

Koronakriisin vaikutus Kamux Oyj:n liiketoimintaan

Marcus Granfors



Författare Marcus Granfors	
Utbildningsprogram Affärssekonomi utbildningsprogram	
Avhandlingens namn Coronaviruskrisens inverkan på affärsverksamheten av Kamux Oyj Koronakriisin vaikutus Kamux Oyj:n liiketoimintaan	Sidor och bilagor 40 + 5
<p>Avhandlingens huvudfråga är att besvara hur coronaviruset har inverkat affärsverksamheten på Kamux Oyj. Som källor används material som är fritt till hands. Avhandlingen har inte gjorts som ett uppdrag åt företaget.</p> <p>För att evaluera företagets värdering har man använt CAPM-modellen och olika nyckeltal, som P/E, EBIT, ROI, ROE och soliditetsgrad. Dessutom har man använt strategisk analysering för att effektivare kunna behandla affärsverksamheten.</p> <p>Bilmarknaden har man tagit i beaktan, genom att dra data från marknadsländer där Kamux har affärsverksamhet. Dessa är Finland, Sverige och Tyskland. Enligt statistiken från varsitt land kan man konstatera att mängden bilar som såldes mellan mars och april var markant lägre än förra året. Samtidigt kan man se hur snabbt marknaden återhämtade sig och man gjorde nya försäljningsrekord under sommaren 2020 i antalet sålda bilar.</p> <p>Angående aktiemarknaden använde man vetenskapliga artiklar som behandlade främst USA:s marknad. I artiklarna analyserades hurdana bolag återhämtade sig snabbast eller hur marknaden påverkades från coronavirusinfektionernas antal. Aktiemarknaden korrelerade med infektionernas antal på kort sikt, men med året påverkade de mindre och mindre aktiemarknaden. Som helhet sjönk aktiemarknaden kvickt och återhämtade sig nästan lika snabbt. Större företagen klarade sig bäst genom initiala dykningen på marknaden.</p> <p>Kamux fokuserade på att skydda sina pengar och att centralisera sin anskaffningsprocess vid krisens början. Därför skaffade företaget bilar som gick kvickt till salu med mindre marginal. Kamux kunde sälja bilar genom digitala kanaler även om butikerna var stängda. På sommaren gjorde företaget försäljningsrekord och för hela året också. Bruttomarginalen sjönk under mars och april, efter det steg marginalen för sista halvåret 2020 och öka från tidigare året. Ländernas regeringarnas åtgärder påverkade ofta negativt Kamux affärsverksamheten.</p> <p>Konkurrenterna för Kamux hade liknande problem i början av krisen. Dock flera förbättrade också sina resultat genom årets lopp. Branschen har högre konkurrens än förr, oavsett detta har Kamux lansera en nya strategis plan för att öka deras tillväxt snabbare, speciellt inom Sverige och Tyskland. Där finns större marknad att vinna än i hemlandet.</p> <p>Kamux förbättrade sitt resultat även om det var ett tuffare år. Med nya ambitiösa strategin för åren 2021–2023 kommer företaget att nästa dubbla sin omsättning. Krisen har bevisat affärsverksamhetens och företagets hållbarhet igenom en kris. Tack vare detta ser framtiden för bolaget Kamux ljus ut.</p>	
Ämnesord Koronavirukset, liiketoiminta, pörssiyhtiöt, Kamux, autokauppa	

Tekijä(t) Marcus Granfors	
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Opinnäytetyön nimi Koronakriisin vaikutus Kamux Oyj:n liiketoimintaan	Sivu- ja liitesivumäärä 40 + 5
<p>Tutkimuksen lähtökohtana on käydä läpi, kuinka koronakriisi on vaikuttanut Kamux Oyj:n liiketoimintaan. Tarkastelu tehdään lähtökohtaisesti vapaasti saatavaa aineistoa hyödyntäen ja yrityksen omia julkilausuntoja käyttäen.</p> <p>Yrityksen arvonmäärittämiseen on käytetty CAPM-mallia, erilaisia tunnuslukuja, kuten P/E, EBIT, ROI, ROE ja omavaraisuusastetta. Tämän lisäksi on tarkasteltu tutkielman yritystä strategisen analysoinnin pohjalta vahvasti painottuen liiketoiminnan analysointiin.</p> <p>Autokaupasta keskitytään markkinapaikkoihin, joissa Kamux harjoittaa liiketoimintaa, eli Suomeen, Ruotsiin ja Saksaan. Näistä on otettu kuukausittaisia tilastoja, joista käy ilmi, että myytyjen ajoneuvojen määrä laski huomattavasti jokaisessa maassa maaliskuussa ja huhtikuussa 2020. Tilastot näyttävät numeraalisesti kuinka nopeasti käytettyjen ajoneuvojen kauppa toipui ja teki uusia myyntiennätyksiä kesällä 2020.</p> <p>Osakemarkkinoiden kokonaisvaltaisella tarkastelulla hyödynnettiin tieteellisiä artikkeleita, jotka keskittyivät, joko vertaamaan osakkeita tartuntojen määrään tai minkä suuruuden yhtiöt toipuivat parhaiten koronakriisin shokista. Osakemarkkinan lasku korreloi lyhyellä aikavälillä tartuntojen määrien kanssa. Osakemarkkinat kokonaisuudessaan laskivat nopeasti ja osa toipui yhtä nopeasti. Varsinkin isoimman kokoluokan yhtiöt selvisivät parhaiten alustavasta laskusta.</p> <p>Kamux keskittyi varjelemaan kassavarojaan kriisin alkuvaiheessa ja keskitti hankintaprosessinsa. Tämän johdosta he ostivat varmasti kaupaksi meneviä ajoneuvoja. Yhtiö kuitenkin pystyi myymään ajoneuvoja digitaalisia kanavia käyttäen. Kesällä yhtiö teki myyntiennätyksen myydyissä ajoneuvoissa ja koko vuoden osalta myös. Bruttokatteista tingittiin maaliskuussa ja kesän jälkeen bruttokate kasvoi kvartaalista toiseen. Saksassa on myymälät jouduttu sulkemaan kriisin alkuvaiheessa ja vuoden lopulla 2020. Maiden hallitusten koronatoimet vaikuttavat usein negatiivisesti yhtiön toimintaan.</p> <p>Kamuxin kilpailijat ovat kokeneet vastaavanlaisia kolhuja liiketoimintaansa lyhyellä aikavälillä. Monet paransivat tuloksiaan, vaikka kriisi vaikutti negatiivisesti alkuvuonna yhtiöiden tuloksiin. Kilpailukenttä on haastava, tosin Kamuxin uudella strategialla on tarkoitus hakea kovempaa kasvua etenkin Ruotsissa ja Saksassa, jossa yhtiöllä on markkinaosuutta voitettavana helpommin kuin kotimaassaan Suomessa.</p> <p>Kamux paransi tulostaan merkittävästi huolimatta vaikeasta vuodesta. Yhtiö lanseerasi kunnianhimoisemman strategian kaudelle 2021–2023, jolla yhtiön on tarkoitus melkein tuplata liikevaihtonsa nykyisestä. Yhtiön pörssiainekset näyttävät valoisilta ja Kamux on osoittanut kestävyytensä liiketoiminnallisesti.</p>	
Asiasanat Koronavirukset, liiketoiminta, pörssi-yhtiöt, Kamux, autokauppa	

Sisällys

1	Johdanto	2
1.1	Työn tavoitteet ja aiheen rajausta	2
1.2	Kamuxin historia	3
2	Yrityksen arvonmääritys	4
2.1	Tunnusluvut	5
2.2	Kassavirtapohjainen arvostustapa.....	9
2.3	Strateginen analysointi.....	9
3	Autokauppa.....	11
3.1	Suomi	11
3.2	Ruotsi	14
3.3	Saksa.....	16
4	Koronakriisi osakkeiden näkökulmasta.....	18
4.1	Koronakriisin vaikutus osakemarkkinaan.....	18
4.2	Kamuxin osakkeen pörssikehitys vuonna 2020–2021	21
5	Koronakriisin vaikutus Kamuxin liiketoimintaan	24
5.1	Yhtiön 2020 vuosi kvartaali tarkastelun pohjalta.....	25
5.1.1	Ensimmäinen kvartaali (1.1. - 31.3.2020)	26
5.1.2	Toinen kvartaali (1.4. – 30.6.2020).....	26
5.1.3	Kolmas kvartaali (1.7. – 30.9.2020)	27
5.1.4	Neljäs kvartaali (1.10. – 31.12.2020).....	28
5.2	Koronarajoitteiden vaikutus Kamuxiin	29
5.2.1	Suomi.....	29
5.2.2	Ruotsi.....	30
5.2.3	Saksa.....	30
5.3	Kilpailijat.....	31
5.3.1	Suomen Autokauppa Oy	31
5.3.2	Muita Suomen käytettyjen autojen myyjiä	31
5.3.3	Caravana	34
5.3.4	Carmax	35
5.4	Katse tulevaisuuteen.....	36
6	Johtopäätökset.....	38
7	Pohdinta tutkielmasta	40
	Lähteet	41
	Liitteet.....	45

1 Johdanto

Tutkielman aiheena on koronaviruksen vaikutus Kamux Oyj:n liiketoimintaan. Päädyin opinnäytetyöaiheeseen, koska en löytänyt kyseisestä pörssiyhtiöstä vielä vastaavanlaista tuotosta ja sen aihepiiri kiinnosti. Opinnäytetyön aihe on ajankohtainen, koska se käsittelee liiketoiminnan selviytymistä yllättävän kriisin keskellä, joka on kirjoitus hetkellä edelleen meneillään. Kamux on pörssinoteerattu yritys, jolloin tutkielma voi avata tarkemman kuvan mahdolliselle sijoittajalle, kuinka yritys toimi yllättävän taloudellisen tekijän varjellussa liiketoiminnan ympärillä.

Tutkimuksen tarkoituksena on analysoida kuinka Kamux Oyj on pärjännyt taloudellisen kriisin keskellä ja miten se on vaikuttanut sen liiketoimintaan. Tätä varten on jaoteltu tutkielman perusta kolmeen osaan, jotka ovat yrityksen arvonmäärittäminen, käytettyjen ajoneuvojen liiketoiminta ja osakemarkkinoiden reaktio kriisiin. Näistä kappaleista on koostettu tietoa vastatakseen tutkielman pääkysymykseen. Lopuksi on koottu tutkielman pääkohdat tiivistetyssä muodossa, [luvussa 6](#).

1.1 Työn tavoitteet ja aiheen rajaus

Tutkimuksen tavoitteena on valistaa lukijaa, kuinka koronaviruksen aiheuttama kriisi vaikutti käytettyjen autojenkauppaan ja tarkemman tarkastelun kohteena olevaan Kamux Oyj:hin. Tutkielmaa ei ole tehty toimeksiantona yrityksen toimesta. Tietolähteet pohjautuvat vapaasti olevan tietoon ja Kamuxin omiin julkilausuntoihin. Henkilökohtaisena työn tavoitteena on hyödyntää Haaga-Heliassa opittuja analysointitaitoja ja soveltaa niitä pörssinoteerattuun yhtiöön.

Tutkimuksessa käydään läpi yrityksen arvonmäärittystä, käyttäen keskeisiä tunnuslukuja, Capital Asset Market Pricing –mallia (CAPM) ja osinkopohjaista arvonmäärittäys mallia. Lisäksi tarkastellaan, miten käytettyjen autokauppa on käynyt maissa, joissa Kamux harjoittaa liiketoimintaa. Tämä on ollut yksi rajoittava tekijä tutkimuksessa. Laajempaa osakemarkkinoiden vaikutusta tarkastellaan myös, jonka tieto painottuu Yhdysvaltojen osakemarkkinoihin.

