

15.4.2009

Markkinat-tiedotteessa käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden ja tilinpäätösvalvonnan tulkintoihin, standardeihin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan markkinavalvonta.

Tässä numerossa kerromme seuraavista aiheista:

- » Talouden näkymien heikentyessä liikearvon arvonalentumistestaus tehtävä tarvittaessa useammin 1
- » Tulevaisuuden näkymien ja niiden perustelujen muutokset – tilinpäätöstiedotteet Q4/2007 vs. Q4/2008 4

Talouden näkymien heikentyessä liikearvon arvonalentumistestaus tehtävä tarvittaessa useammin

Finanssivalvonnan (Fiva) tilinpäätösvalvonta kävi läpi 50 listayhtiön vuosien 2008 ja 2007 tilinpäätöksissä esittämiä tietoja liikearvon arvonalentumistestauksista. Tarkastellut yhtiöt muodostavat noin 70% Helsingin pörssin markkina-arvosta. Fiva tarkasteli testausten tekoajankohdasta annettuja tietoja, yhtiöiden esittämien herkkyyksianalyysien sisältöä sekä käytetyistä diskonttauskoeroista ja pitkän aikavälin kasvuvauhdista annettuja tietoja. Otokseen sisältyi yhtiötä, joilla oli suuret liikearvot suhteessa omaan pääomaan sekä myös yhtiöitä, jotka olivat kirjanneet liikearvon arvonalentumistappiota vuonna 2008.

Talouden ennusteiden ja arvonalentumista ennakoiden viitteiden seuranta sekä arvonalentumistestauksissa käytettävien oletusten johdonmukaisuus suhteessa markkinatilanteen muutoksiin ovat tärkeitä heikentyneessä taloudellisessa tilanteessa. Arvonalentumisviitteiden seurannan tavoitteena on, että liikearvon testaus suoritetaan useammin kuin kerran vuodessa, jos on viitteitä siitä, että talouden ennusteet ja testauksessa käytetyt oletukset ovat muuttuneet siten, että ne voivat vaikuttaa testauksen tulokseen. Jos viitteiden seurannan tuloksena arvonalentumistestauksia suoritetaan kesellä vuotta, niin myös osavuositarkastuksissa olisi Fivan näkemyksen mukaan hyödyllistä antaa esi-

merkiksi testaustuloksiin, käytettyihin oletuksiin tai niiden muutosherkkyyteen liittyvää informaatiota.

Lähiajan näkymien heikentymisellä oli vain vähäisiä vaikutuksia liikearvon määrään

Liikearvon kirjanpitoarvoa tilikaudella 2008 alensi tappiokirjauksilla vajaat 15 listayhtiötä. Kirjatut arvonalentumistappiot olivat tyypillisesti 1-3% vuoden lopun taseen mukaisesta omasta pääomasta, mutta joukossa oli myös yhtiöiden kannalta merkittävämpiäkin arvonalentumisia. Kaikista listayhtiöistä noin neljänneksellä oli 31.12.2008 taseessa liikearvon määrä yli 50% omasta pääomasta, ja osalla jopa yli 100%.

Useimmat yhtiöt arvioivat tilinpäätöstiedotteissaan lyhyen aikavälin kasvuoletusten olevan laskussa ja vuoden 2009 kannattavuuden olevan vuotta 2008 alemmalla tasolla. Sillä ei kuitenkaan ollut Fivan havaintojen mukaan juurikaan vaikutusta arvonalentumistestauksen tuloksiin. Liikearvon arvonalentumisten määrä oli vähäinen, koska yhtiöt arvioivat testauksia tehdessään kannattavuuden palautuvan pidemmällä aikavälillä.

