



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

Sisäurheiluhallin arvonnäätitys

Jatta Heiskala

2018 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Sisäurheiluhallin arvonmääritys

Jatta Heiskala
Liiketalous
Opinnäytetyö
Huhtikuu, 2018

Jatta Heiskala

Sisäurheiluhallin arvonnääritys

2018 2018 Sivumäärä 51

Tutkimuksen tavoitteena on määrittää toimeksiantoyritykselle realistinen arvo. Toimeksiantoyritys on Helsingissä toimiva sisäurheiluhalli, josta käytetään tutkimuksessa nimeä Urheiluhalli Oy. Nykyinen omistaja aikoo eläkeiän lähestyessä myydä koko liiketoiminnan, jolloin hinnan perustaksi tarvitaan arvonnääritystä.

Yrityksessä ei ole toteutettu minkäänlaista sisäistä analyysiä. Tulevaisuuden riskien arvioimiseksi tarvitaan ymmärrystä liiketoiminnasta, toimintaympäristöstä, toteutetusta strategiasta ja menneistä tapahtumista. Ne ovat myös arvonnäärityksen keskeiset osa-alueet.

Arvonnäärityksessä käytetään toimeksiantoyritykselle parhaiten soveltuvia malleja, jotka ovat kassavirtamalli, lisäarvomalli sekä substanssiarvo. Koska kyseessä on listaamaton perheyryitys, rajoittaa se hyödynnettävissä olevia malleja. Tietoperusta koostuu arvonnäärityksen osa-alueista sekä käytetyistä malleista.

Tutkimus toteutettiin laadullisena ja menetelmiksi valikoitui teemahaastattelu, sekä dokumenttianalyysi. Tutkittavia dokumentteja olivat yrityksen tilinpäätökset, osto- ja myyntireskontran tiedot, ajanvarauskalenteri, sekä vuokrasopimukset. Laajalla dokumenttien tutkimuksella saatiin selville oleellista tietoa yrityksen menneestä kehityksestä ja myös tulevaisuuteen vaikuttavista tekijöistä. Omistajan haastattelu syvensi dokumenttianalyysillä saatuja havain- toja sekä täydensi tutkimusta.

Yrityksen tulevaisuuden ennusteista laadittiin mahdollisimman luotettavan lopputuloksen saamiseksi sekä parhaan mahdollisen että pahimman mahdollisen tapauksen skenaariot. Lopulliset arvot määriteltiin molemmille skenaarioille erikseen sekä todennäköisimmin toteutu- van keskiarvon mukaan.

Capital Asset Pricing -mallia hyödyntäen saatiin yrityksen oman pääoman kustannukseksi 15,77 %. Weighted Average Cost of Capital -mallia hyödyntäen pääoman keskimääräiskustan- nukseksi muodostui 6,28 %. Edellä mainittuja arvoja hyödyntäen yrityksen arvot vaihtelivat käytetystä mallista riippuen -197 000 euron ja 730 000 euron välillä. Pienimmät arvot saatiin lisäarvomallilla ja suurimmat vapaan kassavirran mallia hyödyntäen. Substanssiarvot olivat suunnilleen edellisten keskiarvoja. Lopullinen realistinen yhteenveto Urheiluhalli Oy:n arvosta määritetty keskiarvoon, hieman alle 200 000 euron. Arvo kuitenkin muuttuu jatkuvasti tulevai- suuden tapahtumien mukaan.

Asiasanat: Arvonnääritys, yrityskauppa, tilinpäätösanalyysi

Jatta Heiskala

Valuation of an indoor sports centre

2018	2018	Pages	51
------	------	-------	----

This thesis was commissioned by a company that works in Helsinki as an indoor sports centre. The objective of this thesis was to define a realistic value for the company. Upon request to remain anonymous the company is called by the name of Urheiluhalli Oy. The current owner is approaching retirement and going to sell the company in the future. The valuation is needed as the base of the price.

There haven't been made any kind of internal analysis in the company. To estimate the future risks it is required to understand the business, the operating environment, strategy of the company and the past processes. Sections mentioned above are also the main points of valuation.

To value the company three most suitable valuation methods were used. These methods were free cash flow method, economic value added method and the net asset value. Because the company is an unlisted family company less applicable methods were available. The knowledge base consists of the key areas of valuation and used models.

The research was made qualitative and methods used in this thesis were theme interview and document analysis. The documents which were examined were financial statements, accounts payable, sales invoices, booking calendar and rental agreements. With wide document research a lot of significant data about factors affecting to the future development was found. The interview of the owner deepened previous observations and complemented the research.

There were two future forecasts made to get more reliable results. Best case and worst case scenarios. The final values were calculated for both separately and by average, which is most likely to be realized.

The cost of equity was calculated with Capital Asset Pricing model and the result was 15,77 %. The result of weighted average cost of capital was 6,28 %. Using the above-mentioned costs the value of the company was between -197 000 euros and 730 000 euros depending of the used method. The smallest values were obtained when using the economic value added method and the largest values when using the free cash flow method. The net asset values were approximately averages of the two others. The final realistic summary of the company's valuation is determined by the average and is just below 200 000 euros. However the value will constantly change according to the future development.

Keywords: Valuation, corporate acquisition, financial statement analysis

Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Yrityksen esittely	6
1.2	Tutkimusongelma	7
1.3	Tavoite	8
1.4	Tutkimuksen toteutus	8
2	Arvonmäärittäsmallit	9
2.1	Tuottoarvomenetelmät	10
2.1.1	Kassavirtamalli	11
2.1.2	Lisäarvomalli/diskonttatut tuotot	12
2.2	Kustannusmenetelmä/substanssiarvo	13
3	Arvonmäärittäksen osa-alueet	13
3.1	Strateginen- ja liiketoiminta-analyysi	14
3.2	Tilinpäätösanalyysi	15
3.2.1	Kannattavuus	16
3.2.2	Vakavaraisuus	16
3.2.3	Maksuvalmius	17
3.2.4	Avainsuorituskykykymittarit	18
4	Tutkimus	19
4.1	Haastattelu	19
4.2	Dokumenttianalyysi	23
4.2.1	Tunnusluvut	25
4.2.2	Avainsuorituskykykymittarit	31
4.3	Toimintaympäristön analyysi	32
4.3.1	Kilpailijat	33
4.3.2	Asiakkaat ja toimintakumppanit	34
5	Johtopäätökset ja arvon määrittely	34
5.1	Tulos- ja tase-ennusteet	35
5.1.1	Ennuste parhaassa tapauksessa	35
5.1.2	Ennuste pahimmassa tapauksessa	37
5.2	Arvonmäärittäys	38
5.3	Arvonmäärittäysten vertailua	43
5.4	Tavoitteiden toteutuminen ja luotettavuuden arviointi	44
	Lähteet	45
	Kuviot	47
	Taulukot	48
	Liitteet	49

1 Johdanto

Yrityksen arvon määrittämiseen vaikuttaa monta eri osa-aluetta ja määrittäminen perustuu usein arvioihin. Tulevaisuus, johon suuri osa arvomäärittämisestä perustuu, on aina enemmän tai vähemmän arvailua. Lähtökohtaisesti arvo määrittyy aina tapauskohtaisesti eikä yleispäteviä olennaisia seikkoja ole, koska jokaisella yrityksellä ne ovat erilaiset. Arvo voi vaihdella paljonkin eri menetelmistä riippuen. Parhaan vertailun saa käyttämällä useampaa, kuin yhtä mallia. Näin ollen voi perustaa arvomäärittämisessä useammalle eri näkökulmalle, jolloin lopputulos on todennäköisemmin myös luotettavampi. (Seppänen 2017)

Toimeksiantoyritys haluaa pysyä nimettömänä, joten siitä käytetään työssä nimeä Urheiluhalli Oy. Yksityisyyden suojaamiseksi myös haastateltavan toimitusjohtajan nimi tullaan pitämään anonyyminä.

1.1 Yrityksen esittely

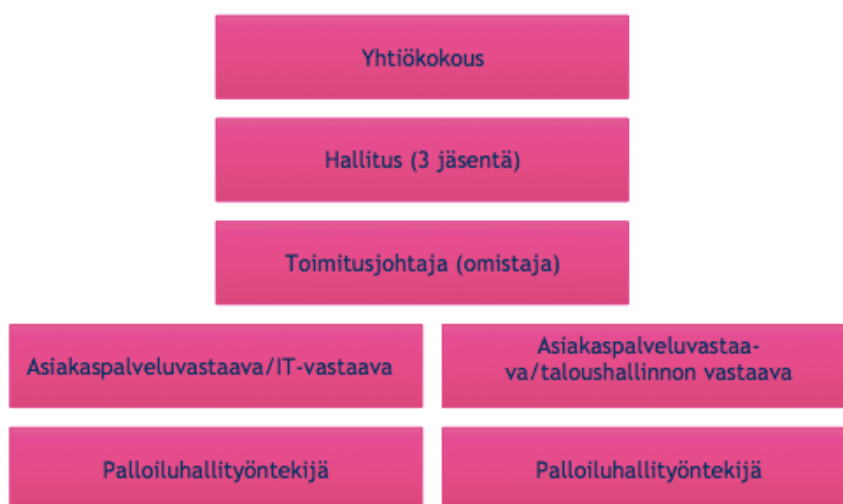
Toimeksiantoyritys on perustettu vuonna 1993 ja se keskittyy toimialallaan urheiluhalliliiketoimintaan. Kyseessä on osakeyhtiönä toimiva pieni perheyrittäjä. Liiketoiminta perustuu vuorojen ja urheiluvälineiden myyntiin, sekä kuntosalin-, välinehuolto- ja saunapalveluiden tarjoamiseen. Lisäksi yrityksellä on kahvila, sekä kioskitoimintaa. Urheiluhallissa voi pelata kaikkia sisälajeja koripalloa ja squashia lukuun ottamatta. Suurin osa yrityksen liikevaihdosta koostuu vuorojen myynnistä. Yrityksellä on A-oikeudet.

Urheiluhalli sijaitsee lähellä Helsingin ydinkeskustaa, metrolinjan varrella ja on helposti saatavissa ympäri pääkaupunkiseudun eri puolelta tuleville asiakkaille. Liikevaihto on vuosittain ollut hieman yli 300 000 euroa. Yritys ei pyri kasvattamaan liikevaihtoaan. Se ei suunnittele toimintaansa budjeteilla tai muillakaan ennusteilla, eikä laske tai seuraa omaan käyttöönsä tunnuslukuja tai muitakaan mittareita. Näin ollen yritys on tyytynyt toiminnan suuruuteen, joka sillä tällä hetkellä on. Urheiluhalli Oy:ssä on toimitusjohtajan, joka on myös omistaja, lisäksi keskimäärin noin 5 työntekijää.

Yrityksen asiakaskunta koostuu sekä yksityis- että yritysasiakkaista. Suuri osa asiakkaista on käynyt urheiluhallissa jo useiden vuosien ajan, eikä asiakasvaihtuvuus ole kovin suurta. Yrityksen toimipaikka on ollut sama jo yli 20 vuotta ja se on toimitiloissa vuokralla.

Yrityksen strategia on tarjota liikuntapalveluita siellä, missä ihmiset niitä tarvitsevat ja niihin aikoihin kun ihmiset niitä haluavat. Yrityksen aukioloajat ovat pääosin kello aamu seitsemästä aina ilta yhteentoista asti, jopa myöhempäänkin, täysin asiakkaiden mukaan. Lisäksi kuntosali on auki kellonaikoina 05-01, eli lähes kellon ympäri. (Toimitusjohtaja 2018).

Asiakkaat arvostavat heille tarjottavaa yksilöllistä palvelua ihmiseltä ihmiselle. Yrityksen voisikin sanoa toimivan varsin asiakaslähtöisesti ainakin näiltä osa-alueilta katsottaessa. Yritys on myöskin päättänyt, ettei satsaa markkinointiin vaan tyytyy niin sanotun puskaradion voimaan. (Toimitusjohtaja 2018).



Kuvio 1: Urheiluhalli Oy organisaatiokaavio (toimitusjohtaja 2018)

1.2 Tutkimusongelma

Yrityksen omistaja tulee jäämään eläkkeelle tulevien viiden vuoden aikana. Vaihtoehtoina tulevaisuudessa ovat yrityksen myynti ulkopuoliselle ostajalle, sukupolvenvaihdos tai toiminnan lopettaminen. Omistaja pitää todennäköisimpänä ja samalla toivotuimpana vaihtoehtona sukupolvenvaihdosta perheen sisällä. On myös erittäin todennäköistä, että yksi nykyisistä työntekijöistä ostaa hieman alle puolet yrityksen osakkeista ja siirtyy yritykseen toiseksi yrittäjäksi. (Toimitusjohtajan haastattelu, 2018)

Työssä käsitellään tulevaa arvonmäärittystä samana huolimatta siitä, tulisiko ostaja olemaan ulkopuolinen vai omistajanvaihdos tapahtumaan perheen sisällä. Sukupolvenvaihdoksessa omistaja vaihtuu yhtä lailla. Sen vuoksi tulee muistaa ottaa samalla lailla huomioon muun muassa lakisääteiset ja verotukselliset asiat kuin ulkopuoliselle myymisessäkin. Toki huojenuksiakin voi olla, mutta ne taas eivät vaikuta itse yrityksen arvoon. (Immonen & Lindgren 2013.)

Kyseessä on tiettyyn yritykseen kohdistettu tapaustutkimus. Siinä pyritään syventymään oleelliseen hyödynnettävissä olevaan informaatioon, jotta saadaan mahdollisimman kattava lopputulos. Aineiston määrä on usein tapaustutkimuksissa kuitenkin verrattain pieni, koska siihen

syvennyttään yksityiskohtaisesti ja intensiivisesti. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2013, 134-135).

Tutkimusongelma tai tässä tapauksessa paremmin sopiva tutkimuksen tavoite onkin siis yrittää löytää toimeksiantoyritykselle käypä arvo mahdollisesti tulevassa omistajanvaihdoksessa.

Tutkimuskysymykseksi muotoutui yksinkertaisesti: mikä on yrityksen arvo?

1.3 Tavoite

Arvonmäärityksessä keskeistä on arvioida kohdeyrityksen tulevaa taloudellista menestymistä. Se sisältää strategista, liiketoiminnallista, sekä tilinpäätöksellistä analyysiä. Lisäksi tulee ottaa huomioon yrityksen toimintaan kohdistuvat riskit. (Katramo, Matinlauri, Niemelä, Svennas & Wilman 2013, 72). Tavoitteena on tarkastella edellä mainittuja osa-alueita mahdollisimman läpinäkyvästi sekä objektiivisesti.

Työssä keskitytään seuraaviin toimeksiantoyritykselle olennaisiin asioihin:

- mihin arvonmääritys perustuu?
- sopivimpien arvonmääritysmallien perusteella yrityksen arvon määrittäminen
- keskeinen analyysi nykytilasta ja tulevasta kehityksestä

Työllä pyritään hyödyntämään toimeksiantoyritykselle parhaiten soveltuvia arvonmääritysmalleja: kassavirtamallia, lisäarvomenetelmää sekä substanssiarvoa ja niiden avulla saamaan perusteltu arvo yritykselle. Tavoitteena on myös tuottaa toivottua analyysiä toimeksiantoyritykselle ja antaa omistajan ulkopuolista näkökulmaa yrityksen arvon määrittämiselle.

Valitut arvonmääritysmallit soveltuvat Urheiluhalli Oy:lle parhaiten, koska kyseessä on lisätaamaton pienyritys. Markkina-arvomenetelmää ei voi käyttää, sillä vartenotettavia myytyjä verrokkiyrityksiä ei löydy. Yrityksellä on yli 20-vuotinen historia, jolloin tulevaisuuden kassavirtoja on helpompi luotettavammin arvioida. Kassavirtamallin avulla saadaan yksi vartenotettava arvonmääritys. Taloudellisen lisäarvon laskeminen yrityksen tasetta hyödyntäen on tukeva menetelmä diskontattujen tulevien kassavirtojen menetelmälle. Verrataan eri menetelmien lopputuloksia keskenään. Substanssiarvolla saadaan yksinkertainen, puhtaasti olemassa oleviin lukuihin perustuva arvo. Sitä voidaan heijastaa edelleen tulevaisuuden arvioihin perustuviin arvonmäärityksiin ja näin ollen saadaan luotua kokonaisvaltaisempi kuva.

1.4 Tutkimuksen toteutus

Tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Menetelminä käytetään teemahaastattelua sekä dokumenttianalyysiä. Kvalitatiivisen tutkimuksen ominaispiirteitä on, että tutkittavaa asiaa pyritään tarkastelemaan monelta kannalta. Tutkija ei pysty olemaan

täysin objektiivinen ja saadut tulokset pätevät nykyhetkessä, mutta ovat ehdollisia. Tarkoituksena on selvittää ja kerätä yhteen tosiasioita, eikä todentaa entuudestaan olemassa olevia väittämiä. (Hirsijärvi ym. 2013, 161).

Teemahaastattelu toteutetaan puolistrukturoituna, mikä tarkoittaa, että tutkija muotoilee kysymykset etukäteen. Tällöin tutkimusongelmat kannalta olennaiset teemat tulevat käydyksi läpi. Oletuksena on, että kysymykset voidaan käydä missä järjestyksessä hyvänsä eikä se vaikuta saatuihin vastauksiin. (Vilka, H. 2015, 124.)

Tutkimuksessa tehtävä teemahaastattelu toteutetaan toimitusjohtajan yksilöhaastatteluna. Haastattelukysymykset mietitään olennaisten teemojen avulla etukäteen. Teemoja ovat liiketoiminta, nykytila, vahvuudet ja mahdollisuudet, uhat ja heikkoudet, sekä tulevaisuuden näkymät. Haastattelu nauhoitetaan ja aineisto litteroidaan.

Dokumenttianalyyssissä kirjallisesta aineistosta pyritään saamaan selkeä kuvaus tutkittavasta asiasta. Menetelmän avulla on tarkoitus lisätä informaatioarvoa, jonka perusteella johtopäätöksistä voidaan saada selkeitä ja luotettavia. (Ojasalo, Moilanen & Ritalahti 2014, 136.) Tässä tutkimuksessa analysoitavia dokumentteja ovat yrityksen tilinpäätösaineistot ja niitä analysoidaan sisällön analyysillä.

2 Arvonmäärittämismallit

Arvon määrittämiseksi tarvitaan pääomien kustannuksia. Vieraan pääoman hinta on usein helposti löydettävissä, koska koroista on sovittu esimerkiksi lainan ehdoissa. Oman pääoman kustannus onkin vaikeampaa laskea. Sille ei ole määritetty tiettyä määräaika tai tuottokorkoa, jonka oikein laskeminen on yrityksen arvonmäärittämisvaikeimpia kohtia. Oma pääoma on kuitenkin lähes aina kalliimpaa kuin vieras, sillä se on alttiimpaa riskeille. (Kallunki & Niemelä 2007, 65-55.)

Käytetyimpiä arvonmäärittämisellejä ovat niin sanotut nykyarvomallit, joissa huomioidaan aina rahan aika-arvo, eli eri ajanhetkien nykyarvo. Arvonmäärittämisperustana käytetään jotain yrityksen nykyistä tai tulevaa rahavirtaa, tuottoa, kustannusta, tai muuta tulos- tai tase-erää, jonka avulla voidaan perustella laskelma yrityksen arvolle. Parhaiten luotettavimman arvon saa vertailemalla muutamaa eri arvonmäärittämismallin antamaa arvoa keskenään. (Kallunki & Niemelä 2007, 104).

