

Nettokäyttöpääomaprocentti (prosenttia liikevaihdosta)

	2005	2006	2007	2008	2009	KA
M-real konserni	14,8	16,7	23,2	21,4	19,4	19,1
Stora Enso konserni	7,5	13,1	17,7	10,8	12,7	12,4
UPM-Kymmene konserni	9,0	7,0	8,9	16,6	18,8	12,1
Keskiarvo	10,4	12,3	16,6	16,3	17,0	



Balance Benchmarking

Liite 1

AD-rating
Balance Benchmarking
Pörssin metsäyhtiöt

Yrityshakemisto

M-REAL KONSERNI.....	1
STORA ENSO KONSERNI.....	2
UPM-KYMMENE KONSERNI.....	3

Balance Benchmarking

Pörssin metsäyhtiöt

Yritys: M–real konserni

Luokitus toimiala: Paperin, paperi- ja kartonkituotteiden valmistus (17)

Yrityksen luokitus: C (Välttävä)

Luokituspisteet	Vertailu kaikkiin	Vertailu toimialaan
Kasvu	1	1
Kannattavuus	10	9
Tulos	4	5
Maksuvalmius	56	47
Vakavaraisuus	38	44
Riskinsietokyky	45	53
Kokonaispisteet	25	26

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
Luokituspisteet	25	26	32	26	25
Arvosana		C	C+	C	C
Toimialan luokitus		C+	B	B	C+

	2006/12		2007/12		2008/12		2009/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%
Tilikauden pituus								
Liikevaihto	4 604,0		3 499,0		3 236,0		2 432,0	
Liikevaihdon kasvuprosentti		-12,2		-24,0		-7,5		-24,8
Investoinnit	428,0	9,3	259,0	7,4	128,0	4,0	73,0	3,0
Taseen loppusumma	6 172,0		5 194,0		4 505,0		3 132,0	
Henkilökunta keskimäärin	12 403		8 267		6 849		5 913	
Kannattavuus								
Käyttökate	519,0	11,3	522,0	14,9	280,0	8,7	206,0	8,5
Liiketulos	18,0	0,4	75,0	2,1	-35,0	-1,1	-150,0	-6,2
Nettotulos	-99,0	-2,2	-56,0	-1,6	-150,0	-4,6	-211,0	-8,7
Sijoitetun pääoman tuotto (%)		0,9		2,1		-0,1		-4,7
Oman pääoman tuotto (%)		-4,7		-3,1		-9,8		-18,3
Rahoitusrakenne								
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		92,6		100,6		96,1		90,5
Omavaraisuusaste (%)		30,9		32,2		30,8		29,6
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		2,6		4,0		4,4		2,6
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	6,9	(vuotta)	6,0	(vuotta)	12,8	(vuotta)	9,7	(vuotta)
Investointien omarahoitus (%)		4,7		102,3		-200,8		-152,1
Maksuvalmius								
Quick ratio		1,1		1,2		1,2		1,2
Rahoitusvarat	182,0		380,0		550,0		497,0	

Osoite Revontulentie 6, PL 20
02100 Espoo

Puhelin 0104611

Y-tunnus 06353667

Emoyhtiö Metsäliitto osuuskunta

Kotipaikka Espoo

Perustamisvuosi 1986

Toimitusjohtaja Helander Mikko

Hallituksen puheenjohtaja Jordan Kari

Hallituksen jäsenet Komi Kirsi, Aminoff Mikael, Varis Erkki, Tanskanen Antti, Niemelä Juha, Leino Liisa, Korhonen Kai, Asunta Martti

Tilintarkastajat PricewaterhouseCoopers Oy
Kronberg Johan, KHT

Toimiala Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Perustiedot perustuvat viimeisen analysoimamme tilikauden tietoihin. Siten tiedot voivat poiketa tämän päivän tilanteesta.

Balance Benchmarking

LIITE I

Pörssin metsäyhtiöt

2

Yritys: **Stora Enso konserni**

Luokitus toimiala: **Paperin, paperi- ja kartonkituotteiden valmistus (17)**

Yrityksen luokitus: B- (Tyydyttävä)

Luokituspisteet	Vertailu kaikkiin	Vertailu toimialaan
Kasvu	2	3
Kannattavuus	27	44
Tulos	45	57
Maksuvalmius	51	42
Vakavaraisuus	63	60
Riskinsietokyky	72	66
Kokonaispisteet	43	45

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
Luokituspisteet	36	50	55	39	44
Arvosana	C+	B	B	C+	B-
Toimialan luokitus	C+	B	B	C+	C+

	2006/12		2007/12		2008/12		2009/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
Tilikauden pituus	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%
Liikevaihto	12 957,2		11 848,5		11 028,8		8 945,1	
Liikevaihdon kasvuprosentti		-1,7		-8,6		-6,9		-18,9
Investoinnit	535,6	4,1	768,3	6,5	704,7	6,4	423,8	4,7
Taseen loppusumma	17 382,1		15 310,8		12 240,8		11 593,2	
Henkilökunta keskimäärin	41 036		36 137		33 815		28 696	
Kannattavuus								
Käyttökate	1 952,4	15,1	2 656,4	22,4	1 741,2	15,8	1 477,8	16,5
Liiketulos	884,4	6,8	1 126,8	9,5	318,8	2,9	324,9	3,6
Nettotulos	554,9	4,3	747,3	6,3	142,8	1,3	153,2	1,7
Sijoitetun pääoman tuotto (%)		7,4		9,7		3,9		4,5
Oman pääoman tuotto (%)		7,3		9,6		2,1		2,8
Rahoitusrakenne								
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		73,1		64,5		59,7		71,6
Omavaraisuusaste (%)		45,5		50,1		46,2		44,7
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		1,5		1,3		1,5		1,5
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	3,2	(vuotta)	2,0	(vuotta)	2,6	(vuotta)	3,0	(vuotta)
Investointien omarahoitus (%)		275,9		85,1		35,2		-77,1
Maksuvalmius								
Quick ratio		0,9		1,0		0,8		0,9
Rahoitusvarat	609,0		970,7		415,8		890,4	

Osoite Kanavaranta 1, PL 309
00101 Helsinki

Puhelin 02046131

Y-tunnus 10390508

Emoyhtiö Stora Enso Oyj

Kotipaikka Helsinki

Perustamisvuosi 1872

Toimitusjohtaja Karvinen Jouko

Hallituksen puheenjohtaja Brock Gunnar

Hallituksen jäsenet Mäkinen Mikael, Stråberg Hans, Wallenberg Marcus, Kantola Birgitta, Vuoria Matti, Rantanen Juha

Tilintarkastajat Deloitte & Touche Oy
Paul Mikael, KHT

Toimiala Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Perustiedot perustuvat viimeisen analysoimamme tilikauden tietoihin. Siten tiedot voivat poiketa tämän päivän tilanteesta.

Balance Benchmarking

LIITE I

Pörssin metsäyhtiöt

3

Yritys: UPM–Kymmene konserni

Luokitus toimiala: Paperin, paperi- ja kartonkituotteiden valmistus (17)

Yrityksen luokitus: B– (Tyydyttävä)

Luokituspisteet	Vertailu kaikkiin	Vertailu toimialaan
Kasvu	3	5
Kannattavuus	21	33
Tulos	39	53
Maksuvalmius	72	64
Vakavaraisuus	68	64
Riskinsietokyky	71	66
Kokonaispisteet	45	47

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
Luokituspisteet	41	51	50	47	46
Arvosana	B–	B	B	B–	B–
Toimialan luokitus	C+	B	B	C+	C+

	2006/12		2007/12		2008/12		2009/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%	milj. euroa	%
Tilikauden pituus								
Liikevaihto	10 022,0		10 035,0		9 461,0		7 719,0	
Liikevaihdon kasvuprosentti		7,2		0,1		–5,7		–18,4
Investoinnit	699,0	7,0	708,0	7,1	551,0	5,8	913,0	11,8
Taseen loppusumma	14 469,0		13 953,0		13 781,0		13 605,0	
Henkilökunta keskimäärin	31 039		28 246		26 017		23 618	
Kannattavuus								
Käyttökate	1 863,0	18,6	2 059,0	20,5	1 738,0	18,4	1 049,0	13,6
Liiketulos	725,0	7,2	835,0	8,3	513,0	5,4	270,0	3,5
Nettotulos	416,0	4,2	517,0	5,2	218,0	2,3	58,0	0,8
Sijoitetun pääoman tuotto (%)		6,3		7,4		4,7		2,5
Oman pääoman tuotto (%)		5,7		7,3		3,4		0,9
Rahoitusrakenne								
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		71,5		71,0		80,8		90,6
Omavaraisuusaste (%)		50,4		48,8		44,5		48,6
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		1,7		1,9		2,4		2,1
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	2,8	(vuotta)	2,5	(vuotta)	3,5	(vuotta)	5,3	(vuotta)
Investointien omarahoitus (%)		175,7		105,9		127,8		101,9
Maksuvalmius								
Quick ratio		0,8		0,8		1,1		1,2
Rahoitusvarat	199,0		237,0		330,0		438,0	

Osoite Eteläesplanadi 2, PL 380
00101 Helsinki

Puhelin 020415111

Y–tunnus 10410900

Emoyhtiö UPM–Kymmene Oyj

Kotipaikka Helsinki

Perustamisvuosi 1996

Toimitusjohtaja Pesonen Jussi

Hallituksen puheenjohtaja Wahlroos Björn

Hallituksen jäsenet Routs Robert J., Pesonen Jussi, Alahuhta Matti, Reinikkalan Veli–Matti, Ranin Ursula, Grotenfelt Karl, Lane Wendy E., Brunow Berndt

Tilintarkastajat PricewaterhouseCoopers Oy
Wahlroos Juha, KHT

Toimiala Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Perustiedot perustuvat viimeisen analysoimamme tilikauden tietoihin. Siten tiedot voivat poiketa tämän päivän tilanteesta.



Balance Benchmarking

Liite 2

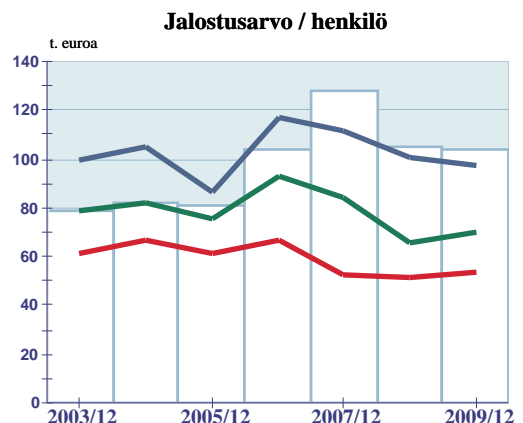
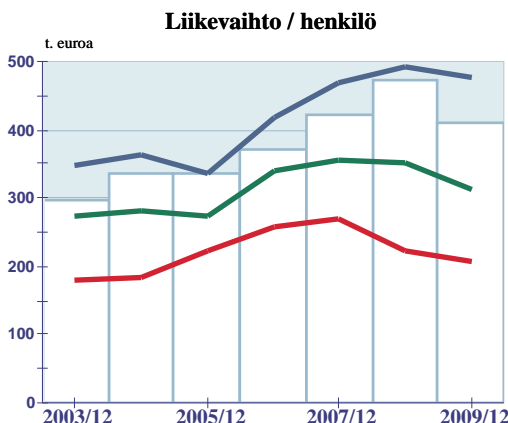
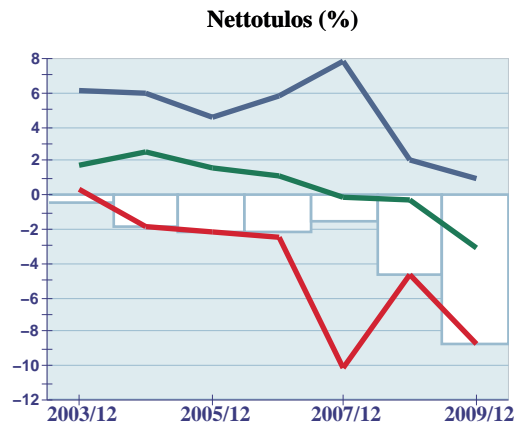
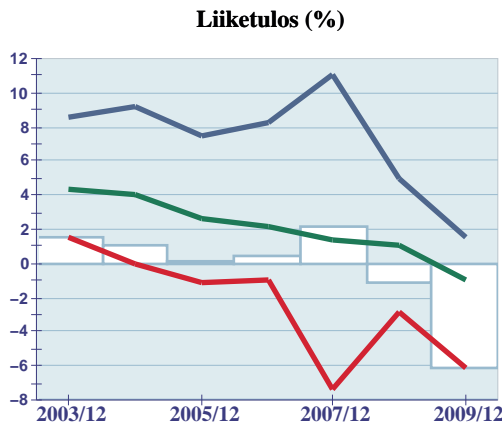
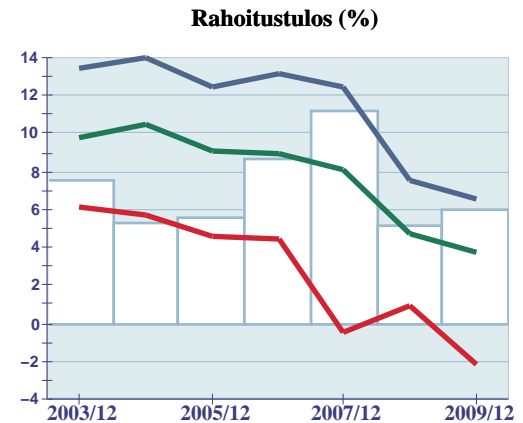
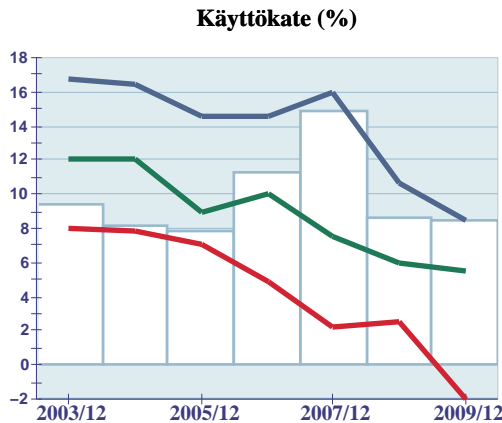
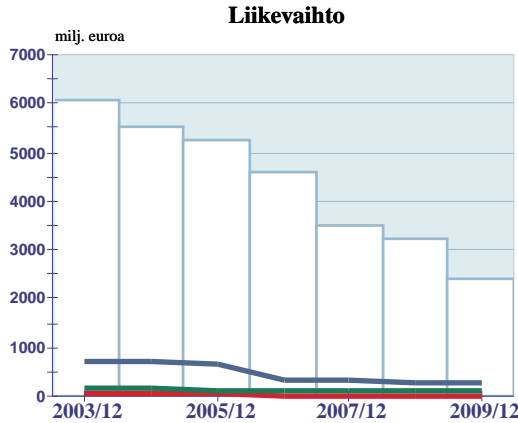
Tunnuslukugrafiikka
Balance Benchmarking
Pörssin metsäyhtiöt

