

Nordea

EXECUTIVE SUMMARY

Katse käyttöpääomaan

Vapauta sidoksissa olevaa arvoa



Nyt on aika toimia

Nordean tuore selvitys osoittaa, että pohjoismaisten yritysten käyttöpääoman tehostamiseksi tarvitaan kiireellisiä toimenpiteitä

Pohjoismaisissa yrityksissä piilee 65 miljardin euron mahdollisuus

On kiistan fakta, että pohjoismaiset yritykset häviävät muulle Euroopalle käyttöpääoman tehokkaassa käytössä.

Tarkastelimme selvityksessämme 184:ää pörssilistattua pohjoismaista yritystä, joita pidetään yleisesti ottaen hyvin johdettuina. Selvityksemme kuitenkin osoitti, että pohjoismaisella mediaaniyrityksellä sitoutuu toimintaansa 36 prosenttia enemmän nettokäyttöpääomaa kuin mediaaniyrityksellä muualla Euroopassa.

Tässä piilee suuri mahdollisuus. Selvityksemme mukaan nämä 184 yritystä voisivat vapauttaa pääomaa yhteensä 65 miljardia euroa parantamalla nettokäyttöpääomaa suhteutettuna liikevaihtoon vertailuryhmänsä parhaan yrityksen tasolle. Luku vastaa 11:tä prosenttia yritysten kokonaismarkkina-arvosta, minkä lisäksi mallimme mukaan odotettavissa olisi ylimääräinen neljän prosentin arvonnousu käyttöpääoman tehostamisen myötä.

Jos vertailuryhmän huipputasolle nouseminen vaikuttaa liian suurelta haasteelta, noin puolet pääomapotentiaalin vapauttamisesta voitaisiin saavuttaa tehostamalla nettokäyttöpääoman suhdetta liikevaihtoon edes eurooppalaiselle keskitasolle.

Jotain on tehtävä

Teimme vastaavan selvityksen vuonna 2015, hyvin samanlaisin tuloksin. Asia on siis ollut tiedossa, mutta yritykset eivät ole tehneet juuri mitään tilanteen parantamiseksi viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana.

Nordean tekemä tutkimus osoittaa, että vaikka yritysten rahoitustoiminnoissa käyttöpääomaa pidetäänkin tärkeänä vastuualueena, se ei silti nouse tärkeysjärjestyksessä kärkisijoille eikä sen hallintaa ole huomioitu treasuryn suoritustittareissa. Tilanne on nyt vieläkin pakottavampi kuin vuosi sitten. Yritykset toimialasta ja omistusrakenteesta riippumatta kärsivät toimintaympäristöstä, jossa talouskasvu on hidasta ja korot ovat matalia. Tällaisessa toimintaympäristössä kysyntää on vaikea löytää eikä käteisvaroilta saa merkittäviä tuottoja. Käyttöpääoman hallinta on paras vipu tärkeän talousmittarin, sijoitetun pääoman tuoton (ROCE) nostamiseksi. Liikevoitto on vasta puolet



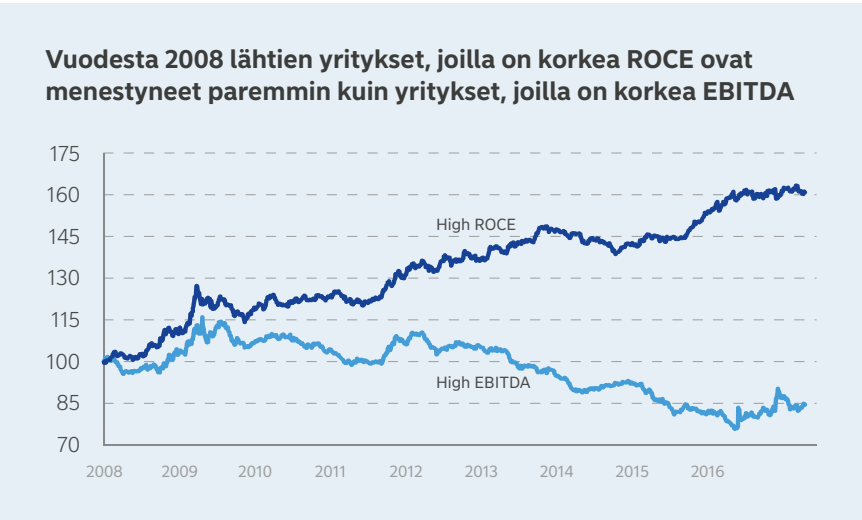
yhtälöstä. Selvityksemme mukaan liikevaihtoon suhteutetun nettokäyttöpääoman parantaminen vertailuryhmän parhaan yrityksen tasolle kasvattaisi sijoitetun pääoman tuottoa keskimäärin 6 prosenttiyksikköä.

Jos yhtiö ei kiinnitä huomiota käyttöpääomaan, sijoittajat tekevät sen

Miksi sijoitetun pääoman tuottoon (ROCE) tulisi kiinnittää huomiota? Mallimme osoittavat, että sijoitetun pääoman tuoton paraneminen vaikuttaa suoraan yrityksen arvostustasoihin. Osakekurssit ovat vuodesta 2008 lähtien nousseet kautta linjan enemmän sellaisissa yrityksissä, joilla on korkea sijoitetun pääoman tuotto kuin sellaisissa, joissa on korkea käyttökate (EBITDA).

Tätä käyttöpääoman ja osakekurssin välistä yhteyttä ei tunneta riittävän hyvin. Harvat yritykset antavat ohjeistusta nettokäyttöpääomasta tai asettavat taloudellisia tavoitteita, jotka koskevat nettokäyttöpääomaa tai siihen liittyviä mittareita kuten kassavirtaa tai tuottoja. Sen sijaan yritykset pitäytyvät ohjeistuksissaan yksinkertaisemmissa ja yleisemmin käytössä olevissa mittareissa, kuten marginaaleissa.