Arvonmäärittämisessä täytyy ensin valita arvon perusta. Se määrittää mitkä arvo, näkökulma ja olosuhteet ovat. Ne taas määrittävät mitä mallia voidaan hyödyntää. Mallin valinta rajaa, mihin määrittäminen perustuu. Mallien soveltaminen käytännössä vaatii, että tutkijalla on oletuksia ja hänen tulee tehdä ennusteita. Mallit voi jaotella kolmeen luokkaan, jotka ovat markkina-arvomenetelmät, tuottoarvomenetelmät sekä kustannusarvomenetelmät. (Seppänen 2017,

91). Tässä tutkimuksessa hyödynnetään kahta tuottoarvomenetelmää sekä yhtä kustannusarvomenetelmää.

Käytettävät menetelmät ovat oikeastaan täysin toistensa vastakohtat. Juuri sen vuoksi tutkimuksessa halutaan hyödyntää molempia tuottamaan erilaisia näkökulmia ja perusteita arvon määrittämiselle. Tuottoarvomenetelmissä arvo perustuu pelkästään tulevaisuuden odotuksiin. Kustannusarvomenetelmä, joka kertoo yrityksen substanssiarvon, perustuu yrityksen varojen realisointiin arvonmäärityshetkellä. (Laitinen 2002, 186).

2.1 Tuottoarvomenetelmät

Yrityksen määritelty arvo heijastaa tulevaisuuden kassavirtojen kehityksen omistajien näkökulmasta. Tulevaisuuden kehitystä arvioitaessa avainasemassa ovat menneet kassavirrat ja niiden kehitys. Kassavirta-arvioissa otetaan huomioon taloudellinen tuotto, sekä riskit valittuna tulevaisuuden ajanjaksona. (Bhatia 2012, 6-7.)

Tuottoarvomenetelmissä rahavirrat arvostetaan diskontattuina nykyarvoonsa omistajien tuotovaatimuksella (Seppänen 2017, 95). Diskonttaus on tärkeää, koska tällöin eri aikoina suoritettut erät ovat vertailukelpoisia keskenään ja rahan aika-arvo on huomioitu. Diskonttauskorkona arvonmäärityksessä käytetään usein pääoman keskimääräiskustannusta eli WACCia. (Kataramo, Lauriala, Matinlauri, Niemelä, Svennas & Wilkman 2011, 127). WACCin laskeminen ja osin arvioiminen mahdollisimman tarkasti onkin erittäin merkittävä tekijä lopullisen arvon kannalta. Siinä pienetkin prosentuaaliset erot vaikuttavat erittäin suuresti saatuun yrityksen arvoon. (Wiehle 2012, 59).

$$WACC = r_A = \frac{D}{V} \times r_D + \frac{E}{V} \times r_E$$

Kuvio 2: WACC laskukaava (Knüpfer & Puttonen 2014)

Pääoman keskimääräiskustannusta laskettaessa tarvitaan vieraan pääoman määrä (D) koko yrityksen taseesta (V), joka kerrotaan vieraan pääoman kustannuksella eli korolla (rD). Lisäksi oman pääoman arvo (E), sekä oman pääoman kustannus (rE). Lopullinen lasku tapahtuu kertomalla kummankin pääoman osuus kyseisen pääoman kustannuksella ja laskemalla ne yhteen. (Knüpfer & Puttonen 2014, 188).

Tuottoarvomenetelmien vahvuus on, että niitä voidaan käyttää kun markkinahintaa ei ole saatavilla, kuten nyt tutkittavan yrityksen kohdalla. Heikkous taas on lukujen ennustamisessa, jossa voi helposti tulla virheitä ja näkökulma voi olla subjektiivinen. (Seppänen 2017, 96).

Tässä tutkimuksessa hyödynnetään tuottoarvomenetelmistä kassavirtamallia sekä lisäarvomallia.

2.1.1 Kassavirtamalli

Yrityksen arvonmääritys diskonttaamalla tulevaisuuden kassavirtoja, joiden tason määrittää yrityksen kannattavuus ja kasvu. Tuottovaatimus taas perustuu riskiin (Seppänen 2017, 96). Tutkimuksessa käytettävä vapaan kassavirran malli huomioi verot aivan kun yrityksellä ei olisi korkomaksuja, eli vierasta, tai ainakaan korollista vierasta pääomaa. Tällöin verovähennysoikeuksia koroista ei oteta huomioon eikä se pienennä maksettavan veron määrää. (Katramo ym. 2011, 130.)

$$\text{Koko yrityksen arvo} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Kuvio 3: Kassavirtamallin kaava (Knüpfer & Puttonen 2014)

Tutkimuksessa vapaan kassavirran menetelmää hyödynnetään koko yrityksen arvon laskemisessa. Odotetut vapaat kassavirrat (kassavirta kaikkien kulujen, verojen ja korkojen jälkeen) jaetaan pääoman keskimääräiskustannuksella, WACCilla. Kassavirtamallia hyödynnettäessä otetaan huomioon ainoastaan tilikaudella tehdyt kassaan- ja kassastamaksut (Kallunki & Niemelä 2007, 109).

Liikevoitto	
- Verot	20% liikevoitosta
+ Poistot	
+/- Käyttöpääoman muutos	
- (Bruttoinvestoinnit)	
= Vapaa operatiivinen kassavirta	
+/- Muut erät (verojen jälkeen)	
= Vapaa kassavirta	

Taulukko 1: Vapaan kassavirran (FCF, free cash flow) laskelma (Katramo ym. 2011)

Liikevoiton arvo tulee tuloslaskelmasta/tuloslaskelmaennusteesta. Verot lasketaan täysinä veroina liikevoitosta. Sen jälkeen laskelmaan lisätään poistot, koska ne eivät ole kassavirtapeusteisia. Seuraavaksi laskelmaan joko lisätään tai siitä vähennetään käyttöpääoman muutos. Mikäli yritys on tehnyt investointeja, vähennetään vapaan operatiivisen kassavirran saamiseksi investointien kassasta maksut. (Katramo ym. 2011, 132). Kun yrityksen varat lisääntyvät, ne vähennetään laskelmassa, sillä se vastaa ajatuksellisesti kassasta maksua. Kun yrityksen velat

lisääntyvät ne lisätään laskelmassa, koska ne vastaa ajatuksellisesti lisärahoitusta, eli kassaan maksua. (Seppänen 2017, 210).

Vapaan kassavirran saamiseksi tulee yritykselle tehdä tuloslaskelma- ja tase-ennuste. Ennusteen voi tehdä esimerkiksi laatimalla prosentuaalisia muutoksia, joiden avulla euromääräiset muutokset on yksinkertaista laskea. Prosenttien laatimisessa voi hyödyntää esimerkiksi edellisten vuosien välisiä tilinpäätösten muutoksia sekä kasvuprosentteja. Ennusteita tehdessä voi käyttää seuraavanlaisia oletuksia: liikevaihdon kasvu-%, liikevoitto-% liikevaihdosta, 20% vero, tase-% liikevaihdosta (sekä taseen laskussa yhteensä sekä käyttöpääomavelkoja laskiessa) ja velan määrän osuus taseesta. (Seppänen 2017, 214-217).

Urheiluhalli Oy:n ennustuksia tehdessä voidaan hyödyntää yksivaiheista mallia. Yrityksellä on pitkä historia, eikä sen toiminnassa tai toimialalla oleteta tapahtuvan suuria muutoksia. Näin ollen oletuksena on, että yrityksen kasvuvauhti ja kannattavuuden taso on melko vakio. (Seppänen 2017, 219).

2.1.2 Lisäarvomalli/diskontatut tuotot

Lisäarvomalli perustuu tilinpäätökseen ja siinä hyödynnetään yrityksen voittoja. Mallin mukaan osakkeen arvo muodostuu oman pääoman kirjanpidollisesta arvosta sekä tulevista lisävoitoista. Diskonttauskorkona käytetään oman pääoman tuottovaatimusta eli kustannusta (r). Mallissa käytettävä lisävoitto (ae) lasketaan erotuksena ennustetun voiton ja sijoittajien vaatiman voiton välillä. Toisin sanoen lisävoitto kertoo, kuinka paljon sijoittajien tuottovaatimusta enemmän yritys pystyy tekemään voittoa. (Kallunki & Niemelä 2007, 120).

$$\text{Oma pääoman arvo}_0 = \text{Kirja-arvo}_0 + \frac{ae_1}{(1+r)} + \frac{ae_2}{(1+r)^2} + \frac{ae_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{ae_n}{(1+r)^n}$$

Kuvio 4: Lisäarvomallin kaava (Katramo ym. 2013)

Positiivinen lisävoitto tarkoittaa taloudellista lisäarvoa sijoitetulle pääomalle. Negatiivinen tarkoittaa liiketoiminnan vähentävän omistajan varallisuutta. (Kallunki & Niemelä 2007, 120).

Taloudellisen lisäarvon, EVA (economic value added), ideana on mitata yrityksen kyky tyydyttää pääomasijoittajien odotukset. Tulos kertoo kuinka paljon enemmän yritys tekee voittoa, kuin sijoittajat vaativat. Lisäarvoa muodostuu vasta, kun vaatimukset ovat täyttyneet ja päästään niiden yli. (Salkunrakentaja 2012).

Mallin käyttämiseksi tarvitaan ennusteista nettotulos, oman pääoman määrä sekä sijoittajan tuottovaatimus. Käytännössä se toimii seuraavasti: ensimmäisen ennustevuoden sijoittajan

tuottovaatimus saadaan kertomalla ennustevuoden oman pääoman määrä tuottovaatimuksella. Lisävoiton määrä saadaan nettotuloksesta vähentämällä sijoittajan vaatima tulos. Oman pääoman määrän ennuste perustuu oletettuun osingonjakoprosenttiin. Edellisen vuoden omaan pääomaan lisätään nettotuloksesta jäävä summa osingonjaon jälkeen. Tulevien vuosien lisävoitot diskontataan oman pääoman tuottovaatimuksella. (Katramo ym. 2011, 136-137).

Lisäarvomallin etuja on, että siinä hyödynnetään myös kirjanpidollista arvoa. Tällöin tulevaisuuden ennusteissa mahdollisesti tulevat virheet eivät vaikuta niin olennaisesti määräytyvään arvoon. Lisäarvomalli ei myöskään ole herkkä pääomarakenteen muutoksille ja käytettävän kaavan johdosta kasvunopeus pysyy vakaana. (Kallunki & Niemelä 2007, 121).

2.2 Kustannusmenetelmä/substanssiarvo

Kustannusarvomenetelmän perustana on, että arvo määräytyy liiketoiminnan resurssien kustannuksiin arvonmäärityshetkellä, jotka syntyisivät kyseistä yritystä perustettaessa. Menetelmä ei ota huomioon tuottoarvoa. Vahvuutena tässä mallissa on, että sitä voidaan hyödyntää vaikka markkinahintaa ei olisi saatavilla. Heikkous taas on edellä mainitun tuottoarvon puuttuminen. (Seppänen 2017, 97).

Substanssiarvo on yhtä kuin yrityksen nettovarallisuuden arvo. Kaikessa yksinkertaisuudessaan tässä mallissa lasketaan taseen varat vähennettynä veloilla. Substanssiarvon käyttö on perusteltua tässä tapauksessa sillä, että sen avulla pyritään arvioimaan kahden muun arvonmääritysmenetelmän antamia arvoja ja niiden luotettavuutta. (Seppänen 2017, 277).

Substanssiarvoa laskiessa on hyvä muistaa, että yrityksen taseessa olevat varallisuuserät eivät muodosta välttämättä kaikkia yrityksen varallisuuseriä. Sellaisia ovat esimerkiksi brändin arvo, työkalut, sekä erilaiset annetut takaukset ja esimerkiksi sijaintiin tai vuokraoikeuteen perustuva sopimus. (Seppänen 2017, 286). Urheiluhalli Oy:ssä kyseisiä varallisuuseriä ei kuitenkaan löydy, joten tässä tutkimuksessa voidaan hyödyntää muiden arvonmääritysmenetelmien tukena puhtaasti taseeseen merkittyjä varallisuuseriä.

3 Arvonmäärityksen osa-alueet

Arvoon vaikuttavat yritystoiminnassa lukuisat eri osa-alueet ja niiden sisäiset mittarit. Esimerkiksi eri pääomien tuotot, voittomarginaali, nettovelkaantumisaste, markkinaosuus, osakkeen arvo, kustannukset tai vaihtuvuus asiakkaissa ja henkilöstössä. (McGuffog 2016, 33).



Kuvio 5: Arvonmäärityksen osa-alueet (Vilkkumaa 2010, 89)

3.1 Strateginen- ja liiketoiminta-analyysi

Yrityksen arvon määrittelyssä kaikki lähtee strategisesta ja liiketoiminnan analyysistä. Joko tarkastellaan yrityksen strategista suunnitelmaa tai luodaan sille uusi suunnitelma, jonka perusteella analysointi tehdään. Strategisessa analyysissä selvitetään yrityksen tehtävä, joka koostuu sen toiminta-ajatuksesta, arvoista ja visiosta. Siinä tarkastellaan myös yrityksen liiketoiminta-alueita, asiakaskohderyhmää ja mahdollista kilpailuetua. Yrityksen kilpailijoita, asiakkaita, toimintakumppaneita sekä talouden tilaa. Näiden pohjalta luodaan kuva yrityksen tulevaisuuden mahdollisuuksista ja toimintaedellytyksistä. Strategista analyysiä tehtäessä tutkittavan ajanjakson on oltava pitkä, vähintään 10 vuotta, jotta voidaan saada aikaan perusteltua analyysiä. (Vilkkumaa 2010, 90-91).

Analyysin avulla pyritään ymmärtämään, mistä asioista yrityksen tulevaisuuden kehitys on riippuvainen. Tulevaisuuden ennustaminen on erityisen vaikeaa, joten tällä tavoin pyritään löytämään sille perustaa ja mahdollistaa todennäköisemmin toteutuvia tulevaisuuden skenaarioita. (Katramo ym. 2011, 79).

Strategista ja liiketoiminta-analyysiä tehdessä voi eri tekijöiden vaikutuksia koota loogiseksi kokonaisuudeksi esimerkiksi SWOT-analyysin avulla. Lisäksi on hyvä muistaa, että eri sidosryhmien kuten omistajien, asiakkaiden ja toimittajien odotukset ja niiden toteutuminen vaikuttavat yrityksen kehittymiseen tulevaisuudessa. (Strategy Train 2009).

3.2 Tilinpäätösanalyysi

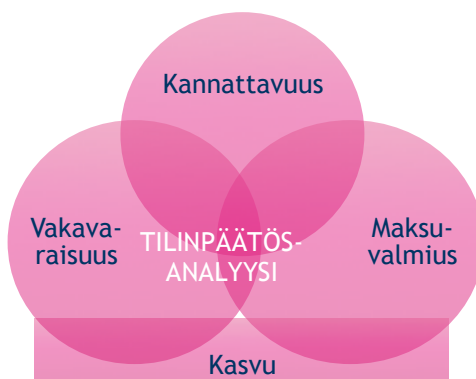
Tilinpäätösanalyysin avulla selvitetään yrityksen tämän hetkinen tilanne ja miten siihen on päästy. Lisäksi voidaan huomioida kohtia, joita voi hyödyntää arvioidessa tulevaisuuden kehitystä. Tilinpäätösanalyysissä kerätyt tiedot esitetään usein tunnuslukuina. (Katramo ym. 2011, 84-84).

Normaalisti, jotta tilinpäätösanalyysiä päästään tekemään perustellusti oikeilla luvuilla, tulee tilinpäätöksen varallisuuseriä mahdollisesti oikaista. (Niskanen & Niskanen 2003, 60-61). Urheiluhalli Oy:ssä oikaisua vaativia eriä ei löydy.

Jotta tuloslaskelman ja taseen yksittäisiä lukuja päästään analysoimaan, tulee niitä jollain tavalla vertailla joko keskenään tai johonkin valittuun vertailuvooteen. Vaihtoehtoina on prosenttilukumuotoinen tilinpäätös, jolloin tuloslaskelman eriä verrataan liikevaihtoon ja saadaan prosentuaalinen osuus liikevaihdosta. Taseen eriä taas suhteutetaan koko taseen suuruuteen. Toinen mahdollisuus on niin kutsuttu trendianalyysi, jossa eri vuosien tilinpäätöksien lukuja suhteutetaan valitun lähtövuoden lukuihin ja niin ollen nähdään kehitys kyseiseen vuoteen verrattuna. (Niskanen & Niskanen 2003, 87).

Prosenttilukumuotoisesta tilinpäätöksestä ei voi tehdä oletuksia, onko jokin erä kasvanut tai pienentynyt, toisin kuin trendianalyysin avulla voi tehdä. Trendianalyysi taas ei mittaa yksittäisen vuoden eriä suhteutettuna esimerkiksi liikevaihtoon vaan ainoastaan kehityksen verrokivuoteen nähden. Toisin sanoen, näitä kahta tilinpäätöksen analysoinnin menetelmää kannattaa ehdottomasti käyttää rinnakkain täydentämään toisiaan.

Tilinpäätöksen tunnuslukuanalyysiä tehdessä voidaan tunnusluvut jakaa kolmeen ryhmään: kannattavuuteen, vakavaraisuuteen, sekä maksuvalmiuteen. Prosenttilukumuotoisesta tilinpäätöksestä saatavista suhdeluvuista osa on jo suoraan jonkin taloudellisen suorituskyvyn tunnusluku. (Niskanen & Niskanen 2010, 55).



Kuvio 6: Tilinpäätösanalyysin osa-alueet

3.2.1 Kannattavuus

Kannattavuus kuvaa yrityksen kykyä tehdä tulosta pitkällä aikavälillä. Kannattavuutta mitattaessa käytetään yleensä nettotulosta. Siinä tilikauden tuloksesta on vähennetty satunnaiset tuotot ja kulut, koska muuten tulos saattaisi antaa pitkälle aikavälille väärän kuvan tulosten tekokyvystä. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 122).

Kannattavuuden tunnuslukuja ovat myyntikate ja myyntikate-%, käyttökate ja käyttökate-%, liiketulos ja liiketulos-%, rahoitustulos ja rahoitustulos-%, nettotulos ja nettotulos-%, kokonaistulos ja kokonaistulos-%. Lisäksi oman pääoman tuotto-% (ROE), sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI), sekä kokonaispääoman tuotto-% (ROA). (Balance consulting 2018).

Tässä tutkimuksessa yrityksen arvonmäärityksen kannalta oleellisia edellä mainituista tunnusluvuista ovat nettotulos, käyttökate, liiketulos, sekä eri pääomien tuotto-%. Nettotulos on liiketulos lisättyä tai vähennettynä rahoituserillä, sekä veroilla.

$$\text{Nettotulos-\%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}}$$

Liiketulos on liikevaihto, johon on lisätty liiketoiminnan muut kulut ja josta on vähennetty toimintakulut, sekä poistot ja arvonalentumiset.

$$\text{Liiketulos-\%} = \frac{\text{Liiketulos}}{\text{Liikevaihto}}$$

Käyttökate on liiketulos lisättyä poistoilla ja arvonalentumisilla.

$$\text{Käyttökate-\%} = \frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}}$$

Yllä olevat tunnusluvut ovat liikevaihtoon suhteutettuja katemittareita. Alla esitettävät tunnusluvut ovat pääomaan suhteutettuja tuottomittareita (Balance consulting 2018).

$$\text{Oman pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}}$$

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto-\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin}}$$

Sijoitettua pääomaa on oma pääoma, sekä korolliset velat.

3.2.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus kuvaa yrityksen oman ja vieraan pääoman suhdetta koko käytössä olevaan pääomaan (Vilkkumaa 2010). Se kertoo, miten yritys pystyy suoriutumaan sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Vakavarainen yritys pystyy oman pääomansa avulla varautumaan myös huonoi-

hin aikoihin, jolloin vieraan pääoman korot tulee edelleen pystyä kattamaan. (Niskanen & Niskanen 2003).