Yrityshakemisto

M-REAL KONSERNI	1
STORA ENSO KONSERNI	4
UPM-KYMMENE KONSERNI	7

Tunnuslukugrafiikka I (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettyinä)

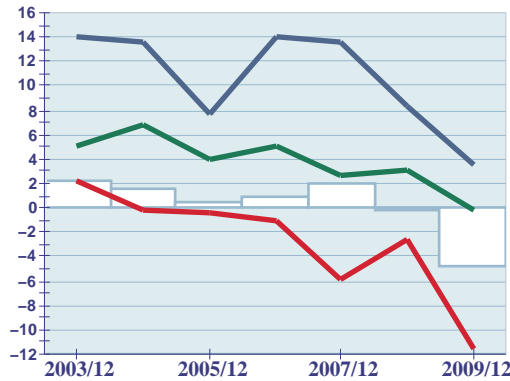
Yritys: M-real konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)



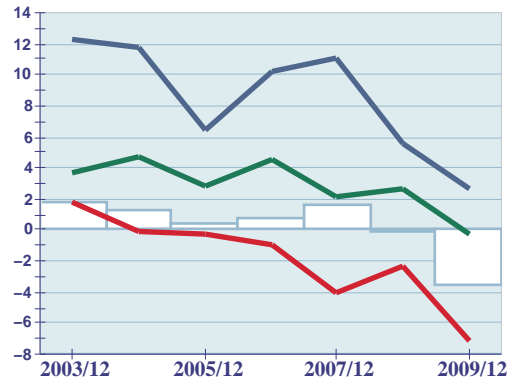
Tunnuslukugrafiikka II (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

Yritys: M-real konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)

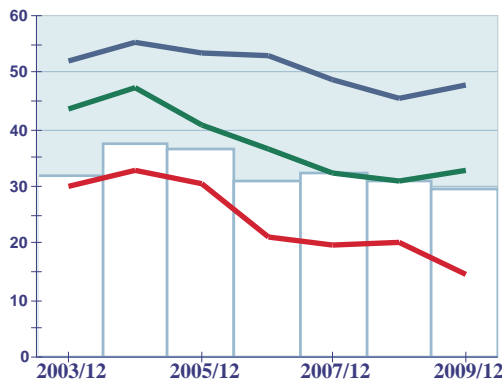
Sijoitetun pääoman tuotto (%)



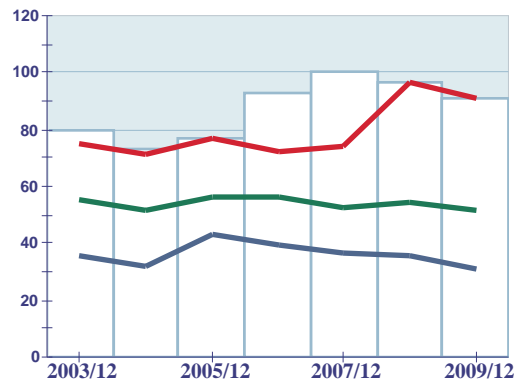
Koko pääoman tuotto (%)



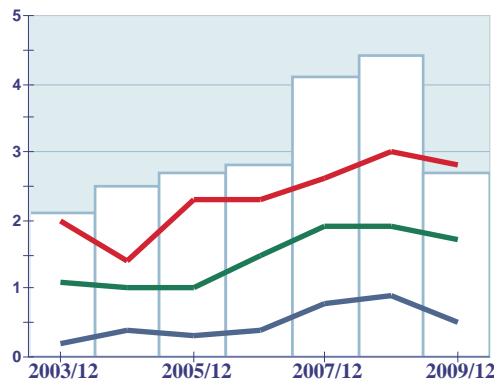
Omavaraisuusaste (%)



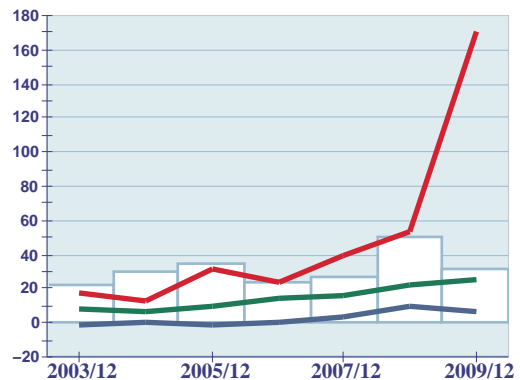
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)



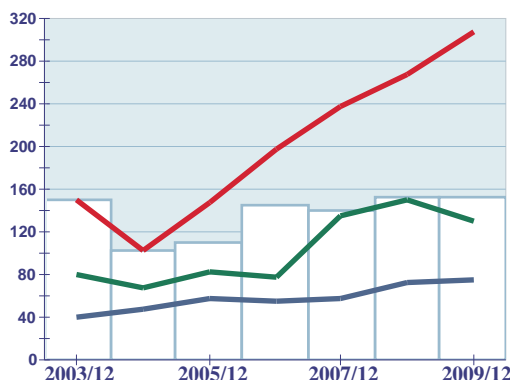
Korkorasite (%)



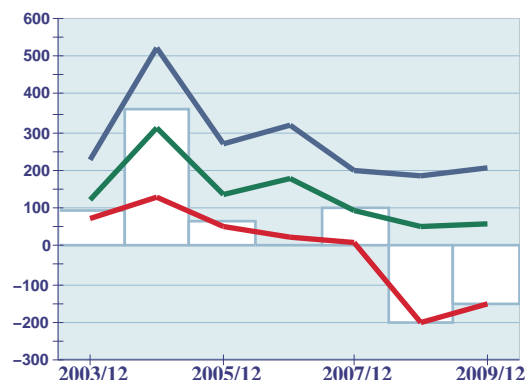
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)



Gearing (%)



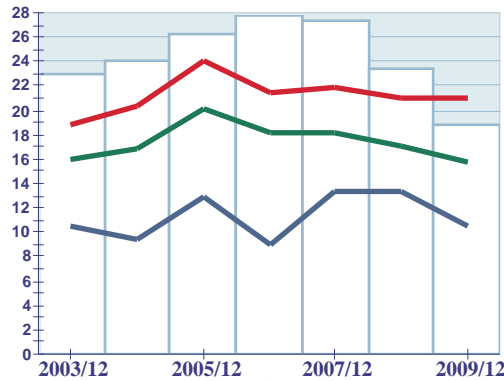
Investointien omarahoitus (%)



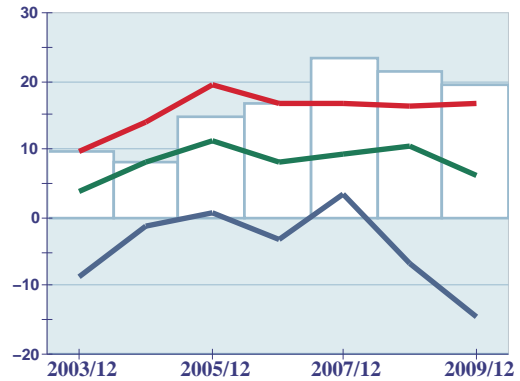
Tunnuslukugrafiikka III (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettyinä)

Yritys: M-real konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)

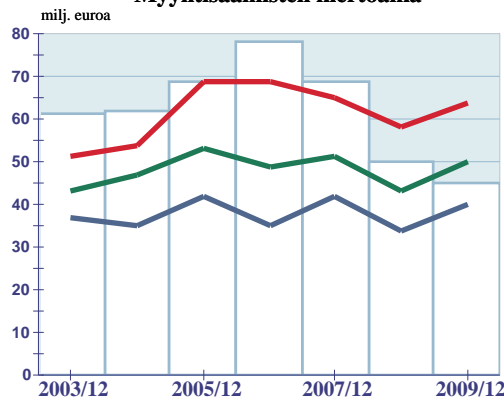
Käyttöpääoma (%)



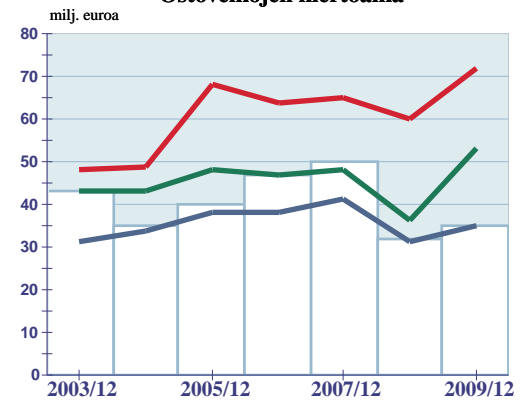
Nettokäyttöpääoma (%)



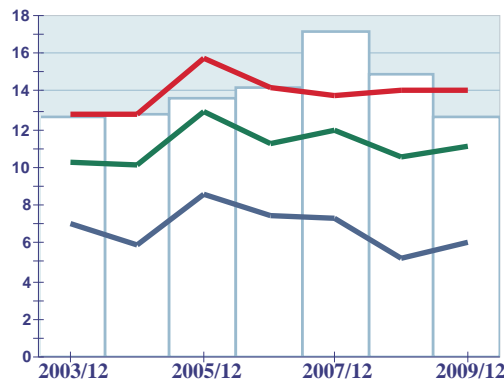
Myyntisaamisten kiertoaika



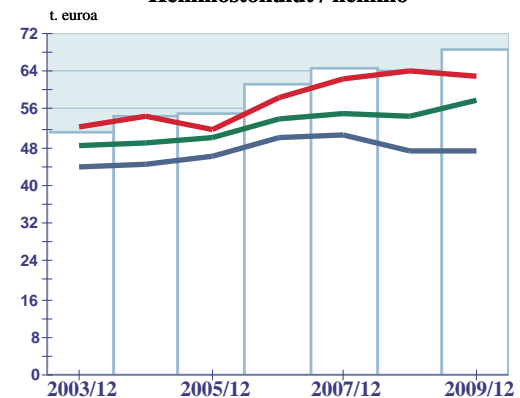
Ostovelkojen kiertoaika



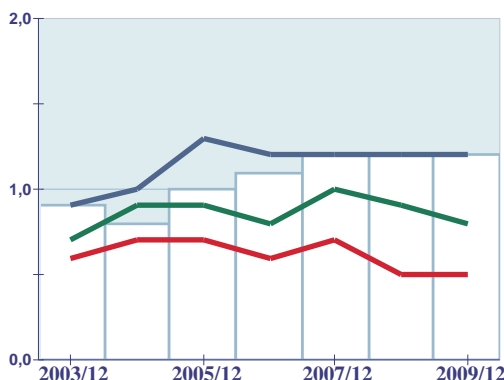
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)



