



Karelia-ammattikorkeakoulu  
Tradenomi (AMK)

# Kansainväliset strategiat ja tilin- päättösanalyysi

Case Fiskars Oyj

Katri Keskisalo

Opinnäytetyö, lokakuu 2024

[www.karelia.fi](http://www.karelia.fi)



**OPINNÄYTETYÖ**  
**lokakuu 2024**  
**Liiketalouden koulutus**

Tikkarinne 9  
80200 JOENSUU  
+358 13 260 600

**Tekijä**  
Katri Keskisalo

**Nimeke**  
Kansainväliset strategiat ja tilinpäätösanalyysi  
Case Fiskars Oyj

**Tiivistelmä**

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, millaisia kansainvälisiä strategioita Fiskars Oyj Abp on tehnyt edistääkseen kansainvälistä kasvuaan, ja kuinka ne näkyvät tilinpäätöksessä. Lisäksi tavoitteena oli selvittää, millainen Fiskars-konsernin taloudellinen tilanne on ollut vuosina 2021-2023 sekä millainen Fiskars on sijoituskohteena. Fiskarsin liiketoimintaan perehdyttiin sisäisen ja ulkoisen analyysin avulla ja yhtiölle tehtiin tilinpäätösanalyysi.

Tutkimus toteutettiin case-tutkimuksena hyödyntäen menetelmätriangulaatiota, joka sisältää sekä kvantitatiivisen että kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän soveltamista. Eri tutkimusmenetelmien yhdistämisellä pyrittiin saavuttamaan mahdollisimman laaja ja luotettava kokonaiskuva tutkimuskohteesta. Kvantitatiivinen tutkimusaineisto koostui pääosin Fiskars-konsernin tilinpäätöksistä ja tilinpäätöstiedotteista. Kvalitatiivinen tutkimusaineisto koottiin konsernin vuosikertomuksista, tilinpäätöstiedotteista, yhtiön laatimista muista julkaisuista sekä nettiartikkeleista.

Tutkimuksen perusteella todettiin Fiskarsin strategian keskittyvän kansainväliseen kasvuun, painottaen voittavia brändejä, kanavia ja maita. Yhtiön kannattavuus ja vakavaraisuus ovat olleet laskussa. Vakavaraisuus on edelleen hyvällä tasolla, vaikka velkaantuneisuus on lisääntynyt. Maksuvalmius on hieman parantunut vuosien 2021-2023 aikana. Tutkimuksessa todettiin Fiskarsin sopivan parhaiten pitkän ajan sijoituskohteeksi.

**Kieli**  
suomi

Sivuja 84  
Liitteet 2  
Liitesivumäärä 2

**Asiasanat**  
tilinpäätösanalyysi, sijoittaminen, strategiat



**THESIS**  
**October 2024**  
**Degree Programme in Business Economics**

Tikkarinne 9  
80200 JOENSUU  
FINLAND  
+ 358 13 260 600

Author  
Katri Keskisalo

Title  
International Strategies and Financial Statement Analysis  
Case Fiskars Group

**Abstract**

The aim of this thesis was to find out what kind of international strategies Fiskars Group has made to promote its international growth, and how they are reflected in the financial statements. In addition, the aim was to evaluate Fiskars Group's economic performance in 2021-2023 and to assess Fiskars Group as an investment target. Fiskars Group's operations were analyzed through internal and external analysis and the company's financial statements were analyzed.

The study was carried out as a case study using methodological triangulation, including applying both quantitative and qualitative research methods. By combining different research methods, the aim was to achieve the broadest and most reliable overall picture of the company. The quantitative research material consisted mainly of Fiskars Group's financial statements and financial statement releases. The qualitative research data was compiled from the company's annual reports, financial statements, other publications prepared by the company, and online articles.

The study concluded that Fiskars's strategy focuses on international growth, emphasizing winning brands, channels, and countries. The company's profitability and solvency have been declining. Solvency is still at a good level, even though indebtedness has increased. Liquidity has slightly improved during the years 2021- 2023. The study concluded that Fiskars is best suited as a long-term investment target.

Language  
Finnish

Pages 84  
Appendices 2  
Pages of Appendices 2

Keywords  
financial analysis, investing, strategies

# Sisältö

1	Johdanto .....	5
1.1	Opinnäytetyön tausta ja tavoitteet.....	5
1.2	Menetelmälliset valinnat .....	5
1.3	Aikaisemmat tutkimukset .....	7
1.4	Opinnäytetyön rakenne.....	9
2	Liiketoiminnan ja strategian analyysi.....	9
3	Tilinpäätösanalyysi.....	10
3.1	Tilinpäätöksen raportointi.....	11
3.2	Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös .....	13
3.3	Tunnuslukuanalyysi .....	13
3.3.1	Kannattavuus.....	14
3.3.2	Kasvu.....	19
3.3.3	Vakavaraisuus .....	21
3.3.4	Maksuvalmius .....	23
3.3.5	Pörssitunnusluvut .....	26
4	Strategia .....	29
4.1	Strategiatasot.....	30
4.2	Yrityskaupat strategian näkökulmasta .....	31
4.3	Kansainväliset kilpailustrategiat .....	32
5	Fiskars Oyj:n analyysi .....	33
5.1	Fiskars Group lyhyesti .....	33
5.2	Sisäinen analyysi .....	34
5.2.1	Liiketoimintamalli .....	34
5.2.2	Yhtiön hallitus, johto ja omistus.....	36
5.2.3	Fiskars Strategia.....	39
5.2.4	Riskit.....	42
5.3	Ulkoinen analyysi.....	46
5.3.1	Markkinat .....	46
5.3.2	Kilpailu .....	48
5.4	Tilinpäätösanalyysi .....	49
5.4.1	Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös .....	49
5.4.2	Tunnuslukuanalyysi .....	55
5.4.3	Pörssitunnusluvut .....	65
6	Johtopäätökset .....	70
7	Pohdinta.....	75
7.1	Opinnäytetyöprosessi .....	75
7.2	Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys .....	76
7.3	Jatkotutkimusmahdollisuudet.....	77
	Lähteet.....	79

## Liitteet

Liite 1      Konsernin tuloslaskelma 2021-2023

Liite 2      Konsernin tase 2021-2023

# 1 Johdanto

## 1.1 Opinnäytetyön tausta ja tavoitteet

Opinnäytetyön aihe valikoitui oman kiinnostukseni pohjalta. Tradenomin opinnot ovat antaneet hyvän pohjan opinnäytetyön tekemiselle. Opinnoissa olemme päässeet tekemään tilinpäätösanalyyseja, joiden myötä mielenkiintoni aiheesta heräsi. Opinnäytetyön myötä pääsen syventämään ymmärrystäni aiheesta lisää ja tarjoamaan lukijalle muun muassa sijoittamisen kannalta hyödyllistä tietoa tutkittavasta yhtiöstä. Tutkimuskohteena oleva Fiskars Oyj on kohdeyrityksenä mielenkiintoinen muun muassa sen merkittävän kansainvälisyyden myötä.

Opinnäytetyön case-tutkimuskohteena on Fiskars Oyj, josta laaditaan tilinpäätösanalyysi. Opinnäytetyön tavoitteena on tarkastella Fiskars Oyj:n strategisia valintoja erityisesti kansainvälisen kasvun suhteen sekä yhtiön sopivuutta sijoituskohteena. Näiden tutkimisessa ja analysoinnissa hyödynnetään tunnuslukuja sekä muun muassa yhtiön vuosikertomuksia ja erilaisia lehtiartikkeleita. Fiskars Group on tehnyt viime vuosina merkittäviä strategisia muutoksia ja yhtiö on tunnettu suurista yritysostoistaan, joten aiheen tarkastelu näistä näkökulmista on ajankohtainen ja hyödyllinen myös sijoittajan näkökulmasta.

Opinnäytetyön keskeisenä tavoitteena on vastata tutkimuskysymyksiin: Millainen on Fiskars Oyj:n taloudellinen tilanne on vuosina 2021-2023? Millainen yritys on sijoituskohteena? Millaisia strategisia valintoja Fiskars Oyj on tehnyt edistääkseen kansainvälistä kasvuaan ja kuinka nämä päätökset näkyvät tilinpäätöksessä?

## 1.2 Menetelmälliset valinnat

Tutkimuksessa on aina tutkimusongelma, joka täytyy ratkaista erilaisia tutkimusmenetelmiä hyödyntäen. Tutkimusmenetelmien valinta riippuu tutkittavasta asiasta, sillä kukin menetelmä soveltuu tiettyyn tilanteeseen. (Kananen 2013, 22.)

Case-tutkimuksessa eli tapaustutkimuksessa kohteena on tämänhetkinen ilmiö, joka toteutetaan sen luonnollisessa ympäristössään käyttäen monia tietolähteitä. Case-tutkimuksen tyypillinen ominaisuus on ongelmien moninaisuus ja -säikeisyys. Tästä syystä tutkimusmenetelmiä tarvitaan useampia tiedonkeruussa sekä aineiston analyysissa. Tapaustutkimusta käytetään, kun ilmiöstä halutaan saada mahdollisimman syvälinen ja laaja kuvaus. Tutkimuskohteena on yleensä yksi tapaus (case), jossa tutkitaan yhtä henkilöä, yritystä tai organisaatiota. Mikäli tapauksia on yhtä useampi, puhutaan monitapaustutkimuksesta. Tapaustutkimuksessa tutkimuskysymysten tulisi vastata kysymyksiin: miten, miksi ja kuinka? (Kananen 2013, 54, 56-57.)

Tutkimus, jossa hyödynnetään useita eri menetelmiä, kutsutaan menetelmätriangulaatioksi. Siinä voidaan yhdistää esimerkiksi kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus. Menetelmätriangulaatiota sovelletaan tutkimuksissa, joissa tutkimuskohteesta tulee saada riittävästi tietoa, eikä yksi tutkimusmenetelmä ole riittävä siihen. Triangulaation avulla tutkimuskohteesta saadaan monipuolisempi kokonaiskuva, joka myös lisää tutkimuksen luotettavuutta. (Kananen 2013, 35-36.)

Kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus tarkoittaa tutkimusta, jossa pyritään jonkin ilmiön syvälliseen ymmärtämiseen ilman tilastollisten menetelmien tai muiden määrällisten keinojen hyödyntämistä. Laadullista tutkimusmenetelmää käytetään silloin, kun tutkittavaa ilmiötä ei tunneta eikä siitä ole aikaisempia teorioita, jotka selittäisivät ilmiötä. Tavoitteena on ilmiön kuvaaminen, ymmärtäminen ja tulkinnan antaminen. Siihen voidaan liittää kysymys ”Mistä tässä on kyse?”. Tiedonkeruun ja analysoinnin keskiössä on itse tutkija, joka päättää mitä hän kysyy, kuinka paljon ja keneltä. Tutkimuskohteena on yleensä yksi tapaus. Koska laadullisen tutkimuksen tutkimuskohde on tuntematon, sen tutkimusprosessin eri vaiheita ei voida etukäteen määritellä. (Kananen 2014, 16, 18-19, 28.)

Kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimus pohjautuu tutkimuskohteen numeeriseen analyysiin. Numerotiedon avulla voidaan ymmärtää ja selittää erilaisia syyseuraussuhteita. (Vilkkä 2021.) Määrällisen tutkimuksen yleisin aineiston

hankintamenetelmä on kyselyt sekä erilaiset mittalaitteet. Saatu aineisto analysoidaan erilaisilla analyysimenetelmillä ja tämän tuloksena saadaan vastaukset tutkimuskysymyksiin. Määrällisessä tutkimuksessa lähtökohtana on se, että tiedetään mistä on kyse. Tästä syystä tutkimus voidaan suorittaa etukäteen tehdyn tutkimussuunnitelman mukaan. (Kananen 2014, 25-26, 28.) Määrällisessä tutkimuksessa vastataan kysymyksiin: kuinka, miten ja miksi? (Vilkkä 2021).

Tämä opinnäytetyö toteutetaan case-tutkimuksena menetelmätriangulaatiota hyödyntäen, jotta lopputuloksena tutkimuskohteesta saadaan mahdollisimman kattava ja luotettava kuva. Case-tutkimuksen hyödyntäminen tutkimuksessa mahdollistaa syvällisen ja laajan kuvan saamisen kohdeyrityksen toiminnasta. Menetelmätriangulaatio sisältää kvalitatiivisen ja kvantitatiivisen tutkimusmenetelmien soveltamista, jonka ansiosta tutkimuksen päätelmät pohjautuvat määrälliseen ja laadulliseen tietoon täydentäen toisiaan, mikä taas lisää tutkimuksen luotettavuutta. Määrällisen ja laadullisen tutkimusmenetelmän yhtäaikaista käyttäminen on myös hyödyllistä sijoittajan näkökulmasta, jotta heille pystytään tarjoamaan mahdollisimman monipuolinen kuva tutkittavasta yhtiöstä. Tutkimuksen kvalitatiivinen aineisto koostuu yhtiön vuosikertomuksista, lehtiartikkeleista, yhtiön pörssitiedotteista sekä media-alan tutkimuksista. Kvantitatiivinen eli määrällinen aineisto koostuu yhtiön tilinpäätöksistä vuosilta 2021-2023, joita hyödynnetään muun muassa tunnuslukuanalyysissä.

### **1.3 Aikaisemmat tutkimukset**

Ammattikorkeakoulujen opinnäytetöissä sekä yliopistojen pro gradu -tutkielmissa yritysten taloudellista menestymistä tilinpäätöksien avulla on tutkittu paljon eri näkökulmista.

Matias Mäkelä (2024) tutki opinnäytetyössään tilinpäätösinformaation hyödyntämistä sijoittajan näkökulmasta Tokmanni Group Oyj:stä. Tutkimuksessa käytetyt tarkasteluvuodet olivat 2018-2022. Yhtiölle tehtiin sisäinen ja ulkoinen analyysi sekä tilinpäätösanalyysi. Tavoitteena oli saada käsitys yhtiön potentiaalisuudesta sijoituskohteena. Tutkimusaineistona käytettiin muun muassa yhtiön

toimintakertomuksia, nettiartikkeleita sekä yhtiön tilinpäätöksiä. Tutkimuksessa todettiin Tokmanni Group Oyj:n olevan hyvä pitkäaikainen sijoituskohde. Yhtiö on kasvattanut liiketoimintaansa kannattavasti ja sen pääomarakenne on vahvistunut tasaisesti. Inflaation vaikutukset havaittiin myös yrityksen liiketoiminnassa muun muassa kasvun hidastumisena. (Mäkelä 2024.)

Niko Veijalainen (2023) tutki opinnäytetyössään PunaMusta Media Oyj:tä strategisesta näkökulmasta. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää yhtiön strategioiden onnistuminen vuosina 2020-2022 sekä sen markkinat ja taloudellinen tilanne vuosina 2017-2021. Yhtiölle tehtiin sisäinen ja ulkoinen analyysi sekä tilinpäätösanalyysi. Opinnäytetyössä käytettiin menetelmätriangulaatiota, jossa tutkimusaineistona hyödynnettiin muun muassa yhtiön vuosikertomuksia, pörssitiedotteita ja tilinpäätöksiä. Tutkimuksen perusteella todettiin, että yhtiön strategia ei ole onnistunut asetettuihin tavoitteisiin peilattuna osittain koronaepidemian vaikutusten vuoksi. Yhtiön markkinat ovat kokeneet murroksen 2010-luvulla kasvaneen digitalisaation myötä. Vuonna 2020 taloudellisista strategisista tavoitteista kaksi neljästä onnistui, sillä vakavaraisuuteen asetetut tavoitteet toteutuivat. Yhtiö ei kuitenkaan ole onnistunut parantamaan sen kannattavuutta. (Veijalainen 2023.)

Leea-Maria Kekäläinen (2015) teki opinnäytetyönään tilinpäätösanalyysin Fiskars Oyj:stä vuosien 2012–2014 tilinpäätösten pohjalta. Tutkimuksen tavoitteena oli määritellä case-yrityksen taloudellinen tilanne tunnuslukujen avulla, analysoida sitä sijoituskohteena sekä arvioida sen riittävää rahoitustulosta ja riskiluokitusta. Tutkimuksessa tehtiin myös toimialavertailua Finnvera Oyj:n julkaisemien ja tilinpäätöstietojen pohjalta. Yritysanalyysin tekemisessä on hyödynnetty alan kirjallisuutta, yrityksen vuosikertomuksia sekä Navita-ohjelmaa. Tutkimuksen perusteella todettiin yrityksen toiminnan olevan kaiken kaikkiaan kannattavaa. Erityisesti vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukujen todettiin olevan erinomaisella tasolla. Viimeisimmän tarkasteluvuoden kannattavuus oli kuitenkin heikentynyt taloudellisen taantuman vuoksi, johon tulisi saada parannusta seuraavalla tilikaudella. Nettovelkaantumisasteen todettiin olevan negatiivinen, eli yrityksellä on ollut enemmän likvidejä rahavaroja kuin korollista



velkaa. Yrityksen riskiluokituksen todettiin olevan kokonaisuudessaan normaalin riskin luokkaa. (Kekäläinen 2015.)

#### **1.4 Opinnäytetyön rakenne**

Opinnäytetyön luvut 2, 3 ja 4 muodostavat opinnäytetyön teoreettisen viitekehysten. Luvussa 2 käydään läpi liiketoiminnan ja strategian analyysia. Luku sisältää teoriaa liiketoiminnan ja strategian analyysista sekä ulkoisesta- ja sisäisestä analyysista. Luvussa 3 tarkastellaan tilinpäätösanalyysia ja tilinpäätöksen raportointia syvällisemmin. Luvussa 3 käsitellään myös tunnuslukuanalyysin teoriaa sekä sen kannalta keskeisiä tunnuslukuja kannattavuudesta, kasvusta, vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta sekä pörssitunnusluvuista. Luvussa 4 perehdytään yrityksen strategiaan, sen eri tasoihin, yrityskauppoihin strategisesta näkökulmasta sekä kansainvälisiin kilpailustrategioihin.

Luvussa 5 toteutetaan Fiskars Oyj:n analysointi, hyödyntäen lukujen 2,3 ja 4 teoreettista viitekehystä. Analyysin alussa kohdeyritys esitellään lyhyesti, jonka jälkeen syvennyttään yrityksen liiketoimintaan ja strategiaan sekä tehdään sisäinen ja ulkoinen analyysi. Näiden jälkeen käydään läpi yrityksen tuloslaskelma sekä tase prosenttilukumuotoisen tilinpäätöksen avulla. Lopuksi tunnuslukuanalyysin avulla analysoidaan yrityksen kannattavuutta, vakavaraisuutta, maksuvalmiutta sekä pörssitunnuslukuja. Luvussa 6 tehdään johtopäätökset Fiskars Oyj:stä aikaisemmassa luvussa tehdyn analyysin pohjalta sekä arvioidaan yritystä sijoituskohteena sijoittajan näkökulmasta. Luvussa 7 käydään läpi lyhyesti opinnäytetyöprosessi sekä arvioidaan tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys sekä jatkotutkimusmahdollisuudet.

## **2 Liiketoiminnan ja strategian analyysi**

Liiketoiminnan ja strategian analysointi on erityisen tärkeää, jotta saadaan syvävälinen ymmärrys analysoinnin kohteena olevasta yrityksestä. Analysoimalla

liiketoimintaa ja strategiaa saadaan varmistusta tulevaisuuden ennusteista sekä ymmärrystä liiketoiminnan kehitykseen vaikuttavista seikoista. Yrityksen arvoon vaikuttaa yrityksen toiminnan lisäksi myös ympäröivä talous sekä yhteiskunnan kehitys. Jotta yrityksestä voitaisiin tehdä kokonaisvaltainen analyysi, se edellyttää syvällisempää tietämystä toimialasta sekä yrityksen asemasta markkinoilla. Tähän tulisi liittää myös strategian ja liiketoiminnan analyysi. Yrityksen strategian onnistuminen on keskeisessä roolissa siinä, kuinka yritys pärjää liiketoiminnassa pitkällä aikavälillä. Tästä syystä yritysten tulisi tehdä strategian ja liiketoiminnan analyysi myös yrityskauppoja pohtiessa. Kun mahdollinen ostettava yritys toimii samalla toimialalla, voidaan strateginen analyysi yhdistää ostavan yrityksen omaan strategiatarkasteluun. (Katramo, Lauriala, Matinlauri, Niemelä, Svennas & Wilkman 2013, 79, 81.)

Liiketoiminnan ja strategian analyysi voidaan jakaa kahteen tasoon: ulkoiseen eli toimialatason analyysiin sekä sisäiseen eli yritystason analyysiin. Ulkoinen analyysi keskittyy tarkastelemaan yrityksen ulkopuolisia tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa yrityksen menestykseen ja arvoon, kuten kilpailijoiden ja toimialan kehitys. Sisäinen analyysi keskittyy yrityksen sisäisiin tekijöihin, kuten tuotteisiin, niiden hinnoitteluun sekä tuotantoprosessiin liittyviin asioihin. Sisäisen analyysin tavoitteena on analysoida muun muassa liikeidean toimivuutta, palveluiden ja tuotteiden kilpailukykyä, myynti- ja markkinointistrategiaa sekä investointimahdollisuuksia. Kaikilla näillä tekijöillä on suuri vaikutus yrityksen taloudelliseen menestymiseen sekä yrityksen arvoon. (Katramo ym. 2013, 81.)

### **3 Tilinpäätösanalyysi**

Tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan yrityksen taloudellisen tilanteen arviointia. Siinä analysoidaan yrityksen historiallinen kehitys sekä nykyinen tila tilinpäätöksen avulla. Tilinpäätösanalyysi kertoo yrityksen taloudellisen tilan eri ulottuvuudet, sillä sen pohjalta pystytään analysoimaan muun muassa yrityksen kannattavuutta, kasvua sekä liiketoiminnan riskejä. Nämä ovat tärkeää tietoa yrityksen päätöksenteossa. Tilinpäätösanalyysin vahvuus on sen vertailtavuus, jolloin

yrittäjä pystytään vertaamaan muihin yrityksiin sekä saman yrityksen tunnuslukuja eri vuosien välillä. (Kallunki 2022, 14-15; Katramo ym, 75, 84.)

Yritysten tulee laatia tilinpäätökset lainsäädännön sekä muiden normistossa määriteltyjen periaatteiden mukaan. Kansainväliset tilinpäätösnormistot eroavat hieman toisistaan, mikä antaa myös harkintavaltaa tilinpäätösten laatijalle. Tämä tulisi ottaa huomioon myös tilinpäätöksen analysoinnissa. Suuremmissa yrityksissä tilinpäätökset on lakisääteisesti ja lainsäädännön määrittelemällä tavalla tarkastettava ulkopuolisen tilintarkastajan toimesta. (Kallunki 2022, 14-15.)

Tilinpäätösanalyysin tunnuslukuja on käytetty ja kehitetty jo hyvin pitkään, jotta niiden avulla voitaisiin analysoida yrityksen taloudellista tilaa mahdollisimman tehokkaasti ja tarkasti. Viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana tilinpäätösanalyysi Suomessa on siirtynyt yhä enemmän palvelemaan osakesijoittajien tarpeita. Kehityksen voidaan ajatella olevan positiivinen, sillä osakkeenomistajat tarvitsevat tarkkaa tietoa arvioidessaan yritystä mahdollisena sijoituskohteena. Tilinpäätösanalyysia tarvitsevat myös yrityksen kaikki sidosryhmät, joille tieto yrityksen taloudellisesta tilasta on tärkeä osa päätöksentekoa. Tilinpäätösanalyysin käytettävyyttä päätöksenteossa on merkittävästi lisännyt se, että perinteisen tilinpäätösanalyysin rinnalle on tuotu muun muassa pääomakustannusten arviointi sekä osakkeen arvonnäytäys. (Kallunki 2022, 15, 17.)

IFRS-normiston viitekehyksessä on määritelty, että tilinpäätöksessä raportoitavien tietojen laajuus arvioidaan tiedon tuottamisen kustannusten ja siitä saatavien hyötyjen näkökulmasta. Tilinpäätöksessä kannattavinta olisi raportoida vain ne tiedot, joita tilinpäätöksen käyttäjät tarvitsevat ja jotka yritykset pystyvät kohtuudella tuottamaan. IFRS-tilinpäätöksiin tehdään usein oikaisuja ennen niiden analysointia vertailukelpoisuuden parantamiseksi. (Kallunki 2022, 16, 26.)

### **3.1 Tilinpäätöksen raportointi**

Kansainvälisen tilinpäätösnormistojen harmonisoinnin myötä EU-maissa pörssiyritysten tulee laatia konsernitalinpäätöksensä kansainvälisen IFRS-normiston

mukaan. Tilinpäätösraportointia säätelevät monet tahot, kuten kirjanpitolaki- ja asetus, osakeyhtiölaki sekä arvopaperimarkkinalaki. Näiden lisäksi pörssi-yhtiöiden tilinpäätösraportoinnissa tulisi huomioida muun muassa Helsingin pörssin säännöt sekä finanssivalvonnan sääntely ja ohjeistus. (Kallunki 2022, 25, 27.)

Kirjanpitolaissa on määriteltä tilinpäätöksen sisältö. Tilinpäätöksen tulee sisältää tilinpäätöspäivän taloudellista asemaa kuvaava tase sekä tuloksen muodostumista kuvaava tuloslaskelma. Kirjanpitovelvollisen ollessa suuryritys tai yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö, tulee tilinpäätöksessä olla varojen hankintaa ja niiden käyttöä selvittävä rahoituslaskelma. Tilinpäätökseen tulee myös liittää liitetiedot taseesta, tuloslaskelmasta sekä rahoituslaskelmasta. Tilinpäätökseen on liitettävä toimintakertomus, mikäli kirjanpitovelvollinen on julkinen osakeyhtiö, osuuskunta tai yksityinen osakeyhtiö tai yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö. (Kirjanpitolaki 1336/1997 3 luku 1 §.) Kirjanpitolaissa kerrotaan myös tilinpäätöksen olennaisuusperiaatteesta, jonka mukaan kirjanpitovelvollisen tulee antaa oikea ja riittävä kuva toiminnan tuloksesta sekä taloudellisesta asemasta tilinpäätöksessä. (Kirjanpitolaki 1336/1997 3 luku 2 §).

IFRS-normistoon kuuluu käsitteellinen viitekehys (framework), joka sisältää yleiset tavoitteet sekä keskeiset käsitteet, joita tulee noudattaa IFRS-tilinpäätösraportoinnissa. Tilinpäätös tulee laatia suoriteperusteisesti ja sen laatimisessa tulee noudattaa toiminnan jatkuvuuden periaatetta. Tilinpäätöksen suoriteperusteisuus tarkoittaa, että liiketoimet kirjataan siihen tilikauteen, jolloin ne ovat tapahtuneet. Toiminnan jatkuvuuden periaatteella tarkoitetaan, että yrityksen toiminnan ennakoita jatkuvan tulevaisuudessa. (Kallunki 2022, 29.)

IFRS-tilinpäätöksen esittämiseen liittyvät vaatimukset sisältyvät IAS 1 Tilinpäätöksen esittäminen -standardiin, joka määrittelee tilinpäätöksen rakenteen ja sisällön vähimmäisvaatimukset sekä ohjeet. IAS 1 -standardin mukaan tilinpäätöksen tavoitteena on tarjota tietoa yhtiön taloudellisesta asemasta, tuloksesta sekä rahavirroista, josta olisi hyötyä usealle käyttäjäkunnalle taloudellisessa päätöksenteossa. IFRS-tilinpäätöksen tulee sisältää tase tilikauden alussa ja lopussa, tuloslaskelma ja laaja tuloslaskelma, laskelma oman pääoman muutoksista, rahavirtalaskelma sekä liitetiedot. (Kallunki 2022, 28.)

### 3.2 Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös

Prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tuloslaskelman erät suhteutetaan liikevaihtoon ja taseen erät taseen loppusummaan. Luvut esitetään prosentteina. Prosenttilukumuotoisella tilinpäätöksellä pystytään arvioimaan muun muassa yrityksen kulurakenteen ja taserakenteen keskinäisten suhteiden muutoksia tarkastelujakson aikana. Sitä voidaan hyödyntää myös eri kokoisten yritysten kustannus- ja taserakenteiden keskinäisessä vertailussa. (Niskanen & Niskanen 2016, 87, 102.)

