



## **Är medlemskap eller ägarskap lönsammare och ur vilken synvinkel?**

En jämförande bokslutsanalys mellan ett andelslag och ett aktiebolag: Case SOK vs Kesko

Annina Nylund

EXAMENSARBETE	
Arcada	
Utbildningsprogram:	Företagsekonomi, Financial Management
Identifikationsnummer:	6097
Författare:	Annina Elisabeth Nylund
Arbetets namn:	Är medlemskap eller ägarskap lönsammare och ur vilken synvinkel? En jämförande bokslutsanalys mellan ett andelslag och ett aktiebolag: Case SOK vs Kesko
Handledare (Arcada):	Maj-Britt Granström
Uppdragsgivare:	-
<p>Sammandrag:</p> <p>Detta examensarbete är en jämförande bokslutsanalys mellan det publika aktiebolaget Kesko och andelslaget SOK. Huvudsyftet med examensarbetet är att ta upp väsentliga skillnader i bolagsformerna och att hitta samband mellan koncernbokslutanalysens utfall respektive bolagsform. För att hitta dessa samband tar examensarbetet också upp delmoment som lagskillnader och beskattning per bolagsform, innehåll av bokslut i allmänhet, hur bokslutsanalys utgörs samt nyckeltalsberäkning. Själva bokslutsanalysen på Kesko och SOK koncentrerar sig på år 2016 men även utvecklingen mellan år 2012-2016 tas i korthet upp i form av färdigt angivna jämförelsetal. Undersökningen är gjord som en litteraturgenomgång där både kvantitativ och kvalitativ data tolkas. Resultatet av undersökningen visar att Kesko som ett aktiebolag bedriver lönsammare verksamhet än andelslaget SOK, vilket kan kopplas ihop med det ursprungliga syftet i respektive bolagsform. Dock visar bokslutsanalysen inte hela sanningen eftersom Keskos och SOKs uppvisade bokslut inte motsvarar varandra i frågan om representation av den egentliga verksamheten fastän båda företagen verkar inom samma bransch och är varandras konkurrenter på en nästan duopolisk inhemsk dagligvarumarknad. Examensarbetet diskuterar vidare kring att andelslagslagen ändrades år 2014 för att bättre harmonisera aktiebolagslagen och ifall det kommer att inverka på SOKs och hela S-gruppens framtida affärsverksamhet och om/hur det kommer att synas i framtida bokslut. På basen av denna undersökning kan man kritisera att det inte direkt går för utomstående intressegrupper att jämföra dessa två största dagligvaruhandelsaktörers bokslut - och om den rådande situationen är till förmån för bara den ena parten.</p>	
Nyckelord:	Bokslut, Bokslutsanalys, Nyckeltal, Bolagsform, Aktiebolag, Andelslag, Dagligvaruhandel, Operativ verksamhet
Sidantal:	53 + 5
Språk:	Svenska
Datum för godkännande:	30.8.2017

DEGREE THESIS	
Arcada	
Degree Programme:	Business Administration, Financial Management
Identification number:	6097
Author:	Annina Elisabeth Nylund
Title:	Is membership or ownership more profitable and from which point of view? A comparative analysis of the financial statements between a cooperative and a limited company: Case SOK vs Kesko
Supervisor (Arcada):	Maj-Britt Granström
Commissioned by:	-
<p>Abstract:</p> <p>This thesis is a comparative analysis of the financial statements between the public limited company Kesko and the cooperative SOK. The main purpose with the thesis is to bring up essential differences between these corporate forms and to study if there are any connections among the results of the analysis of the financial statements and the respective corporate form. Other segments that this thesis also cover to find these connections are law differences and taxation regulations per corporate form, content of the final accounts in general, how the analysis of the financial statements can be done and how to calculate different key performance indicators. The main analysis is focused on the year 2016 but the development from year 2012 to 2016 is shortly discussed in terms of ready-made key figures given in the final accounts. The research is done as a literature review and both quantitative and qualitative documents are interpreted. The result of the research indicates that the public limited company Kesko's operates a more profitable business than cooperative SOK, which can be linked to the original aim of the respective corporate form. However, the analysis do not show the whole truth due to Kesko's and SOK's published financial statements does not correspond each other, in regards of representing the actual business operations - even though the companies are each other's competitors on an almost duopoly and domestic grocery market. Furthermore the thesis discusses the possible outcomes of the change in law year 2014 of cooperative company's, that today harmonize better the limited company law, and its effect on SOK's and the whole S-groups business operations and if it will be shown in the future financial statements. The outcome of the research gives a reason to criticize if it is legitimate when external interest groups cannot really compare these two biggest actors on the domestic grocery market and if the ongoing situation is in favor to only one of the part.</p>	
Keywords:	Final accounts, Analysis of financial statements, Key performance indicators, Limited company, Cooperative, Corporate form, Grocery market, Operating activities
Number of pages:	53 + 5
Language:	Swedish
Date of acceptance:	30.8.2017

OPINNÄYTE	
Arcada	
Koulutusohjelma:	Liiketalous, Financial Management
Tunnistenumero:	6097
Tekijä:	Annina Elisabeth Nylund
Työn nimi:	Onko jäsenyys vai omistajuus kannattavampi vaihtoehto ja mistä näkökulmasta? Vertaileva tilinpäätösanalyysi osuuskunnan ja osakeyhtiön välillä: Case SOK vs Kesko
Työn ohjaaja (Arcada):	Maj-Britt Granström
Toimeksiantaja:	-
<p>Tiivistelmä:</p> <p>Tämä opinnäytetyö on julkisen osakeyhtiön Keskon ja osuuskunnan SOK:n välinen vertaileva tilinpäätösanalyysi. Opinnäytetyön päätarkoitus on referoida olennaisia eroja yhtiömuodoissa ja löytää yhteyksiä konsernitilinpäätösanalyysin tuloksen ja kyseisen yhtiömuodon välillä. Opinnäytetyö käsittelee myös muita osa-alueita löytääkseen nämä mahdolliset yhteydet. Nämä osa-alueet ovat eroja lainsäädännössä ja verotuksessa per yhtiömuoto, tilinpäätöksen sisältöä yleisesti ja miten tilinpäätösanalyysi sekä avainlukulaskenta suoritetaan. Keskon ja SOK:n tilinpäätösanalyysi keskittyy vuoteen 2016 mutta myös yritysten kehitys vuosina 2012–2016 kuvaillaan lyhyesti käyttäen valmiiksi annettuja avainlukuja. Tutkimus on tehty hyödyntäen jo olemassa olevaa kirjallisuutta sekä tulkitsemalla kvantitatiivista ja kvalitatiivista aineistoa. Tutkimuksen tulos osoittaa, että Kesko osakeyhtiönä harjoittaa kannattavampaa liiketoimintaa kuin osuuskunta SOK. Kyseisen tuloksen voi yhdistää molempien yhtiömuotojen pääasialliseen olemassaolon tarkoitukseen. Tilinpäätösanalyysi ei kuitenkaan näytä koko totuutta, sillä Keskon ja SOK:n esittämät tilinpäätökset eivät vastaa toisiaan vertailtaessa liiketoimintoja keskenään – vaikka kotimaisella päivittäistavarakauppa alalla vallitsee melkein pä duopolinen markkina-asema ja kyseiset yritykset ovat toistensa kilpailijat. Lisäksi opinnäytetyö kartoittaa mahdollisia seurauksia siitä, että osuuskuntalaki uudistettiin vuonna 2014 harmonisoimaan paremmin osakeyhtiölakia. Tuleeko lakimuutos vaikuttamaan SOK:n, ja koko S-ryhmän, liiketoimintaan ja jos/miten potentiaaliset muutokset tulevat näkymään tulevaisuuden tilinpäätöksissä? Tutkimuksen tulos antaa aiheita kritisoida sitä, etteivät ulkoiset sidosryhmät pysty suoranaisesti vertailemaan näiden kahden isoimman päivittäistavarakauppatoimijoiden tilinpäätöksiä, ja että vallitseva tilanne näyttäisi olevan eduksi vain toiselle osapuolelle.</p>	
Avainsanat:	Tilinpäätös, Tilinpäätösanalyysi, Avainluvut, Yhtiömuoto, Osakeyhtiö, Osuuskunta, Päivittäistavarakauppa, Operatiivinen liiketoiminta
Sivumäärä:	53 + 5
Kieli:	Ruotsi
Hyväksymispäivämäärä:	30.8.2017

# INNEHÅLL

<b>1</b>	<b>Inledning och problemformulering</b>	<b>8</b>
1.1	Syfte	9
1.1.1	<i>Avgränsningar</i>	9
<b>2</b>	<b>Metod</b>	<b>10</b>
2.1	Kvalitativ och kvantitativ forskning	10
2.2	Forskningskriterier	11
2.3	Val av metod	11
2.4	Uppställning av examensarbetet	12
<b>3</b>	<b>Aktiebolag vs andelslag</b>	<b>12</b>
3.1	Aktiebolag	12
3.1.1	<i>Publika aktiebolag</i>	14
3.1.2	<i>Utbetalning av dividend och beskattning</i>	14
3.2	Andelslag	15
3.2.1	<i>De centralaste förändringarna i lagen om andelslag år 2014</i>	17
3.2.2	<i>Utbetalning av överskott och beskattning</i>	18
3.3	Jämförelse	19
<b>4</b>	<b>Bokslut</b>	<b>20</b>
4.1	Allmänt om bokslut och dess innehåll	20
4.2	Bokslutsanalys	22
4.2.1	<i>Justerad resultat- och balansräkning</i>	23
4.2.2	<i>Nyckeltal</i>	25
<b>5</b>	<b>Kesko och SOK som företag</b>	<b>29</b>
5.1	Kesko Abp	29
5.1.1	<i>Keskos värderingar, visioner och strategi</i>	30
5.2	Andelslaget SOK	31
5.2.1	<i>SOKs värderingar, visioner och strategi</i>	33
<b>6</b>	<b>De justerade boksluten</b>	<b>33</b>
6.1	Kesko	33
6.2	SOK	36
<b>7</b>	<b>Nyckeltal Kesko och SOK</b>	<b>39</b>
7.1	Jämförelse	41
7.2	Kopplingar mellan bolagsformen och analysens utfall	44

7.3	Keskos och SOKs utveckling 2012-2016 .....	45
<b>8</b>	<b>Analys och diskussion av resultatet .....</b>	<b>48</b>
8.1	Avslutning.....	50
<b>Källor .....</b>		<b>51</b>
<b>Bilaga 1: Keskos resultaträkning.....</b>		<b>54</b>
<b>Bilaga 2/1(2): Keskos balansräkning.....</b>		<b>55</b>
<b>Bilaga 2/2(2): Keskos balansräkning.....</b>		<b>56</b>
<b>Bilaga 3: SOKS resultaträkning .....</b>		<b>57</b>
<b>Bilaga 4/1(2): SOKS balansräkning .....</b>		<b>57</b>
<b>Bilaga 4/2(2): SOKS balansräkning .....</b>		<b>58</b>

## Figurer

Figur 1. Bolagets intressegrupper och informationstillämpning av bokslutsanalysen (Kallunki 2014 s.19). .....	22
Figur 2. Skillnaden mellan den rapporterade resultaträkningen och den justerade resultaträkningen (Kallunki 2014 s.62). .....	24
Figur 3. Keskos omsättning per bransch år 2015 (Kesko 2016b). .....	30
Figur 4. Förenklad figur över hur S-gruppen är uppbyggd som organisation. ....	31
Figur 5. Hela S-gruppens försäljning per bransch år 2015 (S-Ryhmä 2016). ....	32
Figur 6. Keskos justerade resultaträkning för år 2016. ....	34
Figur 7. Keskos operativa nettotillgångar. ....	35
Figur 8. Keskos sysselsatta nettokapital. ....	35
Figur 9. SOKs justerade resultaträkning för år 2016. ....	37
Figur 10. SOKs operativa nettotillgångar. ....	38
Figur 11. SOKs sysselsatta nettokapital. ....	38
Figur 12. SOKs och Keskos omsättning i MEUR år 2012-2016. ....	45
Figur 13. SOKs och Keskos rörelseresultat i procent av omsättningen år 2012-2016... 45	
Figur 14. SOKs och Keskos Return On Equity år 2012-2016. ....	46
Figur 15. SOKs och Keskos soliditet år 2012-2016. ....	47
Figur 16. SOKs och Keskos investeringar i verksamheten i procent av omsättningen år 2012-2016. ....	47
Figur 17. SOKs och Keskos antal anställda i genomsnitt per räkenskapsåret under åren 2012-2016. ....	48

## Tabeller

Tabell 1. Tabell över Finlands största dagligvaruhandlare och deras marknadsandelar 2015 (Päivittäistavarakauppa ry 2016) .....	8
Tabell 2. Skillnader mellan kvantitativ och kvalitativ forskning (Eriksson & Wiedersheim-Paul 2008 s. 31). ....	11
Tabell 3. En grafisk jämförelse mellan ett aktiebolag och ett andelslag, inspiration från Moilanen et al 2014 s. 228-229 och Yrityssuomi 2017. ....	19
Tabell 4. Jämförelse av nyckeltal år 2016 Kesko och SOK. ....	41

# 1 INLEDNING OCH PROBLEMFÖRMULERING

Livsmedel är något varje person måste handla nästan dagligen och i Finland är urvalet på dagligvaruhandlare rätt knäppt; det är oftast frågan om att antingen handla i SOK (Suomen Osuuskauppojen Keskuskunta) eller Kesko som dessutom oftast är beläget bredvid/mitt emot varandra i städer, byar och köpcentrum. När man betraktar dessa två marknadsandelar kan man se att de är överlägsna – Lidl som snabbt blivit allt mer populär i Finland ligger ännu över 20 procent efter S- och K-gruppen år 2015.

Tabell 1. Tabell över Finlands största dagligvaruhandlare och deras marknadsandelar 2015 (Päivittäistavarakauppa ry 2016).

Grupp	Marknadsandel %	Dagligvaruhandel - försäljning (milj. €)
S-Gruppen	45,9 %	7 613
K-Gruppen	32,7 %	5 433
Lidl Suomi Ky	9,0 %	1 492
Suomen Lähikauppa Oy	6,4 %	1 060
Tokmanni-koncernen	1,4 %	236
Stockmann	1,1 %	190
M-ketju	0,6 %	98
Minimani	0,6 %	93
Övriga privata	2,3 %	385

Fast man brukar tala om S-gruppen och K-gruppen, så som i tabell 1, så är dessa två grupper egentligen helt olika företagsformer. Kesko är ett (publikt) aktiebolag medan SOK är ett andelslag. Man skulle lätt kunna tänka sig att det inte har någon större betydelse, men dessa två skilda företagsformer har helt olika ideologin – ena baserar sig på ägarskap och andra på medlemskap. Utöver det så är syftet för själva verksamheten fullständigt skild:

Aktiebolagslagen 1 kap 5 § ” Syftet med bolagets verksamhet är att bereda vinst åt aktieägarna, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen ”

jämfört med lag om andelslag 1 kap 5 § ” Syftet med ett andelslags verksamhet är att i avsikt att stödja medlemmarnas ekonomi eller näringsutövning driva ekonomisk verksamhet så att medlemmarna nyttjar andelslagets tjänster eller tjänster som andelslaget tillhandahåller med hjälp av en dottersammanslutning eller på annat sätt ”.



Eftersom aktiebolagets syfte är att göra vinst är det inget problem att en stor del av omsättningen förblir ”under strecket” i bokslutet, det är det Kesko Abp dessutom skall sträva efter. Hur blir det då med SOK som är ett andelslag och som endast skall sträva efter att stöda medlemmarnas ekonomi, hur kan de undgå att inte göra vinst? Att bedriva ett företag kan vara ekonomiskt lönsamt även om själva skattbara vinsten inte är överflödigt stor; kan ett andelslag som SOK tävla med ett aktiebolag som Kesko i dagens läge ifråga om denna aspekt när man jämför olika ekonomiska nyckeltal i bokslutet? Det är också intressant att analysera just dessa företag eftersom det nästan rör sig om ett duopol (en form av oligopol men med bara två konkurrerande företag) i denna bransch.