Vakavaraisuuden ollessa heikkoa, on yrityksellä paljon vierasta pääomaa, eli korollista velkaa. Vakavaraisella yrityksellä omavaraisuusaste on hyvällä tasolla, eli vähintään noin 40% yrityksen taseen loppusummasta. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 122-123). Toisaalta, omavaraisuusaste voi olla myös liian suuri ja tulla kalliiksi, koska oman pääoman kustannus on usein vieraan pääoman kustannusta korkeampaa. (Niskanen & Niskanen 2003, 130).

$$\text{Omavaraisuusaste} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}}$$

Muita vakavaraisuuden olennaisia tunnuslukuja ovat nettovelkaantumisaste, sekä suhteellinen velkaantuneisuus. Nettovelkaantumisaste, jota kutsutaan myös termillä gearing, kuvaa yrityksen korollisen nettovelan suhdetta yrityksen omaan pääomaan. Suhteellinen velkaantuneisuus taas taseen velkojen suhdetta liikevaihtoon. (Balance consulting 2018).

$$\text{Nettovelkaantumisaste (gearing)} = \frac{\text{Korolliset velat (- likvidit varat)}}{\text{Oikaistu oma pääoma}}$$

$$\text{Suhteellinen velkaantuneisuus} = \frac{\text{Taseen velat}}{\text{Liikevaihto}}$$

3.2.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius kertoo, miten yritys pystyy selviämään lyhyen aikavälin maksuvelvollisuuksista, eli kuvaa rahoituksen riittävyyttä lyhyellä tähtäimellä. Kun maksuvalmius on hyvällä tasolla, pystyy yritys joko rahakassallaan tai nopeasti rahaksi muutettavalla omaisuudella selviytymään maksuistaan. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 124).

Maksuvalmiuden taso voi myös olla liiankin korkea, sillä se sitoo yrityksen varoja, jolloin niitä ei pystytä sijoittamaan tuottavammin. Maksuvalmiuden mittarit, eli sitä kuvaavat tunnusluvut ovat nettokäyttöpääoma, quick ratio ja current ratio. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 124).

$$\text{Nettokäyttöpääoma-\%} = \frac{\text{Nettokäyttöpääoma}}{\text{Liikevaihto}}$$

Tunnusluku kuvaa nettokäyttöpääoman (vaihto-omaisuus + rahoitusomaisuus - lyhytaikainen vieras pääoma) suhdetta yrityksen liikevaihtoon. Prosentti kertoo kuinka paljon ja minkälaista pääomaa yrityksellä on käytettävissään. Tästä voidaan tulkita, onko yrityksellä tarvetta pitkäaikaiselle pääoman lisäykselle. (Balance consulting 2018).

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusarvopaperit}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma - lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

Quick ratiolla kuvataan nopeasti rahaksi muutettavien varojen ja saamisten (myyntisaamiset) suhdetta käytännössä ostovelkoihin, joista on tarvittaessa vähennetty mahdollisesti huomatt-

tavan suuret saadut ennakot. Tulokseksi saadaan varojen riittävyys lyhytaikaisten velkojen maksua varten. (Vilkkumaa 2010, 49).

Current ratio=
$$\frac{\text{Vaihto-omaisuus} + \text{lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat ja pankkisaamiset} + \text{arvopaperit}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Current ratiosssa huomioon otetaan myös vaihto-omaisuus, mutta mahdolliset saadut ennakot jätetään huomioimatta. Ajatellaan, että yrityksen niin tarvittaessa voi se myydä varastonsa, eli vaihto-omaisuuden, ja voi käyttää saadut rahat lyhytaikaisten velkojen maksuun. (Vilkkumaa 2010, 50). Quick ratio siis kertoo rahoitusomaisuuden suhteen lyhytaikaisiin velkoihin ja current ratio rahoitus- ja vaihto-omaisuuden suhteen lyhytaikaisiin velkoihin. Current ratio kertoo hieman pidemmän aikavälin maksuvalmiudesta kuin quick ratio. (Kotro 2007, 70).

3.2.4 Avainsuorituskykymittarit

Suorituskykymittareilla, eng. Key performance indicators (KPI), pyritään pääsemään liiketoiminnallisiin tavoitteisiin. Esimerkiksi tiettyyn prosentuaaliseen kustannukseen, voittoon tai asiakasmäärään. Mittareille asetetaan tavoitteet, joissa yritetään pysyä. Mikäli ei ole tavoitteita on vaikea mitata suorituskykyä ja saada tuloksia. (Karhu 2011).

KPI mittareita valitessa tulisi keskittyä muutamaa olennaiseen. Näin pystytään tarkastelemaan nimenomaan avainasemassa olevia tekijöitä. Jos mittareita on liikaa, jää taka-alalle mikä niistä on oikeasti tärkeä ja mitaamisen tehokkuus kärsii. Hyvät suorituskykymittarit tukevat strategisia tavoitteita. (Piatt 2012).

Urheiluhalli Oy:lle sopivat avainsuorituskykymittarit mittaavat liiketoiminnan tehokkuutta. Tärkeimmiksi mittareiksi valittiin vuokra per neliö, asiakkaita keskimäärin per tunti, sekä liikevaihto keskimäärin per asiakas. Edellä mainitut mittarit ovat avain asemassa liiketoiminnan tehokkuuden ja kannattavuuden näkökulmasta. Jos vuokra nousee korkeaksi, ei kuluja saada katettua. Mikäli on paljon tyhjiä tunteja, on käyttöasteessa varaa parantaa tehokkuutta. Jos asiakkaita ei ole, ei tule liikevaihtoa. Mikäli asiakkaat eivät käytä tullessaan rahaa, ei tule liikevaihtoa.

Toimitilakustannus
Vuokra kuukaudessa keskimäärin
Neliömetrit

Taulukko 2: KPI - toimitilakustannus

Urheiluhallin käyttöaste
Asiakkaat
Aukiolotunnit viikossa

Taulukko 3: KPI - urheiluhallin käyttöaste

Liikevaihto per asiakas
Liikevaihto
Asiakkaat vuodessa

Taulukko 4: KPI - liikevaihto per asiakas

4 Tutkimus

Toimitusjohtajan yksilöhaastattelu toteutetaan puhelinhaastatteluna. Puhelinhaastattelu on tässä tutkimuksessa luotettava haastattelumuoto. Teemahaastattelussa käsiteltävät aiheet ovat teoriaan perustuvia, eikä esimerkiksi elekielen havainnoilla ole tässä tapauksessa merkitystä. Puhelinhaastattelu toteutettiin niin, että toimitusjohtaja oli töissä. Näin ollen haastattava oli itselleen ominaisimmassa ympäristössä tutkimusteemojen kannalta. (Ojasalo ym. 2014, 106-107). Haastattelu nauhoitettiin ja litteroitiin.

Dokumenttianalyyssissä tutkitaan yrityksen tilinpäätöksiä vuosilta 2007-2017. Kymmenen vuoden tilinpäätösten avulla näkee yrityksen mennyttä kehitystä ja vuosien välisiä muutoksia. Niiden avulla voi myös yrittää arvioida tulevaa. Onko kasvua tulossa? Vai pysyykö liikevaihto tasaisena? Mitkä ovat suurimmat kuluerät ja ovatko ne muuttuneet vuosien varrella?

Lisäksi tarkastellaan ainakin yrityksen vuokrasopimuksia, ostolaskuja ja ajanvarauskalenteria. Toimintaympäristön analyysiä tehdessä tarkastellaan toimitusjohtajan haastattelun, internetistä löytyvän tiedon ja kevyen benchmarkingin perusteella löytyviä pääkohtia.

4.1 Haastattelu

Yrityksen liiketoiminta ja strategia

Toimitusjohtaja kuvasi yrityksen liiketoiminta-alueen olevan pääasiassa urheiluhallitoiminta, eli pelivuorojen myynti. Lisäksi välinemyyntiä ja sivutoimista sijoitustoimintaa. Sisäiseksi strategiaksi hän kuvasi tavoitteen tuottaa voittoa sen verran että saa maksettua palkat sekä itselle että työntekijöille.

Liikevaihto perustuu toimitusjohtajan mukaan 80% arvosta pelivuorojen myyntiin. Lisänä oleva kuntosalitoiminta on hänen mukaansa kannattavaa nykyisellään ja sitä aiotaan ehdottomasti jatkaa. Kuntosalitilat laitteineen ovat erikseen vuokralla lähitöllä sijaitsevasta rakennuksesta. Voittoa kuntosali tuottaa bruttona noin 1000 euroa kuukaudessa. Lähiaikoina yritysten tekemät sopimukset kuntosalin käytöstä ovat lisääntyneet ja ne tuovat mukavasti myös lisää hyviä asiakkuuksia.

Urheiluhalli Oy:n kehityksen seuranta perustuu toimitusjohtajan osalta lähinnä kuukausittaisiin kirjanpitoraportteihin, sekä niin sanottuun mututuntumaan. Välillä hän katsoo onko tilillä rahaa vai ei.

Yrityksen kulut

Yrityksen kiinteisiin kuluihin lukeutuu vuokra, vesi, lämpö ja sähkö. Lisäksi toimitusjohtaja mainitsi lainan lyhennykset saunakerroksen rakentamisesta, sekä vakuutukset ja pakolliset vakuutuskulut. Kiinteät kulut ovat hyvin vakio niin kauan kuin toimitilat pysyvät samana.

Muuttuvista kuluista suurin osa koostuu henkilöstökuluista. Mitä pidemmät ovat aukioloajat sitä enemmän tarvitsee henkilöstä töihin. Lisäksi tietenkin merkittävä ero on ostot, eli myytävät urheiluvälineet ja esimerkiksi juomat.

Henkilöstökulut ovat vuosittain melko vakiot. Mitä enemmän toimitusjohtaja itse jaksaa tehdä töitä, sitä pienemmät palkkakulut ovat. Riskinä henkilöstökuluissa on lähinnä se, ettei yrittäjä itse jaksaa tai viitsi tehdä paljota töitä jolloin kulut olennaisesti kasvavat. Nykyään yrittäjä tekee itse töitä noin 2-3 päivänä viikossa, eli suurimman osan ajasta töitä tekee muu henkilöstö. Kulut olisi siis melko helposti pienennettävissä jos yrittäjä tekisi täyttä työviikkoa.

Henkilöstökulujen suurempiin muutoksiin joitakin vuosia sitten on muutama selkeä syy. Toinen yrittäjä menehtyi, jolloin piti palkata lisää henkilöstöä ja myös yksin jäänyt yrittäjä teki jonkin aikaa huomattavasti vähemmän töitä. Viime vuosina nykyisenä ainoana yrittäjänä toimitusjohtaja on myös alkanut nostaa enemmän palkkaa itselleen. Nyt suurentuneiden kulujen johdosta yrittäjä aikoo tehdä töitä tulevana vuosina itse enemmän. Tiedossa on myös, että yksi yrityksen nykyisistä työntekijöistä aikoo ostaa lähes puolet yrityksen osakkeista ja näin ollen siirtyä Urheiluhalli Oy:n toiseksi yrittäjäksi.

Yrityksen omaisuuserät

Yrityksen tasetta toimitusjohtaja kuvaa normaaliksi. Hän myöntää, ettei seuraa rakennetta tai sen muutoksia kovin tarkasti. Lainaa on enää hyvin vähän jäljellä ja se on maksettu kokonaan pois noin kahden vuoden kuluttua. Muista vieraan pääoman eristä hän ei juurikaan ymmärrä. Velkaantuneena hän yritystä ei kuitenkaan pidä, päinvastoin. Uudelle velalle toimitusjohtaja ei näe missään tapauksessa lähitulevaisuudessa tarvetta. Mitään mihin sitä tarvitsisi ei tule mieleen.

Yrityksen heikkoudet ja uhat

Urheiluhalli Oy:n suurimmat heikkoudet toimitusjohtajan mukaan on hieman liian pienet tilat. Isommat tilat mahdollistaisivat monipuolisemman liiketoiminnan jos lajeihin saisi lisättyä

esimerkiksi squashin. Lisäksi esimerkiksi katsomoiden avulla olisi tiloja mahdollista käyttää myös paremmin turnauksien pitämiseen.

Nykyinen vuokrasopimus päättyy viiden vuoden kuluttua. Sen päättymisen jälkeen uuden sopimuksen neuvottelu on pieni riski. Jos viereen tulisi suuri monitoimihalli olisi se todellinen uhka. Yleinen taloudellinen tilanne vaikuttaa toimintaan myös selkeästi. 3-5 vuotta sitten laman aikaan kun yritykset irtisanoivat henkilöstöä lopettivat monet myös vuoroja urheiluhallilla. Virkistysvuorojen irtisanominen on listalla melko ensimmäisenä kun yrityksen täytyy alkaa karsia kulujaan.

Yrityksen vahvuudet ja mahdollisuudet

Urheiluhalli Oy:n selkeästi tärkein vahvuus on sen erittäin hyvä sijainti. Lisäksi sitoutunut ja ammattitaitoinen henkilöstö. Toisaalta toimitusjohtaja pitää pienuutta myös vahvuutena. Pieni on viihtyisämpi kuin iso. Pitkäaikaiset ja luotettavat yhteistyö-/liiketoimintakumppanit ovat tärkeitä.

Länsimetro on jo nyt ollut selkeä positiivinen seikka ja lisäosoitus hyvästä sijainnista. Laajentuessaan tulevaisuudessa sen merkitys on oletettavasti vielä nykyistäkin positiivisempi. Se voi olla yksi syy miksi esimerkiksi sunnuntait ovat nykyään aivan täysiä mitä vuosi sitten ei todellakaan olleet. Viime kesänä tullut nettiajanvaraus on myös edelleen mahdollisuus, koska 90% asiakkaista jotka soittavat eivät vielä tiedä nettiajanvarausmahdollisuudesta.

Yrityksiä tulee lähipiiriin jatkuvasti lisää ja ne varaavat vuoroja hallilta. Päiväsaikaankin vuorot täyttyvät yritysten avulla. Lisäksi nettisivut ovat tärkeitä ja kehitettävissä. Nyt auenneet lisäänniskelumahdollisuudet ovat myös yksi, vaikkakin pienehkö mahdollisuus. Nopeammin vaihtuva valikoima trendien mukaan juomissa ja pikkupurtavissa toisi myös vaihtelevuutta jos sitä kokeiltaisiin.

Tulevaisuuden näkymät

Toimintaympäristön kehitys tulevaisuudessa on kytkettynä Urheiluhallin liiketoimintaan lähinnä mahdollisesti tulevilla uusilla lajeilla. Tosin hallin tilat ja niiden käyttötarkoitus on rajoitettu. Viime vuosina tullut kuplafutis on hieman lisännyt liikevaihtoa tai ainakin lajien monipuolisuutta, mutta ei olennaisesti.

Liiketoiminnan tulevaisuuden kehitys näyttää tällä hetkellä hyvältä. Suomen taloudellisen tilan parannuttua sekä yrityksen uudistusten johdosta palvelut ovat menneet aiempaa paremmin kaupaksi. Liikevaihto ja asiakkaat ovat lisääntyneet. Tulevaisuutta on toimitusjohtajan mukaan vaikea arvioida, mutta kehitys on luultavasti melko samanlaista kuin menneisyydessäkin sisältäen ehkä lievää kasvua. Edellinen riippuu taloustilanteesta, sekä mahdollisesti

tulevista kilpailijoista. Varastoa toimitusjohtaja on yrittänyt pienentää tarkoituksellisesti. Näin ollen ostot tulevat luultavasti pienentymään hieman välineiden hankintojen osalta.

Riskejä yrittämisessä on toimitusjohtajan mukaan aina, sillä tilanteet muuttuvat. Jos viereen rakennetaan suuri urheiluhalli on se yrittäjän mukaan niin sanotusti siinä. Niitä on kyllä lähitölle muutama tullutkin jolloin Urheiluhallin tuottavuus on laskenut. Nämä ovat kuitenkin joko hävinneet kilpailun tai muuten vaan lopettaneet toimintansa. Riski kuitenkin on että isompia kilpailijoita tulee. Esimerkiksi lähialueelle on tietävästi tulossa iso kaupungin bunker. Sen vaikutusta on vielä vaikea sanoa ja on nähtävissä tulevaisuudessa.

Investointeja ei ole lähitulevaisuudessa tiedossa. Haastatellulle ainoa mieleen tuleva on saunakerroksen kiukaiden uusiminen, mikäli vuokranantaja ei suostu niitä kustantamaan. Kustannusarvio on noin 10 000-15 000 euroa. Luultavasti kiukaat tulevat kuitenkin vuokranantajan maksettavaksi. Osinkoja maksetaan maksimissaan 8% nettokäyttöpääomasta mikä on tämän hetken verotuksellisista syistä järkevää. Osakkaat koostuvat suurimmaksi osaksi henkilöistä jotka myös työskentelevät yrityksessä, joten ansiotuloveron maksaminen osingosta tuntuisi turhalta.

Yrityksen sukupolvenvaihdos tai myynti

Tärkeimpinä ominaisuuksina Urheiluhalli Oy:n myynnissä sekä myyjän että ostajan näkökulmasta ehdottomasti ensimmäisenä tulee sijainti. Mikäli yritys toimisi kilometrin päässä ei toimitusjohtajan mukaan toiminnasta oikein mitään tulisi. Myös tilojen toimivuus ja viihtyvyys, sekä laaja ja pitkäaikainen asiakaskunta ovat myynnillisiä vahvuuksia. Suurin osa pelaajista on käynyt yli kymmenen vuotta ja moni jopa yli parikymmentä vuotta.

Lopullisen hinnan toimitusjohtaja uskoo perustuvan samoihin seikkoihin, joiden avulla voidaan laskea jokin tuleva liikevaihto toiminnalle. Yhden tarjouksen hän on viime vuonna saanut. Ulkopuolinen henkilö olisi maksanut koko yrityksestä ja sen liiketoiminnasta arviolta 100 000-200 000 euroa. Ajatuksena hänellä oli muuttaa koko toiminta lähinnä harjoittamaan seuratoimintaa, jolloin nykyinen asiakaskunta olisi joutunut poistumaan. Toimitusjohtaja ei pitänyt tätä hyvänä ideana eikä hintaa toisaalta tarpeeksi suurena siihen nähden, että myös hänen kaikki tulonsa olisivat loppuneet.

Tulevaisuudessa toimitusjohtaja näkee, että tulos jää positiiviseksi. Toiminnan muut tuotot jäävät luultavasti lähelle nollaa.

4.2 Dokumenttianalyysi

Tuloslaskelmat 2007-2017

Dokumenttianalyysiä tehdessä tarkastelen yrityksen tilinpäätöksiä edellisen 10 vuoden ajalta ja pyrin tekemään johtopäätöksiä niiden perusteella. Lisäksi yritän löytää yhteneväisyyksiä tai olennaisia seikkoja, joita hyödyntää myös tulevaisuuden kehitystä ennustettaessa.

Tuloslaskelmia tarkasteltaessa yrityksen liikevaihto on ollut edelliset kymmenen vuotta yli 300 000 euroa. Liikevaihdon muutos kahden toisiansa seuraavan vuoden välillä ei ole minään vuosina ollut yli 5%-yksikköä edelliseen vuoteen verrattuna. Liikevaihto on tasaisesti myös muuttunut negatiivisen ja positiivisen muutoksen välillä joka toinen vuosi. Lisäksi verrattaessa liikevaihtoa vuonna 2017 vuoteen 2007, on ero vain 4%-yksikköä. Liiketoiminnan muut tuotot suhteutettuna liikevaihtoon ovat olleet maksimissaan 0,2%, eli hyvin pieniä.