Testauksessa käytettyjä oletuksia ei aina päivitetty vastaamaan liiketoimintaympäristössä tapahtuneita muutoksia

Useat yhtiöt suorittivat arvonalentumistestauksen jo syksyllä 2008. Suurin osa otoksen yhtiöistä ei

15.4.2009

maininnut loppuvuoden 2008 aikana tapahtuneilla markkinaolosuhteiden muutoksella olleen vaikutusta siten, että arvonalentumistestaukset olisi suoritettu uudelleen päivitettyillä oletuksilla. Joidenkin yhtiöiden tilinpäätöksen liitetiedoista kävi kuitenkin selvästi ilmi, että ne suorittivat vuodenvaihteessa testauksen uudelleen ja ottivat huomioon markkinaolosuhteissa tapahtuneet muutokset.

Herkkyysanalyysitietojen informatiivisuudessa vaihtelua

Lähes kaikki yhtiöt kuvasivat tilinpäätöksessään ennustettujen rahavirtojen herkkyyttä oletusten muutoksille. Monet yhtiöt olivat parantaneet testauksessa käytettyjen oletusten muutosherkyydestä kertovia liitetietoja edelliseen vuoteen verrattuna.

Joidenkin yhtiöiden esittämät herkkyysanalyysit olivat hyvinkin yksilöityjä ja selkeitä, jolloin analyysistä saattoi saada käsityksen, minkä suuruiset muutokset kunkin rahavirtaa tuottavan yksikön tai ryhmän liiketoiminnallisissa oletuksissa, esimerkiksi kateasoissa, kasvuprosenteissa tai diskonttauskoroissa saisivat aikaan arvonalentumiskirjauksen. Joidenkin yhtiöiden herkkyysanalyysissä esittämät tiedot taas olivat vaikeammin tulkittavissa, esimerkiksi oletusten muutokset sekä niiden vaikutukset oli esitetty vain konsernitason vaihteluväleinä eikä erikseen eri rahavirtaa tuottaville yksiköille. Myös muutosten vaihteluvälit olivat usein suuria, jolloin herkkyysanalyysien tulokset eivät olleet kovin informatiivisia. Joissain tapauksissa selostus rahavirtojen herkkyydestä oletusten muutoksille oli ylipäätään hyvin niukka.

Paineet herkkyysanalyysin esittämiseksi ovat lisääntyneet heikentyneen taloudellisen tilanteen jatkuessa, sillä pienetkin muutokset oletusten arvoissa voivat johtaa arvonalentumisiin. Testaustuloksiin kuitenkin vaikuttavat samanaikaisesti monet eri oletukset, ja herkkyyslaskelmia esitettiin tilinpäätöksissä usein vain yhden oletuksen suhteen kerrallaan ilman kerrannaisvaikutuksia, jolloin niiden antama kuva on vain suuntaa antava.

Käytetyissä diskonttauskoroissa laskua – laskun syitä ei useinkaan kuvattu

Diskonttauskorkojen tasossa oli havaittavissa vaihtelua vuosien 2008 ja 2007 testausten välillä: 50 yhtiöstä lähes puolet käytti vuoden 2008 tilinpäätöksen

arvonalentumistestauksissa alempia diskonttauskorkoja kuin vuoden 2007 testauksissa. Diskonttauskorot pysyivät samana noin neljänneksellä yhtiöistä. Diskonttauskorot olivat puolestaan nousseet noin neljänneksellä yhtiöistä verrattuna edelliseen vuoteen.

Diskonttauskorkojen muutos alas- tai ylöspäin oli tyypillisesti yhden prosenttiyksikön luokkaa, mutta myös tätä huomattavasti suurempia koron muutoksia alaspäin havaittiin. Käytettävä korkotaso määräytyy usean eri tekijän yhteisvaikutuksena, jolloin esimerkiksi markkinakorkojen lasku ja luottoriskipreemioiden nousu ovat vaikuttaneet osaltaan vuoden 2008 testauksissa käytettyihin diskonttauskorkoihin.