Tutkimuksen aihetta on rajoitettu, jo valitun tutkimuskysymyksen avulla. Tutkimuksen pääpaino on tarkasteltavan yhtiön Kamux Oyj:n liiketoiminta. Yhtiön liiketoiminta on käytyissä ajoneuvoissa, joten vertailuna on pyritty käyttämään niiden tilastoja. Muut rajoitteet ovat itse ajankohta, jolla on rajoitettu tarkasteltavan tiedon määrää enimmäkseen vuoteen 2020. Johtuen, että itse kriisi alkoi kyseisenä vuonna. Tarkasteluajankohdan takarajaksi on rajattu maaliskuu 2021.

1.2 Kamuxin historia

Kamux on käytettyihin autojen myyntiin keskittynyt vähittäiskauppaketju, joka tarjoaa myös rahoituspalveluita, lisävakuutuksia ja lisävastuusitoumuksia auton hankintaan. Yhtiö on perustettu syksyllä 2003, jolloin avattiin ensimmäinen autoliike Hämeenlinnaan. Juha Kalliokoski on Kamuxin toimitusjohtaja ja perustaja. Yhtiö laajentui Ruotsiin vuonna 2012 ja Saksaan 2015. Autoliikkeitä sillä on 78 kappaletta. Näistä 50 on Suomessa, 20 Ruotsissa ja kahdeksan Saksassa. Yhtiön periaatteena on nopea varastonkierto, ammattimainen hankinta ja myynti sekä alhaiset kiinteät kulut. Tämän mahdollistaa yhtiön asiakkaille edulliset hinnat ja kattavan autovalikoiman. Kamuxin autovalikoima ei ole sidonnainen yhtiön tiettyyn liikkeeseen vaan se voi toimittaa auton lähimpään toimipisteeseen tai ihan kotiovelle asti (Kamux.fi, 2021.).

2 Yrityksen arvonmääritys

Yrityksen arvonmääritys suoritetaan sen taloudellisen tilan perusteella. Analysoimalla yrityksen tilinpäätöstä pystyy määrittämään yritykselle arvon. Tilinpäätöksen tieto kuvastaa aina toteutunutta tulosta. Se ei ota huomioon tulevaisuuden kehitystä, joten yrityksen tase pohjainen arvo saattaa poiketa yrityksen taloudellisesta arvosta. Tämä pätee myös listattuihin yrityksiin, joilla markkinahinta voi poiketa yrityksen taloudellisesta arvosta (Kallunki, Niemelä, 2012.).

Yleensä yrityksen tilikausi päättyy vuodenvaihteessa, jolloin yritys julkaisee tilinpäätöksensä. Sen avulla voi yritykselle laskea erilaisia tunnuslukuja, jolloin sitä pystyy vertailemaan muiden yritysten kanssa. Tässä yleisesti käytetään saman toimialalla toimivan yrityksen tunnuslukuja. Välillä yritys laskee itse raporttiin valmiiksi tunnuslukuja ja ilmoittaa niiden laskentakaavat. Tunnuslukuanalyysissä hyödynnetään yrityksen julkaisemaa tase ja tuloslaskelmaa. (Niskanen, Niskanen, 2016, 72-73, 127.).

Tavanomaiset luvut löytyvät tuloslaskelmasta, kun haluaa katsoa, kasvoiko esimerkiksi yrityksen liikevaihto viime vuoteen verrattuna. Liikevaihto kuvastaa paljonko yritys on saanut sisään rahaa tilikauden aikana. Liikevoitto on käteen jäävä osuus, eli siitä on vähennetty yrityksen kulut, jotka syntyvät liiketoiminnasta. Tilikauden voitto tai tappio on yrityksen oikea tulos, josta yritys voi jakaa osinkoa osakkeenomistajille. Liikevaihdosta, liikevoitosta ja tilikauden voitosta lasketaan yleensä myös prosenttikohtainen luku, kuvastamaan eroa edellisen vuoden lukuun. Riippuen yrityksestä, niin kannattaa keskittyä tiettyihin lukuihin ja tunnuslukuihin tilinpäätöksen yhteydessä. Liikevaihtoa kasvattamalla pystyy yritys yleensä kasvattamaan liikevoittoa ja tilikauden voittoa. Tämä on tosin riippuvainen kaikista kuluista. Kasvuyrityksellä odotetaan, että liikevaihto kasvaa, mielellään jatkuvasti vuosi vuodelta (Knüpfer, Puttonen, 2018, 236-241.).

Kamux ilmoittaa bruttokatetta, joka on oleellinen mittari tarkastellessa käytettyjen ajoneuvojen kauppaa. Luku kertoo, kuinka paljon yhtiön liikevaihdosta ja muista tuotoista jää jäljelle muuttuvien kulujen jälkeen. Kamuxin tapauksessa muuttuvia kustannuksia ovat esimerkiksi ostettujen ajoneuvojen kulut ja myyjien myyntipalkkiot. Yhtiö ilmoittaa myös keskimääräisen voiton ajoneuvosta. Tällöin käytetään termiä bruttokate per myyty auto (Niskanen, Niskanen, 2016, 434.).

Capital Asset Pricing -malli (CAPM) on portfolioteoria, jonka avulla voi määrittää tuottovaatimuksen yksittäiselle sijoitukselle. Perusta koko mallille on se, että riskittömän tuoton

kuuluu olla pienempi kuin riskillisen tuoton, eli esimerkiksi osakkeelta vaaditaan suurempaa tuottoa, kuin valtiolainalta. Tällöin sen riskillisempi kohde, sen enemmän sijoittaja vaatii tuottoa sijoitukselleen. Yksinkertaisuudessaan CAPM on yhtälö, millä voi laskea pääoman tuottovaatimuksen. Saatua tulosta voi käyttää esimerkiksi osinkopohjaisessa diskonttauksen arvonmäärityksessä. Yhtälössä on riskitöntä tuottoa, riskilistä ja Beta-kerroin. Riskittömänä tuottona käytetään yleensä 10-vuoden valtiolainoja. Riskilistä koostuu markkinatuoton ja riskittömän tuoton erotuksesta. Beta-kerroin on luku, jolla verrataan osakkeen heiluntaa johonkin indeksiin. Esimerkiksi Kamuxin tapauksessa voisi käyttää OMXHPI indeksiä. Kun luku on yli 1, niin osakkeen arvo muuttuu enemmän ja, jos luku on alle, niin se muuttuu vähemmän kuin vertailuindeksi (Niskanen, Niskanen, 2016, 160-199.). Yahoo Finance laskee Kamuxin osakkeelle 1,42 Beta-kertoimen (Yahoo Finance, 2021).

Taloudellisista luvuista on hyvä aloittaa yhtiön arvonmäärittämisen, jonka jälkeen voi siirtyä strategiseen analyysiin, ennustuksiin ja riskien arviointiin. Strategisessa analyysissä tarkastellaan yrityksen liiketoimintaympäristöä, toimialan kehitystä ja yrityksen asemaa toimialalla. Strategisella analyysillä voidaan paikata tilinpäätösanalyysin antamaa kuvaa. Tulevaisuuden kehitykseen hyödynnetään taloudellisia lukuja ja strategista analyysiä. Näiden arvioiden jälkeen voi tarkastella saatuja tuloksia, laskea tuottovaatimus ja vetää johtopäätöksiä (Kallunki, Niemelä, 2012, 9-10.).

2.1 Tunnusluvut

Pörssiyritykset julkaisevat joko kvartaaleittain, eli neljän kuukauden jaksoina tai puolivuosittein taloudellisia katsastuksia liiketoimintaansa tilinpäätöksen lisäksi. Yleensä näistä käytetään termejä osavuositarkastus tai puolivuositarkastus. Elo ja Saarihelo ilmaisevat ytimekkäästi, että ”tunnusluvut ovat kuin auton katsastustodistus”. Tunnuslukujen avulla pystyy päättämään, kuinka yritys pärjää taloudellisesti ja pitäisikö sijoittajan olla huolissaan yrityksen tulokunnosta. Tutkielmassa on keskitetty vain osaan alla olevista tunnusuluista (Elo, Saarihelo, 2018, 163.).

Tunnetuin tunnusluku on P/E-luku (price-to-earnings ratio), joka kuvastaa yrityksen hintaa tulokseen, eli voittokerroin. Luku itsessään kertoo, kuinka paljon sijoittaja on valmis maksamaan yhdestä eurosta yhtiön tuloksesta. Saman voi myös artikuloida niin päin, että kuinka monessa vuodessa osake maksaa itsensä takaisin yrityksen nykytuloksella. P/e-luvulla oletetaan, että yrityksen tulos säilyy stabiilina, eli ei kasva eikä pienene, ja jatkaa ikuisuuteen asti samana. Yrityksen tuloskasvun määrittäminen jää avoimeksi, kun käyttää P/E-lukua (Niskanen, Niskanen, 2016, 143-144.).

Itse P/E-luku lasketaan jakamalla osakkeen nykyinen hinta tuloksella. Tässä käytetään viimeisintä tiedossa olevaa tuloslukua. Tilinpäätöksen yrityksen laskema P/E-luku on usein eri kuin, jos sen laskee tilinpäätöksen julkaisupäivänä. Tämä johtuu yleensä siitä, että yritys on käyttänyt markkinahintana vuoden viimeistä kaupankäyntipäivää, eikä tilinpäätöksen julkaisupäivämäärän päätöskurssia. Yleisesti P/E-luku on korkeampi niillä yrityksillä, joiden odotetaan kasvavan. Luku itsessään on myös hyvin toimialariippuvainen, jolloin on haastavaa vertailla kahden eri toimialan yrityksiä keskenään (Knüpfer, Puttonen, 2018, 236-241.). Vuoden 2019 tilinpäätöksellä Kamuxin P/E-luku oli tilinpäätösjulkistamispäivän sulkemiskurssilla laskettuna 16,67 ja vuoden viimeisellä pörssipäivänä laskettuna, eli 30.12.2019 arvoksi tuli 15,42 (Kamux, 2020, 3). Viimeisimmällä 2020 julkaistulla tilinpäätöksellä Kamuxin P/E-luvuksi saadaan tilinpäätösjulkistamispäivän sulkemiskurssilla laskettuna 26,41 ja vuoden viimeisellä pörssipäivänä laskettuna 23,45 (Kamux, 2021, 3).

Käyttökate (EBITDA, Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) kertoo liiketoiminnan tuloksen ennen rahoituseriä ja poistoja. Yleensä käytetään käyttökateprosenttia. Tätä tunnuslukua kannattaa verrata vain saman toimialan yritysten kesken. Tällöinkin vertailukelpoisuutta heikentää se, että omistavatko yritykset tuotantovälineensä itse, ovat vuokranneet ne tai osittain. Luvut menevät eri riveille tuloslaskelmassa riippuen omistaako ne itse vai ovatko tuotantovälineet vuokrattu. Käyttökate lasketaan ynnäämällä yhteen liiketulos ja poistot sekä arvonalentumiset. Yleispätevää tavoitearvoa ei ole käyttökateprosentille. Teollisuus-, kaupan- ja palvelualalla se asettuu välille 2-20 prosenttia (Heikinmatti et al., 2017, 63-64). Kamuxin käyttökate vuoden 2020 julkaistulla tilinpäätöksellä oli 40,8 miljoonaa euroa (Kamux, 2021, 3, 17).