Urheiluhalli Oy:n materiaali- ja palvelukulut ovat olleet edellisen 10 vuoden aikana maksimissaan 10% liikevaihdosta. Edellisten neljän vuoden aikana kuluerän osuus liikevaihdosta on laskenut joka vuosi. Vuonna 2017 osuus on ollut enää 5% liikevaihdosta, mikä on erittäin vähän. Tästä huomaa, että kyseessä on palveluliiketoimintaa harjoittava yritys.

Henkilöstökulujen osuus liikevaihdosta on viime vuosina ollut noin 50% luokkaa. Euromääräisesti kulut ovat kasvaneet 50% vuodesta 2007 vuoteen 2017, vaikka liikevaihto on viime vuonna ollut kymmentä vuotta takaisemmasta 4% pienempi. Suhteutettuna liikevaihtoon henkilöstökulujen osuus vuonna 2007 on ollut noin 30%, kun vuonna 2017 se oli 48%.

Henkilöstökulujen muutos suhteutettuna liikevaihtoon on johtunut kahdesta tärkeästä seikasta. Eläkekulujen määrä verrattuna edelliseen vuoteen kasvoi 45% tilinpäätöksestä 2010 tilinpäätökseen 2011. Muutos johtuu siitä, että toimitusjohtaja täytti 53-vuotta jonka johdosta yrittäjän eläkevakuutusmaksuprosentti kasvoi melkein 2 prosenttiyksikköä. (Toimitusjohtaja 2018). Tämän lisäksi myös työnantajan osuus sekä työeläkemaksuista, että työttömyysvakuutusmaksuista kasvoi.

Palkkojen määrä ei ole radikaalisti muuttunut lukuun ottamatta vuosia 2013-2014. Kyseisten vuosien muutos johtuu toisen yrittäjän menehtymisestä jonka johdosta jouduttiin yritykseen palkkaamaan lisää työntekijöitä. Yrittäjän palkan määrä on tietenkin enemmän esimerkiksi taloudellisen tilanteen mukaan muunneltavissa kuin työntekijän. Erinäiset työntekijän johdosta aiheutuvat kustannukset ovat myös korkeammat yritykselle kuin yrittäjän palkasta tilitettävät. (Toimitusjohtaja 2018).

Urheiluhalli Oy:n poistot suhteutettuna liikevaihtoon on ollut jo useamman vuoden alle prosentin liikevaihdosta. Investoinneista aiheutuneita poistorasitteita ei siis juurikaan ole. Yrityk-

sellä on käytössä 25% menojäännöspoistot. Liiketoiminnan muut kulut suhteutettuna liikevaihtoon ovat pyörineet 40% ympärillä.

Liiketulos on viime vuosina heitellyt jonkin verran eikä ole ollut kovin korkea mikäli on yltänyt edes positiivisen puolelle. Nousu edellisinä kahtena tilikautena on ollut kuitenkin erittäin suurta. Prosentuaalinen muutos on ollut 100-200% ja liiketulos on ollut positiivinen.

Rahoitustuotot ja -kulut ovat olleet olemattomat. Korollista lainaa on enää hyvin pieni määrä jäljellä ja siitä maksettava korko on myös todella pieni. Satunnaisia eriä Urheiluhalli Oy:llä ei ole. Maksettavia veroja on pienentänyt muutaman edellisen vuoden tappiot. Tilikauden voitto oli viime tilinpäätöksessä reilu 15 000 euroa ja se oli positiivinen ensimmäisen kerran kolmeen vuoteen. Niitä ennen tilikauden lopullinen tulos on ollut voitollista joka vuosi.

Tase-erittelyt 2007-2017

Taseen loppusumma on pienentynyt vuodesta 2007 alkaen aina vuoteen 2016 saakka. Vuonna 2007 taseen arvo on ollut lähes 640 000 euroa. Vuonna 2016 se on ollut enää vain melkein 220 000 euroa. Viimeisimmässä tilinpäätöksessä vuonna 2017 taseen loppusumma oli noin 255 000 euroa.

Suurin muutos on tapahtunut aineettomissa hyödykkeissä mitä Urheiluhalli Oy:llä oli vuonna 2007 vielä 115 000 euron arvosta. Vuoden 2012 jälkeen aineettomia hyödykkeitä ei ole ollut enää lainkaan.

Urheiluhalli Oy:n edellisten tilikausien voittojen suuruus on myös pienentynyt joka vuosi aina vuodesta 2008 alkaen. Ainoastaan tilinpäätöksestä 2013 tilinpäätökseen 2014 edellisten voittojen suuruus on kasvanut hieman. Myös vuosittaiset tilikausien tulokset ovat enemmän tai vähemmän laskeneet lukuun ottamatta viimeisintä tilinpäätöstä, joka oli huima parannus kaikin puolin kahteen edeltävään vuoteen verrattuna.

Urheiluhalli Oy:n tekemät sijoitukset ovat kuitenkin kasvaneet muutamaa viimeisintä vuotta lukuun ottamatta. Toisin sanoen edellisten tilikausien voitoista kerääntyneet niin sanotut lepäävät rahat on sijoitettu parempituottoisesti muualle mikä on hyvä asia.

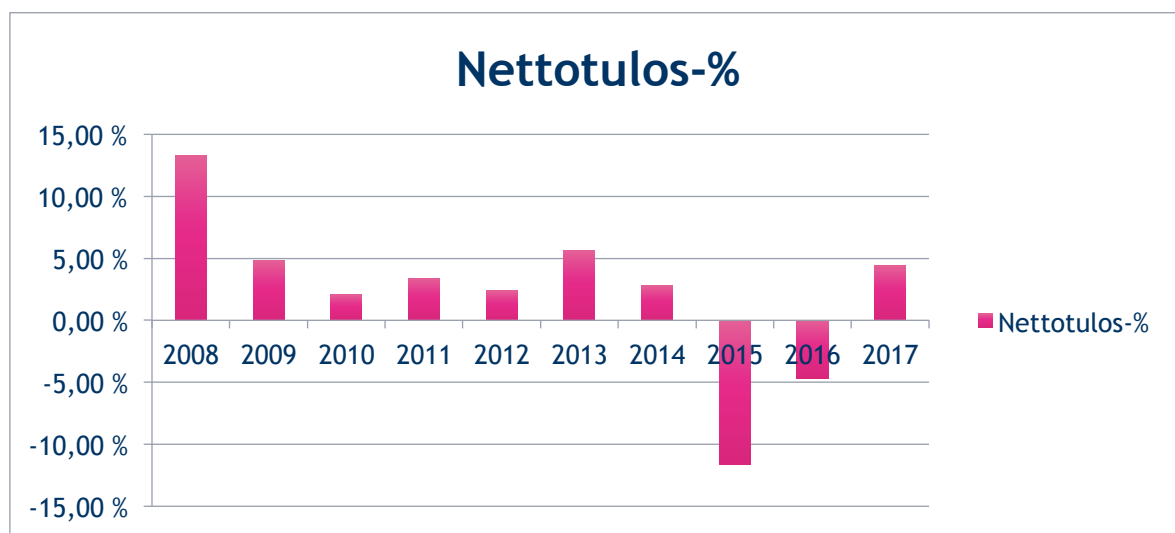
Koneet ja kalusto ovat pienentyneet tasaisesti 25% menojäännöspoiston vuoksi joka vuosi kun investointeja ei ole tehty. Niiden osuus Urheiluhalli Oy:ssä ei kuitenkaan ole suuri pääasiassa palveluiden myynnin johdosta.

Pitkäaikainen vieras pääoma on yrityksessä myös pienentynyt joka vuosi. Pitkäaikaiset velat on maksettu kokonaan pois alle kahden vuoden kuluttua. Sen jälkeen yrityksen vieras pääoma koostuu oikeastaan ainoastaan korottomasta velasta.

Osakepääoma Urheiluhalli Oy:ssä on alkuperäinen 2522,82 euroa. Osakkeita on yhteensä 150 kappaletta. Oman ja vieraan pääoman suhde on ollut melko tasainen koko yrityksen olemassaolon ajan. Vuonna 2015 yrityksen tulos oli noin 36 000 euroa tappiollinen, jolloin se rokotti suoraan oman pääoman määrää yrityksessä. Sen jälkeen oman pääoman määrä suhteutettuna vieraan pääoman määrään on ollut noin puolet. Suhde on kuitenkin ollut nousussa vuoteen 2017 asti.

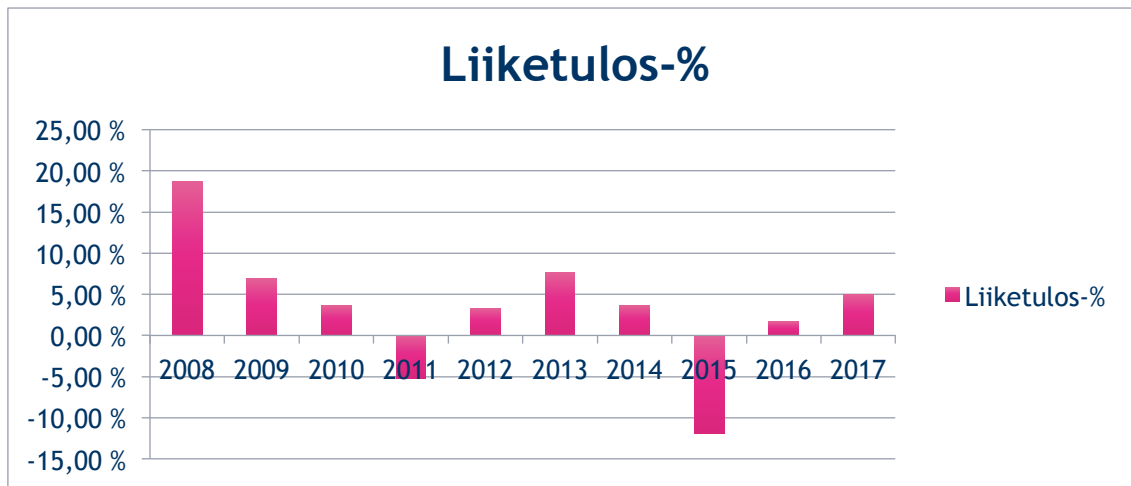
4.2.1 Tunnusluvut

Tunnuslukuanalyysillä pyritään selvittämään yrityksen strategian ja liiketoimintamallin toimivuutta. Tunnusluvuista osa on yleisesti verrannollisia muihin yrityksiin. Ostotilanteessa voidaan tarvittaessa suorittaa vertailua. Lisäksi tunnusluvuilla saadaan kasattua yhteen erilaisia tilinpäätöksen osa-alueita ja verrata niiden mahdollisia korrelaatiota keskenään.



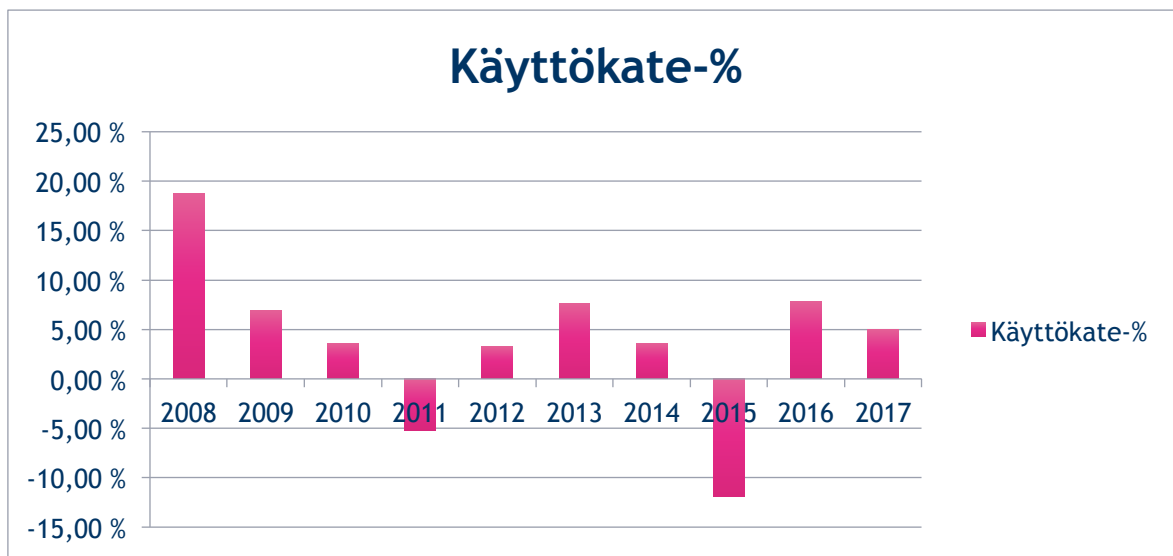
Kuvio 7: Nettotulos-%

Urheiluhalli Oy:n nettotulos-% on ollut melko vaihtelevainen. Vuosina 2015 ja 2016 tunnusluku on ollut negatiivinen. Se tarkoittaa, ettei yritys ole pystynyt varsinaisella liiketoiminnallaan kattamaan rahoitusvastuitaan. (Balance consulting 2018). Viime vuonna luku on kuitenkin noussut taas positiivisen puolelle, ja noususuunta on ollut tasainen vuodesta 2015 alkaen.



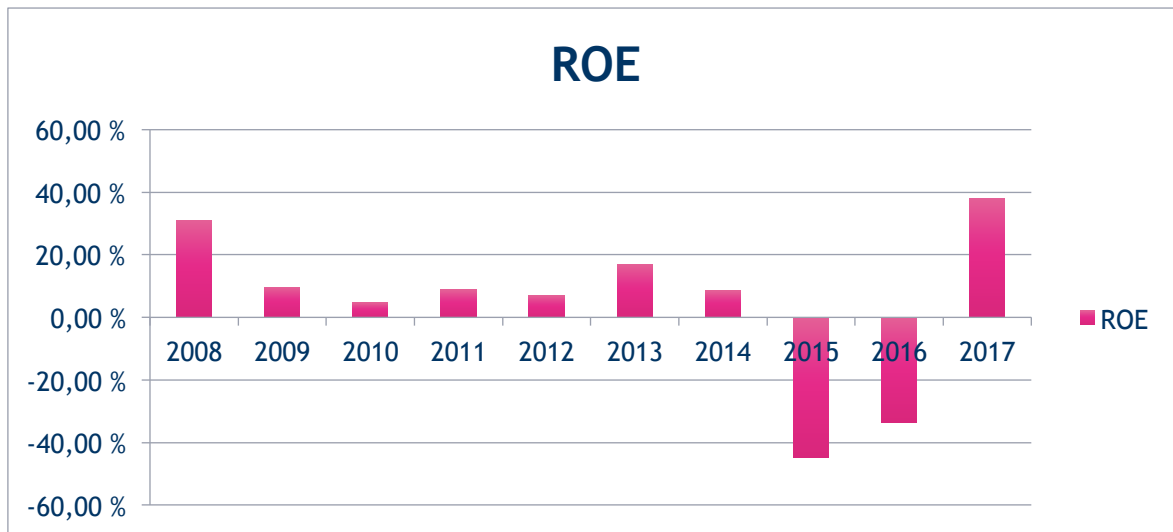
Kuvio 8: Liiketulos-%

Yrityksen liiketulos-% on ollut viimeiset kymmenen vuotta kovin vaihteleva. Negatiivisia vuosia on ollut kaksi ja jopa yhden vuoden aikana tapahtunut muutos on voinut olla lähelle 15%. Liiketulos-% kertoo yrityksen operatiivisesta kannattavuudesta ja liiketuloksella tulisi pystyä kattamaan esimerkiksi rahoituskulut ja verot. (Balance consulting 2018).



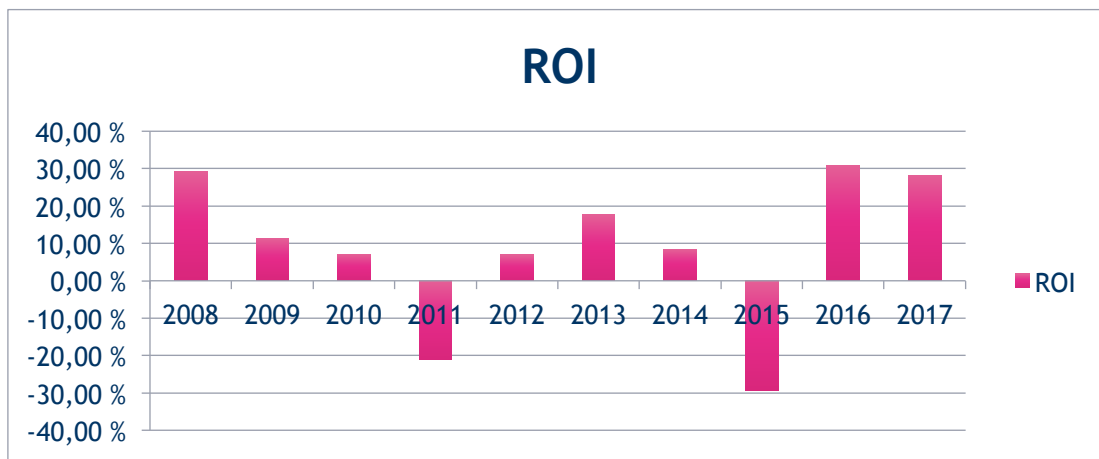
Kuvio 9: Käyttökate-%

Käyttökate-% on kulkenut pitkälti käsi kädessä liiketulos-% kanssa. Tunnusluku kertoo liikevaihdosta jäävän katteen toimintakulujen vähentämisen jälkeen. (Balance consulting 2018). Käyttökate eroaa liiketuloksesta lähinnä pistorojien verran, joita käyttökatteessa ei vähennetä.



Kuvio 10: Oman pääoman tuotto-%

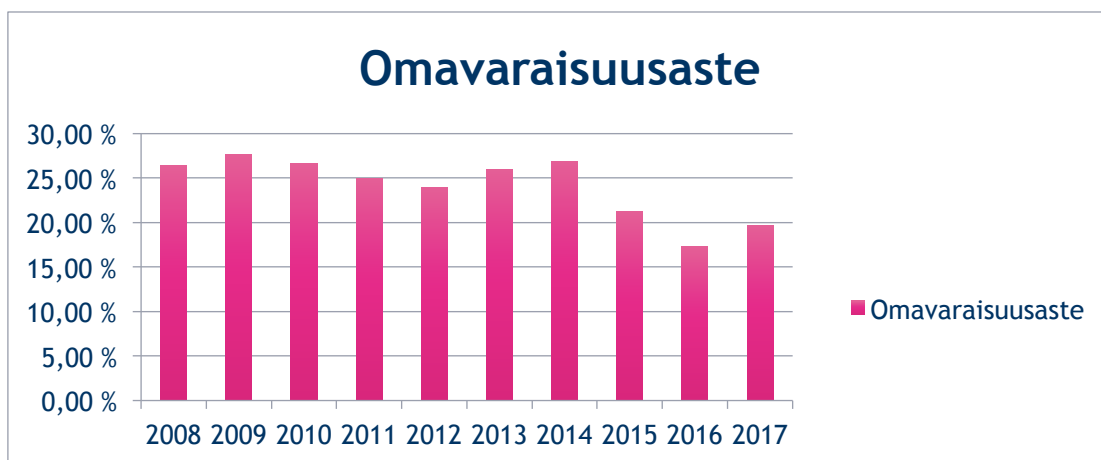
Oman pääoman tuotto-% on kannattavuuden avaintunnusluku. Se kertoo omistajien yritykseen sijoittamalle pääomalle saatavasta tuotosta. Tunnuslukuun laskettu pääoma on alkuperäisten pääomasijoitusten määrä lisättynä yritykseen jätetyillä voitoilla. Useimpina vuosina tunnusluku on jäänyt jopa välttävälle tasolle, mutta onneksi kehitys on ollut viime vuonna valtavaa. Vuoden 2017 tuotto-% on ollut erinomaisella tasolla. (Balance consulting 2018).