## **1.1 Syfte**

Syftet med detta examensarbete är att göra en bokslutsanalys för år 2016 för andelslaget SOK och publika aktiebolaget Kesko, för att undersöka om det finns ekonomiska skillnader och/eller likheter mellan företagen och om bolagsformen har en inverkan på utfallet av analysen.

I examensarbetet kommer följande frågeställningar att undersökas och besvaras:

1. Vad är de väsentliga skillnaderna mellan ett andelslag och ett (publikt) aktiebolag samt hur beskattas den utbetalade vinsten/överbeloppet?
2. Finns det kopplingar mellan utfallet av bokslutsanalysen och bolagsformen?

För att uppnå syftet kommer examensarbetet att även ta upp aspekter som ett boksluts innehåll i allmänhet, hur en bokslutsanalys utgörs och vilka nyckeltal kan användas när man granskar företagets ekonomiska helhet.

### **1.1.1 Avgränsningar**

Den huvudsakliga bokslutsanalysen utgörs på det nyligaste publicerade bokslutet, dvs. år 2016. Tidigare års bokslut behandlas endast i frågan om att jämföra utvecklingen mellan Kesko och SOK med hjälp av färdigt angivna intressanta jämförelsetal. Undersökningen tar inte heller upp alla skillnader mellan ett andelslag och aktiebolag utan endast de vitala som kan anses ha betydelse för detta examensarbete.

## 2 METOD

Efter att problematiseringen, syftet och frågeställningarna är uttänkt klart för undersökningen bör man fundera hur man skall gå tillväga för att bäst kunna besvara dessa utsatta målsättningar – vilken/vilka metod/er skall användas för att samla in det data man behöver? Det finns olika forskningsmetoder, dvs. tillvägagångssätt, hur man samlar in data. Man kan klassificera olika datainsamlingsätt som t.ex. intervjuer, litteraturgenomgång, fallstudier och frågeenkäter som antingen kvantitativ eller kvalitativ forskningsmetod. Denna metodklassificering är dock inte absolut och avvikelser från den typiska indelningen av olika metoder kan uppkomma. Varje tillvägagångssätt har både starka och svaga sidor och passar bättre eller sämre in i olika kontexter. T.ex. ifall man vill undersöka kunders aktuella attityder gentemot ett visst företag kan man tänka sig att samla in data med enkäter och/eller intervjuer medan endast en genomgång av statistik och databaser inte besvarar själva forskningsfrågan. Valet av metod bör alltså styras av typen av forskning som skall utföras och vilken slags av information och/eller data man kommer att behöva för att få lösningarna man letar efter. (Bell 1993 s.13-14)

### 2.1 Kvalitativ och kvantitativ forskning

En traditionell indelning av forskningsmetoder är att dela dem i kvantitativa och kvalitativa. En grov förklaring av skillnaden mellan dessa två är att kvantitativa metoder behandlar numeriska och mätbara skalor mellan kvalitativa metoder behandlar allt annat, dvs. närmast textmaterial och termer. Kvantitativ forskning ger hård och bestämd information; t.ex. hur ofta ett visst fenomen uppkommer på ett visst område, medan kvalitativ forskning koncentrerar sig på betydelser, mening och mönster bakom fenomenet. Insamlingsmetoder för kvantitativ data är oftast olika mätningar, enkäter och genomgång av databaser och statistik. Insamlingsmetoder för kvalitativ data sker igen oftast genom intervjuer, observationer och även här genomgång av redan existerande databaser och litteratur. Insamlingsmetoderna överlappar till viss del varandra och det är inte ovanligt att kombinera olika sätt och således parallellt använda en kombination av de två olika huvudinriktningarna vid undersökningen. (Eriksson & Wiedersheim-Paul 2008 s. 30-31)

Tabell 2. Skillnader mellan kvantitativ och kvalitativ forskning (Eriksson & Wiedersheim-Paul 2008 s. 31).

<b>Inriktning</b>	<b>Data</b>	<b>Syfte</b>	<b>Exempel</b>	<b>Insamling</b>
<b><u>Kvantitativ</u></b>	Siffror	Bestämda egenskaper	Genus, Inkomst, Temperatur	Enkät, Mätning, Databaser
<b><u>Kvalitativ</u></b>	Termer	Betydelser, Mening, Mönster	Dilemman, Värderingar, Beslut	Intervju, Observation, Databaser

## 2.2 Forskningskriterier

Förutom att välja en eller flera forskningsmetoder som passar in med syftet för examensarbetet skall vissa kriterier fyllas i företagsekonomisk forskning. Dessa tre grundläggande kriterier är reliabilitet, replikerbarhet och validitet, vilka utgör de yttersta ramarna då man bedömer kvaliteten på den utförda forskningen. Reliabilitet står för tillförlitlighet och huruvida resultatet skulle bli det samma ifall undersökningen skulle göras på nytt eller har undersökningen som utförts varit beroende och påverkad av slumpmässiga faktorer. Replikerbarhet betyder att undersökningen som genomförts måste vara möjlig att utföras på nytt vid behov, därför måste förfarandet och referat vara tydligt utskrivna. Det tredje yttersta kriteriet validitet behandlar frågan om slutsatserna som framställts från undersökningen hänger ihop heller inte, dvs. har man dragit rätta slutsatser från undersökningen. (Bryman & Bell 2011 s. 62-63) Innehållet och de valda forskningsmetoderna av examensarbetet bör följa dessa tre kvalitetsgrunder från början till slut.

## 2.3 Val av metod

Eftersom detta examensarbete i korthet handlar om att utföra en bokslutsanalys och jämförelse mellan två företag och bolagsformer på basis av analysen så kommer datainsamlings- och forskningsmetoden att bestå endast av sekundärdata och litteraturläsning. Att göra en ny undersökning, dvs. inskaffande av primärdata passar inte in med det tilltänkta syftet för arbetet – lagar, årsberättelserna för båda företagen samt bokslutsanalytiska metoder finns tillhands. Undersökningen i sig kommer att bestå av både kvantitativ

och kvalitativ forskning eftersom både siffror och text i årsberättelserna och i det insamlade materialet kommer att förklaras, jämföras och tolkas på nytt i enhet med syftet för examensarbetet. (Bryman & Bell 2011 s. 322-323 och s. 592-593)

## **2.4 Uppställning av examensarbetet**

Examensarbetet behandlar först de väsentligaste skillnaderna mellan ett aktiebolag och andelslag som bolagsform. Teoridelen fortsätter med grundläggande information om bokslut och analyserande av dessa, samt vilka nyckeltal kan användas för att få fram den viktigaste informationen om företagens ekonomiska ställning som lönsamhet, likviditet etc. Efter det presenteras SOK och Kesko som företag; vad är visionerna, värderingarna och strategin. Även basinformation om grundandet av dessa företag samt företagen som en organisation i helhet presenteras kort för att få en insyn i själva företagen. Sedan går examensarbetet in på SOKs och Keskos justerade bokslut som skilda enheter och efter det börjar examenarbetets s.k. empiriska del; själva jämförelsen och analysen mellan de två företagen. Resultatet av analysen presenteras och diskuteras och undersökningen sammanställs i en slutsats.

## **3 AKTIEBOLAG VS ANDELSLAG**

I detta avsnitt behandlas de essentiella egenskaperna i ett aktiebolag (gäller även publika aktiebolag) och andelslag samt de väsentligaste skillnaderna mellan dessa två bolagsformerna framhävs.

### **3.1 Aktiebolag**

För att egentligen förstå vad ett aktiebolag går ut på måste man inse de centrala principerna bakom det och granska och tolka det första kapitlet i aktiebolagslagen 21.7.2006/642:

#### **2§ Status som juridisk person och aktieägares begränsade ansvar**

- Aktiebolag uppkommer via officiell registrering och är en fristående juridisk person från aktieägarna, dvs. man är inte personligen ansvarig för bolagets skulder.

### **3§ Kapitalet och dess beständighet**

- För att kunna grunda ett aktiebolag måste man insätta ett obligatoriskt aktiekapital på minst 2500 euro, ett publikt aktiebolag kräver minst 80000 euro som aktiekapital. Utbetalning av företagets medel får ske endast i enlighet med lagen.

### **4§ Aktiers överlåtbarhet**

- Ägarskapet i ett aktiebolag baserar sig på ägande av aktier av bolaget och dessa aktier bör vara överlåtelsebara och anskaffbara utan begränsningar\*.

### **5§ Verksamhetens syfte**

- Syftet med verksamheten för ett aktiebolag är att bereda vinst åt aktieägarna\*.

### **6§ Majoritetsprincipen**

- Det högsta bestämmande organet i ett aktiebolag är bolagsstämman (ett möte där aktieägarna bestämmer om bolagets angelägenheter) och besluten befattas med enkel majoritet av de angivna rösterna\*.

### **7§ Likställighet**

- Alla aktier medför lika rätt i bolaget\*. De olika ledande organen får inte befatta beslut som skulle vara till otillbörlig fördel eller nackdel för en enskild aktieägare och bolaget.

### **8§ Ledningens uppgift**

- Bolagets ledning skall omsorgsfullt se till att bolagets intressen främjas.

### **9§ Bestämmelsernas dispositiva karaktär**

- Aktieägarna kan bestämma om bolagets verksamhet i bolagsordningen, dvs. avtala annat än vad aktiebolagslagen säger i enlighet med god sed och andra lagar om inte det är en tvingande bestämmelse.

Obs! \*= Kan avtalas annorlunda i bolagsordningen.

(Finlex aktiebolagslagen 2006)

Dessa ovannämnda lagstadgar skall fungera som principiellt stöd man kan hänvisa till då de enskilda föreskrifterna i aktiebolagslagen inte räcker till och är med det samma den största förändringen som gjordes då man uppdaterade lagen från år 1978. Meningen med uppdateringen av lagen var, förutom att lägga till de centrala principerna för ett aktiebolag, att göra lagen mer aktieägareorienterad. Speciellt med att lägga till principen om verksamhetens syfte om att bereda vinst åt aktieägarna som tidigare var nämnt i lagen

spegelvänt. Denna princip skall dock tolkas så att verksamheten skall bereda vinst på ett längre tidsintervall och samtidigt ta i beaktande faktorer som höjer på värdet på själva företaget som t.ex. investeringsbehov och produktutveckling. Principen om att bereda vinst betyder alltså inte enbart att maximera utdelningen till aktieägarna på en kort tid. Aktiebolagets förmåga att bereda vinst på längre sikt syns i att aktievärdet stiger på en frisk marknad. (Mähönen & Villa 2015 s. 3-4)

### **3.1.1 Publika aktiebolag**

Publika aktiebolag följer även aktiebolagslagen till de delar som det inte är nämnt särskilda bestämmelser som skiljer sig från de privata aktiebolagen. De största skillnaderna mellan ett privat och publikt aktiebolag gäller det obligatoriska minimumaktiekapitalet, 2500 euro vs 80000 euro, samt aktiernas utbytbarhet. Fast en av aktiebolagsprinciperna var aktiernas fria överlåtelsebarhet kan man i privata aktiebolag begränsa detta i bolagsordningen och ägandet av bolagets aktier hålls således inom en liten begränsad grupp. Värdepapper från ett privat aktiebolag får inte användas till handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument (Finlex aktiebolagslagen 2006 kapitel 1 paragraf 1). För att kunna bli ett publikt och börsnoterat aktiebolag bör det inte finnas en enda begränsning när det gäller aktiers överlåtelse. (Mähönen & Villa 2015 s. 34-35)

Dock för att behålla beslutanderätten för de ursprungliga grundarna i börsnoterade och publika aktiebolag kan man i bolagsordningen bestämma om att olika aktier har olika skyldigheter och rättigheter, t.ex. ifråga om röstvärde per aktie. Detta innebär t.ex. att en del av aktierna har rätt till dividender (utbetalning av vinst) men inte rätt att rösta om beslut i bolagsstämman eller att dessa aktier är värda mindre röstvärde än andra (Finlex aktiebolagslagen 2006 kapitel 3 paragraf 1).

### **3.1.2 Utbetalning av dividend och beskattning**

Aktiebolagets vinst förblir kvar i företaget som bolagets eget kapital, t.ex. i reservfonder och/eller i fonden för fritt eget kapital som ökar för varje år vinst genereras, ifall det inte

betalas ut som dividender åt aktieägarna (Tomperi 2005 s. 121-122). Dividendbeskattningen är olik beroende på ifall aktiebolaget är publikt och börsnoterat eller ett privat aktiebolag.

Den dividend som privata aktiebolag betalar ut kan betraktas antingen som förvärvsinkomst eller som kapitalinkomst beroende på aktiernas matematiska värde och en del av dividenden är skattefri:

- Det privata aktiebolaget drar av förskottsinnehållning på 7,5 % till skatteverket av dividenden som skall utbetalas upp till 150000 euro och på den överstigande delen är förskottsinnehållningen 28 %
- Ifall dividenden överstiger 8 % av aktiernas matematiska värde anses dividenden vara förvärvsinkomst 75 % och skattefri inkomst är 25 % för den fysiska personen.
- Ifall dividenden är under 8 % av aktiernas matematiska värde och max 150000 euro så anses den utbetalda dividenden vara 25 % kapitalinkomst och 75 % skattefri inkomst för den fysiska personen. Ifall dividenden överstiger 150000 euro är 85 % kapitalinkomst och 15 % skattefri inkomst för aktieägaren.  
(Skatteförvaltningen 2017)

Beskattning av dividender som betalas av offentligt noterade bolag anses vara:

- 85 % kapitalinkomst medan 15 % är skattefri inkomst för den fysiska personen/aktieägaren. Det publika aktiebolaget avdrar således 25,5 % förskottsinnehållning till skatteverket på dividenden som skall utbetalas. Medel som utbetalas i offentligt noterade aktiebolag från fritt eget kapital anses alltid automatiskt vara dividender och beskattas därefter (Skatteförvaltningen 2014a).

## **3.2 Andelslag**

Lagen om andelslag har nyligen förnyats och den trädde i kraft år 2014. Den uppdaterades för att bättre harmonisera den färskaste aktiebolagslagen från år 2006 (Skatteförvaltningen 2014b). De centrala principerna i lagen för andelslag 14.6.2013/421 är uppbyggda i likhet med aktiebolagslagen:

## **2§ Status som juridisk person och medlemmarnas begränsade ansvar**

- Ett andelslag uppkommer via registrering och är en fristående juridisk person i likhet med ett aktiebolag, inget personligt ansvar av andelslagets förpliktelser tillförs till andelslagets medlemmar.

## **3§ Medlemmarna samt kapitalet och dess beständighet**

- Antalet medlemmar, andelar och andelskapital varierar. Utöver andelskapitalet kan ett andelslag ha ett aktiekapital och aktier. Utbetalning av företags medel får ske endast i enlighet med lagen.

## **4§ Överlåtelse av medlemskap, andelar och aktier**

- Medlemskapet i ett andelslag får inte överlåtas till någon annan\*. Ifall en andel förvärfvas och andelslaget inte godkänner förvärvaren som medlem eller som andelsägare har förvärvaren endast samma rätt till andelslagets medel som den som överlåter andelen skulle ha när medlemskapet upphör eller andelen sägs upp\*. En aktie i ett andelslag är överlåtelsebar\*.

## **5§ Verksamhetens syfte**

- Andelslagets syfte är att stödja medlemmarnas ekonomi eller näringsutövning och att driva ekonomisk verksamhet så att medlemmarna utnyttjar andelslagets tjänster eller tjänster som andelslaget tillhandahåller med hjälp av en dottersammanslutning eller på annat sätt\*.

## **6§ Majoritetsprincipen**

- Det högsta bestämmande organet i ett andelslag är andelstämman (ett möte där medlemmarna bestämmer om andelslagets angelägenheter) och besluten befattas med enkel majoritet av de angivna rösterna\*.

## **7§ Likställighet**

- Alla medlemmar har lika rättigheter i andelslaget\*. De olika ledande organen får inte befatta beslut eller ta till åtgärder som skulle vara till otillbörlig fördel eller nackdel för en enskild medlem, andelsägare eller en aktieägare.

## **8§ Ledningens uppgift**

- Andelslagets ledning skall omsorgsfullt främja andelslagets intressen.