Liiketulos (EBIT, Earnings before interest and taxes) kertoo paljonko yhtiölle jää varsinaisen liiketoiminnan tuotoista ennen kuin siitä on vähennetty rahoituskulut ja verot. Liiketulos voi olla positiivinen tai tappiollinen, mutta tappiollinen yritys ei maksa veroja. Liiketulos on tuloslaskelmassa välitulos, joka oikaistaan, poistamalla siitä kertaeriä. Esimerkiksi yhtiö on saanut suuren palkkiotuoton, niin se poistettaisiin liiketuloksesta, koska se ei ole osa yhtiön varsinaista liiketoimintaa vaan se sattui tapahtumaan. Tunnuslukua voi soveltaa toimialojen väliseen ja sisäiseen tarkasteluun sekä yksittäisen yrityksen kehityksen seuraamiseen. Karkeasti voi luokitella yhtiöitä liiketulosprosentin avulla arvioidessa, kuinka yhtiö menestyy. Jos liiketulosprosentti on yli 10 prosenttia, niin se on hyvällä tasolla, 5-10 prosentin välimaastossa välttävällä tasolla ja alle viisi prosenttia heikolla tasolla (Heikinmatti et al., 2017, 64-65.). Vuoden 2020 EBIT Kamux:illa oli 31,2 miljoonaa euroa (Kamux, 2021, 3).

Sijoitetun pääoman tuotto, lyhenne ROI (return on investment) on kannattavuusmittari, jolla mitataan yrityksen sijoitetulle, korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle tuotto-prosentti. Tunnusluku lasketaan 12 kuukauden nettotuloksella, johon on lisätty verot ja rahoituskulut. Summa jaetaan tilikauden keskimääräisellä sijoitetulla pääomalla. Sijoitettu pääoma sisältää korollisen vieraan pääoman ja oman pääoman. Tästä tarkempi kannattavuusmittari on ROE (return on equity), joka mittaa yrityksen kykyä tuottaa lisäarvoa omalle pääomalle. Tarkoittaen, paljonko prosenttimääräisesti oma pääoma kasvaa nettotuloksen kautta ennen voitonjakoa. Laskentatapa on 12 kuukauden nettotulos jaettuna tilikauden keskimääräisellä omalla pääomalla kertaa 100. Oman pääoman tunnuslukuun vaikuttaa mahdolliset arvonnkorotukset osakehinnassa (Heikinmatti et al., 2017, 67-68.). Yhtiön laskema ROI 2020 tilinpäätöksellä oli 16,9 prosenttia ja ROE 26,3 prosenttia (Kamux, 2021, 3).

Omavaraisuusaste mittaa kuinka vakavarainen yritys on, eli yrityksen tappionsietokykyä ja sen selviytymiskykyä sitoumuksista pitkällä aikavälillä. Tunnusluvun arvo kertoo, paljonko yhtiön omaa pääomaa on käytetty rahoittaakseen toimintaansa. Omavaraisuusasteen ohjearvo on seuraavanlainen. Yli 40 prosenttia on hyvällä tasolla, 20-40 prosenttia tyydyttävällä tasolla ja alle 20 prosenttia heikolla tasolla. Omavaraisuusaste lasketaan jakamalla oma pääoma taseen loppusummalla (Heikinmatti et al., 2017, 69-70.). Yhtiön raportoima omavaraisuusaste oli 50,1 prosenttia vuonna 2020 (Kamux, 2021, 3).

Nettovelalla tarkoitetaan suhteellista velkaantuneisuutta, kun veloista on vähennetty likvidit varat, eli esimerkiksi pankkisaamiset ja kassavarat. Jos nettovelkaa laskiessa ei vähennä likvidejä varoja, niin on kyse net gearing tunnusluvusta. Molemmilla tunnusluvuilla verrataan velan määrää omaan pääomaan (Heikinmatti et al., 2017, 70-71.). Kamuxin nettovelaksi oli ilmoitettu 53,5 miljoonaa euroa 2020 tilinpäätöksessä (Kamux, 2021, 3).

Osakekohtainen tulos (EPS, earnings per share) kertoo sijoittajalle, kuinka paljon yhtiö teki nettotulosta yhtä osaketta kohti, eli tilikauden voitto jaetaan osakemäärällä. Arvokas mittari sijoittajalle, koska osakekohtaisen tuloksen avulla voi ennakoida tulevaa osinkovirtaa yhtiöltä. EPS kuvastaa nopealla vilkaisulla yhtiön tulokuntoa. Sitä yksissään ei kannata käyttää arvostuksen mittarina, vaan mennä pintaa syvemmälle (Lynch, Rothchild, 2000). Kamuxin ilmoittama osakekohtainen tulos vuonna 2020 oli 0,58 euroa (Kamux, 2021, 3).

PEG (Price/earnings to growth) on kehitetty luku P/E-luvusta kuvastamaan paremmin yhtiön tulokasvunopeutta. Ideana on, että yhtiön P/E-luvun kuuluisi heijastaa suunnilleen osakekohtaista kasvuvauhtia. PEG lukema yksi on neutraali, alle yhden voi olla merkki

aliarvoituksesta ja yli yhden voi olla merkki yliarvostuksesta osakkeessa. PEG luku lasketaan jakamalla P/E-luku osakekohtaisen tuloksen kasvuvauhdilla. Lukua laskiessa voi käyttää yhden vuoden tuloskasvua tai monen vuoden keskiarvoa, kunhan ottaa huomioon, että yhtiön tuloskasvu ei välttämättä päde pitkässä juoksussa. Luku ei myöskään kerro yhtiöstä sen tarkemmin, jolloin on syytä ottaa muitakin tunnuslukuja huomioon arvioidessa PEG lukua (Lynch, Rothchild, 2000). Kamuxille laskettu PEG luvuksi tulee 1,27.

Price to sales (P/S) luku kuvaa yhtiön markkinakohtaista arvoa suhteessa vuosiliikevaihtoon. Luku lasketaan jakamalla yhtiön markkina-arvo liikevaihdolla. Tunnusluku on toimialariippuvainen, joten sitä käytettäessä verrataan vain samalla toimialalla toimiviin kilpailijoihin, johtuen eri toimialojen kannattavuustekijöistä. Poikkeavat P/S-luvut samalla toimialalla voi kuvastaa sitä, että yhdellä yhtiöllä on heikompi kannattavuus (Hämäläinen, Oksaharju & Walker, 2019.). Markkina-arvoksi Kamuxille 26.2.2020 päätöskurssilla saadaan noin 613,07 miljoonaa euroa. Yhtiön ilmoittama liikevaihto 2020 vuonna oli 724,1 miljoonaa euroa, joten P/S-luvuksi tulee noin 0,85 (Kamux, 2021, 3).

Osinko on yhtiön tapa jakaa yhtiön varoja osakkeenomistajilleen. Yhtiö voi jakaa osinkoa, jos yhtiön tilinkauden liiketulos on positiivinen tai aikaisempina vuosina on kerrytetty säästöön, mitä halutaan jakaa. Tämän lisäksi yhtiö voi jakaa pääoman palautusta osingon mukana sijoitetun vapaan pääoman rahaston kautta. Osinkoa ei saa jakaa, jos se vaarantaa yhtiön maksukyvyttömäksi. Jakokelpoisia varoja laskettaessa on huomioitava kehittämisenot. Osingonjaosta päätetään yhtiön yhtiökokouksessa (Heikinmatti et al., 2017, 40-41.). Kamuxin hallitus ehdottaa, että yhtiö jakaa 0,24 euroa osinkoa osaketta kohti, jolloin osinkotuotoksi saadaan 0,91 prosenttia 26.2.2020 päätöskurssilla (Kamux, 2021, 2).

P/B-luku (Price to book value) kertoo osakkeen markkina-arvon ja kirja-arvon suhteesta. Kirja-arvosta käytetään myös termiä substanssiarvo. Kirja-arvo muodostuu karkeasti yrityksen liiketoiminnasta syntyvistä voitoista vuosien karttuessa ja yritykseen sijoitetuista varoista. Kirja-arvo lasketaan jakamalla yrityksen oma pääoman, eli vastattavaa puolen pääoma osakkeiden lukumäärällä. P/B-lukua ei voi yksinään käyttää yrityksen arvonnäytöksessä. Yrityksen substanssiarvo päivittyy jokaisen julkistetun taseen yhteydessä listatuissa yrityksissä. P/E ja P/B-lukujen perusteella voidaan luokitella osakkeita arvo- ja kasvuosakkeisiin. Arvo-osakkeilla on edellä mainitut tunnusluvut keskimääräistä alhaisempia (Knüpfer, Puttonen, 2018, 93.). Kamux:n P/B-luvuksi tulee 2,39 vuoden 2020 tilinpäätöksellä laskettuna.

2.2 Kassavirtapohjainen arvostustapa

Yritystä voidaan arvostaa kassavirtapohjaisella ennusteella. Tällöin käytetään arvonmäärittämisessä omakohtaista arviointia tulevista kassavirroista, tuottovaatimuksesta ja diskontataan kassavirrat nykyhetkeen. Pörssiyrityksessä voi käyttää esimerkiksi osakkeen osinkotuottoa apuna määrittäessä kassavirtaa. Mallissa arvioidaan tulevien vuosien osingot esimerkiksi, laskemalla viiden vuoden keskiarvo osakekohtaisen osingon kasvunopeudesta ja sitä hyödyntäen voidaan laskea osakkeelle nykyarvo osinkojen avulla. Tällöin osakekohtainen arvo saadaan jakamalla ensi vuoden maksettava osinko tuottovaatimuksella mistä on vähennetty osingon kasvuprosentin. Kaavalla osakkeen hinta määräytyy osittain itse asettamansa tuottovaatimuksen avulla (Knüpfer, Puttonen, 2018, 93-94.).

Yrityksen markkinahinta saattaa poiketa saadusta arvosta, johtuen oletuksista osingon kasvunopeudesta ja sijoittajan asettaman tuottovaatimuksen perusteella. Jopa sijoitusanalyytikoilla on haasteellista ennustaa osingon määrää monen vuoden päähän, joten tehtävä on haasteellinen. Kaavaa voi myös yksinkertaistaa ja käyttää yhtä samansuuruista osinkoa laskussa ja poistaa osingon kasvunopeuden kaavasta. Jolloin osakkeen hinta määräytyy jakamalla osinko tuottovaatimuksella. Muutos vähentää ennusteen heilahtelua, mutta saatu osakkeen arvo ei välttämättä kuvasta osakkeen nykyhetken markkinahintaa (Knüpfer, Puttonen, 2018, 95-99).

2.3 Strateginen analysointi

Strategisessa analysoinnissa otetaan huomioon yrityksen liiketoimintaan, toimialaan ja talouden kehitykseen vaikuttavia tekijöitä. Tarkoituksena on tuoda selkeyttä yrityksen numeroiden ympärille ja luoda katsaus miltä tulevaisuus näyttää toimialalla. Numerot ovat enemmän lyhyen ajan tähtäimen asia, jota voi kutsua operatiiviseksi analysoimiseksi. Strateginen analysointi soveltuu paremmin pidemmän aika välin analysoimiseen. Tässä tutkielmassa näitä ovat esimerkiksi yhtiön omat strategiset tavoitteet, toimialan kasvuvauhti ja sen markkinajakauma (Kallunki, Niemelä, 2012, 36-55.).