Prosenttilukumuotoista tilinpäätöstä tarkasteltaessa on tärkeää huomioida, ettei se kerro onko, jokin erä kasvanut tai pienentynyt absoluuttisesti. Prosenttilukumuotoisesta tilinpäätösanalyysistä saadaan eniten hyötyä, kun lukujen analysoinnin tukena hyödynnetään tilinpäätöksen liitetietoja sekä yrityksen vuosikertomuksia. Näiden avulla saadaan parempi kuva yrityksen tapahtumista ja siitä, kuinka ne heijastuvat tilinpäätöksen lukuihin. (Niskanen & Niskanen 2016, 89-90.)

### 3.3 Tunnuslukuanalyysi

Tunnuslukuanalyysi on usein osa tilinpäätösanalyysia. Tilinpäätöksen laaja numeroaineisto on liian laaja suoraan päätöksenteossa hyödyntämiseen. Tämän vuoksi numeroaineisto tiivistetään tunnusluvuiksi ja analysoidaan sen pohjalta, jotta yrityksen taloudellisesta tilanteesta voidaan tehdä oikeita johtopäätöksiä. (Kallunki 2022, 200-201.) Tyypillisesti tunnusluvut jaetaan kolmeen eri ryhmään, jotka ovat kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut. Kokonaisuudessaan erilaisia tilinpäätöksen tunnuslukuja on hyvinkin suuri määrä, joita voidaan hyödyntää tunnuslukuanalyysissä. (Niskanen & Niskanen 2016, 110.) Tunnuslukuanalyysin tarkoituksena on kuvata yrityksen toteutunutta taloudellista tilannetta hyödyntämällä tilinpäätöksen numeerisia tietoja (Kallunki 2022, 201).

Tunnusluvut tulee aina suhteuttaa johonkin vertailutietoon, sillä yhden vuoden tietojen perusteella lasketuista tunnusluvuista on hankalampi tehdä johtopäätöksiä. Vertailutyypit voidaan jakaa poikkileikkausanalyysiin sekä aikasarja-analyysiin. Poikkileikkausanalyysin tarkoituksena on verrata eri yritysten tunnuslukuja samana ajankohtana. Aikasarja-analyysissä verrataan saman yrityksen tunnuslukuja eri vuosina, jolloin johtopäätöksen tekeminen yrityksen taloudellisesta tilasta on helpompaa. (Niskanen & Niskanen 2016, 111.)

Tilinpäätösaineiston luotettavuus toimii myös tunnuslukujen tulosten tarkkuuden pohjana. Tunnuslukujen toimivuus riippuu myös niiden validiteetista ja reliabiliteetista. Tunnusluvun sanotaan olevan validi, kun sen antamat tulokset ovat keskimäärin oikeita eli harhattomia. Reliabiliteetti eli tunnusluvun luotettavuus tarkoittaa luvun kykyä antaa ei-sattumanvaraisia mittaustuloksia. Kun tunnusluvun antamien mittaustulosten hajonta on pieni, sen sanotaan olevan reliaabeli. (Niskanen & Niskanen 2016, 111.)

### **3.3.1 Kannattavuus**

Kannattavuus kertoo liiketoiminnan taloudellisesta tuloksesta ja on yrityksen toimintaedellytys. Kannattavuutta pystytään mittaamaan absoluuttisesti sekä suhteellisesti. Suhteellinen kannattavuus kertoo voiton suhteesta sijoitettuun pääomaan nähden, kun taas absoluuttinen kannattavuus mitataan liiketoiminnan tuottojen ja kulujen erotuksena eli voittona. (Yritystutkimus 2017, 63.) Yhden yrityksen kannattavuuden seurannassa ja eri yritysten välisessä vertailussa käytetään yleensä kannattavuuden suhteellisia mittareita (Kaisanlahti, Leppiniemi, Leppiniemi 2021, 181).

Heikosti kannattava yritys ei pysty menestymään pitkällä aikavälillä. Heikko kannattavuus viittaa yrityksen tappiolliseen toimintaan, mikä kuluttaa sen omaa pääomaa. Lopulta tämä johtaa yritystoiminnan päättymiseen. Kannattavuuden mittarit jaetaan tyypillisesti liikevaihtoon suhteutettuihin katemittareihin sekä pääomaan suhteutettuihin tuottomittareihin. (Alma Talent 2024a.)

## Käyttökate

Käyttökate-% eli EBITDA kertoo yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tuloksen ennen poistojen, rahoituserien ja verojen vähentämistä. Se kertoo, kuinka paljon liikevaihdosta jää katetta, kun siitä vähennetään yrityksen toimintakulut. (Alma Talent 2024b.) Käyttökateprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 1:

$$\text{Käyttökate-\%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100 \quad (1)$$

(Yritystutkimus 2017, 64).

Käyttökateprosenttia on suotuisaa verrata vain saman toimialan yritysten kesken, sillä eri toimialoilla yritysten kulurakenteet voivat erota huomattavasti toisistaan. Myös saman toimialan sisällä vertailukelpoisuutta usein heikentää se, että yritykset joko omistavat tai vuokraavat tuotantovälineensä. (Alma Talent 2024b.) Käyttökateprosentille ei voida antaa yleispätevää viitearvoa. Sitä arvioitaessa tulee ottaa huomioon muun muassa yrityksen rahoituskulujen sekä käyttöomaisuuden poistovaatimusten suuruus. Useimmiten eri toimialojen käyttökateprosentit asettuvat seuraaviin vaihteluväleihin:

<i>teollisuus</i>	5-20 %
<i>kauppa</i>	2-10 %
<i>palvelu</i>	5-15%

(Yritystutkimus 2017, 64.)

## Liiketulos

Liiketulos eli EBIT on tuloslaskelman ensimmäinen välitulos. Se kertoo, kuinka paljon liiketoiminnan tuotoista jää jäljelle ennen rahoituseriä ja veroja. Toimintakulujen lisäksi liiketulos huomioi myös yrityksen poistot. (Alma Talent 2024c.) Liiketulosprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 2:

$$\text{Liiketulos-\%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100 \quad (2)$$

(Yritystutkimus ry 2017, 64).

Liiketulosprosentin avulla voidaan seurata yksittäisen yrityksen kehitystä. Tunnusluku soveltuu myös käyttökattetta paremmin saman toimialan yritysten väliin vertailuun, sillä liikeloksesta ei ole vielä mukana rahoituskuluja. Liikeloksen tulisi kattaa muun muassa yrityksen rahoituskulut, verot ja voitonjako. Mikäli liiketulosprosentti on negatiivinen, se kertoo yrityksen liiketoiminnan operatiivisista vaikeuksista. (Alma Talent 2024c.) Liiketulosprosenttia voidaan arvioida seuraavilla viitearvoilla:

yli 10 %     *hyvä*  
 5 – 10 %    *tyydyttävä*  
 alle 5 %     *heikko*

(Yritystutkimus 2017, 65).

## Nettotulos

Nettotulos kuvaa yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tulosta. Se on yrityksen omistajille jäävä osuus tilikauden tuloksesta, jonka pohjalta tehdään voitonjakopäätökset. Nettotulos saadaan lisäämällä liikelokseen rahoitustuotot ja vähentämällä rahoituskulut ja verot. (Alma Talent 2024d.) Nettotulosprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 3:

$$\text{Nettotulos-\%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot yhteensä}} \cdot 100 \quad (3)$$

(Yritystutkimus 2017, 65).

Yrityksen toimintaa voidaan pitää kannattavana, jos nettotulos on positiivinen. Positiivinen tulos kertoo, että yritys on liiketoiminnallaan pystynyt selviytymään lainojen koroista sekä käyttöpääoman ja investointien omarahoituksesta.



Nettotuloksen arvioinnissa kannattaa tarkastella esimerkiksi oman pääoman tuotto prosenttia. Oman pääoman tuoton ollessa yli 10 prosenttia, voidaan nettotulosta pitää vähintäänkin tyydyttävänä omistajien näkökulmasta. Nettotulos soveltuu hyvin eri toimialojen keskinäiseen vertailuun. (Alma Talent 2024d.)

### Oman pääoman tuotto prosentti

Oman pääoman tuotto prosentti eli ROE kuvaa kannattavuutta omistajien näkökulmasta, sillä se kertoo yrityksen kyvystä tuottaa lisäarvoa omistajien yhtiöön sijoittamalle pääomalle. Luvun avulla nähdään omalle pääomalle kertyneen tuoton määrä tilikauden aikana. (Alma Talent 2024e.) Oman pääoman tuotto prosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 4:

$$\text{Oman pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos (12 kk)}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin tilikaudella}} \cdot 100 \quad (4)$$

(Yritystutkimus 2017, 68).

Oman pääoman tuotto prosentin tavoitetaso määräytyy omistajien asettamien tuotto vaatimusten mukaan. Yrityksen tulisi saada tuottoa vieraan pääoman lisäksi myös omalle pääomalle. (Yritystutkimus 2017, 68.) Oman pääoman riskisyyden vuoksi, sen tuoton tulisi aina nousta markkinoilta saatavan riskittömän sijoituksen, esimerkiksi joukkovelkakirjalainojen tuottoa suuremmaksi. Oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen riskialttiissa yritystoiminnassa, tuottoon lisätään riskin määrää kuvaava riskilisä. Mitä riskisempi yritys on, sitä suurempi on riskilisä ja oman pääoman tuotto taso. Viitearvot oman pääoman tuotolle ovat:

<i>erinomainen</i>	yli 20%
<i>hyvä</i>	15–20%
<i>tydyttävä</i>	10–15%
<i>välttävä</i>	5–10%
<i>heikko</i>	alle 5%

(Alma Talent 2024e.)

## Sijoitetun pääoman tuottoprosentti

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti eli ROI mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta eli tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetulle pääomalle ja korollisille veloille. Sijoitettu pääoma saadaan laskemalla tilikauden alun ja lopun keskiarvo. (Alma Talent 2024f.) Sijoitetun pääoman tuottoprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 5:

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \cdot 100 \quad (5)$$

(Yritystutkimus 2017, 67).

Sijoitetun pääoman vähimmäistuottona on pidetty yrityksen vieraalle pääomalle maksamaa korkoa. Usein sijoittajat vaativat korkeampaa tuottoa riskisille oman pääoman sijoituksilleen, jonka vuoksi hyvällä kannattavuustasolla olevan yrityksen sijoitetun pääoman tuoton tulisi nousta selvästi markkinoiden korkotasoa suuremmaksi. (Alma Talent 2024f.)

Tunnusluku soveltuu eri toimialojen yritysten väliseen vertailuun. Sen vertailtavuutta voi kuitenkin huonontaa se, ettei käytettävissä ole riittävästi tietoa vieraan pääoman jakamisesta korolliseen ja korottomaan pääomaan. Tunnusluvun kehityksen tarkastelussa haasteita voi aiheuttaa myös suuret investoinnit ja tehdyt arvonnkorotukset. (Yritystutkimus 2017, 68.) Viitteelliset ohjearvot sijoitetun pääoman tuotolle ovat:

<i>erinomainen</i>	yli 15%
<i>hyvä</i>	10-15%
<i>tydyttävä</i>	6-10%
<i>välttävä</i>	3-6%
<i>heikko</i>	alle 3%

(Alma Talent 2024f).

### 3.3.2 Kasvu

Kasvu on olennainen mittari yrityksen liiketoiminnan menestykselle, sillä vain kasvava yritys kykenee tuottamaan lisäarvoa. Yrityksellä voi olla erilaisia kasvun muotoja, eivätkä edes voimakkaat kasvulukemat aina takaa arvon luomista. Esimerkiksi epäorgaaninen kasvu eli yrityskauppojen avulla tapahtuva kasvu on monesti osoittautunut ongelmalliseksi. Tällöin yrityksen koon kasvaminen näkyy muun muassa merkittävänä liikevaihdon ja taseen loppusumman kasvuna, mutta samalla tuhoaa yrityksen omistaja-arvoa. Syynä suurten yritysostojen taustalla on usein yrityksen johdon palkkojen ja palkkioiden kasvu sekä johdon tehtävien arvostuksen kasvaminen kansainvälistymisen myötä. Erityisesti ulkomaisten yritysten integroinnissa ilmenee usein odotettua enemmän haasteita, mikä johtuu muun muassa fyysisestä etäisyydestä ja erilaisista säädöksistä. Tämä voi puolestaan sitoa yrityksen pääomia pitkällä aikavälillä ennakoitua enemmän, jolloin pääoman tuotto prosentit voivat laskea alle pääoman kustannusten, joka taas tuhoaa omistaja-arvoa. (Kallunki 2022, 112-113.)

Yrityksen arvoa luovaa kasvua tarkastellaan sitoutuneen pääoman määrän, tuoton ja kustannusten avulla. Kasvu on arvoa luovaa, kun kasvuun tarvittava sitoutuneen pääoman lisäys tuottaa enemmän kuin sen rahoittamisesta aiheutuu kuluja. Kasvun rahoittamisessa on tärkeää varmistaa, että oman ja vieraan pääoman välinen suhde pysyy optimaalisena. Esimerkiksi velalla rahoitettava kasvu voi merkittävästi lisätä rahoitusriskiä. Sijoittajien näkökulmasta onkin tärkeää varmistaa, ettei kasvu aiheuta liiallista lainanhoitoriskiä. (Kallunki 2022, 113.)

Yrityksen tulorahoituksen eli voittovarojen käyttö kasvun rahoittamisessa luo arvoa vain, mikäli yrityksellä on investointikohteita, joiden tuotto on oman pääoman kustannuksia suurempi. Muutoin voittovarot tulee jakaa osinkoina omistajille tai ostamalla omia osakkeita takaisin. Yksi laadukkaan yrityksen tunnusmerkeistä on yhtiön kyky investoida tulorahoituksensa kannattavasti. Joitakin yrityksen kasvua mittaavia tunnuslukuja ovat liikevaihdon, taseen loppusumman, osakekohtaisten osinkojen ja tuloksen kasvu. Merkittäviä arvonluonnin mittareita ovat tuloserien, osakekohtaisen tuloksen ja osinkojen kasvu. (Kallunki 2022, 113-114.)

## Liikevaihdon kasvuprosentti

Liiketoiminnan kasvukehitystä seurataan liikevaihdon kasvuprosentin avulla. Luvun avulla pystyy arvioimaan myös yrityksen myyntimenestystä. Yritysrakenteessa tapahtuneet muutokset voivat vaikuttaa lukuun: liiketoiminnan ostot voivat kasvattaa yritystä, kun taas myynnit pienentää sitä. Liikevaihdon kasvuprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 6:

$$\text{Liikevaihdon kasvu-\%} = \frac{\text{liikevaihto (12 kk)} - \text{edellinen liikevaihto}}{\text{edellinen liikevaihto (12 kk)}} * 100 \quad (6)$$

(Alma Talent 2024g.)

Liikevaihdon kasvuprosentilla ei ole olemassa viitearvoja, vaan sen arvo riippuu paljolti yrityksen toimialan kehityksestä. Vuotuisen inflaation voidaan sanoa olevan minimi kasvulle. Yrityksen kasvun tulisi ylittää inflaatio, jotta se olisi saanut aikaan reaalista kasvua. (Alma Talent 2024g.)

## Henkilöstömäärä

Henkilöstömäärä kuvaa lähtökohtaisesti yrityksen kokopäivätyöllisten lukumäärää ja toimii liikevaihdon lisäksi yritystoiminnan keskeisenä volyymin mittarina. Tunnusluku ilmoitetaan aina vuotuisena keskiarvolukuna. Tunnusluvun analysointia eri yritysten kesken voi hankaloittaa muun muassa yrityksen ulkopuolisten henkilöstöpalveluiden osto, lomautetun henkilöstön sisältyminen tunnuslukuun sekä erilaiset laskentatavat osa-aikaisen ja määräaikaisen henkilöstön osalta. (Alma Talent 2024h.)

## Liikevaihto / henkilö

Liikevaihto per henkilö tunnusluvun avulla pystytään arvioimaan yrityksen henkilöstön tehokkuutta. Kuten henkilöstömäärän, myös tämän tunnusluvun

analysointia voi hankaloittaa muun muassa yrityksen ulkopuolisten henkilöstöpalveluiden osto ja lomautettujen työntekijöiden henkilöstökulut. (Yritystutkimus 2017, 78.) Tunnusluku saa yleensä korkeamman arvon esimerkiksi kaupan alalla ja matalamman työvoimavaltaisilla aloilla, kuten palvelualoilla. Liikevaihto per henkilö lasketaan seuraavalla kaavalla 7:

$$\text{Liikevaihto} / \text{henkilö} = \frac{\text{liikevaihto (12kk)}}{\text{henkilöstömäärä keskimäärin}} * 100 \quad (7)$$

(Alma Talent 2023i.)

Liikevaihto per henkilö laskukaavassa käytetään 12 kuukauden liikevaihtoa sekä keskimääräistä henkilöstömäärää.

### 3.3.3 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus kuvaa yrityksen pääomarakennetta ja kertoo yrityksen kyvystä selviytyä pitkän aikavälin sitoumuksistaan. Siinä on kyse yrityksen rahoitusaseman terveydestä sekä rahoituksellisesta joustavuudesta. Vakavaraisuudesta nähdään myös yrityksen rahoitusriskin tilanne. Alhainen yrityksen vakavaraisuus tarkoittaa myös korkeampaa rahoitusriskiä. (Kaisanlahti ym. 2021, 208.) Vakavaraisuutta voidaan analysoida staattisilla rahoitusrakenteen mittareilla, kuten omavaraisuusaste sekä dynaamisilla rahoituksen riittävyyden mittareilla (Alma Talent 2024j).

#### **Omavaraisuusaste**

Omavaraisuusasteella mitataan yrityksen vakavaraisuutta, sen tappion sietokykyä ja nähdään, kuinka yritys selviytyy sitoumuksista pitkällä aikavälillä (Alma Talent 2024k). Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen pääomarakennetta sen koko toiminnan näkökulmasta (Kallunki 2022, 121). Luvun arvosta selviää, minkä verran yhtiön varallisuudesta on rahoitettu omalla pääomalla. Korkea omavaraisuusaste kertoo yrityksen vakaammasta liiketoiminnasta. (Alma Talent 2024k.)

Luku ilmoitetaan tavallisesti prosentteina. Omavaraisuusasteprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 8:

$$\text{Omavaraisuusaste, \%} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} \cdot 100 \quad (8)$$

(Yritystutkimus ry 2017, 69.)

Taseen omat varat toimivat yrityksen puskurina mahdollisia tappioita vastaan. Omavaraisuusasteella kuvataan näiden puskureiden tasoa. Tappiopuskureiden ollessa liian matalat, yrityksellä on suuri riski toiminnan kaatumiseen. Yritys voi selvitä alhaisella omavaraisuudella, kunhan kannattavuus on kohtuullisella tasolla eikä tappioita synny. Tässä on kuitenkin suuri riski kannattavuuden heikkenemiselle, jonka vuoksi yrityksellä tulisi olla riittävän suuri turvallisuuspuskuri. Omavaraisuusasteeseen vaikuttaa myös yrityksen ikä, pidempään toimineet yritykset ovat yleensä vähemmän velkaantuneita. (Alma Talent 2024k.) Viitteelliset ohje arvot omavaraisuusasteelle ovat:

<i>erinomainen</i>	yli 50%
<i>hyvä</i>	35–50%
<i>tydyttävä</i>	25-35%
<i>välttävä</i>	15-25%
<i>heikko</i>	alle 15%

(Alma Talent 2024k).

### **Nettovelkaantumisaste**

Nettovelkaantumisaste eli Net Gearing kertoo yrityksen velkaantuneisuudesta. Se mittaa korollisen nettovelan sekä oman pääoman suhdetta. Korollisista veloista täytyy vähentää likvidit rahavarat, jotta saadaan nettovelka. Nettovelkaantumisasteesta nähdään omistajien sijoittaman pääoman sekä rahoittajilta lainatun korollisen velan suhde. Nettovelkaantumisaste lasketaan seuraavalla kaavalla 9:

$$\text{Nettovelkaantumisaste-\%} = \frac{(\text{korolliset velat} - \text{likvidit rahavarat})}{\text{omat varat}} * 100 \quad (9)$$

(Alma Talent 2024l.)

Mitä korkeampi nettovelkaantumisasteen arvo on, sitä suurempi on yrityksen velkaantuneisuus. Suuri velkaantuneisuus on riskitekijä, joka rajoittaa muun muassa yrityksen kasvumahdollisuuksia sekä lisärahoituksen saamista rahoittajilta. Tunnusluvun arvon ollessa 100, yrityksen omistajien sekä rahoittajien pääompanokset ovat yhtä suuret. Luvun negatiivinen arvo taas viittaa siihen, että yritys on nettovelaton eli korollista velkaa ei ole tai yritys kykenee maksamaan ne takaisin kassavaroistaan. Viitteelliset ohjearvot nettovelkaantumisasteelle ovat:

<i>erinomainen</i>	alle 10%
<i>hyvä</i>	10– 60%
<i>tydyttävä</i>	60-120%
<i>välttävä</i>	120-200%
<i>heikko</i>	yli 200%

(Alma Talent 2024l.)

### 3.3.4 Maksuvalmius

Maksuvalmius eli likviditeetti tarkoittaa yrityksen kykyä selviytyä maksuvelvoitteistaan. Se kuvaa yrityksen rahoituksen lyhyen aikavälin riittävyttä. Likviditeetin tiedetään olevan riittävä, kun yritys kykenee selviytymään maksuistaan kassavaroilla sekä muulla nopeasti rahaksi muutettavalla omaisuudellaan. (Kallunki 2022, 124.) Maksuvalmiutta edustavat taseesta ilmenevät kassavarat, välittömästi nostettavissa olevat pankkitalletukset sekä helposti rahaksi muutettavissa olevat tase-erät, kuten pörssinoteeratut arvopaperit (Kaisanlahti ym. 2021, 196-197).

Likviditeetin ollessa riittävä, ei yrityksen tarvitse ottaa lyhytaikaista lainaa tai maksaa viivästyskorkoja. Yrityksen olisi hyvä löytää optimaalinen likviditeetin

taso sillä liiallinen likviditeetti voi olla yhtä haitallista kuin liian vähäinen likviditeetti. Liiallinen likviditeetti viittaa heikosti tuottaviin lyhytaikaisiin sijoituksiin ja kassavaroihin, joka taas laskee pääoman tuottoa. Ylimääräinen likviditeetti tulisi joko investoida, jakaa omistajille osinkoina tai ostaa omia osakkeita takaisin. Sillä voidaan keventää myös yrityksen pääomarakennetta muun muassa maksamalla korollisia velkoja takaisin. (Kallunki 2022, 124-125.)

Maksuvalmiuden tunnuslukujen analysoinnista haastavaa tekee se, että ne kuvaavat yrityksen likviditeettiä vain tilinpäätöshetkellä. Likviditeetin kausivaihtelut tilikauden aikana voivat olla merkittäviä. Lisäksi tunnuslukuihin saattaa vaikuttaa myös liiketapahtumien ajoittaminen tilinpäätöshetkeen. (Kallunki 2022, 125.)

### Quick ratio

Quick ratiolla eli niin sanotulla happotestillä mitataan yrityksen kykyä selviytyä lyhytaikaisista veloista pelkällä rahoitusomaisuudella. Tunnusluvulla mitataan kassavalmiutta sekä rahoituspuskurien tilaa. Rahoituspuskurien tulisi olla riittävän suuret, jotta yritys pystyy kattamaan mahdolliset yllättävät menot. (Alma Talent 2024m.) Quick ratio lasketaan seuraavalla kaavalla 10:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus} - \text{osatuloutuksen saamiset}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakot}} \quad (10)$$

(Yritystutkimus ry 2017, 74)

Quick ratio on maksuvalmiuden tunnusluvuista tiukin. Sen laskemisessa ainoastaan yrityksen rahoitusomaisuus katsotaan likvideiksi varoiksi eikä vaihto-omaisuutta huomioida omaisuutena. (Kallunki 2022, 125.) Suositusarvo luvulla on 1, jolloin yritys pystyy rahoitusomaisuudellaan kattamaan lyhytaikaiset velkansa. Quick ration tulokinnan yhteydessä on hyvä tarkastella myös pääomarakennetta (omavaraisuusaste, nettovelkaantumisaste) sekä luvun kehitystä ja alan keskimääräisiä maksuaikoja. Tämän pohjalta voidaan arvioida muun muassa yrityksen mahdollisuuksia lisärahoitukseen. On myös huomioitavaa, että



tunnusluvusta nähdään yrityksen rahoituspuskurin tilanne vain tilinpäätöshetkellä eli yhden päivän arvo. Viitteelliset arvot Quick ratiolle ovat:

<i>erinomainen</i>	yli 1,5
<i>hyvä</i>	1-1,5
<i>tyyydyttävä</i>	0,5-1
<i>välttävä</i>	0,3-0,5
<i>heikko</i>	alle 0,3

(Alma Talent 2024m.)

### Current ratio

Current ratio kertoo yrityksen maksuvalmiuden ja rahoituspuskurin tilanteen tilinpäätöshetkellä (Alma Talent 2024n). Se on likviditeetin tunnusluku, jossa tarkasteluajanjakso on Quick ratiota pidempi. Current ration ideana on, että yritys voisi realisoida myös vaihto-omaisuutensa nopeasti rahaksi ja näin maksaa lyhytaikaiset velkansa. (Kallunki 2022, 127.) Current ratio lasketaan seuraavan kaavan 11 mukaan:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vaihto-omaisuus} + \text{rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \quad (11)$$

(Yritystutkimus ry 2017, 75).

Tunnusluvun arvioinnissa tulee tarkastella sen kehitystä. Muutoksien selittämisessä hyödynnetään usein vaihto-omaisuuden, ostovelkojen sekä myyntisaamisten kiertoaikoja. Viitteelliset arvot Current ratiolle ovat:

<i>erinomainen</i>	yli 2,5
<i>hyvä</i>	2-2,5
<i>tyyydyttävä</i>	1,5-2
<i>välttävä</i>	1-1,5
<i>heikko</i>	alle 1

(Alma Talent 2024n.)

### 3.3.5 Pörssitunnusluvut

Pörssitunnusluvut tarkoittavat pörssin arvostuslukuja, jotka kuvaavat pörssiin listattujen yhtiöiden markkina-arvoa suhteessa tilinpäätöslukuihin. Pörssitunnusluvut ovat tärkeä apuväline sijoittajalle yhtiöiden pörssihinnoittelun arviointiin sekä yritysten kasvunäkymien analysointiin. (Alma Talent 2024o.)

#### P/E-luku

P/E-luku eli price earnings ratio ilmaisee osakkeen markkinahinnan sekä aikaisemman osakekohtaisen tuloksen suhdetta. Se on osakesijoittajien yleisimmin käyttämä hintakerroin. (Kallunki 2022, 160.) Luvun voi laskea osakekohtaisella tai yritystasolla, molemmissa tapauksissa P/E-luku saa yleensä saman arvon (Alma Talent 2024p). Tässä opinnäytetyössä käytetään osaketason laskukaavaa, joka on esitetty kaavassa 12:

$$P/E\text{-luku} = \frac{\text{Osakkeen hinta}}{\text{Osakekohtainen tulos}} * 100 \quad (12)$$

(Kallunki 2022, 160).

P/E-luku kertoo, kuinka monta vuotta yrityksellä kestäisi tehdä markkina-arvonsa verran tulosta nykyisellä tulotasollaan. Mitä suurempi kasvu yrityksellä on, sitä korkeamman arvon P/E-luku saa. Mikäli yrityksen tulos on negatiivinen, P/E-lukua ei yleensä esitetä sen tulkinnan vaikeuksien vuoksi. (Alma Talent 2024p.) Huomioitavaa on, että osakkeen kurssilasku ei suoraan tarkoita, että osake olisi muuttunut sijoittajalle halvemmaksi. P/E-luvun nousun syynä voi olla osakekohtaisen tuloksen laskeminen nopeammin kuin osakekurssin, jolloin osake saattaa tulla kalliimmaksi. (Kallunki 2022, 165.)

P/E-luvun heikkouksiin kuuluu muun muassa se, ettei laskentatavassa huomioida yrityksen velkaantuneisuutta, tuloksen kasvua eikä riskisyyttä, jonka vuoksi

tunnusluku voidaan helposti tulkita väärin. P/E-luvun vertailu toimii parhaiten vain samankaltaisten yhtiöiden kesken yhtiöiden erilaisten kasvuodotusten vuoksi. (Katramo ym. 2013, 110-111.)