Lähes puolet otoksen yhtiöistä käytti ennusteperiodin jälkeisen eli pitkän aikavälin (terminaalikauden) kasvuprosenttina samaa kuin edellisen vuoden testauksessa, ja noin neljännes yhtiöistä käytti edellistä vuotta korkeampaa kasvuvauhtia. Kasvuvauhti vaihteli laskevasta -1%:sta positiiviseen kasvuun +5%, yleisin oli positiivinen kasvu 2%, jonka usein kerrottiin vastaavan inflaatio-olettamaa. Toisaalta läpikäydystä aineistosta ei käynyt aina ilmi, kuvaako kasvuvauhti inflaation sisältävää nimelliskasvua vai reaalikasvua.

Vain harvoissa tapauksissa yhtiöt selostivat diskonttauskoron tai muiden oletusten muutosten syitä. IAS 1.125 (IFRS-standardit 2008) edellyttää kuitenkin, että arvioihin liittyviä epävarmuustekijöitä selostetaan ja IAS 1.129 (d)-kohta sisältää esimerkin tilanteesta, jossa esitetään selostus muutoksista, jotka on tehty omaisuuseriä koskeviin aikaisempiin oletuksiin. Muutosten syiden selostaminen on hyödyllistä informaatiota tilinpäätöksen käyttäjälle.

Käytettyjen oletusten vertailuvuoden tiedot puutteellisia

Noin puolet yhtiöistä ei esittänyt vuoden 2008 tilinpäätöksen testauslaskelmissa käytettyjä diskonttauskorkoja eikä terminaalikauden kasvuvauhtia lainkaan vertailuvuodelta 2007, vaan pelkästään vuodelta 2008. Noin neljännes yhtiöistä esitti vertailuvuoden 2007 tiedot vain diskonttauskoron osalta ja noin neljännes esitti molemmat tiedot vertailuvuoden osalta. Vertailukauden tietojen esittämisellä on kuitenkin merkitystä tarkasteltavana olevan kauden tilinpäätöksen ymmärtämisen kannalta (IAS 1.38),

15.4.2009

joten oletusten arvot on tärkeää esittää myös vertailukaudelta. Vertailutietojen esittäminen edesauttaa mm. herkkyysanalyysin ymmärtämistä. Edellisen vuoden oletusten vertailutietoja ei kuitenkaan aina ole käytettävissä esim. yrityskauppojen tai konsernin sisäisten rakennemuutosten seurauksena määritellyistä uusista tai muuttuneista rahavirtaa tuottavista yksiköistä tai niiden ryhmistä, joten diskonttauskorkojen ja kasvuvauhdin vertailu eri vuosien välillä ei siten aina ole mahdollista.

TAUSTATIETOA LIIKEARVON ARVONALENTUMISTESTAUKSESTA

Viime vuoden syksyllä syventyneen globaalin rahoituskriisin seurauksena myös suomalaisten listayhtiöiden tulevaisuuden näkymät heikkenivät. Samanaikaisesti yritysluottojen marginaalit kasvoivat luottoriskipreemioiden nousun johdosta. Näiden yhteisvaikutuksena syntyi odotuksia siitä, että liikearvojen arvonalentumiset heikentäisivät tilivuoden 2008 tuloksia. Vuodenvaihteen jälkeen Suomen kansantaloutta koskevat uusimmat ennusteet ovat lisäksi olleet aikaisempia ennusteita selkeästi pessimistisemmät, erityisesti vientinäkymät ovat heikentyneet.

Listayhtiöiden tilinpäätöksissä liikearvo testataan vähintään vuosittain. Liikearvoa sisältävän kokonaisuuden kirjanpitoarvoa verrataan sen tulontuotokykyyn eli kerrytettävissä olevaan rahamäärään. Kerrytettävissä oleva rahamäärä määritetään joko käyttöarvon tai sitä alemman käyvän arvon perusteella. Käytännössä yhtiöt määrittelevät usein vain käyttöarvon, joka on laskettu yleensä diskontattujen rahavirtojen menetelmällä. Tällöin taustalla ovat johdon hyväksymät budjetit, joihin tehdään tarvittavat oikaisut sekä uusinestoinneista että uudelleenjärjestelyistä, joihin ei olla vielä sitouduttu. Käyttöarvon laskemiseksi yhtiöt tekevät oletuksia mm. liikevaihdon kasvuvauhdista, raaka-aineiden hinnoista, työntekijöiden määrästä, palkkatasosta ja katetasoista sekä korkotasosta, jolla ennustetut rahavirrat diskontataan nykyhetkeen. Diskontattujen rahavirtojen laskentamalleissa, joi-