Tavoitteena on, että strategisen analyysin avulla pystyy tunnistamaan yrityksen taloudellisia tekijöitä, jotka vaikuttavat sen menestykseen ja liiketoimintaympäristöön. Yritys voi olla tuomassa uudenlaista tuotetta markkinoille, jonka tarkoituksena on disruptoida nykyistä markkinaa, jolloin yrityksellä on mahdollinen kilpailuetu muihin toimialan toimijoihin (Kallunki, Niemelä, 2012, 36-55.). Kamuxin tapauksessa ei tuotu uudenlaista tuotetta, mutta Kalliokoski kehitti uudenlaisen tavan toimia ja pyörittää käytettyjen ajoneuvojen liiketoimintaa. Tästä lisää luvussa [5 Koronakriisin vaikutus Kamuxin liiketoimintaan](#)

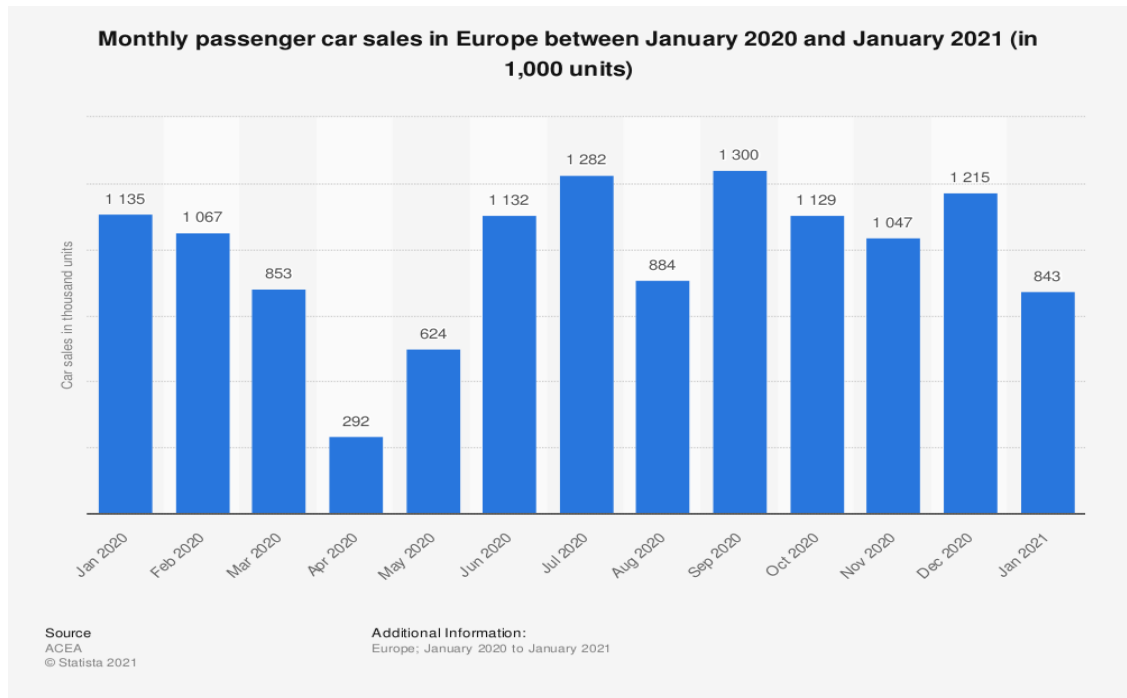
Toimialan koko ja ennakoitu kasvu ovat vaikuttavia tekijöitä strategisessa analysoinnissa. Samalla tarkasteltavan yrityksen johto on merkityksellinen, joka määrittää yrityksen liiketoimintaan vaikuttavia tulevaisuuden odotuksia. Yrityksen hallinnon on tarkoituksena asettaa saavutettavia tavoitteita ja tehdä strategisia päätöksiä, joilla on tarkoitus ainakin pörs-siyhtiöissä luoda omistaja-arvoa (Kallunki, Niemelä, 2012, 36-55.).

Strategisen analysoimisen voi jakaa kahtia, jolloin tarkastellaan joko liiketoimintaa tai joh-toa. Tässä tutkielmassa on keskitytty analysoimaan asiaa liiketoiminnan pohjalta, jolloin tarkastellaan toimialaa, yrityksen kilpailukykyä ja yrityksen rakennetta. Liiketoiminnan ana-lysoimisen voi vielä jakaa ulkoisesti ja sisäisesti vaikuttaviin tekoihin. Ulkoisia tekijöitä ovat esimerkiksi kilpailijoiden ja toimialan kehityksen sekä muut mahdolliset ulkopuoliset vai-kuttavat tekijät, kuten tutkielman pääkysymys koronakriisi. Sisäisiä tekijöitä ovat henki-löstö, heidän osaamisensa, tuotteen hinnoittelu ja tuotantoprosessi. Näistä muodostuu merkittävä osa yrityksen taloudellisesta kehityksestä ja täten heijastuu myös yrityksen ar-voon (Kallunki, Niemelä, 2012, 36-55.).

Strategisen analysoinnin lopputulema on ymmärtää syvemmin yrityksen liiketoimintaa, sen liiketoimintaympäristöä ja luoda raamit yrityksen tulevaisuuden kehitykselle, jolloin pelkistetään katsetta esimerkiksi toimialan kasvuvauhtiin. Tämän jälkeen kuuluis ymmär-tää mistä tekijöistä liiketoiminnan kehitys on riippuvainen. Näitä voi olla esimerkiksi osoi-tus toimialaa nopeammasta kasvuvauhdista tai, osoitus kilpailuedusta toimialan muihin toimijoihin (Kallunki, Niemelä, 2012, 36-55.).

3 Autokauppa

Euroopassa uusien autojen autokauppa on merkittävästi ailahtellut kuukaudesta toiseen, johtuen suurelta osin koronaviruksen aiheuttaman disruption takia. Tilastoista pystyy selkeästi huomaamaan, että suurin lasku myytyjen henkilöautojen osalta oli huhtikuussa 2020, jolloin kauppa ei oikein käynyt. Automarkkina kuitenkin elpyi nopeasti ja kesällä päästiin jo tavanomaisiin lukuihin. Myynnin huippu oli syyskuussa, jolloin päästiin 13 miljoonaan myytyyn autoon koko Euroopassa. Lyhyellä aikavälillä uusien autojen kauppa ei korreloi käytetyn autokaupan kanssa, mutta pitkittyessä on se merkittävä riski sektorille.



Kuva 1 Monthly passenger car sales in Europe between January 2020 and January 2021 (1,000 units). Lähde: (Statista, 2021)

3.1 Suomi

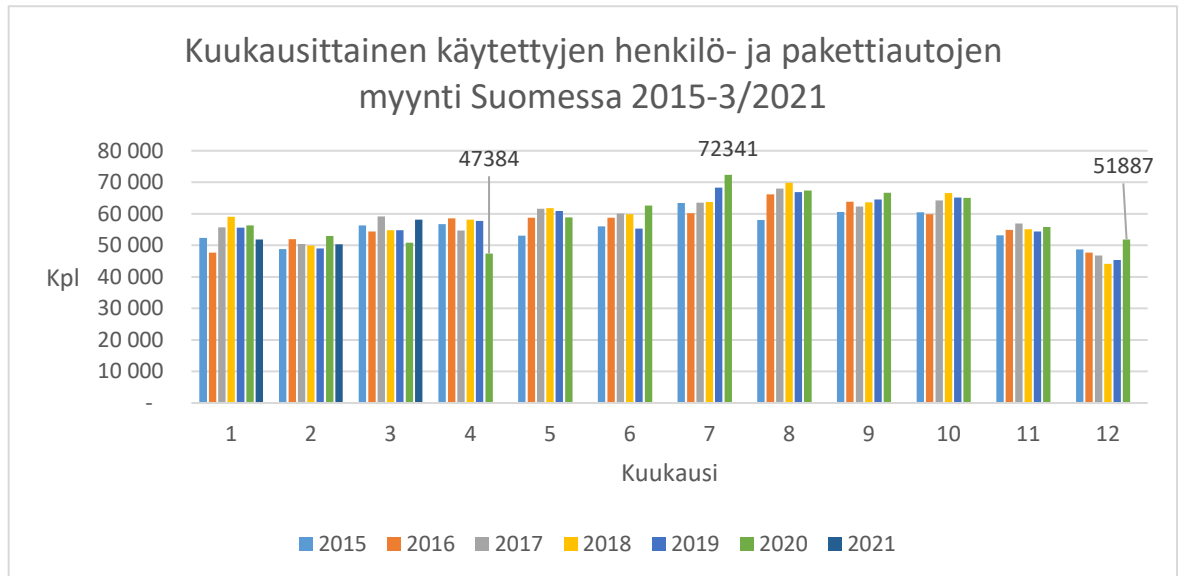
Kokonaisuutena ajoneuvojen määrä on ollut kasvussa Suomessa noin vuodesta 1995 alkaen. Tämä sisältää erikseen henkilöautot, muut autot ja sitten vielä kaikki ajoneuvot erikseen. Vuonna 2020 oli vähän päälle 6,9 miljoonaa autoa ajoneuvorekisterissä. Näistä noin 5,2 miljoonaa oli liikenteessä. Tilastokeskus ilmoittaa, että kasvua nähtiin viime vuoteen verraten 2,1 prosenttia rekisteröinneissä ja 0,9 prosenttia käytössä olevissa ajoneuvoissa. Pelkkien henkilöautojen osalta tilanne on, että kasvua nähtiin 1,6 rekisteröinneissä ja prosentin verran kasvua käytössä olevissa henkilöautoissa verrattuna vuoteen 2019 (Lahtinen, 2020.).

Käytettyjen autojen myynti Suomessa on ollut viimeiset viisi vuotta hennossa kasvussa. Alla oleva kuva havainnollistaa, että vuosina 2015-2018 henkilöautojen ja pakettiautojen myynti kasvoi määrällisesti jokainen vuosi. Vuonna 2019 myynti laski hieman ja heti seuraavana vuonna tehtiin myyntimäärällisesti uusi ennätys Suomessa. Tilastot on otettu Autoalan tiedotuskeskuksesta, joka myös julkaisee kuukausittaisia myyntitilastoja.



Kuva 2 Käytettyjen henkilö- ja pakettiautojen vuosittainen myynti 2015-2020. Lähde Aut.fi

Kuukausitasolla huomaa, että käytettyjen autojen kauppa käy vilkkaimmin heinäkuusta maaliskuuhun. Heinäkuussa 2020 tehtiin suurin kuukausitason myynti viimeisen viiden vuoden aikana, joka oli 72 341 kappaletta. 2020 vuodesta oli tulossa ennätyksellinen, koska tammikuussa ja helmikuussa myyntiluvut olivat edellisvuotta parempia. Toimialalla oltiin positiivisia hyvän kehityksen jatkuvan (Virtanen, 2020). Maaliskuussa 2020 Suomen hallitus otti käyttöön valmiuslain, jolla rajoitettiin kansalaisten oikeuksia ja kannustettiin välttämään lähikontakteja. (Henrik Haapajarvi, Päivi Anttikoski, 2020) Koronaviruksen pelko näkyy selkeästi, koska kuukausitason myynti heikkeni merkittävästi maaliskuussa ja huhtikuussa edeltävään vuoteen verrattuna. Kesäkuusta 2020 lähtien myynti ylitti tai säily samalla tasolla edeltävän kuukauden myyntiin verrattuna. Tilastollisesti marraskuu ja joulukuu ovat heikompia myyntikuukausia. Tästä huolimatta joulukuussa 2020 tehtiin myyntiennätys kuukausitasolla, joka nousi 51 887 kappaleeseen.