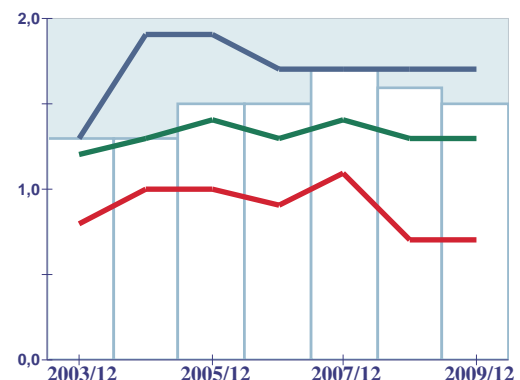
Henkilöstökulut / henkilö



Quick ratio

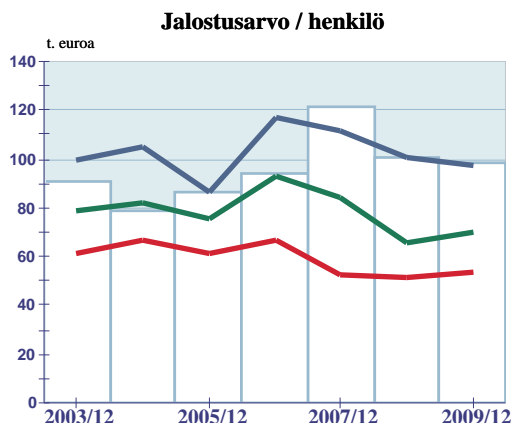
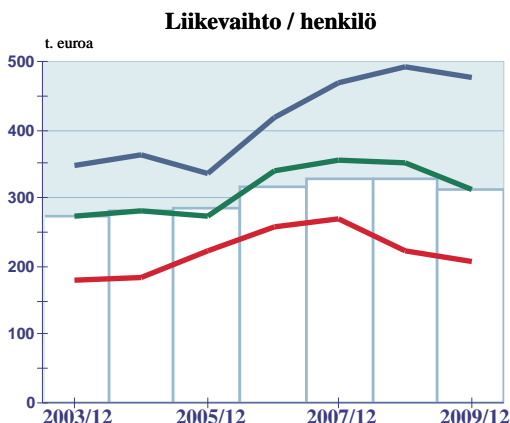
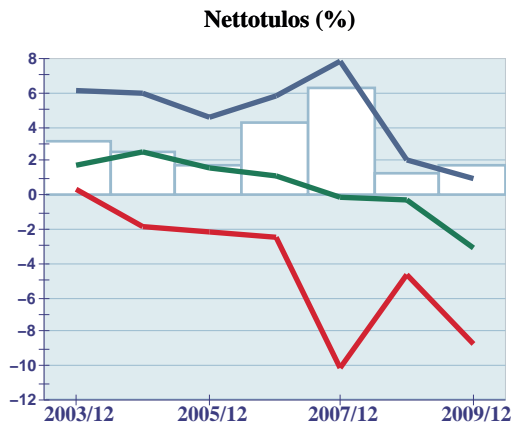
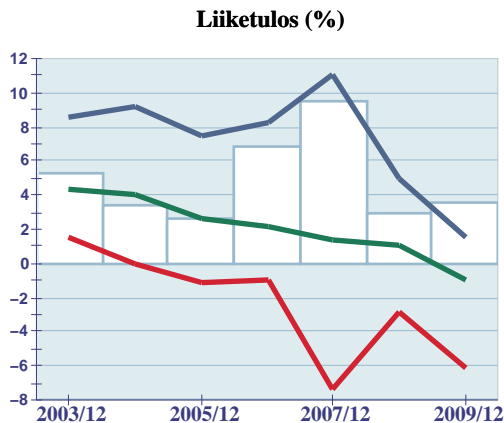
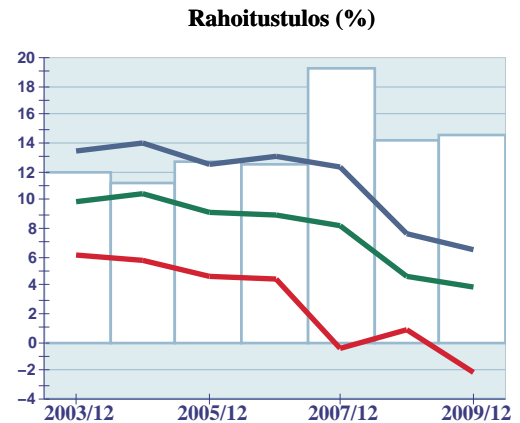
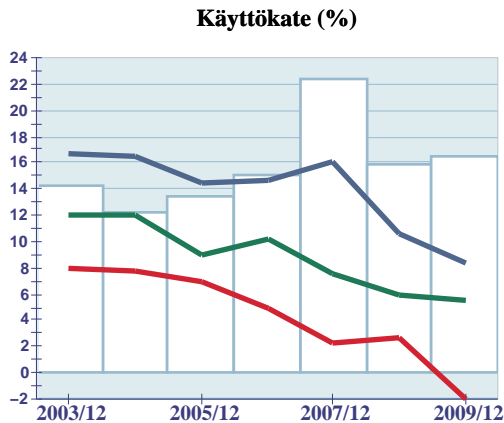
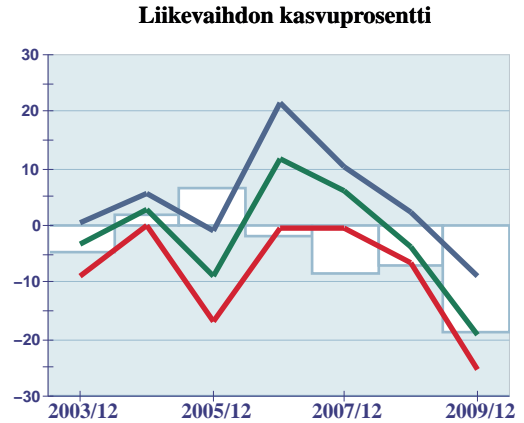
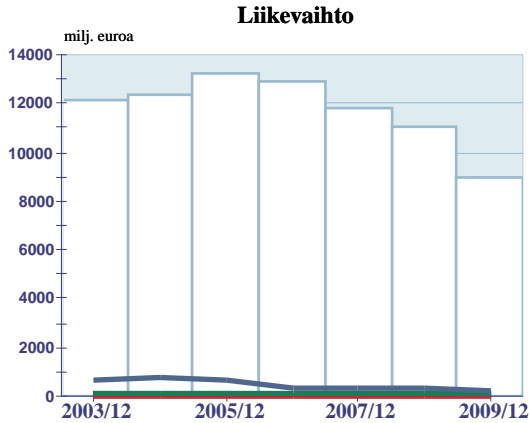


Current ratio



Tunnuslukugrafiikka I (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

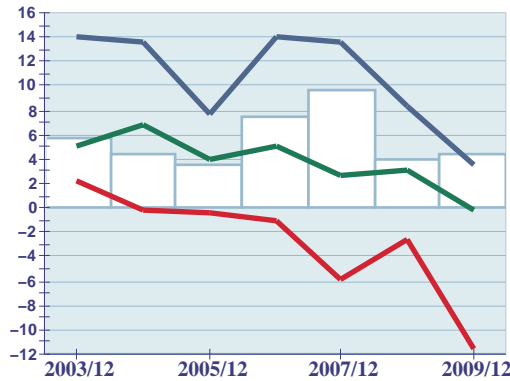
Yritys: **Stora Enso konserni**
 Toimiala: **Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)**



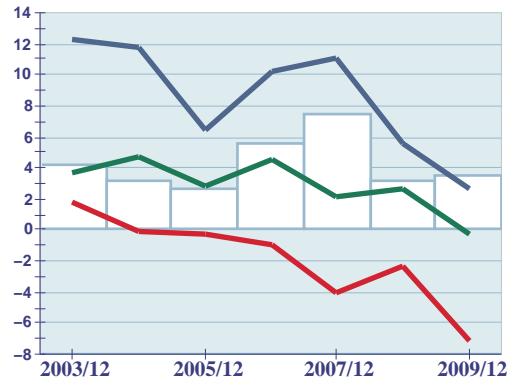
Tunnuslukugrafiikka II (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

Yritys: **Stora Enso konserni**
 Toimiala: **Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)**

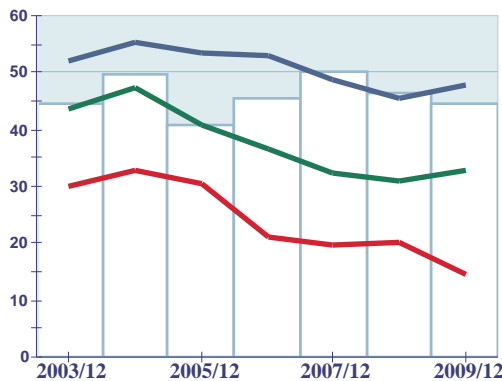
Sijoitetun pääoman tuotto (%)



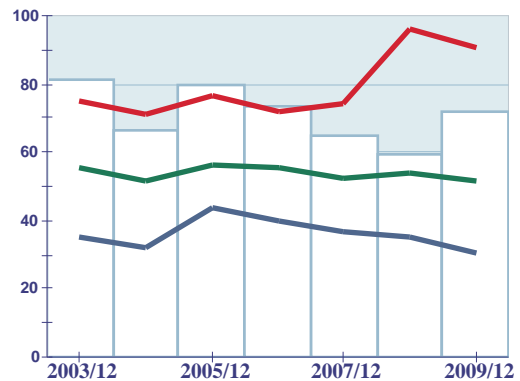
Koko pääoman tuotto (%)



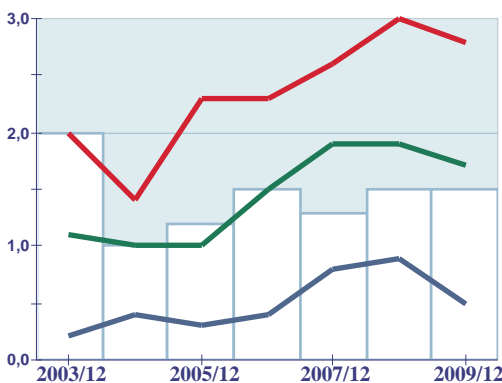
Omavaraisuusaste (%)



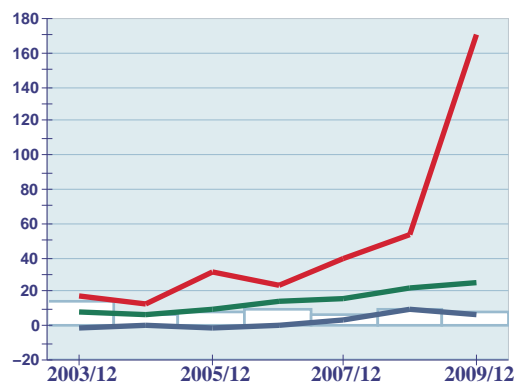
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)



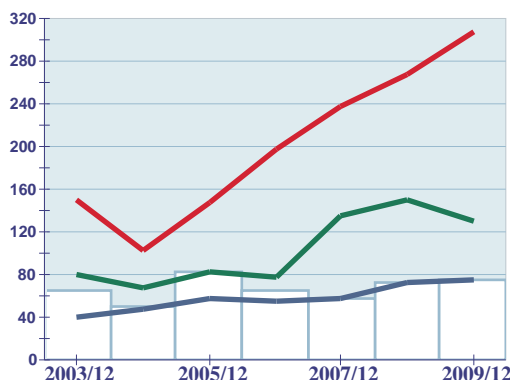
Korkorasite (%)



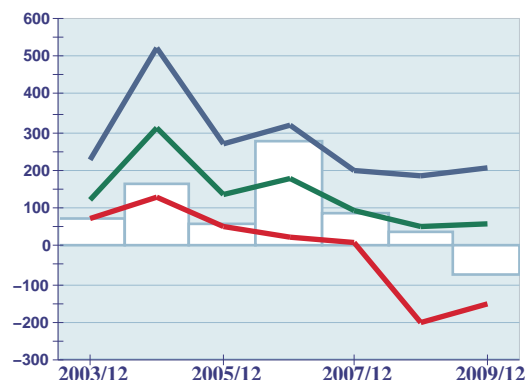
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)



Gearing (%)