ta sovelletaan liikearvon testauksessa, on useimmiten pohjana 5 vuoden ennusteperiodi, jonka jälkeen lasketaan ns. Gordonin mallin avulla ikuisuusolettamaan perustuva terminaalikauden arvo (käyttöarvon jäännösosan nykyarvo). Sen suuruuteen vaikuttavat normalisoidun ennustevuoden rahavirtojen lisäksi ennustettu pitkän aikavälin kasvuvauhti ja diskonttauskorko. Suurin osa ennustetuista rahavirroista eli arvonalentumistestauksen tuloksesta tulee yleensä terminaaliarvon kautta. Jos käyttöarvo on taseeseen merkittävä kirjanpitoarvoa alempi, on erotus kirjattava tulosta alentavana arvonalentumistappiona.

Diskonttauskoron tulee IAS 36:n mukaan kuvastaa markkinoiden näkemystä sekä rahan aika-arvosta että omaisuuserään liittyvistä erityisriskeistä. Diskonttauskoron tasolla on vaikutusta testaustulokseen: korkea diskonttauskorko johtaa diskontattujen rahavirtojen laskelmissa alempaan käyttöarvoon ja vastaavasti alhainen diskonttauskorko johtaa korkeampaan käyttöarvoon.

Yhtiöiden, jotka tekivät liikearvon arvonalentumistestauksen jo syksyllä 2008, on tullut seurata testauksen suorittamisen jälkeen tapahtuneita muutoksia liiketoimintaympäristössään eli mahdollisia arvonalentumisia ennakoivia viitteitä. Arvonalentumisviitteiden seurannan tavoitteena on, että testaus suoritetaan useammin kuin kerran vuodessa, jos on viitteitä siitä, että talouden ennusteet ja testauksessa käytetyt oletukset ovat muuttuneet siten, että ne voivat vaikuttaa testauksen tulokseen.

15.4.2009

Tulevaisuuden näkymien ja niiden perustelujen muutokset - tilinpäätös-tiedotteet Q4/2007 vs. Q4/2008

Fiva teki finanssikriisin seurauksena nopeasti heikentyneiden talouden näkymien johdosta helmi-maaliskuussa 2009 seurantaselvityksen listayhtiöiden tulevaisuudennäkymien antamisesta ja näkymien perusteluista käymällä läpi tilikauden 2008 tilinpäätöstiedotteiden tulevaisuuden näkymiä. Seurantaselvitys kattoi 69¹ yhtiön tilinpäätöstiedotteet. Nämä samat yhtiöt sisältyivät vuoden 2008 tulevaisuudennäkymien perusteluista käsiteltyyn selvitykseen, jonka tulokset on julkaistu Markkinat 4/2008 -tiedotteessa.

Seurantaselvityksen tavoitteena oli saada kuva siitä, miten yhtiöt, ottaen huomioon finanssikriisi ja vallitseva reaalityalouden epävarmuus, ovat arvioineet tilinpäätöstiedotteissaan todennäköistä tulevaa kehitystään verrattuna edellisen tilikauden vastaavaan ajankohtaan ja miten yhtiöt ovat ottaneet huomioon nykyisen taloudellisen toimintaympäristönsä perustellessaan tulevaisuudennäkymiä.