Kuvio 11: Sijoitetun pääoman tuotto-%

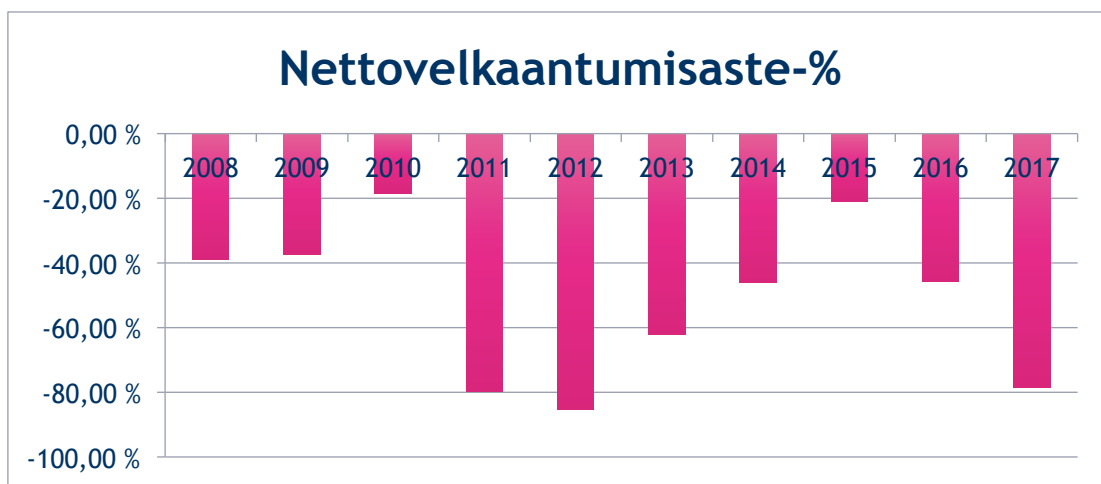
Sijoitetun pääoman tuotto-% on toinen tärkeimmistä kannattavuuden ja koko analyysin tunnusluvuista. Prosentti on ollut erittäin heilahteleva ja muiden kannattavuuden tunnuslukujen tavoin kahtena vuonna myös negatiivinen. Sijoitettuun pääomaan on laskettu oman pääoman lisäksi muu korkoa vaativa pääoma, kuten lainat rahoituslaitoksilta. Tuotto-% tulisi olla vähintään vallitsevan korkotason mukainen. Oman pääoman sijoittajat kuitenkin haluavat korkeamman riskin vuoksi myös korkeampaa tuottoa, joten hyvin kannattavalla yrityksellä

tuotto prosenttiin olisi nouseva lainakorkoja suuremmaksi. Edellisenä kahtena vuotena tunnusluku on ollut erinomaisella tasolla. (Balance consulting 2018).



Kuvio 12: Omavaraisuusaste

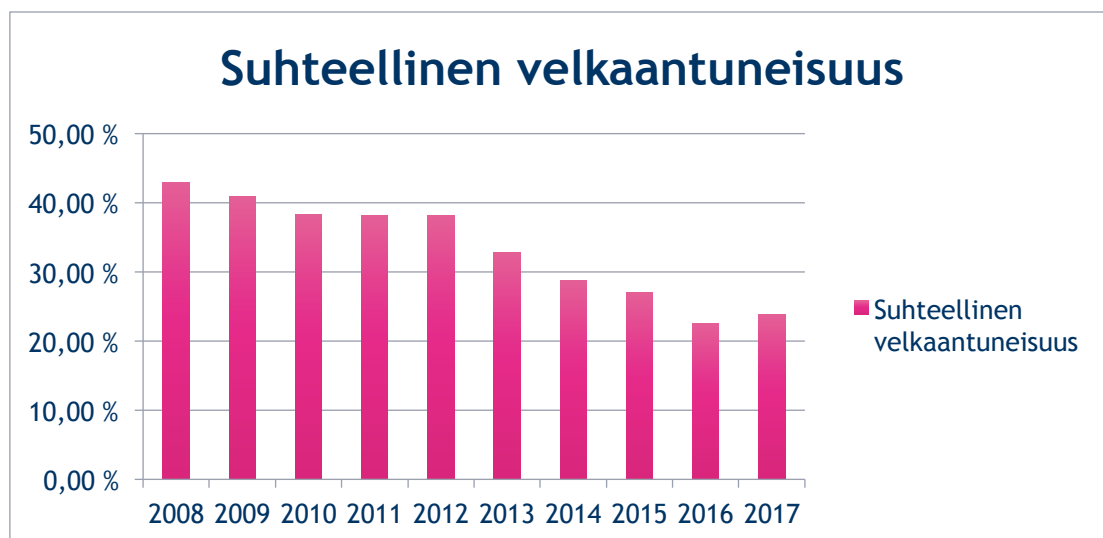
Omavaraisuusaste on suora omien varojen suhteutus taseen loppusummaan. Näin ollen se kertoo yrityksen vakavaraisuudesta ja pääomien suhteesta. Mitä korkeampi omavaraisuusaste, sitä suurempi määrä omaisuudesta on rahoitettu omalla pääomalla. Urheiluhalli Oy:n omavaraisuusaste on ollut suurimmaksi osaksi tyydyttävän ja hyvän välillä lukuun ottamatta haastavaa vuotta 2016. Viime vuonna aste on noussut edellisestä mutta on edelleen ollut välttävällä tasolla. (Balance consulting 2018).



Kuvio 13: Nettovelkaantumisaste

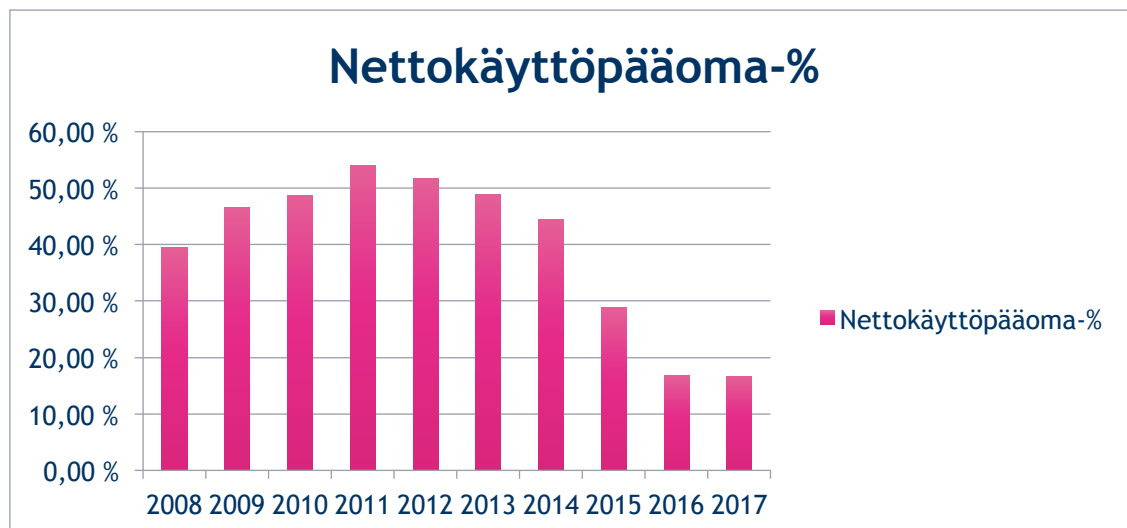
Tunnusluku kertoo yrityksen velkaantuneisuudesta. Nettovelka on yrityksen korolliset velat vähennettynä likvideillä rahoilla. Mitä korkeampi prosentti on, sitä velkaantuneempi yritys on. Urheiluhalli Oy:n nettovelkaantumisaste on ollut negatiivinen kautta aikain. Se tarkoittaa,

että yrityksellä ei joko ole korollista velkaa tai se pystyttäisiin maksamaan pois yrityksen rahavaroista. Tässä tapauksessa pätee jälkimmäinen vaihtoehto. (Balance consulting 2018).



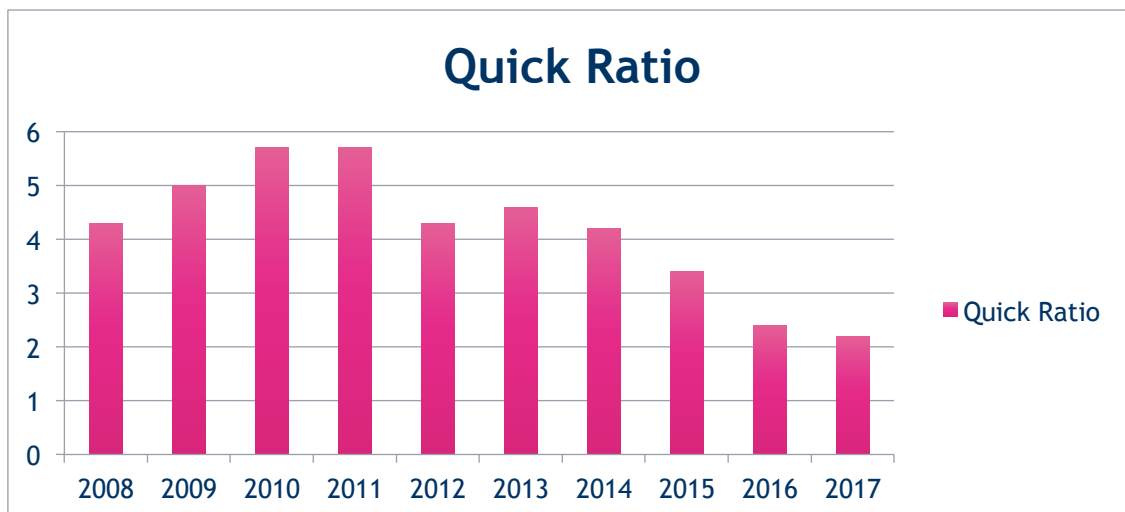
Kuvio 14: Suhteellinen velkaantuneisuus-%

Suhteellinen velkaantuneisuus kertoo velan suhteesta toiminnan laajuuteen, eli vuosittaiseen liikevaihtoon. (Balance consulting 2018). Urheiluhalli Oy:n osalta tunnusluvun suunta on tasaisen laskeva mikä on hyvä asia. Tämä tarkoittaa, että yrityksen toiminta ei vaadi jatkuvasti lisälainaa vaan vierasta pääomaa saadaan vähennettyä vuosittain.



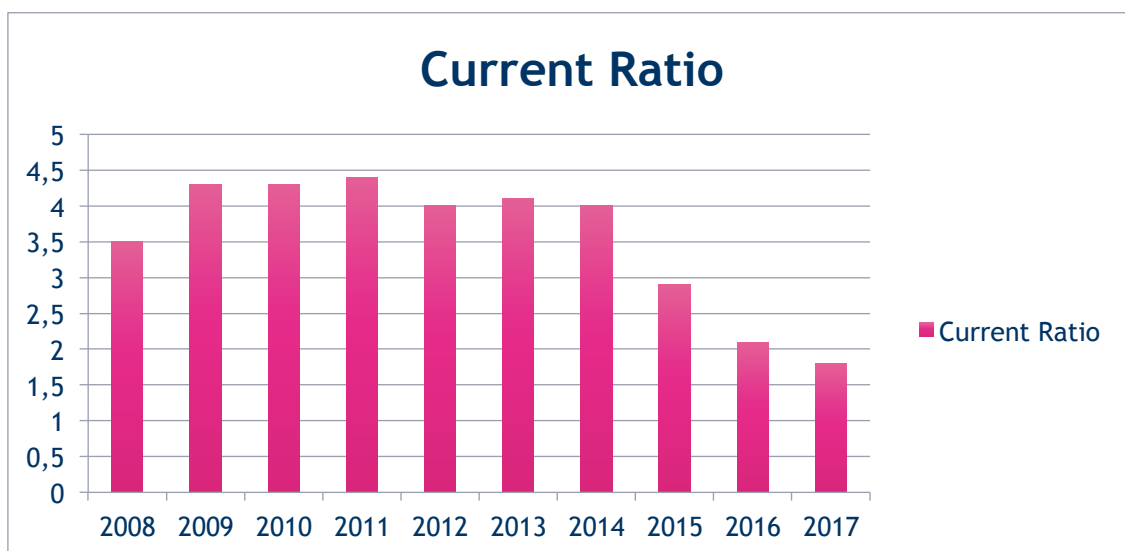
Kuvio 15: Nettokäyttöpääoma-%

Nettokäyttöpääoma-% kertoo nettokäyttöpääoman suhteen liikevaihtoon. Käytännössä minkälaista ja kuinka paljon pääomaa yrityksen toimintaan sitoutuu. (Balance consulting 2018).



Kuvio 16: Quick Ratio

Quick ratio kuvaa yrityksen maksuvalmiutta. Urheiluhalli Oy:n maksuvalmius on ollut jatkuvasti erinomaista. Luvun ollessa yksi tarkoittaa se rahoitusomaisuutta olevan yhtä paljon lyhytaikaisen vieraan pääoman kanssa. Käytännössä lyhytaikaisista veloista voitaisiin silloin selviytyä tarvittaessa heti. Quick ratiota kannattaa suhteuttaa myös muihin tunnuslukuihin, mutta Urheiluhalli Oy:llä ei ole tunnusluvun kanssa ollut ainakaan kymmeneen vuoteen mitään ongelmia. (Balance consulting 2018).



Kuvio 17: Current Ratio

Current ratio on muunneltu versio quick ratiosta. Siinä rahoitusomaisuuden lisäksi on otettu huomioon myös vaihto-omaisuus. Tunnusluku mittaa hieman pidempää aikaväliä kuin quick ratio. Urheiluhalli Oy:n current ratio on ollut tyydyttävän ja erinomaisen välillä. (Balance consulting 2018). Edellisten kolmen vuoden aikana luku on laskenut, mutta ei vielä hälyttävästi.

4.2.2 Avainsuorituskykymittarit

Avainsuorituskykymittarit auttavat yksilöimään yrityksen toiminnan kannalta olennaiset osa-alueet joita seurata. Tunnusluvut ovat yrityksestä riippumatta aina samat, eivätkä ne yksinään kerro tarkasteltavasta yrityksestä lopulta paljoakaan. Avainsuorituskykymittarit ovat jokaisella yrityksellä aina omat. Mittarit tulisi olla valittu auttamaan nimenomaan kyseisen yrityksen tehokkuuden seuranta ja parantamista.

Urheiluhallin toimitilan vuokra vaihtelee kuukaudesta riippuen. Korkeasesonkikuukausina eli loka-huhtikuussa vuokra on korkeimmillaan. Matalasesonkikuukausina touko-syyskuussa vuokra on keskimäärin noin puolet korkeasesongin vuokrasta. Urheiluhalli maksaa vuokraa vain 11 kuukautta vuodessa ja yksi kuukausi on siis kokonaan vuokraton. (Ostoreskontra 2018).

Vuokran vaihtelevuus on tärkeää myös urheiluhallin toiminnan kannalta. Kesäisin urheiluhallissa käy asiakkaita vain noin kolmannes siitä mitä muina aikoina. Urheiluhalli ei kesällä olekaan auki kuin hieman alle puolet siitä ajasta mitä korkeasesonkina. (Toimitusjohtaja 2018).

Suorituskykymittarilla, joka tarkastelee toimitilakustannusta, jaetaan koko vuoden vuokrat kuukausikohtaiseksi keskiarvoksi. Keskiarvo jaetaan urheiluhallin pinta-alalla. Urheiluhallin vuokrat ovat pysyneet samana nyt 15 vuotta ja tulevat pysymään myös seuraavat 5 vuotta indeksikorotuksia lukuun ottamatta. Näin ollen mittari on pätevä kaikille näille vuosille. Tulevaisuuden toiminnan kannalta onkin tärkeää, että mittarille asetettua tavoitekustannusta ei ylitetä seuraavaa vuokrasopimusta neuvotellessa.

$$\text{Vuokrakustannus} = \frac{3195\text{€}}{877 \text{ neliömetriä}} = 3,64\text{€ per neliö}$$

Toimitilan keskimääräiskustannus on erittäin pieni huomioon ottaen toimitilojen vuokratason Helsingissä. Tämä on yritykselle tietenkin hyvä asia, mutta paine vuokran nousuun tulevia sopimuksia tehdessä on kuitenkin suuri. Toisaalta, koska yritys on ollut toimitiloissa vuokralla jo pitkään vaikuttanee se myös tulevaisuuden neuvotteluihin. Vuokranantaja voi luottaa siihen, että yritys on varma vuokralainen. Kun puhutaan toimistotilojen vuokrasta Helsingin keskustassa, on ne keskimääräisesti 30 euron paikkeilla. Urheiluhalli Oy on onnistunut siihen nähden saamaan neliöhinnan lähes kymmenesosalla keskimääräisiin markkinavuokriin verrattuna. (Yle 2017).

Tavoite tietenkin on, ettei kustannus nouse yli tämän hetken oman keskimääräiskustannuksensa. Muuten yritys joutuisi nostamaan esimerkiksi palveluiden hintoja tai karsia kulujaan, jotta tasapaino pysyy. Tulevaisuuden vuokrasopimusneuvotteluissa tulisi ottaa huomioon mahdolliset indeksikorotukset ja keskimääräinen toimitilojen vuokra alueella.

Urheiluhallin käyttöaste mittaa keskimääräistä asiakkaiden määrää auki oltua tuntia kohden. Mittaria varten on laskettu koko vuoden 2017 asiakasmäärä ja laskettu korkea- ja matalasesongin keskimääräinen aukioloaika tunteina. Mittarin avulla voidaan määritellä, tulisiko asiakkaita saada lisää tai vaihtoehtoisesti auki oltuja tunteja supistaa.

$$\text{Käyttöaste} = \frac{33\,900 \text{ kpl}}{4350 \text{ h}} = 7,8 \text{ asiakasta tunnissa keskimäärin}$$

7,8 asiakasta tunnissa keskimäärin on kokonaisuudessa hyvä määrä, mutta toki sitä voisi myös kasvattaa. Pelattaessa sulkapalloa, jos viisi kenttää ovat täynnä on asiakkaita, silloin vähintään 10 pelaajaa on kentällä. Näin ollen jotta saataisiin maksimoitua kapasiteetin käyttö tulisi asiakasmäärää saada nostettua.

Viimeisenä mittarina on liikevaihto per asiakas. Mittarilla saadaan keskimääräinen lukema siitä paljonko yksi asiakas käyttää rahaa urheiluhallissa käydessään. Mittarin avulla voidaan päätellä, olisiko lisämyynnille tarvetta. Liikevaihtona ja asiakaslukuna käytetty vuoden 2017 lukemia.

$$\text{Liikevaihto asiakasta kohden} = \frac{343\,000\text{€}}{33\,900 \text{ kpl}} = 10 \text{ €}$$

10 euron liikevaihto per asiakas on melko pieni verrattaessa palveluiden hintoihin. Keskimäärin yksi sulkapallokenttä tunniksi maksaa 19 euroa. Suurimmalle osalle kentistä mahtuu pelaamaan 2 ihmistä. Keskimääräinen maksu itse pelaamisesta on siis 8,5 euroa henkilöä kohden. Näin ollen asiakkaat käyttävät rahaa esimerkiksi tarvikkeisiin tai juomiin keskimäärin vain 1,5 euroa. Oheismyynnin tehostamiselle olisi todella tarvetta.

Urheiluhallin suosituin urheilujuoma maksaa 3 euroa ja sauna vuoron yhteydessä 4 euroa. Mikäli yrittäisi saada edes joka toiselle asiakkaalle myytyä näistä toisen tai molemmat, tulisi liikevaihdosta asiakasta kohden 13,5 euroa.