## **9§ Bestämmelsernas dispositiva karaktär**

- Medlemmarna kan bestämma om andelslagets verksamhet i stadgarna, dvs. avtala annat än vad lagen om andelslag säger om det inte är en tvingande bestämmelse i denna eller någon annan lag.



Obs! \*= Kan avtalas annorlunda i stadgarna.

(Finlex 2013 lagen om andelslag)

Fast lagen andelslagen har harmoniserats till att flyta bättre ihop med aktiebolagslagen och dessa lagars principiella beskrivningar om verksamheten är iögonfallande lika så är andelslagets ursprungliga syfte mer byggd på ideologi än ekonomisk strävan. Meningen är inte direkt att göra vinst utan att främja medlemmarnas ekonomi och välmående samt att erbjuda kvalitetsfulla produkter och tjänster samtidigt som man strävar efter hållbar produktion och att främja samhällliga aspekter. Dock skall ett andelslag utöver detta bedriva en ekonomiskt lönsam verksamhet till skillnad från ideella föreningar. (Moilanen et al. 2014 s. 17)

### 3.2.1 De centralaste förändringarna i lagen om andelslag år 2014

Skillnaden mellan ett aktiebolag och andelslag var större och tydligare innan den nya lagen om andelslag trädde i kraft år 2014. De centralaste förändringar som skedde i lagen om andelslag från år 2001 till år 2014 är följande:

- **Bestämmelsen om aktier:** Ett andelslag kan utöver andelar även ha aktier i likhet med ett aktiebolag. Aktier och andelar kan även vara utan nominellt värde enligt presumptionsbestämmelsen (Skatteförvaltningen 2014b).
- **Fond för inbetalt fritt eget kapital:** Till denna fond skall tillföras den del av teckningspriset av andelarna och aktierna som enligt avtalet i andelslaget inte skall tas upp i andelskapitalet eller aktiekapitalet och som inte skall enligt bokföringslagen tas upp under främmande kapital och/eller en sådan investering av eget kapital som inte tas upp i någon annan fond. Till denna fond skall även tillföras det belopp som andelskapitalet eller aktiekapitalet minskas med som inte används för att täcka förlust eller utbetalning av medel (Lag om andelslag 2014 kapitel 8 paragraf 2).
- **Räcker med en grundare/medlem:** Nu är det möjligt för endast en fysisk person eller ett samfund att grunda ett andelslag. I den tidigare lagen från år 2001 måste man vara minst tre stycken fysiska eller juridiska personer för att kunna grunda ett andelslag (Moilanen et al. 2014 s. 67).

- **Möjligheten att ändra på röstvärdet:** Ursprungligen är principen att en medlem har en röst i ärenden som bestäms i andelsstämman men nu är det möjligt att ändra på röstvärdet bland medlemmarna (Moilanen et al. 2014 s. 68). I stadgarna kan man bestämma att röstvärdet för en medlem t.o.m. får vara 20 gånger större än en annans ifall majoriteten av medlemmarna i ett andelslag består av andra andelslag eller andra juridiska personer (Lag om andelslag 2014 kapitel 5 paragraf 13). Andelar och aktier medför automatiskt ingen rösträtt på andelsstämman men detta kan ändras i stadgarna så att de får rösträtt i vissa ärenden och röstvärdet räknas utifrån andels- och aktieinnehavet (Lag om andelslag 2014 kapitel 4 paragraf 3).
- **Syftet med verksamheten kan vara att göra vinst:** Till skillnad från lagen om andelslag från år 2001 ger den nya lagen från år 2014 möjligheten åt andelslag att fungera som ett s.k. normalt företag och ha som syfte i sina stadgar att bereda vinst. Man behöver således inte mera motivera den ekonomiska verksamheten med något ideellt syfte (Moilanen et. al 2014 s. 67).

### 3.2.2 Utbetalning av överskott och beskattning

Eftersom den nya lagen om andelslag trädde i kraft först år 2014, och därmed möjligheten till att inneha aktier och bereda vinst, medan lagen om beskattning av dividender kom år 2004 så finns det inte särskilda bestämmelser om beskattningen på andelslags utbetalning av överskott på dessa aktier. Således kan denna utbetalning på aktier inte tolkas som dividendinkomst i beskattningssynvinkeln men det kan inte heller betraktas som delvis skattefri inkomst som den räntan som andelslaget betalar ut på andelskapital, placerings- och tilläggsandelar. Därför måste utbetalning av överskott på aktier i andelslag tillsvidare betraktas i helhet i inkomstbeskattningen som skattepliktig kapitalinkomst för den fysiska personen.

Det finns inte heller specialbestämmelser på beskattningen om medel som betalas ut från andelslagets nya möjliga fond för inbetalt fritt eget kapital, utan andelslaget måste själv redovisa ifall dessa utbetalda medel är antingen återbetalning av kapital eller vinstmedel. Återbetalning av kapital beskattas enligt bestämmelserna om överlåtelsevinst och utbetalning av vinstmedel enligt bestämmelserna om vinstutbetalning. Ifall fonden innehåller både kapitalplaceringar och vinstmedel och andelslaget inte kan tillräckligt noggrant re-

dovisa vad som betalas ut skall utdelningen inte automatiskt anses vara i helhet vinstutdelning. Då räknas proportionen mellan kapitalplaceringar och avsatta vinstmedel i hela fonden för att bestämma den exakta beskattningen.

(Skatteförvaltningen 2014b)

### 3.3 Jämförelse

Följande tabell (tabell 3) jämför ett publikt aktiebolag och ett andelslag sinsemellan som bolagsform. Grafen är förenklad och som redan nämntes tidigare kan en del av dessa ursprungliga bestämmelser avtalas annorlunda i bolagets egen bolagsstämma/andelsstämma; både aktiebolagslagen och lagen om andelslag är som sagt till stor del dispositiv.

Tabell 3. En grafisk jämförelse mellan ett aktiebolag och ett andelslag, inspiration från Moilanen et al 2014 s. 228-229 och Yrityssuomi 2017.

<i>Jämförelse</i>	<b>(Publikt) Aktiebolag</b>	<b>Andelslag</b>
<b>Verksamhetens syfte</b>	Att bereda vinst åt aktieägarna	Att stödja medlemmarnas ekonomi och producera tjänster som medlemmarna använder
<b>Antal grundare</b>	Minst en fysisk eller juridisk person	Minst en fysisk eller juridisk person
<b>Risk och ansvar</b>	Är en juridisk person, aktieägarna har inget personligt ansvar för aktiebolagets skulder	Är en juridisk person, medlemmarna/grundarna har inget personligt ansvar för andelslagets skulder
<b>Kapitalbehov</b>	Minst 80000 euro som aktiekapital i publika aktiebolag (2500 euro för privata aktiebolag)	Inget obligatoriskt minimi kapital; andelskapitalet och andelar varierar beroende på medlemmarnas antal
<b>Beslutsfattande</b>	1. Bolagsstämman 2. Styrelsen och 3. Verkställande direktören --> röstvärde beror på hur många aktier man äger	1. Andelstämman 2. Styrelsen och 3. Verkställande direktören --> varje medlem har en röst
<b>Lyftande av tillgångar och vinstutdelning</b>	Aktieägare: Dividender och löneutbetalning	Andelslagets medlemmar: Räntor, återbetalning av överskott, löneutbetalning
<b>Beskattning</b>	Självständigt skatteskyldigt; samfundsskattesatsen är 20 % och beräknas på aktiebolagets vinst	Självständigt skatteskyldigt; samfundsskattesatsen är 20 % och beräknas på andelslagets resultat

## 4 BOKSLUT

Bokslutet är oftast den viktigaste och till och med den enda kommunikationskanalen till utomstående intressenter och skall ge en tillförlitlig och tillräcklig bild av företagets lönsamhet och ekonomiska ställning (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 13-14). Enligt lagen om bokslut bör alla delmoment i en årsberättelse vara tydliga och tillsammans utgöra en sammanhängande helhet. De kvalitativa delarna får inte strida emot de kvantitativa eller vice versa utan de skall komplettera varandra (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 19) Av bokslutets innehåll kan man räkna ut olika nyckeltal som gör det lättare jämförelsebart med andra företag inom samma bransch (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 89).

### 4.1 Allmänt om bokslut och dess innehåll

Enligt bokföringslagen (1 kap.1 §) är alla juridiska personer bokföringsskyldiga. Detta gör dem också skyldiga att upprätta ett bokslut efter varje räkenskapsperiod, som i regel är 12 månader men får då verksamheten inleds, upphör eller när tidpunkten för bokslutet ändras vara längre eller kortare, dock högst 18 månader (BokfL 1 kap.4§). Ett bokslut skall innehålla enligt bokföringslagen 3 kap.1§ åtminstone följande:

- **En balansräkning** - Balansräkningen visar företagets ekonomiska ställning vid den sista dagen i räkenskapsperioden. Den består av två sidor; den aktiva som visar till vad pengarna har använts till och den passiva som visar hur detta har finansierats. Dessa två sidor skall alltid balansera, dvs. aktiva sidan = passiva sidan. Den aktiva sidan består av två huvuddelar – bestående aktiva och rörliga aktiva. Passiva sidans motsvarande delar är eget kapital och främmande kapital. (Tomperi 2005 s.152)
- **En resultaträkning** - Resultaträkningen är uppbyggd så att först kommer räkenskapsperiodens omsättning och möjliga övriga intäkter, av vilket man sedan subtraherar periodens kostnader som gäller företagets ordinarie verksamhet. Kostnaderna avdras i följande ordning; material och tjänster, anskaffningskostnader, avskrivningar och sedan övriga rörelsekostnader. Ifall företaget har ett lager, måste man korrigera inköpskostnaderna med att göra en lagerförändring. Omsättningen minus dessa kostnader ger en rörelsevinst/förlust. Till rörelsevinsten räknas sedan

med/bort finansierings intäkter och/eller kostnader, extra ordinära intäkter/kostnader, bokslutsdispositioner (t.ex. reserverna) och till sist inkomstskatterna. Det som blir kvar är företagets räkenskapsperiods vinst eller förlust. (Tomperi 2005 s.145)

- **Noter** och bilagor till ovannämnda, som specificerar talen som uppkommer.

Dessutom skall stora företags bokslut enligt kriterierna i bokföringslagen 1 kap. 4c§ även innehålla:

- **En finansieringsanalys** - Finansieringsanalysen visar företagets penningströmmar. Resultat- och balansräkningen är gjord enligt prestationsprincipen, dvs. de kan innehålla intäkter och kostnader som inte ännu är betalda, så de ger inte en tillräckligt tydlig bild hur företaget har försetts med pengar och hur de har använts. Finansieringsanalysen upprättas enligt kontantprincipen, dvs. det som man har betalat in och ut i företaget under räkenskapsperioden. Man brukar dela in företagets penningflöde i tre olika huvuddelar; rörelseverksamhetens kassaflöde, investeringarnas kassaflöde och finansieringens kassaflöde. Dessa tre flöden ger en ökning eller förminskning i likvida medel, som sedan adderas ihop med likvida medel i början av räkenskapsperioden för att få vad det är i slutet av perioden. (Tomperi 2005 s.162-164)
- **Noter** till finansieringsanalysen
- **En verksamhetsberättelse** - Verksamhetsberättelsen skrivs av företagets ledning och skall komplettera företagets bokslut. Den skall berätta om viktiga omständigheter som gäller utvecklingen av företaget samt väsentliga händelser under räkenskapsperioden och/eller efter den och den förväntade framtida utvecklingen. Här skall också tas upp de mest relevanta riskerna för företaget. I verksamhetsberättelsen skall också enligt aktiebolagslagen och lagen om andelslag anges förslag till åtgärder beträffande bolagets vinst/överskott eller förlust. (Tomperi 2005 s.165-166)

Och till hela årsberättelsen skall tillfogas:

- **En Revisionsberättelse**, som bevisar att företagets bokslut, verksamhetsberättelse och förvaltning är granskad enligt revisionslagen.

- Balansräkningen, resultaträkningen och finansieringsanalysen skall framställas i årsberättelsen så att åtminstone den närmaste föregående räkenskapsperiodens boksluts motsvarande uppgifter anges som jämförelsetal (Tomperi 2005 s. 144).

## 4.2 Bokslutsanalys

Bokslut görs inte enbart för att fastställa företagens skatter utan det används även av andra intressegrupper för att göra olika slags beslut – vid företagsköp, investerare, aktieägare, kreditgivare och företagsledningen använder sig av bokslutet för att göra en analys som passar det egna ändamålet. Vid beslutssituationer jämför man företags utveckling men också olika företag sinsemellan. Eftersom bokslut är gjorda lagenligt, enligt viss standard (t.ex. IRFS för börsbolag) och är granskade av en revisor, utgör det en bra grund för en objektiv och pålitlig ekonomisk analys av företags status. Bokslut fungerar som en grund för en bokslutsanalys som möjliggör jämförelse. (Kallunki 2014 s. 11-15)

<b>Intressegrupper</b>		<b>Användning av bokslutsanalysen</b>
<b>Aktieägare</b>	→	<b>Beslut över köpande och säljande av aktier, valuering av kommande dividender</b>
<b>Finansierare och gods- och tjänsteleverantörer</b>	→	<b>Lånebeslut, kreditbeslut, beslut över behovet av tilläggförsäkringar och förbund</b>
<b>Kunder</b>	→	<b>Pålitlighet, möjligheten till produktsupport, garanti och produktansvar</b>
<b>Företags ledning och arbetstagare</b>	→	<b>Evaluering av arbetsinsatsen, bonus och belöningssystem, pensionsäkerhet</b>
<b>Myndigheter</b>	→	<b>Betalning av skatter, informationsskyldighet, reglerade industrier</b>

Figur 1. Bolagets intressegrupper och informationstillämpning av bokslutsanalysen (Kallunki 2014 s.19).

För att ett företag skall kunna på lång sikt utöva affärsverksamhet måste det uppfylla vissa grundkriterier som utgör en ekonomisk helhet; lönsamhet, tillväxt, ha ett tillräckligt

kassaflöde och ha en stabil finansiell struktur. Dessa delmoment undersöks ur olika synvinklar då det görs en bokslutsanalys. Principen är att alla företag måste bedriva lönsam verksamhet, dvs. i ett nötskal skall intäkterna vara större än kostnaderna. Dock betyder det inte att företaget har ett tillräckligt kassaflöde fast själva verksamheten är synnerligen lönsam; de fysiska pengarna kan sitta fast i inventarier, gå till investeringar eller enbart ligga i ännu obetalda kundfordringar. Ett tillräckligt kassaflöde gör det möjligt för företaget att betala sina skulder som kort sagt är indelat i främmande och eget kapital på balansräkningen. Balansen mellan dessa två olika slags skulder bör vara på frisk grund, dvs. den finansiella strukturen bör vara stabil. Främmande kapital måste betalas i vilket fall som helst medan eget kapital är mera flexibelt gällande t.ex. betalningstider. Dock måste företagets likviditet vara tillräckligt stark så att inga betalningsproblem uppstår. Med tillväxt menar man att volymen på företaget bör växa, med andra ord att omsättningen skall bli större för var år för att ens vidhålla samma lönsamhetsgrad då löner och kostnader tenderar att stiga med tiden. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 87-88)

Dessa fyra olika delmoment i företagets ekonomiska helhet analyseras med hjälp av olika nyckeltal. Nyckeltalen bör beräknas på företagets operativa verksamhet för att ge en tillräckligt tydlig bild på hur själva kärnan, dvs. affärsidén, genererar för företaget i form av framgång eller motgång (Kallunki 2014 s. 60 & s. 81-82).

#### **4.2.1 Justerad resultat- och balansräkning**

Resultat- och balansräkningen innehåller ofta händelser som ligger utanför den operativa verksamheten, dvs. sådant som inte ingår i den dagliga verksamheten och inte sker varje år. Dessa engångsobjekt förvränger nyckeltalens resultat eftersom de inte då beskriver den egentliga verksamhetens utveckling och/eller lönsamhet. För att undvika felaktiga nyckeltalsanalyser skall resultat- och balansräkningen justeras för att så noggrant som möjligt representera endast företagets kärnverksamhet.

