



Satakunnan ammattikorkeakoulu  
Satakunta University of Applied Sciences

OSSI HAKALA

## **Tilinpäätösanalyysi:**

# **Helsingin pörssin rakennusyhtiöt**

LIIKETALouden KOULUTUSOHJELMA  
2021

Tekijä(t) Hakala, Ossi	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	30.05.2021
	Sivumäärä 35	Julkaisun kieli Suomi
Julkaisun nimi <b>Tilinpäätösanalyysi: Helsingin pörssin rakennusyhtiöt</b>		
Tutkinto-ohjelma Kansainvälinen kauppa		
<p>Tiivistelmä</p> <p>Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli analysoida ja verrata YIT:n, SRV:n sekä Lehto Groupin taloudellista tilannetta vuosina 2017–2020 keskittyen koronapandemian vaikutuksiin. Kiinnostukseni sijoittamiseen loi itselleni idean tehdä tilinpäätösanalyysi kolmesta tunnetusta suomalaisesta rakennusyhtiöstä.</p> <p>Tämä opinnäytetyö oli tapaustutkimus, jossa käytettiin kvalitatiivista tutkimusotetta määrällisten tulosten ymmärtämiseen ja syventämiseen. Teoreettisessa viitekehyksessä käytettiin tilinpäätösanalyysiin liittyvää ammattikirjallisuutta sekä yritysten kotisivuja ja rakennusteollisuuden tilastoja. Empiriassa tutkittiin YIT:n, SRV:n ja Lehto Groupin kasvua, kannattavuutta ja vakavaraisuutta vuosina 2017–2021 sekä miten koronapandemia vaikutti yritysten liiketoimintaan.</p> <p>Tilinpäätösanalyysissä analysoitiin tunnuslukujen avulla yritysten liiketoiminnan kehitystä ja vertailtiin niitä toisiinsa.</p> <p>Tutkimuksessa todettiin yritysten liikevaihdon ja tilauskannan laskun johtuvan rakennussuhdanteen huipusta vuonna 2018 sekä koronapandemian vaikutuksen olleen ainakin jonkinlainen. Yritysten heikkoja tuloksia perusteltiin huonolla johtamisella sekä rakennussuhdanteen laskulla.</p>		
<p><a href="#">Asiasanat</a>          tilinpäätösanalyysi, tunnusluvut, YIT, SRV, Lehto Group</p>		

Author(s) Hakala, Ossi	Type of Publication Bachelor's thesis / Master's thesis	30.05.2021
	Number of pages 35	Language of publication: Finnish
Title of publication <b>Financial statement analysis: Construction companies of the Helsinki Stock Exchange</b>		
Degree program International business		
<p>Abstract</p> <p>The goal of this thesis was to analyze and compare the financial situations of YIT, SRV and Lehto Group between 2017 and 2020 and focusing on the effects of the Covid-19 pandemic. My interest in investing gave me the idea to do a financial statement analysis of these known construction companies.</p> <p>The research is a case study, which was performed using qualitative methods for understanding and deepening of quantitative results. The frame of reference is based on professional literature on financial statements analysis, companies` websites and Rakennusteollisuus statistics. The empirical part examines the Company's growth rate, profitability, solvency in the years 2017–2021 but also how the Covid-19 pandemic affected these companies` businesses.</p> <p>The companies` business development was analyzed with financial ratios and were compared to each other.</p> <p>The study concluded that the decreasing revenue and orders happened because the construction cycle topped in 2018 but also the Covid-19 pandemic is believed to have affected them as well. The companies` weak results were concluded to be a bad management and a weaker construction demand.</p>		
<p><u>Key words</u>          financial statement analysis, financial ratios, YIT, SRV, Lehto Group</p>		

# SISÄLLYS

1 JOHDANTO .....	5
2 RAKENNUSSEKTORI .....	8
2.1 YIT .....	9
2.2 SRV .....	11
2.3 Lehto Group .....	12
3 TILINPÄÄTÖS .....	14
3.1 Tilinpäätöksen tarkoitus ja sisältö .....	14
3.2 Tuloslaskelma .....	15
3.3 Taselaskelma .....	16
3.4 Rahoituslaskelma .....	17
3.5 Liitetiedot .....	17
3.6 Toimintakertomus ja vuosikertomus .....	18
3.7 Yleiset tilinpäätösperiaatteet .....	18
3.8 Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö IFRS .....	20
3.9 Tilinpäätösanalyysi .....	20
4 TILINPÄÄTÖSANALYYSI VUOSILTA 2017-2020 .....	21
4.1 Oikaisut ja tunnusluvut .....	21
4.2 Liikevaihto ja tilauskanta .....	22
4.3 Käyttökate, liiketulos ja nettotulos .....	23
4.4 Sijoitetun pääoman tuotto (ROCE tai ROI) .....	27
4.5 Omavaraisuusaste ja nettovelkaantuneisuusaste .....	28
4.6 Pörssikurssien kehitys .....	31
4.7 Johtopäätökset ja näkymät .....	32
LÄHTEET	
LIITTEET	

## 1 JOHDANTO

Opinnäytetyöni aihe on tilinpäätösanalyysi kolmesta Helsingin pörssissä listatusta rakennusyhtiöstä. Nämä ovat YIT, SRV sekä Lehto Group. Pyrin analysoimaan niiden taloudellista kehitystä ja koronapandemian aiheuttaman talousshokin vaikutuksia kyseisiin yhtiöihin sekä tekemään tunnuslukujen avulla niistä johtopäätökset, kuinka ne pärjäsivät viime vuonna. Aiheen valinta oli itselleni helppo, sillä kiinnostukseni sijoittamiseen on suuri ja yritysten tunnuslukujen analysointi mielenkiintoista. Aihe on myös erittäin ajankohtainen, koska kyse on kuitenkin viime vuodesta eikä vielä tätä kirjoittaessa (huhtikuu 2021) ole koronapandemia ohitse.

Työni ei ole toimeksianto vaan teen sen omatoimisesti käyttäen julkisesti saatavilla olevia tietoja ja lähteitä. Työn tavoitteena on vertailla yritysten liiketoimintaa viime vuosilta ja painottaa etenkin vuotta 2020. On mielenkiintoista selvittää kuinka yritykset ovat onnistuneet viime vuoden aikana ja miltä näyttää tämä vuosi. SRV:llä sekä Lehto Groupilla oli jo vaikeuksia ennen viime vuotta, joten niiden kohdalla analysoimista riittää.

Opinnäytetyöni on tunnuslukuanalyysi, jossa käytän useita tunnettuja tunnuslukuja, mutta sisällytän myös rakennusosalalle tarkoitettuja tunnuslukuja. Työni sisältö on suunnattu niille, jotka tarvitsevat yrityksen taloudellista informaatiota. Näihin kuuluvat erisidosryhmät, joita ovat omistajat, sijoittajat, analyytikot, yrityksen johto, työntekijät, rahoittajat, tavarantoimittajat, asiakkaat sekä erilaiset viranomaistahot. Yritysten taloutta tutkitaan yritysten vuosittaisten talousraporttien ja tilinpäätösten pohjalta. Analyysi voi olla monitasoinen. Yksinkertainen analyysi on tunnuslukuanalyysi, jossa tarkoituksena on analysoida yrityksen viime vuosien liiketoiminnan kehitystä vertailemalla viime vuosien tunnuslukuja tuoreimpiin. Tilinpäätösanalyysin ajatuksena on arvioida yrityksen kasvua, kannattavuutta, rahoitusasemaa sekä taloudellisia toimintaedellytyksiä. Yritysanalyysi on syvällisin analyysi, jossa arvioidaan kattavasti

yrittäjien liiketoimintaa ja yrityksen toimintaympäristöä (Niskanen & Niskanen 2004, 8–11.).

Rajaan opinnäytetyöni tilinpäätösanalyysiin, mutta hyödynnän yritysanalyysin elementtejä pohtiessani yritysten tulevaisuuden näkymiä. Lasken jokaiselle yritykselle valitsemani tunnusluvut käyttämällä Excel-tilinlaskentaohjelmaa. Vaikka yritykset raportoivat tunnusluvut tilinpäätöksissään, päätän silti laskea ne itse. Rajaan myös työni koskemaan vain kolmea valittua rakennusyhtiötä, vaikka pörssissä on niitä enemmänkin. Syynä on näiden kolmen yrityksen samankaltaisuus, jolloin ne ovat helpommin vertailtavissa toisiinsa. Vuosiksi olen valinnut 2017–2020 tilikaudet, sillä nämä mielestäni riittävät antamaan tarpeeksi hyvän kuvan yritysten liiketoiminnan kehityksestä. Näissäkin painotan etenkin viime vuotta, josta teen tarkat johtopäätökset.

Opinnäytetyöni on case-tutkimus eli tapaustutkimus. Tapaustutkimuksessa tarkastellaan yhtä tai useampaa ”tapausta”, joiden määrittely, analysointi ja ratkaisu on tapaustutkimuksen päämäärä. Tapaustutkimus on enemmänkin lähestymistapa kuin aineiston keruu- tai analyysimenetelmä. Pääsääntönä on, että tutkittava tapaus ja siihen liittyvä tutkimuskysymys on punainen lanka, jota raportissa seurataan (Eriksson & Koistinen 2014, 41).

Tutkimusongelmana minulla on selvittää YIT:n, SRV:n sekä Lehto Groupin taloudellinen tilanne vuosina 2017–2020 ja painottaa etenkin vuotta 2020. Tutkimuskysymykset ovat:

- Miten yritysten liiketoiminta on kehittynyt vuosien 2017 ja 2020 välillä
- Miten koronan aiheuttama talousshokki vaikutti yritysten kannattavuuteen sekä taloudelliseen asemaan

Tutkimustulosten kautta arvioin yritysten tulevaisuudennäkymiä. Tutkimusmenetelmä on kvalitatiivinen eli laadullinen menetelmä, sillä analyysi perustuu tunnuslukujen analysointiin ja tulkintaan.

Opinnäytetyöni johdannossa esittelen työni taustat ja tavoitteet, tutkimusongelman ja -menetelmän, tutkimuksen rakenteen sekä lähdeaineiston. Teoreettinen viitekehys

sisältää jokaisesta yrityksestä pienen esittelyn, yleisen kuvauksen rakennusalaista sekä tilinpäätöksen sisällön. Tutkimus pohjautuu tunnusluville, joiden yhteydessä esitellään niiden teorian, jotta lukija pystyy helposti tarkastelemaan tuloksia ja tekemään niistä omat johtopäätöksensä. Johtopäätöksissä arvioin yritysten tuloksia ja niiden luotettavuutta sekä annan oman mielipiteeni niiden tulevaisuudennäkymistä. Alla olevassa kuvassa teoreettinen viitekehys, jossa nähdään, miten koko työ rakentuu.