## P/B-luku

P/B-luku (price to book) tarkoittaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen oman pääoman välistä suhdetta. Kuten P/E-luku, myös P/B-luku voidaan laskea sekä osakekohtaisella että yritystasolla. Molemmilla tavoilla laskettuna P/B-luku saa yleensä saman arvon. (Alma Talent 2024q.) Osaketason laskukaava on seuraavan kaavan 13 mukainen:

$$P/B\text{-luku} = \frac{\text{Osakekurssi}}{\text{Osakekohtainen oma pääoma}} * 100 \quad (13)$$

(Alma Talent 2024q).

P/B-luku kuvaa yrityksen markkina-arvon määrää suhteessa taseen mukaiseen omaan pääomaan. Mitä korkeammat yrityksen oman pääoman tuotto ja kasvunäkymät ovat, sitä korkeamman arvon P/B-luku saa. Yleisesti korkeamman P/B-luvun saavia aloja ovat toimialat, jotka sitovat vähän pääomaa, kuten ohjelmistotuotanto ja konsultointi. Vastaavasti enemmän pääomaa sitovilla toimialoilla P/B-luku saa yleensä matalamman arvon, esimerkiksi perusteollisuudessa. (Alma Talent 2024q.)

Tunnusluvun tulkinnasta haasteellista tekee se, ettei siinä oteta huomioon yrityksen tuloksellisuutta. Lisäksi, jos taseessa on paljon yrityskaupoista tullutta liikearvoa, P/B-luku saattaa näyttää alhaiselta, vaikka todellinen netto-omaisuus olisi huomattavasti pienempi, kuin kirjanpidollinen oma pääoma. (Alma Talent 2024q.)

## Osakekohtainen tulos (EPS)

Osakekohtainen tulos eli EPS (earnings per share) kertoo yrityksen tuloksen yhtä osaketta kohden. EPS kuuluu sijoittajien perustunnuslukuihin. Se lasketaan jakamalla yrityksen nettotulos osakkeiden keskimääräisellä lukumäärällä tilikauden aikana. (Alma Talent 2024r.) EPS lasketaan seuraavalla kaavalla 14:

$$EPS = \frac{\text{Tilikauden tulos}}{\text{Osakkeiden keskimääräinen lukumäärä}} * 100 \quad (14)$$

(Alma Talent 2024r.)

Yritys pystyy kasvattamaan osakekohtaista tulostaan suurentamalla tilikauden tulosta tai pienentämällä osakkeidensa keskimääräistä lukumäärää. Yritys pystyy pienentämään osakkeidensa lukumäärää ostamalla omia osakkeitaan takaisin ja mitätöimällä ne tämän jälkeen. Tällöin luonnollisesti osakekohtainen tulos kasvaa sillä osakemäärä pienenee. (Kallunki 2022, 146.)

### Osinkotuotto-%

Osinkotuottoprosentti (dividend yield) kertoo yrityksen osingon määrän suhteessa pörssikurssiin. Tunnusluku tunnetaan myös nimellä efektiivinen osinkotuotto ja siitä voidaan käyttää myös lyhennettä DIV/P eli dividend / price. Osinkotuottoprosentin voi laskea sekä osakekohtaisella että yritystasolla, arvo on lähtökohtaisesti sama molemmissa. (Alma Talent 2024s.) Osinkotuottoprosentti lasketaan seuraavalla kaavalla 15:

$$\text{Osinkotuotto-\%} = \frac{\text{osakekohtainen osinko}}{\text{osakekurssi}} * 100 \quad (15)$$

(Alma Talent 2024s.)

Osinkotuotto kuvaa, kuinka suuren vuotuisen tuoton sijoittaja saa osakkeeseen sijoittamalleen pääomalle. Ajoittain yritys saattaa maksaa enemmän osinkoja esimerkiksi ylimääräisten likvidien varojen vuoksi. Tunnuslukua analysoitaessa tulee huomioida, että erilaisten verotuskäytäntöjen vuoksi luku saattaa vaihdella merkittävästi eri maiden ja omistajaryhmien välillä. Pitkäjänteisen osinkotuottoa

tavoittelevan sijoittajan näkökulmasta yrityksen osinkovirran vuosittainen kasvu on hyvin tärkeää. (Kallunki 2022, 178.)

### Osinkosuhde-%

Osinkosuhdeprosentti kertoo osingon suhteesta yrityksen tulokseen nähden, eli minkä verran verojen jälkeisestä tuloksesta yritys jakaa osinkoina. Tunnusluvun voi laskea sekä osakekohtaisella että yritystasolla, arvo on lähtökohtaisesti sama molemmissa.

$$\text{Osinkosuhde-\%} = \frac{\text{osakekohtainen osinko}}{\text{osakekohtainen tulos}} * 100 \quad (16)$$

(Alma Talent 2024t.)

Nopean kasvun yrityksillä osinkosuhde on usein alhainen, sillä yritys tarvitsee enemmän pääomaa toimintansa rahoittamiseen. Matalan kasvun yrityksillä pääoman tarve on pienempi, jolloin myös osinkosuhde on usein korkeampi. Korkea osinkosuhde voi myös viestiä yrityksen vahvasta luottamuksesta toiminnan tulevaisuuden suhteen. (Alma Talent 2024t.)

## 4 Strategia

Strategialle on monia eri määritelmiä sen laaja-alaisuuden sekä monitahoisuuden vuoksi. Mika Kamensky (2014) on kuvannut strategiaa kolmella toisiaan täydentävällä määritelmällä. Ensimmäisessä määritelmässä strategialla tarkoitetaan yrityksen tietoista tärkeiden tavoitteiden sekä toiminnan suuntaviivojen valintaa muuttuvassa maailmassa. Toisen määritelmän mukaan yritys hallitsee strategian avulla sen toimintaympäristöä. Hallinnalla tarkoitetaan eri hallintatasoja, joita ovat: yrityksen kyky sopeutua ympäristön muutoksiin, kykyä muokata ja vaikuttaa ympäristöönsä sekä yrityksen oman toimintaympäristön valintaa. Kolmannen strategiamääritelmän mukaan organisaatio ohjaa tietoisesti ulkoisia

ja sisäisiä tekijöitä ja näiden välisiä vuorovaikutussuhteita niin, että asetetut tavoitteet muun muassa kannattavuuden, jatkuvuuden ja kehittämisen suhteen pystytään saavuttamaan. (Kamensky 2014, 18-19.)

Michael Porter on yksi tunnetuimpia strategia-ajattelijoita. Hänen mukaansa strategia liittyy paljolti asemointiin, arvon tuottamiseen sekä ylivoimaisen kilpailuedun luontiin, jota kilpailevilla yrityksillä ei ole. Tavoitteena on siis kehittää keinot kilpailijoiden voittamiseksi. (Kehusmaa 2010, 13.)

#### **4.1 Strategiatasot**

Strategialle on olemassa useita eri strategiatasoja, joita voidaan sanoa olevan omistajastrategia, konsernistrategia, toimialastrategia, liiketoimintastrategia, funktiostrategia sekä yksilöstrategia. Omistajastrategiaa käytetään perheyriksissä, jolloin siihen kirjataan muun muassa omistamisen sekä toiminnan osallistumisen periaatteet ja sukupolvenvaihdoskysymykset. Usein omistajastrategian voi sisällyttää konsernistrategiaan. Konserni- ja liiketoimintastrategian väliin voidaan luoda toimialastrategia, mikäli konsernilla on monia eri toimialoja sekä liiketoiminta-alueita. (Kamensky 2014, 22.)

Liiketoimintastrategia sisältää tietoa eri toiminnoista ja prosesseista ja siitä, millä keinoin yritys aikoo voittaa kilpailijansa. Näitä eri toimintoja ja prosesseja voidaan kutsua funktiotason strategioiksi, johon kuuluu muun muassa markkinointi- ja tuotekehitysstrategiat. Yksilötason strategialla tarkoitetaan toimintasuunnitelman pohjalta laadittuja henkilökohtaisia tavoite ja toimenpideohjelmia. (Kamensky 2014, 22.)

On suositeltavaa, että useimmat yritykset rajaisivat strategiansa kahteen tasoon, jotka ovat konsernistrategia sekä liiketoimintastrategia. Konsernistrategia eli ryhmätason strategia viittaa kaikkiin organisaatioihin, joilla on useampi liiketoiminta-alue. Se, tarvitaanko konsernistrategiaa esimerkiksi yhtiötasolla vai monialayrityksen toimialatasolla, riippuu yhtiön organisaatorakenteesta. Monet yritykset käyttävät konsernistrategian sijaan nimitystä ryhmätason strategia.

Konsernistrategiassa tarkastelun painopiste on kuitenkin organisaation ylimmällä tasolla, jolloin konsernistrategia sisältää myös omistajien tahdon, jonka vaikutukset näkyvät strategisissa linjauksissa. (Kamensky 2014, 22-23.)

Liiketoimintastrategian eli kilpailustrategian pohjimmaisena ajatuksena on, että yritysten välinen kilpailu käytäisiin liiketoimintatasolla. Asiakkaat, toimittajat sekä kilpailijat kohdataan liiketoimintatasolla. Yritystoiminnan kannalta tärkeintä on pystyä erottautumaan kilpailijoista, jolloin yrityksen tulisi saavuttaa jokin kilpailuetu. Liiketoimintastrategian voidaan sanoa olevan kilpailustrategia, jonka avulla yritys kykenee rakentamaan kilpailuetua valitsemillaan liiketoiminta-alueilla. (Kamensky 2014, 24.)

## **4.2 Yrityskaupat strategian näkökulmasta**

Yrityskaupat ovat yleensä osa yrityksen strategisia tavoitteita. Kun yritys harkitsee toiminnan laajentamista, tulee ensin päättää, tavoitellaanko orgaanista tai epäorgaanista kasvua eli kasvatetaanko liiketoimintaa itse kehittämällä sitä vai ostetaanko olemassa olevaa liiketoimintaa. Päätös tehdään strategisen analyysin tulosten pohjalta sekä vertailemalla eri vaihtoehtojen tulevaisuudessa saattavia tuottoja. (Katrano ym. 2013, 25-26.)

Yrityskaupat voidaan jakaa horisontaalisiin ja vertikaalisiin yrityskauppoihin riippuen strategisista tavoitteista. Joskus kyseessä olla myös konsentrinen ja konglomeratiivinen yrityskauppa. Valinnan taustalla vaikuttaa yritysostajan strateginen tavoite vahvistaa asemaansa markkinoilla suhteessa kilpailijoihin ja asiakkaisiin sekä omassa arvoketjussa suhteessa jalostus- tai jakeluketjuun. (Katrano ym. 2013, 26.)

Voidaan puhua horisontaalisesta yrityskaupasta, kun ostaja sekä ostettava yritys toimivat samalla toimialalla ja kilpailevat samoilla markkinoilla. Tällöin yrityskaupan tavoitteena on kasvattaa ostavan yrityksen markkinaosuutta ostamalla kilpailija pois markkinoilta ja näin rajoittaa kilpailua ja mahdollistaa jopa monopolivoittojen saavuttamisen. Mahdollisena seurauksena ja riskinä tällaisista

yrityskaupoista voivat olla kartellit ja erilaiset hintasopimukset. Puhutaan vertikaalisesta yrityskaupasta, kun yritykset toimivat samalla toimialalla mutta jalostus- ja jakeluketjun eri vaiheissa. Tällöin on kyse yritysostajan liikkeistä arvoketjussa, jolloin ostaja mahdollisesti pyrkii saamaan kontrolliinsa niitä osia, joita se ei aikaisemmin pystynyt ohjaamaan. (Katramo ym. 2013, 26-27.)

Konsentrisessa yrityskaupassa on kyse eri toimialoilla toimivista yrityksistä, mutta muun muassa yritysten markkinat ja kehitystoiminta ovat samanlaiset. Konglomeratiivisessa yrityskaupassa ostettava yritys toimii täysin uusilla markkinoilla ja tarjoaa uusia tuotteita ostajayritykseen nähden. Tavoitteena konglomeratiivisessa yrityskaupassa voi olla markkina-alueen tai tuotelinjan laajentaminen. (Katramo ym. 2013, 28.)

### **4.3 Kansainväliset kilpailustrategiat**

Kansainvälisten yritysten ohjaaminen muuttuvassa globaalissa ympäristössä on monimutkaisempaa. Yritykset pyrkivät sopeutumaan näihin kilpailuympäristön muutoksiin käyttämällä erilaisia kansainvälisiä kilpailustrategioita. Usein organisaatioiden visiot ja strategiat kehitetään erillään operatiivisesta toiminnasta, jonka vuoksi strategian toteuttaminen käytännössä voi olla usein haastavampaa kuin sen suunnitteleminen on ollut. (Järvenpää, Pellinen, Virtanen 2007, 74.)

Kansainväliset kilpailustrategiat voidaan jaotella neljään ryhmään, joihin kuuluvat monikansallinen, globaali, kansainvälinen sekä transnationaalinen kilpailustrategia. Nämä pohjautuvat ulkomaisia operaatioita harjoittavien yritysten organisaatiotyyppeihin. (Järvenpää ym 2007, 74.)

Monikansallisessa kilpailustrategiassa vastuu on hajautettu eri maantieteellisesti jaettuihin organisaatorakenteen yksiköihin. Toisin sanoen eri yksiköt ovat vastuussa muun muassa sen päätöksentekoon ja varoihin liittyvissä asioissa. Organisaation keskusjohdolla on hyvin pieni valta näihin yksiköihin, ja he seuraavat lähinnä erilaisia taloudellisia raportteja yksiköiden taloudellisesta tilanteesta. (Järvenpää ym 2007, 76-77.)



Voidaan puhua yrityksen globaalista kilpailustrategiasta ja markkinoista, mikäli se hallitsee maailmalla olevia markkinoitaan yksittäisenä markkina alueena eli sen rakenne on maantieteellisesti keskittynyt. Organisaation eri yksiköiden tuotokset integroidaan yhteen globaalilla tasolla. Yrityksen suunnittelu, tuotekehitys ja niiden valmistus ovat keskitettyjä, jolloin tuotetarjontaa ei myöskään ole suunniteltu maakohtaisesti. Keskeinen globaalin kilpailustrategian tavoite on kustannusten alentaminen. (Järvenpää ym 2007, 78-79.)

Kansainvälinen kilpailustrategia on ikään kuin monikansallisen ja globaalin kilpailustrategian välimaastosta. Kansainvälisessä kilpailustrategiassa keskusjohdolla on tärkein tehtävä strategisten ja operatiivisten päätösten tekijänä. Yhtiön eri yksiköillä on kuitenkin toimivalta strategian mukauttamiseksi paikallisiin tarpeisiin. Yksiköiden valvonta ja integroiminen toteutetaan keskitetysti. Kansainvälisessä kilpailustrategiassa tavoitteena on hajauttaa osaamista maailmalle ja kasvattaa yritystoimintaa tämän avulla. Tavoitteena on löytää ihanteellinen tasapaino globaalin integroitumisen sekä paikallisen autonomian välillä. (Järvenpää ym 2007, 79.)

Transnationaalinen kilpailustrategia on ikään kuin integroitu verkosto, jossa toiminnan tehokkuus pyritään saavuttamaan joustavalla erikoistumisella, paikallisen tiedon ja osaamisen maailmanlaajuisella levittämällä sekä skaalaamisella. Joustavalla erikoistumisella tarkoitetaan muun muassa verkoston päällekkäisten toimintojen vähentämistä sekä toimitusaikojen lyhentämistä. Verkostossa on päätoimija, joka on toimintamallin keskipisteessä integroimassa ja yhtenäistämässä toimintaa. (Järvenpää ym 2007, 80.)

## **5 Fiskars Oyj:n analyysi**

### **5.1 Fiskars Group lyhyesti**

Fiskars Oyj Abp on vuonna 1649 suomessa perustettu globaali erilaisten kotitaloustarvikkeiden suunnitteluun ja valmistukseen erikoistunut yhtiö. Fiskars-konserniin kuuluu lukuisia eri design - brändejä, joista kansainväliset pääbrändit ovat Royal Gopenhagen, Iittala, Fiskars, Wedgwood, Gerber, Georg Jensen ja Waterford. Konsernin brändien tuotteet ovat osa ihmisten arkea niin kodeissa, puutarhoissa kuin ulkoillessa. Yhtiön tuoteryhmiin kuuluvat muun muassa ruoanlaitto, askartelu, puutarhanhoito ja sisustaminen. Konsernin ja brändien tavoitteena on luoda edistyksellistä muotoilua, joka tekee arjesta ainutkertaista. (Fiskars 2024a.) Fiskarsista tuli osakeyhtiö vuonna 1915 ja sen osakkeet on listattu Nasdaq Helsinki Oy pörssilistalle (Fiskars 2024b).

Fiskars-konsernilla on liiketoimintaa Euroopassa, Amerikassa sekä Aasian ja Tyynenmeren alueella. Yhtiön eri brändit ovat käytössä yli sadassa maassa. Konserni jakaa raportointisegmenttinsä kolmeen liiketoimintayksikköön, jotka ovat Vita, Fiskars ja Muut. Yhtiön strategian painopisteenä on keskittyä voittaviin brändeihin, kanaviin ja maihin. (Fiskars 2024c, 4, 43.) Muun muassa liiketoimintayksiköihin ja konsernin kasvustrategioihin perehdytään lisää tutkimuksen myöhemmässä vaiheessa.

## **5.2 Sisäinen analyysi**

### **5.2.1 Liiketoimintamalli**

Fiskars-konsernin designvetoiset brändit ovat erityisesti läsnä kodeissa, puutarhoissa sekä ulkoillessa. Brändien tarkoituksena on tehdä arjesta ainutlaatuista. Yhtiö palvelee jälleenmyyjiä, yritysasiakkaita sekä kuluttajia omissa myymälöissään sekä verkkokaupan kautta. Jälleenmyynnin osuus yhtiön liikevaihdosta on lähes 70 % tehden siitä konsernin suurimman myyntikanavan. Suoran kuluttajamyynnin osuus yhtiön liikevaihdosta vuonna 2023 oli 25 %. Kuluttajien palvelu suoran kuluttajamyynnin kanavissa kuuluu yhteen konsernin strategisista painopistealueista. Konsernilla on omia myymälöitä lähes 450, joista suurin osa sijaitsee Aasian ja Tyynenmeren alueella. Työntekijöitä on 29 maassa yhteensä noin 7 000. (Fiskars 2024c, 4.)

Fiskarsilla on 13 omaa tuotantoyksikköä, jotka sijaitsevat Euroopassa, Aasiassa sekä Yhdysvalloissa. Tämän lisäksi konsernilla on laajat verkostot huolellisesti valittuja raaka-aineiden, komponenttien sekä palvelujen toimittajia. Valmiiden tuotteiden toimittajia on noin 170. Toimittajaverkosto koostuu toimittajista, jotka täyttävät yhtiön liiketoimintatarpeet, noudattavat sen arvoja sekä täyttävät yhteiskunnalliset ja ympäristövastuuta koskevat odotukset. (Fiskars 2024c, 4.)

Varsinaisiin Fiskars-konsernin raportointisegmentteihin kuuluvat Vita-, Fiskars- ja Muut-liiketoiminta alueet. Muut-segmentti kattaa konsernin kiinteistöyksikön, konsernitoiminnot sekä yhteiset toiminnot. (Fiskars 2024c, 43.) Konsernin organisaatorakenne koostuu kahdesta liiketoiminta-alueesta (Business Area – BA), jotka ovat liiketoiminta-alue Vita sekä liiketoiminta-alue Fiskars. BA Vita sisältää konsernin tuotteita lasi-, koru-, kattaus- ja sisustuskategorioissa. Siihen kuuluvat muun muassa brändit Iittala, Royal Copenhagen, Moomin Arabia, Georg Jensen sekä Wedgwood. BA Fiskars keskittyy puutarha-, ulkoilu-, ruoanlaitto- sekä askartelu- ja saksikategorioihin. BA Fiskarsiin kuuluvat brändit Fiskars sekä Gerber. (Fiskars 2024d.) Kuvio 1 havainnollistaa Fiskarsin liiketoiminta-alueiden jakoa.

Liiketoiminta-alueet ja avainkategoriat	Vita				Fiskars			
	Kattaus	Lasit	Sisustus	Korut	Puutarha	Ruoanlaitto	Ulkoilu	Sakset ja askartelu
Pääbrändit	Iittala	Wedgwood	Georg Jensen		Fiskars		Gerber	
	Waterford	Moomin Arabia	Royal Copenhagen					
Osuus konsernin liikevaihdosta	49 %				51 %			

Kuvio 1. Fiskars liiketoiminta-alueet 2024. (Fiskars 2024d.)

Liiketoiminta-alueet ovat melko tasapainossa keskenään, sillä BA Vita kattaa 49 % konsernin liikevaihdosta ja BA Fiskars 51 %. Fiskarsin liiketoiminta on paljolti kausiluonteista, sillä BA Fiskarsin kysyntä on vahvimmillaan vuoden

ensimmäisellä puoliskolla, kun taas BA Vitan kysyntä kasvaa toisella vuosipuoliskolla juhlasesonkien aikaan. (Fiskars 2024d.)

### **5.2.2 Yhtiön hallitus, johto ja omistus**

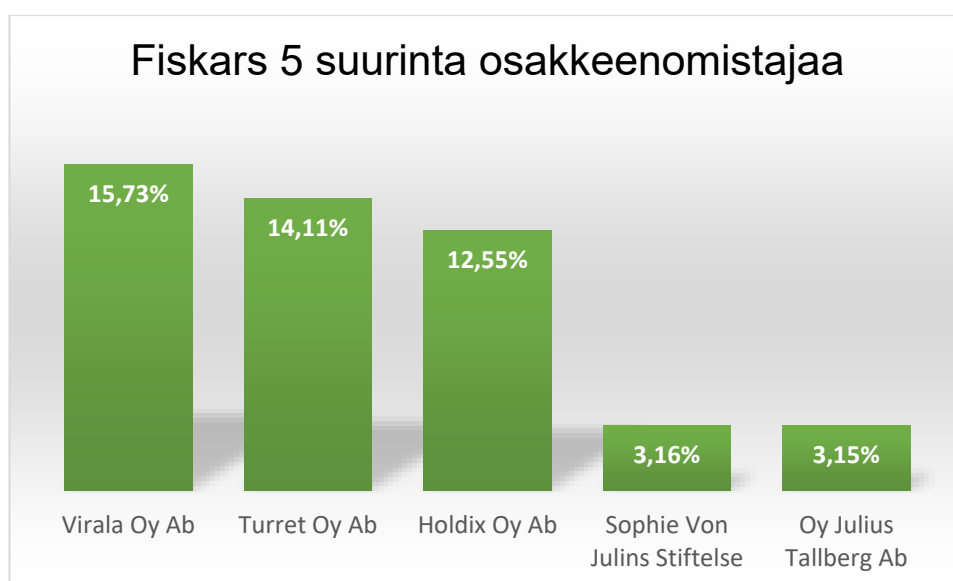
Fiskars Oyj Abp:n ylin päätösvalta on osakkeenomistajilla yhtiökokouksessa, jossa osakkeenomistajat osallistuvat yhtiön valvontaan käyttämällä omaa puhe- ja äänioikeuttaan. Tärkeimpiin tehtäviin yhtiökokouksessa kuuluvat muun muassa hallituksen valitseminen ja tilinpäätöksen vahvistaminen. Varsinainen yhtiökokous järjestetään kerran vuodessa joko Helsingissä, Raaseporissa tai Espoossa. (Fiskars 2024e, 4.)

Vuonna 2023 hallitukseen kuului kahdeksan jäsentä: puheenjohtaja Paul Ehrnrooth, varapuheenjohtaja Jyri Luomakoski sekä muut jäsenet Albert Ehrnrooth, Louise Fromond, Ritva Sotamaa, Julia Goldin, Carl-Martin Lindahl ja Volker Lixfeld. Paul Ehrnrooth on toiminut Fiskarsin hallituksen jäsenenä vuodesta 2000 ja hallituksen puheenjohtajana vuodesta 2014 tehden hänestä pisimpään hallituksessa toimineen jäsenen (Fiskars hallitus 2024). Yhtiölle on tärkeää ylläpitää hallituksessa monimuotoisuutta, sillä se tukee muun muassa yhtiön strategisten tavoitteiden saavuttamista. Tästä syystä yhtiön tavoitteena on, että hallitus koostuu jäsenistä, joilla on kokemusta kansainvälisestä liiketoiminnasta, ja jotka edustavat eri teollisuuden aloja, tehtäviä, kulttuureja ja kansalaisuuksia. Lisäksi sukupuolten tasapuolinen edustus on tärkeää hallituksen kokoonpanossa. (Fiskars 2024e, 8.)

Hallituksen päätehtäviin kuuluu muun muassa huolehtia yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä sekä vahvistaa yhtiön liiketoimintastrategia, työsuunnitelma ja budjetti. Hallituksen tulee myös tarkastaa ja hyväksyä muun muassa konsernin tilinpäätökset, osavuositarkastukset sekä hallituksen toimintakertomukset. Lisäksi hallituksen tulee hyväksyä myös muun muassa riskienhallinnan periaatteet ja rahoituspolitiikka. Hallituksen tehtävä on myös nimittää toimitusjohtaja ja päättää toimitusjohtajasopimuksen ehdoista. (Fiskars 2024e, 9, 13.)

Fiskars Oyj Abp:n toimitusjohtajana on ollut vuodesta 2020 saakka diplomi-insinööri Nathalie Ahlström. Toimitusjohtajan tehtäviin kuuluu hoitaa yhtiön juoksevaa hallintoa osakeyhtiölain, yhtiöjärjestyksen sekä hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Fiskars Oyj Abp:n johtoryhmään kuuluu toimitusjohtaja Nathalie Ahlström, talousjohtaja Jussi Siitonen (toimitusjohtajan sijainen), liiketoimintayksikkö Vita:n johtaja Christian Bachler, digitaalisen kehityksen vastaava johtaja Peter Cabello Holmberg, myyntijohtaja Gennady Jilinski, henkilöstöjohtaja Anna Mindelöf ja toimitusketjusta vastaava johtaja Aamir Shaukat. Johtoryhmän tehtäviin kuuluu muun muassa toimitusjohtajan avustaminen toiminnan suunnittelussa sekä liiketoiminnan operatiivisessa johtamisessa ja valmistella hallituksessa käsiteltäviä asioita. (Fiskars 2024e, 13, 14.)

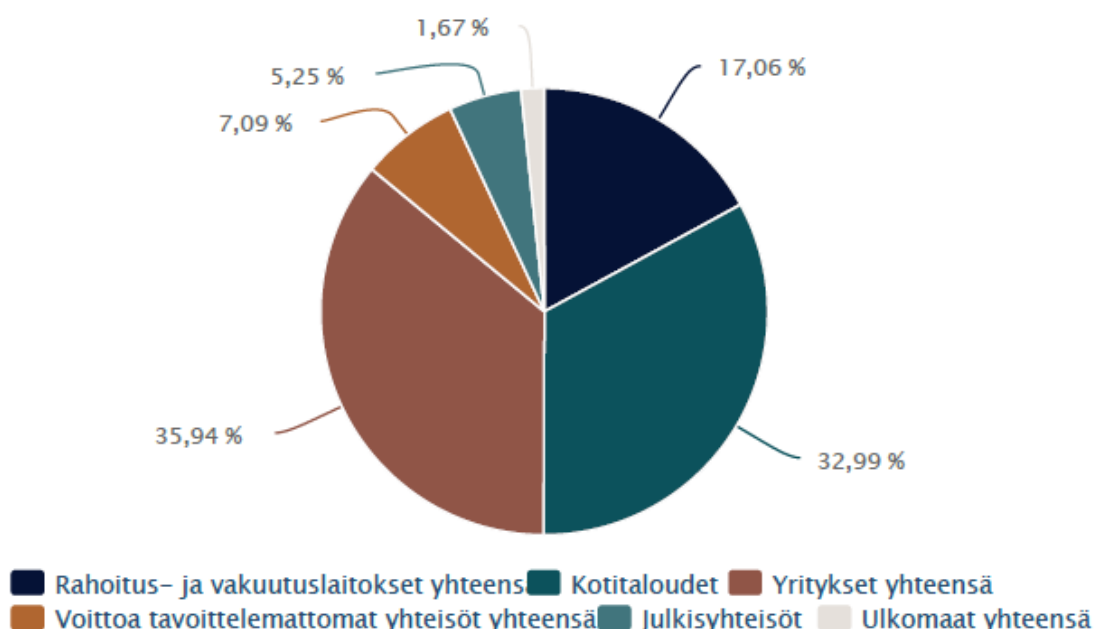
Fiskars Groupin sisäpiirikäytäntöön on määritelty säännöt, jotka koskevat yhtiön työntekijöiden sekä johdon osakekauppaa. Kokonaisuudessaan Fiskarsilla on osakkeita 81 000 000 kappaletta. (Fiskars 2024f.) Konsernin hallituksen ja johtoryhmän jäsenet omistavat suoraan tai välillisesti 38 177 186 yhtiön osaketta eli 47 % osakkeiden kokonaislukumäärästä (Fiskars 2024g). Fiskarsin yhtiön 5 suurinta osakkeenomistajaa on esitetty alla olevassa kuviossa 2.