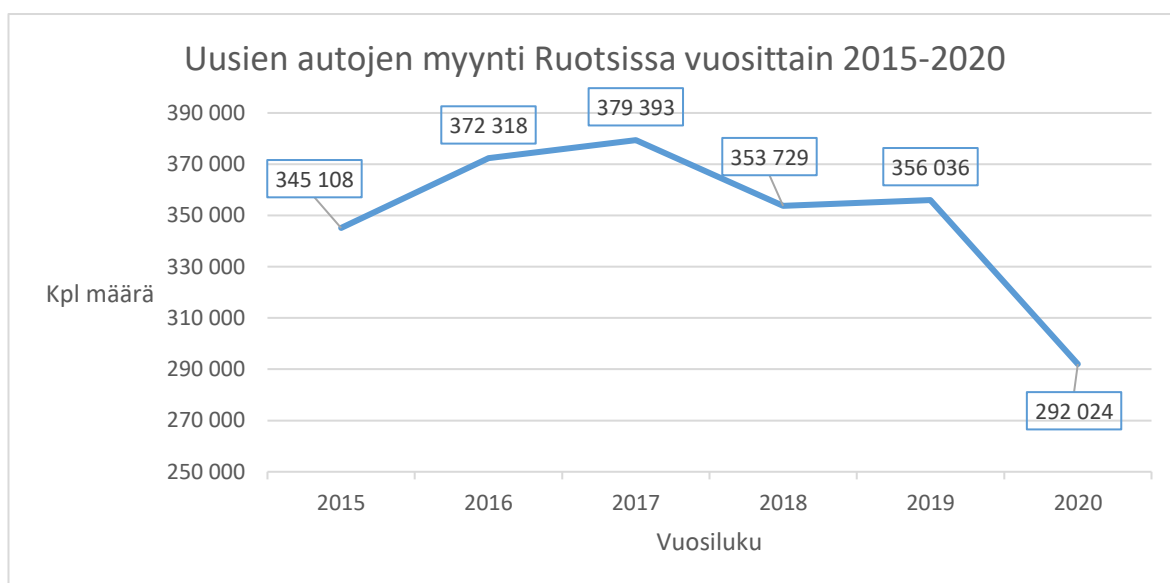
Kuva 3 Kuukausittaisten käytettyjen henkilö- ja pakettiautojen myynti Suomessa 2015-2021. Lähde: Aut.fi

Siirtyessä vuoteen 2020 autokaupalla meni monella toimijalla hyvin ja pystyivät kasvattamaan liikevaihtoaan. Ainakin suuryrityksillä. Alla oleva kuva on ote Talouselämän verkkosivulta, jossa on tarkasteltu suuryritysten kasvua vuonna 2019 verrattuna edeltävään vuoteen. Siinä 16 yritystä onnistui kasvattamaan liikevaihtoaan ja kymmenellä se laski. Kamux on yksi näistä onnistujista 2019 vuonna ja kasvatti liikevaihtoaan 25 prosenttia (Pekkonen, Erkkä Felt, 2020.).

3.2 Ruotsi

Ruotsissa uusien henkilöautojen myynti on ollut kasvussa vuodesta 2015 vuoteen 2017 asti, jolloin tehtiin uusi myyntihuippu ja myytiin melkein 380 000 henkilöautoa vuoden aikana. Siitä asti on automyynti ollut laskusuunnassa Ruotsissa ja vuonna 2020 rekisteröintiin valittuna ajanjaksona vähiten uusia henkilöautoja. Sinä vuonna myytyjen henkilöautojen määrä laski 18 prosenttia verrattuna vuoteen 2019. (BilSweden, 2021a)

Kuva 4 Uusien autojen myynti Ruotsissa vuosittain 2015-2020. Lähde: (BilSweden, 2021b)



Käytettyjen autokauppa Ruotsissa eroaa vähän Suomen markkinasta käyttäjäkunnan puolesta. Ruotsalaiset haluavat usein myydä itse vanhan autonsa eteenpäin, kun taas Suomessa se usein jätetään myymälään autoa vaihtaessa. Tämä on juurtunut maan tavaksi, johtuen siitä, että autokauppiat eivät ole olleet hanakoita vastaanottamaan vanhan auton kaupanteko hetkellä. Tästä syystä vain noin 30 prosenttia autoista jätetään Kamux myymälään Ruotsissa kaupanteon yhteydessä (Virtanen, 2020.).

Käytettyjen autokauppa Ruotsissa on ollut stabiilia vuosina 2019 ja 2020, eikä suurta notkahdusta ole tapahtunut samalla tavalla, kuin Suomessa huhtikuussa 2020. Mutta myynti jäi kuitenkin maaliskuussa ja huhtikuussa edellisvuodesta. Kesäkuussa 2020 tehtiin uusi myyntiennätys, jolloin myytiin 60 550 käytettyjä henkilöautoja. Keskimäärin autoja myytiin noin 4,4 prosenttia enemmän vuonna 2020, kuin vuonna 2019. Kesäkuun tilastoja ei ollut valitettavasti saatavilla.

Kuva 6 Käytettyjen autojen kokonaismyynti kuukausittain 2019-2020

Taulukko 1 Tammikuun käytettyjen autojen vertailu 2020-2021

Januari				
	Nybilhandel	Övrig bilhandel	Ej via bilhandel	Total
1/2020	19 035	11 992	14 318	45 345
1/2021	16 399	12 576	14 568	43 543
Differens	- 2 636	584	250	- 1 802
%skillnad	-14 %	5 %	2 %	-4 %

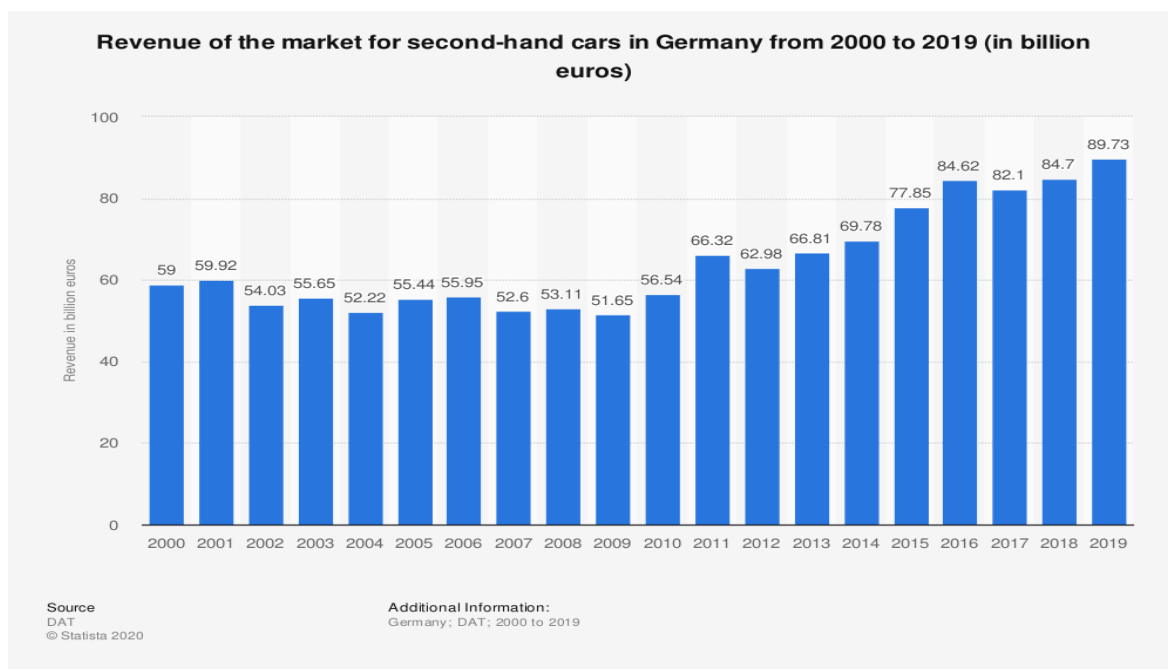
Käytettyjen auto-

kauppaa ei tilastoida Ruotsissa samalla tavalla kuin Suomessa. Siinä on eroteltu kauppiat ketkä myyvät uusia, että vanhoja, ajoneuvoja yhdeksi (Nybilhandel). Tilastosta on tosin poistettu uusien autojen myynti. Sitten on yhtiöt, jotka tekevät ainoastaan käytetyillä autoilla kauppaa (Övrig bilhandel) ja viimeiseksi tulee muu kauppa, joka ei ole yhtiön kautta (Ej via bilhandel). Siihen sisältyy yhtiöiden välinen kauppa, yksityishenkilöiden välinen kauppa ja yhtiön sekä yksityishenkilönvälinen kauppa, kun kyse ei ole autokauppiasta (Silfvenius, 2021.).

Tammikuun vertailukaudella yksityishenkilöiden myynti on kasvanut 2 prosenttia ja käytettyjen autokauppioiden myynti on kasvanut 5 prosenttia, kun taas autokauppiat ketkä myyvät uusia, että käytettyjä henkilöautoja on ollut 14 prosentin lasku edellisvuoteen verrattuna tammikuussa. Uusi vuosi on lähtenyt kokonaisuudessaan heikosti käyntiin Ruotsissa, mutta peilaten asiaa Kamuxin kannalta, niin myynti heidän osiossaan on kasvanut. Tästä voi vetää johtopäätöksen, että myynti on lukumäärällisesti nousussa vuoden ensimmäisenä kuukauteen.

3.3 Saksa

Saksan automarkkina on Euroopan suurin ja samalla se on yksi suurimmista autonvalmistaja markkinoista. Henkilöautoja myytiin vuonna 2019 3,6 miljoonaa Saksassa. Mutta vuosi 2020 oli kehnempi, jolloin päästiin vain noin 2,9 miljoonaan myytyyn autoon koko vuoden osalta. Tämä tarkoittaa 19,1 prosentin laskua vuoden takaisesta myynnistä (Anonymous, 2021.).

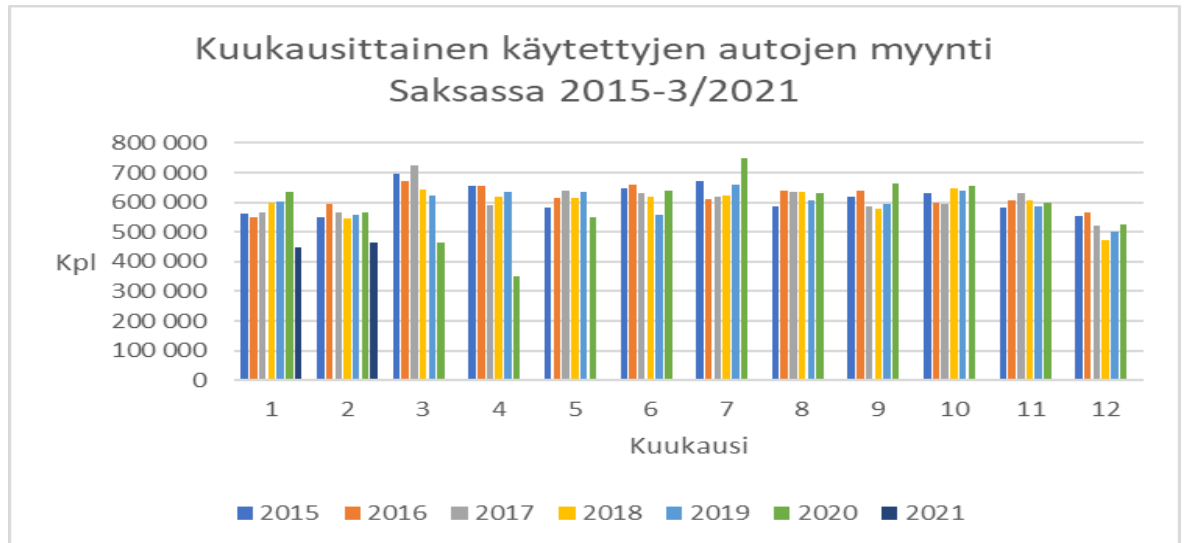


Kuva 5 Revenue of the market for second-hand cars in Germany from 2000 to 2019 (in billion euros). Lähde: (Koptjung, 2020)

Saksassa on myös suurin käytettyjen autojen markkina, minkä takia Kamux on laajentanut toimintansa sinne vuonna 2015 (Kamux.fi, 2021). Tilastollisessa valossa markkina on kasvanut kohtalaisen tasaisesti vuodesta 2010 eteenpäin. Välillä pientä laskua, mutta heti seuraavana vuonna on jälleen parannettu myyntiä euromääräisesti. Vuonna 2019 markkinakoko oli 89 miljardia euroa.