Resultaträkningen kan t.ex. innehålla försäljningsvinster som uppkommit från att sälja företagets extraordinära egendom, och det sker då bara en gång, eller finansieringspositionerna kan innehålla främmande kapital som man finansierat investeringar med och således fått ett bättre resultat. Dock är det inte alltid lätt att indela positionerna i operativ och icke-operativ verksamhet och indelning kan se lite olik ut beroende på vem som analyserar; t.ex. placeringarna kan innehålla aktier från andra intressebolag som stöder det

egna bolagets operativa verksamhet och kan således tas i beaktande vid indelningen. Också företagets kärnverksamhet kan vara tolkningsbar och då måste man bekanta sig med företagets egentliga affärsidé för att kunna göra indelning så bra som möjligt. Resultatet av indelningen av positioner kan variera enligt tolkning och man måste läsa in sig på bokslutets noter för att se vad alla summor består av.

För att göra en justerad resultaträkning skall man subtrahera den operativa skatten från rörelsevinsten för att få det operativa resultatet efter skatter, dvs. ”Net Operating Profit After Tax”/NOPAT. Det beräknas enligt följande:

$$\text{Operativa skattesatsen} = \text{Den aktuella samfundskattesatsen} \times \text{Rörelsevinsten}$$

NOPAT skall inte innehålla finansieringspositioner, möjliga extraordinära och andra icke-operativa intäkter eller kostnader utan de flyttas i resultaträkningen under NOPAT. För att få resultaträkningen resultat att stämma skall man beräkna bort finansieringskostnaderna och beakta dess skatteavdrag:

$$\text{Skatteavdrag för finansieringskostnaderna} = \text{Skattesats} \times \text{Finansieringskostnaderna}$$

Exempel på en justerad resultaträkning och NOPAT:

<b>Rapporterade resultaträkningen</b>		<b>Analytiska resultaträkningen</b>	
Omsättningen	500	Omsättningen	500
kostnader från den operativa verksamheten	-200	kostnader från den operativa verksamheten	-200
<b>Rörelsevinst</b>	<b>300</b>	<b>Rörelsevinst</b>	<b>300</b>
Finansieringskostnader	-40	De operativa skatterna (20%)	-60
<b>Resultat före skatt</b>	<b>260</b>	<b>NOPAT</b>	<b>240</b>
Skatter (20%)	-52	Finansieringskostnader, netto	-40
<b>Räkenskapsårets vinst</b>	<b>208</b>	Tillsättning av skatteavdraget	8
		Finansieringskostnaderna efter skatterna, netto	-32
		<b>Räkenskapsårets vinst</b>	<b>208</b>

Figur 2. Skillnaden mellan den rapporterade resultaträkningen och den justerade resultaträkningen (Kallunki 2014 s.62).

En justerad balansräkning utgörs med samma princip som den justerade resultaträkningen. Det är meningen att bearbeta balansräkningen så att den innehåller endast sådana nettotillgångar som företaget behöver för att bedriva den operativa verksamheten. Vid justerande av balansräkningen skall det i synnerhet räknas bort det icke-räntebärande



främmande kapitalet samt investeringstillgångarna. Dock skall man här åter beakta placeringar i intressebolag; stöder de avsevärt den operativa kärnverksamheten i det egna företaget eller inte? Nästa steg är att se på kontant- och på de andra likvida tillgångarna ifall de tillhör att uppehålla företagets verksamhets betalningsförmåga eller inte. I praktiken är det oftast omöjligt att skilja ifall de likvida tillgångarna tillhör den operativa verksamheten eller inte och således beräknas de i helhet bort. De poster som tas bort från kapitalet skall även dras bort från tillgångarna och vice versa så att den aktiva och passiva sidan förblir lika stora. Det är inte ovanligt att den justerade balansräkningens slutsumma är avsevärt mindre än den som är rapporterad i bokslutet.

(Kallunki 2014 s. 59-65)

#### 4.2.2 Nyckeltal

Efter att man justerat resultat- och balansräkningen att presentera endast företagets operativa verksamhet, kan man sammanfatta informationen av bokslutsanalysen ytterligare i form av nyckeltal. Dessa nyckeltal gör det möjligt att lättare jämföra olika perioder och olika företag sinsemellan. Resultatet av nyckeltalsberäkningarna är inte alltid entydiga utan tolkningsbara och beror långt på företagets egna målsättningar men de skall utgöra en balanserad helhet. Betydelsen av nyckeltalen kommer inte av beräkningen av dem utan av tolkningen. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 89-90) Man kan dela nyckeltalen att besvara fyra olika segmentfrågor (Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 5 & Kallunki 2014 s. 128):

##### 1. Är företagets verksamhet lönsam?

Olika täckningsmarginaler beskriver hur effektivt företaget hanterar sina kostnader och hur stark prissättning företaget har. Ju högre marginal desto mer blir det vinst över av försäljningspriset efter att man dragit av kostnaderna. Alla täckningsmarginaler är skarpt branschbundna. Stigande marginaler år efter år betyder att företagets affärsverksamhet är mycket lönsam medan sjunkande marginaler tyder på att företaget inte mera klarar av priskonkurrensen och att kostnaderna stigit i förhållandet till det. Olika marginalnyckeltal:

<b>Operativa verksamhetens rörelseresultatprocent:</b> $\text{NOPAT\%} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Omsättningen}}$
--

**Nettoreultatprocent** = Rörelseresultat + Finansiella intäkter – Finansiella kostnader – Skatter/Omsättningen + Affärsverksamhetens andra intäkter

(Kallunki 2014 s. 91-94)

Lönsamhet på företagets operativa verksamhet kan mätas genom ROIC % (Return On Invested Capital) som beskriver hur mycket företaget generar vinst på kapitalet som investerats i den operativa verksamheten. Som det investerade kapitalet räknas med det egna kapitalet samt det räntebärande främmande nettokapitalet.

**ROIC %** = NOPAT/Sysselsatt nettokapital

(Kallunki 2014 s. 83 & s. 86)

Lönsamheten från ägarnas synvinkel mäts ofta genom att beräkna hur mycket företaget har genererat på det egna kapitalet, dvs. avkastning på eget kapital:

**ROE % (Return On Equity)** = NOPAT – Finansiella kostnader, netto/ Eget kapital = Nettoreultat/Eget kapital

(Kallunki 2014 s. 103-104)

## 2. Är företagets kapitalstruktur stabil?

Dessa nyckeltal beskriver hur företagets kapitalstruktur är uppbyggd; hur mycket är finansierat med eget vs främmande kapital? Ifall företaget har lönsamma placeringar som är finansierade med främmande kapital så kan pengaflödet från investeringen räcka till att betala den operativa verksamhetens kostnader samt för kostnaderna av det främmande kapitalet vilket leder till att det egna kapitalet generar mera. Dock lyfter detta på risker eftersom man måste betala det främmande kapitalets kostnader oberoende hur den operativa verksamheten generar, dessa är s.k. fasta kostnader för företaget. Företaget bör hitta den rätta balansen i kapitalstrukturen för att inte bli för riskutsatt men samtidigt dra den bästa möjliga nyttan av det främmande kapitalet

nämnt ovan. Kapitalstrukturen beskriver också företagets betalningsförmåga på en längre sikt. (Kallunki 2014 s. 114-115)

Till vilken grad företagets tillgångar är finansierade med eget kapital:

$$\text{Soliditetsprocent} = 100 * \text{Eget kapital} / \text{Balansräkningens slutsumma} - \text{erhållna förskottsbetalningar}$$

Bundna kapitalets struktur, dvs. förhållandet mellan räntebärandenettoskulder och det egna kapitalet:

$$\text{Nettogearing (Skuldsättningsgrad)} = 100 * \text{Räntebärandenettoskulder} / \text{Eget kapital}$$

(Salmi & Rekola-Nieminen 2004 s. 124-125)

Förhållandet mellan det främmande kapitalet och affärsverksamhetens volym:

$$\text{Relativ skuldsättningsgrad: Balansräkningens skulder} - \text{Erhållna förskottsbetalningar} / \text{Omsättningen}$$

(Kallunki 2014 s. 121).

### 3. Räcker företagets likviditet?

Med betalningsförmåga menas hur företaget klarar av att betala sina kortfristiga skulder, dvs. räcker de likvida medlen till på daglig basis utan att t.ex. hamna ta dyra korta lån eller att betala förseningsräntor. Dock är det inte heller attraktivt att företaget har för mycket likviditet för det tyder på att resurserna inte är investerade tillräckligt effektivt och således sänker det på avkastningen på det egna kapitalet. Nyckeltalen beskriver relationen mellan företagets pengasituation samt andra likvida medel, som snabbt går att omvandla till pengar, och de kortfristiga skulderna. Dessa nyckeltal beskriver hur stor del av sina kortfristiga skulder företaget kan betala, men dock endast situationen då bokslutet gjorts. De tar inte i beaktande t.ex. säsongskiften inom vilka betalningsförmågan kan variera drastiskt.

$$\text{Quick ratio} = \text{Finansieringstillgångar} / \text{Kortfristigt främmande kapital} - \text{Kortfristiga erhållna förskott}$$

Här beaktar man förrådsvärdet och anger således en aning längre likviditetsperiod än quick ratio:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Finansieringstillgångarna} + \text{Omsättningstillgångarna}}{\text{Kortfristigt främmande kapital}}$$

(Kallunki 2014 s. 123-127)

#### 4. Hur effektivt använder företaget sitt rörelsekapital?

Ett företag vill binda så litet kapital i rörelsekapitalet som möjligt utan att verksamheten lider. Det är möjligt genom att försöka minimera kundfordringarna och omsättningstillgångarna (/lagret) och i princip även maximera leverantörsskulderna, för dessa är räntefria skulder till en viss tidpunkt, och pengarna kan då användas för annat. I praktiken är detta lättare sagt än gjort för att för små lagertillgångar och/eller för korta betalningstider kan leda till att man förlorar kunder. Leverantörsskulderna kan igen innehålla kassarabatter man går miste om ifall man töjer ut betalningstiden. Man brukar betrakta följande nyckeltal tillsammans med quick och current ratio eftersom likviditeten blir bättre (och därmed avkastning på kapitalet) då kundfordringarnas omloppstid blir effektivare.

Anger hur många dagar det i genomsnitt tar för företaget att få pengarna in från sina kreditkunder:

$$\text{Kundfordringarnas omloppstid} = \frac{\text{Kundfordringarna}}{\text{Omsättningen}} * 365 \text{ dagar}$$

Anger hur många dagar det i genomsnitt tar för företaget att betala sina leverantörsskulder:

$$\text{Leverantörsskuldernas omsättningshastighet} = \frac{\text{Leverantörsskulder}}{\text{Inköp} + \text{köpta tjänster}} * 365 \text{ dagar}$$

Lagerhanteringens effektivitet i relation till omsättningen, ju mindre omsättningstillgång i relation till omsättningen desto effektivare sköts lagerhanteringen.

$$\text{Omsättningstillgångsprocenten} = \frac{\text{Omsättningstillgångarna} - \text{Erhållna förskott}}{\text{Omsättningen}}$$

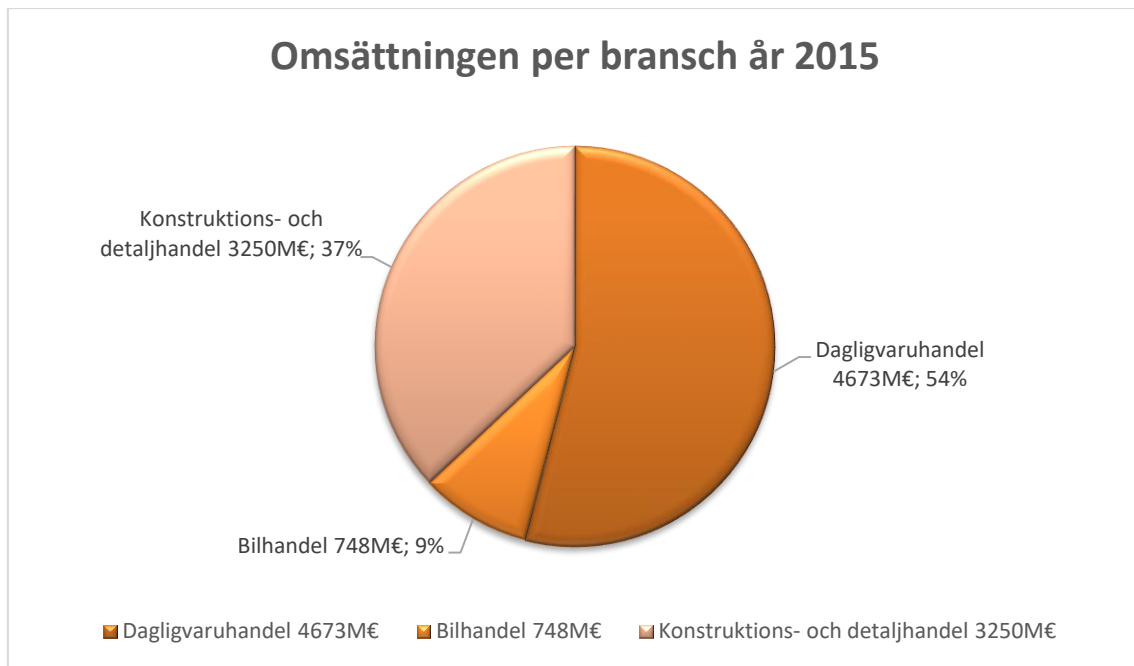
(Kallunki 2014 s. 128-133)

## 5 KESKO OCH SOK SOM FÖRETAG

De två största detaljhandlarna i Finland är K-gruppen och S-gruppen, med andra ord det publika aktiebolaget Kesko och andelslaget SOK. Hur är dessa två koncerner uppbyggda som organisationer och vad är deras värderingar, missioner och visioner?

### 5.1 Kesko Abp

Kesko är grundat år 1940 av fyra regionala grossisthandlare (Kesko 2016a). Nuförtiden består K-gruppen av Kesko och självständiga K-Handlare och hela koncernen har i anställning kring 45000 arbetstagare. Kesko är Nordeuropas tredje största dagligvaruhandlare och dess aktier är listade i Nasdaq Helsingfors. Förutom dagligvaruhandel inverkar Kesko i branscher som byggande och konstruktionshandel samt bilhandel. Till kedjan hör över 2000 affärer som är belägna i Finland, Sverige, Norge, Estland, Litauen, Lettland, Ryssland, Vit-Ryssland och Polen. Finland är det enda landet där Kesko har verksamhet i alla ovannämnda branscher och Finlands verksamhet ansvarar för ca 80 % av Keskos omsättning; utomlands är verksamheten koncentrerad på de andra branscherna än dagligvaruhandel (Kesko 2017a).



Figur 3. Keskos omsättning per bransch år 2015 (Kesko 2016b).

#### 5.1.1 Keskos värderingar, visioner och strategi

Keskos centrala värdering är kunden och kvalitet och de nämner som sin mission att skapa ansvarsfullt välmående åt alla intressenter och åt samhället överlag. De strävar efter att vara kundens val och att vara butikbranschens kvalitetsledare i Europa. För att uppnå dessa kommer Keskos strategi att bestå av att öka på marknadsandelen av detaljvaruhandel i Finland och bilhandelandelen överlag (men speciellt i Finland) och att utöka konstruktions- och byggtjänsthandeln i Europa. Samtidigt vill de ge kunderna den bästa kundupplevelsen på branschen igenom alla segment och vara ett enhetligt Kesko som innehar effektiva gemensamma tillvägagångssätt och procedurer i hela koncernen.

I praktiken sker det genom att Kesko förnyar, förenklar och utökar sitt kedjekoncept. Detta betyder t.ex. att bygga nya innovativa digitala lösningar, förnya K-plus systemet och att skapa enhetligare bränd, som t.ex. att Rautia och K-rauta fusioneras stegvis under det nya moderniserade K-Rauta. Kesko uppskattar att de kommer att investera åren 2015-2017 kring 750 miljoner euro i verksamheten (summan innehåller inte företagsköp). Kesko har också investerat i företagsköp för att växa ytterligare; de köpte Suomen Lähikauppa Oy år 2016 vilket betyder att över 400 Siwa och Valintatalo butiker blir K-market till våren 2017. Kesko köpte även Onninen Oy för att förstärka konstruktionshan-

deln och kommer att skaffa rättigheten till Porsche representation och import i bilbranschen. Kesko beräknar att de kommer att höja sitt driftsbidrag (EBITDA) med hjälp av företagsköpen över 30 miljoner euro år 2018 och 60 miljoner euro från och med år 2020.