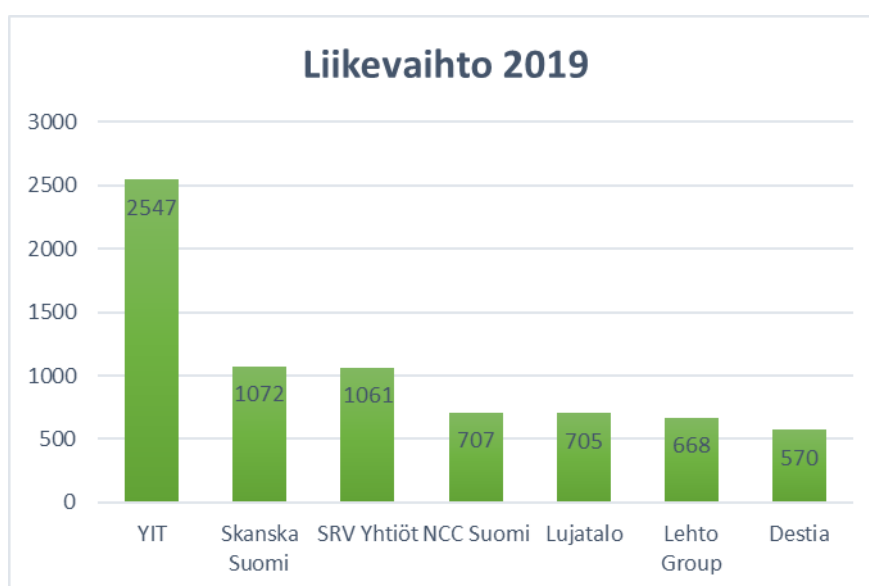
Kuvio 1. Teoreettinen viitekehys

Tilinpäätösanalyysiin liittyvää kirjallisuutta on paljon. Teoriaosan kirjallisuus koostuu pääosin yritysten omilla kotisivuilla olevista tiedoista sekä analyysitalo Inderesin artikkeleista, Rakennusteollisuuden omilta kotisivuilta. Näiden lisäksi käytän myös Ilari Salmen ”Mitä tilinpäätös kertoo?” sekä Jyrki ja Mervi Niskasen ”Tilinpäätösanalyysi” kirjoja. Tutkimusosa koostuu pääasiassa yritysten omilta kotisivuilta saaduista tiedoista sekä Alma Talentin tunnuslukuoppaasta.

## 2 RAKENNUSSEKTORI

Suomen kansallisvarallisuudesta 565 miljardia euroa on kiinni rakennuksissa, infrarakenteissa ja rakennetuissa maa-alueissa. Asunnot ovat sekä yksittäisten suomalaisten että koko kansakunnan suurin varallisuuserä. Rakennusteollisuus työllistää neljännesmiljoona henkilöä ja kiinteistöala sekä alaan liittyvät palvelut mukaan lukien yli puoli miljoonaa (Rakennusteollisuus, Tilastot ja suhdanteet). Suurin osa rakennusalan työntekijöistä toimii talonrakentamisen parissa (noin 40 prosenttia). Kaiken kaikkiaan rakennusteollisuudella on suuri kansantaloudellinen merkitys ja toisaalta siinä myös heijastuu tulevaisuuden megatrendien kehityssuunta kuten kaupungistuminen sekä kulutuksen kasvu.

Suomen rakennusala muodostuu parista suuresta sekä useasta pienestä ja keskisuuresta toimijasta. Alan suurimpana toimii YIT ja seuraavina Skanska sekä SRV. Keskisuuria sekä pieniä toimijoita on syntynyt Suomen rakennusallalle reilusti viime vuosina uudenaikaisen niin kutsutun projektinjohtomallin vuoksi. Projektinjohtomallin pääajatuksena on riskin alentaminen, jossa projekteja jaetaan pienemmille urakoitsijoille ja näin ollen rakennusyhtiöiden taseet eivät olisi niin raskaita kuin aikaisemmin. Helsingin pörssiin on listattu viisi rakennusyhtiötä: YIT, SRV, Lehto Group, infrarakentamiseen keskittynyt Kreate ja korjausrakentaja Consti.



Kuvio 2. Suurimpien rakennusalan yhtiöiden liikevaihto



Rakennussektori koostuu neljästä osa-alueesta: asunto-, toimitila-, korjaus- sekä infrarakentamisesta. Rakennussektorin olennaisin osa-alue on asuntorakentaminen, joka voidaan jakaa kahteen osaan: omaperusteiseen asuntohankkeeseen sekä omakehitteisiin asuntohankkeisiin. Omaperusteinen hanke on yrityksen itse kehittämä hanke, jota ei rakentamisen aloittaessa ole myyty. Omaperusteisessa hankkeessa yritys kantaa itse riskin rakentamisesta sekä myynnistä. Omakehitteisellä asuntokohteella tarkoitetaan toimijan itse kehittämää hanketta, jonka tämä myy sijoittajalle ennen rakentamisen aloitusta. Yhtiö kantaa hankkeessa rakentamisen riskin, ja hanke tuloutuu valmiusasteen mukaisesti. Esimerkiksi SRV:n strateginen painopiste on siirtynyt omaperusteisesta asuntotuotannosta omakehitteisiin asuntokohteisiin viime vuosina, kun taas YIT panostaa pääosin omaperusteiseen tuotantoon.

Asuntorakentaminen kulkee pääasiassa taloussuhdanteiden mukana ja megatrendien kuten kaupungistuminen sekä väestönkasvu uskotaan pitävän rakennusalan kysyntää seuraavina vuosikymmeninä. Toimitilarakentaminen keskittyy toimistojen ja liikeilojen tuotantoon, jonka kysyntään vaikuttaa etenkin tulevaisuudessa etätöiden lisääntyminen. Korjausrakentaminen keskittyy vanhoihin rakennuksiin, joita Suomessa on paljon johtuen 1960–1980 lukujen rakennusbuumin vuoksi. Lyhyellä aikavälillä tullaan näkemään piikki, kun nämä tulevat korjausvuoroon. Infrarakentaminen sisältää ajoväylät, satamat ja lentokentät, virkistysalueet sekä vesi-, viemäri-, energia- ja tietoliikenneverkostot ja sen kasvu tulee määräytymään tulevaisuudessa pääosin valtion ja kuntien tarpeiden mukaan.

## 2.1 YIT

YIT on Suomen suurin ja Pohjois-Euroopan merkittävimpiä rakennusyhtiöitä. Yhtiön liiketoiminta kattaa asumisen-, toimitilojen-, infrarakentamisen. Liiketoimintaa on 10 maassa: Suomessa, joka on myös suurin, Venäjällä, Ruotsissa, Norjassa, Baltiassa, Tšekissä, Slovakiassa ja Puolassa. YIT on markkinajohtaja tai merkittävä toimija kaikissa maissa pois lukien Puola, jossa se käynnisti toimintansa vasta vuonna 2016.

YIT:llä on viisi liiketoimintasegmenttiä:

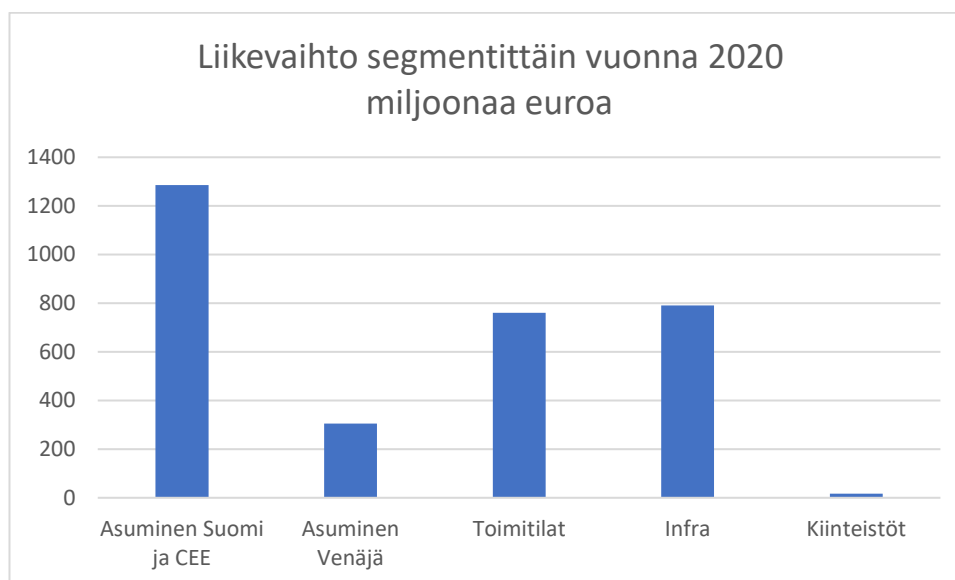
-Asuminen Suomi ja CEE, joka käsittää asuntorakentamisen Suomessa sekä Tšekissä, Puolassa että Slovakiassa

-Asuminen Venäjä, joka keskittyy Venäjän suurimpiin kaupunkeihin: Pietariin, Kazaniin, Jekaterinburgiin sekä Tjumeniin. Moskovan toiminnoista luovuttiin vuonna 2019 pääomaintensiivisyyden sekä haastavan toimintaympäristön takia

-Toimitilat-segmentti keskittyy toimitilojen uudis- ja korjausrakentamiseen sekä kiinteistökehittämiseen ja elinkaarihankkeisiin. Kohteita ovat toimistot, liike-, tuotanto- ja logistiikkatilat sekä julkiset rakennukset. Tähän kuuluu myös eri muotoja yhdistäviä hybridihankkeita

-Kiinteistöt-segmentti sisältää suuret ja pitkäaikaiset hankkeet, jotka toteutetaan yhdessä sijoittajakumppaneiden kanssa

-Infraprojektit, joka koostuu teiden, siltojen, rautateiden ja metroasemien sekä satamien ja pysäköintilaitosten samoin kuin voimalaitosten, vesilaitosten ja teollisuustilojen rakentamisesta.