Kuukausitarkastelulla pystyy huomaamaan, että Saksassa käytettyjen autojen kauppa on kohtalaisen stabiilia kuukaudesta toiseen, kun poistaa anomaliat. Näitä ovat esimerkiksi maaliskuu ja huhtikuu 2020, jolloin koronakriisin vaikutus oli merkittävä, johtuen maan hallinnon toimista. Näistä lisää kappaleessa [5.2.3](#). Syvin kyykky vuoden takaisiin tilastoihin oli huhtikuussa 2020, jolloin myytyjen ajoneuvojen määrä laski noin 600 000 vähän päälle 300 000. Saksan tilastoissa on sama ilmiö kuin Suomessa. Toukokuussa ponnahdetaan

takaisin huhtikuun kuopasta. Kesäkuussa ja heinäkuussa ylitetään vuoden takaiset myyntimäärät selkeällä marginaalilla. Heinäkuussa tehdään myyntiennätys kuukausitasolla. Loppuvuoden kuukausien myynti on vähän korkeammalla verrattessa 2019 tilastoihin.



Kuva 6 Kuukausittainen käytettyjen autojen myynti Saksassa 2015-3/2021. Lähde: (KBA.de, 2021)

Alkanut 2021 vuosi on ollut vaisu. Kappalemäärissä on jääty selkeästi viime vuodesta. Tilastollisesti on myyty kuta kuinkin sama kuukausittainen määrä tammikuussa ja helmikuussa 2021 kuin maaliskuussa 2020. Alkaneeseen vuoteen on vaikuttanut vahvasti Saksan hallinnon toimet, joka on määrännyt liikkeiden sulkemisen. Alun perin liikkeiden sulku, kuten autokauppojen alkoi joulukuun 2020 puolella. Tätä sulkua on jatkettu useaan otteeseen (Beswick, 2021.).

Kamuxin operaatio Saksassa keskittyy suur-Hampurin alueelle. Yhtiön markkinaosuus koko Saksan markkinasta on nolla prosenttia arvioi Inderes. Saksan markkina on hajanaisin, Kamuxin operoimissa maissa. Tätä tukee se, että viidellä suurimmalla Saksan käytettyjen automarkkinoiden yhtiöllä on yhteensä laskettuna noin 2 prosentin osuus koko markkinasta. Jolloin konsolidoimalla markkinaa, pystyy kasvattamaan markkinaosuuttaan merkittävästi. Yhtiön oma näkemys kuluttajista on, että he ovat merkki- ja laatutietoisia (Petri Kajaani, 2020.).

Saksalaiset kuluttajina ovat myös hanakoita myymään itse oman autonsa eteenpäin, kun vain noin 25 prosenttia jättää vanhan auton Kamuxille kaupan yhteydessä. Tämän takia yhtiön pitää ylläpitää varastoja ostamalla enemmän ajoneuvoja muita kanavia käyttäen (Virtanen, 2020.).

4 Koronakriisi osakkeiden näkökulmasta

Maaliskuussa 2020 World Health Organisation (WHO) raportoi, että koronaviruksesta (Covid-19) oli tullut globaali pandemia. Mutta ennen virallista lausahdusta oli osakemarkkina jo laskenut, vaikka se oli aliarvioinut tilanteen vakavuuden, kun Kiinassa todettiin ensimmäisiä tapauksia viruksesta joulukuussa 2019 (Heyden, Heyden, 2021.).

Viruksen alkuperä on edelleen kiistanalainen asia. Alkuperäksi on oletettu olevan Wuhan, johtuen siitä, että siellä rekisteröitiin ensimmäinen tapaus viruksesta joulukuussa 2019. Kiina antoi luvan ja päästi WHO:n edustajia tutkimaan laboratorioon Wuhanissa vuoden 2021 puolella. On epäilty, että laboratorio Wuhanissa olisi koronaviruksen alkuperä, josta se on kantautunut väestön keskuuteen. Tutkijat kuitenkin totesivat, että tällaista näyttöä ei ole. Tapaus on tosin poliittisesti herkkä Kiinan kannalta osoittaakseen, että virus ei ole peräisin Kiinasta. On spekuloitu, että se olisi tullut vierasperäisestä lajista, mutta mitään selkeää näyttöä ei ole vielä saatu viruksen alkuperästä. Tutkijat painottivat myös, että olisi syytä tutkia siellä missä on luotettavinta tutkimustuloksen kannalta (Tanninen, 2021.).

4.1 Koronakriisin vaikutus osakemarkkinaan

Kauppasota Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä, joka alkoi vuonna 2018 oli edelleen ajankohdainen vuoden 2020 alussa, jolloin oli jo Kiinassa ensimmäiset tapaukset koronaviruksesta raportoitu. Kauppasotaa oli neuvoteltu molempien osapuolten toimesta ja ensimmäinen osa oli sovittu sekä allekirjoitettu tammikuussa 2020. Sopimuksessa oli kyse tullimaksujen alentamisesta jo olemassa oleville tuotteille ja tulevien tullimaksujen keskeyttämisestä (Li, Balistreri & Zhang, 2020.). Kauppasodan tilanne on epäselvä mutta se on edelleen voimassa ja se on jäänyt taka-alalle uutisoinnissa vallitsevan pandemian takia. (Hsu, 2021)

Kim ja Thomas Heyden julkaisi tutkimuksen koronaviruksen vaikutuksesta osakemarkkinaan yleisesti, jossa huomioitiin erilaisia tunnuslukuja ja tasetta. Asioita, joita oli otettu opiksi finanssikriisin jälkeen paremmin. Tutkimuksessa tutkittiin useita asioita, joista ensimmäinen on ensimmäisen tapauksen raportointi maassa verrattuna ensimmäiseen kuolemaan, toisena on elvytystoimet ja muita mittareita. Ensimmäisellä raportoidulla tapauksella ei ole suurta vaikutusta kursseihin, mutta ensimmäisellä kuolemalla on merkittävä negatiivinen vaikutus kursseihin. Maan finanssipolitiikka voi aiheuttaa sijoittajien keskuudessa levottomuutta, kun taas keskuspankin elvyttävät toimet rauhoittavat osakemarkkinaa (Heyden, Heyden, 2021.).

Tutkimuksen muita mittareita oli esimerkiksi historiallinen volatilitiitti, toimialakohtaiset erot, osinko ja omistajaprofiili. Toimialakohtaisissa eroissa sijoittajat arvostivat enemmän

yhtiöitä, joilla on enemmän aineellista omaisuutta, esimerkiksi rakennuksia tai raaka-aineita verrattuna aineettomiin hyödykkeisiin, esimerkiksi patentteja tai tietokoneohjelmistoja. Tämä on osin sen johdosta, että on helpompi myydä aineellista omaisuutta, kuin aineetonta. Koronaviruksen vaikutus oli merkittävämpi pieniin yhtiöihin kuin isoihin yhtiöihin. Mielenkiintoista tosin oli, että tarpeelliset yhtiöt, kuten esimerkiksi Kesko ja sen ruokakaupat eivät reagoi muuta markkinaa vastaan, vaikka yhtiöllä on selkeä etu ei tarpeellisiin toimijoihin nähden (Heyden, Heyden, 2021.).

Velalla ja sen suuruudella tai paremminkin sanottuna velkakertoimella ei ollut vaikutusta kriisin alussa osakkeen heiluntaan nähden. Tutkimuksessa todettiin, että osakkeen historiallinen volatilitteetti osoittaa merkittävämmän laskun osakkeeseen koronaviruksen takia. Tosin tämä tuo myös suuremman nousupotentiaalin osakkeeseen, kun elvytystoimet otetaan käyttöön keskuspankkien toimesta (Heyden, Heyden, 2021.).

Yhtiöt, jotka muuttivat osinkopolitiikkaansa voivat kokea lyhytaikaisen negatiivisen reaktion turvatessaan rahallista asemaansa. Tutkimus ottaa myös huomioon Euroopan päätöksen pankkeja kohtaa, joita kiellettiin jakamasta osinkoa. Samalla painotettiin, että osakkeilla, joilla on korkea osinkoprosentti tulokseen nähden voivat kokea myyntiaallon (Heyden, Heyden, 2021.).

Lopuksi havaittiin, että yhtiöt, joilla on suuri määrä instituutionaalisia sijoittajia, pärjäsivät paremmin. Esimerkiksi Suomen eläkevakuutusyhtiöt ovat instituutionaalisia sijoittajia. Mahdollinen syy tähän, että nämä yhtiöt pärjäsivät paremmin, on, että nämä sijoittajat ovat paremmin tietoisia tapahtumista, kuin markkinan muut sijoittajat. Tutkimus totesi myös, että näissä yhtiöissä on merkittävästi nousupotentiaalia, johtuen elvytyspolitiikasta (Heyden, Heyden, 2021.).

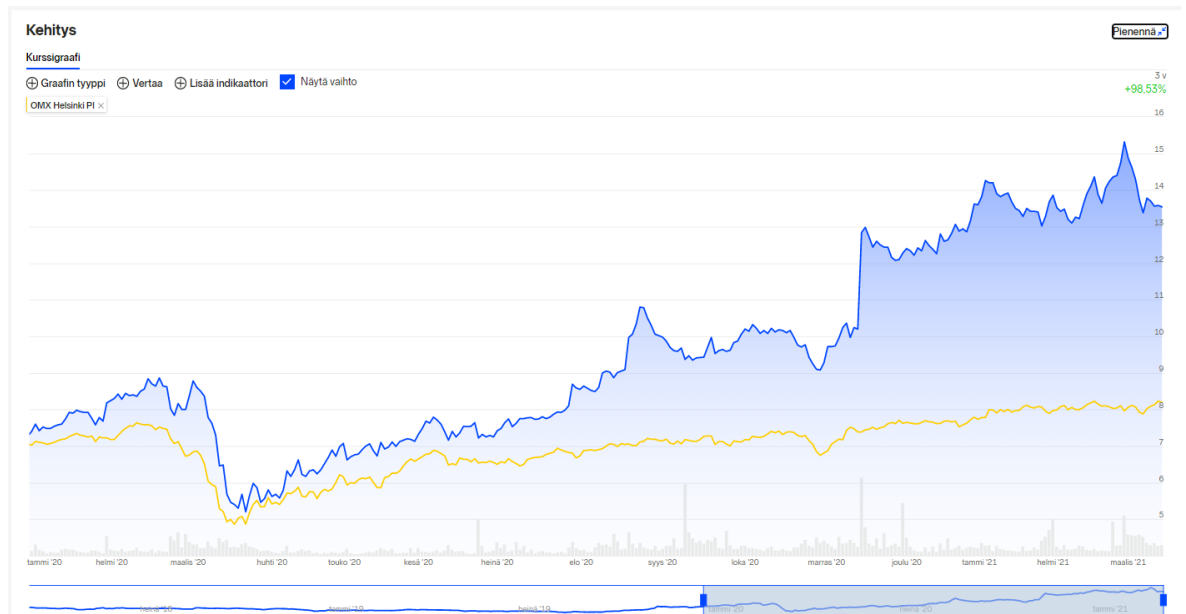
Ashrafin tekemässä tapaus tutkimuksessa analysoitiin koronakriisitapausten lukumäärää ja verrattiin sitä osakemarkkinan liikkeeseen. Siinä verrattiin 43 maan päivittäis tartuntatapauksia. Tutkimuksessa todetaan ihan kuten Heydenin tutkimuksessa, että ensireaktio osakemarkkinalla jokaista tartuntatapausta kohtaan oli erittäin negatiivinen, siitä lähtien kun se levisi maailmalle. Toiseksi osakkeet reagoivat voimakkaammin epävarmuuden valitessa sijoittajien keskuudessa, kun tartuntatapausten kasvu on yli prosentin luokkaa. Lisäksi tutkimus huomauttaa, että osakemarkkinalla on taipumus yllätyksiä yllättäviin kriiseihin, vaikka niitä pyritään hinnoittelemaan sisään osakkeen hintaan (Ashraf, 2020.).