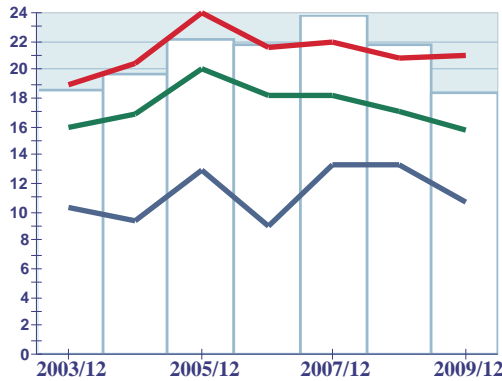
Investointien omarahoitus (%)



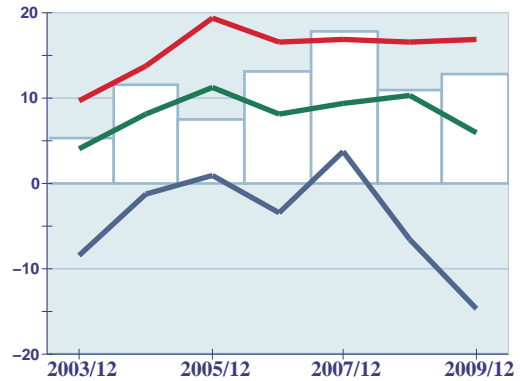
Tunnuslukugrafiikka III (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

Yritys: **Stora Enso konserni**
 Toimiala: **Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)**

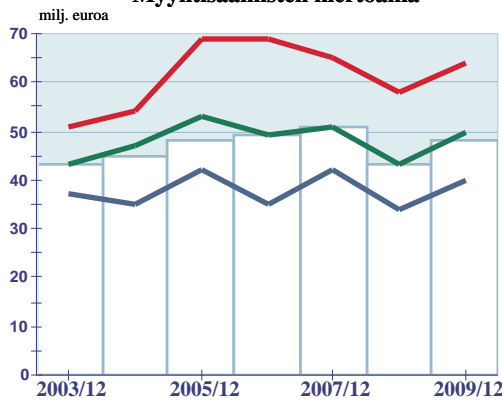
Käyttöpääoma (%)



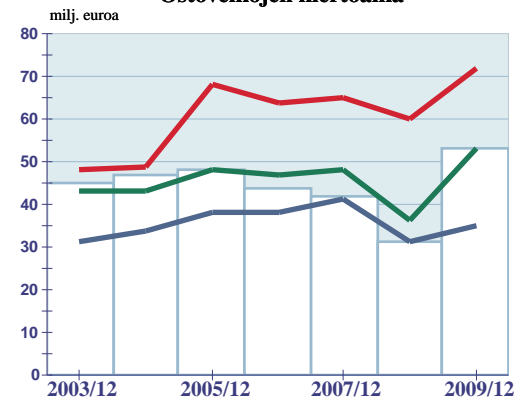
Nettokäyttöpääoma (%)



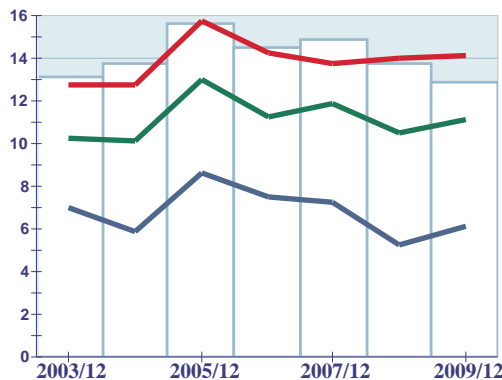
Myyntisaamisten kiertoaika



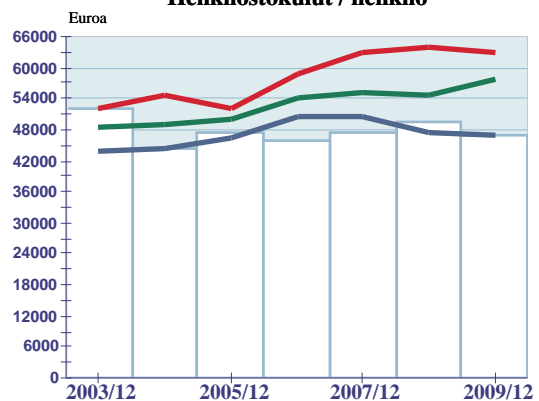
Ostovelkojen kiertoaika



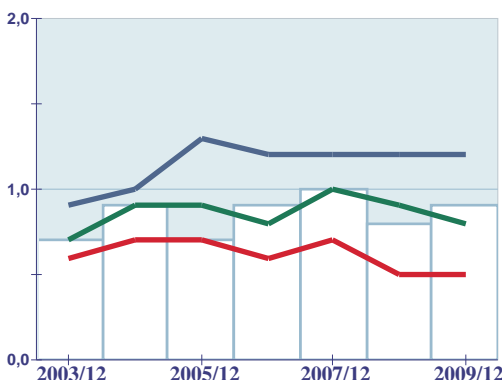
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)



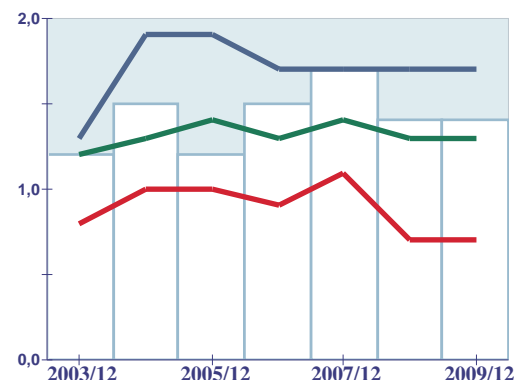
Henkilöstökulut / henkilö



Quick ratio

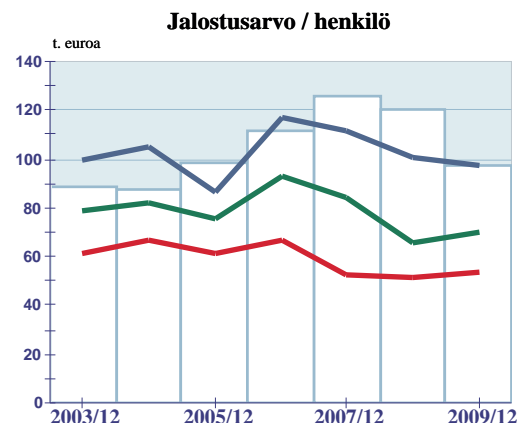
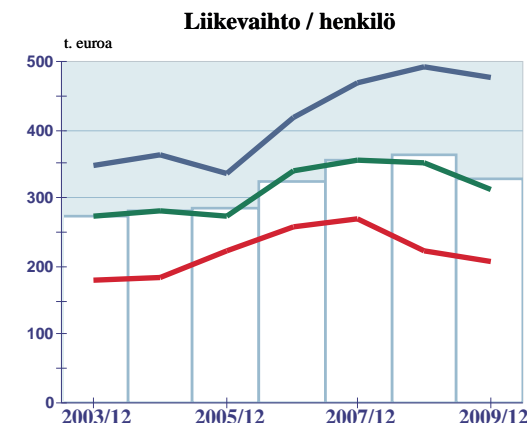
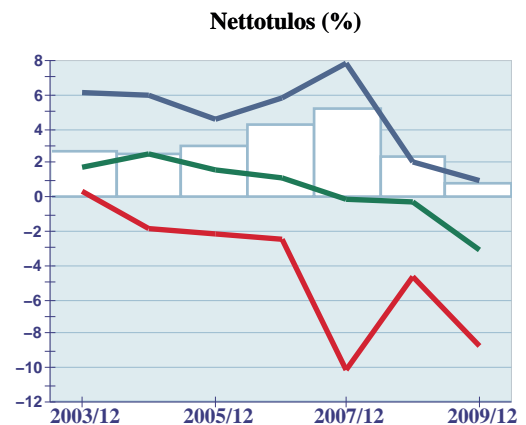
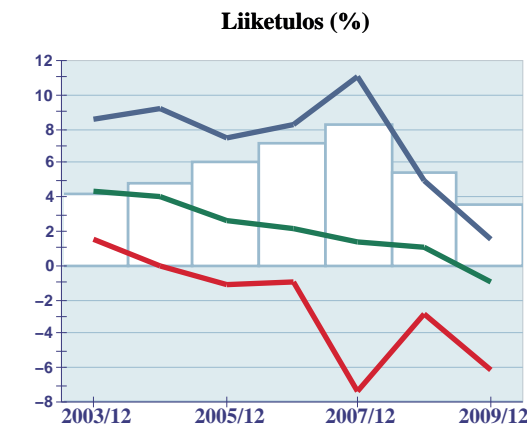
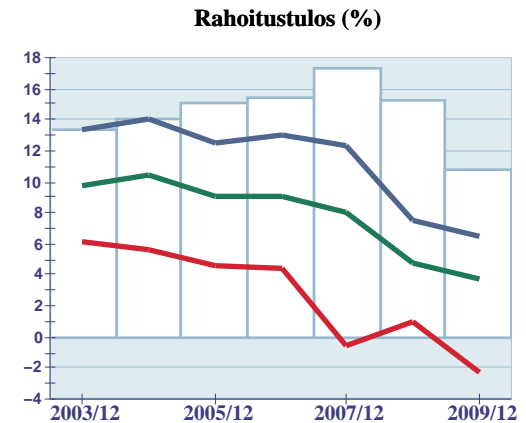
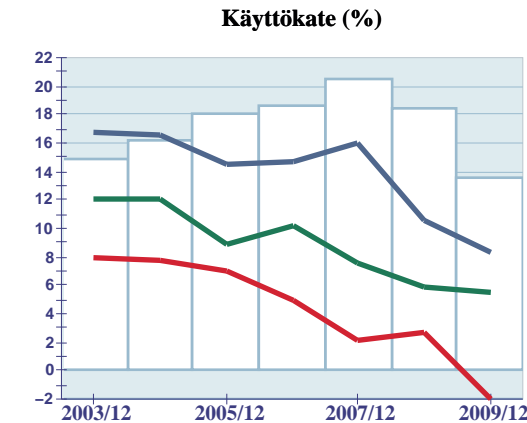
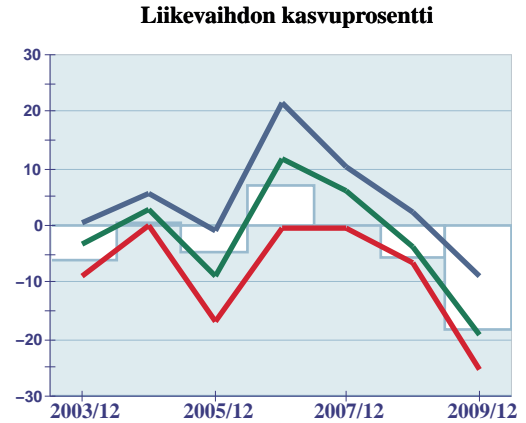
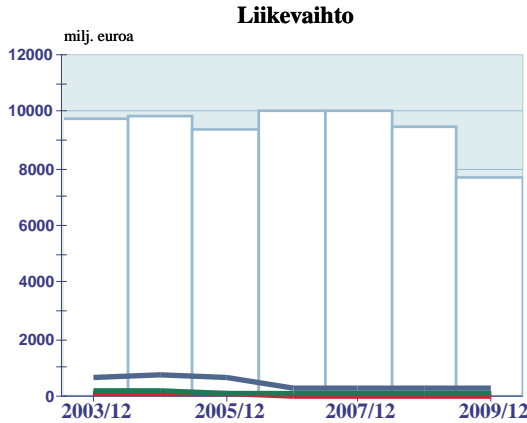


Current ratio



Tunnuslukugrafiikka I (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

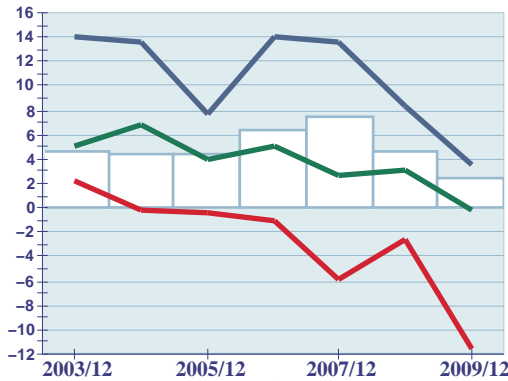
Yritys: UPM–Kymmene konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)