Kuvio 2. Fiskars 5 suurinta osakkeenomistajaa. (Fiskars 2024f.)

Fiskarsin Hallituksen jäsen Albert Ehrnrooth toimii Fiskarsin suurimman osakkeenomistajan, Virala Oy Ab hallituksen puheenjohtajana, omistaen 15,73 %

Fiskarsin osakkeista. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Paul Ehrnrooth toimii Turret Oy Ab:n toimitusjohtajana, joka on Fiskarsin toiseksi suurin osakkeenomistaja, omistaen 14,11 % yhtiön osakkeista. Fiskarsin kolmanneksi suurin osakkeenomistaja on sijoitusyhtiö Holdix Oy Ab omistaen 12,55 % yhtiön osakkeista. Fiskarsin hallituksen jäsen Louise Fromond toimii Holdix Oy Ab:n hallituksen puheenjohtajana. (Fiskars 2024f; Fiskars 2024h.) Kuviossa 3 on esitetty Fiskarsin omistusjakauma myös sektoreittain.



Kuvio 3. Fiskars omistusjakauma sektoreittain. (Fiskars 2024f).

Suurimmat Fiskarsin omistajien sektorit ovat yritykset 35,94 %, kotitaloudet 32,99 % sekä rahoitus- ja vakuutuslaitokset 17,06 %. Hieman pienemmillä osuuksilla ovat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt 7,09 % sekä julkisyhteisöt 5,25 %. Vaikka yhtiön toiminta on globaalia, suurin osa sen omistajista on kuitenkin kotimaassa. Vain 1,67 % yhtiön osakkeista on ulkomaisten omistajien omistuksessa. Osa hallituksen jäsenistä kuuluu välillisesti Fiskarsin suurimpiin osakkeenomistajiin kolmen suurimman osakkeenomistajana olevan yrityksen kautta. Voidaan todeta, että lähes puolet, 47 %, yhtiön äänivallasta on konsernin hallituksen ja johdon keskuudessa. Toiseksi suurimpana omistusjakoumassa on kotitaloudet, joka viittaa siihen, että monet yksityishenkilöt jo sijoittavat Fiskarsiin ja todennäköisesti pitävät yhtiötä luotettavana ja hyvänä sijoituskohteena.

### 5.2.3 Fiskars Strategia

Fiskars-konserni on uudistanut strategiansa syksyllä 2021. Uusi kasvustrategia keskittyy strategiaan valintoihin, joilla yhtiö pääsee terveen orgaanisen kasvun tielle, ja jotka parantavat liiketoiminnan kannattavuutta. Strategian painopisteenä on keskittyä voittaviin brändeihin, kanaviin ja maihin. Kasvustrategia sisältää neljä kasvuajuria: kaupallinen erinomaisuus, Yhdysvallat, Kiina sekä suora kuluttajamyynä. Strategian kasvun mahdollistajiin kuuluvat ihmiset, vastuullisuus, digitaalisuus sekä innovaatio ja muotoilu. (Fiskars 2024i.) Osana strategiaansa yhtiö on asettanut tavoitteekseen digitaalisuuden kiihdyttämisen, johon se on panostanut muun muassa IT-investoinneilla. Kuvio 4 havainnollistaa Fiskars-konsernin strategian periaatteen, kasvuajurit sekä strategian mahdollistajat.

Periaate	Brändit	Kanavat	Maat
Kasvuajurit	Kaupallinen erinomaisuus	USA	Kiina
	Suora kuluttajamyynä		
Mahdollistajat	Ihmiset	Digitaalisuus	Vastuullisuus
			Innovaatio & Design

Kuvio 4. Fiskars-konsernin strategian periaate, kasvuajurit ja mahdollistajat. (Fiskars 2024i).

Fiskars antoi uudistetun strategian yhteydessä myös uudet taloudelliset tavoitteet. Tavoitteisiin sisältyy muun muassa noin 5 % vuotuinen liikevaihdon kasvu ja noin 15 %:n oikaistu liikevoittomarginaali vuoden 2025 loppuun mennessä. Lisäksi konsernin tavoite on jakaa vakaata, ajan myötä kasvaa osinkoa, joka maksettaisiin kaksi kertaa vuodessa. (Fiskars 2022a, 20.) Konsernin strategian mukaisten taloudellisten tavoitteiden onnistumista käsitellään tilinpäätösanalyysin yhteydessä opinnäytetyön myöhemmässä vaiheessa.

Konserni pyrkii nopeuttamaan strategian toteuttamista yksinkertaisemmalla organisaatorakenteella sekä kokonaisvaltaisen vastuun avulla. Tähän sisältyvät liiketoiminta-alueet (BA Vita ja BA Fiskars), joilla on tulosvastuu. Toisena on skaalautuvat alustat, kuten logistiikka ja IT, jotka tukevat liiketoiminta-alueita. Kolmas on konserni, joka toimii aktiivisena brändisalkun hoitajana ja allokoii resursseja brändeille. Kasvustrategiassa on luotu selkeät roolit myös konsernin eri brändeille. Suurimpien brändien eli Copenhagen, Georg Jensen ja Wedgwood tulee kiihdyttää kasvuaan muun muassa yli-investoimalla ja kasvattamalla suoraa kuluttajamyyntiä. Suuriin brändeihin kuuluva Fiskars ankkuroidaan valjastamalla brändin potentiaalisuus ja fokus. (Fiskars 2024i.)

Yksi konsernin keskeisistä strategian painopisteistä on keskittyä voittaviin brändeihin. Tämän tavoitteen tukemiseksi yhtiö päätti yksinkertaistaa organisaatorakennettaan ja vahvistaa liiketoiminta-alueiden roolia vuoden 2023 lopulla. Organisaatorakenteen muutoksiin kuului muun muassa liiketoiminta-alueiden yhdistäminen. Ennen muutosta konsernin liiketoiminta-alueisiin kuului Terra-, Crea- ja Vita-liiketoiminta-alueet, mutta organisaatorakenteen muutoksen yhteydessä Terra ja Crea yhdistettiin yhdeksi Fiskars-liiketoiminta-alueeksi (Fiskars 2024c, 5). Muutoksen tavoitteena oli saada kiihdytettyä strategian toteutusta ja varmistaa, että resurssit kohdistetaan strategisiin kasvutekijöihin. Yhtiö arvioi suunnitellun organisaatiomuutoksen johtavan noin 400 työtehtävän vähennykseen globaalisti sekä tuovan 25 miljoonan euron vuotuiset kustannussäästöt, joista suurin osa toteutuisi vuoden 2024 aikana (Fiskars 2024c, 121). BA Vitalle suora kuluttajamyynti on merkittävä strateginen kasvuajuri, muodostaen 47 % BA Vitän liikevaihdosta vuonna 2023. BA Fiskarsin pääasiallinen myyntikanava on tukkumyynti, 97 % BA Fiskarsin liikevaihdosta syntyi jälleenmyyjien kautta vuonna 2023. (Fiskars 2024d.)

Suora kuluttajamyynti on yksi kasvustrategian kasvuajureista. Investoinnit digitaalisuuteen tukevat suoran kuluttajamyyntin strategian toteuttamista. Lisäksi konserni pyrkii vahvistamaan entisestään brändejä, joilla on jo vahva asema suoran kuluttajamyyntin kanavissa. Tällaisia brändejä ovat muun muassa Royal Copenhagen, Georg Jensen ja Wedgwood. (Fiskars 2024j, 15.) Kasvustrategiassa näille brändeille on määritelty selkeät roolit, joiden mukaan niiden tulee



kiihdyttää kasvua muun muassa yli-investoimalla ja kasvattamalla suoraa kuluttajamyyntiä keskittyen tärkeimpiin kaupunkeihin sekä kategorioihin (Fiskars 2024i).

Fiskars-konserni hyödyntää yritysostoja ja -myyntejä edistääkseen strategisia tavoitteitaan, mutta yhtiön mukaan yritysostot eivät kuitenkaan ole keskeinen osa konsernin strategiaa. Yritysostot tarjoavat kuitenkin mahdollisuuksia kasvuun. (Fiskars 2022b, 20.) Fiskars myi Pohjois-Amerikan kasteluliiketoimintansa tammikuussa 2022, sillä niihin liittyvä liiketoiminta ei tukenut yhtiön kannattavuutta. (Fiskars 2022a, 4.) Yrityskauppaan sisältyi Gilmour- ja Nelson-brändit. Konsernin mukaan myynnillä ei ollut merkittäviä vaikutuksia konsernin taloudelliseen tilanteeseen tai tulokseen vuonna 2021. (Fiskars 2023a, 5.) Fiskars teki kasvustrategiaansa tukevan yritysoston vuoden 2023 lokakuussa, kun konserni osti tanskalaisen luksuslifestylebrändin Georg Jensenin 155 miljoonalla eurolla. Fiskarsin tavoitteena oli saada laajennettua luksusbrändien portfolioa, johon Georg Jensen sopii yhtiön sanojen mukaan erinomaisesti. Kauppa tukee konsernin suoran kuluttajamyyntin tavoitteita, sillä Georg Jensenillä on vahva asema suoran kuluttajamyyntin kanavissa - yli 50 % brändin myynnistä tulee sen omista myymälöistä ja verkkokaupasta. (Fiskars 2024k, 36.)

Kiina on myös keskeisessä osassa Fiskars-konsernin kasvustrategiaa. Konsernin brändeistä parhaiten Kiinassa menestyvät luksusbrändit, kuten Wedgwood ja Royal Copenhagen. Eurooppalaiset luksusastiat ovat erittäin pidettyjä Kiinassa, jonka vuoksi yhtiöllä on tavoitteena saada laajennettua myös konsernin uuden luksusbrändin, Georg Jensenin, läsnäoloa Kiinan markkinoilla. Yhtiö uskoo Georg Jensenin menestykseen Kiinassa muiden luksusbrändien rinnalla, joka tukisi myös Fiskarsin Kiinaan liittyviä kasvutavoitteita ja strategiaa. (Lassila 2023.)

Fiskars-konsernin brändeistä ainakin yksi, Wedgwood, hyödyntää brändilähettiläiden käyttöä edistääkseen kasvuaan Kiinassa ja muualla maailmassa. Brändilähettiläiden käyttö on hyvin tehokas ja vaikuttava markkinoinnin keino, sillä lähettiläs tuo brändille positiivista näkyvyyttä ja auttaa brändiä erottautumaan kilpailuvista yrityksistä (Indieplace 2023). Kiinalainen artisti/näyttelijä Xiao Zhan on

toiminut Wedgwoodin brändilähettiläänä kesäkuusta 2023 lähtien (Wedgwood 2024). Tätä ennen Wedgwoodin brändilähettiläänä toimi toinen kiinalainen näyttelijä, Li Xian. Aluksi brändilähettiläs sopimus Xiao Zhanin kanssa oli vain Kiina-keskeinen, mutta nykyään hän toimii brändin globaalina lähettiläänä (Asia Sponsorship News Co. 2024). Julkisuudesta tuttujen henkilöiden käyttö brändilähettiläänä lisää näkyvyyttä ja luo uskottavuutta brändin ympärille, jonka taas voidaan ajatella lisäävän myyntiä. Xiao Zhan on suosittu myös nuorempien kuluttajien keskuudessa, mikä auttaa tuomaan brändiä esille myös nuoremmalle kohderyhmälle. Brändilähettiläiden käyttö tukee tässä tapauksessa Fiskarsin kasvustrategiaa Kiinassa ja myös muualla maailmassa.

Fiskars päätti muuttaa myös konsernin johtoryhmää vuonna 2023 kasvustrategian tehostamisen parantamiseksi. Yhtiö katsoi, että aikaisempi johtoryhmämalli ei ollut tarpeeksi tehokkaasti linjassa uuden kasvustrategian ja neljän kasvuaajurin kanssa. Johtoryhmään lisättiin uusia rooleja, joihin kuuluu esimerkiksi suoran kuluttajamyynnin vastaava johtaja. Lisäksi konserni jakoi tukkumyyntiorganisaation kahdelle alueelliselle roolille, jossa toinen vastaa Yhdysvalloista ja toinen Euroopasta sekä Aasian ja Tyynenmeren alueesta, pois lukien Kiina. (Fiskars 2023b, 4.)

Tämän opinnäytetyön teoriaosuudessa kappaleessa 4.3 käsiteltiin kansainvälisiä kilpailustrategioita. Tähän teoriaan pohjautuen näkemykseni on, että Fiskars toteuttaa pääasiassa kansainvälistä kilpailustrategiaa, mutta konsernin toiminnassa on myös transnationaalisen kilpailustrategian piirteitä. Fiskars pyrkii sopeuttamaan tuotteet ja palvelut kunkin paikallisen markkinan tarpeisiin, esimerkiksi Kiinassa, mutta strategiset linjaukset ja operatiiviset päätökset tulevat konsernin keskusjohdolta, jotka ovat selkeästi kansainvälisen kilpailustrategian elementtejä. Fiskars hyödyntää strategiassaan myös eri ammattien erikoisosaamista sekä maiden paikallista tietoa, jotka kuuluvat transnationaalisen kilpailustrategian piirteisiin.

#### **5.2.4 Riskit**

Fiskars-konserniin kuuluu lukuisia eri riskejä erityisesti sen globaalin liiketoiminnan myötä. Konserni tunnistaa riskejä, joilla voi olla negatiivinen vaikutus yhtiön liiketoimintaan ja taloudelliseen tulokseen. Tällä hetkellä tunnistamattomat tai yhtiön kannalta epäolennaisiksi arvioidut riskit voivat tulevaisuudessa muuttua merkittäviksi huolenaiheiksi. Merkittävimmät riskit ja liiketoiminnan epävarmuustekijät on jaettu eri riskiluokkiin, joita ovat strategiset riskit, operatiiviset riskit, vaatimustenmukaisuuteen liittyvät riskit sekä taloudelliset riskit. (Fiskars 2024l.) Kuviossa 5 on havainnollistettu eri riskiluokat ja niihin sisältyvät riskit. Kaikkiin riskeihin liittyy yhteiset mahdolliset negatiiviset vaikutukset muun muassa konsernin liikevaihtoon, tulokseen ja maineeseen.

Riskiluokka	Strategiset riskit	Operatiiviset riskit	Vaatimusten mukaisuuteen liittyvät riskit	Taloudelliset riskit
Riskin nimi	Ulkoiseen ympäristöön sopeutuminen	IT-järjestelmät ja kyberturvallisuus	Lakien ja säännösten noudattaminen	Valuuttakurssit
		Kausiluonteisuus ja sää		
		ESG-vaikutukset brändin maineeseen		Verot ja tullit
	Geopolitiikka	Tuoteturvallisuus ja tuotevastuu	Immateriaalioikeudet	
		Ympäristö ja ilmastonmuutos		
		Ihmiset		Rahoitusinvestoinnit
		Yrityskaupat		

Kuvio 5. Fiskars riskiluokat. (Fiskars 2024l.)

Strategisiin riskeihin liittyy riski ulkoiseen ympäristöön sopeutumisesta sekä geopolitiikkaan liittyvät riskit. Ulkoisen ympäristön muutoksiin lasketaan muun muassa kysynnän vaihtelut, kauppakumppaneiden taloudellinen asema sekä vähittäismyyjien ja kilpailijoiden toimet. Näihin liittyvät riskit saattavat johtaa liikevaihdon ja tuloksen laskuun. Geopolitiittinen vuorovaikutus, kuten kauppasuhteet ja valtioiden väliset kiistat saattavat aiheuttaa riskejä, joilla voi olla haittavaikutuksia muun muassa tuontirajoituksiin ja kulutuskäyttäytymiseen. Lisäksi

geopoliittisessa ympäristössä tapahtuvat muutokset saattavat vaikeuttaa liiketoimintaa tiettyjen maiden kanssa. (Fiskars 2024l.)

Strategisten riskien vaikutukset ovat olleet havaittavissa Fiskarsin liiketoiminnassa viime vuosina. Ensin koronapandemia toi haasteita liiketoimintaan, jonka jälkeen vuonna 2022 alkanut Ukrainan sota nosti muun muassa raaka-aineiden, energian sekä kuljetusten kustannuksia maailmanlaajuisesti (Fiskars 2023a, 4). Fiskars-konserni päätti luopua kaikista toiminnoistaan Venäjällä vuonna 2022. Tällä ei ollut suurta vaikutusta yhtiön taloudelliseen asemaan tai tulokseen, sillä Venäjän toimintojen liikevaihto oli noin prosentti konsernin globaalista liikevaihdosta vuonna 2021. (Fiskars 2022c.) Vuonna 2022 inflaatio kiihtyi ympäri maailmaa ja kuluttajien epävarmuus kasvoi. Kaikkien näiden seurauksena kuluttajien luottamus heikkeni ennätysalhaisille tasoille. Kuluttajien luottamus oli alhainen myös vuonna 2023, jonka seurauksena yhtiön kysyntä heikkeni erityisesti jälleenmyyntiasiakkaiden segmentissä ja vertailukelpoinen liikevaihto laski 10 %. (Fiskars 2024k, 3).

Operatiivisissa riskeistä nostetaan esille yrityskauppoihin liittyvät riskit. Fiskars on tunnettu yritysostoistaan, joihin liittyy aina integrointiriskejä. Yritysostoissa muutosten seurauksena keskeisissä tehtävissä työskentelevät saattavat jättää yhtiön, integrointikustannukset saattavat kasvaa ennakoitua suuremmiksi sekä ostetun yrityksen tulos ei välttämättä vastaa odotuksia (Fiskars 2024l).

Viimeisimmässä yritysostossaan Fiskars on onnistunut ilmeisen hyvin, sillä yrityksen arviot sen taloudellisista vaikutuksista ovat pitäneet melko hyvin paikkansa. Yhtiö osti vuoden 2023 lokakuussa tanskalaisen kodintuote- ja korukategoriaan erikoistuneen brändin Georg Jensenin, jonka kauppa rahoitettiin lainalla (Fiskars 2023c). Yritysosto toteutettiin haastavasta toimintaympäristöstä huolimatta, mikä lisää yritysostoon liittyvää riskin tuntua. Yhtiö odotti vuoden 2023 vertailukelpoisen EBITin olevan 100-120 miljoonaa euroa huomioiden Georg Jensenin osto. Lopulta vuoden 2023 vertailukelpoinen EBIT oli 110,3 miljoonaa euroa, mikä osui yhtiön tulosohjeistuksen mukaiseen arvioon. (Fiskars 2023d.) Fiskars (2024, 35) kertoo vuoden 2023 tilinpäätöksessään kirjanneen negatiivista liikearvoa tammikuussa 2024 Georg Jensen -yritysostosta. Tämän

seurauksena yhtiö tuloutti vertailukelpoisuuteen vaikuttaviin eriin voittoa 25,4 miljoonaa euroa vuoden 2023 viimeiselle vuosineljännekselle. Negatiivinen liikearvo kirjattiin liiketoiminnan muuna tuottona vertailukelpoisuuteen vaikuttaviin eriin, jonka vuoksi sillä ei ollut vaikutusta konsernin vuoden 2023 vertailukelpoiseen EBITiin. (Fiskars 2024, 35.)

Kuluttajien ESG-odotukset (ympäristö, yhteiskunta ja hallinto) kasvavat jatkuvasti, jotka myös Fiskarsin tulee huomioida toiminnassaan. Mikäli konserni laiminlyö näitä tai esimerkiksi toimitusketjun läpinäkyvyydessä on puutteita, voi sillä olla merkittäviä haittavaikutuksia muun muassa Fiskars-konsernin brändin maineeseen ja liikevaihtoon. (Fiskars 2024I.) Fiskars on päivittänyt vastuullisuus- eli ESG-strategiaansa yksinkertaisemmaksi vuoden 2022 lopulla, jotta yhtiö voisi varmistaa keskittymisen niihin alueisiin, joilla Fiskars-konsernilla on suurin vaikutus. Konsernin ESG-strategia päivitettiin olennaisuusanalyysin tulosten perusteella. Olennaisuusarvioinnissa oli kyse saada ymmärrys olennaisista ja tärkeimmistä vaikutuksista yhtiön talouteen, ympäristöön ja ihmisiin sen arvoketjussa. Konserni haluaa haastaa kertakäyttökulttuuria edistyksellisellä muotoilulla. Yhtiön tavoitteena on, että suurin osa liikevaihdosta tulisi kiertotalouden mukaisista tuotteista ja palveluista vuoteen 2030 mennessä. (Fiskars 2023a, 9.) ESG-odotuksia on myös useilla sijoittajilla, joka saattaa vaikuttaa merkittävästi myös sijoituspäätösten tekemiseen. Mikäli yritys ei vastaa mahdollisen sijoittajan ESG-odotuksia, saattaa sijoituspäätös jäädä tekemättä sen vuoksi. Fiskars huomioi näkemykseni mukaan nämä seikat liiketoiminnassaan ja pyrkii tekemään muutoksia muun muassa kestäväen kehityksen suhteen.

Fiskars-konserniin kohdistuvia riskejä pyritään hallitsemaan riskienhallinnalla, joka on myös tärkeä osa konsernin strategista johtamista ja yritystoimintaa. Tavoitteena riskienhallinnassa on tunnistaa, arvioida ja hallinnoida riskejä, jotka voivat uhata konsernin liiketoimintatavoitteiden saavuttamista ja velvoitteiden täyttymistä. Konsernille on tärkeää turvata henkilöstö ja omaisuus, suojata konsernin maine, tavaramerkit, omistaja-arvo sekä varmistaa turvallisten ja laadukkaiden tuotteiden toimitus asiakkaille. Yhtiö kehittää jatkuvasti erilaisia työkaluja ja koulutuksia sekä järjestää säännöllisiä riskikartoituksia liiketoimintayksiköissä ja tehtaissa. Tavoitteena on lisätä ymmärrystä keskeisistä riskeistä ja niiden

hallinnasta. Fiskars-konsernin riskienhallintapolitiikka sisältää selvityksen muun muassa riskinottohalukkuudesta, jossa kerrotaan hyväksyttävissä oleva riskien määrä ja laatu. Jokaisella liiketoiminta-alueella ja globaaleilla toiminnoilla on vastuu riskien tunnistamisesta, hallinnasta ja raportoinnista. (Fiskars 2024e, 21.)

### **5.3 Ulkoinen analyysi**

#### **5.3.1 Markkinat**

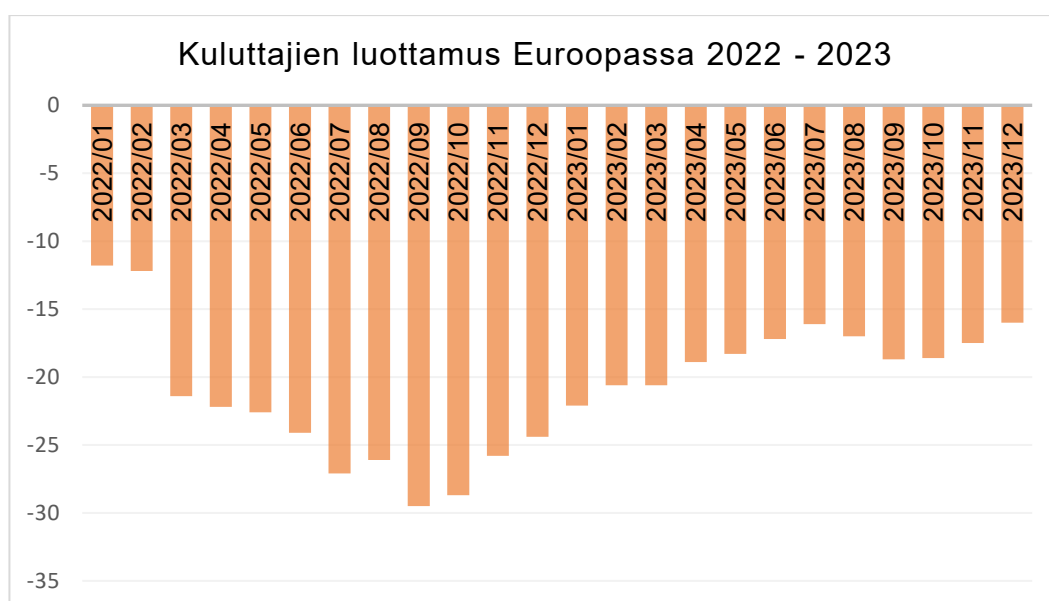
Fiskarsin konsernitason liikevaihdon raportoinnin kannalta markkina-alueisiin kuuluvat Eurooppa, Amerikka ja Aasia-Tyynimeri. Eurooppa kattaa 49 % liikevaihdosta, Amerikka 32 % ja Aasia-Tyynimeri 19 %. Yhtiöllä on brändejä yli 100 maassa. Pääosin Fiskars konsernin myynnit tapahtuvat tukkumyynnin sekä suoran kuluttajamyynnin kautta omissa myymälöissään sekä verkkokaupoissa. Suurin myyntikanava on tukkumyynti, joka kattaa 75 % yhtiön liikevaihdosta. Tukkumyyntiin sisältyy myynti jälleenmyyjille, jotka myyvät konsernin brändien tuotteita edelleen omien myymälöidensä ja verkkokauppojensa kautta. Suoran kuluttajamyynnin osuus oli 25 % vuonna 2023. (Fiskars 2024m.)

Fiskarsilla on vahva markkina-asema etenkin pohjoismaissa sekä puutarhasegmentissä Yhdysvalloissa (Fiskars 2023a, 4). Omia myymälöitä konsernilla on lähes 450, joista 74 % sijaitsee Aasian ja Tyynenmeren alueella vuonna 2023. Fyysisiin kauppoihin kuuluvat myymälät, joiden osuus myymälätyypeistä on 18 %, outlet-myymälät 15 % sekä käyttöoikeussopimukset 67 %. Näiden lisäksi myös verkkokauppa kuuluu suoran kuluttajamyynnin painopistealueisiin, kattaen 8 % konsernin liikevaihdosta vuonna 2023. Kaupoissa tapahtuvan suoran kuluttajamyynnin osuus konsernin liikevaihdosta oli 17 % vuonna 2023. Konsernin monipuolisen asiakasprofiilin vuoksi yhdenkään yksittäisen asiakkaan osuus kokonaisliikevaihdosta ei ole yli 5 %. (Fiskars 2024m.)

Fiskars-brändi muodostaa 41 % konsernin liikevaihdosta ja tekee siitä konsernin suurimman brändin. Fiskars-brändi sisältää tuotteita muun muassa

puutarha-, saksi- ja ruoanlaittokategorioissa. Posliiniastioita myyvän Royal Copenhagenin osuus on 10 % ja Kiinan markkinoilla menestyvän Wedgwoodin osuus 9 %. Liikevaihdolla mitattuna Yhdysvallat on konsernin suurin maa, noin 30 %. Toiseksi suurin liikevaihdoltaan on Suomi, 10 % luokkaa. (Fiskars 2024n.)

Fiskars-konsernia on koetellut vuonna 2022 alkanut kuluttajien alhainen luottamus sekä vähittäismyyjien keskittyminen omien varastotasojensa hallintaan ylisuurten varastojen vuoksi. Heikko kuluttajien luottamus jatkui myös vuonna 2023. (Fiskars 2024k, 3.) Kuluttajan luottamuksella tarkoitetaan kuluttajien odotuksia taloudellisesta tilanteesta. Kuluttajien ollessa optimistisia, tehdään hankintoja enemmän. Pessimistisessä tilanteessa kulutetaan vähemmän ja pyritään säästämään enemmän. (Ganti 2024.) Kuluttajien luottamus on ollut heikkoa ympäri maailmaa, muun muassa inflaation sekä geopoliittisen epävakauden tuomien epävarmuuksien vuoksi, joka on vaikuttanut myös Fiskarsin kysyntään negatiivisesti. Kuvion 6 avulla havainnollistetaan heikkoa kuluttajien luottamusta 2022-2023 Euroopassa. Eurooppa on prosentuaalisesti suurin Fiskars-konsernin liikevaihdosta, jonka vuoksi katsotaan kuluttajien luottamusindikaattoria Euroopan osalta.