Joulukuussa 2020 julkaistiin tapahtuma tutkimus koronakriisin vaikutuksesta kansainväliin Yhdysvaltalaisiin yhtiöihin. Tutkimuksessa analysoitiin esimerkiksi, osakemarkkina reaktiota WHO:n pandemia julistukseen. Lisäksi analysoitiin yhtiöiden kansainvälisyyttä ja sen tuomaa riskiä. Tutkimuksessa todettiin, että yhtiöiden kansainvälisyys ei edesauttanut alun shokkia. Pidemmällä aikavälillä tosin todettiin, että siitä oli merkittävää hyötyä olla monikansallinen yritys. Tutkimuksen löydökset osoittavat myös, että globalisaatio ja kansainvälinen liiketoiminta suojaa yritystä taloudellisilta kriiseiltä paremmin, kuten esimerkiksi koronakriisin (Yong, Laing, 2020.).

Loppukaneettina tutkimus huomauttaa, että koronakriisi on tuonut osakemarkkinalle epävarmuutta tulevista. Tästä johtuen kauppa on hidastunut. Tehdään lyhytnäköisiä liiketoimia miettimättä tulevaisuutta. Tämä on yksi globaalin liiketoiminnan heikkouksista, mutta ilman sitä emme olisi saavuttaneet nykyistä vaurautta. Koronakriisin pitkäaikaisista vaikutteista on liian varhaista kommentoida. Kriisi on osoittanut kuinka haavoittuvaisia yritysten liiketoimintaketjut ovat, raaka-aineista valmistukseen ja siitä kaupan hyllylle kuluttajalle (Yong, Laing, 2020.).

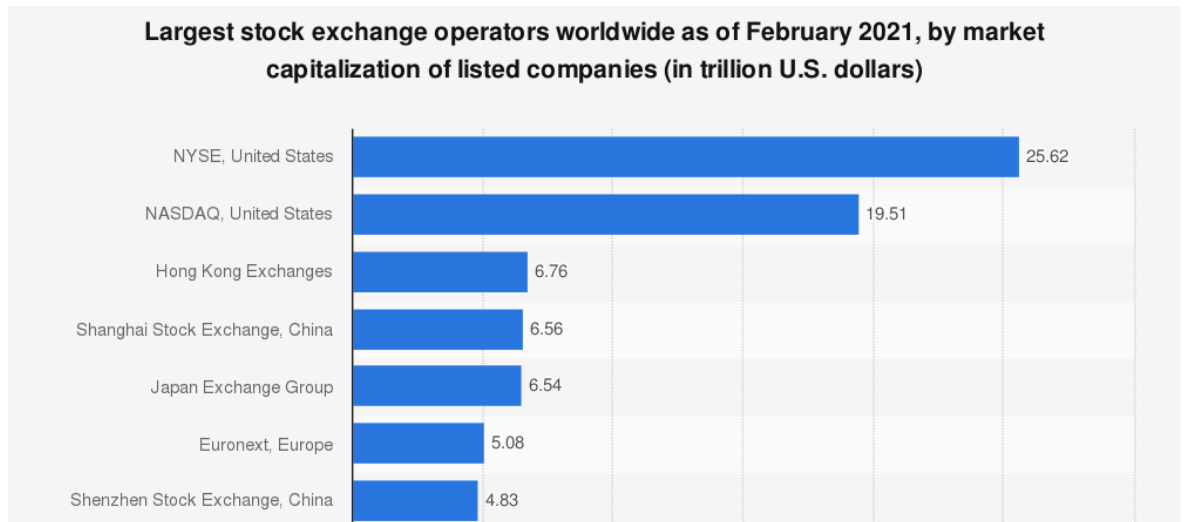
4.2 Kamuxin osakkeen pörssikehitys vuonna 2020–2021

Tammikuun ja helmikuun keskivaihteeseen asti Kamuxin osakekurssi nousi noin euron verran. Sitten tuli ensishokki koronasta, josta toivuttiin, kunnes osakemarkkina totesi, että kyseessä on globaali pandemia eikä virusta pystytä pysäyttämään. Tämä jyrkkä lasku alkoi maaliskuussa, jolloin osaketta sai halvimmillaan 5,14 euroa kappale. Kuvassa oleva keltainen viiva on OMXHPI. Osakkeen reagointi koronakriisiin oli tutkimusten mukainen, siinä mielessä, että osakkeen hinta laski nopeasti. Pahimman pelon laantuessa osakkeen hinta stabiloitui ja alkoi nousemaan ylöspäin.



Kuva 7 Kamuxin osakekäyrä 30.12.2019 - 12.3.2021. Vertailuindeksi OMXHPI. Lähde Nordnet.fi

Keskuspankkien teot ovat suoria toimia, jotka vaikuttavat osakkeiden hinnoitteluun ja merkittävin näistä on Yhdysvaltojen osakemarkkina, joka on suurin osakemarkkina paikka. Jolloin FED päätöksen painavat yleisesti enemmän kuin esimerkiksi EKP:n toimet Euroopassa osakkeisiin. Vaikkakin EKP:n toimet keskittyvät vain Euroopan talouden elvyttämiseen. Kuva 9 kuvastaa miten merkittävän suuret Yhdysvaltojen osakemarkkina on verrattuna muuhun maailmaan. NASDAQ ja NYSE yhdistettynä on niiden kokoluokka noin 45 biljoonaa dollaria. Euronext pörssi on 5 biljoonaa, eli 9 kertaa pienemmät.



Kuva 8 Largest stock exchange operators worldwide as of February 2021, by market capitalization of listed companies (in trillion U.S. dollars). Lähde:(WorldAtlas, WFE, 2021)

Osakemarkkinoiden hermoilu saatiin pysäytettyä Euroopan keskuspankin (EKP) ja Yhdysvaltojen keskuspankin, eli Federal Reserve (FED) toimien ansiosta. Euroopan keskuspankki piti kokouksen 11. ja 12. maaliskuuta 2020. Kokouksessa EKP linjasi, että se tulee tekemään kaikkensa turvataksaan rahoitusta yhtiöiden selviytymiseksi ja näin taata myös Euroopan kansalaisten työpaikat. Kokouksessa EKP päätti tukea rahoitusjärjestelmää likviditeettitarpeita ja ylläpitää pankkien kykyä luotonantoon. Lisäksi ohjauskorkoa laskettiin negatiiviseksi -0,5 prosentin arvoon. Tarkoitus olisi ylläpitää tätä, kunnes inflaatio nousee EKP:n tavoittelemalleen tasolle, joka on noin 2 prosenttia (Bank, 2020-04-09.).

Ohjauskorot ovat tärkeä ominaisuus, kun tekee osakkeiden arvonmäärittystä esimerkiksi CAPM-malli. Siksi, että minimituotoksi laitetaan usein velkakirjan tuotto esimerkiksi 10-vuotisen velkakirjan tuoton. Tämä tarkoittaa, että kun ohjauskorkoa laskee, nousee osakkeiden arvostustasot. Pienemmästä tuotosta voi nyt maksaa enemmän, joten osakkeiden hinnoittelu nousee korkeammalle riippumatta mitä arvonmäärittämenetelmää käyttää.

EKP:n päätökset ovat tippa meressä, joten pitää mennä Atlantin meren toiselle puolelle Yhdysvaltoihin, jossa FED julkaisi laajan elvytyspaketin 16.3.2020. Lausunnossa FED ilmaisi, että ohjauskorko alennetaan lähelle nolaa. Se oli ennen alennusta vähän alle kaksi prosenttia. Ohjauskoron muutoksen lisäksi FED julkaisi tietoja elvytyspaketista kannattakseen Yhdysvaltojen taloutta. Se tulisi kohdistamaan ainakin 500 miljardia dollaria osakemarkkinoille ja ainakin 200 miljardia dollaria asuntovelkamarkkinalle. Tämä tosin ei vielä riittänyt osakemarkkinalle, joka jatkoi laskuaan (Federalreserve.gov, 2020a.).

FED julkaisi uuden lausunnon 23.3.2020, jolloin he kertoivat ottavansa kaikki työkalut mitä löytyy, niin käyttöön pitääkseen ohjauskoron 0–0,25 prosentissa. Lisäksi osakemarkkinoiden jälkimarkkinalle FED tulisi kohdistamaan 30 miljardia dollaria per päivä taatakseen, että osakemarkkina toimisi. Näillä toimilla FED sai laskun stabiloitua ja sijoittajat saivat huokaista helpotuksesta. Kun maailman suurin osakemarkkina oli jälleen kunnossa, alkoi se heijastumaan myös muiden maiden pörssiin (Federalreserve.gov, 2020b.).

Euroopan Unionin (EU) jäsenmaat käynnistivät keskustelut omasta tukipaketista jäsenmaille, mutta sen tulo markkinoille tuntuu kestävän huomattavasti pidempään kuin FED:n ratkaisu vain avata kulutushana ja tykittää kunnolla. EU elvytyspaketin koko on 1,8 biljoonaa euroa, jonka on tarkoitus kehittää Euroopasta digitaalisempi, vihreämpi ja parantaa maiden selviytymiskykyä. Paketti on monivuotinen kokonaisuus, joka jatkuu vuodesta 2021 vuoteen 2027. Jäsenmaat itse rahoittavat puolet paketista ja toinen puolikas tulee olemaan jäsenmaiden yhteistä lainaa. Tukipaketti vaatii jokaiselta jäsenmaalta hyväksynnän, jotta se menee läpi. Tukipaketti on edelleen meneillä oleva, eikä ole pantu täytäntöön, johtuen, että se odottaa hyväksyntää jäsenmailta (Europa.eu, 2021.)

5 Koronakriisin vaikutus Kamuxin liiketoimintaan

Yhtiön liiketoiminta malli on perustunut neljään perustekijään millä yhtiö on onnistunut erottautumaan muista vähittäiskauppiaista käytettyjen autojen myynnissä. Ne ovat autojen hankintaverkko, jonka kautta Kamux ostaa käytetyt autot, varastonkierron nopeus, kiinteiden kulujen pitäminen alhaalla ja lisäpalvelujen myynti asiakkaille. Lisäksi yhtiö pyrkii vastaamaan asiakkaiden tarpeisiin laadukkaalla, nopealla ja proaktiivisella toiminnalla. Yhtiö keskittyy ainoastaan käytettyjen autojen kauppaan eikä huolla taikka myy uusia autoja.

Kamux saa osan autoista hankittua asiakkailta, huutokaupoista, muista autoliikkeistä, maahantuojilta, leasingyhtiöiltä ja rahoitusyhtiöiltä. Näitä kanavia hyödyntäen Kamuxin henkilöstö ja markkinatuntemus määrittää, mitä hankintaan ja onko ajoneuvo sen arvoisen. Yhtiön on hankittava jatkuvasti autoja käypään hintaan. Henkilöstön kouluttaminen on keskeisessä roolissa, että he oppivat tunnistamaan mahdollisia hinnoitteluvirheitä tiettyissä ajoneuvomalleissa. Yleensä Kamuxin itse ostamansa autot ovat 1-5 vuoden ikäisiä ja asiakkailta saatujen ikä vaihtelee huomattavasti enemmän. Vuoden 2019 tilinpäätöksen mukaan yhtiö sai 1 497 euroa bruttokatetta, eli myyntivoittoa jokaisesta myydystä autosta (Kamux.com, 2020f.).