De ekonomiska målen för Kesko är enligt följande:

- Avkastning på eget kapital (ROE): 12 %
- Avkastning på bundet eget kapital: 14 %
- Räntebärande nettoskulder/driftsbidrag: < 2,5

(Kesko 2017b)

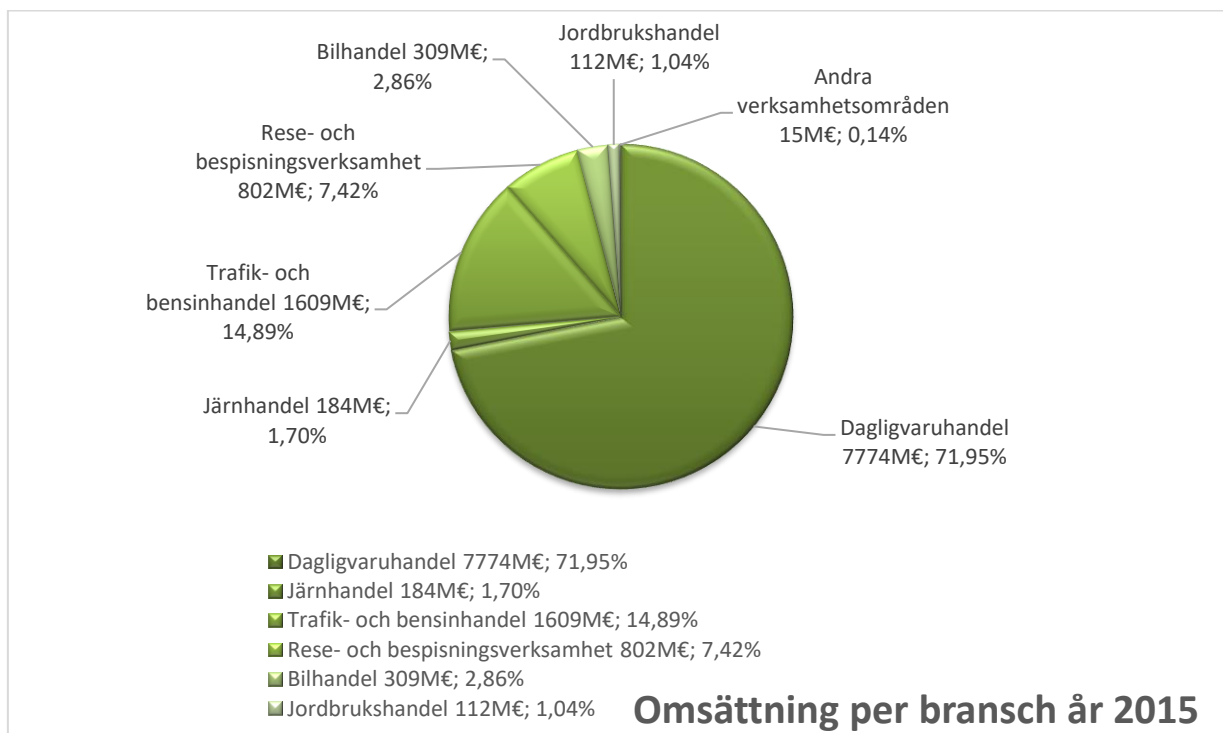
## 5.2 Andelslaget SOK

Det första handelslag i Finland som fungerat utan avbrott ända från början tills idag uppkom år 1901 och är Åbos handelslag (f.d. Vähäväkisten Osuusliike). Centrallaget för Handelslagen i Finland, dvs. SOK, grundades år 1904 för att sköta samköp, styrning och rådgivning (S-Kanava 2017a). Idag är egentligen SOK med dotterbolag en del av S-gruppen tillsammans med de 20 regionala handelslagen. Dessa 20 självständiga handelslag äger SOK medan medlemmarna (dvs. ägarkunderna) äger handelslagen. Till S-gruppen hör utöver dessa även 8 lokala handelslag. Dessa handelslag kan inte säljas utomlands eftersom de ägs av finska medlemmar.



Figur 4. Förenklad figur över hur S-gruppen är uppbyggd som organisation.

Tillsammans utgör dessa handelslag ett servicenätverk som har över 1600 driftställen i Finland. S-gruppen erbjuder genom sitt nätverk tjänster inom dagligvaruhandel, detaljhandel, trafik- och bensin affärer, rese- och bespisningsverksamhet samt järnhandel. Dessutom erbjuder några av de regionala handelslagen även bil- och jordbrukshandel och S-banken erbjuder banktjänster åt alla ägarkunder. SOK kompletterar S-gruppens verksamhetsområden i Finland och erbjuder handelslagen expert- och stödtjänster. Centrallaget SOK ansvarar även för strategisk handledning för S-gruppen samt utvecklingen av de olika tjänstekedjorna. SOK koncernen utövar dagligvaruhandel och turist- och hotellservice förutom i Finland även i St. Petersburg och Estland; Prisma och Sokos-hotell. Prismor finns också i Litauen och Lettland. (S-Kanava 2017b).



Figur 5. Hela S-gruppens försäljning per bransch år 2015 (S-Ryhmä 2016).

SOK representerar alla de självständiga regionala och lokala handelslagen samt står för deras tjänsteutveckling och strategiska planering. Då man pratar om SOKs värderingar, missioner och visioner kan man alltså anse att det berör hela S-gruppen och vice versa.



### 5.2.1 SOKs värderingar, visioner och strategi

S-gruppens värderingar är att de finns till för kunden, att de bär ansvar för människorna och miljön, att de ideligen förnyar sin verksamhet samt att de utövar sin verksamhet lönsamt. Deras vision är att senast till år 2020 vara den handelsgrupperingen som producerar verksamhet som ger oövervinnlig nytta och bekvämlighet utifrån den egna butiken. Handelslagen grundades för över 100 år sedan för att producera rimligt prissatta och kvalitetsfulla produkter och tjänster åt dess medlemmar som skall göra vardagen lättare och S-gruppen vill inte glömma sina rötter fastän utvecklingen måste gå framåt för att klara tävlingen på marknaden. Digitaliseringen förändrar på konsumentbeteendet och globaliserar marknaden vilket ändrar på affärsmodeller och ökar på öppenheten. De centrala strategiska målen är att både öka på kundnöjdheten samt på verksamhetens lönsamhet – *”Ett kooperativt företag måste också vara lönsamt, men det behöver inte maximera resultatet. Resultatet finansierar medlemmarnas förmåner och utvecklingen av verksamheten.”* S-gruppen vill ytterligare förstärka bandet mellan de regionala handelslagen som ägs gemensamt av dess medlemmar, dvs. ägarkunderna, som var och en äger en lika stor del av sitt handelslag. (S-Kanava 2017c)

## 6 DE JUSTERADE BOKSLUTEN

Innan Keskos och SOKs operativa verksamhet kan jämföras och analyseras på basis av nyckeltal, och se ifall det finns samband mellan bokslutsanalysens utfall och bolagsform, måste de rapporterade boksluten justeras. Nedan är års 2016 resultat- och balansräkningar (IFRS) för koncernerna Kesko och SOK justerade för att bättre representera endast bolagens operativa verksamhet. Justeringarna är gjorda enligt Kallunkis (2014) instruktioner s. 59-73. De justeringar som har gjorts från de rapporterade versionerna är beskrivna och förklarade.

### 6.1 Kesko

Keskos rapporterade resultat- och balansräkning 2016 finns som jämförelse för de justerade i bilaga 1 och 2.

Den justerade resultaträkningen för år 2016 i MEUR:

<b>Milj.</b>	
Omsättningen	10180,4
Kostnader för sålda varor	-8718,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1461,7</b>
Övriga rörelseintäkter	694,8
Övriga rörelsekostnader	-1883,5
<b>Rörelsevinst</b>	<b>273</b>
De operativa skatterna (20%)	-54,6
<b>NOPAT</b>	<b>218,4</b>
Icke operativa intäkter	4,2
Icke operativa kostnader	-130,4
Avkastning på övriga kapitalandelar	-0,6
<b>Icke operativa totalt:</b>	<b>-126,8</b>
Finansieringsintäkter och kostnader, netto	-1
Tillsättning av skatteavdraget	0,2
Finansieringnetto, efter skatterna	-0,8
<b>Räkenskapsårets vinst</b>	<b>90,8</b>

Figur 6. Keskos justerade resultaträkning för år 2016.

Övriga rörelseintäkter och övriga rörelsekostnader är justerade enligt Keskos not nummer fem. Från övriga rörelseintäkter är subtraherat 4,2 miljoner vinst från försäljning av fastigheter och aktier. Övriga rörelsekostnader innehåller alla kostnader från den rapporterade resultaträkningen; förutom förluster vid försäljning av fastigheter och aktier, nedskrivningsförluster, kostnader vid omstrukturering och övriga kostnader som Kesko anser som engångs objekt i helhet 130,4 miljoner. Dessa icke operativa intäkter och kostnader är tillsatta efter NOPAT för att stämma till räkenskapsperiodens resultat. Dock avskiljer sig den justerade räkenskapsperioden vinst från den rapporterade med 23 milj. pga. att den rapporterade inkomstskatten på resultaträkningen innehåller föregående räkenskapsperioders positioner och latent skatter (not 8). Resultatet före skatterna stämmer med det rapporterade ( $273 - 126,8 - 1,0 = 145,2$  milj.) och således innehåller den justerade resultaträkningen inte räknepfel.

Den justerade balansräkningen för år 2016 i MEUR:

<b>Tillgångar</b>	
<b><u>Anläggningstillgångar</u></b>	
Materiella anläggningstillgångar	1150
Immateriella anläggningstillgångar	431
Andel av resultatet i intressebolag och joint ventures	108
Kalkylerade skattefordringar	6
Långfristiga fordringar	63
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1757</b>
<b><u>Omsättningstillgångar</u></b>	
Omsättningstillgångar	979
Kortfristiga fordringar	1055
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>2034</b>
<b><u>Icke-räntebärande främmande kapital</u></b>	
Kalkylerad skatteskuld	-48
Avsättningar	-56
Leverantörsskulder	-1069
Andra icke-räntebärande kortfristiga skulder	-552
<b>Summa Icke-räntebärande främmande kapital</b>	<b>-1725</b>
<b><u>Operativa nettotillgångar sammanlagt:</u></b>	<b><u>2066</u></b>

Figur 7. Keskos operativa nettotillgångar.

<b>Eget kapital</b>	<b>2126</b>
<b><u>Räntebärande främmande kapital</u></b>	
Långfristigt	359
Kortfristigt	156
<b>Summa räntebärande främmande kapital</b>	<b>515</b>
<b>Räntebärande tillgångar</b>	<b>-575</b>
<b>Summa räntebärande främmande nettokapital</b>	<b>-60</b>
<b>Sysselsatt nettokapital sammanlagt</b>	<b>2066</b>

Figur 8. Keskos sysselsatta nettokapital.

Balansräkningen är justerad för att bättre presentera de tillgångar och skulder som behövs för att bedriva den operativa verksamheten vs det sysselsatta kapitalet. Slutsumman avskiljer sig från den rapporterade eftersom operativa nettotillgångar inte innehåller placeringar som investerats i annat än tillgångar som används för att bedriva den dagliga verksamheten. Från anläggningstillgångarna är således bortlämnat försäljningsbara finansiella

tillgångar 15,1 milj. och investerade pensionstillgångar 164,7 milj. Andel av intresse bolag och joint ventures anses stöda Keskos operativa verksamhet. Långfristiga fordringar är icke räntebärande lån till dotter-/intressebolag som även tas med i beräkningen för operativa nettotillgångar. Annat som subtraherats från tillgångarna är försäljningsbara långfristiga anläggningstillgångar 45,7 milj. eftersom dessa fastigheter inte anses tillbringa av betydande värde i den nuvarande operativa verksamheten. Från omsättningstillgångarna är bortsett positioner som anses vara kortfristiga placeringar och likvida medel i helhet eftersom det inte går att specificera användningsmålet (93,3 + 156,8 + 141,3milj.). Det sysselsatta nettokapitalet motsvarar de operativa tillgångarna, dvs. sidorna är i balans, som i likhet med en rapporterad balansräkning.

(Kesko 2017c)

## **6.2 SOK**

SOKs rapporterade resultat- och balansräkning 2016 finns som jämförelse för de justerade i bilaga 3 och 4. SOKs justerade resultaträkning för år 2016 i MEUR:

<b>Milj.</b>	
Omsättningen	7074
Kostnader för sålda varor	-6424,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>649,3</b>
Övriga rörelseintäkter	12,3
Övriga rörelsekostnader	-635,5
<b>Rörelsevinst</b>	<b>26,1</b>
De operativa skatterna (20%)	-5,2
<b>NOPAT</b>	<b>20,9</b>
Icke operativa intäkter	0,8
Icke operativa kostnader	0
Avkastning på övriga kapitalandelar	0,2
<b>Icke operativa totalt:</b>	<b>1,0</b>
Finansieringsintäkter och kostnader, netto	-4,4
Tillsättning av skatteavdraget	0,88
Finansieringnetto, efter skatterna	-3,52
<b>Räkenskapsårets vinst</b>	<b>18,4</b>

Figur 9. SOKs justerade resultaträkning för år 2016.

SOKs rapporterade resultaträkning behövdes inte justeras mycket mer än att räkna ut NOPAT. Det ända som inte ansågs tillhöra den operativa verksamheten var 0,8 milj. övriga rörelseintäkter som bestod av vinst från försäljning av materiella tillgångar och fastighetsbolagen. I den justerade resultaträkningen innehåller de övriga rörelseintäkterna även andelen av resultatet i intressebolag och joint ventures (11,6 milj.), eftersom det är frågan om S-Bankens resultat, som kan anses vara rörelseintäkt pga. betydelsen för hela S-gruppen. Den rapporterade resultaträkningen hade beaktat denna S-Bankens andel i rörelsevinsten så det som ändrades till den justerade versionen var endast namnet på positionen. Dock avskiljer sig den justerade räkenskapsperiodens vinst från den rapporterade med 6,8 milj. pga. att den rapporterade inkomstskatten på resultaträkningen innehåller föregående räkenskapsperioders positioner och latenta skatter (not 9). Resultatet före skatterna stäm-

mer med det rapporterade (26,1 + 1,0 – 4,4 = 22,7 milj.) och således innehåller den justerade resultaträkningen inte räknefel. Den rapporterade resultaträkningen innehåller en avrundning på 0,1 milj. vilket även uppkommer i den justerade versionen då man jämför resultatet före skatter.

Den justerade balansräkningen för år 2016 i MEUR:

<b>Tillgångar</b>	
<b>Anläggningstillgångar</b>	
Materiella anläggningstillgångar	386
Immateriella anläggningstillgångar	67
Andel av resultatet i intressebolag och joint ventures	150
Kalkylerade skattefordringar	27
Långfristiga fordringar	34
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>664</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>	
Omsättningstillgångar	183
Kortfristiga fordringar	578
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>761</b>
<b>Icke-räntebärande främmande kapital</b>	
Kalkylerad skatteskuld	-23
Avsättningar	-20
Leverantörsskulder	-733
Andra icke-räntebärande kortfristiga skulder	-112
<b>Summa Icke-räntebärande främmande kapital</b>	<b>-888</b>
<b>Operativa nettotillgångar sammanlagt:</b>	<b>537</b>

Figur 10. SOKs operativa nettotillgångar.

<b>Eget kapital</b>	<b>647</b>
<b>Räntebärande främmande kapital</b>	
Långfristigt	169
Kortfristigt	18
<b>Summa räntebärande främmande kapital</b>	<b>187</b>
<b>Räntebärande tillgångar</b>	<b>-297</b>
<b>Summa räntebärande främmande nettokapital</b>	<b>-110</b>
<b>Sysselsatt nettokapital sammanlagt</b>	<b>537</b>

Figur 11. SOKs sysselsatta nettokapital.