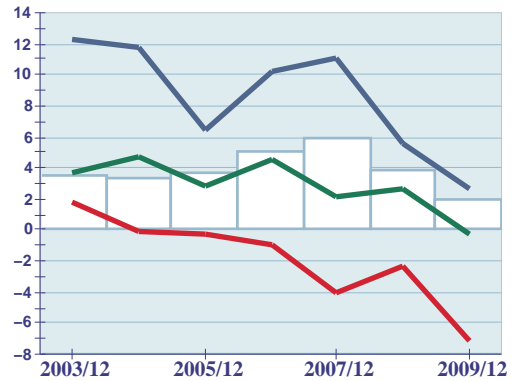
Tunnuslukugrafiikka II (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)

Yritys: UPM-Kymmene konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)

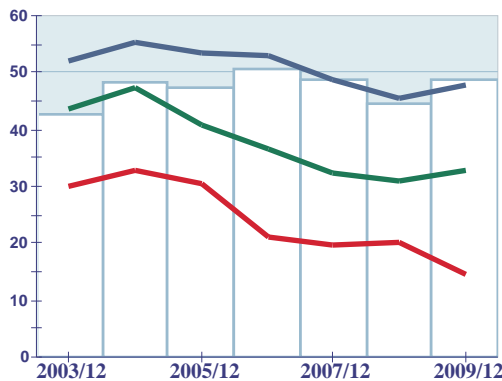
Sijoitetun pääoman tuotto (%)



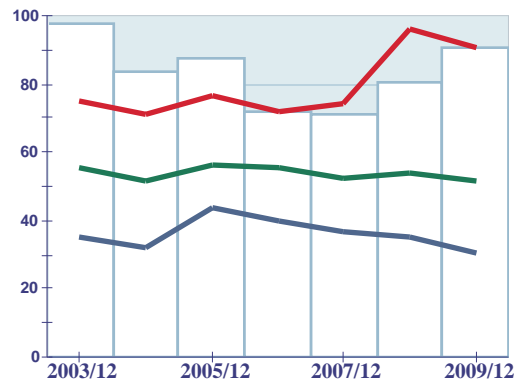
Koko pääoman tuotto (%)



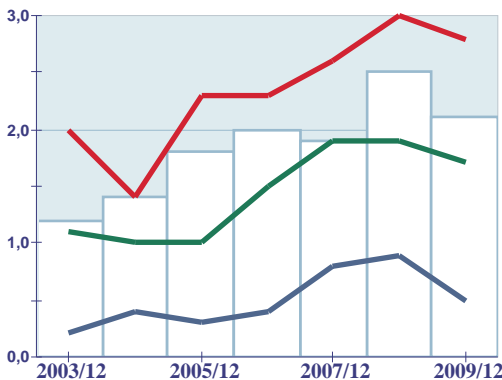
Omavaraisuusaste (%)



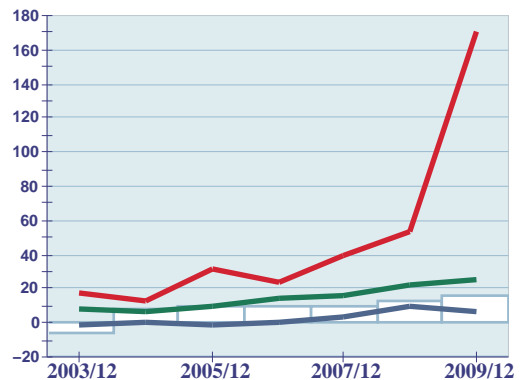
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)



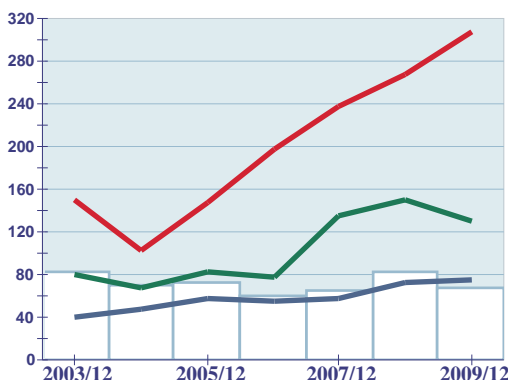
Korkorasite (%)



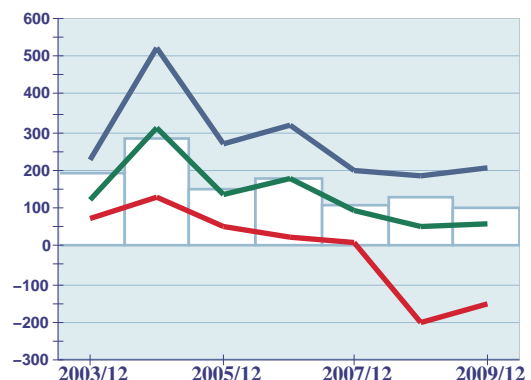
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)



Gearing (%)



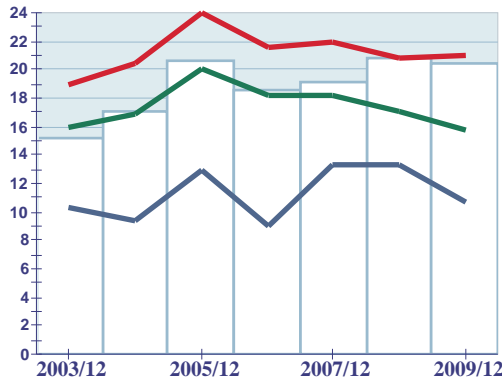
Investointien omarahoitus (%)



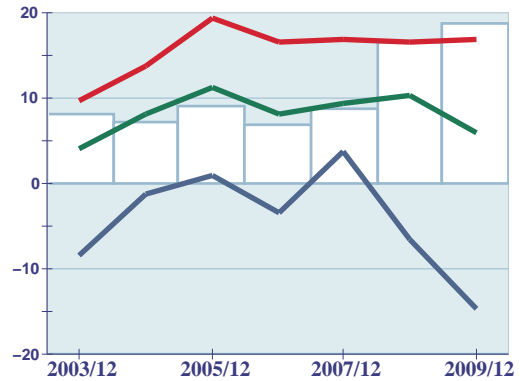
Tunnuslukugrafiikka III (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettyinä)

Yritys: UPM–Kymmene konserni
 Toimiala: Paperin, kartongin ja pahvin valmistus(1712)

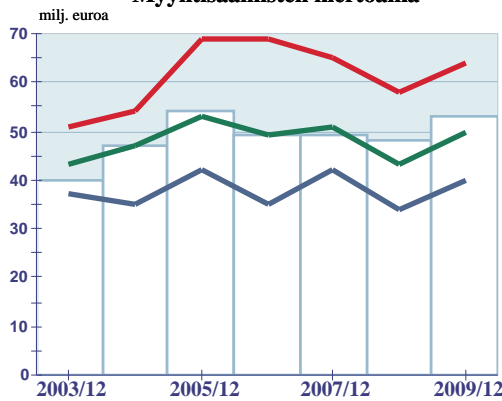
Käyttöpääoma (%)



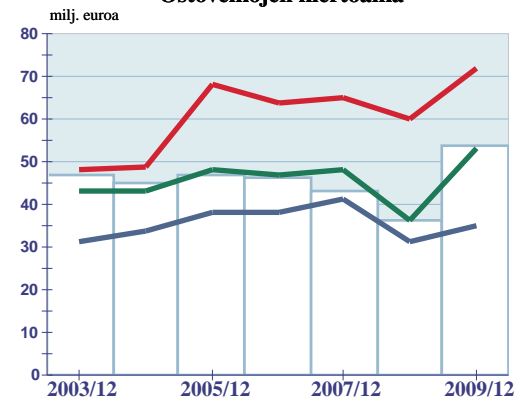
Nettokäyttöpääoma (%)



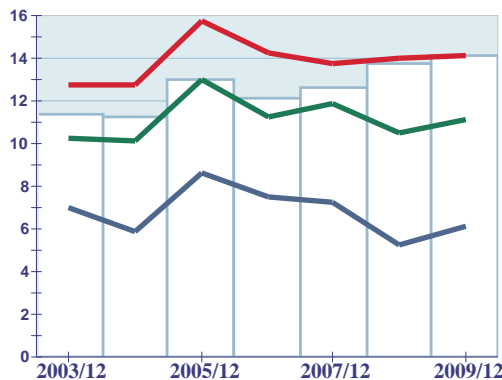
Myyntisaamisten kiertoaika



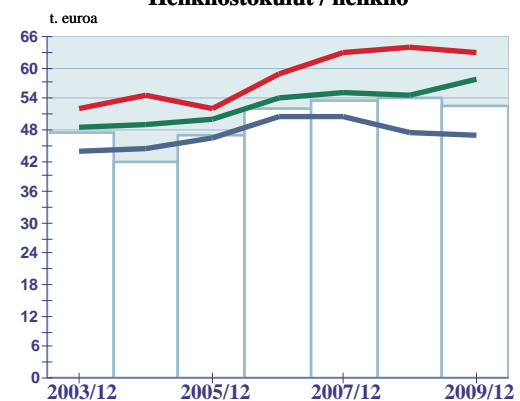
Ostovelkojen kiertoaika



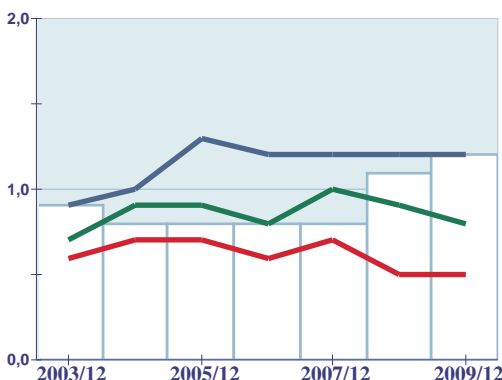
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)



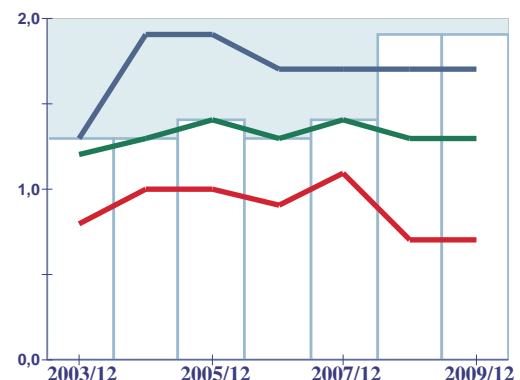
Henkilöstökulut / henkilö



Quick ratio



Current ratio





Balance Benchmarking

Liite 3

Toimialan tunnusluvut
Balance Benchmarking
Pörssin metsäyhtiöt

Sisällysluettelo

Toimialan tunnusluvut I – Kasvu ja kannattavuus	1
Toimialan tunnusluvut II – Pääomantuotto ja käyttöpääoma	2
Toimialan tunnusluvut III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys	3
Toimialan tunnusluvut IV – Maksuvalmius ja käyttöpääoman kiertoajat	4
Toimialan tunnusluvut V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus	5
Tunnuslukugrafiikka I – Kasvu ja kannattavuus	6
Tunnuslukugrafiikka II – Pääoman tuotto ja käyttöpääoma	7
Tunnuslukugrafiikka III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys	8
Tunnuslukugrafiikka IV – Maksuvalmius ja käyttöpääoman kiertoajat	9
Tunnuslukugrafiikka V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus	10

Huomio

Graafeissa on esitetty toimialan mediaanit, ylä- ja alakvartiilit värillisin käyrin. Sininen esittää 75 %:n fraktiilin, vihreä 50 %:n ja punainen 25 %:n. Eli ylimmän käyrän yläpuolella sijaitsee 25 % yrityksistä, keskimmäisen yläpuolella 50 % ja alimman alapuolella 25 % yrityksistä.