4.3 Toimintaympäristön analyysi



Kuvio 18: SWOT-analyysi (toimitusjohtaja 2018)

Yrityksen pääliiketoiminta-alue on urheilupalveluiden myynti. Itse liikeidea lähti liikkeelle yrittäjän omasta tarpeesta, jonka hän huomasi lopulta olevan laajemman kansan ongelma. Nykyisen terveys- ja liikuntakeskeisyyden vuoksi alasta on tullut hyvin kilpailtu. Yrityksellä on kuitenkin niin vakiintunut asiakaskunta, että sitä voi jopa pitää heidän kilpailuetunaan. (Toimitusjohtaja 2018).

Yrityksen asiakaskohderyhmää ovat pääosin työssäkäyvät yli 25-vuotiaat ihmiset. Lisäksi myös yritykset ovat Urheiluhalli Oy:n hyvin tärkeä asiakasryhmä. Tällä hetkellä toimeksiantoyrityksellä ei ole ongelmaa saavuttaa pääkohderyhmiään, päinvastoin asiakkaita olisi suosituimmille tunneille jatkuvasti enemmän kuin tilaa on tarjota. Tarve keskipäivän hiljaisten tuntien täyttäjille on kuitenkin tiedostettu. (Toimitusjohtaja 2018). Se vaatisi markkinoinnin kohdistamista lähiympäristön yrityksiin. Heillä on aikaa tulla pelaamaan esimerkiksi lounastunnilla.

Urheiluhalli Oy:n ehdoton kilpailuetu on sijainti. Yrityksen tavoitettavuus sekä Helsingistä että Espoosta on olennainen syy sille, miksi pelaajaporukat valitsevat kyseisen yrityksen. Toinen yrityksen tärkeä kilpailuetu on myös sen asiakaslähtöisyys. Urheiluhalli on auki aina siihen kellonaikaan, kun asiakkaat sinne haluavat tulla pelaamaan. (Toimitusjohtaja 2018).

Urheiluhalli Oy:n toiminta-ajatuksena on tarjota helposti ja aina asiakkaan halutessa saatavilla olevaa kokonaisvaltaista urheilupalvelua. Yrityksen arvoja ovat asiakaslähtöisyys, helppous, rentous ja henkilökohtainen palvelu. Visiona on olla luotettava ja tasapainoinen toimija. (Toimitusjohtaja 2018). Näistä muodostuu yrityksen tehtävä (Vilkkumaa 2010).

4.3.1 Kilpailijat

Urheiluhalli- ja kuntosaliliiketoiminta on kovasti kilpailtuja toimialoja. Jatkuvasti uusia liikuntatiloja perustetaan ympäri Suomea, eritoten pääkaupunkiseudulle ja Helsinkiin. Useimmat tilat ovat kuitenkin jooga, crossfit- tai fitness -kuntosaleja, jotka eivät suoranaisesti kilpaile Urheiluhalli Oy:n kanssa. Ne ovat kuitenkin vaihtoehtoista liikuntamuotoa, joka saattaa osittain vaikuttaa asiakaskantaan. Myös Salmisaarella sijaitseva Salmisaaren Liikuntakeskus lisää vaihtoehtoista tarjontaa lähitöllä aina rantalentopallosta megazoneen. Salmisaaren Liikuntakeskukseen ei ole suoranainen kilpailija lajiensa perusteella, mutta liikuntakeskuksella on hyvät mahdollisuudet laajentaa nykyistä lajivalikoimaa ja aiheuttaa sitä kautta uhan Urheiluhalli Oy:lle. (Kauppalehti 2014).

Helsingin ydinkeskustassa on vain kourallinen yrityksiä, jotka tarjoavat vastaavanlaisten lajien harrastusmahdollisuudet. Urheiluhalli Oy:lle vievät erinomaiset kulkuyhteydet mahdollistavat asiakkaiden vaivattoman saavutettavuuden julkisilla kulkuvälineillä. Metro tuo asiakkaat Helsinkiin nykyään myös ympäri Espoota.

Suoranaisia kilpailijoita yritykselle ovat Esport Center, Talihalli, sekä Merihaan palloiluhalli, jotka tarjoavat pääosin samoja palloilupelimahdollisuuksia kuin Urheiluhalli Oy. Kuten jo aiemminkin todettu, erottuu toimeksiantoyritys kilpailijoista edukseen etenkin sijaintinsa myötä. Lisäksi yritys pyrkii tarkkailemaan varsinkin kilpailijoidensa hintatasoa ja verraten ja tarpeen tullen muuttaen omia hintojaan myös niiden mukaan. (Toimitusjohtaja 2018).

4.3.2 Asiakkaat ja toimintakumppanit

Urheiluhalli Oy:n asiakkaita on melko laaja-alaisesti eri ikä- ja sukupuoliryhmistä, kahden hengen kaveriporukoista aina kahden kymmenen hengen yritysporukoihin. Pienporukat eli sulkapallon pelaajat ovat useimmiten kahden ystävän pelipareja. Isommat porukat, eli salibandy- tai futsalporukat taas ovat suurimmaksi osaksi yritysporukoita. Koko asiakaskunnasta pien- ja suurporukat jakautuvat aika lailla tasan puoliksi. (Toimitusjohtaja 2018).

Toimeksiantoyrityksen tärkeimpiä toimintakumppaneita ovat tarvikkeiden maahantuojat ja tavaroiden sekä elintarvikkeiden toimittajat. Pitkäaikaisia toimittajia ovat esimerkiksi Oy Hartwall Ab joka toimittaa yritykselle noin 90% sen jälleenmyymistä virvokkeista. Lisäksi tarvikkeiden maahantuojista tärkeitä toimintakumppaneita ovat Amer Sports Suomi Oy, Ceegol Oy, GD Promotions Oy, Victor Finland Oy sekä Sportti-Myynti Oy. Maksutapayhteistyötä hoidetaan Smartumin, Edenred Finlandin, sekä Verifonen kanssa. (Toimitusjohtaja 2018).

5 Johtopäätökset ja arvon määrittely

Tutkimuksen perusteella yrityksen toimintaympäristö, asiakaskunta ja toimintakumppanit ovat melko vakaat. Tulevat kilpailijat luovat pientä uhkaa ja jokainen uusi kilpailija on aina uusi ja erilainen uhka jonka vaikutusta etukäteen on hyvin vaikea ennustaa. Kilpailijoita on kuitenkin tullut ja menneet lähiympäristöön eivätkä ne ole vaikuttaneet huolestuttavasti Urheiluhalli Oy:n toimintaan pidemmällä tähtäimellä.

Yrityksen sisäisiä muutoksia on tiedossa pienissä määrin, mutta ei mitään negatiivisesti yrityksen toimintaan vaikuttavaa. Myöskin esimerkiksi yrityksen vuokrasopimus on voimassa nykyisellään tulevat 5 vuotta, joita opinnäytetyössä on arvioitu. Vuokrasopimuksen uusintaneuvotteluita toimitusjohtaja pitää pienenä, mutta neuvoteltavana riskinä eikä usko muutoksen olevan valtava. Suurempi riski ja vahinko vuokranantajalle olisi se jos yritys päättäisi siirtyä tiloista muualle tai lopettaa, mikäli vuokranantaja nostaisi vuokraa huomattavasti.

Tunnusluvullisesti yritys on normaalilla tasolla, eikä mitään hälyttävää varsinkaan tulevaisuudessa ole niidenkään osalta odotettavissa. Arvioiden mukaan yritys on nousemassa muutamasta edellisvuotta edeltäneestä vaikeammasta vuodesta. Näin ollen myös yrityksen kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius on paranemaan päin.

Riskejä ovat lähinnä yleinen taloudellinen tilanne ja lähistölle tuleva suurempi kilpailija. Nä-mä tulee ottaa toiminnan tulevaisuuden kehityksessä huomioon. Mahdollisia vaikutuksia etu-käteen miettien pystyy myös mahdollisesti pienentämään niiden vaikutuksia kun on osannut ennakoita.

5.1 Tulos- ja tase-ennusteet

Tulos- ja tase-ennusteet laadittiin tutkimuksen perusteella. Suhdanteita ja syitä edellisten vuosien tilinpäätöksistä käytettiin perustana. Haastattelussa kävi ilmi ettei yritys pyri kasvuun. Todennäköisesti tulevaisuudessa liikehdintä jatkuu samanlaisena tai näillä näkymin nousee loivaan kasvuun. Pieni kasvu liikevaihdossa perustuu Urheiluhalli Oy:ssä tehtyihin sekä sen toimintaympäristössä olleisiin muutoksiin. Myös taloudellinen tilanne vaikuttaa olennai-sesti toiminnan kannattavuuteen. Näillä näkymin talouden suhdanne on nousujohteinen (Euro ja talous 2018). Luotettavimman lopputuloksen saamiseksi laadittiin parhaan ja pahimman tapauksen ennusteet.

5.1.1 Ennuste parhaassa tapauksessa

URHEILUHALLI OY		TULOSLASKELMA											
		% edellisestä vuodesta		01.03.2017 -28.02.2018		01.03.2018 -28.02.2019		01.03.2019 -28.02.2020		01.03.2020 -28.02.2021		01.03.2021 -28.02.2022	
EUR													
LIKEVAIHTO		7 %	367746,38	7 %	393488,63	7 %	421032,84	7 %	450505,13	7 %	482040,49		
Liiketoiminnan muut tuotot		0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Materiaalit & palvelut													
Ostot tilikauden aikana		1 %	-23303,42	2 %	-23769,49	2 %	-24244,87	2 %	-24729,77	2 %	-25224,37		
Varastojen lisäys / vähennys		-41 %	3420,00	-40 %	2052,00	-149 %	-1000,00	-203 %	1026,00	15 %	1179,90		
Ulkoiset palvelut		0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
		15 %	-19883,42	9 %	-21717,49	16 %	-25244,87	-6 %	-23703,77	1 %	-24044,47		
Henkilöstökulut													
Palkat ja palkkiot		7 %	-140924,42	7 %	-150789,13	7 %	-161344,37	7 %	-172638,48	7 %	-184723,17		
Henkilöstösivukulut													
Eläkekulut		7 %	-28184,88	7 %	-30157,83	7 %	-32268,87	7 %	-34527,70	7 %	-36944,63		
Muut henkilösivukulut		12 %	-8455,47	7 %	-9047,35	7 %	-9680,66	7 %	-10358,31	25 %	-12930,62		
		7 %	-177564,78	7 %	-189994,31	7 %	-203293,91	7 %	-217524,49	8 %	-234598,43		
Poistot ja arvonalentumiset													
Suunnitelman mukaiset poistot		-25 %	-557,03	-25 %	-417,77	-25 %	-313,33	-25 %	-235,00	-25 %	-176,25		
		-25 %	-557,03	-25 %	-417,77	-25 %	-313,33	-25 %	-235,00	-25 %	-176,25		
Liiketoiminnan muut kulut		5 %	-149986,85	5 %	-157486,19	5 %	-165360,50	5 %	-173628,53	5 %	-182309,95		
LIKEVOITTO / TAPPIO (Liiketulos)		15 %	19754,31	21 %	23872,87	12 %	26820,22	32 %	35413,35	16 %	40911,39		
Rahoitustuotot ja -kulut													
Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista													
Muilta		20 %	696,96	-50 %	348,48	25 %	435,60	10 %	479,16	-50 %	239,58		
Muut korko- ja rahoitustuotot													
Muilta		-30 %	13,87	-50 %	6,93	-30 %	4,85	-35 %	3,15	-100 %	0,00		
Korkokulut ja muut rahoituskulut													
Muille		-35 %	-70,00	-67 %	-23,33	-100 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00		
Arvonalentumiset		0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00		
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä		30 %	640,83	-48 %	332,08	33 %	440,45	10 %	482,31	-50 %	239,58		
VOITTO / TAPPIO ENNEN SATUNNAIS ERIÄ		15 %	20395,14	19 %	24204,95	13 %	27260,67	32 %	35895,67	15 %	41150,97		
VOITTO / TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA		15 %	20395,14	19 %	24204,95	13 %	27260,67	32 %	35895,67	15 %	41150,97		
Verot													
Tilikauden verot		63 %	-3950,86	21 %	-4774,57	12 %	-5364,04	32 %	-7082,67	16 %	-8182,28		
Laskennalliset verot		0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00		
Tuloverot		63 %	-3950,86	21 %	-4774,57	12 %	-5364,04	32 %	-7082,67	16 %	-8182,28		
TILIKAUDEN VOITTO / TAPPIO		8 %	16444,27	18 %	19430,37	13 %	21896,63	32 %	28812,99	14 %	32968,69		

Kuvio 19: Tuloslaskelmaennuste 1

Parhaassa tapauksessa on katsottu liikevaihdon nousevan tasaisesti 7% tulevina vuosina. Tämän skenaarion perustana on, että asiakkaat ja heidän yritykseen käyttämä raha lisääntyy. Myös henkilöstökulujen on tällöin katsottu kasvavan samassa suhteessa liikevaihdon kanssa. Ostot eivät kasva kuin 1%, koska liikevaihdon kasvu ei tarkoita palveluyrityksessä ostojen kasvua. Urheiluhalli Oy:n toimitusjohtaja on myös kertonut yrittävänsä pienentää varastoa, jolloin ostoja yritetään pitää mahdollisimman pieninä.

Poistot on laskettu 25% menojäännöspoistojen mukaan, joka yrityksessä on käytössä. Muut kulut kasvavat hieman vähemmän kuin liikevaihto. Ne sisältävät kiinteitä kuluja joiden nousu koitetaan pitää mahdollisimman pienenä liikevaihdon kasvusta huolimatta. Rahoitustuotoissa ja -kuluissa ei ole oletettavissa tulossa euromääräisesti suuria muutoksia. Verot on laskettu 20% mukaan.

	% edellisestä vuodesta	01.03.2017 -28.02.2018	% edellisestä vuodesta	01.03.2018 -28.02.2019	% edellisestä vuodesta	01.03.2019 -28.02.2020	% edellisestä vuodesta	01.03.2020 -28.02.2021	% edellisestä vuodesta	01.03.2021 -28.02.2022
PYSYVÄT VASTAAVAT										
Aineelliset hyödykkeet										
Koneet ja kalusto	-25,0 %	1671,10	-25,0 %	1253,32	-25,0 %	939,99	-25,0 %	704,99	-25,0 %	528,75
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	-25,0 %	1671,10	-25,0 %	1253,32	-25,0 %	939,99	-25,0 %	704,99	-25,0 %	528,75
Sijoitukset										
Muut osakkeet ja osuudet	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	50,0 %	30639,02	50,0 %	45958,52
Sijoitukset yhteensä	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	50,0 %	30639,02	50,0 %	45958,52
Pysyvät vastaavat yhteensä	-2,5 %	22097,11	-1,9 %	21679,33	-1,4 %	21366,00	46,7 %	31344,01	48,3 %	46487,27
VAIHTUVAT VASTAAVAT										
Vaihto-omaisuus										
Aineet ja tarvikkeet	12,7 %	30274,00	6,8 %	32326,00	-3,1 %	31326,00	3,3 %	32352,00	3,6 %	33531,90
Vaihto-omaisuus yhteensä	12,7 %	30274	6,8 %	32326	-3,1 %	31326	3,3 %	32352	3,6 %	33531,9
Lyhytaikaiset saamiset										
Myyntisaamiset	129,8 %	10118,99	-21,6 %	7934,44	6,1 %	8420,66	7,4 %	9047,12	7,0 %	9680,42
Laskennalliset verosaamiset		0		0		0		0		0
Muut saamiset	-0,8 %	5694,43	11,2 %	6333,72	5,0 %	6648,31	-10,0 %	5983,48	61,5 %	9660,62
Siirtosaamiset	-18,3 %	7190,55	23,6 %	8886,01	-3,8 %	8551,36	-20,0 %	6841,08	2,4 %	7006,99
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	21,4 %	23003,97	0,7 %	23154,17	2,0 %	23620,33	-7,4 %	21871,69	20,5 %	26348,03
Rahat ja pankkisaamiset	-0,4 %	58749,46	11,0 %	65206,96	4,1 %	67889,55	6,2 %	72080,82	-10,0 %	64872,74
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	6,9 %	112027,43	7,7 %	120687,1272	1,8 %	122835,88	2,8 %	126304,51	-1,2 %	124752,666
VASTAAVAA YHTEENSÄ	5,2 %	134124,53	6,1 %	142366,46	1,3 %	144201,88	9,3 %	157648,52	8,6 %	171239,93
OMA PÄÄOMA										
Osakepääoma										
Osakepääoma	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82
Osakepääoma yhteensä	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82
Edellisten tilikausien voitto	42,0 %	39360,70	29,9 %	51139,97	26,6 %	64723,35	7,0 %	69275,96	6,7 %	73904,46
Tilikauden voitto	7,5 %	16444,27	18,2 %	19430,37	12,7 %	21896,63	31,6 %	28812,99	14,4 %	32968,69
Oma pääoma yhteensä	28,1 %	58327,79	25,3 %	73093,17	22,0 %	89142,79	12,9 %	100611,78	8,7 %	109395,97
VIERAS PÄÄOMA										
Pitkäaikaiset velat										
Muut velat	-66,7 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Pitkäaikaiset velat yhteensä	-66,7 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Lyhytaikaiset velat										
Lainat rahoituslaitoksilta	0,0 %	9333,32	-50,0 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Saadut ennakot	-8,0 %	21602,33	15,8 %	25004,86	3,0 %	25743,85	-5,0 %	24457,85	13,8 %	27822,02
Ostovelat	7,0 %	17433,23	7,0 %	18653,56	-21,6 %	14620,07	26,5 %	18499,97	-1,3 %	18266,74
Muut velat	3,9 %	7855,61	8,6 %	8532,73	6,2 %	9061,95	7,4 %	9732,71	6,8 %	10394,51
Siirtovelat	32,4 %	14905,39	-16,7 %	12415,29	-54,6 %	5633,21	-22,8 %	4346,22	23,3 %	5360,69
Lyhytaikaiset velat yhteensä	4,7 %	71129,88	-2,6 %	69273,30	-20,5 %	55059,09	3,6 %	57036,74	8,4 %	61843,96
Vieras pääoma yhteensä	-7,5 %	75796,74	-8,6 %	69273,30	-20,5 %	55059,09	3,6 %	57036,74	8,4 %	61843,96
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	5,2 %	134124,54	6,1 %	142366,46	1,3 %	144201,88	9,3 %	157648,52	8,6 %	171239,934
TASEEN LOPPUSUMMA	5,2 %	268249,07	6,1 %	284732,9237	1,3 %	288403,762	9,3 %	315297,041	8,6 %	342479,868

Kuvio 20: Tase-ennuste 1

Parhaassa tapauksessa taseen oman pääoman osuus vahvistuu ja vieras pääoma pienenee. Tilikauden hyvät tulokset kerryttävät edellisten tilikausien voittoja. Kertymän kasvaessa voidaan niin sanottuja ylimääräisiä varoja sijoittaa jälleen tuottoisemmin. Osinkoja jaetaan toimitusjohtajan kertoman mukaan 8% nettokäyttöpääomasta. Pitkäaikaista vierasta pääomaa ei ole enää maaliskuussa 2018 alkavalla tilikaudella eikä sen jälkeen.

5.1.2 Ennuste pahimmassa tapauksessa

Pahimmassa tapauksessa yritys ei pysty kasvattamaan asiakaskuntaa eikä pitämään nykyisiä asiakkaitaan. Alueelle tulevat uudet yritykset eivät halua käyttää Urheiluhalli Oy:n palveluita vaan valitsevat kilpailijan. Henkilöstökulut eivät pienene tarpeeksi, koska yritys pitää edelleen urheiluhallia auki aamusta iltaan vaikka jollain tunneilla pelaajia olisi vain hyvin vähän. Ostoja saadaan ja joudutaan pienentämään hieman. Muut kulut eivät pienene vaan kasvavat tasaisesti 1% verran, koska niihin sisältyy esimerkiksi sähkö-, vesi- ja lämmityskustannukset.