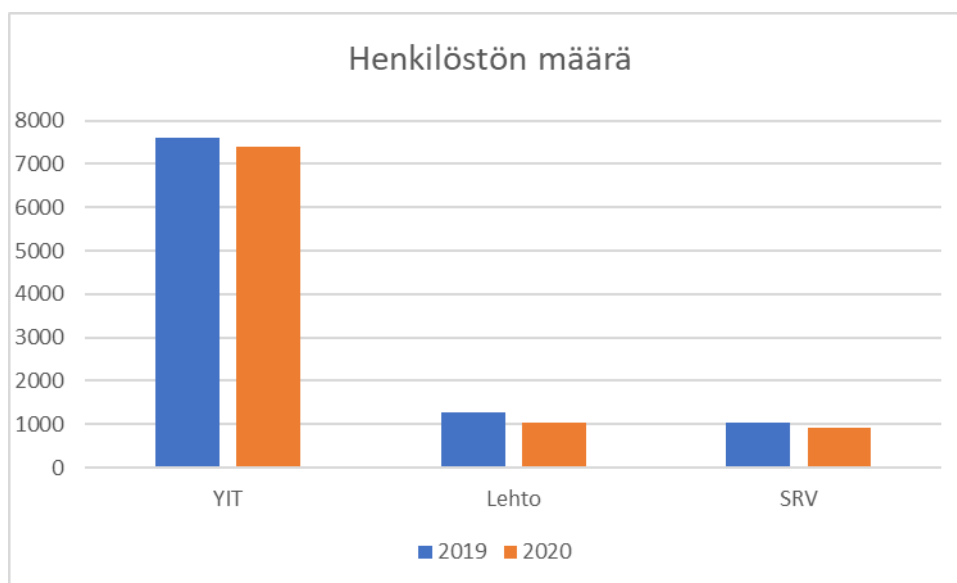
Kuvio 3. YIT:n liikevaihto segmentittäin vuonna 2020

YIT fuusioitui Lemminkäisen kanssa 1.2.2018 muodostaen selvästi suurimman toimijan Suomen rakennussektorilla. Fuusioituminen käytännössä miltei tuplasi YIT:n liikevaihdon ja sen odotetaan luovan merkittävää arvoa YIT:n osakkeenomistajille. Yhdistymisessä Lemminkäinen Oyj sulautui YIT:hen niin kutsutussa absorptiofuusiossa. YIT ja Peab allekirjoittivat 4.7.2019 sopimuksen YIT:n päällystys- ja kiviainesliiketoimintojen myynnistä Suomessa, Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa ja myynti toteutettiin 1.4.2020. YIT:n suurimpiin hankkeisiin kuuluu jo Pasilaan valmistunut Mall of Tripla, Helsinki-Vantaan lentoaseman terminaalin laajennus, Espoon Blominmäen jätenvedepuhdistamo, Tampereen raitiotiehanke, Helsingin ja Espoon välille tuleva

Raide-Jokeri sekä Tukholmaan tuleva Henriksdalin jätevesitunneli. Vuoden 2020 kolmannen neljänneksen aikana YIT ilmoitti tappiollisen Norjan infraliiketoimintamme alasajon valmisteluista ja allekirjoitti ehdolliset sopimukset merkittävien tonttien myynnistä Venäjällä alas ajettavissa yksiköissä (YIT, Q3 osavuositiedot 2020, 3.).

## 2.2 SRV

SRV on kiinteistöhankekehittäjä sekä johtava projektinjohtourakoitsija Suomessa. Yhtiö kehittää ja rakentaa asuntoja, liike- ja toimitiloja, teollisuus-, logistiikka- ja infrarakennuskohteita sekä yritys- ja asuinalueita Suomessa sekä Venäjällä ja Virossa. SRV toi aikoinaan Suomeen viime vuosikymmenenä yleistyneen projektijohtomallin, jonka käyttö näkyy yhtiön pienempänä henkilöstömääränä verrattuna kilpailijoihin. Liikevaihtoon suhteutettuna SRV:n henkilöstö on selvästi ollut viime vuosina pienempi kuin YIT:n tai Lehto Groupin. Tämä voidaan nähdä alla olevasta kuvasta.



Kuvio 4. Henkilöstön määrä vuosina 2019 ja 2020

SRV operoi kahta segmenttiä: Rakentaminen sekä Sijoittaminen. Rakentaminen-segmentti sisältää kaiken SRV:n rakentamisen sekä omaperusteisen asuntotuotannon vaatiman pääoman tontteineen. Rakentamiseen sisältyvät asuntorakentaminen, toimitilarakentaminen, tekniikkayksiköt ja hankintatoimi sekä sisäiset palvelut Suomessa ja Venäjällä. Nämä tontit on tarkoitettu kehittää, rakentaa ja myydä nopeammalla aikataululla kuin tontit, jotka raportoidaan Sijoittaminen-segmentissä. Sijoittaminen-liiketoimintaan kuuluvat keskeneräiset ja valmiit kohteet, joissa yhtiö toimii pidemmän

aikavälin sijoittajana. Myös tontit, joita SRV itse kehittää ja joiden varsinainen tulonodotus muodostuu kehittämisen ja pitempiaikaisen omistamisen kautta, raportoidaan osana Sijoittaminen-segmenttiä (SRV, Yhtiönä). Sijoittaminen-segmentin liikevaihto koostuu lähinnä kauppakeskusoperoinnin liikevaihdosta. Liikevaihto-osuudeltaan Rakentaminen-segmentti oli vuonna 2020 miltei 100 % (99.4 %).

SRV:llä on viime vuosina ollut merkittävän luokan projekteja, jotka ovat keskittyneet pääasiassa pääkaupunkiseudulle sekä Tampereelle. Suurimmat hankkeet ovat olleet jo valmistunut Kauppakeskus Redi ja Kalasataman tornitaloprojektit, isot sairaalahankkeet, Helsinki-Vantaan lentoaseman terminaali 2 laajennus sekä Tampereen kansi. Yhtiö on myös viime vuosikymmenellä rakentanut kolme kauppakeskusta Venäjälle, joista suurin on Pietariin vuonna 2016 avattu Okhta Mall. Pietarissa on myös kauppakeskus Pearl Plaza ja kolmas kauppakeskus 4Daily sijaitsee Moskovassa.

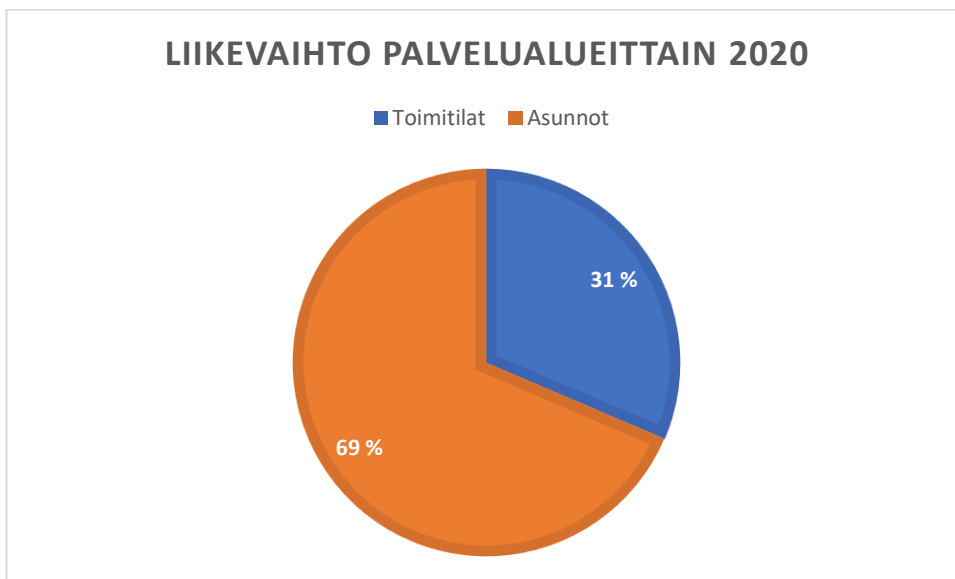
SRV ilmoitti myyvänsä vuonna 2018 Kalasatamaan valmistuneesta kauppakeskus Redistä 40 prosentin omistukset ennakkoaisesti jo helmikuussa 2020 ja vähentävänsä Tampereen Kansi-projektin osuutta tervehdyttääkseen rahoitusasemaansa. SRV toteutti myös pääomajärjestelyn, jossa yhtiö järjesti suunnatun osakeannin toukokuussa 2020 hybridijoukkovelkakirjalainojen haltijoille. Osakeannissa noin 75 milj. euroa hybridilainojen ulkona olleesta 92 milj. euron pääomasta ja kertyneistä koroista vaihdettiin osakkeisiin. Yhtiö järjesti myös merkintäetuoikeusannin kesäkuussa 2020 ja sai tällä noin 50 milj. euron bruttotuotot. Näiden lisäksi SRV sai pidennettyä joukkovelkakirjojensa maturiteettia (SRV, Tilinpäätös 2020, 5.).

### 2.3 Lehto Group

Lehto Group on suomalainen rakennus- ja kiinteistöalan konserni, joka keskittyy talousohjattuun rakentamiseen. Talousohjatussa rakentamisessa tavoitteena on vahvalla suunnittelun ohjauksella ja moduuleihin perustuvilla innovaatioilla tehostaa rakentamisen yleisiä käytäntöjä, tuottaa asiakkaalle merkittäviä aika- ja kustannushyötyjä sekä varmistaa rakentamisen korkea laatu. Lehto Groupin itse kehittämien ja valmistamien modulaaristen rakennusalan innovaatioiden hyödyntäminen mahdollistaa

työmaalla perinteisesti toteutettavien työvaiheiden siirron osin automatisoituun tuotantolaitokseen, mikä vähentää rakennustyömaan monimutkaisuutta sekä parantaa rakentamisen tehokkuutta ja laatua. Yhtiö tarjoaa rakentamisen palveluita valtakunnallisesti keskittyen kasvukeskuksiin. Lehto Groupilla on seitsemän omaa tuotantolaitosta, jotka kaikki sijaitsevat Suomessa. Lehto Groupin projektit eivät ole samankokoisia kuin YIT:n tai SRV:n vaan yhtiö keskittyy pääosin pienempään tuotantoon kuten kouluihin, kerrostaloihin ja muihin yksittäisiin rakennuksiin. Yhtiön viime vuosien suurimpia projekteja on ollut vuonna 2019 Seinäjoelle valmistunut Ideapark.

Yhtiöllä on kaksi palvelualueetta: toimitilat ja asunnot. Asunnot-palvelualue keskittyy kasvukeskuksiin, joihin rakennetaan uusia kerros-, luhti-, sekä erillistaloja (yhtiömuotoinen omakotitaloasuminen) sekä tähän kuuluvat myös hoivarakentaminen ja putkiremontit. Toimitilat-palvelualueella Lehto rakentaa myymälätiloja, logistiikka-, varasto- ja tuotantotiloja, vapaa-ajan tiloja, suuria kauppaj- ja toimintakeskuksia sekä toimistotiloja. Näiden lisäksi myös kouluja ja päiväkoteja (Lehto Group, Tilinpäätös 2020, 6.).



Kuvio 5. Lehto Groupin liikevaihto palvelualueittain 2020

Lehto Group on joutunut tervehdyttämään talouttaan liian kovan kasvun vuoksi. Yhtiö päätti lakkauttaa korjausrakentamisen-segmenttinsä vuonna 2019. 30.6.2020 se allekirjoitti uuden luottolimiittisopimuksen, joka korvasi aiemman OP Yrityspankki Oyj:n, Nordea Bank Oyj:n ja Swedbank AB:n kanssa tehdyn 75 miljoonan euron syndikoidun luottolimiittisopimuksen. Se myös järjesti joulukuussa 2020 osakeannin ja

sai siitä noin 20,3 miljoonan euron bruttotuotot (Lehto Group, Tilinpäätös 2020, 12–13.).