Nyt olemme tilanteessa, jossa kasvu on hidasta. Samaan aikaan liikevaihtoon suhteutetun nettokäyttöpääoman vaikutus osakekurssiin ja yritysten tuloksiin on noussut näkyvämmäksi. Aktiiviset sijoittajat alkavatkin pian kysellä, mistä jatkossa saadaan tuottoja. Tämä lisää yrityksen johtoon kohdistuvia paineita, mikä puolestaan lisää talousjohtoon ja treasuryyn kohdistuvia paineita kyetä osoittamaan että yrityksen pääomankäyttö on tehokasta. Kannattaa siis itse aloittaa keskustelu aiheesta jo nyt.



Perehdy asiaan ja ryhdy toimeen

Aivan ensimmäiseksi kannattaa perehtyä asiaan tarkemmin. Keskustele asiasta ulkopuolisten neuvonantajien kuten Nordean kanssa. Näin saat puolueettoman näkemyksen yrityksesi luvuista markkinoiden kokonaisnäkökulmasta katsottuna. Älä vertaa yrityksesi suoritusta pelkästään samankaltaisilla markkinoilla toimiviin yrityksiin vaan myös yrityksiin, joiden toimintamalli ja rahoitusrakenne ovat samankaltaisia kuin omassa yrityksessäsi. Nämä yritykset muodostavat todellisen vertailuryhmäsi ja paljastavat yrityksesi aidon potentiaalin.

Hae inspiraatiota pääomasijoittajilta, jotka todella ymmärtävät, kuinka tehokkaalla taseen käytöllä saadaan irti tuottoja. Tarkastelimme selvityksessämme pääomasijoittajien rahoittamia yrityksiä listautumisantien jälkeen. Kävi ilmi, että näiden yritysten nettokäyttöpääoman suhde liikevaihtoon oli keskimäärin 10 prosenttiyksikköä alhaisempi listautumisannin aikaan ja se on pysynyt samalla tasolla myös annin jälkeen. Haastatteluissa totesimme, että vastaavaan suoritukseen voi yltää vain hyödyntämällä kaikkia saatavilla olevia käyttöpääomanhallintatyökaluja, joita ovat mm. maksuehtojen uudelleenneuvottelu, saatavien factoring, varastojen myynti, toimittajarahotus sekä and P2P- ja O2C-prosessien virtaviivaistaminen.

Tärkeintä on kuitenkin, että koko yrityksesi organisaatio aina johdosta yksittäiseen työntekijään sitoutuu käyttöpääoman hallintaan. On tärkeää, että asialla on ylimmän johdon tuki ja että johdossa ymmärretään, miten suuresta mahdollisuudesta on kyse. Esitä tietoa siitä, kuinka sijoitetun pääoman tuotto on marginaaleja tärkeämpää hitaan talouskasvun ja matalien korkojen vallitessa. Kerro, kuinka käyttöpääoman tehostaminen nostaa osakkeiden hintaa ja kuinka vaikutus vain vahvistuu, kun sijoittajat tiedostavat asian. Nyt on aika ryhtyä toimeen.



Tietoa Nordeasta

Nordea on yksi Euroopan kymmenestä suurimmasta yleispankista markkina-arvolla mitattuna. Nordealla on noin 11 miljoonaa asiakasta, 31 500 työntekijää ja konttoreita noin 600 toimipaikassa. Nordea noteerataan Nasdaqin pörseissä Helsingissä, Kööpenhaminassa ja Tukholmassa.

Meillä on laaja asiantuntemus kaikissa niissä monipuolisissa tuotteissa, palveluissa ja ratkaisuissa, joita tarjoamme asiakkaillemme niin pankkiasioissa kuin varallisuudenhoidossa ja vakuutustoiminnassa. Asiakassuhteemme perustuvat luottamukseen. Sitoudumme vahvasti sekä asiakkaisiimme että yhteiskuntaan.

Kirjoittajat

Hugo Fredriksson

Senior Analyst | Equity Strategy and Quant

Carl Grapenfelt

Head of Equity Strategy and Quant

Johan Trocmé

Head of Corporate Research Markets FICC

Lisätietoja

Tutustu käyttöpääomaselvitykseemme. Raportti sisältää syväanalyysit 16:sta eri alojen yrityksestä, tietoa uusista nettokäyttöpääoman parantamiseen kehitetyistä työkaluista ja toimintatavoista sekä vertailuryhmäsi yrityksiä koskevaa taloustietoa. Lataa raportti:

insights.nordea.com/go/working-capital

RUOTSI

Nordea
Smålandsgatan 17
SE-105 71
Stockholm
T: +46 8 614 7000

TANSKA

Nordea
Christiansbro, Strandgade 3
PO Box 850
DK-0900 Copenhagen C
T: +45 33 33 33 33

SUOMI

Nordea
Satamaradankatu 5
Helsinki
FI-00020 Nordea
T: +358 9 1651

NORJA

Nordea
Essendropsgate 7
NO-0368
Oslo
T: +47 22 48 50 00

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Esitetyt näkemykset ja muut tiedot ovat voimassa tämän asiakirjan päiväyksen hetkellä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tämä asiakirja ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä, eikä sitä tulisi pitää sellaisenaan tai käyttää ilman vastaanottajan omaa harkintaa. Oheisia tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Annetut tiedot eivät liity kenenkään yksittäisen vastaanottajan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Ennen sijoitus- tai luotonottopäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista tuotoista. Nordea Bank ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja millään lainkäyttöalueella. Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jaiella eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Bankin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.