Yhteenveto seurantaselvityksen merkittävimmistä havainnoista

Seurantaselvityksessä kävi ilmi, että

- 37 yhtiötä eli yli puolet selvityksessä mukana olleista yhtiöistä esitti tulevaisuudennäkymät vuoden 2008 tilinpäätöstiedotteessa samalla tavalla kuin vuoden 2007 tilinpäätöstiedotteessa.
- kolme yhtiötä ei esittänyt tulevaisuudennäkymiä ja niiden perusteluja lainkaan. Edellisenä vuonna tällaisia yhtiöitä ei ollut.
- 41 yhtiötä esitti tulosennusteen koko kuluvalta tilikaudelta. Vuotta aiemmin koko vuotta koskevan ennusteen antoi 53 yhtiötä. Tulosennusteen ajanjaksoa lyhensi seitsemän yhtiötä.

- kaksi kolmasosaa selvityksessä mukana olleista yhtiöistä esitti, että talouden kehityksen huono ennakoitavuus vaikeuttaa ennusteen antamista ja että arvioihin sisältyy normaalia enemmän epävarmuutta.
- 15 yhtiötä ennakoii liikevaihdon kasvua ja/tai kannattavuuden parantumista, loput näiden heikentymistä taikka jatkumista vuoden 2008 tasolla.
- 35 yhtiötä viittasi tulevaisuudennäkymien yhteydessä kustannussäästöihin liittyviin toimenpiteisiin.

Yli puolet yhtiöistä ei muuttanut tulevaisuudennäkymien esittämistapa

Kolme neljästä eli 51 kaikista selvityksessä mukana olleista yhtiöistä esitti tilinpäätöstiedotteessa tulosten ja loput, kolmea yhtiötä lukuun ottamatta, antoi tulevaisuutta kuvaavia yleisluonteisia näkymiä.

Esittämistapa Q4/2008	Small cap n=29	Mid cap n=20	Large cap n=20	Yhteensä n=69
Annettu yleisluonteiset näkymät	7	4	4	15
Annettu tulosennuste (sekä yleisluonteiset näkymät)	19	16	16	51
Ei selostettu näkymiä lainkaan	3	-	-	3

Seurantaselvityksessä havaittiin siis, että yli puolet yhtiöistä (37 yhtiötä) esitti tulevaisuudennäkymät, ts. antoi tulevaisuutta kuvaavia yleisluonteisia näkymiä ja/tai tulosennusteen, tilikauden 2008 tilinpäätöstiedotteessa edellistä vuotta vastaavalla tavalla. **Lähes kolmasosa yhtiöistä** kuitenkin antoi edellisvuotta **vähemmän tarkkaa informaatiota**. Tämä tarkoitti esimerkiksi luopumista tulosennusteen antamisesta (10 yhtiötä) tai **luopumista segmenttikohtaisten näkymien/ennusteiden antamisesta** (8 yhtiötä). Kuusi tulosennusteen antamisesta luopunut yhtiötä ei perustellut esittämistavan muutosta, mitä tiedottamisen johdonmukaisuus Fivan näkemyksen mukaan olisi edellyttänyt. Muut tulosennusteen antamisesta luopuneet yhtiöt viittasivat näkymissä markkinatilanteen epävarmuuteen ja heikkoon nä-

¹ Vuoden 2009 seurantaselvitys kattoi 20 large cap -yhtiötä, 20 mid cap -yhtiötä ja 29 small cap -yhtiötä. Vuoden 2008 selvitykseen verrattuna joukosta puuttui konkurssin tehnyt Stromsdal.

15.4.2009

kyvyyteen. Informaatiota vähentäneet yhtiöt kuuluivat pääsääntöisesti mid cap - ja small cap -ryhmiin.

Huomionarvoista on, että **yksitoista yhtiötä esitti tarkempaa** informaatiota tulevaisuudennäkymistään kuin edellisenä vuonna. Useimmiten tämä tarkoitti tulosennusteen antamista aikaisemmin esitettyjen yleisluonteisten näkymien lisäksi (7 yhtiötä). Neljä yhtiötä lisäsi segmenttikohtaiset näkymät ja/tai tulosennusteen konsernitason näkymien/ennusteen rinnalle. Informaatiota laajentaneita yhtiöitä oli kaikissa ryhmissä, suhteellisesti eniten large cap -ryhmässä.