### 3 TILINPÄÄTÖS

Tilinpäätös on jokaisen tilikauden jälkeen tehtävä katsaus yrityksen liiketoiminnasta. Tilikauden pituus on yleensä 12 kuukauden mittainen (voi olla pidempikin), mutta ei välttämättä kuitenkaan kalenterivuosi. Olennaisena osana tilinpäätöstä on kirjanpito, jonka avulla se tuotetaan. Kaikki Suomessa liike- ja ammattitoimintaa harjoittavat ovat kirjanpitovelvollisia. Tilinpäätös kertoo yksinkertaisesti yrityksen taloudellisesta tilasta ja tilikauden tuloksesta. Se laaditaan useille sidosryhmille, joilla on omat intressit saada tietoa yrityksen taloudellisesta tilanteesta.

#### 3.1 Tilinpäätöksen tarkoitus ja sisältö

Tilinpäätöksen sisällön määrittelee kirjanpitolaki. Tilinpäätöksen sisältö voidaan jakaa neljään:

- Tase, joka kuvaa tilinpäätöshetken taloudellista tilaa
- Tuloslaskelma, jonka tehtävä on kertoa tilikauden tuloksen muodostumisesta
- Rahoituslaskelma antaa selvityksen, miten yritys on varojaan hankkinut ja käyttänyt tilikauden aikana
- Liitetiedot täydentävät kaikkien edellä mainittujen laskelmien antamaa kuvaa

Näiden lisäksi edelliseltä tilikaudelta on esitettävä, jokaista laskelmaa vastaava tieto, jota kutsutaan vertailutiedoksi. Tämän avulla voidaan verrata tilikausien muutoksia. Rahoituslaskelma on esitettävä vain silloin kun kirjanpitovelvollinen on suuryritys tai

yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö. Tilinpäätökseen on myös liitettävä toimintakertomus, jonka tarkoituksena on antaa tietoa toiminnan kehittymisestä ja tulevaisuuden näkymistä. Sen yksityiskohtaiset sisältövaatimukset määräytyvät yrityksen koon mukaan. Tilinpäätöksen tehtävä on antaa oikea ja riittävä kuva yrityksen tilikauden tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Tilintarkastuksen tehtävä on varmistaa, että tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laadinnassa on noudatettu säädettyjä normeja ja että nämä antavat oikean ja riittävän kuvan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta ja jos näin ei ole, tilintarkastajan täytyy antaa tästä tieto (Salmi 2020, 20–22.).

### 3.2 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma antaa tietoa siitä, miten yritys on onnistunut tilikauden aikana. Siinä on kahdenlaisia rivejä: tilikaudelle kuuluvat tuotot sekä kulut. Tuotto on jo tapahtunut tai odotettavissa oleva varojen lisääntyminen tai velkojen vähentyminen. Kulu taas tarkoittaa varojen vähentymistä tai velkojen lisääntymistä. Tuloslaskelman tarkoituksena on siis kertoa voiton tai tappion määrän ja miten se on muodostunut. Koko laskelman alimmaisena on sen tärkein arvo, jossa kerrotaan tilikauden tulos kaikkien vähennysten jälkeen. Se kertoo omistajille, onko yritys tehnyt tilikauden aikana voittoa vai tappiota eli miten yrityksen varallisuus on muuttunut kyseisenä aikana. Se on yksinkertainen vähennyslaskelma, jossa ylimpänä olevista tilikauden aikana saaduista tuotoista vähennetään liiketoimintaan liittyviä kuluja tietyssä järjestyksessä (Salmi 2020, 22–23.).

Tilikaudelle kuuluvat tuotot ovat yleensä liikevaihtoa eli itse liiketoiminnasta saatua tuottoa, mutta ne voivat olla myös liiketoiminnan muita tuottoja kuten esim. vuokra-tuotot (jos ne eivät ole osa liiketoimintaa). Tilikaudelle kuuluvat menot voidaan jakaa kahteen ryhmään: lyhytaikaisiin sekä pitkä aikaisiin menoihin. Lyhytaikaisilla menoilla tarkoitetaan, että ne ovat tuottaneet tulonsa saman tilikauden aikana. Näihin lu-keutuvat esimerkiksi hankitut ja käytetyt raaka-aineet. Pitkäaikaisiin menoihin kuuluvat poistot ja arvonalentumiset, joiden vaikutus on useampi tilikausi. Poistojen tarkoitus on vähentää pitkäkestoisen omaisuuden kuten koneiston hankintamenon tämän ta-loudellisen elinkaaren aikana. Poistot jaetaan useille vuosille, jotta voidaan verrata ti-likausia keskenään paremmin sekä pitkäaikainen meno myös voi tuottaa useina tili-kausina tuottoa (Salmi 2020, 23.).

Tuloslaskelma alkaa liikevaihdosta eli liiketoiminnan tuotoista ja toisena sen alla löytyy usein liiketoiminnan muut tuotot. Tämän jälkeen tuotoista vähennetään tilikauden aikana kirjatut liiketoiminnan kulut ja näin saadaan liikevoitto-/liiketappiorivi, jolla mitataan yrityksen kannattavuutta. Seuraavaksi rahoitustuotot (esim. arvopaperisijoitukset) lisätään ja rahoituskulut (lainan korko) vähennetään, jonka jälkeen jää liikutulos ennen veroja. Verot eivät välttämättä tarkoita kassasta maksettuja veroja, vaan suoriteperusteisia, verotettavan tulon mukaisia kaudelle kuuluvia laskennallisia veroja, joiden maksu voi tapahtua muilla tilikausilla. Verojen vähentämisen jälkeen saadaan tilikauden tulos, joka määrittää omistajien voiton osuuden (Salmi 2020, 25.).

### 3.3 Taselaskelma

Taselaskelma tai yleisesti vain tase kertoo yrityksen taloudellisesta asemasta tilikauden lopussa. Se kertoo varallisuuden määrän ja missä määrin se on rahoitettu omalla ja vieraalla pääomalla (Salmi 2020, 26). Tase jaetaan kahteen osaan: varoihin ja velkoihin, jotka taas jaetaan kahteen omaan ryhmään. Taseen molempien puolien täytyy olla samanarvoiset, muuten kirjanpidossa on sattunut virhe.

Varat eli vastaavat jaetaan pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin varoihin. Pitkäaikaiset varat pitävät sisällään aineelliset ja aineettomat hyödykkeet kuten koneet ja kaluston sekä patentit kun taas lyhytaikaiset varat sisältävät varaston, saamiset sekä rahavarat. Taseen varoilla tarkoitetaan yleisesti rahaksi muutettavaa omaisuutta. Taseen toinen puoli koostuu veloista eli vastattavista, joka jaetaan kahteen osaan: omaan pääomaan sekä vieraaseen pääomaan. Oma pääoma tarkoittaa pääomia, joita omistajat ovat sijoittaneet yritykseen sekä myös voitot kirjataan tähän, joista ne voivat vähentyä tappion sattuessa tai kun omistajille jaetaan osinkoja. Vieras pääoma taas sisältää yrityksen ottamia korollisia velkoja, saatuja ennakoita sekä muita velkoja kuten maksamattomia veroja. Näiden erona on vieraan pääoman takaisinmaksuvelvollisuus ja sen joustamattomuus (Salmi 2020, 26–28.).



### 3.4 Rahoituslaskelma

Pienten ja keskikokoisten yritysten ei kirjanpitolain mukaan tarvitse laatia rahoituslaskelmaa, vaan siihen ovat lain mukaan velvoitettuja ainoastaan suuret yritykset (taseen loppusumma 20 miljoonaa euroa, liikevaihto 40 000 000 euroa ja henkilöstö 250) sekä yleisen edun kannalta merkittävät yhteisöt, joita ovat luottolaitokset, vakuutusyhtiöt ja listayhtiöt. Rahoituslaskelma kuvaa rahan liikkeitä ja helpottaa ymmärtämään rahoituksen rakennetta. Rahoituslaskelmaa käytetään muun muassa investointien suunnitteluun ja raportointiin, tulorahoituksen riittävyyden varmistamiseen sekä yrityksen rahoituksen rakenteen kuvaamiseen. Se jakaantuu kolmeen osaan: liiketoiminnan rahavirtaan, investointien rahavirtaan ja rahoituksen rahavirtaan. Kaikki nämä lasketaan yhteen, jolloin saadaan rahavarojen eli kassan muutos tilikauden aikana.

Liiketoiminnan rahavirta kuvaa myynnin tuoman rahavirran ja liiketoiminnan ylläpitämisen vaatimien kulujen välistä suhdetta. Tämä alkaa yleensä tilikauden tuloksesta, jonka jälkeen siihen lisätään tai siitä vähennetään eriä. Jos liiketoiminnan rahavirta on suurempi kuin tilikauden tulos, on yritys tehnyt paremman tilikauden kuin tuloslaskelma antaisi olettaa. Pidemmällä aikavälillä kuitenkin näiden pitäisi olla lähes yhtä suuret, muuten kirjanpidossa on tapahtunut virhe. Investointien rahavirta kuvaa, kuinka paljon yritys on tehnyt aineellisia sekä aineettomia käyttöomaisuus hankintoja tai myyntejä tilikauden aikana. Näitä voi olla esimerkiksi tuotekehitysmenot tai laitteiden hankinnat. Rahoituksen rahavirta taas kuvaa yrityksen oman ja vieraan pääoman muutokset. Tässä näkyvät esimerkiksi millä yritys on rahoittanut toimintaansa ja onko se jakanut osinkoja.

### 3.5 Liitetiedot

Liitetiedot ovat tilinpäätöksen itsenäinen osa, jonka tehtävänä on helpottaa tietojen etsimistä ja tilinpäätöksen lukemista (Salmi 2020, 52.). Liitetiedot sisältävät siis jokaisesta laskelmasta tarkennetut tiedot.

### 3.6 Toimintakertomus ja vuosikertomus

Kirjanpitolain mukaan tilinpäätökseen on myös liitettävä toimintakertomus, jossa

- annetaan tiedot yrityksen toiminnan kehittymistä koskevista tärkeistä seikoista
- ilmoitetaan tilikauden päättymisen jälkeiset olennaiset tapahtumat
- tehdään arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä
- esitetään selvitys tutkimus- ja kehitystoiminnan laajuudesta

Sen sisältöä täytyy arvioida oikeiden ja riittävin tietojen tarpeesta lähtien. Esimerkiksi jokin merkittävä liiketoiminnan aloitus tai lopetus sekä isot investoinnit kuuluvat tähän. Tutkimus- ja kehitysmenojen laajuus kertoo yrityksen uhratusta rahamäärästä sekä selvityksestä, miten nämä on huomioitu tilinpäätöksessä: laitettu taseeseen ai-neettomiksi hyödykkeiksi tai vähennetty vuosikuluina tuloslaskelmassa (Salmi 2020, 54). Vuosikertomus on yrityksen säännöllisesti vuosittain julkaistava viesti sen eri sidosryhmille kuten rahoittajille ja sijoittajille. Se ei kuitenkaan ole lain mukaan pakollinen vaan siitä on vain merkintä arvopaperimarkkinalaissa (Salmi 2020, 54.). Sillä on kuitenkin merkittävä vaikutus yrityksen julkiseen kuvaan. Se sisältää kaikki yllä mainitut laskelmat ja muut tiedot.