Kuvio 6. Kuluttajien luottamus Euroopassa 2022 – 2023. (European Commission 2023, 12; European Commission 2024, 12.)

Kuviosta 5 on nähtävissä, kuinka kuluttajien luottamus Euroopassa heikkeni jo maaliskuussa 2022 Ukrainassa alkaneen sodan myötä, mutta se heikkeni entisestään vuoden toisella puoliskolla ja on jatkunut vielä vuonna 2023. Vaikean markkinatilanteen seurauksena Fiskars-konsernin kysyntä laski erityisesti jälleenmyyntiasiakkaiden segmentissä ja vertailukelpoinen liikevaihto laski 10 % vuonna 2023 (Fiskars 2024k, 3).

### 5.3.2 Kilpailu

Fiskars-konsernin kilpailijoiden selvä määrittäminen voi olla hieman hankalaa, sillä Fiskars toimii monien erilaisten brändien kautta maantieteellisesti useilla eri alueilla ja eri tuotekategorioissa. Tämän vuoksi kilpailevia yrityksiä voi olla satoja eri puolilla maailmaa eikä kilpailijoiden selvä nimeäminen ole yksinkertaista. Esimerkiksi konsernin Vita-liiketoiminta-alueen kilpailijoina voivat toimia Marimekko, keramiikkabrändi Villeroy & Boch tai jopa Ikea. (Kajaani & Westerholm, 17.)

Konsernin globaalin toiminnan myötä myös kilpailijoiden ja kilpailuun vaikuttavien tekijöiden määrä on suurempi ja kilpailuaseman ylläpitämiseen kohdistuu enemmän haasteita. Muun muassa teknologian kehityksen tahdissa pysyminen on tärkeää yrityksen kilpailukyvyn säilyttämisen kannalta. Tämän myötä esimerkiksi somemarketingin, verkkokaupan sekä mobiilisovellusten merkitys ovat kasvaneet Fiskarsin liiketoiminnassa. Yleinen kuluttajatrendien nopeatahtinen muuttuminen luo paineita yrityksen tuotekehitykseen sekä markkinoilletuontiajan prosesseja kohtaan. Samaan aikaan yrityksiltä odotetaan yhä vastuullisempaa liiketoimintaa. Vastuullisuus luo tarpeita uusien palveluiden ja liiketoimintamallien kehittämiseksi. Fiskarsin tulisi pystyä reagoimaan kulutuskäyttäytymisen muutoksiin sekä kilpailun lisääntymiseen, muuten yrityksen kilpailuasema, liikevaihto sekä voitto saattavat heikentyä. (Fiskars 2022b, 18.)

Fiskars vastaa nykypäivän kuluttajien tarpeisiin laajentamalla omia myyntikanaviaan sisältäen verkkokaupan sekä omat myymälät. Lisäksi yhtiö panostaa vastuullisuuteen kehittämällä innovatiivisia liiketoimintamalleja.



Koronapandemian aikaan Fiskars-konsernin tiettyjen tuotekategorioiden, erityisesti askartelu- ja puutarhanhoidon kategorioiden kysyntä kasvoi ihmisten viettäessä enemmän aikaa kotona. Vuonna 2021 maailmanlaajuiset toimitusketjut kärsivät merkittävistä ongelmista sekä laaja-alaisesta kustannusinflaatiosta. Fiskars onnistui hillitsemään toimitusketjuihin liittyvien ongelmien vaikutusta, joka oli yhtiölle kilpailuetu kansainvälisillä markkinoilla. (Fiskars 2022b, 4.) Vuonna 2023 Fiskars-konsernin organisaatorakenteen uudistuksessa vähennettiin globaalin hankintaketjuorganisaation organisaatiotasoa yhtiön kilpailukyvyyn varmistamiseksi.

Kilpailu nykyisten yritysten ja uusien tulokkaiden välillä muun muassa lasikeraamiikassa saattaa vaikuttaa markkinoiden dynamiikkaan, tuoteinnovaatioihin sekä hinnoittelustrategioihin (Global Vision Insights 2024). Tästä syystä Fiskarsin on tärkeää seurata myös kilpailijoiden toimintaa, jotta konserni kykenee säilyttämään kilpailuasemansa.

## **5.4 Tilinpäätösanalyysi**

Fiskars-konsernin tilinpäätösanalyysi pohjautuu vuosien 2021-2023 IFRS-tilinpäätöksiin. Tilinpäätösanalyysi koostuu Fiskarsin prosenttilukumuotoisesta tilinpäätöksestä sekä tunnuslukuanalyysistä. Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös sisältää tuloslaskelman sekä taseen kehityksen analysointia. Tilinpäätösanalyysin tarkoituksena on saada käsitys Fiskarsin taloudellisesta tilanteesta sekä toiminnan kehityksestä tarkasteluvuosien ajalta. Tunnuslukuanalyysissä tarkoituksena on analysoida Fiskars-konsernin kannattavuutta, maksuvalmiutta sekä vakava-raisuutta. Näiden lisäksi tarkastellaan Fiskarsin pörssitunnuslukuja.

### **5.4.1 Prosenttilukumuotoinen tilinpäätös**

Fiskars-konsernin prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tarkastellaan tuloslaskelman ja taseen kehitystä prosenttilukumuodossa. Tuloslaskelmassa liikevaihto on 100 % ja taseessa taseen loppusumma on 100 %. Taulukosta 1

nähdään Fiskars-konsernin prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma ja sen erien kehitys.

Milj. euroa	2023	2022	2021
Liikevaihto	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Hankinnan ja valmistuksen kulut	-54,7 %	-55,5 %	-57,0 %
<b>Bruttokate</b>	<b>45,0 %</b>	<b>45,0 %</b>	<b>43,0 %</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	2,6 %	0,4 %	0,3 %
Myyntiin ja markkinoinnin kulut	-25,9 %	-22,1 %	-21,3 %
Hallinnon kulut	-11,0 %	-9,7 %	-9,3 %
Tutkimus- ja kehittämismenot	-1,8 %	-1,7 %	-1,2 %
Liiketoiminnan muut kulut	-0,4 %	-0,7 %	-0,1 %
<b>Liiketulos (EBIT)</b>	<b>9,0 %</b>	<b>11,0 %</b>	<b>11,0 %</b>
Biologisten hyödykkeiden käyvän arvon muutos	0,4 %	0,1 %	0,1 %
Rahoitustuotot ja -kulut	-2,1 %	-0,9 %	0,0 %
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>7,0 %</b>	<b>10,0 %</b>	<b>11,0 %</b>
Tuloverot	-0,9 %	-2,0 %	-4,5 %
<b>Tilikauden tulos</b>	<b>6,0 %</b>	<b>8,0 %</b>	<b>7,0 %</b>

Taulukko 1. Fiskars-konsernin prosenttilukumuotoinen tuloslaskelma 2021-2023.

Taulukosta 1 nähdään, että hankinnan ja valmistuksen kulut ovat olleet suurin tuloslaskelman kuluerä kaikkina tarkasteluvuosina. Hankinnan ja valmistuksen kuluissa ei ole suuria vaihteluja tarkasteluvuosien välillä, mutta kulujen määrä on pienentynyt vuodesta 2021 vuoteen 2023. Myyntiin ja markkinoinnin kulut sekä hallinnon kulut ovat hieman kasvaneet vuosittain. Tätä mukaa konsernin liiketulos eli EBIT on laskenut vuonna 2023 verraten edellisiin vuosiin, johtuen muun muassa matalammista myyntivolyymeista sekä bruttokatemarginaalin pienemisestä (Fiskars 2024k, 10). Fiskars arvioi vielä vuoden 2023 alussa vertailukelpoisen liiketuloksen olevan noin 151 miljoonaa euroa. Tehtyjen organisaatiomuutosten odotettiin johtavan myös EBITiä tukeviin säästöihin vuoden 2023 toisella vuosipuoliskolla (Fiskars 2023b, 2). Fiskars antoi tulosvaroituksen lokakuussa 2023 Georg Jensen -yrityksoston jälkeen, jossa tulosoheistusta laskettiin ja EBITin arvioitiin olevan 100-120 miljoonan euron välillä huomioiden Georg Jensenin vaikutukset. Lopulta liiketulos oli 110,3 miljoonaa euroa, joka osui uuden tulosoheistuksen mukaiseen arvioon. (Fiskars 2023d.)

Taulukosta 1 käy ilmi, että Fiskarsin rahoitustuotot ja -kulut ovat kasvaneet vuosittain. Vuonna 2021 rahoitustuotot ja -kulut olivat 0,0 %, vuonna 2022 -0,9 % ja vuonna 2023 -2,1 %. Vuoden 2023 rahoitustuotot ja -kulut ovat suurimmat, sillä ne sisältävät 2,2 miljoonaa euroa korkokuluja sekä 1,1 miljoonaa euroa kuluja ennen eräpäivää lunastetusta joukkovelkakirjalainasta liittyen Georg Jensen -yritysostoon (Fiskars 2024c, 55).

Fiskarsin vuoden 2022 myyntivolyymit ja bruttokatemarginaali paranivat hieman strategisten toimenpiteiden ja kustannusinflaation vaikutusten onnistuneen hallinnan tuloksena, joka vaikutti positiivisesti myös vuoden 2022 vertailukelpoiseen EBITiin. Vuoden 2022 investoinnit digitaalisuuteen ja suoraan kuluttajamyyntiin kasvattivat vuoden 2022 myynnin ja hallinnon kustannuksia sekä heikensivät positiivisten ajurien vaikutuksia. (Fiskars 2023b, 7.) Vuoden 2023 hankintaan liittyvät 5,6 miljoonan euron kulut on kirjattu myynnin ja hallinnon kuluihin, jotka on raportoitu vertailukelpoisuuteen vaikuttavina erinä. Organisaatiorekenteen muutoksiin liittyvät kertaluontoiset kustannukset olivat noin 6 miljoonaa euroa, jotka yhtiö kirjasi vertailukelpoisiin eriin. (Fiskars 2024c, 97, 121.) Fiskarsin tuloverot olivat vuonna 2021 korkeammat kuin vuosina 2022 ja 2023. Tuloverot olivat vuonna 2021 -4,5 %, vuonna 2022 -2,0 % ja vuonna 2023 -0,9 %. Vuoden 2021 korkeampi tulovero johtuu 22,1 miljoonan euron jälkiverokirjauksesta, jotka yhtiö on maksanut jo vuonna 2016. Jälkiverot koskivat vuonna 2014 toteutettua verotarkastusta ja sen perusteella määrättyä jälkiverotusta. ”Jälkiverot liittyi yhtiön vuonna 2003 anteeksiantamien konsernilainojen käsittelyyn myöhempinä verovuosina.” (Fiskars 2022b, 17.)

Fiskars-konsernin taseen varat on esitetty taulukossa 2. Taulukosta voidaan huomata, että Fiskarsilla on ollut pitkäaikaisia varoja enemmän kuin lyhytaikaisia varoja jokaisena tarkasteluvuonna. Fiskarsin pitkäaikaiset varat ovat laskeneet 4,9 %-yksikköä vuodesta 2021 vuoteen 2022 ja nousseet vuodesta 2022 vuoteen 2023 4 %-yksikköä. Lyhytaikaiset varat ovat puolestaan kasvaneet vuodesta 2021 vuoteen 2022 7,6 %-yksikköä ja laskeneet 4 %-yksikköä vuodesta 2022 vuoteen 2023. Muut aineettomat hyödykkeet ovat olleet suurin erä pitkäaikaisissa varoissa ja lyhytaikaisissa varoissa suurin osuus on vaihto-omaisuudella.

Milj. euroa	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
<b>VARAT</b>			
<b>PITKÄAIKAISET VARAT</b>			
Liikearvo	12,5 %	13,9 %	15,3 %
Muut aineettomat hyödykkeet	21,2 %	17,5 %	18,8 %
Aineelliset hyödykkeet	9,3 %	9,2 %	10,1 %
Käyttöoikeusomaisuuserät	8,2 %	7,0 %	7,4 %
Biologiset hyödykkeet	2,9 %	2,9 %	3,2 %
Sijoituskiinteistöt	0,3 %	0,4 %	0,3 %
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	1,8 %	1,8 %	2,2 %
Muut sijoitukset	0,2 %	0,2 %	13,5 %
Laskennalliset verosaamiset	1,6 %	2,0 %	1,9 %
Muut pitkäaikaiset varat	0,6 %	0,4 %	0,5 %
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>	<b>59,0 %</b>	<b>55,0 %</b>	<b>59,9 %</b>
<b>LYHYTAIKAISET VARAT</b>			
Vaihto-omaisuus	20,7 %	23,0 %	19,0 %
Myyntisaamiset	10,1 %	10,7 %	14,4 %
Muut saamiset	3,0 %	3,1 %	1,6 %
Tuloverosaamiset	0,2 %	0,5 %	0,2 %
Korolliset saamiset	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Rahavarat	7,3 %	7,3 %	2,2 %
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>	<b>41,0 %</b>	<b>45,0 %</b>	<b>37,4 %</b>
Myytävänä olevat omaisuuserät			2,7 %
<b>Varat yhteensä</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Taulukko 2. Fiskars-konsernin taseen varat ja prosenttilukumuotoisen taseen varat 2021-2023.

Fiskarsin vuoden 2021 aineelliset hyödykkeet ovat olleet suuremmat kuin muina tarkastelujakson vuosina. Aineelliset hyödykkeet olivat 10,1 % taseen loppusummasta vuonna 2021, kun esimerkiksi vuonna 2023 ne olivat 9,3 % taseen loppusummasta. Pohjois-Amerikan kasteluliiketoiminnan myynnillä oli 5,0 miljoonan euron vaikutus aineellisiin hyödykkeisiin ja 33,4 miljoonan euron laskeva vaikutus vaihto-omaisuuteen vuonna 2021. Vuoden 2021 myytävänä olevat omaisuuserät koostuvat vuoden 2021 lopussa myydyin kasteluliiketoiminnan liiketoimintaan liittyvistä varoista. Vuoden 2021 aineellisiin hyödykkeisiin kuuluvat poistot sisältävät Waterford-tavaramerkin 10,4 miljoonan euron arvonalentumisen. (Fiskars 2022b, 7, 45.)

Vaihto-omaisuus on kasvanut hieman vuodesta 2021 ja laskenut vuodesta 2022 vuoteen 2023. Vuonna 2021 vaihto-omaisuus oli 19,0 % taseen loppusummasta, vuonna 2022 23,0 % taseen loppusummasta ja vuonna 2023 20,7 %

taseen loppusummasta. Vaihto-omaisuuden kasvua vuoden 2021 jälkeen voidaan selittää muun muassa matalammilla myyntivolyymeilla sekä jälleenmyyjien suurilla varastotasoilla. Näiden seurauksena konsernin valmiiden tuotteiden määrä on kasvanut, joka on vaikuttanut yhtiön vaihto-omaisuuteen. Vuoden 2023 vaihto-omaisuus laski hieman vuodesta 2022 muun muassa varastojen pienenemisen vuoksi. Fiskarsin myyntisaamisiin heijastuu vuonna 2022 alkaneet ja vuonna 2023 jatkuneet haastavat markkinaolosuhteet. Myyntisaamisten kehitys on ollut laskevaa jokaisena vuonna. Myyntisaamiset olivat 14,4 % taseen loppusummasta vuonna 2021, 10,7 % taseen loppusummasta vuonna 2022 ja 10,1 % taseen loppusummasta vuonna 2023. Vuonna 2022 alkanut kulluttajien heikentynyt luottamus vaikutti suuresti myyntisaamisiin.

Fiskarsin liikearvo on ollut laskeva jokaisena tarkasteluvuonna. Korkeimmillaan se oli 15,3 % taseen loppusummasta vuonna 2021 ja matalimmillaan 12,5 % taseen loppusummasta vuonna 2023. Liikearvon määrä on suhteellisen pieni erityisesti, kun otetaan huomioon Georg Jensen -yritysosto vuonna 2023. Yritysosto ei kasvattanut konsernin liikearvoa, sillä Fiskars onnistui ostamaan Georg Jensenin alle sen varojen käyvän arvon. Yritysostosta kirjattiin negatiivista liikearvoa 25,4 miljoonaa euroa. Syynä tämän taustalla oli se, että Georg Jensenin yksityinen pääomasijoittaja halusi luopua liiketoiminnasta, jonka ansiosta Fiskars sai hankittua Georg Jensenin niin sanotusti alihintaan. (Fiskars 2024c, 96.) Yritysoston yhteydessä negatiivisen liikearvon lisäksi hankintamenolaskelman keskeisiä taseeseen vaikuttavia eriä olivat vaihto-omaisuuden ja aineettomien hyödykkeiden arvostaminen käypään arvoon vuonna 2023 (Fiskars 2024k, 24).

Taulukosta 3 voidaan huomata, että Fiskars-konsernilla on pääosin omaa pääomaa enemmän kuin velkoja. Ainoastaan vuonna 2023 pitkäaikaisten ja lyhytaikaisten velkojen määrä yhteensä on omaa pääomaa enemmän. Omaa pääomaa on ollut 47 % taseen loppusummasta vuonna 2023, kun pitkäaikaisten ja lyhytaikaisten velkojen yhteismäärä on ollut 53 % taseen loppusummasta. Taulukosta 3 nähdään Fiskars-konsernin taseen oman pääoman ja velkojen kehitys tarkasteluvuosien aikana.

Milj. euroa	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>			
<b>OMA PÄÄOMA</b>			
Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma	46,7 %	51,6 %	56,6 %
Määräysvallattomille omistajille kuuluva oma pääoma	0,2 %	0,3 %	0,3 %
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>47,0 %</b>	<b>52,0 %</b>	<b>56,9 %</b>
<b>PITKÄAIKAISET VELAT</b>			
Korolliset velat	18,8 %	8,2 %	0,0 %
Vuokrasopimusvelat	6,7 %	5,8 %	6,2 %
Laskennalliset verovelat	2,2 %	2,2 %	2,2 %
Etuuspohjaiset eläkevelvoitteet	0,7 %	0,7 %	0,9 %
Varaukset	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Muut pitkäaikaiset velat	0,2 %	0,3 %	0,4 %
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>	<b>29,0 %</b>	<b>17,0 %</b>	<b>10,0 %</b>
<b>LYHYTAIKAISET VELAT</b>			
Korolliset velat	5,3 %	12,3 %	4,5 %
Vuokrasopimusvelat	1,9 %	1,4 %	1,6 %
Ostovelat	5,8 %	5,3 %	9,7 %
Muut velat	10,5 %	11,4 %	16,1 %
Tuloverovelat	0,4 %	0,2 %	0,2 %
Varaukset	0,3 %	0,2 %	1,0 %
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>	<b>24,0 %</b>	<b>31,0 %</b>	<b>33,0 %</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Taulukko 3. Fiskars-konsernin taseen oma pääoma ja velat sekä prosenttilukumuotoisen taseen oma pääoma ja velat 2021-2023.

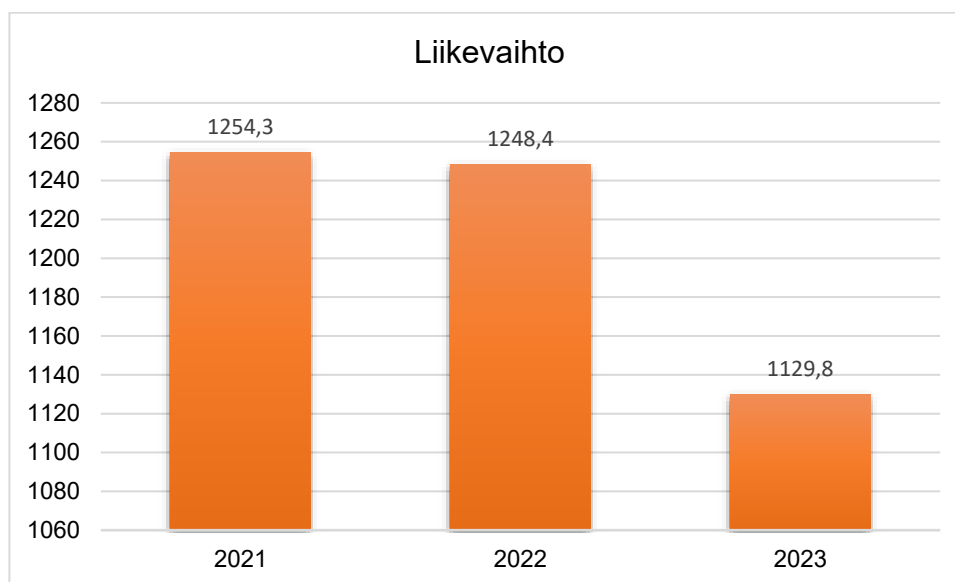
Taulukosta 3 voidaan havaita, että Fiskars-konsernin lyhytaikaisten velkojen määrä on vähentynyt jokaisena tarkasteluvuonna, kun taas pitkäaikaiset velat ovat kasvaneet vuosittain. Pitkäaikaiset velat olivat yhteensä 10,0 % taseen loppusummasta vuonna 2021, 17,0 % taseen loppusummasta vuonna 2022 ja 29,0 % taseen loppusummasta vuonna 2023. Vuoden 2023 suurentunut pitkäaikainen velka johtuu pitkälti Georg Jensen -yritysostosta, jonka osto vaikutti pitkäaikaisiin korollisiin velkoihin. Fiskars-konserni laski liikkeeseen vastuullisuustavoitteisiin sidotun vakuudettoman joukkovelkakirjalainan yritysostoon liittyvän siltarahoituksen uudelleenrahoittamiseksi sekä muita rahoitustarpeita varten. Laina oli nimellisarvoltaan 200 miljoonaa euroa. (Fiskars 2024c, 8.)

Vuoden 2023 vuokrasopimusvelat olivat myös hieman aiempia vuosia korkeammat, joka johtuu Georg Jensenin vuokrasopimuksista sekä Yhdysvaltojen jakelukeskuksen vuokrasopimuksen uusimisesta (Fiskars 2024k, 8). Lyhytaikaiset korolliset velat olivat 4,5 % taseen loppusummasta vuonna 2021 ja ne

koostuivat lähinnä määräaikaisesta lainasta, joka erääntyi vuonna 2022. Vuoden 2022 lyhytaikaiset korolliset velat olivat 12,3 % taseen loppusummasta, joka on ollut selkeästi enemmän kuin vuonna 2021 tai vuonna 2023. Vuoden 2022 lyhytaikainen korollinen velka sisälsi valmiusluoton sekä yritystodistuksia, joiden eräpäivä oli vuonna 2023. Vuoden 2023 lyhytaikainen korollinen velka oli 5,3 % taseen loppusummasta ja se koostui suurimmilta osin vuonna 2024 erääntyvistä yritystodistuksista.

### 5.4.2 Tunnuslukuanalyysi

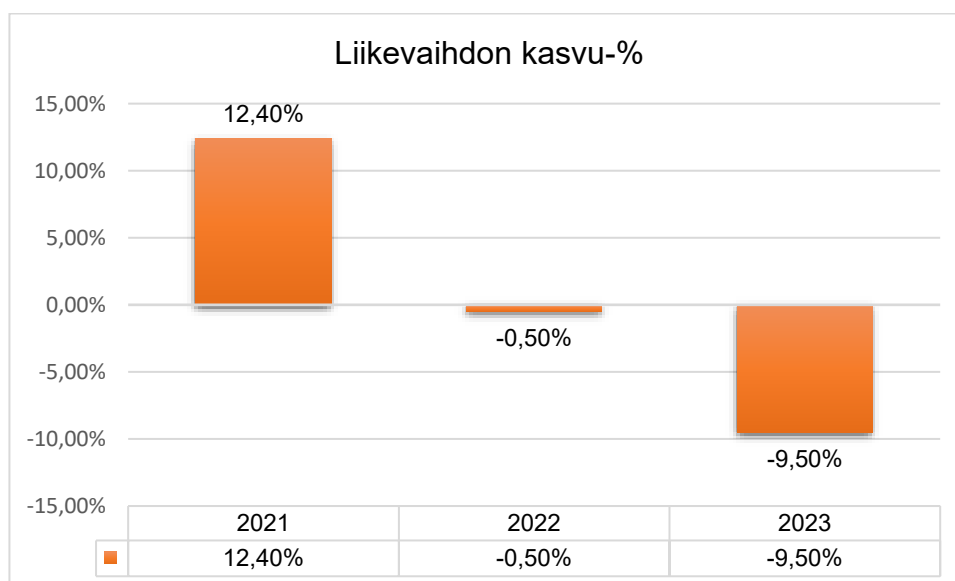
Fiskars-konsernin kasvua tarkastellaan liikevaihdon sekä liikevaihdon kasvuprosentin avulla. Lisäksi tarkastellaan yhtiön henkilöstö keskimäärin sekä liikevaihto per henkilö. Fiskars-konsernin liikevaihdon kehitys on ollut laskusuuntainen vuosina 2021-2023. Konsernin liikevaihto laski 1254 miljoonasta eurosta 1129 miljoonaan euroon tarkasteluvuosien aikana. Kuvio 7 havainnollistaa Fiskarsin liikevaihdon kehitystä vuosina 2021-2023.



Kuvio 7. Fiskars liikevaihto 2021-2023.

Vuonna 2021 Fiskars julkaisi uudet pitkän ajan taloudelliset tavoitteet, joihin kuuluu muun muassa liikevaihdon vuosittainen noin 5 %:n kasvu (Fiskars 2022a, 20). Kuvioista 7 ja 8 käy ilmi, että tämä tavoite ei ole toteutunut ainakaan

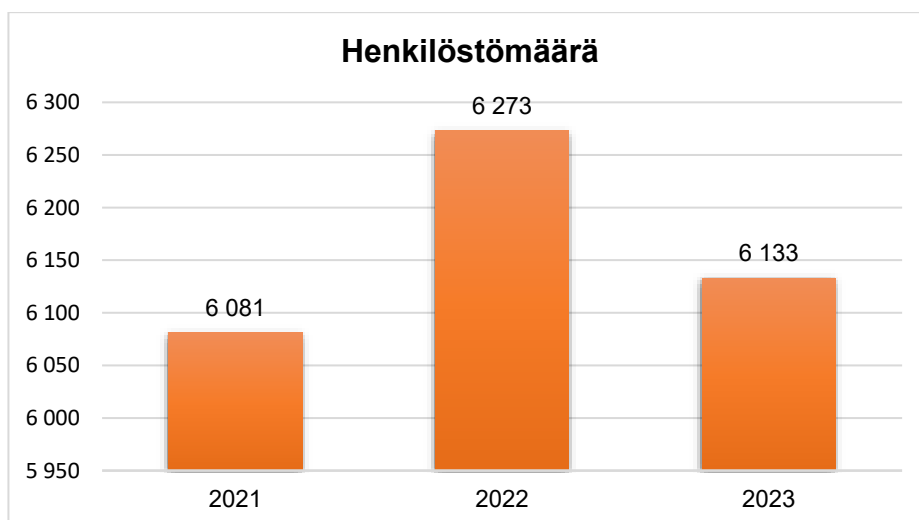
ensimmäisen kahden vuoden aikana. Syynä tämän taustalla on muun muassa markkinatilanteen heikkeneminen ja myyntivolyymien lasku. Merkittävin ero liikevaihdossa on havaittavissa vuosien 2021 ja 2023 välillä. Saman muutoksen voi havaita myös kuviosta 8, josta nähdään liikevaihdon kasvuprosentti vuosina 2021-2023. Liikevaihdon kasvu oli suurimmillaan vuonna 2021, jolloin se kasvoi 12,4 % edellisvuoteen verrattuna, muun muassa vahvan koronavuosien kysynnän ansiosta. Liikevaihdon kasvuun vaikutti myös konsernin kyky hillitä maailmanlaajuisten toimitusketjujen ongelmien vaikutuksia sekä lieventää vuoden 2021 kustannusinflaation vaikutuksia. Liiketoimintayksiköistä Vita suoriutui parhaiten, mutta myös liiketoiminta-alueet Terra ja Crea (nykyinen BA Fiskars) suoriutuivat hyvin haastavissa markkinaolosuhteissa (Fiskars 2022a, 3).