Kolme small cap -ryhmään kuuluvaa yhtiötä jätti kokonaan esittämättä arvion todennäköisestä tulevasta kehityksestään, kun vuoden 2007 tilinpäätöstiedoissa kaikki tarkastellut yhtiöt esittivät arvion. Kaksi edellä mainitusta kolmesta yhtiöstä viittasi markkinatilanteen epävakauten ja lähiajan heikkoon ennustettavuuteen. Fivan näkemyksen mukaan yhtiöillä, jotka ovat jättäneet antamatta tilinpäätöstiedotteessaan lainsäädännön edellyttämän arvion todennäköisestä tulevasta kehityksestä kokonaan, on korostettu velvollisuus tiedottaa taloudellisen tilanteensa kehittymisestä AML 2:7 §:n nojalla viipymättä, kun tulevaa kehitystä voidaan arvioida luotettavasti. Kaksi näistä yhtiöistä on jo antanut tulosvaroituksen tilinpäätöstiedotteen julkistamisen jälkeen.

Esittämistavan muutos Q4/2007 -> Q4/2008	Small cap n=29	Mid cap n=20	Large cap n=20	Yhteensä n=69
Vähennetty aikaisemmin annettua informaatiota	10	9	2	21
Laajennettu aikaisemmin annettua informaatiota	4	3	4	11
Ei muutosta	15	8	14	37

Tulosennusteen kattamaa kautta ei juurikaan lyhennetty

Suurin osa tulosennusteen antaneista yhtiöistä esitti ennusteen koko kuluvalta tilikaudelta edellisvuoden tapaan. Epävarmuus markkinoilla ei siten juurikaan vaikuttanut tulosennusteen kauden lyhentämiseen: vain seitsemän yhtiötä siirtyi koko tilikautta koskevan arvion esittämisestä kuluvaan kvartaalia tai kuluvaan puolivuotisjaksoa koskevan arvion esittämiseen.

Tulosennusteen kausi Q4/2008	Small cap n=19	Mid cap n=16	Large cap n=16	Yhteensä n=51
Kuluva tilikausi	16	13	10	39
Kuluva neljännes	1	1	6	8
Kuluva puolivuotisjakso	1	1	-	2
Sekä kuluva tilikausi että kuluva neljännes	1	1	-	2

Tulosennusteen kauden muutos Q4/2007 -> Q4/2008	Small cap n=19	Mid cap n=16	Large cap n=16	Yhteensä n=51
Lyhennetty	2	1	4	7
Pidennetty	-	-	1	1
Ei muutosta ²	17	15	11	43

Ratan standardin 5.2b (luku 5.7, soveltamisohje kapaleessa (56)) mukaan poikkeuksellisissa tilanteissa, joissa näkymien antamiseen liittyy merkittävästi epävarmuustekijöitä, liikkeeseenlaskija arvioi, voidaanko näkymiä antaa lainkaan tulosennusteena niiden harhaanjohtavan sisällön vuoksi. Näkymiä tulisi kuitenkin esittää siltä ajanjaksolta, jolta tulevaa todennäköistä kehitystä voidaan luotettavasti arvioida. Koska kyseessä on tilapäinen muutos tiedottamisen johdonmukaisuuteen poikkeuksellisissa olosuhteissa, lainsäädännön edellyttämään koko tilikautta koskevaan arviointiin tulee palata tilanteen normalisoiduttua.

53 %:a selvityksessä mukana olleista yhtiöistä esitti tulosennusteen liikevoitosta/liikevoittomarginaalista ja 24 %:a yhtiöistä kannattavuuden kehittymisestä. Fiva toistaa aikaisemman havaintonsa siitä, että tuloskäsite ei kaikista tulosennusteista edelleenkään käynyt yksiselitteisesti ilmi.