### 3.7 Yleiset tilinpäätösperiaatteet

Tilinpäätös pitää sisällään viisi periaatetta, joista voidaan poiketa vain erityisestä syystä. Periaatteet ovat:

- 1) Oletus toiminnan jatkuvuudesta

Yrityksen oletetaan jatkavan toimintaansa toistaiseksi ja sillä on suuri merkitys esimerkiksi silloin, kun mietitään tilinpäätökseen merkittäviä omaisuuden arvoja. Jatkuvuuden oletuksen vuoksi arvona käytetään tulonodotuksia eikä realisoinnissa

saatavaa hintaa. Jatkuvuus tarkoittaa myös tasejatkuvuutta eli edellisen tilikauden tase on seuraavan tilikauden tilinavauksen perusta.

- 2) Johdonmukaisuus laatimisperiaatteiden ja -menetelmien soveltamisessa tilikaudesta toiseen

Lukijan täytyy saada käsitys yrityksen tuloksen ja taloudellisen tilanteen muutoksesta niin, että eri tilikausilta annetut tiedot ovat vertailukelpoisia keskenään. Jos esimerkiksi laskentaperiaatteita muutetaan, siitä on annettava tieto.

- 3) Tilikauden tuloksesta riippumaton varovaisuus

Tulojen arviointi pitää tehdä varovaisesti. Esimerkiksi asiakkaan tekemä reklamaatio voi vaikuttaa myyntituoton määrään ja kirjauksen ajankohtaan. Tilinpäätökseen merkitään ainoastaan jo saadut voitot. Menot ja menetykset kirjataan varovaisuuden periaatteella ja esimerkiksi omaisuutta ei voi arvostaa liian suureksi eikä velkoja liian pieniksi.

- 4) Tilikaudelle kuuluvien tuottojen ja kulujen huomioiminen riippumatta niihin liittyvien maksujen suorituspäivästä

Suoriteperuste tarkoittaa sitä, että tulo kirjataan tuloslaskelmaan tuotoksi silloin, kun suorite on sopimuksen mukaisesti luovutettu ja kulu kirjataan vastaavasti silloin, kun suorite vastaanotetaan.

- 5) Kaikkien omaisuus- ja rahoituserien arvostaminen erikseen

Jokainen omaisuuserä kirjataan hankintamenoistaan taseeseen erillään muista samanlaatuisista hyödykkeistä, eikä niitä saa netottaa keskenään esimerkiksi siinä tapauksessa, että niiden arvo muuttuu vastakkaisiin suuntiin. Yhden, esimerkiksi varastossa olevan omaisuusesineen arvonnousu ei voi kompensoida toisen arvonlaskua eikä saamisia ja velkoja voi kirjanpidossa netottaa, vaikka yrityksellä olisi näitä samalta yritykseltä. Jotta tilinpäätös voidaan laatia, pitää laatijalla olla tieto tuloista ja menoista, jotka kuuluvat juuri kyseiselle tilikaudelle. Jos meno on uhrattu tilikauden aikana, eikä siitä odoteta tuloja enää tulevilla kausilla, se kuuluu epäilemättä tälle tilikaudelle. Jos omaisuusesine tuottaa vielä tuloja ainakin yhdellä tulevilla tilikaudella, siihen liittyvä meno kirjataan varoiksi taseeseen siltä osin kuin sitä ei ole vielä merkitty kuluksi (Salmi 2020, 20-22.).

### 3.8 Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö IFRS

IFRS (International Financial Reporting Standards) on tilinpäätösstandardi, jonka on laatinut International Accounting Standards Board (IASB), joka on laskentatoimen alan kansainvälinen järjestö. IFRS-normisto on otettu käyttöön EU:ssa vuodesta 2005 lähtien ja tätä käytetään julkisesti noteerattujen emoyhtiöiden esittämässä konserni-informaatioissa. IFRS-standardit eivät anna vastauksia kuitenkaan kaikkeen, jolloin pysyvä tulkintakomitea (International Financial Reporting Standards Committee, IFRIC) antaa tulkintakannanottoja näihin kysymyksiin. Näitä kutsutaan IFRIC-kannanotoiksi. IFRS-normisto pitää sisällään kymmeniä standardeja, niiden tulkintaohjeita sekä teoreettisen viitekehysten. Normisto rakentuu kolmesta osasta:

- tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskevat yleiset periaatteet
- kansainväliset tilinpäätösstandardit (IAS/IFRS)
- tulkintaohjeet (SIC/IFRIC)

Yhdysvalloissa ei ole käytössä IFRS-standardi vaan US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles), joka eroaa IFRS-standardista sen yksikohtaisemmalla tyylillä. IFRS-tilinpäätöksessä on tärkeää ymmärtää, että tilinpäätöksen täytyy olla tarkasti IFRS-normiston mukainen, muuten se ei ole IFRS-tilinpäätös (Salmi 2020, 61–62).

### 3.9 Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan kehittyneempää analyysin muotoa, jossa yrityksen nykyistä sekä mennyttä taloudellista tilannetta tarkastellaan erilaisten tunnuslukujen avulla. Tilinpäätösanalyysissä pyritään pelkkien lukujen lisäksi arvioimaan niihin vaikuttaneita tekijöitä, jolloin voidaan pohtia ovatko joidenkin tunnuslukujen saamat arvot satunnaisia vai jatkuvia. Kaikkia ei kuitenkaan voida arvioida tarkasti, sillä niiden taustalla olevia asioita ei saada selville tilinpäätösinformaation puutteellisuuden vuoksi (Niskanen & Niskanen 2004, 10.). Tilinpäätöksillä on monia käyttäjäryhmiä. Tärkeimmät käyttäjäryhmät ovat:

- omistajat, sijoittajat ja analyytikot
- yrityksen toimiva johto
- työntekijät

- rahoittajat
- tavarantoimittajat
- asiakkaat
- erilaiset viranomaistahot

Paitsi että käyttäjiä on useita, on kaikilla myös omat odotuksensa sen suhteen, millaista informaatiota ja minkälaisessa muodossa ne tilinpäätöksestä saavat (Niskanen & Niskanen 2004, 13.)

## 4 TILINPÄÄTÖSANALYYSI VUOSILTA 2017-2020

### 4.1 Oikaisut ja tunnusluvut

Yritykset oikaisevat usein tunnuslukujaan eri tavoin. Oikaisuja lukuja ovat yleensä käyttökate sekä liikevoitto ja oikaisuerät ovat tavanomaiseen liiketoimintaan kuulumattomia eriä, kuten vaihto-omaisuuden arvonalentumiset, liikearvon arvonalentumiset sekä käyvän arvon muutokset (YIT Vuosikatsaus 2020, 40.). Ongelmana näiden kanssa on se, että ne tупpaavat olemaan vuosittain tapahtuvia, jolloin ne eivät ole kertaluonteisia ja satunnaisia eriä. Tässä tilinpäätösanalyysissä en juurikaan tästä syystä ole ottanut näitä lukuja mukaan.

Tunnuslukuiksi olen valinnut kahdeksan erilaista lukua, jotka kuvaavat parhaiten yritysten liiketoiminnan kehitystä. Tunnusluvut voidaan jaotella eri luokkiin, joista selkeimmät ovat kannattavuus ja vakavaraisuus. Kannattavuutta kuvaavat ovat tuloslaskelmasta löytyvät eri kateprosentit sekä pääoman tuotot. Vakavaraisuuteen luokitellaan omavaraisuusaste sekä nettovelkaantuneisuusaste, joiden merkitys rahoituksen saamisessa on suuri. Näitä kaikki analyysissä olevat yritykset käyttävät kovenantteina rahoitusta hakiessa. Esimerkiksi YIT Oyj:n rahoitussopimukseen sisältyy neljännesvuosittain tarkasteltavia tunnuslukukovenantteja, joita ovat omavaraisuusaste, velkaantumisaste ja korkokate. Mikäli konsernin kannattavuus ja tunnusluvut kehittyisivät epäsuotuisasti, saattaisi se aiheuttaa riskin, että kovenantit eivät täytyisi ja johtaa kovenanttirajoitusten voimaan astumiseen. Tämä voi johtaa lainojen ennaikaiseen

erääntymiseen tai rajoittaa yhtiön kykyä nostaa tiettytyyppistä rahoitusta (YIT Vuosikatsaus 2020, 107.).

Olen myös ottanut yritysten tilauskannan mukaan liikevaihdon rinnalle kuvaamaan yritysten liiketoiminnan kehitystä sekä arvioimaan tulevaisuuden näkymiä. Maksuvalmiusluvut quick ratio ja current ratio olen jättänyt kokonaan pois niiden pienen merkityksen vuoksi. Yritykset eivät edes itse raportoi kyseisiä lukuja eikä niitä käytetä esimerkiksi kovenanteina rahoitussopimuksissa kuten vakavaraisuuslukuja. Olen myös ottanut vain sijoitetun pääoman tuoton, sillä se kuvaa riittävän hyvin yritysten tuottamaa arvoa osakkeenomistajille tilikauden aikana.

#### 4.2 Liikevaihto ja tilauskanta

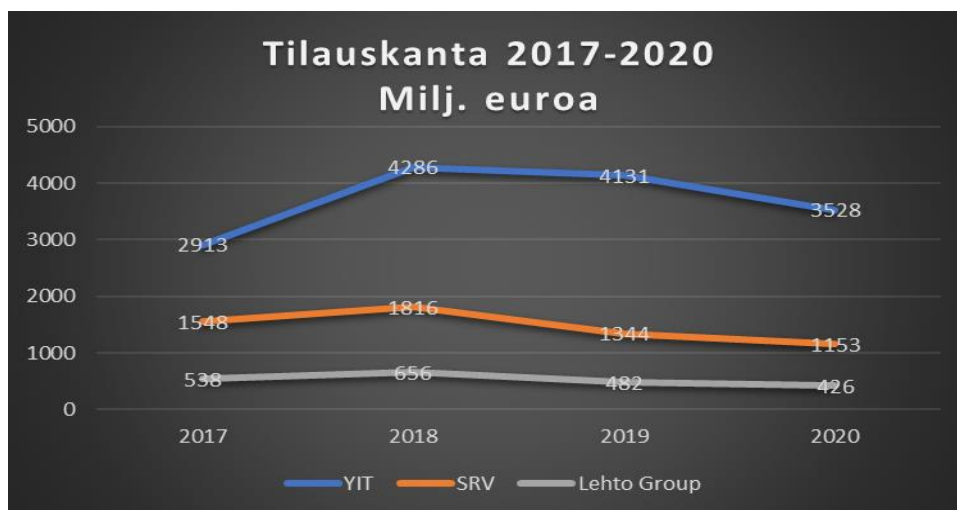
Liikevaihdoksi luetaan yrityksen tuotteiden ja palveluiden myynnistä ansaitsemansa tuotot. Liikevaihto on yrityksen tärkein volyymimittari, jolla mitataan liiketoiminnan laajuutta ja sen kasvulla on merkittäviä vaikutuksia yrityksen tulevaisuudelle (Salmi 2020, 32). Tilauskanta taas on yrityksen kuukauden lopussa oleva toimittamattomien tilausten arvo (Tilastokeskus, Tilauskanta). Näiden liikkeet ovat yleensä samansuuntaisia, kun tilauskanta laskee tai nousee, tulee se vaikuttamaan liikevaihtoon tulevaisuudessa.