Kuvio 8. Fiskars liikevaihto ja liikevaihdon kasvu-% 2021-2023.

Vuoden 2022 liikevaihto laski merkittävästi edellisvuoteen verrattuna, ja vuonna 2023 lasku kiihtyi edelleen. Kuviosta 8 nähdään, että liikevaihdon kasvuprosentti oli -0,50 % vuonna 2022 ja -9,50 % vuonna 2023. Vuonna 2022 alkanut kuluttajien alhainen luottamus heikensi konsernin tuotteiden kysyntää, jonka vuoksi jälleenmyyjien varastot olivat ylisuuria yhtiön tuotteista, erityisesti konsernille tärkeillä Yhdysvaltojen markkinoilla. Tämän seurauksena liikevaihto laski Yhdysvalloissa 26 % vuoden 2022 aikana (Fiskars 2023b, 3.) Jälleenmyyjät keskittyivät edelleen varastojen hallintaan vuoden 2023 aikana, minkä vuoksi liikevaihto laski Yhdysvalloissa 14 % vielä vuonna 2023. (Fiskars 2024k, 4.)

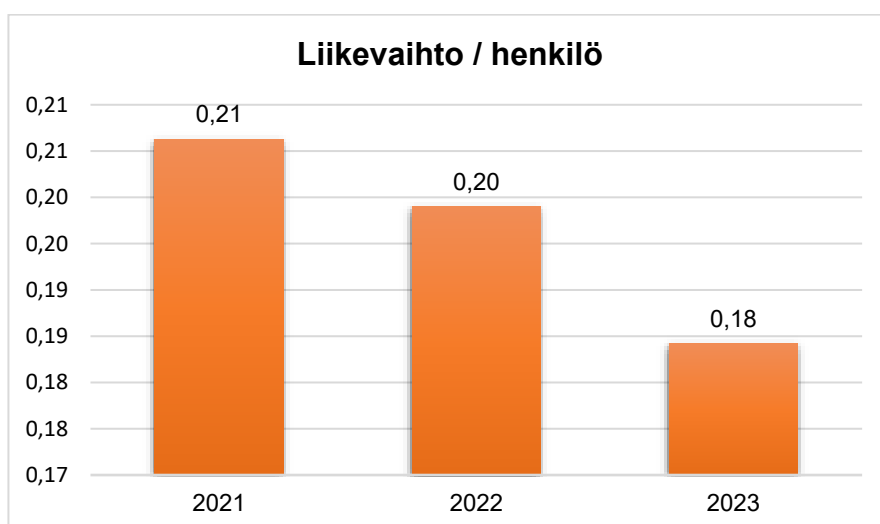




Kuvio 10. Fiskars-konserni henkilöstömäärä keskimäärin 2021-2023.

Fiskars-konsernin henkilöstömäärää havainnollistavasta kuviosta 10 nähdään konsernin keskimääräinen henkilöstömäärä vuosina 2021-2023. Kuviosta nähdään, että keskimäärin henkilöstöä on ollut eniten vuonna 2022. Uuden organisaatorakenteen myötä yhtiö vähensi 400 työtehtävää globaalisti vuonna 2023, joka vaikuttaa osin vuoden 2023 pienempään henkilöstömäärään verrattuna edellisvuoteen (Fiskars 2024k, 3). Georg Jensenin oston myötä konserniin tuli myös uutta henkilöstöä vuoden 2023 lopulla.

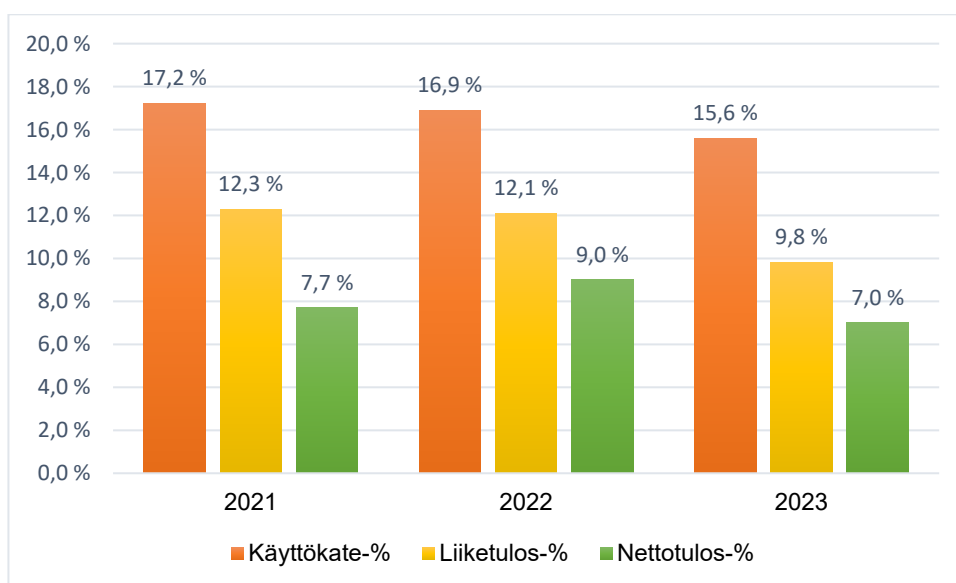
Kuvio 11 havainnollistaa, kuinka paljon Fiskars on tehnyt liikevaihtoa per henkilö vuosien 2021-2023 aikana. Kuviosta nähdään, että liikevaihto per henkilö on ollut laskusuuntainen tarkasteluvuosien aikana.



Kuvio 11. Fiskars liikevaihto miljoonaa euroa / henkilö 2021-2023.

Liikevaihto per henkilö -tunnusluvun vuosittaiseen laskuun vaikutti merkittävästi liikevaihdon lasku, joka johtui pääosin haastavasta markkinatilanteesta. Vuoden 2023 liikevaihto per henkilö oli 180 000 euroa, tehden siitä kaikista tarkastelu-vuosista matalimman. Tämä voidaan selittää liikevaihdon laskulla. Vuoden 2021 liikevaihto per henkilö oli tarkasteluvuosista suurin, 210 000 euroa. Tämä johtuu vuoden 2021 korkeammasta liikevaihdosta sekä matalasta keskimääräisestä henkilöstömäärästä.

Fiskars-konsernin kannattavuuden tunnusluvuissa on havaittavissa samankaltaista laskua kuin liikevaihdossa. Käyttökateprosentti ja liiketulosprosentti ovat olleet melko tasaisesti laskussa vuodesta 2021 vuoteen 2023. Ainoastaan nettotulosprosentti on ollut vuonna 2022 korkeampi kuin muina tarkasteluvuosina. Kuvio 9 havainnollistaa Fiskars-konsernin kannattavuuden kehitystä.



Kuvio 9. Fiskars käyttökate-%, liiketulos-% ja nettotulos-% 2021-2023.

Kuviosta 9 on havaittavissa käyttökateprosentin loiva lasku vuodesta 2021 vuoteen 2023. Vuonna 2023 käyttökateprosentti oli 1,6 %-yksikköä matalampi kuin vuonna 2021. Käyttökateprosentin hieman suurempaan laskuun vuonna 2023 vaikuttaa muissa rahoituskuluissa oleva 1,1 miljoonan euron kulu ennen eräpäivää lunastetusta joukkovelkakirjalainasta liittyen Georg Jensenin ostoon.

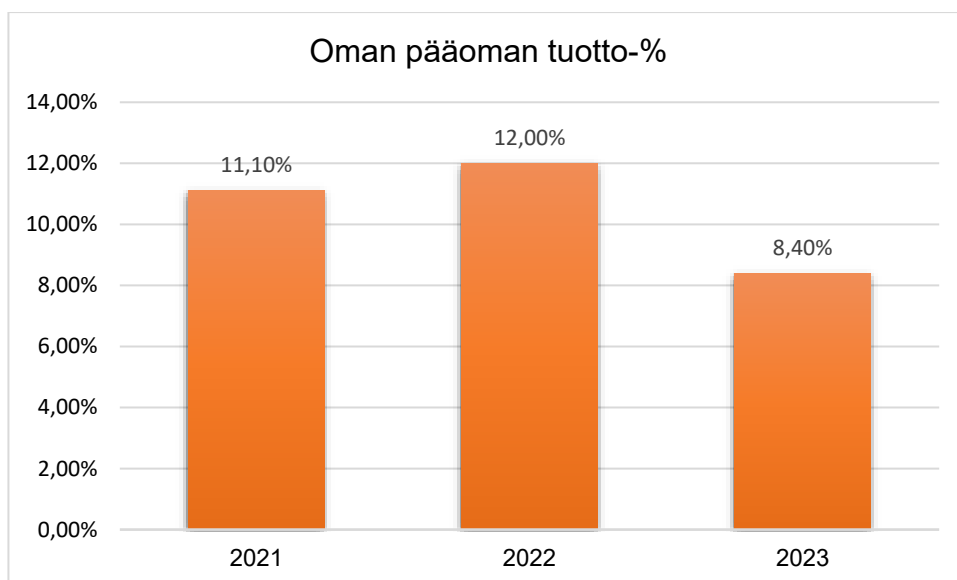
(Fiskars 2024c, 55). Yritystutkimus ry määrittelee teollisuuden alan yritysten käyttökateprosentin vaihtelevan 5-20 % välillä ja kaupan alan 2-10% välillä. Fiskars kuuluu muun muassa kaupan ja teollisuuden toimialoille (Fiskars 2024o). Erityisesti kaupan alaan verrattuna Fiskarsin käyttökate on yleisesti ottaen erinomaisella tasolla. Myös teollisuudenalaan verratessa Fiskarsin käyttökateprosentti asettuu esitettyyn vaihteluväliin, jolloin voidaan todeta sen olevan hyvä.

Myös konsernin liikeulosprosentti on ollut tasaisessa laskussa. Yritystutkimuksen (2017) viitearvojen perusteella Fiskarsin liikeulosprosentti on pääosin hyvällä tasolla, sillä vuosina 2021 ja 2022 se on ylittänyt 10 %. Ainoastaan vuonna 2023 liikeulosprosentti on ollut hieman alle 10 % laskien sen tyydyttävälle tasolle. Vuoden 2022 ja 2021 välillä liikeulosprosentin ero on ollut pienin, vain 0,2 %-yksikköä. Vuoden 2022 alussa konserni odotti liike tuloksen kasvavan vuodesta 2021 (154,2 milj. euroa) (Fiskars 2022a, 2). Lopulta muun muassa kysynnän lasku vaikutti ennakoitua alhaisempaan EBITiin vuonna 2022, joka on havaittavissa myös liikeulosprosentissa. Vuodelle 2023 Fiskars arvioi EBITin olevan alle vuoden 2022 tason, joka piti lopulta paikkansa. Vuoden 2023 liikeulosprosentti laski 2,3 %-yksikköä edellisvuodesta. Vuoden 2023 liike tulokseen ja liikeulosprosenttiin vaikuttivat muun muassa Georg Jensenin osto ja edelleen alhainen kuluttajien luottamus. Fiskars-konserni on vuoden 2023 tilinpäätöstiedotteessaan arvioinut EBITin olevan vuonna 2024 hieman yli vuoden 2023 tason (110,3 milj. euroa), sillä muun muassa Georg Jensenin oston positiiviset vaikutukset odotetaan näkyvän vasta viimeisellä vuosineljänneksellä (Fiskars 2024k, 2).

Fiskars-konsernin nettotulosprosentti eli varsinainen liiketoiminnan tulos on ollut korkeimmillaan vuonna 2022 ja alhaisimmillaan vuonna 2023. Vuoden 2022 korkeampaan nettotulosprosenttiin on voinut vaikuttaa Fiskarsin Venäjän tytäryhtiön sekä Pohjois-Amerikan kasteluliiketoiminnan myynnit. Vuoden 2023 nettotulokseen heijastuu osin Georg Jensenin osto, alhainen kysyntä sekä kustannusinflaatio. Nettotuotto prosenttia tarkasteltaessa on hyvä myös katsoa konsernin oman pääoman tuotto prosenttia. Alma Talentin mukaan oman pääoman tuoton ollessa yli 10 %, nettotulosta voidaan pitää vähintäänkin tyydyttävänä omistajien näkökulmasta (Alma Talent 2024d). Fiskarsin nettotulosprosentti oli

7,7 % vuonna 2021, 9,0 % vuonna 2022 ja 7,0 % vuonna 2023. Fiskarsin oman pääoman tuoton näkee kuviosta 12. Vuosina 2021 ja 2022 konsernin oman pääoman tuotto on ollut yli 10 %, jolloin nettotuloksen voidaan myös ajatella olevan tyydyttävällä tasolla sijoittajan näkökulmasta. Vuonna 2023 oman pääoman tuotto on kuitenkin laskenut selvästi alle 10 %, jolloin voidaan ajatella nettotuottoprosentin olevan välttävällä tasolla sijoittajan näkökulmasta.

Alma talentin viitteellisten ohjearvojen mukaan Fiskars on tuottanut omistajien omalle pääomalle tyydyttävää tulosta vuosina 2021 ja 2022, sillä vuoden 2021 oman pääoman tuotto on ollut 11,10 % ja vuoden 2022 oman pääoman tuotto on ollut 12,00 %. Alma talentin mukaan tyydyttävä taso on 10-15 % välillä. Vuoden 2023 oman pääoman tuotto on laskenut välttävällä tasolle, sillä se oli 8,40 %. Alma Talentin mukaan välttävä taso on 5-10 % välillä. Kuvio 12 havainnollistaa Fiskars-konsernin oman pääoman tuoton kehitystä vuosina 2021-2023.

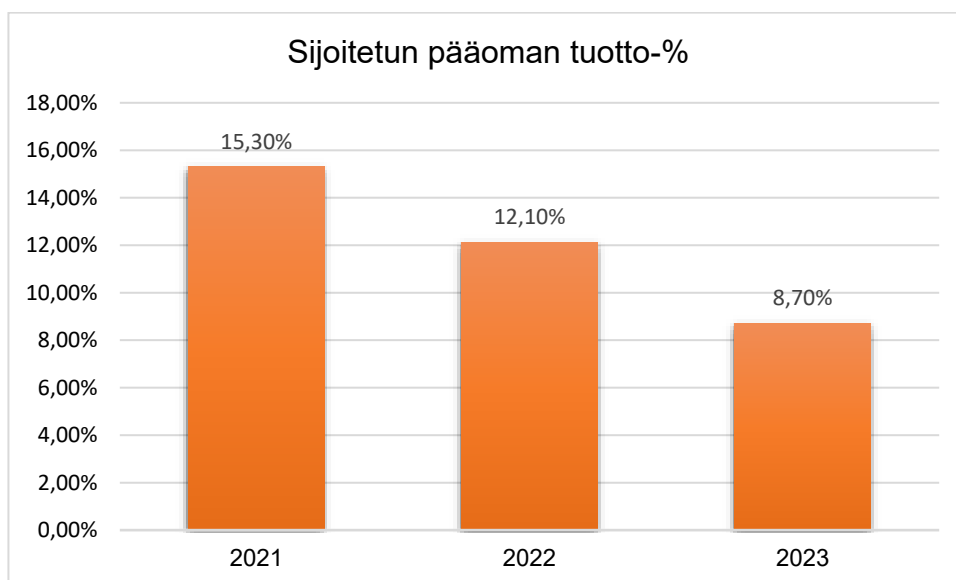


Kuvio 12. Fiskars oman pääoman tuotto-% 2021-2023.

Oman pääoman tuottoprosentti eli ROE on ollut korkeimmillaan vuonna 2022, 12,00 %. Muutos vuosien 2021 ja 2022 välillä on vain 0,9 %-yksikköä, kun taas ero on suurempi vuosien 2022 ja 2023 välillä, 3,6 %-yksikköä. Oman pääoman tuoton kehitys on ollut samankaltainen, kuin nettotuloksen kehitys. Nettotulos on ollut vuonna 2023 matalin, mikä on myös vaikuttanut heikompaan oman pääoman tuottoon. Nettotulos on vaikuttanut myös vuoden 2022 korkeampaan

oman pääoman tuottoon. Yritysmyynnit Venäjällä ja Pohjois-Amerikassa on voineet nostaa vuoden 2022 oman pääoman tuottoa.

Fiskarsin sijoitetun pääoman tuottoprosentti on ollut tasaisessa laskussa kaikkina tarkasteluvuosina. Sijoitetun pääoman tuotto laski vuodesta 2021 vuoteen 2022 3,2 %-yksikköä, ja vuodesta 2022 vuoteen 2023 3,4 %-yksikköä. Kuvio 13 havainnollistaa Fiskars konsernin sijoitetun pääoman tuottoa tarkasteluvuosina.

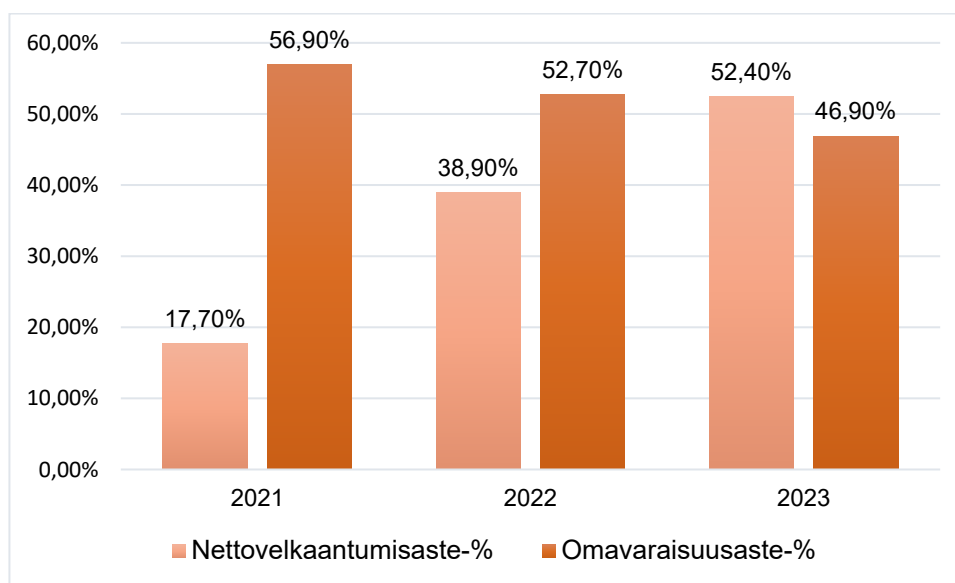


Kuvio 13. Fiskars sijoitetun pääoman tuotto-% 2021-2023.

Alma Talentin viihteellisten ohjearvojen mukaan Fiskarsin sijoitetun pääoman tuottoprosentti on vuonna 2021 yltänyt hieman yli erinomaisen tason. Sijoitetun pääoman tuotto on Alma Talentin mukaan erinomaisella tasolla, jos se on yli 15 %. Fiskarsin vuoden 2021 sijoitetun pääoman tuotto on ollut 15,30 %. Vuonna 2022 sijoitetun pääoman tuotto on ollut 12,10 % eli hyvällä tasolla, sillä Alma Talentin viihteellisten arvojen mukaan sijoitetun pääoman tuotto on hyvä 10-15 % välillä. Vuonna 2023 sijoitetun pääoman tuotto on tippunut tyydyttävälle tasolle, sillä luku oli 8,70 % ja viihteellisten arvojen mukaan luku on tyydyttävällä tasolla 6-10 % välillä. Vuoden 2021 sijoitetun pääoman tuottoa nostaa hieman vuodelle 2021 kirjatut suuremmat verot verraten muihin tarkasteluvuosiin. Fiskarsin tuloverot vuosilta 2021-2023 on nähtävissä konsernin tuloslaskelmasta liitteestä 1. Konsernin tuloverot olivat vuonna 2021 korkeammat kuin vuosina 2022 ja 2023, sillä niihin sisältyi 22,1 miljoonan euron jälkiverokirjaus, joka liittyi

vuonna 2016 maksettuun konsernilainan anteeksiantotapaukseen (Fiskars 2022b, 17). Vuodet 2022 ja 2023 ovat samassa linjassa nettotulosprosentin ja oman pääoman tuotto-prosentin kanssa, joten voidaan todeta, että myös sijoitetun pääoman tuottoon näinä vuosina on vaikuttanut muun muassa yritysostot ja -myynnit alhainen kysyntä.

Fiskars-konsernin vakavaraisuutta tarkastellaan nettovelkaantumisasteella ja omavaraisuusasteella. Fiskarsin omavaraisuusastetta ja nettovelkaantumisastetta tarkasteltaessa huomataan, että konsernin velkaantuneisuus on lisääntynyt ja omavaraisuus sitä mukaa laskenut. Vuodesta 2021 vuoteen 2023 nettovelkaantumisaste on noussut jopa 34,70 %-yksikköä, kun taas omavaraisuusaste on laskenut 10 %-yksikköä. Ennen vuotta 2023 omavaraisuusaste oli korkeampi kuin nettovelkaantumisaste, mutta esimerkiksi yritysostoa varten otettu laina vuonna 2023 nosti nettovelkaantumisasteen omavaraisuusasteen yli. Kuvio 14 havainnollistaa Fiskarsin nettovelkaantumisasteen ja omavaraisuusasteen kehitystä.



Kuvio 14. Fiskars omavaraisuusaste-% ja nettovelkaantumisaste-% 2021-2023.

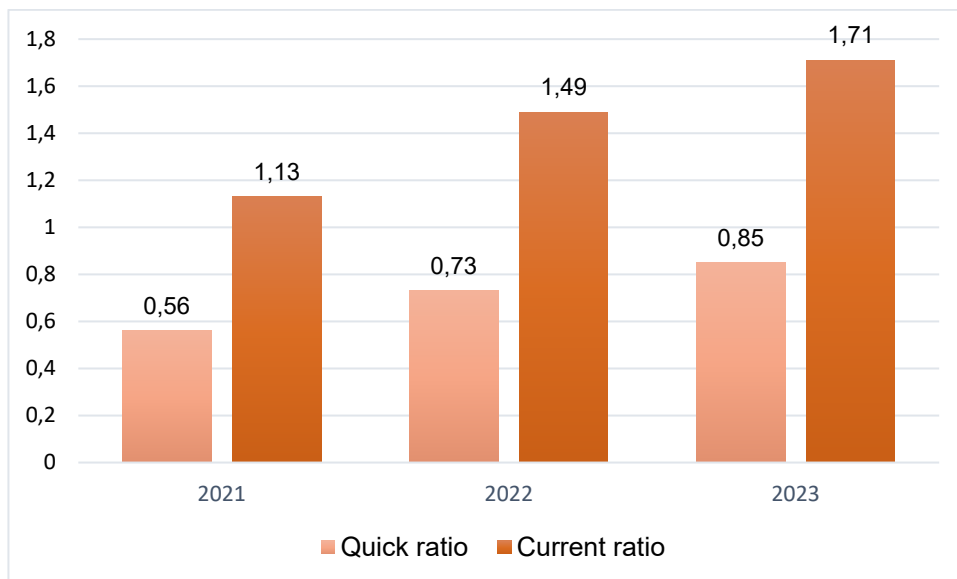
Fiskarsin nettovelkaantumisaste oli korkeimmillaan vuonna 2023, jolloin nettovelka oli 52,40 % taseen loppusummasta ja matalimmillaan vuonna 2021, kun nettovelkaantumisaste oli 17,70 %. Vuoden 2022 nettovelkaantumisasteen kasvu edellisvuodesta johtui lisääntyneestä korollisesta nettovelasta sekä

lyhytaikaisen ja pitkäaikaisen korollisen velan kasvusta. Lyhytaikainen velka sisälsi valmiusluottoja ja yritystodistuksia ja pitkäaikainen velka koostui kahden välisistä luotoista rahoituslaitoksilta (Fiskars 2023a, 8). Vuoden 2023 korkeampaan nettovelkaantumisasteeseen vaikutti muun muassa vuokrasopimusvelkojen kasvu, joka johtui Yhdysvaltojen jakelukeskuksen vuokrasopimuksen uusimisesta ja Georg Jensenin -yritysoston liittyvistä vuokrasopimuksista. Tämän lisäksi Fiskars-konsernin liikkeeseen laskema 200 miljoonan euron joukkovelkakirjalaina vaikuttaa vuoden 2023 kohonneeseen nettovelkaantumisasteeseen. (Fiskars 2024c,8.) Alma Talentin tunnusluvun viitteellisten ohjearvojen mukaan nettovelkaantumisaste on hyvällä tasolla, kun se on 10-60 % välillä. Fiskarsin nettovelkaantumisasteprosentti on ollut 17 % ja 52 % välillä vuosien 2021-2023 aikana. Voidaan siis todeta, että yhtiön nettovelkaantumisaste on pysynyt jokaisena tarkasteluvuonna hyvällä tasolla, vaikka velkaantuneisuus on lisääntynyt. Tämä on myös sijoittajan näkökulmasta hyvä asia, sillä mitä matalampi nettovelkaantumisaste on, sitä pienempi riski siihen myös liittyy.

Fiskarsin velkaantuneisuuden kasvaessa, on yhtiön omavaraisuus myös pienentynyt. Konsernin omavaraisuusaste on ollut tasaisessa laskussa jokaisena vuonna. Vuoden 2021 omavaraisuusaste on ollut tarkastelujakson parhain, jolloin se oli 56,90 %. Matalin omavaraisuusaste oli vuonna 2023, 46,90 %. Laskenut omavaraisuusaste voidaan selittää kohonneella velkaantuneisuudella, sillä omavaraisuusaste on laskenut sitä mukaa kun velkaantuneisuus on lisääntynyt. Vaikka konsernin omavaraisuusaste onkin laskenut vuosittain, on se silti Alma Talentin viitteellisten ohjearvojen mukaan ollut tarkastelujaksolla erinomaisella ja hyvällä tasolla. Omavaraisuusaste on erinomainen, kun se on yli 50 %. Viitteellisten ohjearvojen mukaan omavaraisuusaste on hyvä, kun se asettuu 35-50 % välille. Vuosina 2021 ja 2022 Fiskarsin omavaraisuusaste oli erinomaisella tasolla, sillä molempina vuosina luku oli yli 50 %. Vuoden 2023 omavaraisuusaste on laskenut alle 50 %:n eli hyvälle tasolle. Tämän perusteella voidaan todeta, että Fiskars-konsernin vakavaraisuus ja tappion sietokyky ovat edelleen hyvällä tasolla, joka on myös sijoittajien näkökulmasta tärkeää.

Fiskars-konsernin maksuvalmiutta tilinpäätöshetkellä tarkastellaan quick ration ja current ration avulla. Molemmat tunnusluvut ovat kasvaneet melko tasaisesti

tarkasteluvuosien aikana eli konsernin maksuvalmius on näiden mukaan parantunut. Kuvio 15 havainnollistaa Fiskarsin quick ration ja current ration kehitystä vuosina 2021-2023.



Kuvio 15. Fiskars quick ratio ja current ratio 2021-2023. (Kauppalehti 2024.)

Kuviosta 15 nähdään, että quick ratio on saanut suurimman arvon vuonna 2023 (0,85) ja pienimmän 2021 (0,56). Quick ration suositusarvo on 1, joka tarkoittaa, että yrityksen rahoitusomaisuus kattaisi lyhytaikaisten velkojen määrän (Alma Talent 2024m). Fiskarsin quick ratio ei ole tarkasteluvuosien aikana saavuttanut arvoa 1, eli konserni ei pysty rahoitusomaisuudellaan täysin kattamaan lyhytaikaisia velkoja. Liitetiedosta 2 on nähtävissä Fiskarsin taseen varat. Fiskars-konsernin taseesta käy ilmi, että rahavarat ovat nousseet jokaisena tarkasteluvuonna (Fiskars 2024c, 38). Tällä voidaan myös selittää maksuvalmiuden tunnuslukujen kasvua. Vuoden 2023 rahavirtaa vahvasti osittainen varastojen pieneminen, joka vapauttaa omaa pääomaa ja näkyy quick ration ja current ration kasvuna (Fiskars 2024k, 8). Myös lyhytaikaisten velkojen pienempi määrä vuonna 2023 edellisvuoteen verrattuna vaikuttaa korkeampiin maksuvalmiuden lukuihin.