Useat yhtiöt käyttivät tulevaa kehitystä koskevan arvion esittämisessä esimerkiksi ilmaisuja "selvästi huonompi", "laskee vuoden 2008 tasosta" tai "jää tappiolliseksi". Ottaen huomioon taloudellisen toimintaympäristön nopea muutos sijoittajan saattaa olla vaikeaa edellä mainittujen kuvausten perusteella muodostaa käsitystä siitä, miten olennaisesta muutoksesta on kysymys, koska käytettä-

² Tähän tietoon sisältyvät myös uudet tulosennusteen esittäjät.

15.4.2009

vissä ei ole tietoja vastaavanlaisesta toimintaympäristöstä. Tästä syystä Fiva haluaakin kiinnittää yhtiöiden huomiota siihen, että huolimatta talouden epävarmuudesta tulevasta kehityksestä tulisi antaa niin luotettavat ja selkeät tiedot, että sijoittajalla on mahdollisuus muodostaa perusteltu arvio yhtiön taloudellisen aseman ja tuloksen kehityksestä.

Epävarmuus vaikeuttanut näkymän tai tarkan ennusteen antamista

Yhtiöt viittasivat tilikauden 2008 tilinpäätöstiedotteissaan taloudellisen toimintaympäristön muutokseen ja kertoivat useimmissa tapauksissa varsin laajasti rahoituskriisin, maailmatalouden näkymien heikentymisen, talouden aktiviteettien supistumisen ja yleisen taloudellisen epävarmuuden vaikutuksista painottaen yhtiön kannalta relevantteja näkökulmia. Yhtiöt myös konkretisoivat tilinpäätöstiedotteissaan sitä, miten nämä muutokset taloudellisessa toimintaympäristössä saattavat näkyä liiketoiminnassa, esimerkiksi toimitusaikataulujen pidentymisenä, tilausten mahdollisina peruutuksina, valuuttakurssien muutoksina, rahoituksen saatavuuden vaikeutumisenä, luottotappioina, investointihalukkuuden vähenemisenä ym. Näitä asioita yhtiöt selvittivät pääsääntöisesti tulevaisuudennäkymien yhteydessä, mutta myös muualla tilinpäätöstiedotteissa, esimerkiksi toimintaympäristön kuvauksissa sekä riskeissä ja epävarmuustekijöissä.

Seitsemän selvityksessä mukana olleista yhtiöistä mainitsi tulevaisuudennäkymissään, ettei maailmatalouden heikkenemisellä ole olennaista merkitystä yhtiön liiketoimintaan tai ettei yhtiön liiketoiminta ole suhdanneherkkää. Kahdeksan yhtiötä myös viestitti, että taloudellinen tilanne luo heidän liiketoiminnalleen uusia mahdollisuuksia tai että yhtiö on valmis toiminnan laajentamiseen, kun taloudellinen toimintaympäristö normalisoituu. Muutama yhtiö viittasi siihen, että toimintaympäristöstä johtuva epävarmuus on yhtiön vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella.

Kaksi kolmasosaa seurantaselvityksen yhtiöstä toteasi tulevaisuudennäkymiensä yhteydessä, että talousnäkyymiin liittyvä epävarmuus vaikeuttaa mm. kysynnän ennakoimista ja siten tarkkojen tulostenusteiden tai ylipäänsä näkymien antamista. Näkyymiin myös todettiin liittyvän aikaisempaa enemmän

epävarmuustekijöitä. Näiden yhtiöiden joukossa oli kuitenkin myös sellaisia, jotka ennakoivat vuodesta 2009 liikevaihdolta ja/tai tulokselta parempaa kuin 2008 oli. Kaksi yhtiötä perusteli näkymien kokonaan antamatta jättämistä vallitsevalla markkinoiden epävarmuudella, kuten edellä on todettu. Kolmannes yhtiöistä ei varsinaisesti ottanut esille markkinatilanteen tai näkymän epävarmuutta.