Från SOKs anläggningstillgångar har frånsetts förvaltningsfastigheter 37,7 milj. eftersom affärsverksamheten i dessa är avyttrad men hyresavtalen har behållits och kan således inte

beräknas med i operativa tillgångar (not 11). I långfristiga fordringar har behållits fordringar på intressebolag 34 milj. medan de andra fordringarna och lånen på 64,9 milj. inte anses tillhöra operativa tillgångar. Andel av resultatet i intressebolag och joint ventures är till största delen S-Banken som kan anses tillbringa mervärde i den operativa verksamheten och räknas således med. Från den ursprungliga summan 177,5 milj. är dock subtraherat långfristiga räntefria skulder på 27,9 milj., eftersom det är i helhet skuld till regionhandelslagen som har placerat medel i SOKs penningräkningstjänst, dvs. S-Banken. Från omsättningstillgångarna är avsett kortfristiga räntebärande fordringar samt likvida medel som anses vara kortfristiga placeringar (10 + 184,2 milj.) Operativa nettotillgångarna är i balans med sysselsatta nettokapitalet och således bör alla positioner vara medräknade.

(S-Kanava 2017c)

## 7 NYCKELTAL KESKO OCH SOK

Vissa nyckeltal är beräknade på de justerade resultat- och balansräkningarna och demonstrerar således den operativa verksamheten. De andra nyckeltalen är beräknade från de rapporterade bokslutens positioner vilka innehåller även de icke operativa posterna och beskriver således hela koncernens verksamhet.

### Operativa nyckeltal år 2016:

#### Kesko:

$$\text{NOPAT\%} = 218,4/10180,4 = 2,15 \%$$

$$\text{Nettoresultat\%} = (273-1-41,3^*)/(10180,4 + 694,8) = 2,12 \%$$

$$\text{ROIC\%} = 218,4/2066 = 10,57 \%$$

$$\text{ROE\%} = (218,4 - 1)/2126 = 10,23 \%$$

$$\text{Nettogearing\%} = -60/2126 = -2,82 \%$$

\*Skatter baserade på räkenskapsperiodens resultat, not 8 (Kesko 2017c)

**SOK:**

$$\text{NOPAT\%} = 20,9/7074 = 0,30 \%$$

$$\text{Nettoresultat\%} = (26,1-4,4-7,8^*)/7074 = 0,20 \%$$

$$\text{ROIC\%} = 20,9/537 = 3,89 \%$$

$$\text{ROE\%} = (20,9 - 4,4)/647 = 2,55 \%$$

$$\text{Nettogearing\%} = -110/646,5 = -17,01 \%$$

\*Skatter baserade på räkenskapsperiodens resultat, not 9 (S-Kanava 2017c)

**Nyckeltal baserade på hela koncernens verksamhet 2016:****Kesko:**

$$\text{Soliditets\%} = 2126,3/4407,7 = 48,24 \%$$

$$\text{Relativ skuldsättningsgrad} = 462,5 + 1818/10180,4 = 22,40 \%$$

$$\text{Quick ratio} = (2424,9 - 978,9)/1818 = 0,80$$

$$\text{Current ratio} = 2424,9/1818 = 1,33$$

$$\text{Kundfordringars omloppstid} = 831,2/10180,4 \times 365 \text{ dagar} = 29,80 \text{ dagar}$$

$$\text{Leverantörsskuldernas omsättningshastighet} = 1069,2/8718,7 \times 365 \text{ dagar} = 44,76 \text{ dagar}$$

$$\text{Omsättningstillgångs\%} = 978,9/10180,4 = 9,62 \%$$

**SOK:**

$$\text{Soliditets\%} = 646, /1749,3 = 36,96 \%$$

$$\text{Relativ skuldsättningsgrad} = 225,1 + 877,7/7074 = 15,59 \%$$

$$\text{Quick ratio} = (954,9 - 182,9)/877,7 = 0,88$$

$$\text{Current ratio} = 954,9/877,7 = 1,09$$

$$\text{Kundfordringars omloppstid} = 526,8/7074 \times 365 \text{ dagar} = 27,18 \text{ dagar}$$

$$\text{Leverantörsskuldernas omsättningshastighet} = 732,8 / 6424,7 \times 365 \text{ dagar} = 41,63 \text{ dagar}$$

$$\text{Omsättningstillgångs\%} = 182,9/7074 = 2,59 \%$$



## 7.1 Jämförelse

Nyckeltalen beräknade för år 2016 är framställda i tabell 4 för att underlätta jämförelsen.

Tabell 4. Jämförelse av nyckeltal år 2016 Kesko och SOK.

Nyckeltal	Kesko	SOK
<b>1.Lönsamhet</b>		
Nopat	2,15 %	0,30 %
Nettoresultat	2,12 %	0,20 %
ROIC	10,57 %	3,89 %
ROE	10,23 %	2,55 %
<b>2.Kapitalstruktur</b>		
Soliditet	48,24 %	36,96 %
Nettogearing	-2,82 %	-17,01 %
Relativ skuldsättningsgrad	22,40 %	15,59 %
<b>3.Likviditet</b>		
Quick ratio	0,80	0,88
Current ratio	1,33	1,09
<b>4.Effektivitet</b>		
Kundfordringarnas omloppstid	29,80 dagar	27,18 dagar
Leverantörskuldernas omsättningshastighet	44,76 dagar	41,63 dagar
Omsättningstillgångsprocent	9,62 %	2,59 %

### 1. Lönsamhet

Alla nyckeltal som beskriver lönsamheten är beräknade på den justerade resultat- och balansräkningen och beskriver således den operativa verksamhetens täckningsmarginaler och avkastning. Täckningsmarginaler är starkt branschbundna och det finns således inga referensvärden. NOPAT beskriver den operativa verksamhetens täckningsmarginal i förhållandet med försäljningsvolymen, och ju högre procent desto starkare prissättning på produkterna har företaget i förhållandet till kostnaderna. Nettoresultatprocenten beaktar finansieringsintäkterna och – kostnaderna samt skatterna som är baserade på räkenskapsperiodens resultat, d.v.s. nettoresultatet divideras med verksamhetens intäkter. (Kallunki 2014 s. 91-93) ROIC (return on invested capital) berättar hur mycket företaget genererar vinst i förhållandet till det investerade kapitalet (Kallunki 2014 s. 86) och ROE (return on

equity) berättar avkastningen på det egna kapitalet (Kallunki 2014 s. 103). När man jämför Kesko och SOK kan man konstatera att Keskos operativa verksamhet har överlag bättre täckningsmarginaler och avkastning än SOKs.

## **2. Kapitalstruktur**

Soliditetsprocenten beskriver hur stor del av hela balansräkningen är finansierat med det egna kapitalet. I detta nyckeltal används hela balansräkningen slutsumma och det skildrar således hela verksamhetens kapitalstruktur. Referensvärdena för soliditeten är:

över 40 % = Bra (→ Kesko)

20-40 % = Nöjaktig (→ SOK) och

under 20 % = Svag

(Kallunki 2014 s. 119-120)

Nettogearing beskriver förhållandet mellan företagets nettoskulder och det egna kapitalet. Eftersom nettogearing beräknas på det räntebärande främmande kapitalet subtraherat med investeringstillgångarna så beskriver nyckeltalet den operativa verksamhetens skuldsättning (Kallunki 2014 s. 118). Ifall nyckeltalsresultatet skulle vara 100 betyder det att det egna kapitalet och utomståendefinansierares insatser är lika stora. Ifall resultatet är negativt, som i detta fall för Kesko och SOK, så betyder det att företaget är nettoskuldfrött eller att företaget kan betala sina räntebärande skulder tillbaka med dess likvida medel (Balance Consulting 2017).

Den relativa skuldsättningsgraden beskriver hur mycket företaget har främmande kapital jämfört med omsättningen. Fast skuldsättningsgraden varierar mycket från bransch till bransch är grova referensvärden:

under 40 % = bra (→ Kesko och SOK)

40-80 % = nöjaktig och

över 80 % svag

(Kallunki 2014 s. 121-122)

Skillnaderna i kapitalstrukturens nyckeltal var inte lika stora mellan Kesko och SOK som i frågan om lönsamheten.

### 3. Likviditet

Quick och current ratio beskriver företagets betalningsförmåga på kort skikt, men endast på den tidpunkt då bokslutet är gjort. I quick ratio är förrådet inte medräknat i motsats till current ratio. Således beskriver current ratio företagets betalningsförmåga i ett längre tidsintervall än quick ratio, förutsett att förrådet går att realisera snabbt till pengar och att värdet på förrådet är uppskattat rätt i balansräkningen.

Quick ratios referensvärden är:

över 1 = bra

0,5 – 1 = nöjaktig (→ Kesko och SOK) och

under 0,5 = svag

Current ratios motsvarande referensvärden är:

över 2 = bra

1-2 = nöjaktig (→ Kesko och SOK) och

under 1 = svag

(Kallunki 2014 s. 124-126)

Skillnaderna mellan Kesko och SOK är små. Dock kan man se att SOKs quick ratio är en aning bättre än Keskos medan SOKs current ratio är en aning sämre än Keskos, vilket tyder på att Keskos likvida medel är i större grad bundna till förrådet än SOKs.

### 4. Effektivitet

Både Keskos och SOKs kundfordringarnas omloppstid är snabbare än leverantörsskuldernas omsättningshastighet, vilket betyder att mindre kapital är bundet i rörelsekapitalet än om nyckeltalen skulle vara tvärtom. Koncernerna får alltså in pengar snabbare av sina kreditkunder än vad de betalar ut åt sina leverantörer och således kan verksamheten till en viss mån finansieras med de räntefria leverantörsskulderna. (Kallunki 2014 s. 129-131) Det är bara några dagars skillnad i omloppstiderna då man jämför Kesko och SOK, vilket inte spelar någon större roll i praktiken eftersom skillnaden är så liten, men SOKs pengaflöde in och ut i denna aspekt är en aning snabbare än Keskos. Omsättningstillgångsprocenten anger förrådets storlek i förhållande med omsättningen, ju lägre procent

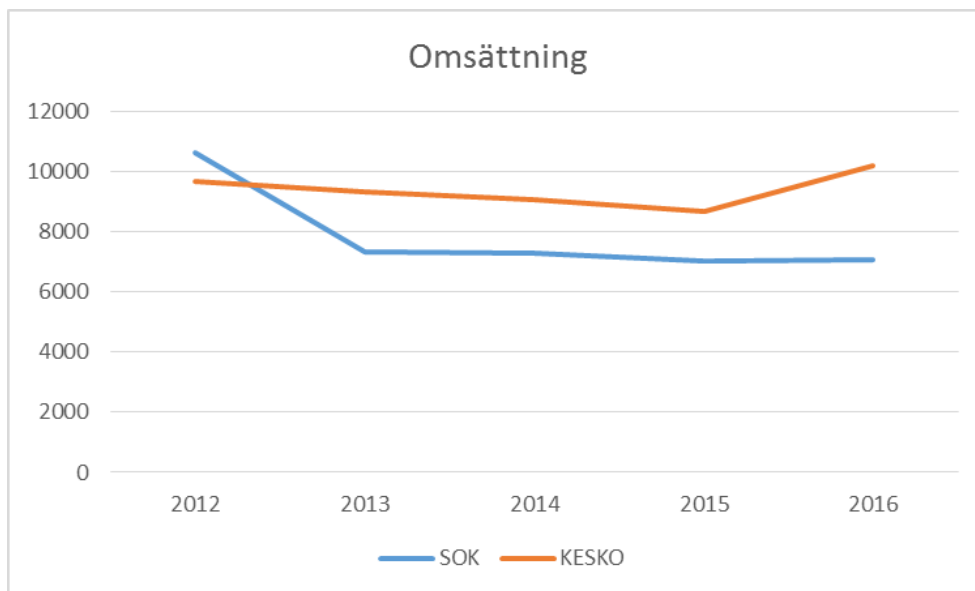
desto effektivare lagerhantering (Kallunki 2014 s.133). SOK har således effektivare lagerhantering än Kesko vilket även syns i att Keskos current ratio är en aning högre än SOKs.

## 7.2 Kopplingar mellan bolagsformen och analysens utfall

De centralaste skillnaderna mellan ett andelslag och ett aktiebolag är sammanställda i tabell 3. Den tydligaste skillnaden mellan dessa två bolagsformer är det ursprungliga syftet för affärsverksamhet. Andelslagets syfte för verksamhet är att *”Stödja medlemmarnas ekonomi och producera tjänster som medlemmarna använder”* medan aktiebolagets är att *”Bereda vinst åt aktieägarna”*. Detta syfte för affärsverksamhet för respektive bolagsform syns i bokslutsanalysen främst i nyckeltalen som beskriver lönsamheten. Keskos nyckeltal som beskriver lönsamheten ur olika synvinklar är klart bättre än SOKs. Ju högre täckningsmarginaler ett företag har desto mer vinst blir det över. På de rapporterade resultaträkningarna (se bilaga 1 och 2) ser man tydligt att Kesko genererar betydligt mer vinst (både mätt i euro och i förhållande av omsättningen) än SOK och fyller således sitt huvudsakliga syfte för existens: bereda vinst åt aktieägarna. Eftersom räkenskapsårets vinst förflyttas till det egna kapitalet i balansräkningen så inverkar större vinster/resultat även på soliditetsprocenten, vilket återspeglas igen i det att Kesko har en starkare soliditet än SOK. Man kan också tänka sig att bolagsformernas krav på kapital syns i soliditeten, då publika aktiebolag hade ett minimi aktiekapitalbehov på 80000 euro medan andelslag inte har något obligatoriskt minimi krav på andelskapital. För att vinsten skall nå den fysiska aktieägaren betalar aktiebolag dividender, vilket minskar på det egna kapitalet i balansräkningen. Dock sker dividendutbetalning endast åt aktieägarna, inte åt kunderna till skillnad från andelslag. I andelslagen tolkades ju varje kund som medlem av andelslaget och varje kund ”äger” en lika stor del av andelslaget hen är medlem i. Istället för dividend har andelslag traditionellt sätt betalat ut räntor och överskott skattefritt som pengar åt sina medlemmar (läs kunder) i förhållande till deras inköp under räkenskapsåret, vilket återspeglas även här som minskning i det egna kapitalet på balansräkningen. Detta kan tolkas också så att fastän SOKs soliditet är en aning sämre än Keskos så är det till förmån för alla personkunder. Andra större och direkta kopplingar mellan bolagsformen och utfallet på bokslutsanalysen hittades inte.

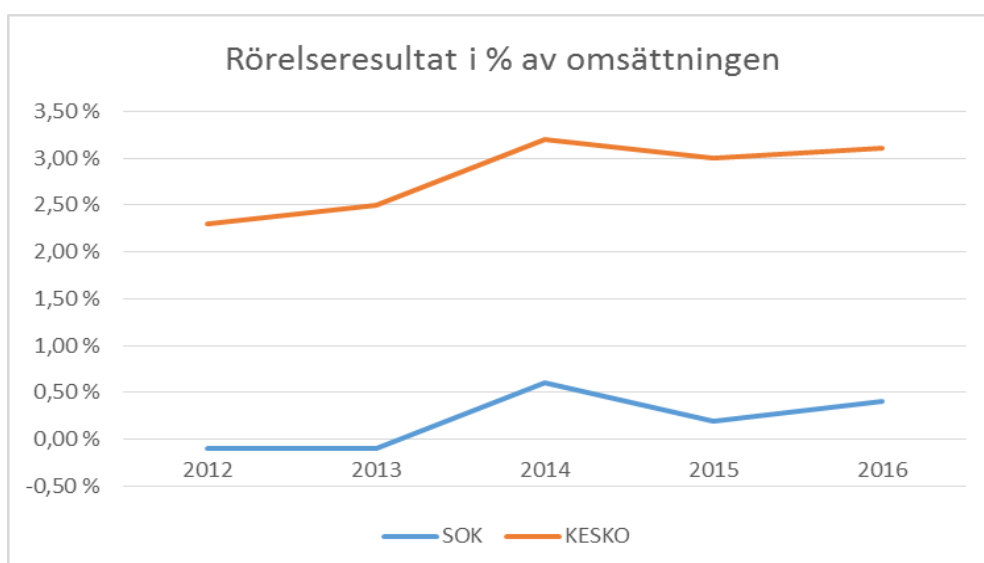
### 7.3 Keskos och SOKs utveckling 2012-2016

Följande diagram baserar sig på de angivna talen i de rapporterade boksluten och visar Keskos och SOKs utveckling i olika aspekter under fem år.