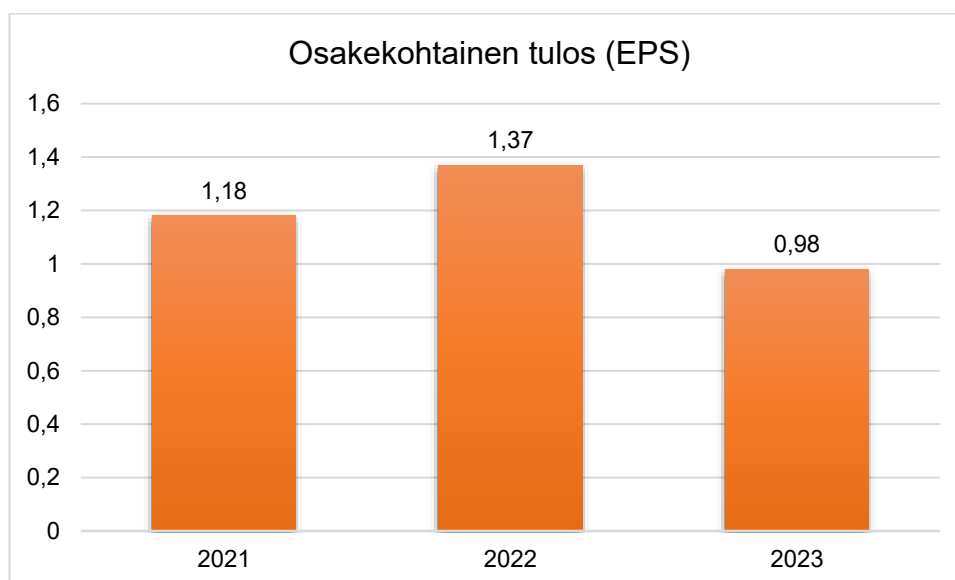
Fiskarsin quick ratio sijoittuu tyydyttävälle tasolle Alma Talentin viitteellisten ohjearvojen mukaan jokaisen tarkasteluvuoden tilinpäätöshetkellä. Viitteellisten arvojen mukaan quick ratio on tyydyttävällä tasolla, kun se on 0,5-1. Fiskarsin



quick ratio on ollut 0,56 – 0,85 tarkasteluvuosina eli tyydyttävällä tasolla. Alma Talentin viihteellisen arvojen mukaan current ratio on välttävällä tasolla, kun se on 1-1,5 ja tyydyttävällä tasolla kun se on 1,5-2. Fiskarsin current ratio on viittelisten arvojen mukaan välttävällä tasolla vuonna 2021 luvun ollessa 1,13. Vuoden 2022 current ratio on tyydyttävän ja välttävän tason rajalla luvun ollessa 1,49 ja vuonna 2023 current ratio on ollut selkeästi tyydyttävällä tasolla, luvun ollessa 1,71.

### 5.4.3 Pörssitunnusluvut

Osakekohtainen tulos eli EPS kuuluu sijoittajan perustunnuslukuihin. Fiskars onnistui kasvattamaan osakekohtaista tulostaan vuodesta 2021 vuoteen 2022, mutta vuonna 2023 osakekohtainen tulos laski aiempia vuosia matalammaksi. Kuviosta 18 on nähtävissä Fiskarsin osakekohtaisen tuloksen kehitys vuosina 2021-2023.

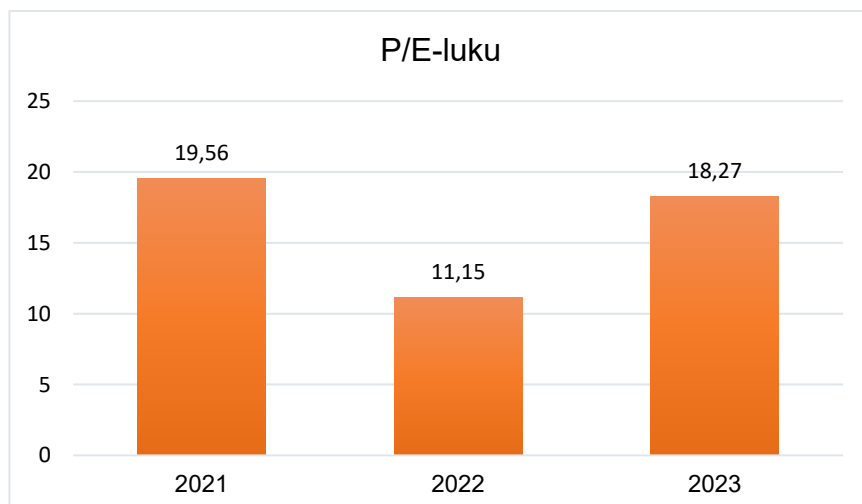


Kuvio 18. Fiskars osakekohtainen tulos (EPS) 2021-2023.

Fiskarsin osakekohtaisen tuloksen kehitys on ollut hieman aaltoilevaa ja sen kehitys on ollut samansuuntainen tilikauden tuloksen kanssa. Tilikauden tulos on nähtävissä liitetiedosta 1. Osakekohtainen tulos on ollut korkein vuonna 2022 ja matalin vuonna 2023. Vuoden 2021 osakekohtaiseen tulokseen sisältyy

negatiivinen 0,35 euron vaikutus verokiistan epäsuotuisasta lopputuloksesta vuodelta 2014, mikä osaltaan laski osakekohtaista tulosta kyseisenä vuonna (Fiskars 2022a, 5). Tilikauden tulos on ollut suurin vuonna 2022 ja pienin vuonna 2023, joka heijastuu myös osakekohtaiseen tulokseen. Vuonna 2022 Fiskars hankki yhteensä 1 000 000 omaa osaketta ja mitätöi omia osakkeitaan 905 242 kappaletta (Fiskars 2023b, 19, 21). Omien osakkeiden ostolla ja mitätöinnillä on suurentava vaikutus vuoden 2022 osakekohtaiseen tulokseen. Vuonna 2023 konserni ei mitätöinyt omia osakkeitaan, ja edelleen vaikea markkinatilanne vaikutti tilikauden tulokseen erityisesti vuoden ensimmäisellä puoliskolla, mikä heikensi myös osakekohtaista tulosta.

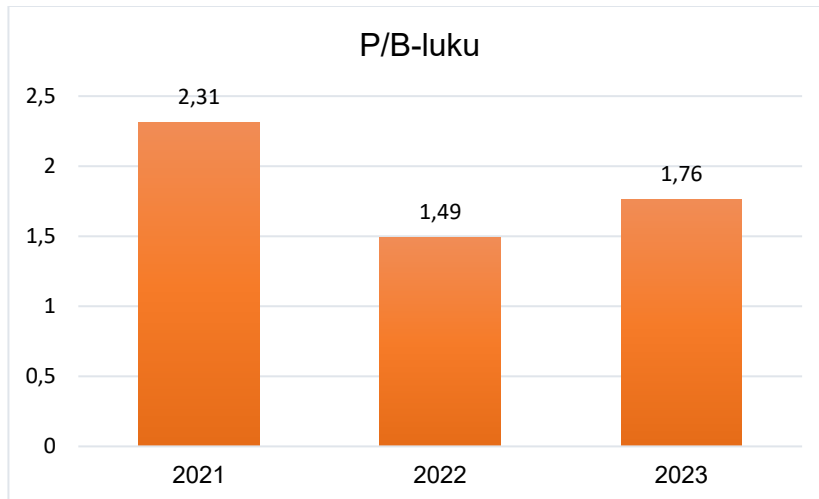
Fiskars-konsernin osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhdetta arvioidaan P/E-luvun kehityksen avulla. P/E-luku on yksi osakesijoittajien yleisimmin tarkastelemista tunnusluvuista. P/E-luvun pitkän aikavälin keskiarvo on Helsingin pörssin mukaan 16. P/E-luvun ollessa yli 16, osakkeen hinta on kalliimpi kuin pörssi historiassa keskimäärin, kun taas luvun ollessa alle 16 osakkeen hinta on edullisempi kuin pörssi historiassa keskimäärin. (Sijoittaja 2024). Vertaattaessa Fiskarsin P/E-lukua pitkän aikavälin keskiarvoon, on luku asettunut pääosin keskiarvon yläpuolelle tarkasteluvuosina eli osakkeen hinta on ollut keskimääräistä kalliimpi. Vuonna 2021 P/E-luku on ollut 19,56 ja vuonna 2023 18,27. Ainoastaan vuoden 2022 P/E-luku jäi selvästi vuosia 2021 ja 2023 alemmaksi, sillä vuoden 2022 P/E-luku oli 11,15. Fiskarsin P/E-luvun kehitystä on kuvattu kuviossa 16.



Kuvio 16. Fiskars P/E-luku 2021-2023. (Kauppalehti 2024.)

P/E-luku on ollut matalimmillaan vuonna 2022 luvun ollessa 11,15. Vuosien 2021 ja 2023 välillä P/E-luvussa ei ole suurta eroa, sillä vuoden 2023 luku on vain 1,29 yksikköä pienempi verrattuna vuoteen 2021, kun taas ero vuosien 2023 ja 2022 välillä on 7,12 yksikköä. Vuosi 2021 oli Fiskarsille vahvan kysynnän aikaa mikä heijastui myös osakkeen korkeampaan hintaan. Osakekurssi pysytteli pääosin yli 20,00 euron (Kauppalehti 2024 kurssihistoria). Tämän seurauksena P/E-luku nousi tarkastelujakson korkeimmalle tasolle. Vuoden 2022 selvästi matalampaan P/E-lukuun heijastuu yleisesti epävakaa markkinatilanne ja kuluttajien alhainen luottamus. Tämä vaikutti Fiskarsin osakkeen hinnan laskuun, kurssin ollessa 14,00 euron tasolla vuoden toisella puoliskolla (Kauppalehti 2024 kurssihistoria). Samaan aikaan osakekohtainen tulos oli korkein vuonna 2022. Tämän seurauksena P/E-luku sai tarkastelujakson pienimmän arvon vuonna 2022. Fiskarsin vuoden 2023 viimeinen vuosineljännes sujui hieman paremmin alkuvuoteen nähden, mikä nosti myös osakekurssin hintaa ja vaikutti P/E-lukuun nostavasti.

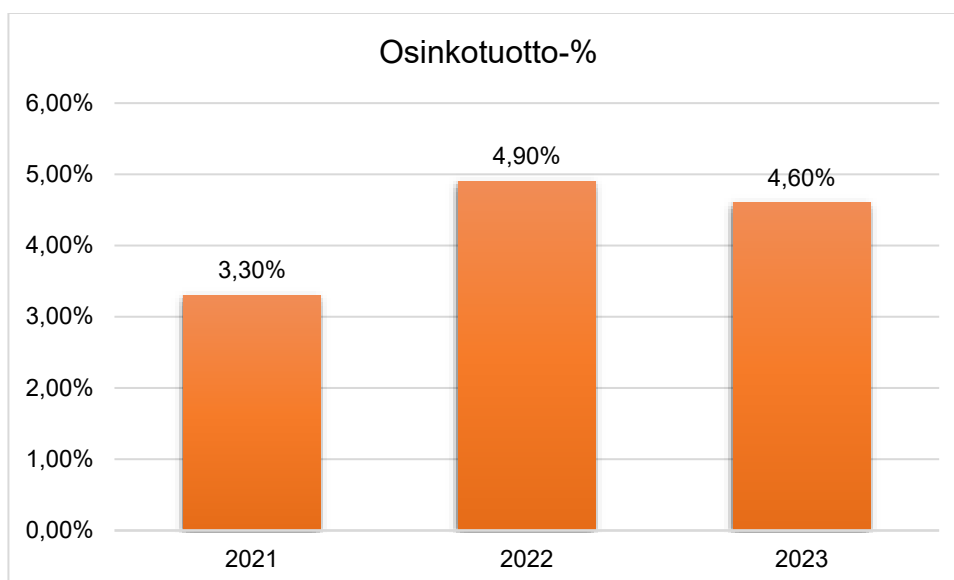
Fiskarsin osakkeen hinnan ja osakekohtaisen oman pääoman suhdetta kuvataan P/B-luvun avulla kuviossa 17. P/B-luku on Helsingin pörssin mukaan keskimäärin noin 1,7 (Alma Talent 2024q). Kuviosta 17 nähdään, että Fiskarsin P/B-luku on ollut vuosina 2021 ja 2023 korkeampi kuin Helsingin pörssin keskimääräinen P/B-luku. Vuoden 2021 P/B-luku on 2,31 ja vuoden 2023 1,76. Ainoastaan vuoden 2022 P/B-luku on ollut alle keskimääräisen P/B-luvun, sillä luku oli 1,49. Fiskarsin P/B-luvun kehityksessä on ollut vaihteluita P/E-luvun tapaan tarkasteluvuosien aikana.



Kuvio 17. Fiskars P/B-luku 2021-2023. (Kauppalehti 2024.)

Korkeimman arvon P/B-luku on saanut vuonna 2021, kun kysyntä ja osakkeen hinta ovat olleet korkeimmillaan. Samana vuonna Fiskarsin oma pääoma oli tarkastelujakson matalin. Näiden seurauksena P/B-luku on saanut korkeimman arvon vuonna 2021. Osakkeen hinnan lasku epävakaaan markkinatilanteen vuoksi sekä oman pääoman nousu edellisvuodesta vaikuttivat vuoden 2022 P/B-lukuun laskevasti. Vuonna 2023 oma pääoma ja osakkeen hinta taas kasvoivat aavistuksen edellisvuodesta, jolloin P/B-luku hieman nousi vuodesta 2022.

Fiskarsin osingon suhdetta pörssikurssiin tarkastellaan osinkotuottoprosentin avulla. Keskimäärin Helsingin pörssin osinkotuottoprosentti on 3-5 %:n välillä (Sijoittaja 2021). Fiskarsin osinkotuottoprosentti asettuu juuri tälle välille tarkasteluvuosina. Kuvio 19 havainnollistaa Fiskarsin osinkotuottoprosentin kehitystä vuosina 2021-2023.



Kuvio 19. Fiskars osinkotuotto-% 2021-2023.

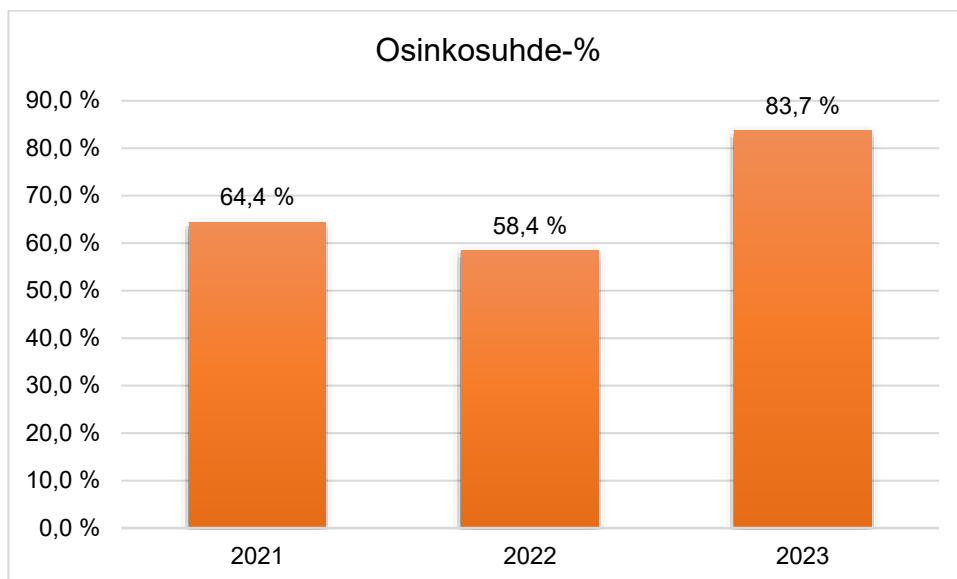
Konsernin uuden kasvustrategian yhteydessä annettuihin taloudellisiin tavoitteisiin sisältyy tavoite jakaa ajan myötä kasvavaa osinkoa kahdesti vuodessa.

Tässä tavoitteessa Fiskars on onnistunut, sillä vuonna 2021 osinkoa maksettiin 0,76 euroa osakkeelta, vuonna 2022 0,80 euroa osakkeelta ja vuonna 2023 0,82 euroa osakkeelta (Fiskars 2024p). Fiskarsin osinkotuottoprosentti on ollut matalimmillaan 3,30 % vuonna 2021 ja korkeimmillaan 4,90 % vuonna 2022.

Vuoden 2021 vahva kysyntä vaikutti matalampaan osinkotuottoprosenttiin, sillä osakkeen arvo oli tuolloin korkeampi. Vuosien 2022 ja 2023 heikompi kysyntä puolestaan vaikutti osakekurssin laskuun ja parempaan osinkotuottoprosenttiin. Ottaen huomioon tarkastelujakson haastavat markkinaolosuhteet ja toimintaympäristön, voidaan todeta, että Fiskars on onnistunut pitämään osinkotuottoprosentin hyvällä tasolla. Lisäksi konserni on onnistunut osingonjakoon liittyvissä tavoitteissaan, joka on myös positiivinen merkki sijoittajan näkökulmasta. Jotta Fiskars voisi jatkossakin maksaa kasvavaa osinkoa, konsernin tulisi pystyä vapauttamaan lisää käyttöpääomaa sekä luomaan enemmän rahavirtaa liiketoiminnallaan (Juva & Westerholm 2024, 25).

Osingon suhdetta yrityksen tulokseen nähden kuvataan osinkosuhdeprosentilla. Keskimäärin Helsingin pörssin osinkosuhdeprosentti on noin 46 % (Alma Talent 2024t). Fiskarsin osinkosuhdeprosentti on selvästi asettunut Helsingin pörssin keskimääräisen osinkosuhdeprosentin yläpuolelle jokaisena tarkasteluvuonna,

sillä se on ollut 64-84 %. Pörssin osinkosuhdeprosentin kehitystä on havainnollistettu kuviossa 20.



Kuvio 20. Fiskars osinkosuhde-% 2021-2023.

Fiskarsin vuoden 2023 osinkosuhdeprosentti on selvästi edellisvuosia korkeampi ja ylittää huomattavasti myös Helsingin pörssin keskimääräisen osinkosuhdeprosentin. Vuoden 2023 osinkosuhdeprosentti kasvoi edellisvuodesta jopa 25,3 %-yksikköä. Vuoden 2021 osinkosuhdeprosenttiin osaltaan heijastuu osakekohtaiseen tulokseen sisältyvä negatiivinen 0,35 euron vaikutus verokiistasta. Vuonna 2022 Fiskarsin mitätöimät omat osakkeet vaikuttavat osakekohtaisen tuloksen kautta myös osinkosuhdeprosenttiin. Myös vuoden 2023 osinkosuhdeprosenttiin vaikuttaa osaltaan osakekohtainen tulos, joka oli tarkasteluvoosien matalin. Tarkasteltaessa Fiskarsin osinkosuhdetta voidaan todeta, että yhtiöllä on vahva luottamus tulevaisuuteensa ja konserni on valmis jakamaan osinkoja kasvavasti.

## 6 Johtopäätökset

Fiskars-konserniin kuuluu useita maailmalla menestyviä luksusbrändejä, joihin Fiskars haluaa myös strategiassaan panostaa. Fiskarsin kansainvälisessä

kasvustrategiassa painopisteenä on keskittyä voittaviin brändeihin, kanaviin ja maihin. Kasvustrategian neljä kasvuajuria ovat kaupallinen erinomaisuus, Yhdysvallat, Kiina sekä suora kuluttajamyynä, joiden kasvun edistämiseen yhtiö pyrkii erilaisilla strategisilla toimenpiteillään. Yhtiö ei selvästi pelkää yritysostojen tekemistä, mikäli sopiva tilaisuus sellaiseen tulee. Fiskars tunnistaa myös brändit, jotka eivät välttämättä tue enää konsernin liiketoimintaa ja strategiaa, ja tällöin myy kannattamattomat yritykset pois. Viimeisin Georg Jensen -yritysosto tehtiin ajatellen sen sopivan yhtiön strategiaan tavoitteisiin, muun muassa edistääkseen konsernin kasvua Kiinassa. Yritysosto voi onnistuessaan olla tehokas strategian edistämisen keino, mutta yrityskaupan mukana on riski, että kannattavuus onkin odotettua heikompi, jolloin yrityskaupan hyödyt saattavat näkyä vasta useamman vuoden päästä.

Fiskarsin strategian toteuttamista on hidastanut vaikea markkinatilanne, joka näkyy erityisesti Yhdysvaltojen liikevaihdon vuosittaisena laskuna. Yhdysvaltojen vertailukelpoinen liikevaihto on laskenut 26 % vuonna 2022 ja 14 % vuonna 2023 (Fiskars 2023b, 3; Fiskars 2024k, 4). Myös vuoden 2024 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana Yhdysvaltojen liikevaihto on laskenut 4 % (Fiskars 2024j, 3). Voidaan siis todeta, että Fiskarsin kasvustrategia Yhdysvaltojen osalta on toistaiseksi ollut epäonnistunut. Kiinassa puolestaan vertailukelpoinen liikevaihto on kasvanut vuosittain. Kiina kuuluu selkeästi Fiskarsin vahvimpiin kasvun markkinoihin ja sen voidaan odottaa jatkavan kasvuaan myös tulevaisuudessa.

Fiskars on luonut selkeyttä ja tehokkuutta liiketoimintaansa jakamalla konsernin eri brändit liiketoiminta-alueiden alle. Liiketoiminta alueiden yhdistäminen oli yksi strategisista toimenpiteistä organisaatorakenteen muutoksessa. Voidaan ajatella, että liiketoiminta-alueet BA Vita ja BA Fiskars tukevat toisiaan ja näin tasapainottaa koko konsernin liiketoimintaa, sillä kumpaankin liiketoiminta-alueeseen kohdistuu kausiluonteista kysyntää. BA Fiskarsin kysyntä on vahvimmillaan vuoden ensimmäisellä puoliskolla, kun taas BA Vitin kysyntä kasvaa vuoden toisella puoliskolla. Tällä tavoin liiketoiminta-alueiden voidaan ajatella olevan tasapainossa keskenään ja luovan selkeyttä myös taloudelliseen raportointiin.

Riskien hallinnalla on Fiskarsin liiketoiminnassa merkittävä rooli, sillä yhtiön globaaliin liiketoimintaan liittyy useita eri riskejä, joilla voi olla negatiivinen vaikutus esimerkiksi yhtiön liikevaihtoon ja tulokseen. Fiskars tunnistaa useita liiketoimintaansa kohdistuvia riskejä ja pyrkii aktiivisesti hallitsemaan niitä. Yhtiö oli tietoinen esimerkiksi Georg Jensenin oston liittyvistä riskeistä epävakaaassa markkinatilanteessa, mutta siitä huolimatta toteutti yritysoston. Tämä osoittaa konsernin luottamusta omaan liiketoimintaansa sekä kykyä suunnitella huolellisesti suuria yritysostoja. Huolellisen suunnittelun avulla Fiskars pystyy osin hallitsemaan operatiivisia riskejä. Geopoliittisilla riskeillä voi olla yllättäviä vaikutuksia yhtiön liiketoimintaan, kuten havaittiin Ukrainan sodan alkaessa. Sota nosti äkillisesti raaka-aine- ja energiakustannuksia maailmanlaajuisesti, mikä vaikutti myös Fiskarsin kustannusten kasvuun. Myöskään tulevaisuudessa Fiskars ei ole turvassa globaaleilta riskeiltä liittyen esimerkiksi geopolitiikkaan.

Fiskars-konsernin johdon ja hallituksen jäsenet omistavat noin 47 % yhtiön osakkeiden kokonaislukumäärästä. Fiskars selkeästi pyrkii siihen, että suurin osa yhtiön äänivallasta säilyy konsernin hallituksen ja johdon keskuudessa. Tästä voi olla hyötyä esimerkiksi epävakaaassa markkinatilanteessa, sillä suuren äänivallan hallinta voi antaa yritykselle mahdollisuuden reagoida nopeammin muutoksiin. Lisäksi se voi osaltaan vähentää päätöksentekoon liittyviä riskejä, sillä ulkopuolisilla sijoittajilla voi olla erilaisia näkemyksiä tai aikomuksia, jotka eivät välttämättä vastaa yhtiön johdon tavoitteita.

Prosenttilukumuotoisen tilinpäätöksen perusteella voidaan todeta Fiskarsin selvinneen melko hyvin haastavista markkinaolosuhteista huolimatta. Tuloslaskelma ja taseen erissä oli havaittavissa muun muassa vaikea markkinatilanne, myyntivolyymien lasku, yhtiön investoinnit digitaalisuuteen sekä Georg Jensen -yritysostoon liittyvät kulut. Monien tilinpäätöksen erien kohdalla käy ilmi yhtiön kulujen kasvu ja samaan aikaan laskenut kysyntä. Vuoden 2022 loppupuolella alkanut kustannusinflaatio ja kuluttajien madaltunut luottamus toivat haasteita Fiskarsin liiketoimintaan. Yhtiö kuitenkin onnistui parantamaan myyntivolyymeja ja bruttokatemarginaalia hieman strategisten toimenpiteiden avulla. Yritysostoon liittyvät kulut ovat vaikuttaneet merkittävimmin moniin eri tuloslaskelman ja



taseen eriin. Taseen varoista käy ilmi, että Georg Jensenin osto ei kuitenkaan kasvattanut liikearvoa, eli Fiskars ei ole maksanut ylihintaa yritysostosta. Tämä myös korostaa yhtiön kykyä tehdä konserniin sopivia ja edullisia yritysostoja. Riskien kannalta on parempi, mitä pienempi yhtiön liikearvo on, joten voidaan todeta, että Fiskarsin suhteellisen matala liikearvo on myös positiivinen asia. Tämä tekee yrityksestä myös paremman sijoituskohteen. Huomionarvoista on myös, että vaikka Fiskarsin pitkäaikaiset velat ovat kasvaneet muun muassa yritysoston myötä, konsernilla on edelleen myös merkittävä määrä omaa pääomaa suhteessa velkoihin, mikä tukee sen taloudellista vakautta pitkällä aikavälillä.

Fiskars konsernin liikevaihdon kehityksestä on havaittavissa haasteellinen toimintaympäristö, sillä kasvun tunnusluvut ovat olleet laskusuuntaisia vuosien 2021-2023 aikana. Fiskarsin uuden strategian taloudellisena tavoitteena oli liikevaihdon 5 % vuotuinen kasvu. Yhtiö ei kuitenkaan saavuttanut tätä tavoitetta ensimmäisen kahden vuoden aikana heikentyneen kysynnän vuoksi, sillä liikevaihto on laskenut. Haastavat markkinaolosuhteet ja kustannusinflaatio ovat myös havaittavissa kannattavuuden tunnusluvuissa, sillä kannattavuus on hieman laskenut vuosittain. Fiskarsin kasvun ja kannattavuuden parantuminen edellyttää markkinoiden elpymistä ja kysynnän kasvua. Inflaatio vaikuttaa edelleen merkittävästi kuluttajien ostokäyttäytymiseen, ja moni suosii edullisempia tuotteita. Fiskarsin luksusbrändien tuotteet eivät kuulu edullisimpiin vaihtoehtoihin, joka vaikuttaa vielä enemmän siihen, kuinka monet ovat valmiita maksamaan premium-hinnoista epävarmassa taloustilanteessa. Monet saattavat päätyä ostamaan vastaavia tuotteita edullisempia vaihtoehtoja tarjoavilta kilpailijoilta. Odotettavissa on, että Fiskarsin myyntivolyymit eivät tule kasvamaan merkittävästi lähivuosina, mikäli markkinat jatkuvat yhtä epävakaina.

Kannattavuuden tunnusluvut ovat pääosin laskeneet vuosien 2021-2023 aikana, joka johtuu haastavasta toimintaympäristöstä sekä Georg Jensen -yritysostosta. Vaikka kannattavuus onkin ollut laskussa, sen voidaan silti ajatella olevan yleisesti ottaen hyvällä ja tyydyttävällä tasolla, kun lukuja verrataan niiden viitteellisiin arvoihin tai kaupan ja teollisuuden toimialojen arvoihin. Fiskarsin vuoden 2024 puolivuositarkastuksesta käy ilmi, että yhtiön kannattavuus on ollut hieman laskusuuntainen myös vuoden 2024 ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Yhtiö on kuitenkin pystynyt suojaamaan kannattavuutta korkealla bruttokatemarginaalilla sekä vuoden 2023 kustannustehokkuusohjelmista saaduilla säästöillä (Fiskars 2024j, 3). Odotettavissa on, että yhtiö ei saa parannettua tulostaan orgaanisella kasvulla vielä lähiaikoina, joten tuloksen paraneminen edellyttää yhtiöltä lisää erilaisia tehostamistoimia.