Kuvio 6. Liikevaihto vuosina 2017-2020

Kuten yllä olevasta kuvasta huomataan jokaisen yrityksen liikevaihto on laskenut jo useamman vuoden ajan. YIT:n merkittävä liikevaihdon nousu vuonna 2018 johtuu Lemminkäisen kanssa tehdystä fuusiosta. Vuodesta 2017 sekä SRV:n että Lehto Groupin liikevaihto on laskenut noin 10 prosenttia ja YIT:kin laskenut muutaman prosentin vuodesta 2018.

YIT kommentoi vuosikatsauksessaan koronan aiheuttaman asunto- ja investointikysynnän epävarmuuden vaikuttaneen yrityksen liiketoimintaan negatiivisesti (YIT vuosikatsaus 2020, 4.). SRV taas mainitsi omassa vuosikatsauksessaan, ettei pandemia haitannut rakentamista, mutta heikko näkyvyys luo epävarmuutta tulevaisuudelle (SRV Vuosikatsaus 2020, 4.). Lehto Group mainitsi omassa vuosikertomuksessaan, että rakennusmarkkina alkoi laskea jo vuonna 2019, mutta mainitsi myös koronapandemian vaikuttaneen negatiivisesti yrityksen liikevaihtoon (Lehto Vuosikertomus, 11.). Tilauskannan kehityksestäkin nähdään selvästi, että rakennusmarkkinan huippu tehtiin vuonna 2018, jolloin jokaisen yrityksen tilauskanta alkoi laskemaan. Alla olevassa kuvassa kuitenkin nähdään selvästi myös se, että koronapandemia on laskenut yritysten tilauskantoja entisestään.



Kuvio 7. Tilauskanta vuosina 2017-2020

#### 4.3 Käyttökate, liiketulos ja nettotulos

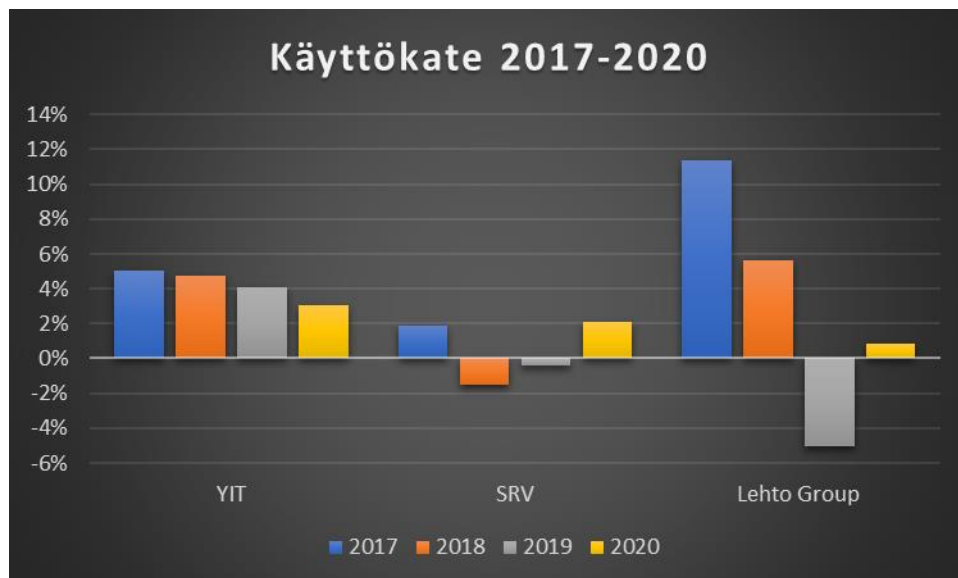
Rakennusala on pääomavaltainen ala, jossa yritykselle jäävä voitto on pieni tarkoittoaen, että jokaisen alla esitetyn tunnusluvun arvo on alhainen pääasiassa alle 5 %.

Kaikkia alla olevia tulos pohjaisia lukuja voidaan vertailla vain toimialan sisällä olevien yritysten kesken, jolloin näille ei ole erityistä ihannearvoa.

$$\text{Käyttökate} = \text{Liiketulos} + \text{Poistot ja arvonalentumiset}$$

$$\text{Käyttökate-\%} = 100 * \text{Käyttökate} / \text{Liikevaihto}$$

Käyttökate kuvaa yrityksen varsinaisen liiketoiminnan tulosta ennen poistoja, rahoituseriä ja veroja. Käyttökate kertoo, kuinka paljon yrityksen liikevaihdosta jää katetta, kun siitä vähennetään yrityksen toimintakulut (Alma Tunnuslukuopas, Käyttökate). Rakennus alalla tehdyn kannattavuusselvityksen mukaan alan käyttökateprosentti on viime vuosina pyörinyt 5–6 prosentin välillä (Rakennusteollisuus, Kannattavuusselvitys 2019).



Kuvio 8. Käyttökate vuosina 2017-2020

Yritysten käyttökatteissa nähdään laskeva trendi jo vuodesta 2017. Kuten huomataan rakennusalan keskimääräiseen 5–6 % tuottoon ei ole mikään yrityksistä päässyt viime vuosina. Kaikkien yhtiöiden käyttökatteet ovat olleet eri suuntaisia ja etenkin YIT on pystynyt pitämään itsensä voitollisena. Lehto Groupin liian kova liiketoiminnan kasvu alkoi vaikuttamaan sen käyttökatteeseen vuonna 2019, jolloin se muuttui tappiolliseksi.

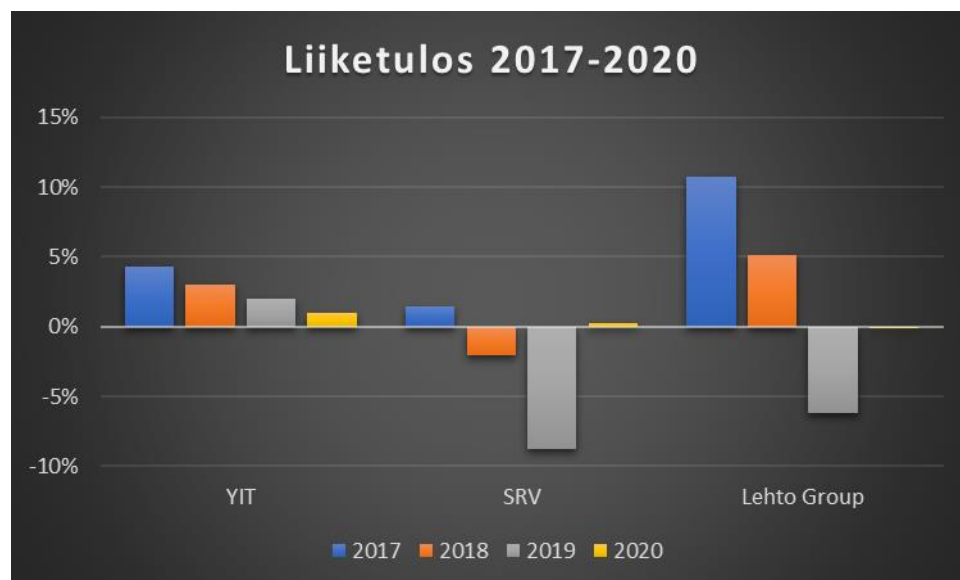
$$\text{Liiketulos-\%} = 100 * \text{Liiketulos} / \text{Liikevaihto}$$



Liiketulos on virallisen tuloslaskelman ensimmäinen välitulos, joka kertoo, kuinka paljon varsinaisen liiketoiminnan tuotoista on jäänyt jäljellä ennen rahoituseriä ja veroja. Tunnusluku huomio toimintakulujen lisäksi myös yrityksen käyttöomaisuuden kulumisen eli poistot.

Liiketulos antaa usein käyttökattetta paremman vertailukelpoisuuden silloin, kun yritysten toimintojen automaatioasteet poikkeavat toisistaan. Liiketuloksellaan yrityksen tulee kattaa mm. verot, rahoituskulut ja voitonjako, joten sen hyvyys riippuu pitkälti sekä yrityksen velan- että oman pääoman määrästä. Liiketulos siis kertoo kuinka paljon yrityksen operatiivisen liiketoiminnan pyörittäminen tuottaa voittoa (Alma Tunnuslukuopas, Liiketulos).

Liiketulosprosentti on pyörinyt 3–5 prosentin välillä rakennusalan kannattavuusselvityksen mukaan (Rakennusteollisuus, Kannattavuusselvitys 2019).



Kuvio 9. Liiketulos vuosina 2017-2020

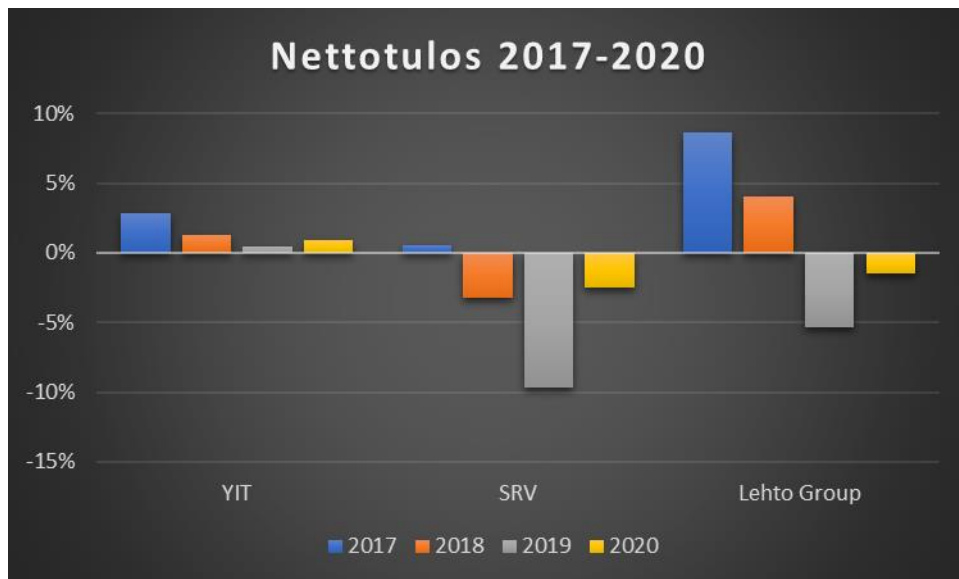
Kuten jo käyttökatteesta huomataan YIT:n tuloksen lasku, myös liikevoitto on laskenut vuosi vuodelta alemmas liikevaihdon samalla pienentyessä. YIT mainitsi 2020 vuosikatsauksessaan kustannusten sopeutuksesta lomautuksin ja uusien projektien hitaista käynnistyksistä. Etenkin kasvaneet tuottovaatimukset vaikuttivat negatiivisesti erityisesti YIT:n yhteen suurimpaan projektiin Mall of Tripla -kauppakeskuksen arvostukseen, jonka vuoksi tuloskin laski. Asumissegmenttien osalta vuosi oli erinomainen, mutta projektien kustannusylitykset erityisesti Toimitilat-segmentissä heikensivät tulosta merkittävästi (YIT Vuosikatsaus 2020, 4.).