URHEILUHALLI OY	TULOSLASKELMA		% edellisestä vuodesta	01.03.2017	01.03.2018	01.03.2019	01.03.2020	01.03.2021	01.03.2021	01.03.2021		
				-28.02.2018	-28.02.2019	-28.02.2020	-28.02.2021	-28.02.2022				
EUR												
LIKEVAIHTO			-2 %	336814,45	-3 %	326710,01	-2 %	320175,81	-2 %	315373,17	-1 %	312219,44
Liiketoiminnan muut tuotot			0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Materiaalit & palvelut												
Ostot tilikauden aikana			1 %	-23303,42	1 %	-23536,45	-1 %	-23301,09	-2 %	-22835,06	-5 %	-21693,31
Varastojen lisäys / vähennys			-41 %	3420,00	-40 %	2052,00	-76 %	500,00	10 %	550,00	50 %	825,00
Ulkopuoliset palvelut			0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
			15 %	-19883,42	8 %	-21484,45	6 %	-22801,09	-2 %	-22285,06	-6 %	-20868,31
Henkilöstökulut												
Palkat ja palkkiot			2 %	-134339,17	-1 %	-132995,78	-2 %	-130335,86	-4 %	-125122,43	-6 %	-117114,59
Henkilöstöivukulut												
Eläkekulut			2 %	-26867,83	-1 %	-26599,16	-2 %	-26067,17	-4 %	-25024,49	-6 %	-23422,92
Muut henkilöstöivukulut			7 %	-8060,35	-1 %	-7979,75	-2 %	-7820,15	-4 %	-7507,35	9 %	-8198,02
			2 %	-169267,36	-1 %	-167574,68	-2 %	-164223,19	-4 %	-157654,26	-6 %	-148735,53
Poistot ja arvonalentumiset												
Suunnitelman mukaiset poistot			-25 %	-557,03	-25 %	-417,77	-25 %	-313,33	-25 %	-235,00	-25 %	-176,25
			-25 %	-557,03	-25 %	-417,77	-25 %	-313,33	-25 %	-235,00	-25 %	-176,25
Liiketoiminnan muut kulut			1 %	-144273,07	1 %	-145715,80	1 %	-147172,95	1 %	-148644,68	1 %	-150131,13
LIKEVOITTO / TAPPIO (Liiketulos)			-84 %	2833,57	-399 %	-8482,69	69 %	-14334,75	-6 %	-13445,83	-43 %	-7691,78
Rahoitustuotot ja -kulut												
Tuotot muista pysyvien vastaavien sijoituksista												
Muilta			20 %	696,96	-50 %	348,48	25 %	435,60	2245 %	10213,01	-25 %	7659,75
Muut korko- ja rahoitustuotot												
Muilta			-30 %	13,87	-50 %	6,93	-30 %	4,85	-35 %	3,15	-100 %	0,00
Korkokulut ja muut rahoituskulut												
Muille			-35 %	-70,00	-67 %	-23,33	-100 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Arvonalentumiset			0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä			30 %	640,83	-48 %	332,08	33 %	440,45	2219 %	10216,16	-25 %	7659,75
VOITTO / TAPPIO ENNEN SATUNNAIS ERIÄ			-80 %	3474,40	-335 %	-8150,61	70 %	-13894,30	-77 %	-3229,67	-99 %	-32,03
VOITTO / TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA			-80 %	3474,40	-335 %	-8150,61	70 %	-13894,30	-77 %	-3229,67	-99 %	-32,03
Verot												
Tilikauden verot			-77 %	-566,71	56671 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Laskennalliset verot			0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
Tuloverot			-77 %	-566,71	56671 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00	0 %	0,00
TILIKAUDEN VOITTO / TAPPIO			-81 %	2907,69	380 %	-8150,61	-70 %	-13894,30	77 %	-3229,67	99 %	-32,03

Kuvio 21: Tulosennuste 2

Pahimmassa tapauksessa jos liikevaihto laskee, eikä kuluja saada laskettua samassa suhteessa on tilikauden tulos tappiollinen. Näin ollen tappiot alkavat muutaman vuoden kuluttua nousta jo niin suuriksi, ettei yrityksellä olisi enää tulevaisuutta jos ei jotain saataisi muutettua.

Lyhytaikaiset saamiset alkavat laskea liikevaihdon laskun ja asiakkaiden lähdön johdosta.

Edellisten tilikausien voitot pystyvät kattamaan tulevien tilikausien tappiot muutaman vuoden. Kuitenkin pian jouduttaisiin alkaa lunastamaan esimerkiksi sijoituksia tappioiden kattamiseen.

Oma pääoma koostuisi 5 vuoden kuluttua oikeastaan enää osakepääomasta. Yrityksen olisi välttämätöntä ottaa lainaa, jotta pystyisi jatkaa toimintaansa. Taseen loppusumma pienenis joka vuosi, eikä osinkoa pystyttäisi jakamaan enää kahden tulevan vuoden jälkeen.

	% edellisestä vuodesta	01.03.2017 -28.02.2018	% edellisestä vuodesta	01.03.2018 -28.02.2019	% edellisestä vuodesta	01.03.2019 -28.02.2020	% edellisestä vuodesta	01.03.2020 -28.02.2021	% edellisestä vuodesta	01.03.2021 -28.02.2022
PYSYVÄT VASTAAVAT										
Aineettomat hyödykkeet										
Muut pitkävaikutteiset menot										
Aineettomat hyödykkeet yhteensä										
Aineelliset hyödykkeet										
Koneet ja kalusto	-25,0 %	1671,10	-25,0 %	1253,32	-25,0 %	939,99	-25,0 %	704,99	-25,0 %	528,75
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	-25,0 %	1671,10	-25,0 %	1253,32	-25,0 %	939,99	-25,0 %	704,99	-25,0 %	528,75
Sijoitukset										
Muut osakkeet ja osuudet	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	-50,0 %	10213,01	-85,0 %	1531,95
Sijoitukset yhteensä	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	0,0 %	20426,01	-50,0 %	10213,01	-85,0 %	1531,95
Pysyvät vastaavat yhteensä	-2,5 %	22097,11	-1,9 %	21679,33	-1,4 %	21366,00	-48,9 %	10918,00	-81,1 %	2060,70
VAIHTUVAT VASTAAVAT										
Vaihto-omaisuus										
Aineet ja tarvikkeet	12,7 %	30274,00	6,8 %	32326,00	1,5 %	32826,00	1,7 %	33376,00	2,5 %	34201,00
Vaihto-omaisuus yhteensä	12,7 %	30274	6,8 %	32326	1,5 %	32826	1,7 %	33376	2,5 %	34201
Lyhytaikaiset saamiset										
Myyntisaamiset	3,5 %	4555,91	-5,6 %	4302,60	-2,0 %	4216,55	-1,5 %	4153,30	-1,0 %	4117,77
Laskennalliset verosaamiset		0		0		0		0		0
Muut saamiset	-9,2 %	5215,46	-16,8 %	4336,86	6,2 %	4603,97	-10,0 %	4143,57	-0,8 %	4111,77
Siirtosaamiset	-25,2 %	6585,74	-33,4 %	4383,28	-2,0 %	4295,62	-20,0 %	3436,50	25,0 %	4295,85
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	-13,7 %	16357,11	-20,4 %	13022,75	0,7 %	13116,14	-10,5 %	11733,37	6,7 %	12519,38
Rahat ja pankkisaamiset	-8,8 %	53807,92	0,6 %	54140,74	-4,6 %	51626,83	-2,3 %	50459,71	-10,0 %	45413,74
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	-4,2 %	100439,02	-0,9 %	99489,4878	-1,9 %	97568,9713	-2,0 %	95569,08	-3,6 %	92134,1189
VASTAAVAA YHTEENSÄ	-3,9 %	122536,13	-1,1 %	121168,82	-1,8 %	118934,97	-10,5 %	106487,07	-11,5 %	94194,82
OMA PÄÄOMA										
Osakepääoma										
Osakepääoma	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82
Osakepääoma yhteensä	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82	0,0 %	2522,82
Edellisten tilikausien voitto	42,0 %	39360,70	-1,7 %	38686,39	-27,9 %	27891,27	-86,4 %	3783,97	-85,4 %	554,29
Tilikauden voitto	-81,0 %	2907,69	-380,3 %	-8150,61	70,5 %	-13894,30	-76,8 %	-3229,67	-99,0 %	-32,03
Oma pääoma yhteensä	-1,6 %	44791,21	-26,2 %	33058,59	-50,0 %	16519,80	-81,4 %	3077,11	-1,0 %	3045,08
VIERAS PÄÄOMA										
Pitkäaikaiset velat										
Muut velat	-66,7 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Pitkäaikaiset velat yhteensä	-66,7 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Lyhytaikaiset velat										
Lainat rahoituslaitoksilta	0,0 %	9333,32	-50,0 %	4666,86	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0
Saadut ennakot	-7,3 %	21785,01	6,5 %	23203,00	34,8 %	31274,99	10,2 %	34457,85	-7,2 %	31979,90
Ostovelat	10,2 %	17955,06	21,0 %	21722,12	35,0 %	29318,76	28,2 %	37572,39	-12,5 %	32893,43
Muut velat	20,3 %	9099,32	47,4 %	13414,14	80,3 %	24183,22	-23,8 %	18433,50	13,5 %	20915,72
Siirtovelat	32,4 %	14905,35	68,4 %	25104,11	-29,7 %	17638,21	-26,6 %	12946,22	-58,6 %	5360,69
Lyhytaikaiset velat yhteensä	7,6 %	73078,06	20,6 %	88110,23	16,2 %	102415,18	1,0 %	103409,96	-11,9 %	91149,73
Vieras pääoma yhteensä	-5,1 %	77744,92	13,3 %	88110,23	16,2 %	102415,18	1,0 %	103409,96	-11,9 %	91149,73
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	-3,9 %	122536,13	-1,1 %	121168,82	-1,8 %	118934,98	-10,5 %	106487,073	-11,5 %	94194,82
TASEEN LOPPUSUMMA	-3,9 %	245072,26	-1,1 %	242337,643	-1,8 %	237869,951	-10,5 %	212974,148	-11,5 %	188389,633

Kuvio 22: Tase-ennuste 2

5.2 Arvonmääritys

Yrityksen lopulliset arvot eri arvonmääritysmallien avulla laskettuna perustuu tehtyyn tutkimukseen. Arvot laaditaan sekä parhaan, että pahimman tulevaisuuden ennusteen mukaan sekä niiden keskiarvona.

Arvonmäärityksissä käytettävää pääoman keskimääräiskustannusta varten tulee laskea yrityksen oman- ja vieraan pääoman kustannukset. Yrityksen vieraan pääoman, eli lainan korko on 1,0 %. Tämä on myös vieraan pääoman kustannus, koska sen verran vieraasta pääomasta rahoittajalle maksetaan.

Oman pääoman kustannuksen laskemiseksi käytetään Capital Asset Pricing (CAP)-mallia. Sen mukaan sijoituksen tuottovaatimus perustuu riskittömän sijoituskohteen tuoton sekä yksittäisen sijoituskohteen beetan väliseen suhteeseen. (Knüpfer & Puttonen 2014, 153).

$$E(R_i) = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f), \text{ jossa}$$

$E(R)$ = tuottovaatimus

R_f = riskitön korko

β = Beta-kerroin

$E(R_m)$ = Markkinaportfolion odotettu tuotto

$(E(R_m) - R_f)$ = markkinoiden riskipremio, minkä sijoittajat vaativat

Kuvio 23: Capital Asset Pricing -mallin kaava (Nordnet 2013)

Riskittömänä korkona pidetään tuottoa, jonka sijoittaja saisi jos hajauttaa sijoituksensa markkinoille. Riskitön korko voidaan tarkastaa suoraan valtion viitelainojen korosta. (Kallunki & Niemelä 2007, 138). Koska korot ovat tällä hetkellä ennätys alhaalla, on järkevämpää käyttää edellisten vuosien keskiarvoa. Muuten riskitön korko olisi aivan liian pieni.

Vuosien 2008-2018 valtion 10 vuoden viitelainojen keskimääräiskorkojen keskiarvo on 1,97%. Käytetään tätä riskittömänä korkona. Mikäli oltaisiin tarkasteltu ainoastaan tämän vuoden korkoa, olisi se ollut 0,71%. (Suomen Pankki 2018).

Beeta-kerroin kuvaa yritykseen liittyvää systemaattista riskiä. Se tarkoittaa markkinoiden vaihtelevuuden ja kyseisen osakkeen välistä suhdetta. Mikäli osakkeen hinta muuttuu samassa suhteessa markkinoilla vallitsevaan suhdanteeseen nähden, on beeta 1. Jos osaketta pidetään vähemmän riskisenä kuin yleisiä markkinoita, on beeta alle 1. (Kallunki & Niemelä 2007, 137).

Listamattoman yrityksen beetaa ei voi laskea markkinamallin avulla. Näin ollen riski määritetään tilinpäätöstietoihin perustuen liikeriskin, rahoituksellisen riskin, sekä operatiivisen velkaisuuden avulla. (Kallunki & Niemelä 2007, 173).

$$\text{Liikeriski} = \text{liikevoiton variaatiokerroin} = \frac{\text{keskihajonta (liikevoitto)}}{\text{keskiarvo (liikevoitto)}}$$

Kuvio 24: Liikeriski kaava (Katramo ym. 2013)

Urheiluhalli Oy:n liikeriski on 2,31. Arvoja laskiessa käytettiin tilinpäätöksien 2007-2017 lukuja.

Rahoituksellinen riski tarkoittaa yrityksen oman ja vieraan pääoman suhdetta. Rahoituksellisen riskin laskemiseksi käytetään omavaraisuusastetta, sekä nettovelkaantumisastetta. Laskennassa käytettiin tilinpäätösten 2007-2017 keskiarvoja. Omavaraisuusaste on 0,25 ja nettovelkaantumisaste 0,65.

Operatiivista riskiä ei voida tässä tapauksessa ottaa huomioon, sillä kiinteitä ja muuttuvia kustannuksia ei pystytä jaottelemaan tarpeeksi luotettavasti. Toinen vaihtoehto operatiivisen riskin laskemiseksi on jakaa bruttoinvestoinnit liikevaihdolla. Urheiluhalli Oy:ssä ei ole tehty bruttoinvestointeja, jonka vuoksi tätäkään tapaa ei voida hyödyntää.

Lopullinen beeta lasketaan painottamalla liikeriski ja rahoituksellinen riski puoliksi. Rahoituksellisesta riskistä sekä omavaraisuusaste, että nettovelkaantumisaste painotetaan neljäsosalta.

	Arvo	Painokerroin	Yhteensä
Liikeriski	2,31	0,5	1,155
Omavaraisuusaste	0,25	0,25	0,0625
Nettovelkaantumisaste	0,65	0,25	0,1625
BETA			1,38

Taulukko 5: Urheiluhalli Oy beeta

Riskipreemion asettamisessa käytetään viimeaikaisen tutkimuksen perusteella tällä hetkellä markkinoilla vallitsevaa ylituottoa, joka on 6%. (Seppänen 2017, 258). Markkinoiden riskipreemioon lisätään Urheiluhalli Oy:n toimintaan kohdistuvista riskeistä johtuva lisäys. Yritys on listaamaton, jonka vuoksi osakkeen rahaksimuutettavuus on heikko. Tämän vuoksi riskipreemioon lisätään 2-4% lisätuottovaatimus. (Katramo ym 2011, 170-171). Koska kyseessä on perheyritys ja omistus on keskittynyt, päädytään 4% lisäykseen.

Sijoitetaan osat CAP -mallin kaavaan, joka on esitetty aiemmin kuviossa 23. Oman pääoman tuottovaatimukseksi Urheiluhalli Oy:ssä saadaan 15,77%. Urheiluhalli Oy:n pääoman keskimääräiskustannus (WACC) saadaan laskettua kuviossa 2 esitetyllä kaavalla. Tulokseksi saadaan 6,28 %.

2017	
Vieraan pääoman määrä taseessa	81935,11
Taseen loppusumma	127459,13
Vieraan pääoman korko	1,0 %
Oma pääoma taseessa	45524,02
Oman pääoman kustannus	15,77 %
WACC=	6,28 %

Taulukko 6: Urheiluhalli Oy WACC

Kassavirtamalli

Käyttöpääoman muutos:

+ vaihto-omaisuuden lisäys

+ myyntisaamisten lisäys

- ostovelkojen lisäys

=nettokäyttöpääoman muutos

+ siirtosaamisten muutos

+ siirtovelkojen muutos

= käyttöpääoman muutos

Taulukko 7: Käyttöpääoman muutoksen laskelma (Katramo ym. 2011)

Vapaan kassavirran laskelma Urheiluhalli Oy:ssä	vuosi 1	vuosi 2	vuosi 3	vuosi 4	vuosi 5	vuosi 6 - Kasvu 2,2% pa	KOKO YRITYKSEN ARVO
BEST CASE SCENARIO							
Liikevoitto	19754,31	23872,87	26820,22	35413,35	40911,39		
- Verot 20 % liikevoitosta	3950,86	4774,57	5364,04	7082,67	8182,28		
+ Poistot	557,03	417,77	313,33	235,00	176,25		
-(+) Käyttöpääoman muutos	10034,71	-2147,51	-3597,03	-5224,69	3226,80		
- (Bruttoinvestoinnit)	0	0	0	0	0		
= Vapaa operatiivinen kassavirta	6325,77	21663,58	25366,53	33790,37	36132,16		
+/- Muut erät (verojen jälkeen)	0	0	0	0	0		
= Vapaa kassavirta	6325,77	21663,58	25366,53	33790,37	36132,16	36927,07	
Nykyarvo (vapaa kassavirta) diskonttokorko WACC	5952,26	19180,81	21133,2361	26489,035	26652,34478	628943,37	728 351,05 €
Päättösarvo, diskonttokorko WACC-kasvu-%						906153,52	

Kuvio 25: Arvo kassavirtamallin perusteella parhaassa tapauksessa

Parhaan tapauksen ennusteen perusteella kassavirtamallia hyödyntäen Urheiluhalli Oy:n arvo on 728 351,05 euroa. Vuodesta 6 alkaen oletetaan kassavirtojen kasvavan inflaatio-odotusten verran (Tilastokeskus 2018).

Vapaan kassavirran laskelma Urheiluhalli Oy:ssä	vuosi 1	vuosi 2	vuosi 3	vuosi 4	vuosi 5	vuosi 6 - Kasvu 2,2% pa	KOKO YRITYKSEN ARVO
WORST CASE SCENARIO							
Liikevoitto	2833,57	-8482,69	-14334,75	-13445,83	-7691,78		
- Verot 20% liikevoitosta	-566,71	0	0	0	0		
+ Poistot	557,03	417,77	313,33	235,00	176,25		
-(+) Käyttöpääoman muutos	2970,49	4896,03	-14555,20	-13841,64	-1337,09		
- (Bruttoinvestoinnit)	0	0	0	0	0		
= Vapaa operatiivinen kassavirta	5794,38	-3168,89	-28576,62	-27052,47	-8852,62		
+/- Muut erät (verojen jälkeen)	0	0	0	0	0		
= Vapaa kassavirta	5794,38	-3168,89	-28576,62	-27052,47	-8852,62	-8657,8625	
Nykyarvo (vapaa kassavirta) diskonttokorko WACC	5452,24	-2805,7149	-23807,607	-21207,044	-6530,00	-147461,069	-196 359,14€
Päättösarvo, diskonttokorko WACC-kasvu-%						-212455,323	

Kuvio 26: Arvo kassavirtamallin perusteella pahimmassa tapauksessa

Pahimman tapauksen ennusteessa liikevoitot ovat negatiivisia ensimmäisen ennustevuoden jälkeen. Näin ollen myös yrityksen kokonaisarvosta tulee kassavirtamallin perusteella negatiivinen arvo. Kuvion 26 laskelma yksinään olisi melko hyödytön, koska kauppahinta ei käytännössä voi olla negatiivinen. Tässä tutkimuksessa, kun on kyse nimenomaan pahimman tapauksen ennusteesta, voidaan laskelmaa kuitenkin hyödyntää.