Toimialan tunnusluvut I – Kasvu ja kannattavuus

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Liikevaihto		miljoonaa euroa (milj. euroa)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		51	49	48	48	49	8	21	10	16	
Mediaani		127	125	152	152	101	100	116	108	86	
Yläkvartiili		1 571	769	700	724	647	321	307	290	264	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Liikevaihdon kasvuprosentti		prosenttia (%)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		-4,8	-8,5	-8,8	-0,2	-16,7	-0,7	-0,4	-6,7	-25,1	
Mediaani		3,4	2,5	-3,1	3,0	-8,9	11,8	6,1	-3,7	-19,3	
Yläkvartiili		6,9	7,1	0,5	5,7	-1,1	21,4	10,2	2,3	-9,0	
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	29	30	30	
Henkilökunta keskimäärin		hlö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		115	117	120	114	154	181	190	132	123	
Mediaani		482	464	340	338	311	297	323	360	391	
Yläkvartiili		3 823	1 433	975	997	872	1 226	1 018	902	1 076	
Yrityksiä		22	25	24	24	26	27	28	29	26	
Investoinnit / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		4,1	3,7	2,8	1,1	2,2	2,0	1,7	1,3	0,9	
Mediaani		7,9	5,7	7,4	3,3	5,5	3,2	4,2	4,3	3,1	
Yläkvartiili		14,0	11,9	10,3	7,0	8,0	8,6	6,5	9,8	5,2	
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	29	30	30	
Käyttökate (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		12,4	12,1	8,0	7,8	7,0	4,9	2,2	2,6	-2,0	
Mediaani		16,5	15,5	12,0	12,0	8,9	10,1	7,6	5,9	5,5	
Yläkvartiili		23,9	18,3	16,7	16,5	14,5	14,6	16,0	10,6	8,4	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Liiketulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		5,8	5,1	1,5	0,0	-1,1	-0,9	-7,3	-2,8	-6,2	
Mediaani		10,7	7,6	4,3	4,0	2,7	2,2	1,4	1,0	-1,0	
Yläkvartiili		14,8	11,1	8,5	9,2	7,4	8,2	11,1	5,0	1,5	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Rahoitustulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		8,3	8,8	6,1	5,7	4,6	4,4	-0,5	0,9	-2,2	
Mediaani		15,9	12,8	9,8	10,5	9,1	9,0	8,1	4,7	3,8	
Yläkvartiili		19,0	16,6	13,4	14,0	12,5	13,1	12,4	7,6	6,5	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Nettotulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		2,8	1,8	0,3	-1,8	-2,2	-2,5	-10,1	-4,6	-8,7	
Mediaani		8,1	4,4	1,7	2,6	1,6	1,2	-0,2	-0,3	-3,1	
Yläkvartiili		12,2	10,0	6,2	6,0	4,6	5,8	7,8	2,0	1,0	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	

Toimialan tunnusluvut II – Pääoman tuotto ja käyttöpääoma

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Sijoitetun pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		9,4	6,1	2,2	-0,1	-0,3	-1,1	-5,8	-2,5	-11,6
Mediaani		13,5	9,7	5,0	6,8	3,9	5,1	2,7	3,1	-0,2
Yläkvartiili		21,2	14,6	14,1	13,7	7,7	14,0	13,6	8,4	3,6
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	29	30	30
Oman pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		10,2	4,0	1,6	-4,7	-10,3	-8,5	-17,4	-9,8	-40,5
Mediaani		17,0	7,9	3,9	6,1	3,0	3,4	0,2	-1,2	-3,5
Yläkvartiili		28,7	25,1	16,7	19,2	10,5	12,3	16,3	3,4	2,6
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	28	28	29
Koko pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		6,8	4,8	1,8	-0,1	-0,2	-1,0	-4,0	-2,3	-7,2
Mediaani		11,0	7,2	3,7	4,7	2,9	4,5	2,1	2,7	-0,2
Yläkvartiili		17,3	10,9	12,3	11,7	6,4	10,3	11,1	5,6	2,6
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	29	30	30
Taloudellinen lisäarvo (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		0,8	-2,6	-6,2	-5,8	-8,4	-7,2	-13,5	-9,9	-17,0
Mediaani		3,3	-1,0	-3,2	-1,7	-3,1	-3,6	-2,7	-5,3	-7,6
Yläkvartiili		7,4	6,5	6,5	6,4	-0,1	3,0	4,0	-1,0	-3,4
Yrityksiä		9	23	25	25	25	27	29	30	30
Painotettu pääoman kustannus (WACC)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		6,3	6,5	5,8	5,9	5,9	5,9	5,9	6,1	4,9
Mediaani		7,0	7,3	6,8	6,7	6,8	6,2	6,7	6,8	6,6
Yläkvartiili		7,1	7,8	7,6	7,2	7,3	6,9	7,5	7,7	7,0
Yrityksiä		9	23	25	25	25	27	29	30	30
Pääoman kiertonopeus		vuotta								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6
Mediaani		1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	1,4	1,1
Yläkvartiili		1,4	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,6	1,7	1,6
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Käyttöpääoma (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		5,5	8,8	10,4	9,4	13,0	9,0	13,3	13,4	10,6
Mediaani		13,6	16,4	16,0	16,8	20,1	18,2	18,1	17,0	15,8
Yläkvartiili		20,8	19,3	18,9	20,4	24,0	21,5	21,9	20,9	21,0
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Nettokäyttöpääoma (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		-0,7	-0,1	-8,5	-1,2	0,8	-3,3	3,6	-6,6	-14,6
Mediaani		6,7	8,2	4,0	8,0	11,4	8,0	9,4	10,4	6,0
Yläkvartiili		11,4	18,3	9,8	13,9	19,3	16,7	16,8	16,5	16,9
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30

Toimialan tunnusluvut III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Omavaraisuusaste (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		30,5	30,5	29,9	33,0	30,6	21,2	19,9	20,2	14,7
Mediaani		44,0	39,2	43,8	47,5	41,0	36,5	32,2	30,8	33,0
Yläkvartiili		52,2	52,4	52,0	55,4	53,6	53,2	48,8	45,6	47,6
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Gearing (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		53,0	33,0	41,0	47,0	57,0	56,0	58,0	72,0	76,0
Mediaani		84,0	103,0	81,0	68,0	83,0	77,0	134,0	151,0	130,0
Yläkvartiili		157,0	154,0	151,0	103,0	147,0	198,0	237,0	268,0	307,0
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Nettovelkaantumisaste		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		0,1	0,2	0,3	0,1	0,6	0,1	0,1	0,5	0,5
Mediaani		0,7	1,0	0,8	0,6	0,8	0,6	0,9	1,2	1,0
Yläkvartiili		1,3	1,4	1,2	0,9	1,3	1,4	2,0	2,2	2,8
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		47,3	36,6	35,3	32,2	43,5	39,6	36,6	35,5	30,8
Mediaani		54,7	61,5	55,2	51,2	56,2	55,8	52,3	54,2	51,7
Yläkvartiili		75,0	78,4	75,1	71,4	76,5	71,9	74,4	96,1	90,6
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		-0,4	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,5	0,5	0,4
Mediaani		0,8	0,9	0,9	0,8	1,0	1,2	1,4	1,7	1,7
Yläkvartiili		2,2	2,0	1,9	1,3	2,0	2,0	2,3	2,5	2,6
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		-2,6	-1,2	-0,8	0,3	-0,8	0,3	3,5	9,6	7,2
Mediaani		5,4	8,5	8,1	6,9	9,3	13,8	16,3	21,5	25,4
Yläkvartiili		16,5	11,8	17,0	13,2	31,2	23,5	38,8	53,3	170,2
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika		vuotta								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		1,3	1,3	1,6	1,6	3,4	1,9	1,8	3,5	4,1
Mediaani		2,7	3,8	4,1	3,3	4,6	5,3	6,3	9,0	8,1
Yläkvartiili		4,7	4,8	5,8	6,3	11,1	6,9	29,7	30,7	122,5
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Korkokulut / korolliset velat (%)		prosenttia (%)								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		1,8	3,8	3,2	2,8	2,2	3,1	4,3	4,5	2,2
Mediaani		5,1	5,0	4,1	3,5	3,1	4,5	5,1	5,9	3,4
Yläkvartiili		6,9	6,0	5,5	5,4	4,6	5,6	6,5	7,0	5,5
Yrityksiä		21	23	25	25	25	27	29	30	30

Toimialan tunnusluvut IV – Maksuvalmius ja käyttöpääoman kiertajat

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

Quick ratio										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,7	0,5	0,5
Mediaani		0,9	0,9	0,7	0,9	0,9	0,8	1,0	0,9	0,8
Yläkvartiili		1,1	1,3	0,9	1,0	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Current ratio										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		1,0	1,0	0,8	1,0	1,0	0,9	1,1	0,7	0,7
Mediaani		1,3	1,4	1,2	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3
Yläkvartiili		1,5	1,8	1,3	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Myyntisaamisten kiertoaika vuorokautta										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		24	40	37	35	42	35	42	34	40
Mediaani		48	46	43	47	53	49	51	43	50
Yläkvartiili		56	56	51	54	69	69	65	58	64
Yrityksiä		22	24	24	24	27	30	30	32	29
Ostovelkojen kiertoaika vuorokautta										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		38	35	31	34	38	38	41	31	35
Mediaani		45	44	43	43	48	47	48	36	53
Yläkvartiili		62	57	48	49	68	64	65	60	72
Yrityksiä		22	24	24	24	26	29	29	31	27
Ainevaraston kiertoaika vuorokautta										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		23	26	23	19	21	21	25	21	23
Mediaani		33	33	30	30	35	31	31	34	32
Yläkvartiili		42	37	36	36	49	38	40	47	45
Yrityksiä		22	25	25	25	26	27	28	29	27
Valmisteveraston kiertoaika vuorokautta										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		27	28	28	24	35	35	32	28	33
Mediaani		41	45	45	40	47	46	41	40	37
Yläkvartiili		48	55	51	53	66	55	55	48	47
Yrityksiä		19	21	21	21	23	22	23	22	22
Koko vaihto-omaisuuden kiertoaika vuorokautta										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		40	47	42	35	49	29	43	27	29
Mediaani		66	67	66	64	85	73	66	66	67
Yläkvartiili		88	87	79	79	100	89	84	80	78
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%) prosenttia liikevaihdosta (%/lv)										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alakvartiili		6,1	7,4	7,0	5,9	8,6	7,5	7,3	5,2	6,1
Mediaani		8,7	9,8	10,3	10,1	13,0	11,3	11,9	10,5	11,1
Yläkvartiili		12,1	12,0	12,8	12,8	15,7	14,2	13,8	14,0	14,1
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30

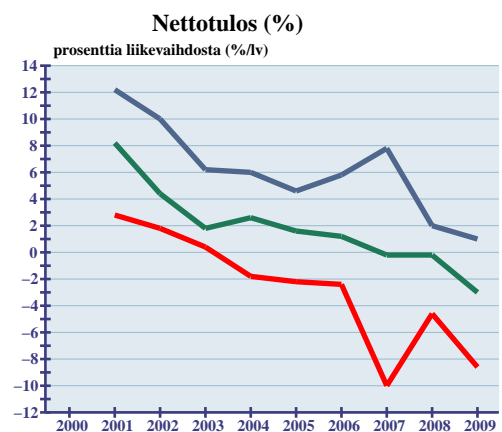
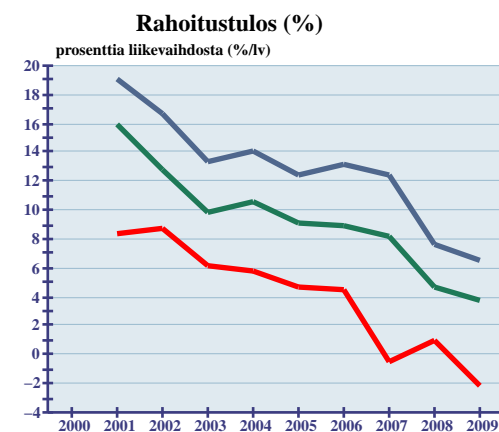
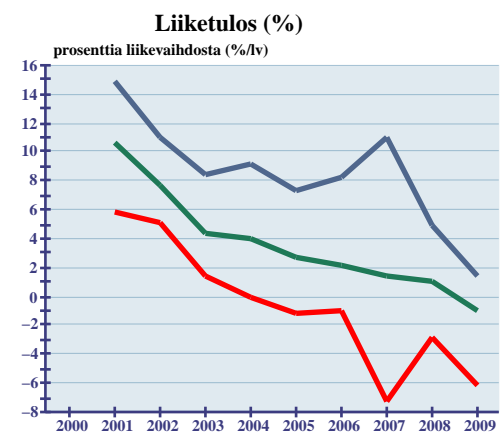
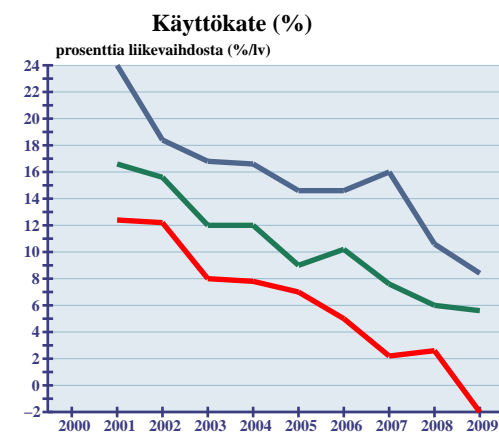
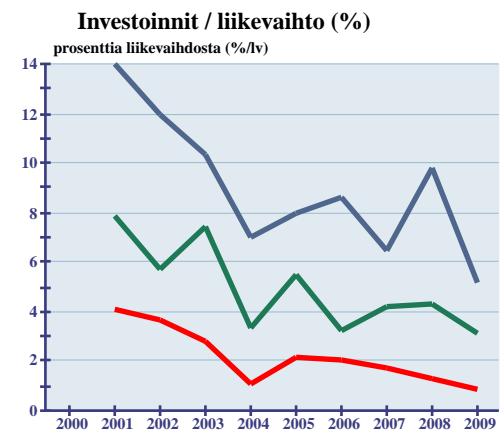
Toimialan tunnusluvut V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