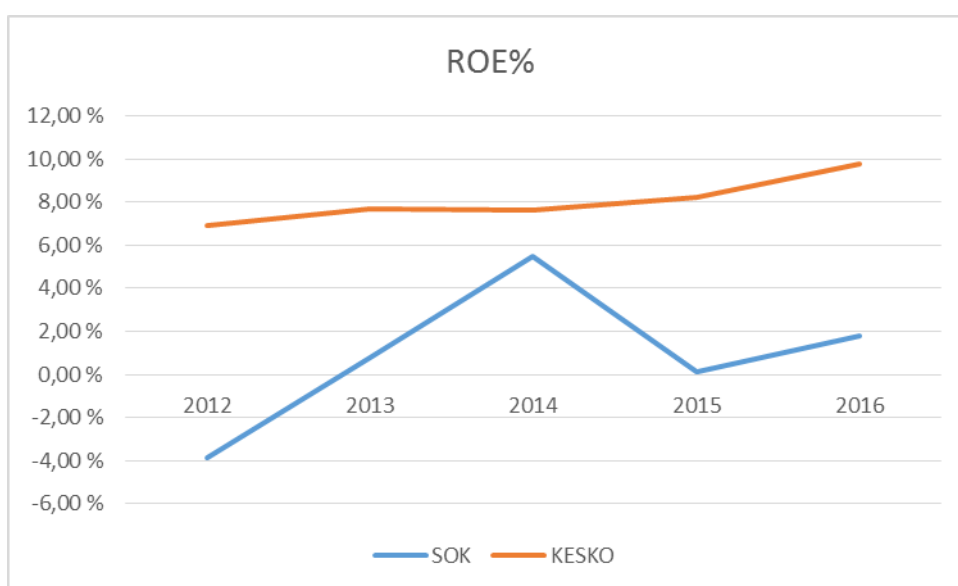
Figur 12. SOKs och Keskos omsättning i MEUR år 2012-2016.

SOK har haft en större omsättning än Kesko endast år 2012 (se figur 12). Båda företagens omsättning har sjunkit efter år 2012 men Kesko har lyckats svänga om kursen år 2016, vilket till stor del kan bero på företagsköpen av t.ex. Suomen Lähikauppa Oy och Onninen Oy (jfr s. 30).



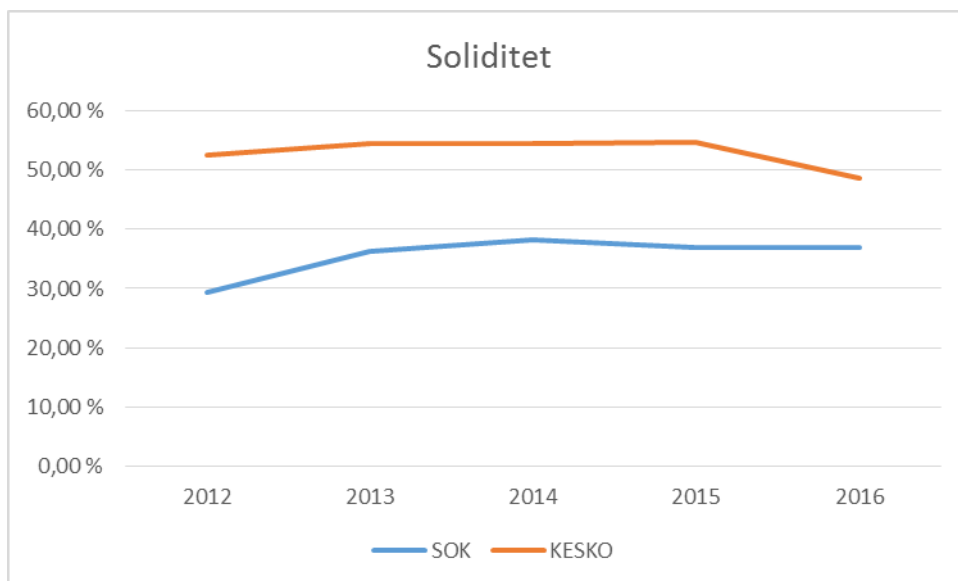
Figur 13. SOKs och Keskos rörelseresultat i procent av omsättningen år 2012-2016.

Av diagrammet (figur 13) framgår att SOKs och Keskos rörelseresultatprocent följer samma mönster under åren 2012-2016, dock frånsett att Kesko överlag har en högre rörelseresultatprocent i förhållande av omsättningen än SOK. Eftersom mönstret är så lika så beror svängningarna troligtvis på utomstående faktorer så som hela Finlands ekonomiska ställning (varit allmän lågkonjunktur) och på kostnaders utveckling som t.ex. råvaror, personal etc. Under åren 2012-2014 har dessutom både SOK och Kesko haft olika samarbetsförhandlingar av olika omfattningar, vilket tyder på att båda företagen har omorganiserat sina resurser och försökt överlag skära ner sina kostnader för att nå en lönsammare verksamhet.



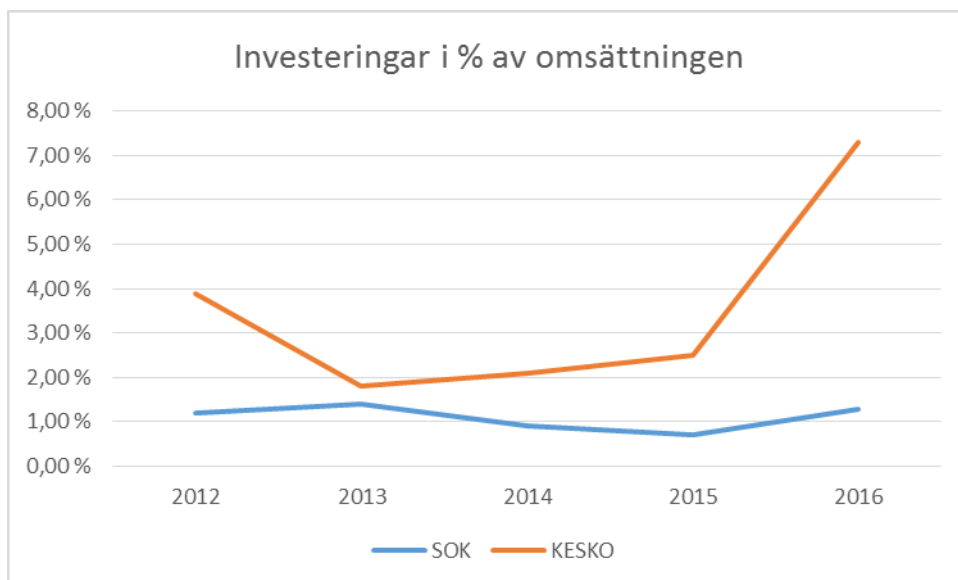
Figur 14. SOKs och Keskos Return On Equity år 2012-2016.

Keskos avkastning på det egna kapitalet har varit ganska jämnt (se figur 14) men en liten ökning har skett mellan åren 2012-2016. SOKs avkastning på det egna kapitalet har börjat år 2012 som negativt och sedan kraftigt ökat till år 2014 för att igen sjunka till närmare noll år 2015 och sedan öka en aning år 2016. År 2014 var det bästa året överlag för SOK under denna tidsperiod; rörelseresultatet och resultatet före skatt var betydligt bäst och inverkar direkt positivt på avkastningen på kapitalet ju mer vinst blir över.



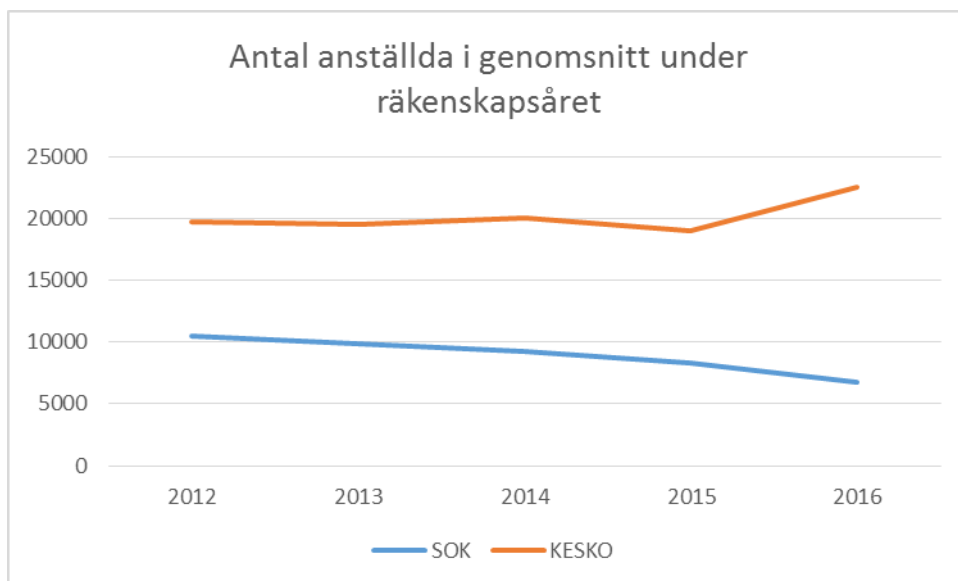
Figur 15. SOKs och Keskos soliditet år 2012-2016.

Båda företagens soliditet har varit rätt jämn under tidsperioden (figur 15). SOKs soliditet har stigit en aning från år 2012 medan Keskos har sjunkit från året 2015-2016. Överlag har dock Kesko haft starkare soliditet än SOK under hela denna tidsperiod. Keskos soliditet har troligtvis sjunkit en aning år 2016 pga. de större företagsköpen och utomstående lån som företaget troligtvis tagit till dessa (jfr s.30).



Figur 16. SOKs och Keskos investeringar i verksamheten i procent av omsättningen år 2012-2016.

Kesko har överlag investerat mer i sin verksamhet i förhållande till omsättningen än SOK (figur 16). På diagrammet ser man även Keskos företagsköp år 2016 vilka drar kurvan högt uppåt.



Figur 17. SOKs och Keskos antal anställda i genomsnitt per räkenskapsåret under åren 2012-2016.

Antal anställda i genomsnitt har hållits rätt jämnt för båda företagen (figur 17). SOKs genomsnittliga mängd har dock börjat sjunka efter år 2013 och fortsatt sjunka i en jämn takt. Keskos större företagsköp år 2016 syns återigen på diagrammet; växande verksamhet kräver större resurser av personal.

## 8 ANALYS OCH DISKUSSION AV RESULTATET

Fast Finlands dagligvaruhandel utbud är rätt begränsat till tre aktörer så är två av dessa är rätt dominanta; K-gruppen och S-gruppen. Dessa två grupper styrs av de bakomliggande koncernerna Kesko Abp och SOK. Fastän båda grupperna agerar inom samma bransch så är de grundade på olika sätt, och de är av olika bolagsform, vars syften för existens är klart olika - i alla fall fram till år 2014 då lagen om andelslag förändrades att bättre harmonisera lagen om aktiebolag (jfr s.17-18). Nu kan ett andelslag t.ex. bereda vinst, ha aktier och ändra på aktiernas röstvärde samt endast ha en grundare i likhet med ett aktiebolag. Eftersom lagen om dividendbeskattning utkom redan före år 2014, berör det inte andelslags utbetalning av överskott på dessa aktier eller på medel som betalas ut från andelslagets nya möjliga fond för inbetalt fritt eget kapital; vad händer ifall även lagen om dividend och dess beskattning ”uttöjs” att även beröra andelslag? Dividender är till viss mån skattefria. Andelslagets medlemmar (läs stamkunder) får redan skattefri pengaåterbäring på överskott i förhållande till deras inköp från S-gruppen medan K-gruppen kan erbjuda ”samma” skattefri återbäring i form av förmånskuponger/pengar som endast



går att använda inom K-gruppen (Skatteförvaltningen 2013). Hypotetiskt sätt skulle ett andelslag som har som syfte att bereda vinst i så fall ha en klart fördelaktig position på den redan inte så fria marknaden och vara överlägset bättre både för ägare och kunder då överskott (bonus) kan betalas skattefritt i form av pengar och överskott på aktier kan lyftas till dels skattefritt som dividend. Andelslaget skulle således behålla alla förmåner som tillhör andelslaget som bolagsform och det ideella syftet att stöda medlemmarnas ekonomi men, ändå kunna bereda vinst åt de nya aktieägarna som i ett aktiebolag. Eftersom andelslagslagen harmoniserats att likna aktiebolagslagen kan man fråga sig att är det nödvändigt att överhuvudtaget skilja på dessa två likartade bolagsformer mera, kan det ge ett orättvist marknadsförspång åt endast ena parten?

Vad angår själva bokslutsanalysen är resultatet inte en direkt överraskning. Det publika aktiebolaget Kesko är överlägset i frågan om operativ lönsamhet och genererar således bättre vinst än andelslaget SOK - vilket kan kopplas ihop med det genuina syftet per bolagsform (jfr s.44). I frågan om de andra ekonomiska aspekterna så som kapitalstruktur, likviditet och rörelsekapitalets effektivitet var skillnaden inte lika betydande som i lönsamheten. Vad angår utvecklingen mellan åren 2012-2016 så kan man konstatera att det ser en aning bättre ut för Kesko men man ser inte ännu den fulla inverkan på de större företagsköpen de gjorde år 2015 och hur det kommer att bära frukt i längden. Dessutom måste man minnas att den nya lagen om andelslag trädde i kraft först år 2014 och ger helt nya möjligheter åt ett andelslag då de lagligt sätt kan starta att bli kraftigare på vinst och således utveckla sig ytterligare; kommer SOK att göra drastiska förändringar i organisationen och i förmån av vem? Man kan även överskjutande spekulera vidare och undra varför hela lagen om andelslagen förändrades till att likna mer lagen om aktiebolag, vad var det egentliga behovet på lagförändringen? Tog S-gruppens verksamhetsinvesteringsmöjligheter slut på hemmarknaden och är det således omöjligt att fortsätta endast stöda medlemmarnas ekonomi då det blir för mycket pengar över (läs vinst)?

Ett större problem och/eller begränsning uppkommer dock vid jämförelsen mellan dessa två koncerner, vilket kan anses att göra hela bokslutsanalysen obefogad. SOKs bokslut representerar inte S-gruppen i samma mån som Keskos bokslut representerar hela K-gruppen. SOKs omsättning består nämligen till största delen av de skilda handelslagens

kedjeavgifter medan Keskos kedjeavgifter räknas som övriga intäkter och själva omsättningen består av den faktiska verksamheten. Hela idén med bokslut och bokslutsanalyser är öppenhet och genomskådlighet samt att ge en grund för jämförbarhet mellan företag och koncerner inom samma bransch för olika utomstående intressegrupper. Man kan då kritisera att S-gruppen och K-gruppen inte egentligen går att jämföra i en bokslutsanalys - fast det råder en duopolisk ställning på denna bransch/marknad och att S-gruppen bjuder ut SOKs bokslut för externa intressegrupper som sanningen för hela koncernens verksamhet.

## **8.1 Avslutning**

Dagligvaruhandelsmarknaden i Finland tycks allt mer koncentreras till endast de två stora inhemska kedjorna S-gruppen och K-gruppen. Suomen Lähikaupat Oy köptes av K-gruppen i slutet av år 2015 och S-gruppen svarar med att köpa Stockmann Herkkus affärsverksamhet år 2017, ifall konkurrens- och konsumentverket godkänner sammanslutningen. S-gruppen närmar sig redan utan företagsköp en 50 % marknadsandel i dagligvaruhandel medan K-gruppen närmar sig 40 % - Är detta en fungerande marknad för någon annan än grupperna själva?