SRV:n liike-tulos on heittelehtinyt viime vuosina. SRV ei ole viime vuosina päässyt rakennussektorin keskimääräiseen liike-tulosprosenttiin kertaakaan. Vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä SRV joutui kirjaamaan useamman arvonalentumisen, joista merkittävin oli REDI-kauppakeskuksen arvoon myynnin johdosta kohdistunut 71,5 miljoonan euron arvonalentuminen, joka vaikutti erittäin negatiivisesti liike-tulokseen mikä nähdään yllä olevasta kuvasta. SRV:n vuoden 2020 tuloskehitys rakentamisessa jatkui myönteisenä ja käynnissä olevat hankkeet etenivät suunnitellusti SRV kertoi 2020 vuosikatsauksessaan (SRV Vuosikatsaus 2020, 4.). Operatiiviseen liikevoittoon vaikuttivat kuitenkin Sijoittaminen-segmentin tase-erien arvostusten muutokset, joiden negatiivinen yhteisvaikutus oli yhteensä noin 12 miljoonaa euroa. Nämä koostuivat pääosin kahden kauppakeskuksen RED:in ja Pearl Plazan arvonalentumisista, mutta myös kahden muun omaisuuserän arvon tarkistuksesta.

Lehto Groupin liiketoiminnan kasvu on ollut kovaa 2010-luvulla, jonka vuoksi liikevoittoakin on syntynyt reilusti. Kuitenkin vuonna 2019 kasvu alkoi taittua ja se alkoi vaikuttamaan myös liikevoittoon merkittävästi ja painoi sen tappiolliseksi. Liike-tulokseen koronapandemian vaikutukset ovat olleet melko vähäisiä jokaisella rakennusyhtiöllä.

$$\text{Nettotulos-\%} = 100 * \text{Nettotulos} / \text{Liikevaihto}$$

Nettotulosta pidetään yleisesti yrityksen varsinaisen toiminnan tuloksena. Se on käytännössä yrityksen omistajille jäävä osuus tilikauden tuloksesta, joka toimii useimmiten esim. voitonjakopäätösten pohjana (Alma Tunnuslukuopas, Nettotulos).



Kuvio 10. Nettotulos vuosina 2017-2020

Yritysten nettotulokset ovat heiluneet vuosien aikana. Kaikilla tulokset ovat huomattavasti heikentyneet, joista YIT on ainoa, joka on pitänyt tuloksen voitollisena, kun taas SRV ja Lehto Group eivät ole viime vuosina päässeet voitolliseksi ollenkaan. Molempien tappiollisia tuloksia selittää niiden heikko kannattavuus, joka nähdään jo liiketuloksessa. SRV:n tapauksessa rahoituskulut ovat olleet myös suuri kuluerä viime vuosina vieden tuloksen entistä kovemmin tappiolliseksi.

#### 4.4 Sijoitetun pääoman tuotto (ROCE tai ROI)

Sijoitetun pääoman tuotto-% =

$$100 * (\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot}) / \text{sijoitettu pääoma}$$

Sijoitettu pääoma = oma pääoma + korolliset velat

Sijoitetun pääoman tuottoprosenttia pidetään yhtenä tärkeimmistä tilinpäätösanalyysin tuottamista tunnusluvuista. Tunnusluku mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta eli sitä tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetulle korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle (Alma Tunnuslukuopas, Sijoitetun pääoman tuotto).

Erinomainen	yli 15 %
Hyvä	10–15 %
Tyydyttävä	6–10 %
Välttävä	3–6 %
Heikko	alle 3 %



Kuvio 11. Sijoitetun pääoman tuotto vuosina 2017-2020

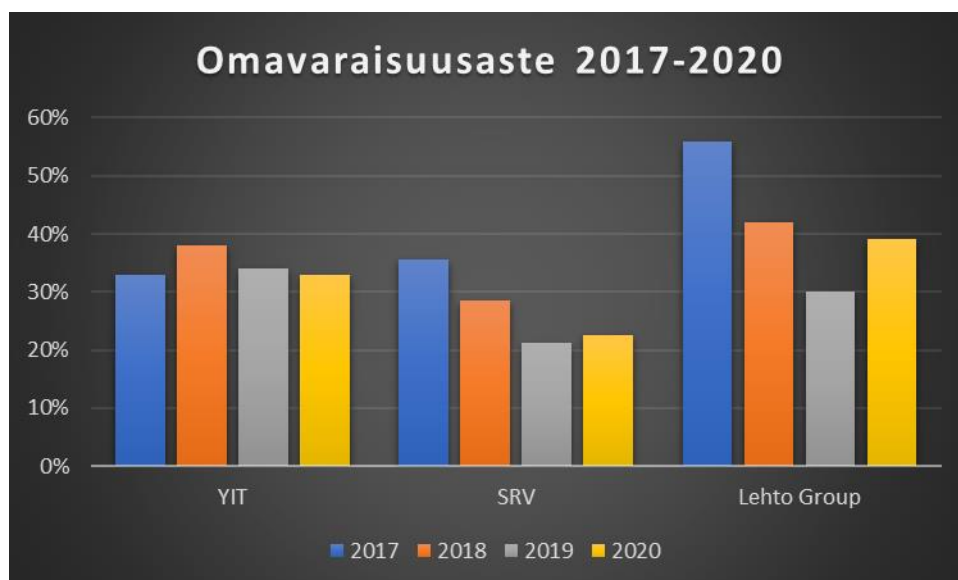
Kuten yllä olevasta kuvasta nähdään yritysten pääoman tuotto on ollut alhaisella tasolla koko mittaus ajan pois lukien Lehto Groupin paria ensimmäistä vuotta. Lehto Groupin hyvää pääoman tuottoa selittää loistavasti menneet vuodet tuloksen osalta sekä alhainen velkaantuneisuusaste, jonka jälkeen tappiolliset vuodet sekä raskas velkataakka ovat kääntäneet luvun miinukseksi. YIT on asettanut strategiseksi tavoitteekseen saada sijoitetun pääoman tuotto yli 12 prosentin tulevaisuudessa. Viime vuosien lukujen osalta tähän on vielä reilusti matkaa, sillä tuotto on laskenut vuosi vuodelta alemmas.

#### 4.5 Omavaraisuusaste ja nettovelkaantuneisuusaste

$$\text{Omavaraisuusaste-\%} = 100 * \text{oma pääoma} / (\text{taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot})$$

Omavaraisuusaste mittaa yrityksen vakavaraisuutta, tappion sietokykyä sekä kykyä selviytyä sitoumuksista pitkällä tähtäimellä. Tunnusluvun arvo kertoo, kuinka suuri osuus yhtiön varallisuudesta on rahoitettu omalla pääomalla. Mitä korkeampi yrityksen omavaraisuusaste on, sitä vakaammalle pohjalle yrityksen liiketoiminta rakentuu (Alma Tunnuslukuopas, Omavaraisuusaste).

Erinomainen	yli 50 %
Hyvä	35–50 %
Tyydyttävä	25–35 %
Välttävä	15–25 %
Heikko	alle 15 %



Kuvio 12. Omavaraisuusaste vuosina 2017-2020

YIT sekä Lehto Group ovat pystyneet pitämään omavaraisuusasteensa tyydyttävällä tasolla, kun SRV:n on heikentynyt välttäväksi viime vuosina. Lehto Groupin liiketoiminnan heikentyminen on vaikuttanut yrityksen vakavaraisuuteen ja viime vuoden korkeampaa lukua selittää osakeanti, jossa kerättiin noin 20 miljoonan euron varat. SRV:n keräämät varat osakeannista ja muut rahoitukseen liittyvät toimenpiteet eivät ole vaikuttaneet erityisesti yrityksen omavaraisuusteeseen, kun taas Lehto Group on saanut sen hyvälle tasolle. Tätä eroa voidaan selittää mm. sillä, että SRV:llä on monta heikompaa tuloksellista vuotta takana päin verrattuna Lehto Groupin pariin heikkoon vuoteen.

$$\text{Nettovelkaantuneisuusaste-\%} = 100 * (\text{korolliset velat} - \text{likvidit rahavarat}) / \text{oma pääoma}$$

Nettovelkaantuneisuusaste kuvaa yrityksen velkaantuneisuutta mittaamalla yrityksen kontrollisen nettovelan ja oman pääoman suhdetta. Nettovelka saadaan, kun korollisista veloista vähennetään likvidit rahavarat. Luku kertoo, mikä on omistajien yritykseen sijoittamien omien pääomien ja rahoittajilta lainattujen korollisten velkojen suhde. Mitä korkeampi tunnusluvun arvo on, sitä korkeampi on myös yrityksen velkaantuneisuus.

Kun tunnusluvun arvo on 100, tarkoittaa se käytännössä sitä, että yrityksen omistajien ja rahoittajien pääomapanokset ovat yhtä suuret. Tällöin yrityksen rahoitustilannetta voidaan pitää vielä jokseenkin tasapainoisena.

Mikäli tunnusluvun arvo on negatiivinen, on yritys käytännössä nettovelaton, jolloin korollista velkaa ei ole tai yrityksellä on tarpeeksi kassavaroja niiden poismaksamiseksi (Alma Tunnuslukuopas, Nettovelkaantuneisuusaste).