AD-luokituksen pisteet		pistettä									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		40,0	34,0	24,0	34,0	22,0	28,0	21,0	21,0	17,0	
Mediaani		50,0	41,0	32,0	44,0	36,0	43,0	33,0	32,0	22,0	
Yläkvartiili		61,0	53,0	57,0	56,0	49,0	58,0	55,0	44,0	40,0	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Jalostusarvo / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		28,6	28,6	24,8	24,6	22,8	19,1	18,5	14,0	14,7	
Mediaani		33,8	33,2	31,2	29,3	24,6	25,3	21,4	22,3	20,1	
Yläkvartiili		39,7	37,3	34,9	34,1	34,3	34,7	37,6	34,4	31,6	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Työn reaalityttöavuus (jalostusarvo/palkat)											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,0	1,1	0,9	
Mediaani		1,7	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,2	1,2	
Yläkvartiili		2,3	2,3	2,1	2,1	1,8	2,0	2,0	1,6	1,5	
Yrityksiä		23	25	25	25	27	30	30	33	30	
Liikevaihto / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		183	180	179	184	221	257	269	224	208	
Mediaani		259	292	275	282	273	340	355	351	312	
Yläkvartiili		378	379	349	364	336	420	469	492	477	
Yrityksiä		22	25	24	24	26	27	28	29	26	
Henkilöstökulut / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		40	42	44	45	46	50	51	48	47	
Mediaani		46	50	49	49	50	54	55	55	58	
Yläkvartiili		51	52	52	55	52	59	63	64	63	
Yrityksiä		22	25	24	24	25	26	27	28	26	
Jalostusarvo / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		64	56	61	67	61	67	52	51	53	
Mediaani		76	98	79	82	76	93	84	65	70	
Yläkvartiili		117	125	100	105	86	117	112	101	97	
Yrityksiä		22	25	24	24	26	27	28	29	26	
Liiketulos / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		12	9	3	0	-3	-2	-14	-7	-25	
Mediaani		17	21	11	10	4	10	6	4	-1	
Yläkvartiili		40	36	16	26	17	24	30	10	5	
Yrityksiä		22	25	24	24	26	27	28	29	26	
Nettotulos / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Alakvartiili		6	5	1	-5	-9	-9	-17	-13	-37	
Mediaani		13	11	5	7	3	9	-1	-4	-5	
Yläkvartiili		41	32	17	15	10	21	18	4	3	
Yrityksiä		22	25	24	24	26	27	28	29	26	

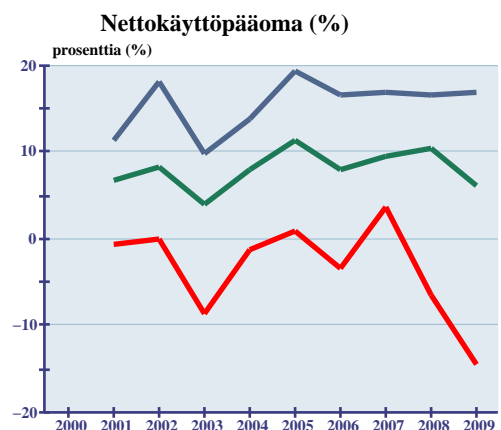
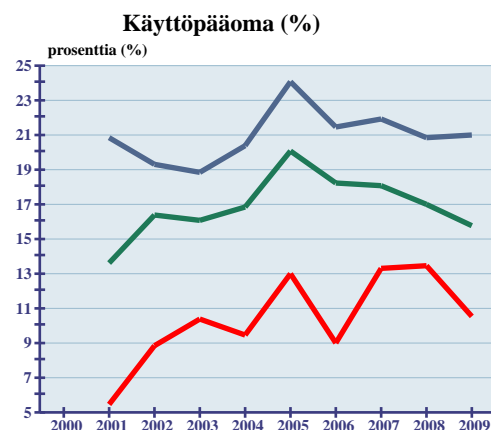
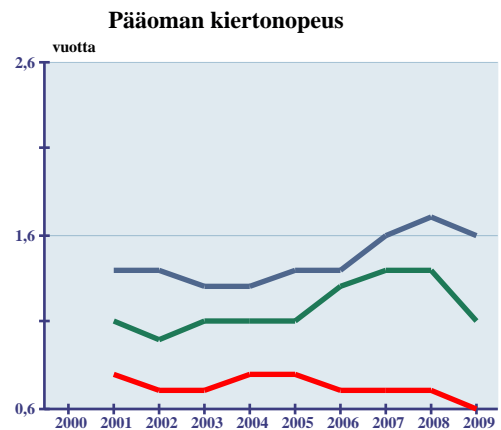
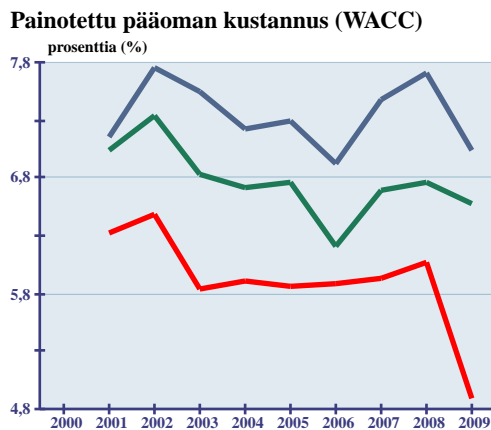
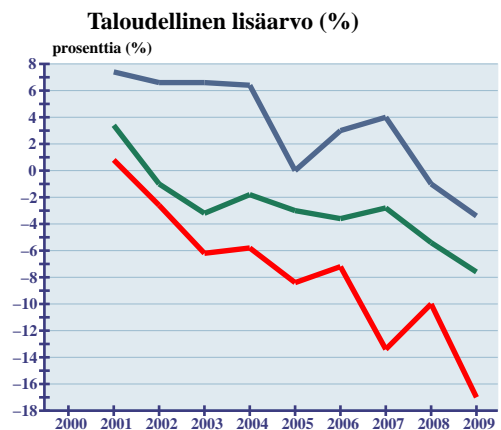
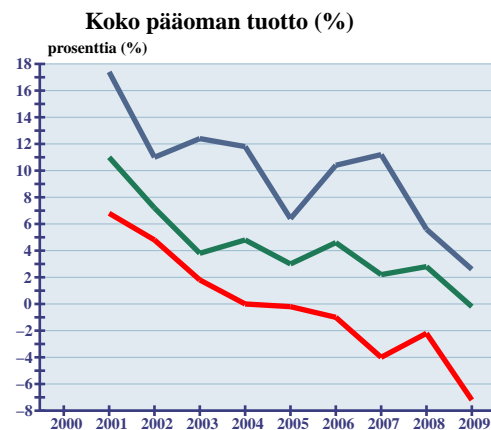
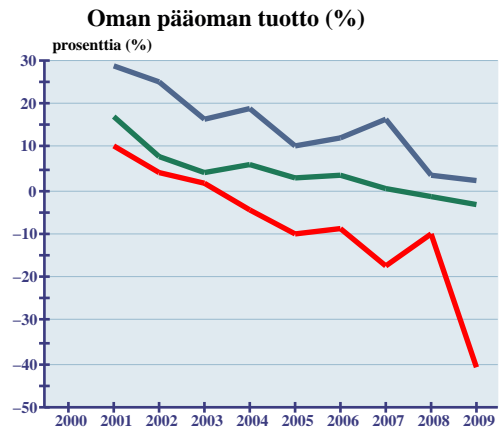
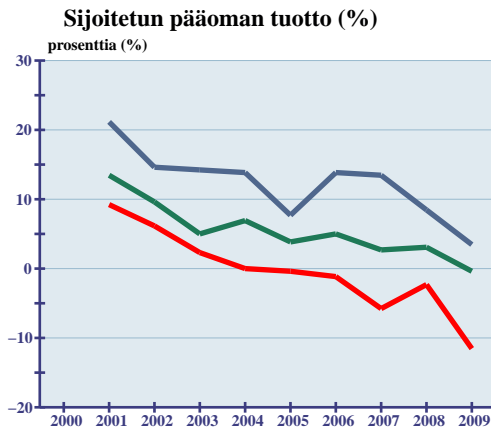
Tunnuslukugrafiikka I – Kasvu ja kannattavuus

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)



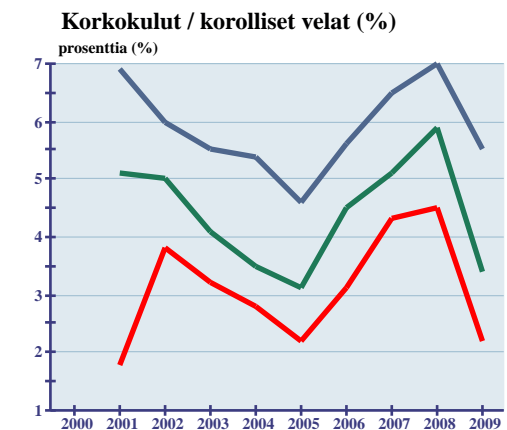
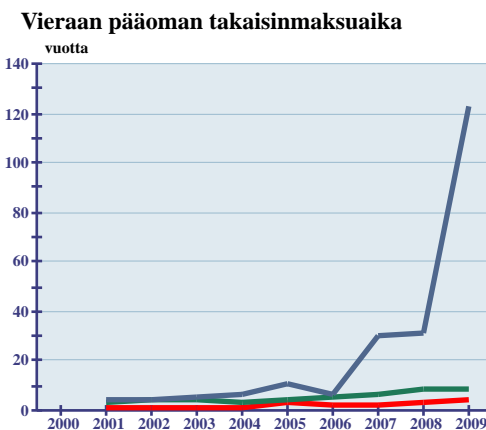
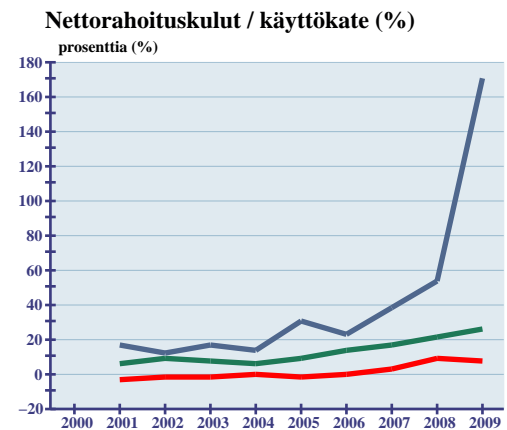
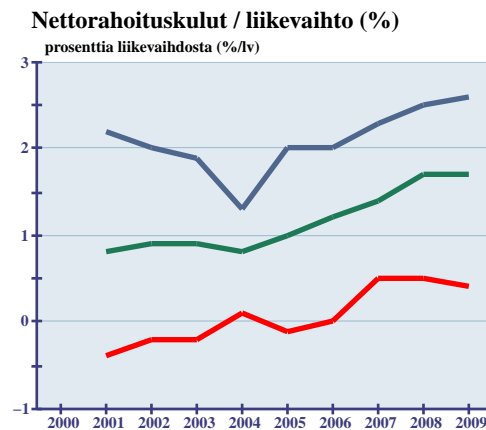
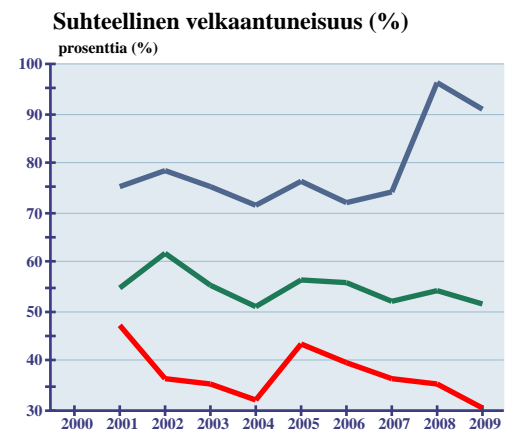
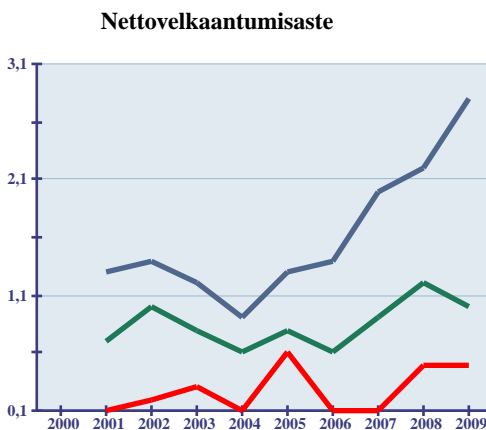
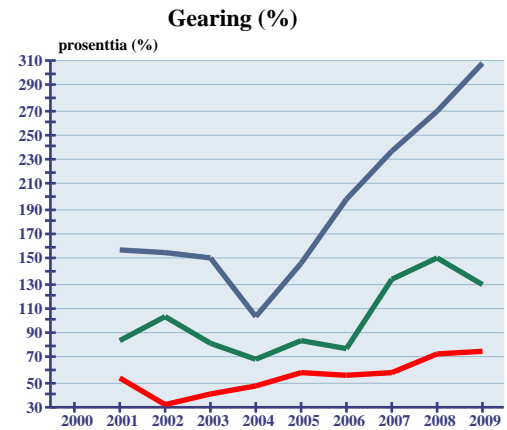
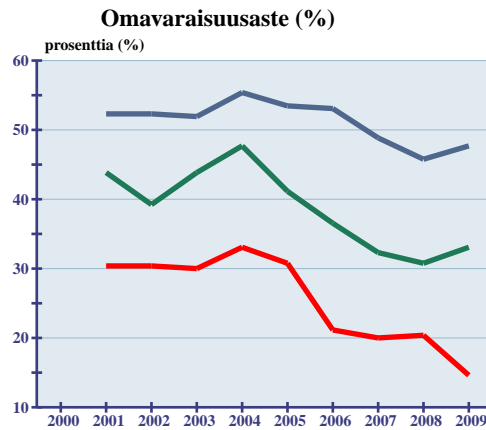
Tunnuslukugrafiikka II – Pääoman tuotto ja käyttöpääoma