Det återstår att se hur SOK, och S-gruppen i sin helhet, kommer att använda sig av lagförändringarna gällande andelslag och ifall det i framtiden är längre motiverat att ha andelslag överhuvudtaget som en skild bolagsform då den originella idén med denna bolagsform kan stadgas bort. Frågan är även att kommer S-gruppens möjliga företagsköp att synas i bokslutet i samma mån som K-gruppens förverkligade företagsköp. Ifall öppenhet och ansvarsfullhet tillhör företagsvärderingarna skulle man vill kunna anta att detta avspeglas även i de publicerade och erbjudna boksluten för verksamheten. Medlemskap kan möjligtvis vara lönsammare än ägarskap bakom draperierna – men i alla fall till synes vinner ägarskap tills vidare.

## KÄLLOR

- Balance Consulting, 2017. *Nettovelkaantumisaste*. Tillgänglig:  
<http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/nettovelkaantumisaste>  
Hämtad 19.7.2017
- Bell, Judith. 1993, *Introduktion till forskningsmetodik*, 2:1 uppl. Milton Keynes: Open University Press, 174 s.
- Bryman, Alan & Bell, Emma. 2011, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, 2:1 uppl. Malmö: Liber Ab, 757 s.
- Eriksson, Lars Torsten & Wiedersheim-Paul Finn. 2008, *Rapportboken*, 1:1 uppl. Malmö: Liber Ab, 80 s.
- Finlex, 2006. *Aktiebolagslag*. Tillgänglig:  
<http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/2006/20060624>  
Hämtad 5.3.2017
- Finlex, 1997. *Bokföringslag*. Tillgänglig:  
<http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/1997/19971336>  
Hämtad 20.3.2017
- Finlex, 2013. *Lag om Andelslag*. Tillgänglig:  
<http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/2013/20130421#L1P5>  
Hämtad 5.3.2017
- Kallunki, Juha-Pekka. 2014, *Tilinpäätösanalyysi*, Helsingfors: Talentum Media Oy, 254 s.
- Kesko, 2016a. *Historia*. Tillgänglig:  
<http://www.kesko.fi/yritys/Historia/>  
Hämtad 16.3.2017
- Kesko, 2017a. *Kesko lyhyesti*. Tillgänglig:  
<http://www.kesko.fi/yritys/kesko-lyhyesti/>  
Hämtad 16.3.2017
- Kesko, 2017b. *Strategia, visio ja arvot*. Tillgänglig:  
<http://www.kesko.fi/yritys/strategia-visio-ja-arvot/>  
Hämtad 18.3.2017
- Kesko, 2016b. *Toimialat*. Tillgänglig:  
<http://www.kesko.fi/yritys/toimialat/>  
Hämtad 16.3.2017

- Kesko, 2017c. *Vuosiraportti 2016*. Tillgänglig:  
[http://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2017/kesko\\_vuosiraportti\\_2016.pdf](http://www.kesko.fi/globalassets/03-sijoittaja/raporttikeskus/2017/kesko_vuosiraportti_2016.pdf)  
Hämtad 28.6.2017
- Moilanen, Hanna, Peltokoski, Jukka, Pirkkalainen, Jaana & Toivanen Tero. 2014, *Uusi osuuskunta: tekijöiden liike*, Helsingfors: Into Kustannus Oy, 263 s.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo. 2015, *Osakeyhtiö 1: Yleiset opit*, Helsingfors: Talentum Media Oy, 497 s.
- Päivittäistavarakauppa ry, 2016. *Päivittäistavarakaupan tilastot: Markkinaosuudet 2015*. Tillgänglig: <http://www.ptv.fi/julkaisut/tilastot/>  
Hämtad 12.2.2017
- Salmi, Ilari & Rekola-Nieminen, Leena. 2004, *Tilinpäätöksen rakentaminen ja tulkinta*, Helsingfors: Edita Publishing Oy, 246 s.
- S-Kanava, 2017c. *Arvot, strategia ja visio*. Tillgänglig:  
<https://www.s-kanava.fi/web/s-ryhma/arvot-strategia-ja-visio>  
Hämtad 19.3.2017
- S-Kanava, 2017a. *S-Ryhmän historia*. Tillgänglig:  
<https://www.s-kanava.fi/web/s-ryhma/historia>  
Hämtad 18.3.2017
- S-Kanava, 2017b. *S-Ryhmä lyhyesti*. Tillgänglig:  
<https://www.s-kanava.fi/web/s-ryhma/s-ryhma-lyhyesti>  
Hämtad 18.3.2017
- S-Kanava, 2017c. *Vuosikatsaus, SOK-Yhtymän tilinpäätös 2016*. Tillgänglig:  
<https://www.s-kanava.fi/web/s-ryhma/vuosikatsaus/tilinpaatos>  
Hämtad 3.7.2017
- Skatteförvaltningen, 2013. *Bonus i beskattningen*. Tillgänglig:  
[https://www.vero.fi/sv/Detaljerade\\_skatteanvisningar/anvisningar/48186/bonus\\_i\\_beskattninge2/](https://www.vero.fi/sv/Detaljerade_skatteanvisningar/anvisningar/48186/bonus_i_beskattninge2/)  
Hämtad 28.7.2017
- Skatteförvaltningen, 2014a. *Beskattning av dividendinkomster*. Tillgänglig:  
[https://www.vero.fi/sv-FI/Detaljerade\\_skatteanvisningar/Inkomstbeskattning\\_av\\_personkunder/Beskattning\\_av\\_dividendinkomster](https://www.vero.fi/sv-FI/Detaljerade_skatteanvisningar/Inkomstbeskattning_av_personkunder/Beskattning_av_dividendinkomster)  
Hämtad 13.3.2017
- Skatteförvaltningen, 2014b. *Hur den nya lagen om andelslag påverkar beskattningen av andelslag*. Tillgänglig:  
[https://www.vero.fi/sv-FI/Detaljerade\\_skatteanvisningar/Hur\\_den\\_nya\\_lagen\\_om\\_andelslag\\_paverkar](https://www.vero.fi/sv-FI/Detaljerade_skatteanvisningar/Hur_den_nya_lagen_om_andelslag_paverkar)  
Hämtad 5.3.2017

Skatteförvaltningen, 2017. *Osingot listaamattomasta yhtiöstä*. Tillgänglig:  
[https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osak-  
keet\\_ja\\_osingot/Osingot\\_listaamattomasta\\_yhtiosta\(11937\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osak-<br/>keet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta(11937))  
Hämtad 13.3.2017

S-Ryhmä, 2016. *S-Ryhmä ja vastuullisuus 2015*. Tillgänglig:  
<http://vuosikatsaus.s-ryhma.fi/fi/s-ryhma>  
Hämtad 18.3.2017

Tomperi, Soile. 2005, *Bokföring i praktiken*, uppl. 3., Tammerfors: Edita Publishing Oy,  
238 s.

Yrityssuomi, 2017. *Osakeyhtiö*. Tillgänglig:  
<https://yrityssuomi.fi/sv/osakeyhtio>  
Hämtad 15.3.2017

Yrityssuomi, 2017. *Osuuskunta*. Tillgänglig:  
<https://yrityssuomi.fi/sv/osuuskunta>  
Hämtad 15.3.2017

## BILAGA 1: KESKOS RESULTATRÄKNING

### Konsernitilin päätös (IFRS)

### Konsernin tuloslaskelma

Milj. €	Liite	1.1.-31.12.2016	%	1.1.-31.12.2015	%
<b>Liikevaihto</b>	2	<b>10 180,4</b>	<b>100,0</b>	<b>8 678,9</b>	<b>100,0</b>
Myytyjen suoritteiden hankintameno		-8 718,7	-85,6	-7 540,4	-86,9
<b>Bruttokate</b>		<b>1 461,7</b>	<b>14,4</b>	<b>1 138,5</b>	<b>13,1</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	4 5	699,0	6,9	800,4	9,2
Henkilöstökulut	6 30	-722,8	-7,1	-544,8	-6,3
Vuokratulot		-458,1	-4,5	-407,7	-4,7
Markkinointikulut		-219,2	-2,2	-221,6	-2,6
Kiinteistöjen ja kauppapaikkojen ylläpito		-129,0	-1,3	-105,4	-1,2
Tietojärjestelmäkulut		-91,8	-0,9	-78,5	-0,9
Muut liikekulut	4	-231,4	-2,3	-249,6	-2,9
Poistot ja arvonalentumiset	11 12	-161,6	-1,6	-136,8	-1,6
<b>Liikevoitto</b>		<b>146,8</b>	<b>1,4</b>	<b>194,6</b>	<b>2,2</b>
Korkotuotot ja muut rahoitustuotot	7	15,0	0,1	10,4	0,1
Korkokulut ja muut rahoituskulut	7	-11,6	-0,1	-14,2	-0,2
Valuuttakurssierot	7	-4,4	0,0	-3,3	0,0
<b>Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä</b>	7	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,1</b>	<b>-0,1</b>
Osuudet pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävistä sijoituksista		-0,6	0,0	0,6	0,0
<b>Tulos ennen veroja</b>		<b>145,2</b>	<b>1,4</b>	<b>188,0</b>	<b>2,2</b>
Tuloverot	8	-31,4	-0,3	-70,7	-0,8
<b>Tilikauden tulos</b>		<b>113,8</b>	<b>1,1</b>	<b>117,4</b>	<b>1,4</b>

## BILAGA 2/1(2): KESKOS BALANSRÄKNING

### Konsernitase

Milj. €	Liite	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>VARAT</b>					
<b>Pitkäaikaiset varat</b>					
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	11	1 150,4		1 282,1	
Aineettomat hyödykkeet	12	430,5		168,4	
Osuudet pääomaosuusmenetelmällä yhdisteltävistä sijoituksista	13 37	107,9		99,2	
Myytavissä olevat rahoitusvarat	23 32	15,1		15,3	
Pitkäaikaiset saamiset	14 15 23	62,6		62,9	
Laskennalliset verosaamiset	16	5,8		3,9	
Eläkesaamiset	17	164,7		176,4	
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>		<b>1 937,1</b>	<b>43,9</b>	<b>1 808,3</b>	<b>43,7</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>					
Vaihto-omaisuus	18	978,9		735,0	
Korolliset saamiset	19 23	3,7		10,0	
Myyntisaamiset	19 23 32	831,2		581,7	
Tuloverosaamiset	19 23	21,2		2,0	
Muut korottomat saamiset	19 23	198,6		114,6	
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	23 32	93,3		374,2	
Myytavissä olevat rahoitusvarat	20 23 32	156,8		371,7	
Rahavarat		141,3		141,2	
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>		<b>2 424,9</b>	<b>55,0</b>	<b>2 330,5</b>	<b>56,3</b>
Myytäväinä olevat pitkäaikaiset omaisuuserät	21	45,7	1,0	0,5	0,0
<b>Varat yhteensä</b>		<b>4 407,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4 139,3</b>	<b>100,0</b>

## BILAGA 2/2(2): KESKOS BALANSRÄKNING

Milj. €	Liite	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>					
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma</b>					
Osakepääoma	22	197,3		197,3	
Ylikursssirahasto	22	197,8		197,8	
Muut rahastot	22	265,6		265,5	
Muuntoerot	22	-23,7		-44,6	
Arvonmuutosrahasto	22	3,2		0,2	
Kertyneet voittovarot		1 389,0		1 547,1	
		2 029,1	46,0	2 163,4	52,3
Määräysvallattomien omistajien osuus		97,3	2,2	78,6	1,9
<b>Oma pääoma yhteensä</b>		<b>2 126,3</b>	<b>48,2</b>	<b>2 241,9</b>	<b>54,2</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>					
Korolliset pitkäaikaiset velat	23 24 32	358,7		258,3	
Korottomat pitkäaikaiset velat	23 32	40,2		42,2	
Laskennalliset verovelat	16	48,1		71,4	
Eläkevelvoitteet	17	0,8		0,9	
Varaukset	25	14,9		15,6	
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>		<b>462,5</b>	<b>10,5</b>	<b>388,4</b>	<b>9,4</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>					
Lyhytaikaiset korolliset velat	23 32	156,0		180,8	
Ostovelat	23 26 32	1 069,2		795,1	
Muut korottomat velat	23 26 32	226,9		212,6	
Tuloverovelat	23 26 32	8,7		31,4	
Siirtovelat	23 26 32	316,2		251,3	
Varaukset	25	41,0		37,8	
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>		<b>1 818,0</b>	<b>41,2</b>	<b>1 509,0</b>	<b>36,5</b>
Myytavissä oleviin pitkäaikaisiin omaisuuseriin liittyvät velat		0,8	0,0	-	-
<b>Velat yhteensä</b>		<b>2 281,3</b>	<b>51,8</b>	<b>1 897,3</b>	<b>45,8</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>		<b>4 407,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4 139,3</b>	<b>100,0</b>



## BILAGA 3: SOKS RESULTATRÄKNING

### Konsernin tuloslaskelma, IFRS

Milj. €	Liitetieto	1.1.–31.12.2016	1.1.–31.12.2015
Liikevaihto		7 074,0	7 038,4
Liiketoiminnan muut tuotot	(2)	1,5	2,0
Materiaalit ja palvelut		-6 424,7	-6 336,9
Työsuhde-etuuksista aiheutuneet kulut	(3)	-214,2	-258,8
Poistot ja arvonalentumiset	(4)	-61,9	-62,8
Liiketoiminnan muut kulut	(5)	-359,4	-378,5
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista (+/-)	(14)	11,6	7,7
<b>Liikevoitto (-tappio)</b>		<b>27,0</b>	<b>11,1</b>
Rahoitustuotot ja -kulut (+/-)	(7)	-4,4	-2,1
Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista (+/-)	(14)	0,2	0,3
<b>Tulos ennen veroja</b>		<b>22,8</b>	<b>9,4</b>
Tuloverot (+/-)	(9)	-11,2	-8,8
<b>Tilikauden tulos</b>		<b>11,6</b>	<b>0,6</b>

## BILAGA 4/1(2): SOKS BALANSRÄKNING

### Konsernitase, IFRS

Milj. €	Viite	31.12.2016	31.12.2015
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	(10)	385,9	318,0
Sijoituskiinteistöt	(11)	37,7	34,8
Aineettomat hyödykkeet	(12)	67,2	57,9
Osuudet osakkuus- ja yhteisyrityksissä	(14)	177,5	161,8
Pitkäaikaiset rahoitusvarat	(15)	98,9	78,2
Laskennalliset verosaamiset	(16)	27,2	29,1
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>		<b>794,4</b>	<b>679,8</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Vaihto-omaisuus	(17)	182,9	163,2
Myyntisaamiset ja muut lyhytaikaiset korottomat saamiset	(18)	577,7	544,9
Lyhytaikaiset korolliset saamiset	(19)	10,0	32,7
Rahavarat	(20)	184,2	249,4
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>		<b>954,9</b>	<b>990,3</b>
<b>Varat yhteensä</b>		<b>1 749,3</b>	<b>1 670,1</b>

## BILAGA 4/2(2): SOKS BALANSRÄKNING

### OMA PÄÄOMA JA VELAT

#### Oma pääoma

Osuuspääoma	(21)	174,3	172,0
Sidotut rahastot	(21)	24,7	19,6
Kerryneet voittovarot		442,4	419,1
<b>Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä</b>		<b>641,3</b>	<b>610,7</b>
<b>Määräysvallattomille omistajille kuuluva osuus</b>		<b>5,2</b>	<b>5,8</b>
<b>Oma pääoma yhteensä</b>		<b>646,5</b>	<b>616,5</b>

#### Pitkäaikaiset velat

Lisäosuuspääoma	(22)		12,8
Pitkäaikaiset korolliset velat	(23)	169,0	131,3
Pitkäaikaiset korottomat velat	(24)	27,9	28,4
Varaukset	(26)	13,5	11,2
Laskennalliset verovelat	(16)	14,7	12,2
<b>Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä</b>		<b>225,1</b>	<b>195,8</b>

#### Lyhytaikaiset velat

Lyhytaikaiset korolliset velat	(23)	18,0	26,6
Lyhytaikaiset korottomat velat	(24)	112,4	113,7
Ostovelat	(24)	732,8	705,2
Varaukset	(26)	6,7	7,6
Tilikauden verovelka		7,8	4,6
<b>Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä</b>		<b>877,7</b>	<b>857,7</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>		<b>1 749,3</b>	<b>1 670,1</b>