Konsernin vakavaraisuus on myös hieman laskenut tarkasteluvuosien aikana. Nettovelkaantumisasasteen nousu ja omavaraisuusasteen lasku vuosittain johtuu vuosittain kasvaneesta velan määrästä, erityisesti vuonna 2023, jolloin Fiskars osti Georg Jensenin. Nettovelkaantumisasasteen todettiin olevan hyvällä tasolla jokaisena tarkasteluvuonna, vaikka yhtiön velkaantuneisuus on lisääntynyt. Fiskarsin vuoden 2024 puolivuositarkastuksesta käy ilmi, että nettovelkaantumisaste on vuoden 2024 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana kohonnut hieman yli 60 %, joka on Alma Talentin viitteellisten arvojen mukaan tyydyttävällä tasolla (tyydyttävä taso 60-120 %). Samoin omavaraisuusaste on vuoden 2024 ensimmäisellä vuosipuoliskolla laskenut aavistuksen, sillä se on 45 % (2023: 47 %), mutta pysynyt edelleen hyvällä tasolla viitteellisten ohjearvojen mukaan. Velkaantumisasasteen tippuminen tyydyttävälle tasolle ei ole vielä huolestuttavaa, sillä yhtiön omavaraisuusaste on edelleen hyvällä tasolla, joka viittaa siihen, että Fiskars ei ole omaan pääomaansa nähden liian korkeasti velkaantunut ja tappion sietokyky on edelleen hyvällä tasolla. Kunhan toivotut hyödyt esimerkiksi yritysostosta alkavat tuottamaan tulosta, ei yhtiön vakavaraisuudelle pitäisi koitua ongelmia.

Fiskars-konsernin maksuvalmius on hieman parantunut muun muassa varastojen pienenemisen ja lyhytaikaisten velkojen vähenemisen ansiosta. Maksuvalmiutta tarkasteltiin current ration ja quick ration avulla. Maksuvalmiuden voidaan todeta yleisesti olleen tyydyttävällä tasolla vuosien 2021-2023 aikana. Lyhytaikaisten velkojen ja varastojen vähenemisellä on ollut selkeä vaikutus maksuvalmiuden parantumiseen. Maksuvalmiuden parantuminen viittaa siihen, että konserni on parantanut rahoitusomaisuuttaan suhteessa lyhytaikaisiin velkoihin, vaikka se ei vielä täysin kata lyhytaikaisia velkoja. Maksuvalmiuden kehityksen voidaan odottaa olevan samankaltaista lähivuosina.

Pörssitunnuslukujen kehityksessä on ollut vaihteluita. Erityisesti vuoden 2022 luvuista on havaittavissa kysynnän lasku. Vuoden 2022 osakkeen hinta on ollut matalin, johon on vaikuttanut kuluttajien heikentynyt luottamus. Osinkosuhdeprosentti viittaa siihen, että Fiskars luottaa tulevaisuuteensa ja on valmis maksamaan kasvavaa osinkoa osakkeenomistajille. Yhtiö on myös onnistunut saavuttamaan strategiansa osingonjakotavoitteen, sillä osingonmaksu on ollut tassaisesti kasvavaa.

Pohtiessa Fiskars-konsernia sijoituskohteena, yhtiö tarjoaa mielenkiintoisen, mutta samalla suhteellisen riskialttiin sijoituskohteen. Yhtiö on onnistunut parantamaan maksuvalmiutta sekä kasvattamaan osinkoa, mutta samalla esimerkiksi kasvava velkaantuneisuus saattaa herättää huolta sijoittajissa. Yhtiön hyvän tason omavaraisuus voi kuitenkin luoda myös luottoa sijoittajiin yrityksen kyvystä pärjätä kilpailussa ja huolehtia lainoista sekä yllättävistä menoista. Fiskarsia voidaan pitää hyvänä pitkän aikavälin sijoituskohteena sijoittajille.

## **7 Pohdinta**

### **7.1 Opinnäytetyöprosessi**

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää millaisia strategioita Fiskars käyttää edistääkseen kansainvälistä kasvuaan, ja kuinka ne näkyvät tilinpäätöksessä. Lisäksi tarkoituksena oli selvittää millainen yhtiön taloudellinen tilanne on ollut vuosina 2021-2023 sekä millainen Fiskars on sijoituskohteena. Yhtenä tutkimuksen tavoitteena oli tarjota sijoittajalle hyödyllistä tietoa Fiskarsista. Mielestäni tutkimuksessa saatiin vastaus esitettyihin tutkimuskysymyksiin ja lopputuloksena saatiin aikaan selkeä kokonaisuus, josta myös sijoittaja voi hyötyä sijoituspäätöstä pohtiessaan. Koen, että menetelmätriangulaation hyödyntäminen auttoi tutkimuksen tavoitteisiin pääsyssä, joten valitut tutkimusmenetelmät sopivat hyvin tutkimuksen luonteeseen.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyöprosessi eteni sujuvasti selkeän suunnitelman laatimisen jälkeen. Fiskars yrityksenä ei ollut alkuun helpoimman tuntuinen kohde sen monipuolisen liiketoiminnan vuoksi, mutta yhtiön kansainvälisyys kiinnosti, joten päädyin valitsemaan Fiskarsin tutkimuksen kohdeyritykseksi. Pidin Fiskarsin kansainvälisten strategioiden tutkimista tärkeänä osana opinnäytetyötä sen globaalin menestyksen vuoksi. Opinnäytetyön teoriaosuuden tekeminen auttoi myös hahmottamaan opinnäytetyön kokonaisuutta paremmin. Koen oppineeni myös paljon uutta opinnäytetyöprosessin aikana liittyen yrityksen tilinpäätösanalyysiin. Lopputuloksena opinnäytetyöprosessissa saatiin aikaan omien tavoitteideni mukainen kokonaisuus.

## **7.2 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys**

Validiteetti ja reliabiliteetti liitetään usein tutkimuksen luotettavuuden arviointiin. Tutkimuksen validiteetti kertoo kuinka tutkimuksen tutkimusmenetelmä mittaa tutkimuksessa juuri sitä, mitä on tarkoituskin mitata. Validiteetin puuttuminen viittaa siihen, että tutkimuksessa on todellisuudessa tutkittu eri asiaa, kuin mitä on ollut tarkoitus. Tämä tekee tutkimuksesta arvottoman. Reliabiliteetti tarkoittaa sitä, kuinka luotettavasti ja toistettavasti tutkimuksessa käytetty mittaus- tai tutkimusmenetelmä mittaa haluttua ilmiötä. Tutkimuksen reliaabeliudella tarkoitetaan toistettavuutta eli esimerkiksi jos tutkimus tehtäisiin uudelleen samoissa olosuhteissa, tulosten tulisi olla yhtenevät alkuperäisten kanssa. (Hiltunen 2009, 3, 9.)

Tämän opinnäytetyön kvantitatiivinen tutkimusaineisto koostui Fiskars-konsernin tilinpäätöksistä vuosilta 2021-2023. Konsernin tilinpäätökset on tarkistettu ennen niiden julkaisua tilintarkastajan toimesta. Fiskars-konsernin tilintarkastuksesta, niiden valvonnasta ja koordinoinnista vastaa Ernst & Young Oy. Tilintarkastukseen sisältyy myös koko konsernin kirjanpidon tarkastus. (Fiskars 2024q.) Tilinpäätösanalyysissä käytettävät tunnusluvut on laskettu konsernin tilinpäätösten pohjalta, jotka ovat edellä mainitun mukaisesti lakisääteisesti tilintarkastettuja. Tunnuslukujen laskentakaavat eivät myöskään ole liian monimutkaisia, ja ne ovat helposti kenen tahansa laskettavissa ja tarkistettavissa.

Näiden pohjalta voidaan todeta opinnäytetyön kvantitatiivisen tutkimusaineiston olevan lakisääteistä ja luotettavaa.

Opinnäytetyön laadullinen aineisto koostuu vuosikertomuksista, lehtiartikkeleista, pörssitiedotteista sekä hallituksen toimintakertomuksista. Tutkimuksessa esitettävät lehtiartikkelit sekä muut tutkimukset on otettu luotettavista alan ammattilaisten laatimista lähteistä. Kaikista lähteistä on myös asianmukaiset lähde- ja viitemerkinnät opinnäytetyössä. Opinnäytetyön kvalitatiivinen tutkimusaineisto pohjautuu paljolti konsernin laatimiin vuosikertomuksiin sekä hallituksen laatimiin toimintakertomuksiin. Lakisääteisessä tilintarkastuksessa tarkistetaan myös hallituksen toimintakertomuksen tietojen yhteneväisyys tilinpäätöksen tietojen kanssa sekä se, että toimintakertomus on laadittu voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti (Fiskars 2024q). Tämän pohjalta tutkimuksen laadullista aineistoa voidaan pitää luotettavana.

Opinnäytetyön eettisyyttä arvioidessa on huomioitu, ettei siihen sisälly haastatteluja tai muuta toiseen ihmiseen kohdistuvaa tutkimusta. Opinnäytetyössä käytettävät tutkimusmateriaalit, kuten yrityksen vuosikertomukset ja tilinpäätöstiedot ovat julkisesti kaikkien nähtävillä. Tutkimuksessa on otettu huomioon hyvän tieteellisen käytännön peruseriaatteen sekä vilppiin ja plagiointiin liittyvät asiat. Jokaisesta lähteestä on merkitty lähteet ja viitteet asianmukaisella tavalla.

### **7.3 Jatkotutkimusmahdollisuudet**

Opinnäytetyön aiheena tehdään tilinpäätösanalyysi Fiskars Oyj:stä, jossa opinnäytetyön tavoitteena on tarkastella kohdeyrityksen strategisia valintoja sekä yhtiön sopivuutta sijoituskohteena. Opinnäytetyö toimii hyödyllisenä työkaluna sijoittajille, jotka joko harkitsevat sijoittavansa Fiskars Groupiin tai sijoittavat jo yhtiöön. Lukija voi saada hyvän käsityksen yhtiön lähimenneisyydestä, tämänhetkisestä tilanteesta, strategioista sekä arvion yhtiön tulevasta menestyksestä, josta voi olla hyötyä esimerkiksi sijoituspäätöstä tehdessä.

Opinnäytetyössä käsiteltäviin aiheisiin liittyy monia jatkotutkimusmahdollisuuksia, sillä tilinpäätöksiä voidaan analysoida ja tutkia monesta eri näkökulmasta. Aiheesta löytyy myös entuudestaan monia tutkimuksia. Yhtiöiden tilanteet muuttuvat jatkuvasti, mikä luo uutta tutkittavaa vuosittain. Tämän vuoksi yhtiöitä voidaan myös tilinpäätösanalyysissä tarkastella esimerkiksi sijoittajan näkökulmasta yhä uudelleen. Myös yhtiöiden strategioita voidaan tarkastella uudelleen ja eri näkökulmista etenkin, kun yhtiöt muuttavat strategiaansa.

## Lähteet

- Alma Talent. 2024a. Kannattavuus. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/>. 2.9.2024.
- Alma Talent. 2024b. Käyttökate-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti/>. 13.8.2024.
- Alma Talent. 2024c. Liiketulos ja liiketulos-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/liiketulos-ja-liiketulos-prosentti/>. 13.8.2024.
- Alma Talent. 2024d. Nettotulos ja nettotulos-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti/>. 13.8.2024.
- Alma Talent. 2024e. Oman pääoman tuotto-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe/>. 13.8.2024.
- Alma Talent. 2024f. Sijoitetun pääoman tuotto-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paaoman-tuotto-prosentti-roi/>. 13.8.2024.
- Alma Talent. 2024g. Liikevaihdon kasvu-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/toiminnan-laajuus/liikevaihdon-kasvu-prosentti/>. 16.8.2024.
- Alma Talent. 2024h. Henkilöstömäärä. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/toiminnan-laajuus/henkilostomaara/>. 16.8.2024.
- Alma Talent. 2024i. Liikevaihto / henkilö. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/tehokkuus/liikevaihto-henkilo/>. 16.8.2024.
- Alma Talent. 2024j. Vakavaraisuus. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/>. 2.9.2024.
- Alma Talent. 2024k. Omavaraisuusaste-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti/>. 20.8.2024.
- Alma Talent. 2024l. Nettovelkaantumisaste-% (Net Gearing). <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/nettovelkaantumisaste-prosentti-net-gearing/>. 20.8.2024.
- Alma Talent. 2024m. Quick ratio. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/quick-ratio/>. 20.8.2024.
- Alma Talent. 2024n. Current ratio. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/current-ratio/>. 20.8.2024.
- Alma Talent. 2024o. Pörssitunnusluvut. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/>. 2.9.2024.
- Alma Talent. 2024p. P/E-luku. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/p-e-luku/>. 30.8.2024.
- Alma Talent. 2024q. P/B-luku. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/p-b-luku/>. 30.8.2024.
- Alma Talent. 2024r. Osakekohtainen tulos (EPS). <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/osakekohtainen-tulos-eps/>. 30.8.2024.
- Alma Talent. 2024s. Osinkotuotto-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/osinkotuotto-prosentti/>. 30.8.2024.
- Alma Talent. 2024t. Osinkosuhde-%. <https://www.almainsights.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/osinkosuhde-prosentti/>. 30.8.2024.

- Asia Sponsorship News Co. 2024. Wedgwood Makes Xiao Zhan Its First Global Ambassador. LinkedIn. 13.7.2024. <https://www.linkedin.com/pulse/wedgwood-makes-xiao-zhan-its-first-global-ambassador-8yvnc>. 28.9.2024.
- European Commission. 2023. Business and consumer survey results for December 2022 – Statistical Annex. [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/09ddc775-ba95-499b-8a2c-a8c4658f94e2\\_en?filename=bcs\\_2022\\_12\\_statistical\\_annex\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/09ddc775-ba95-499b-8a2c-a8c4658f94e2_en?filename=bcs_2022_12_statistical_annex_en.pdf). 23.9.2024.
- European Commission. 2024. Business and consumer survey results for December 2023 – Statistical Annex. [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/a02181fc-03c2-49e6-9fc1-ccf04fbf04f2\\_en?filename=bcs\\_2023\\_12\\_statistical\\_annex\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/a02181fc-03c2-49e6-9fc1-ccf04fbf04f2_en?filename=bcs_2023_12_statistical_annex_en.pdf). 23.9.2024.
- Fiskars. 2022a. Fiskars Group Tilinpäätöstiedote Tammikuu-joulukuu 2021. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2022/02/FiskarsGroup\\_Q4-2021\\_fin.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2022/02/FiskarsGroup_Q4-2021_fin.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2022b. Tilinpäätös 2021. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2022/02/Fiskars\\_Group\\_Tilinpaatos\\_2021.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2022/02/Fiskars_Group_Tilinpaatos_2021.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2022c. Fiskars Group luopuu toiminnoistaan Venäjällä. <https://fiskarsgroup.com/fi/uutiset/lehdistotiedotteet/fiskars-group-luopuu-toiminnoistaan-venajalla/>. 23.9.2024.
- Fiskars. 2023a. Tilinpäätös 2022. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2023/03/FiskarsGroup\\_Tilinpaatos\\_2022-1.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2023/03/FiskarsGroup_Tilinpaatos_2022-1.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2023b. Fiskars Group Tilinpäätöstiedote Tammikuu-joulukuu 2022. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2023/02/FiskarsGroup\\_Q4-2022\\_fin.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2023/02/FiskarsGroup_Q4-2022_fin.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2023c. Fiskars-konserni on saattanut päätökseen Georg Jensenin yrittösoston. <https://fiskarsgroup.com/fi/uutiset/lehdistotiedotteet/fiskars-konserni-on-saattanut-paatokseen-georg-jensenin-yrittososton/>. 24.9.2024.
- Fiskars. 2023d. Tulosoheistus. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/taloustieto/tulosoheistus/>. 24.9.2024.
- Fiskars. 2024a. Brändimme. <https://fiskarsgroup.com/fi/brandit/>. 12.9.2024.
- Fiskars. 2024b. Historiamme. <https://fiskarsgroup.com/fi/tietoja-meista/historiamme/>. 21.9.2024.
- Fiskars. 2024c. Tilinpäätös 2023. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/03/FiskarsGroup\\_Tilinpaatos\\_2023.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/03/FiskarsGroup_Tilinpaatos_2023.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2024d. Liiketoiminta-alueet. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/fiskars-sijoituskohteena/liiketoiminta-alueet/>. 19.9.2024.
- Fiskars. 2024e. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2023. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/02/FiskarsGroup\\_Selvitys\\_hallinto\\_ja\\_ohjausjarjestelmasta\\_2023.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/02/FiskarsGroup_Selvitys_hallinto_ja_ohjausjarjestelmasta_2023.pdf). 17.9.2024.
- Fiskars. 2024f. Suurimmat osakkeenomistajat. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/osakkeet-ja-osakkeenomistajat/suurimmat-osakkeenomistajat/>. 18.9.2024.
- Fiskars. 2024g. Johdon liiketoimet. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/osakkeet-ja-osakkeenomistajat/johdon-liiketoimet/>. 18.9.2024.
- Fiskars. 2024h. Hallitus. <https://fiskarsgroup.com/fi/tietoja-meista/hallitus/>. 18.9.2024.



- Fiskars. 2024i. Strategia. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/fiskars-sijoituskohteena/strategy/>. 21.9.2024.
- Fiskars. 2024j. Fiskars-konserni Puolivuosikatsaus 2024. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/07/FiskarsGroup\\_Q2-2024\\_fin.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/07/FiskarsGroup_Q2-2024_fin.pdf). 26.9.2024.
- Fiskars. 2024k. Fiskars-konserni Tilinpäätöstiedote Tammikuu-joulukuu 2023. [https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/02/FiskarsGroup\\_Q4-2023\\_fin.pdf](https://fiskarsgroup.com/wp-content/uploads/2024/02/FiskarsGroup_Q4-2023_fin.pdf). 5.10.2024.
- Fiskars. 2024l. Riskit ja liiketoiminnan epävarmuustekijät. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/fiskars-sijoituskohteena/riskit-ja-liiketoiminnan-epavarmuustekijat/>. 19.9.2024.
- Fiskars. 2024m. Markkinat ja asiakkaat. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/fiskars-sijoituskohteena/markkinat-ja-asiakkaat/>. 22.9.2024.
- Fiskars. 2024n. Fiskars-konserni sijoituskohteena. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/fiskars-sijoituskohteena/>. 23.9.2024.
- Fiskars. 2024o. Yhtiöjärjestys. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/hallinnointi/yhtiojarjestys/>. 29.9.2024.
- Fiskars. 2024p. Osingot. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/osakkeet-ja-osakkeenomistajat/osingot/>. 2.10.2024.
- Fiskars. 2024q. Tilintarkastus. <https://fiskarsgroup.com/fi/sijoittajat/hallinnointi/tilintarkastus/>. 14.9.2024.
- Ganti, A. 2024. Consumer Confidence Index (CCI): Definition and What It Indicates. Investopedia. 28.8.2024. <https://www.investopedia.com/terms/c/cci.asp>. 25.9.2024.
- Global Vision Insights. 2024. Glass Ceramics Market Share: 2031 Analysis. <https://www.linkedin.com/pulse/glass-ceramics-market-share-2031-analysis-global-vision-insights-cycxc>. 25.9.2024.
- Hiltunen, L. 2009. Validiteetti ja reliabiliteetti. Kurssimateriaali. Jyväskylän yliopisto. [http://www.mit.jyu.fi/OPE/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius\\_ja\\_reliabiliteetti.pdf](http://www.mit.jyu.fi/OPE/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius_ja_reliabiliteetti.pdf). 14.9.2024.
- Indieplace. 2023. Brändilähtetilas- brändin tehokas puolestapuhuja. <https://www.indieplace.fi/brandilahettilaat/>. 28.9.2024.
- Juva, R., Westerholm, T. 2024. Fiskars. Inderes. 19.3.2024. <https://www.inderes.fi/files/bfd3fb86-e1d3-4642-bb6b-7805eae09d1>. 2.10.2024.
- Järvenpää, M., Pellinen, J., Virtanen, A. 2007. Kansainvälisen yrityksen talous. Helsinki: WSOYpro.
- Kaisanlahti, T., Leppiniemi, J., Leppiniemi, R. 2021. Tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki: Alma Talent.
- Kajaani, P., Westerholm, T. 2021. Fiskars. Inderes. 28.12.2021. <https://www.inderes.fi/files/f6cb2c8b-484e-484b-b467-d6cdf12c55ae>. 28.9.2024.
- Kallunki, J-P. 2022. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Alma Talent.
- Kamensky, M. 2014. Strateginen johtaminen: menestyksen timantti. Vantaa: Hansaprint Oy.
- Kananen, J. 2013. Case-tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylä: Tampereen Yliopistopaino Oy – Juvenes Print.
- Kananen, J. 2014. Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä: miten kirjoitan kvalitatiivisen opinnäytetyön vaihe vaiheelta. Jyväskylä: Tampereen Yliopistopaino Oy – Juvenes Print.
- Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svennas, K., Wilkman, N. Yrityskauppa. 2013. <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.tietopalvelu.karelia.fi/teos/HAEBHXBTDG#/kohta:1/piste:b1999>. 20.8.2024.

- Kauppalehti. 2024. Fiskars Oyj (FSKRS) – Kurssihistoria. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/porssikurssit/osake/FSKRS/kurssihistoria>. 2.10.2024.
- Kauppalehti. 2024. Fiskars Oyj (FSKRS) – Tilinpäätös. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/porssikurssit/osake/FSKRS/tilinpaatos>. 29.9.2024.
- Kehusmaa, K. 2010. Strategiatyö- organisaation voimanlähde. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Kekäläinen, L-M. 2015. Tilinpäätösanalyysi Case Fiskars Oyj. Centria-ammattikorkeakoulu. Liiketalouden koulutusohjelma. Opinnäytetyö. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/92498/Kekalainen\\_Leea-Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/92498/Kekalainen_Leea-Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y). 25.5.2024.
- Kirjanpitolaki 1336/1997.
- Lassila, A. 2023. Nathalie Ahlström: Georg Jensenin oston myötä jo kolmasosa Fiskars Groupista tulee olemaan luksusbrändejä. Helsingin Sanomat. <https://www.hs.fi/talous/art-2000009854634.html>. 28.9.2024.
- Mäkelä, M. 2024. Tilinpäätösinformaation hyödyntäminen sijoittajan näkökulmasta – Case Tokmanni Group Oyj. Karelia-ammattikorkeakoulu. Liiketalouden koulutusohjelma. Opinnäytetyö. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/856111/Matias\\_Makela.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/856111/Matias_Makela.pdf?sequence=2&isAllowed=y). 1.9.2024.
- Niskanen, J., Niskanen, M. 2016. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita. Ellibs e-kirjat. 6.9.2024.
- Sijoittaja. 2024. Kolme sijoittajan tärkeintä tunnuslukua. <https://www.sijoittaja.fi/64957/kolme-sijoittajan-tarkeinta-tunnuslukua/>. 1.10.2024.
- Veijalainen, N. 2023. PunaMusta Media Oyj strategisesta näkökulmasta. Karelia-ammattikorkeakoulu. Liiketalouden koulutusohjelma. Opinnäytetyö. <https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/792071/Veijalainen%20Niko.pdf?sequence=2>. 1.9.2024.
- Vilkkä, H. 2021. Näin onnistut opinnäytetyössä: ratkaisut tutkimuksen umpikujiin. Jyväskylä: PS-kustannus. <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523701236>. 7.9.2024.
- Wedgwood. 2024. Xiao Zhan. [https://www.wedgwood.com/en-ca/welcome-to-wedgwood/collaborators/xiao-zhan?srsId=Afm-BOoqc8A2GLLHbq9pkBH8h-9sgnOmgzM5yi0x4iUMdaj\\_hcr7hbvWd](https://www.wedgwood.com/en-ca/welcome-to-wedgwood/collaborators/xiao-zhan?srsId=Afm-BOoqc8A2GLLHbq9pkBH8h-9sgnOmgzM5yi0x4iUMdaj_hcr7hbvWd). 28.9.2024.
- Yritystutkimus ry. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Gaudeamus

**Konsernin tuloslaskelma 2021-2023**

<b>Milj. euroa</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Liikevaihto	1 129,80	1 248,40	1 254,33
Hankinnan ja valmistuksen kulut	-618,5	-692,5	-714,6
<b>Bruttokate</b>	<b>511,4</b>	<b>555,9</b>	<b>539,8</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	28,9	5,6	4,1
Myynnin ja markkinoinnin kulut	-292,6	-276,1	-267,5
Hallinnon kulut	-124,5	-120,9	-116,9
Tutkimus- ja kehittämismenot	-19,8	-20,8	-15,5
Liiketoiminnan muut kulut	-4,5	-8,9	-1,1
<b>Liiketulos (EBIT)</b>	<b>98,9</b>	<b>134,7</b>	<b>142,8</b>
Biologisten hyödykkeiden käyvän arvon muutos	4,8	1,1	1,3
Rahoitustuotot ja -kulut	-24,0	-11,7	0,0
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>79,7</b>	<b>124,1</b>	<b>144,1</b>
Tuloverot	-9,7	-25,0	-56,5
<b>Tilikauden tulos</b>	<b>70,0</b>	<b>99,1</b>	<b>87,5</b>

**Konsernin tase 2021-2023**

<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>			
<b>OMA PÄÄOMA</b>			
Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma	819,9	819,8	812,1
Määräysvallattomille omistajille kuuluva oma pääoma	3,8	4,1	4,2
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>823,7</b>	<b>823,9</b>	<b>816,3</b>
<b>PITKÄAIKAISET VELAT</b>			
Korolliset velat	330,7	130,4	0,7
Vuokrasopimusvelat	117,4	92,9	88,9
Laskennalliset verovelat	38,8	34,5	32,1
Etuuspohjaiset eläkevelvoitteet	12,1	10,8	12,8
Varaukset	3,3	2,4	3,4
Muut pitkäaikaiset velat	4,1	4,0	6,0
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>	<b>506,4</b>	<b>275,1</b>	<b>143,9</b>
<b>LYHYTAIKAISET VELAT</b>			
Korolliset velat	92,5	195,2	64,4
Vuokrasopimusvelat	33,3	22,5	22,6
Ostovelat	102,1	83,9	139,3
Muut velat	184,5	180,9	231,2
Tuloverovelat	6,7	3,8	3,2
Varaukset	5,8	3,0	14,7
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>	<b>424,9</b>	<b>489,3</b>	<b>475,4</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>	<b>1 754,90</b>	<b>1 588,30</b>	<b>1435,5</b>
<b>Milj. euroa</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
<b>VARAT</b>			
<b>PITKÄAIKAISET VARAT</b>			
Liikearvo	220,1	221,2	219,1
Muut aineettomat hyödykkeet	371,7	278,6	270,2
Aineelliset hyödykkeet	163,2	146,3	144,9
Käyttöoikeusomaisuuserät	143,4	110,6	106,8
Biologiset hyödykkeet	51,3	46,5	45,4
Sijoituskiinteistöt	5,3	5,8	3,6
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat	30,9	29,0	32,0
Muut sijoitukset	3,5	3,5	3,7
Laskennalliset verosaamiset	28,4	31,9	27,5
Muut pitkäaikaiset varat	11,0	6,4	6,9
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>	<b>1 028,80</b>	<b>879,7</b>	<b>860,0</b>
<b>LYHYTAIKAISET VARAT</b>			
Vaihto-omaisuus	364,0	364,7	272,9
Myyntisaamiset	177,2	170,5	206,3
Muut saamiset	52,0	48,8	23,6
Tuloverosaamiset	4,2	7,2	2,6
Korolliset saamiset	1,4	1,7	0,0
Rahavarat	127,3	115,8	31,5
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>	<b>726,1</b>	<b>708,6</b>	<b>537,0</b>
Myyttävänä olevat omaisuuserät			38,4
<b>Varat yhteensä</b>	<b>1 754,90</b>	<b>1 588,30</b>	<b>1435,5</b>