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)



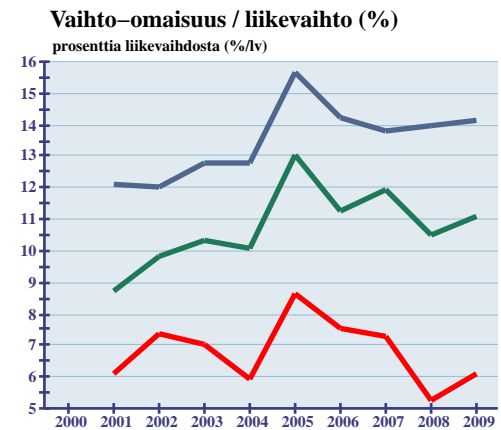
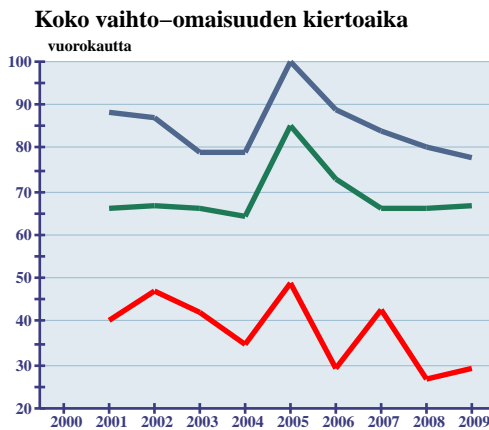
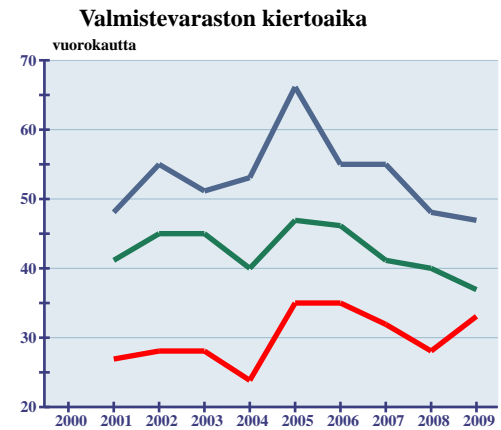
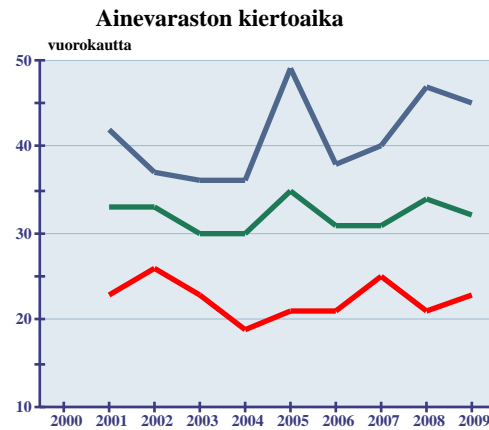
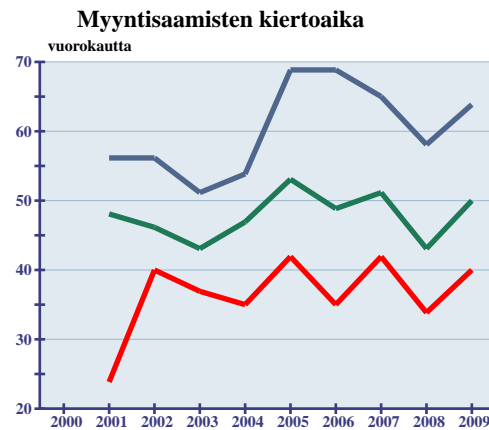
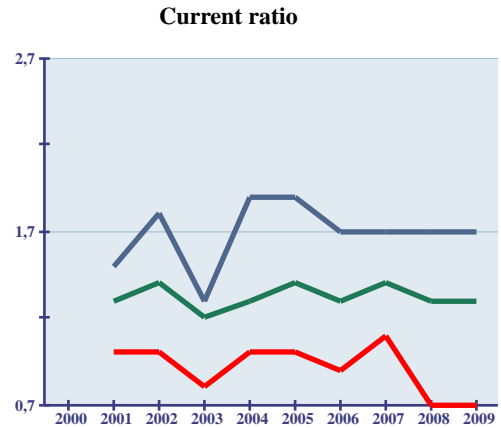
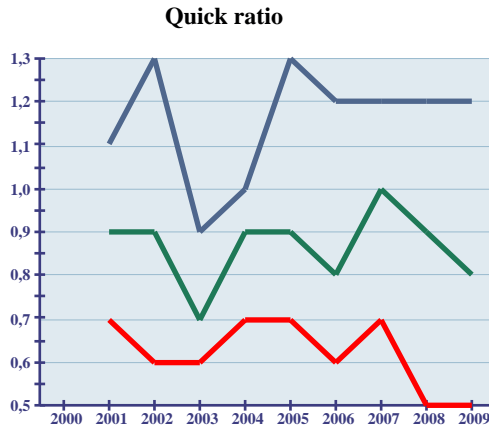
Tunnuslukugrafiikka III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)



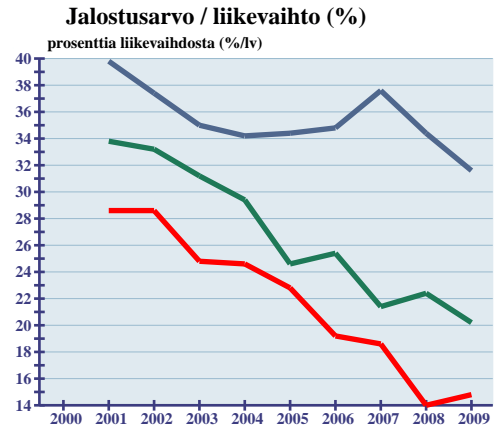
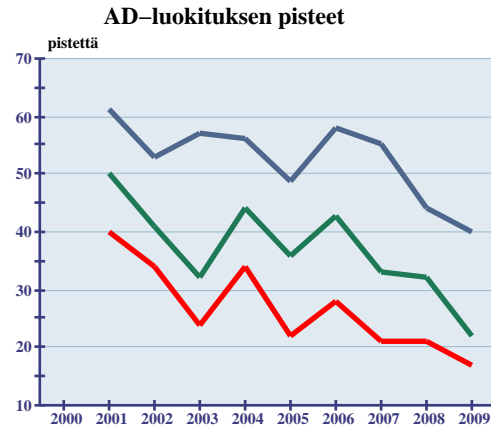
Tunnuslukugrafiikka IV – Maksuvalmius ja käyttöpääoman kiertoaajat

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)

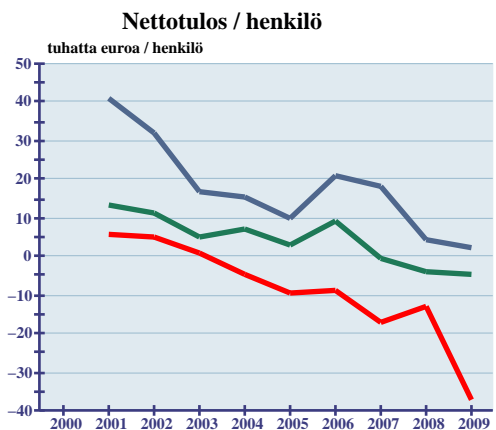
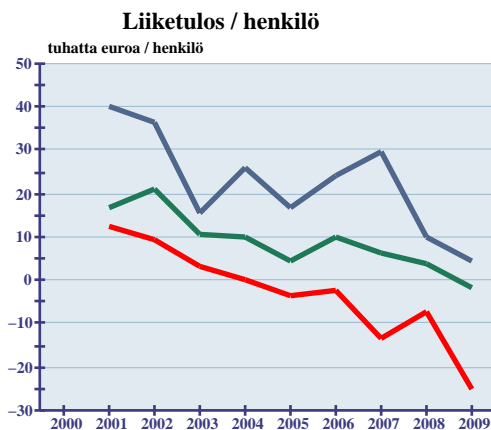
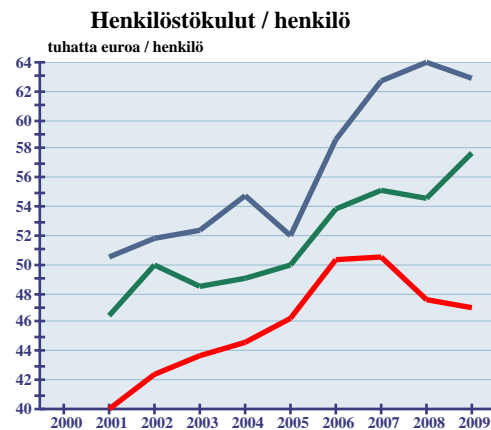
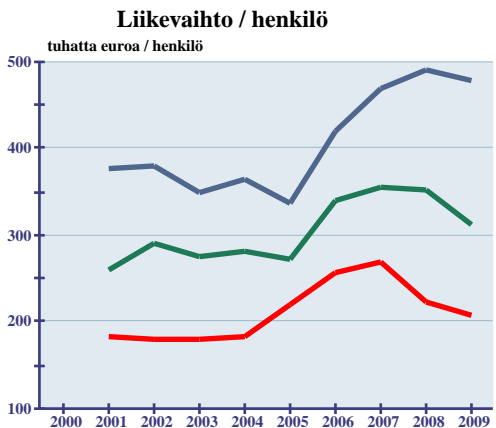
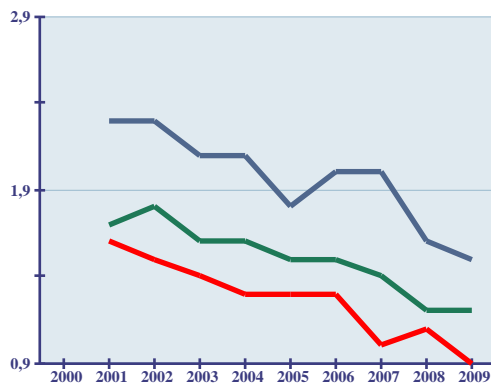


Tunnuslukugrafiikka V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus

Paperin, kartongin ja pahvin valmistus (1712)



Työn reaalityttöavuus (jalostusarvo/palkat)



YRITYSTUOTTEET

**Yksittäisen yrityksen liike-
toiminnan kehitys ja tila**

Balance Analyysi
Balance Arvo
Balance Tutkimus
Balance Value Control

VERTAILUTUOTTEET

**Yritysjoukon
keskinäinen vertailu**

Balance Benchmarking
Balance Ranking
Balance Intelligence
Balance Poiminta

TOIMIALATUOTTEET

Toimialan kehitys

Balance Tilasto
Balance Katsaus

Balance Consulting on puolueeton tilinpäätösinformaation analysointiin ja vertailuun erikoistunut tutkimus- ja tietopalveluyhtiö, joka on osa Kauppalehti Oy:tä.