Todennäköisimpänä tulevaisuuden toteutmana on parhaan ja pahimman tapauksen keskiarvo. Näin ollen todennäköisimmäksi ja lopulliseksi yrityksen arvoksi saadaan 265 995,93 euroa.

Lisäarvomalli

Lisäarvomallin mukaiseksi yrityksen arvon laskemiseksi täytyy laskea lisävoittojen määrä. Lisävoitto saadaan vähentämällä ennustetusta voitosta sijoittajan vaatima voitto, joka on oman pääoman määrä kerrottuna sen kustannuksella. Kirja-arvona käytetään vuoden 2017 tilinpäätöksen tasearvoa omalle pääomalle, joka on 45 524,02 euroa. Diskonttaus korko on aiemmin laskettu oman pääoman tuottovaatimus 15,77 %.

BEST CASE								
Lisäarvo:		vuosi 1	vuosi 2	vuosi 3	vuosi 4	vuosi 5	vuosi 6 -	KOKO
Kirja-arvo	45 524,02 €						kasvu 2,2% pa	YRITYKSEN
Sijoittajan vaatima voitto		9197,98	11526,40	14057,34	15865,94	17251,16		ARVO
Ennustettu voitto		16444,27	19430,37	21896,63	28812,99	32968,69		
Lisävoitto		7246,29	7903,97	7839,28	12947,06	15717,53		16063,32
Diskonttokorko		1,1577	1,340	1,55	1,80	2,08	2,41	
LISÄARVO		6259,24	5897,36	5052,36	7207,67	7558,13	49169,57	126 668,35 €
Päätösarvo							118378,44	

Kuvio 27: Arvo parhaassa tapauksessa lisäarvomallin perusteella

Parhaan tapauksen ennusteen mukaan laskettuna koko yrityksen arvoksi lisäarvomallin perusteella tulee 126 668,35 euroa. Vuoden 6 jälkeen on käytetty samaa kasvuoletusta kuin kassavirtamallissakin, jotta arvot ovat vertailukelpoisia.

WORST CASE								
Lisäarvo:		vuosi 1	vuosi 2	vuosi 3	vuosi 4	vuosi 5	vuosi 6 -	KOKO
Kirja-arvo	45 524,02 €						kasvu 2,2% p	YRITYKSEN
Sijoittajan vaatima voitto		7063,33	5213,16	2605,08	485,24	480,19		ARVO
Ennustettu voitto		2907,69	1253,32	939,99	704,99	528,75		
Lisävoitto		-4155,65	-3959,84	-1665,09	219,75	48,55		49,62
Diskonttokorko		1,1577	1,340	1,55	1,80	2,08	2,41	
LISÄARVO		-3589,59	-2954,54	-1073,14	122,34	23,35	151,89	38 204,32 €
Päätösarvo							365,68	

Kuvio 28: Arvo pahimmassa tapauksessa lisäarvomallin perusteella

Pahimmassa tapauksen ennusteen mukaan laskettuna koko yrityksen arvoksi lisäarvomallia hyödyntäen saadaan 38 204,32 euroa. Lisävoiton ollessa ennustevuosina 1-3 negatiivinen tarkoittaa se sijoittajan varallisuuden vähenemistä.

Todennäköisin skenaario on parhaan ja pahimman tapauksen keskiarvo. Näin ollen yrityksen arvoksi saadaan 82 436,34 euroa.

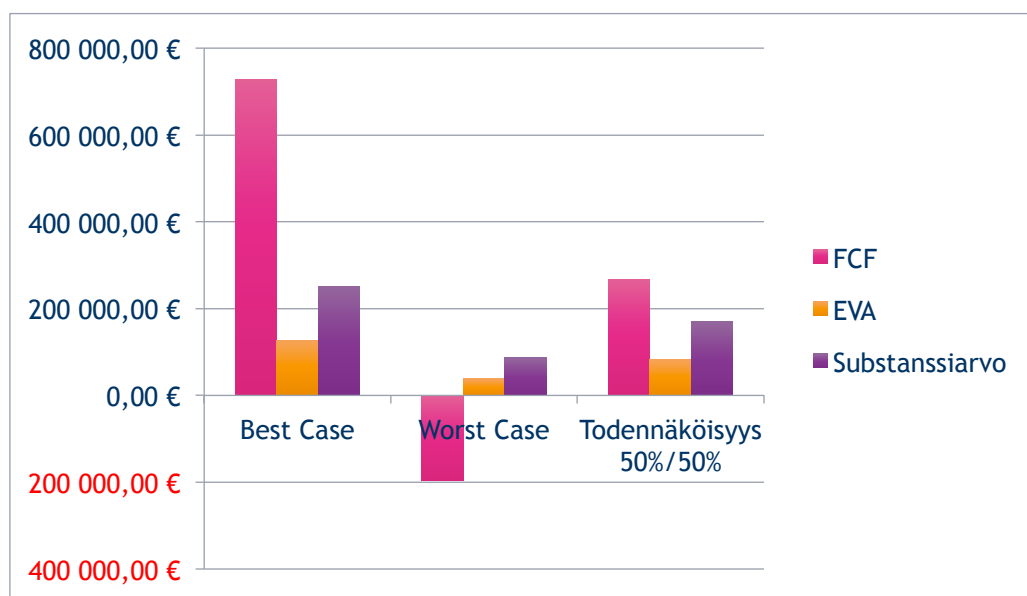
Substanssiarvo

Substanssiarvo	2017	2022 (1)	2022 (2)	Keskiarvo 2022 (1)/2022 (2)
Taseen varat	254 918,26 €	342 479,87 €	188 389,63 €	
Taseen velat	81 935,11 €	61 843,96 €	91 149,73 €	
Arvo	172 983,15 €	280 635,91 €	97 239,90 €	188 937,90 €
Diskontattu		251 703,21 €	87 214,77 €	169 458,99 €

Kuvio 29: Substanssiarvo vertailua

Substanssiarvoa laskiessa vähennetään taseen varoista taseen velat. Vuoden 2017 tilinpäätöksen luvuilla substanssiarvo on noin 173 000 euroa. Parhaan tapauksen ennusteen viimeisen ennustevuoden 2022 arvoilla saadaan arvoksi 251 703,21 euroa. Pahimman tapauksen ennusteluvuilla arvo jää alle 100 000 euron. Tehtyjen ennusteiden keskiarvoksi tulee 169 458,99 euroa. Arvot on diskontattu odotetulla inflaatiolla 2,2%.

5.3 Arvonmäärittysten vertailua



Kuvio 30: Yhteenveto arvoista

Eri menetelmillä saadut arvot vaihtelivat noin välillä -197 000 - 730 000 euroa. Selkeästi pienimmät arvot saatiin lisäarvomenetelmällä (EVA) ja korkein taas vapaan kassavirtamallin (FCF) avulla.

Substanssiarvolla saadut määritelmät ovat melko lähellä tuottoarvomenetelmien keskiarvoja ja näin ollen tukee saatuja tuloksia. Parhaan tapauksen ennusteen kaikkien käytettyjen menetelmien keskiarvo on 368 907,54 euroa. Pahimman tapauksen ennusteen arvonmäärittysten keskiarvo on -23 646,70 euroa. Kun nämä vielä painotetaan todennäköisyydellä 50%/50%, saa-

daan 172 630,42 euroa. Edellä mainitun arvon erotus tilinpäätöksen 2017 luvuilla saadusta substanssiarvosta on ainoastaan noin 350 euroa.

Tulevasta kehityksestä riippuen arvo voi siis vaihdella suurestikin. Kaiken tehdyn tutkimuksen ja laskelmien perusteella sanottakoon, että yrityksen realistinen arvo on 200 000 euron tuntumassa.

5.4 Tavoitteiden toteutuminen ja luotettavuuden arviointi

Alkuperäinen tutkimuskysymys oli, mikä on yrityksen arvo? Tutkimusta lähdettiin toteuttamaan tavoitteena arvioida kattavasti ja perustellusti eri arvonmäärityksen osa-alueita toimeksiantoyrityksen arvon määrittämiseksi.

Työssä käsiteltiin kaikki kappaleessa 1.4 luetellut toimeksiantoyritykselle olennaiset osa-alueet. Tutkimus vahvisti ennako-olettamaa Urheiluhalli Oy:lle sopivista arvonmäärityksen menetelmistä ja lopullisesta arvosta saatiin realistinen. Mikäli oltaisiin käytettyä arvonmäärittämisalustoja suppeammin, olisi saatu liian suuria tai liian pieniä määrittämiä.

Tutkimus toteutettiin laadullisena, mutta siinä tutkittiin esimerkiksi tilinpäätöksiä edellisiltä 10 vuodelta. Pidemmän aikavälin dokumentit parantavat luotettavuutta, koska silloin voidaan välttyä yksittäisen vuoden liian suurelta painoarvosta. Lisäksi kokonaiskuvasta tulee kattavampi. Haastattelu nauhoitettiin ja litteroitiin, jolloin virheiden mahdollisuutta aineiston käsittelyssä saatiin minimoitua.

Tutkimus toteutettiin eettisesti toimeksiantoyritystä kohtaan. Heidän pyytämä anonymiteetti saatiin toteutettua samalla kun saatiin sisällytettyä kaikki tarvittava informaatio lukijan näkökulmasta. Tutkimuksesta oli toimeksiantoyritykselle hyötyä ja se toi Urheiluhalli Oy:lle sellaista analyysiä ja tietoa jota heillä ei vielä aiemmin ollut.

Lähteet

Painetut

Bhatia, A. 2012. Value creation: linking information technology and business strategy. Dallas, Texas: Brown Books Publishing Group.

Hirsijärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2013. Tutki ja kirjoita. 18. painos. Helsinki: Tammi.

Kallunki, J-P. & Niemelä, J. 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. 4. painos. Helsinki: Talentum.

Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svennas, K. & Wilkman, N. 2011. Yrityskauppa. Helsinki: WSOYpro Oy.

Kotro, M. 2007. Yrityksen kannattavuus ja rahoitus: aloittavan ja pk-yrityksen näkökulma. Helsinki: Edita.

Laitinen, E. 2002. Strateginen tilinpäätösanalyysi: perinteisestä analyysistä yrityksen arvon määrittämiseen. Helsinki: Kauppakaari.

Martikainen, M. & Vaihekoski, M. 2015. Yritysrahoituksen perusteet. Helsinki: Sanoma Pro.

McGuffog, T. 2016. Building effective value chains: value and its management. London: Kogan Page Ltd.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2003. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Edita.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. Yritysrahoitus. 5. - 6. painos. Helsinki: Edita.

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät - uudenlaista osaamista liiketoimintaan. 3. uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Vilkkä, H. 2015. Tutki ja kehitä. 4., uudistettu painos. Jyväskylä: PS-kustannus.

Vilkkumaa, M. 2010. Yrityksen menestyksen mittarit: tunnusluvut, yrityksen hinnan määrittäminen & tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Yrityskirjat.

Wiehle, U. 2012. Corporate valuation: methods, exemplary calculations, pros and cons. Wiesbaden: Cometis publishing GmbH & Co.

Sähköiset

Balance consulting. 2018. Tunnuslukuopas. Viitattu 9.2.2018.
<http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut>

Euro ja Talous. Maaliskuun talouskatsaus - noususuhdanne jatkuu. 15.3.2018.
<https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/maaliskuun-taloukatsaus-noususuhdanne-jatkuu/>

Immonen, R & Lindgren, J. 2013. Onnistunut sukupolvenvaihdos. E-kirja. Alma Talent Oy.

Karhu, R. 2011. Viisi yksinkertaista askelta - tavoitteiden mittaminen verkkopalveluiden kehityksessä. Viitattu 17.2.2018.
http://www.innofactor.fi/blogi/0/0/viisi_yksinkertaista_askelta_-_tavoitteiden_mittaaminen_verkkopalveluiden_kehityksessa

Katramo, M., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svennas, K. & Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. E-kirja. Alma Talent Oy.

Kauppalehti. 2014. Kuntobisnes sykkii vahvaa kasvua. Viitattu 16.2.2018.
<https://www.kauppalehti.fi/uutiset/kuntobisnes-sykkii-vahvaa-kasvua/VAKU3BEQ>

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. E-kirja. Alma Talent Oy.

Kolme tärkeää strategisen johtamisen elementtiä. 2009. Strategy Train. Viitattu 9.2.2018.
<http://st.merig.eu/index.php?id=279&L=2>

Nordnet. 2013. Tuottovaatimuksen määrittämisestä Capital Asset Pricing -mallilla. Viitattu 6.4.2018. <https://blogi.nordnet.fi/osakkeen-tuottovaatimuksen-maarittaminen-capital-asset-pricing-mallilla/>

Piatt, J. 2012. Five rules for selecting the best KPIs to drive operational improvement. Viitattu 20.2.2018. <http://www.industryweek.com/continuous-improvement/five-rules-selecting-best-kpis-drive-operational-improvement>

Salkunrakentaja. 2012. Osakkeen arvonmääritys taloudellisen lisäarvon (EVA) avulla. Viitattu 15.2.2018. <https://www.salkunrakentaja.fi/2012/08/osakkeen-arvonmaaritys-taloudellinen-lisaarvon-eva-avulla/>

Seppänen, H. 2017. Yrityksen arvonmääritys. E-kirja. Alma Talent Oy.

Suomen Pankki. 2018. Suomen valtion viitelainojen korot. Viitattu 6.4.2018.
https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/arvopaperitilastot/kuviot/arvopaperit-kuviot-fi/viitelainojen_korot_fi/

Suomen virallinen tilasto. Maaliskuu 2018. Kuluttajabarometri - katsaus. Helsinki: Tilastokeskus. Viitattu 8.4.2018. https://www.stat.fi/til/kbar/2018/03/kbar_2018_03_2018-03-27_kat_001_fi.html

Yle. 2017. Toimistotiloista on taas kysyntää - Helsingin keskustassa vuokrat jo nousussa. Viitattu 26.2.2018. <https://yle.fi/uutiset/3-9624593>

Yle. 2018. Helsinki myy Jätkäsaaren Bunkkerin 23 miljoonalla - sataman vanhaan varastoon saneerataan asuntoja, liikuntatiloja ja uimahalli. Viitattu 21.3.2018. <https://yle.fi/uutiset/3-10112971>

Kuviot

Kuvio 1: Urheiluhalli Oy organisaatiokaavio (toimitusjohtaja 2018).....	7
Kuvio 2: WACC laskukaava (Knüpfer & Puttonen 2014).....	10
Kuvio 3: Kassavirtamallin kaava (Knüpfer & Puttonen 2014)	11
Kuvio 4: Lisäarvomallin kaava (Katramo ym. 2013)	12
Kuvio 5: Arvonmäärittelyn osa-alueet (Vilkkumaa 2010, 89).....	14
Kuvio 6: Tilinpäätösanalyysin osa-alueet	15
Kuvio 7: Nettotulos-%	25
Kuvio 8: Liiketulos-%	26
Kuvio 9: Käyttökate-%	26
Kuvio 10: Oman pääoman tuotto-%	27
Kuvio 11: Sijoitetun pääoman tuotto-%	27
Kuvio 12: Omavaraisuusaste	28
Kuvio 13: Nettovelkaantumisaste	28
Kuvio 14: Suhteellinen velkaantuneisuus-%.....	29
Kuvio 15: Nettokäyttöpääoma-%	29
Kuvio 16: Quick Ratio	30
Kuvio 17: Current Ratio.....	30
Kuvio 18: SWOT-analyysi (toimitusjohtaja 2018)	32
Kuvio 20: Tase-ennuste 1.....	36
Kuvio 21: Tulosenuste 2.....	37
Kuvio 22: Tase-ennuste 2.....	38
Kuvio 23: Capital Asset Pricing -mallin kaava (Nordnet 2013).....	39
Kuvio 24: Liikeriski kaava (Katramo ym. 2013)	39
Kuvio 25: Arvo kassavirtamallin perusteella parhaassa tapauksessa	41
Kuvio 26: Arvo kassavirtamallin perusteella pahimmassa tapauksessa.....	41
Kuvio 27: Arvo parhaassa tapauksessa lisäarvomallin perusteella	42

Kuvio 28: Arvo pahimmassa tapauksessa lisäarvomallin perusteella	42
Kuvio 29: Substanssiarvo vertailua.....	43
Kuvio 30: Yhteenveto arvoista.....	43
Taulukot	
Taulukko 1: Vapaan kassavirran (FCF, free cash flow) laskelma (Katramo ym. 2011).....	11
Taulukko 2: KPI - toimitilakustannus	18
Taulukko 3: KPI - urheiluhallin käyttöaste.....	18
Taulukko 4: KPI - liikevaihto per asiakas	19
Taulukko 5: Urheiluhalli Oy beeta	40
Taulukko 6: Urheiluhalli Oy WACC	40
Taulukko 7: Käyttöpääoman muutoksen laskelma (Katramo ym. 2011)	41

Liitteet

Liite 1: Haastattelupohja	50
---------------------------------	----

Liite 1: Haastattelupohja

1. Yrityksen liiketoiminta ja strategia
 - a. Miten kuvailisit yrityksen liiketoiminta-aluetta?
 - b. Mikä on yrityksen strategia?
 - c. Mihin yrityksen liikevaihto perustuu?
 - d. Miten seuraatte yrityksen kehitystä?
2. Yrityksen kulut
 - a. Yrityksen kiinteät kulut? (Vuokra, lämpö, sähkö...)
 - b. Yrityksen muuttuvat kulut? (Henkilöstökulut...?)
 - c. Miten tasaisesti henkilöstökulut määräytyvät (rakenne)? Onko tulevaisuuden kannalta riskejä tai muutosta näkyvissä?
3. Yrityksen omaisuuserät
 - a. Minkälaisena pidät yrityksen taserakennetta?
 - b. Onko yritys velkaantunut?
 - c. Uskotko, että yritykselle tulee lähitulevaisuudessa tarve velalle?
4. Yrityksen heikkoudet ja uhat
 - a. Mitkä ovat yrityksen suurimmat heikkoudet?
 - b. Mitkä ovat yrityksen pahimmat uhat?
5. Yrityksen vahvuudet ja mahdollisuudet
 - a. Mitkä ovat yrityksen tärkeimmät vahvuudet?
 - b. Mitkä ovat yrityksen parhaimmat mahdollisuudet?
6. Tulevaisuuden näkymät
 - a. Millaisena näet toimintaympäristön kehityksen tulevaisuudessa?

- b. Miten arvioit yrityksen liiketoiminnan kehittyvän?
 - c. Mitä riskejä tulevaisuuteen voisit ajatella kohdistuvan?
 - d. Onko lähitulevaisuudessa tarve investoinneille? (Millaisille?)
 - e. Minkälaista osinkopolitiikkaa ajattelet yrityksen tulevina vuosina harjoittavan?
7. Yrityksen sukupolvenvaihdos tai myynti
- a. Mitä pidät myyjän näkökulmasta tärkeimpinä ominaisuuksina yrityksen myynnissä?
 - b. Mitä pidät ostajan näkökulmasta tärkeimpinä ominaisuuksina yrityksen ostamisessa?
 - c. Mihin luulet yrityksen lopullisen hinnan perustuvan?