Erinomainen alle	10 %
Hyvä	10–60 %
Tyydyttävä	60–120 %
Välttävä	120–200 %
Heikko	yli 200 %



Kuvio 13. Nettovelkaantuneisuusaste vuosina 2017-2020

Yllä olevasta kuvasta nähdään selvästi, että SRV:n luvut ovat olleet koko mittaushistorian heikompia kuin muilla. SRV on pyörinyt velkojensa kanssa jo vuosia samalla kun yrityksen tuloksenkyky on ollut heikkoa. Tämän pitäisi kääntyä, jottei yrityksen tarvitse pitää lisää osakeanteja tai joutua jopa konkurssiin. YIT:llä nettovelkaisuus ei ole vuosien aikana muuttunut vaan pysynyt tyydyttävällä tasolla. Lehto Groupin vuonna 2020 järjestämä osakeanti sai nettovelkaantuneisuusasteenkin näyttämään hyvältä. Jos yritys pääsee takaisin kasvun tielle ei nettovelkoistakaan ongelmia pitäisi tulevaisuudessa tulla.

#### 4.6 Pörssikurssien kehitys



Kuvio 14. YIT:n kurssikehitys vuosina 2016–2020 sinisellä, OMX Helsinki PI indeksi keltaisella.



Kuvio 15. SRV:n kurssikehitys vuosina 2016–2020 sinisellä, OMX Helsinki PI indeksi keltaisella.



Kuvio 16. Lehto Groupin kurssikehitys vuosina 2016–2020 sinisellä, OMX Helsinki PI indeksi keltaisella.

Yllä olevissa kuvissa on jokaisen yhtiön kurssikehitys vuosina 2016–2020. Näistä nähdään miten sijoittajat ovat reagoineet yritysten liiketoiminnan kehitykseen. Jo kuten ylempänä näimme yritysten liiketoiminta on mennyt tappiolliseksi tai laskenut, joka nähdään selkeästi myös yritysten pörssikurssien kehityksestä. Varsinkin SRV ja Lehto Groupin pörssikurssit ovat laskeneet useita kymmeniä prosentteja vuodesta 2016 ja ne ovat myös selvästi hävinneet Helsingin pörssi-indeksille. YIT:n kurssi on tippunut parinkymmenen prosentin verran ja hävinnyt myös selvästi vertailuindeksille. Kaiken kaikkinsa etenkin SRV:n ja Lehto Groupin tappiolliset vuodet ja yritysten järjestämät osakeannit ovat vieneet niiden uskottavuuden sijoittajien silmissä.

#### 4.7 Johtopäätökset ja oma pohdinta

Rakennusalan suhdannehuippu tehtiin vuonna 2018, joka nähdään yritysten liikevaihdon ja tilauskannan kehityksestä. Kaikkien yhtiöiden liikevaihdot laskivat ja tilauskannat ovat koronapandemian aikana laskeneet entistä enemmän.

Tulospuolella jokaisen voittorivit ovat tulleet alas, joista Lehto Groupin selvimmin. Tätä selittää liian kova kasvu, josta nyt on nähty kasvukipuja. Osakeannin jälkeen Lehto Group näyttää taloudellisesti taas vahvalta, se on yrityksistä selkeästi vakavaraisin. SRV:n viime vuodet olivat surkeita ja uskon että tämän alas yritys ei enää tulosellisesti mene. SRV:n tappiolliset vuodet uhkasivat jopa yrityksen toimintakykyä, jolloin ratkaisuna oli osakeanteja ja muita rahoitustoimenpiteitä kuten joukkovelkakirjojen maturiteetin pidentämistä. YIT:llä vuodet olivat tasaisempaa, mutta tulos ja



liikevaihto laskivat. Vakavaraisuus pysyi kuitenkin hyvänä eikä osakeanteja tarvittu. Sekä YIT että Lehto Group vaihtoivat myös toimitusjohtajia 2021 alkupuolella, jonka odotan vaikuttavan yritysten tuloksetekokykyyn tulevaisuudessa.

Lehto kommentoi tulevaisuuden näkymiä omassa vuosikatsauksessaan, että vuoden 2021 liikevaihto laskee vuodesta 2020, ja että liiketulos on positiivinen. Liiketuloksen kertymisen odotetaan painottuvan vuoden toiselle puoliskolle. Näkymä perustuu yhtiön johdon tämänhetkiseen arvioon meneillään olevien rakennushankkeiden etenemisestä, asuntojen ja toimitilojen myynnin kehittymisestä sekä uusien hankkeiden käynnistymisaikatauluista (Lehto Group, Vuosikatsaus 2020, 58.). YIT arvioi omassa vuosikatsauksessaan oikaistun liikevoiton olevan korkeammalla kuin vuonna 2020 ja neljännän vuosineljänneksen odotetaan olevan selvästi vahvin (YIT, Vuosikatsaus 2020, 35.).

Kokonaisuudessaan voidaan sanoa, että pandemian vaikutukset eivät ole olleet kovin suuret rakennusyhtiöihin, sillä niiden liiketoiminta ei ole erityisemmin kärsinyt koronasta. Yritysten heikkoihin vuosiin syinä voidaan ennemminkin olettaa huono johtaminen sekä yleinen rakennussuhdanteen huippu vuonna 2018. Tilauskannan lasku voidaan olettaa olevan pandemian syytä ainakin osittain, sillä sen jyrkkyys on ollut selkeästi suurempi kuin liikevaihdon.

Tavoitteena oli selvittää miten yritysten liiketoiminta on kehittynyt vuosien 2017-2020 välillä sekä minkälaiset vaikutukset koronapandemiolla oli kyseisiin yrityksiin ja näihin myös päästiin. Alun perin tarkoituksena oli mitata koronan vaikutuksia jopa aikaisemmin, mutta loppujen lopuksi päädyin käyttämään 2021 julkaistuja 2020 tilikauden tilinpäätöksiä enkä 2020 vuoden Q3 raportteja. Q3 osavuosikatsauksessa ei ollut mielestäni vielä tarpeeksi tietoa, jotta se olisi ollut riittävä tähän työhön. Jos tekisin työni jotenkin toisin, valitsisin mahdollisesti vain yhden yrityksen tarkasteltavaksi, jolloin analysoitavaa olisi pienistäkin asioista eikä vain työssä käytetyistä tunnusluvuista.

## LÄHTEET

<https://festumaccounting.fi/2019/03/11/mita-tarkoittaa-rahoituslaskelma>. Luettu 15.1.2021

<https://files.srv.fi/uploads/2020/03/SRV-Vuosikatsaus-2019.pdf>. Luettu 30.4.2021.

[https://files.srv.fi/uploads/2021/03/SRV\\_Ti-linp%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s\\_2020.pdf](https://files.srv.fi/uploads/2021/03/SRV_Ti-linp%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s_2020.pdf). Luettu 30.4.2021.

[https://files.srv.fi/uploads/2021/03/SRV\\_Vuosikatsaus\\_2020.pdf](https://files.srv.fi/uploads/2021/03/SRV_Vuosikatsaus_2020.pdf). Luettu 30.4.2021

[https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162186/VNTEAS\\_2020\\_24.pdf](https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162186/VNTEAS_2020_24.pdf). Luettu 15.3.2021.

[https://lehto.fi/wp-content/uploads/2020/10/vuosikertomus\\_fin\\_2019.pdf](https://lehto.fi/wp-content/uploads/2020/10/vuosikertomus_fin_2019.pdf). Luettu 30.4.2021.

[https://lehto.fi/wp-content/uploads/2021/03/Lehto-Group-Oyj\\_Vuosikertomus\\_2020-FINAL-web.pdf](https://lehto.fi/wp-content/uploads/2021/03/Lehto-Group-Oyj_Vuosikertomus_2020-FINAL-web.pdf). Luettu 30.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/sijoitetun-paa-oman-tuotto-prosentti-roi>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/kayttokate-prosentti>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/liiketalos-ja-liiketalos-prosentti>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/nettotulos-ja-nettotulos-prosentti>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/nettovelkaantumisaste-prosentti-net-gearing>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuus-aste-prosentti>. Luettu 28.4.2021.

<https://www.finazilla.fi/rahoituslaskelma-pahkinankuoressa/>. Luettu 15.1.2021.

[https://www.helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/153032/Tutkimuksia%20ja%20selvityksi%C3%A4\\_11\\_2014\\_%20Monenlainen%20tapaustutkimus\\_Eriksson\\_Koistinen.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://www.helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/153032/Tutkimuksia%20ja%20selvityksi%C3%A4_11_2014_%20Monenlainen%20tapaustutkimus_Eriksson_Koistinen.pdf?sequence=1&isAllowed=y). Luettu 10.3.2021.

<https://www.inderes.fi/fi/artikkeli/toimialakatsaus-rakennussektori>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.lehto.fi/sijoittajille/lehto-group-sijoituskohteena/>. Luettu 15.1.2021.

<https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/osakekurssit/16100335-srv-group>. Luettu 30.4.2021

<https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/osakekurssit/16100886-yit-corporation>. Luettu 30.4.2021

<https://www.nordnet.fi/markkinakatsaus/osakekurssit/16324031-lehto-group>. Luettu 30.4.2021.

[https://www.rakennusteollisuus.fi/globalassets/suhdanteet-ja-tilastot/kannattavuus-selvitykset/2019/kannattavuusselvitys-2018\\_raportti.pdf](https://www.rakennusteollisuus.fi/globalassets/suhdanteet-ja-tilastot/kannattavuus-selvitykset/2019/kannattavuusselvitys-2018_raportti.pdf). Luettu 29.4.2021.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Korjausrakentaminen1/>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/Suhdanekatsaukset/Muut-rakentamisen-suhdanne-ennusteet/>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/Kuvio-pankki/>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/Kuvio-pankki/Keskeiset-suhdannekuvaajat/>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/asunto-tuotantarve-2040--selvitys/>. Luettu 20.12.2020.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/>.

<https://www.srv.fi/rakentaminen-palveluna/srv-malli/>. Luettu 2.2.2021.

<https://www.srv.fi/sijoittajat/srv-sijoituskohteena/>. Luettu 2.2.2021.

<https://www.srv.fi/srv-yhtiona/>. Luettu 2.2.2021.

<https://www.tilastokeskus.fi/meta/kas/tilauskanta.html>. Luettu 30.4.2021.

<https://www.yit.fi/asunnot/kestava-asuminen/tavoitteena-ekologinen-rakentaminen>. Luettu 5.1.2021

[https://www.yitgroup.com/siteassets/investors/annual-reports/2019/yit\\_ha-toke\\_tp\\_2019\\_fi.pdf](https://www.yitgroup.com/siteassets/investors/annual-reports/2019/yit_ha-toke_tp_2019_fi.pdf). Luettu 29.4.2021.

[https://www.yitgroup.com/siteassets/investors/annual-reports/2020/yit\\_vuosikat-saus\\_2020\\_fi.pdf](https://www.yitgroup.com/siteassets/investors/annual-reports/2020/yit_vuosikat-saus_2020_fi.pdf). Luettu 29.4.2021.

Salmi, Ilari 2020. Mitä tilinpäätös kertoo? (E-kirja), Edita, Helsinki.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2004. Tilinpäätösanalyysi. (E-kirja) Edita, Helsinki.