Vastuu näkymän selkeydestä ja ymmärrettävyydestä on yhtiöllä. Fiva korostaa, että yhtiön viitatessa markkinoilla olevaan epävarmuuteen tulisi sen selkeästi kertoa, millä tavalla, ts. minkä tekijöiden kautta, epävarmuus heijastuu näkymään.

Fiva on kiinnittänyt huomiota siihen, että yhtiöt ovat varsin suuressa määrin antaneet koko kuluvaan vuoteen koskevia tulosennusteita, vaikka samassa yhteydessä viittaavat näkymien tavallista suurempaan epävarmuuteen ja ennakoimisen vaikeuteen. Fiva korostaa yhtiöiden tarvetta päivittää näkymiään heti, kun yhtiön oma näkemys tulevasta kehityksestä tarkentuu olennaisesti (suuntaan tai toiseen).

Millaiset näkymät?	Small cap n=26	Mid cap n=20	Large cap n=20	Yhteensä n=66
Liikevaihto kasvaa ja/tai tulos/ kannattavuus parantuu	5	5	5	15
Liikevaihto vähenee ja/tai tulos/ kannattavuus heikentyy	15	11	14	40
Liikevaihto ja/tai kannattavuus samalla tasolla kuin 2008	2	2	-	4
Esitetyn näkymän perusteella vaikea muodostaa kuvaa tulevasta kehityksestä Fivan arvion mukaan	4	2	1	7

Monet viittasivat näkymissä kustannussäästöihin liittyviin toimenpiteisiin

Tulevaisuudennäkymien perustelujen laajuus vaihteli hyvin paljon. Osalla yhtiöstä perustelut olivat varsin kattavat, kun taas osalla hyvinkin niukat tarkoittoa esimerkiksi yhden tekijän analysointia. Lähes neljännes yhtiöistä perusteli näkymiään ainoastaan yhdellä tekijällä. Tässä ei havaittu muutosta vuoden

15.4.2009

2008 selvitykseen. Small cap - ja mid cap -yhtiöt esittivät keskimäärin vajaat kaksi tekijää näkymiensä perusteeksi, large cap -yhtiöt kahdesta kolmeen.

Seuraavasta taulukosta käy ilmi, millä tekijöillä yhtiöt perustelivat tulevaisuudennäkymiään. Huomionarvoista on, että yli puolet yhtiöistä eli 35 viittasi näkymien perusteluissa jo aloitettuihin kustannussäästötoimenpiteisiin (YT-neuvottelut, saneeraukset ym. sopeuttamistoimenpiteet) tai ilmoitti valmistautuvansa sellaisiin. Vuoden 2008 selvityksessä näkymiä perusteltiin useimmiten kysyntä- ja markkinatekijöillä sekä kustannusten kehittymisellä. Kustannussäästöihin tähtääviä toimenpiteitä esitti tuolloin vain kolmannes yhtiöistä.

Perustelujen luonne	Small cap n=26	Mid cap n=20	Large cap n=20	Yhteensä n=66
Kysyntä- ja markkinatekijät	19	19	17	55
Kustannussäästöihin tähtäävät toimenpiteet	13	9	13	35
Kustannusten kehittyminen	6	3	7	16
Tilauuskanta	5	3	3	11
Myyntihintojen kehitys	2	3	5	10
Investoinnit tai kapasiteetin lisäys	1	1	2	4
Yrityshankinnat	2	-	-	2

Vuoden 2008 selvityksessä Fiva havaitsi, että tulevaisuudennäkymien perustelut oli esitetty kovin yleisellä tasolla. Vuoden 2009 selvityksen perusteella Fiva toteaa, että vaikkakin useiden yhtiöiden tulevaisuudennäkymien perustelut olivat edelleen suppeita, muuttuneen taloudellisen toimintaympäristön ja sen vaikutusten arviointi on konkretisoitunut tulevaisuudennäkymien perustelu- ja enemmän yhtiön omaan liiketoimintaan liittyviksi.