Laajan myyntiverkoston avulla Kamux on onnistunut pitämään varastonkierron nopeampana kuin kilpailijoilla. Asiakkaalla on saatavilla koko Kamuxin autovalikoima eikä vain yhden toimipisteen valikoima. Varastonkierrossa korostuu myös henkilöstön ammattitaitoisuus valikoida houkuttelevia autoja, jotka ovat kilpailukykyisesti hinnoiteltuja. Auton arvo nimittäin alenee jokaisena päivänä, kun se seisoo varastossa. Noin viisi prosenttia Kamuxin autoista myydään tappiolla, kysymys on vain kuinka suurella (Virtanen, 2020). Tästä huolimatta Kamuxin varastonkierto on yksi Suomen parhaimpia (Virtanen, 2020). Vuonna 2019 Kamuxin varastonkierto oli 44,5. Luku kuvastaa kuinka monta päivää ajoneuvo keskimäärin seisoo varastossa, kunnes se myydään kuluttajalle (Kamux.com, 2020f.).

Kiinteät kulut muodostuvat Kamuxin tapauksessa enimmäkseen henkilöstökuluista ja toimitilojen vuokrista. Suurin osa toimitiloista ovat vuokratiloissa. Henkilöstökulut ja vuokrat nousevat, kun yhtiö avaa uusia liiketiloja. Yhtiö etsii ensisijaisesti toimitiloja, jotka soveltuvat heti Kamuxin käyttötarkoitukseen. Historiallisesti yhtiö on onnistunut neuvottelemaan suotuisasti vuokrasopimuksiaan uudelleen. Henkilöstöä yhtiöllä oli 2019 keskimäärin 595 henkilöä. Kamuxin palkitsemismalli ohjaa myyjää tukemaan yhtiön liiketoimintaa. Inderes arvioi, että noin 30 prosenttia palkasta on kiinteitä ja 70 prosenttia muuttuvia kustannuksia (Petri Kajaani, 2020, 16). Eli yli kaksi kolmasosaa myyjän palkasta muodostuu perustuen työntekijän myyntiin. Tällä kannustetaan ja motivoidaan henkilöstöä (Kamux.com, 2020f.).

”Myyvä henkilöstö tienaa noin 4000 euroa kuukaudessa” – Juha Kalliokoski, (Virtanen, 2020).

Integroidulla palveluilla pystytään kattamaan asiakkaiden tarpeita ajoneuvon hankinnan rahoittamiseksi, tarjoamalla siihen vakuutuksia ja yhtiön omaa lisäpalvelua Kamux Plus. Rahoitus- ja vakuutuspalvelut on sovittu kolmannen osapuolen kanssa, joka saa Kamuxin laajan myyntiverkoston tekemään työtä puolestaan ja vastineeksi Kamux saa osan palkkiosta jokaisesta myydystä tuotteesta. Kamux Plus on yhtiön oma kehittämä tuote, jolla asiakas pystyy saamaan takuun mahdollisia ajoneuvossa esiintyviin vikoihin 12 kuukauden sisällä tai kunnes 25 000 tai 15 000 ajokilometriä täyttyy (Kamux.com, 2020f, 18, 79.).

Näiden peruspilareiden lisäksi yhtiö on panostanut suuresti digitaalisten palveluiden kehitykseen. Yhtiön 2019 vuosikertomuksen mukaan 33 prosenttia ajoneuvoista ostetaan suoraan digitaalisten kanavien kautta ja 65–70 prosenttia asiakkaista aloittaa ostoprosessinsa niiden kautta ja jatkaa ostoprosessia myymälässä. Ainoastaan alle kaksi prosenttia asiakkaista asioi alusta loppuun myymälässä. Kamux:lla jokainen ajoneuvo on ostettavissa riippumatta missä liikkeessä asioi, tämän ansiosta yhtiö pystyy tarjoamaan laajemman ja kattavamman tarjonnan kuin mitä tavanomainen käytettyjen autojen kauppias pystyy, jolla on vain toimipaikan ajoneuvot myytävissä. Yhtiö tarjoaa muitakin palveluita asiakkailleen, kuten esimerkiksi ajoneuvon kotitoimituksen (Kamux.com, 2020f, 16-31.).

Maissa, joissa Kamux harjoittaa liiketoimintaa otettiin käyttöön erilaisia toimia hillitäkseen pandemian leviämistä. Lähemmällä tarkastelulla katsotaan maittain, kuinka pandemia kohteli yhtiötä, maiden hallitusten toimista. Lähempänä tarkastelun kohteena on Suomessa toimivat kilpailijat ja Carmax sekä Caravana Yhdysvalloista. Carmax on toiminut Kamuxin inspiraationa kehittäessä liiketoimintaa. Sitä ennen kvartaali pohjainen tarkastelu 2020 vuodesta. Vertailukauden luvut esitetään suluissa, ellei toisin mainita.

5.1 Yhtiön 2020 vuosi kvartaali tarkastelun pohjalta

Kamux kommentoi koronavirus pandemiaa yleisesti 20.3.2020, jolloin yhtiö julkaisi pörssi-tiedotteen kertoakseen sijoittajilleen, että pandemia tulee todennäköisesti heikentämään yhtiön taloudellista kehitystä eikä se tule yltämään yhtiön keskipitkän aikavälin tavoitteisiinsa vuonna 2020. Yhtiön keskipitkän aikavälin tavoite on, että 2019–2022 liikevaihto kasvaisi yli 10 prosenttia vuosittain ja vähintään 4 prosentin liikevoittomarginaali. Toimitusjohtaja Kalliokoski kommentoi vielä, että riippumatta epävarmasta tilanteesta, niin henkilöstö on sitoutunut palvelemaan asiakkaita puhelimitse, verkkokaupan, sähköpostin ja kotiinkuljetusten avulla (Kamux Oyj, 2020.).

5.1.1 Ensimmäinen kvartaali (1.1. - 31.3.2020)

Ensimmäisen kvartaalin julkaisun yhteydessä toimitusjohtaja kommentoi koronapandemiaa, niin että suurin osa kvartaalista oli kauppa käynyt normaaliin tapaan, mutta loppupuolella, eli maaliskuussa alkoi liikkumisrajoitukset ja suositukset vaikuttamaan negatiivisesti yhtiön liiketoimintaan. Etenkin Saksassa, jossa hallitus päätti kovista sulkutoimenpiteistä. Liiketoimintamallin kulmakivet kuten, digitaalinen asiointi ja kotitoimitukset tukivat yhtiön liiketoimintaa. Yhtiö keskitti ajoneuvojen hankinnan tasapainottaakseen kysyntää ja tarjontaa. Tämä on mahdollista koska koko toimitusketju on Kamuxin omissa käsissä, jolloin sitä voidaan hallita ja järjestellä nopealla aikataululla (Kamux.com, 2020b.).

Yhtiön liikevaihto ylsi yli 17 prosentin kasvuun vertailuvuodesta ollen 167,4 (143,0) miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 4,0 (4,6) miljoonaa euroa täten se laski 14,7 prosenttia edellisvuoteen verraten. Integroitujen myynti nousi yli neljänneksellä ja oli 8,9 (7,1) miljoonaa euroa. Myytyjen ajoneuvojen määrä oli koholla ja lupasi hyvää alkavaa vuotta yhtiölle. Yhtiö alaskirjasi 1,6 miljoonan euron varaston, johtuen koronaviruspandemiasta. Ajoneuvojen katteista alettiin myös tinkimään hiukan, kun kate laski 1 284 euroon per myyty auto verrattuna 1 362 vuonna 2019 (Kamux.com, 2020b.). Voi myös olla, että myytiin enemmän houkuttelevampia ajoneuvoja, jotka kiertävän nopeammin ja paremmin, jolloin bruttokatteen lasku ei ole niin merkittävä asia.

5.1.2 Toinen kvartaali (1.4. – 30.6.2020)

Toisella kvartaalilla tai puolivuosisikatsauksella liikevaihto laski vertailukaudesta 4,3 prosenttia. Yhtiön bruttokate itse asiassa nousi 2,4 prosenttia 20,6 (20,1) miljoonaan euroon. Riippumatta liikevaihdon laskusta. Kate per myyty auto oli ymmärrettävästi noussut kun, kerran bruttokate oli korkeammalla. Myydyn ajoneuvon bruttokate oli 1 538 (1 499). Myytyjen ajoneuvojen lukumäärä oli melkein viime vuoden tasolla 13 413 (13 441). Tämä tarkoittaa, että esimerkiksi hintoja on korotettu kohonneen kysynnän ansioista. Liikevoitto parani 14,7 prosenttia ja oli 7,7 (6,7) miljoonaa euroa. Numeroiden valossa oli hyvä kvartaali tulos ottaen huomioon rajoitustoimet (Kamux.com, 2020c.).

Kalliokoski kommentoi, että ”koronapandemia heikensi merkittävästi käytettyjen autojen kauppaa huhtikuussa”. Tämä on todettu myös tilastollisesti maissa, joissa Kamux harjoittaa liiketoimintaa, että huhtikuu oli kehnoin myyntikuukausi koko vuonna. Toukokuussa myynti elpyi ja kesäkuussa nähtiin jo suurta kasvua toimialalla. Yhtiö painoitti, että se teki tarpeellisia toimenpiteitä asiakkaiden asiointiin ja henkilökunnan työskentelyyn taatakseen kaikkien turvallisuuden. Varastohallintaan ja ostovolyymeihin kiinnitettiin myös huomiota, kuten kauden ensimmäisellä kvartaalilla 2020 (Kamux.com, 2020c.).

Saksassa oli kovimmat rajoitustoimet, jotka vaativat liikkeiden sulkemista maalisi- ja huhtikuun aikana. Mikä vaikutti molempiin kvartaaleihin negatiivisesti. Valtio tuki yhtiöitä kompensoimalla 70 prosenttia henkilöstön palkasta, jos ei irtisanonut henkilöstöä (Virtanen, 2020). Näin toimittiin vain Saksassa. Sulkuajan jälkeen oli edelleen tiukat ohjeistukset maassa (Kamux.com, 2020c).

Suomessa oli huhtikuussa voimassa sulkutoimenpide Uudellamaalla, jolloin rajoitettiin kansalaisten oikeutta liikkua Uudeltamaalta toiseen maakuntaan. Kyseinen rajoitustoimi purettiin 15.4.2020. Liiketoimintaan tuskin vaikutti myyntiin, muuten kuin psykologisesti kansalaisten kulutuskäyttäytymiseen (Tiainen, 2020.). Ruotsissa oli lievimmät rajoitustoimenpiteet, mutta mahdollisesti siitä riippumatta ovat ne mahdollisesti vaikuttaneet kuluttajien käyttäytymiseen (Kamux.com, 2020c).

5.1.3 Kolmas kvartaali (1.7. – 30.9.2020)

Kolmannella kvartaalilla yhtiö pyöräytti todella kovat kasvuluvut. Yhtiön liikevaihto kasvoi vertailukaudesta 13,5 prosenttia ollen 207,4 (182,8) miljoonaa euroa. Liikevaihdon kasvu ei tuli jälkikäteen katsottuna yllätyksenä, kun vertaa maiden käytettyjen autojen myyntilukuja heinä-syyskuun välillä. Suuren kasvun myötä bruttokate, liikevoitto ja ennen kaikkea myytyjen ajoneuvojen lukumäärä olivat nousseet huomattavasti vertailukaudesta. Bruttokate nousi 26,3 prosenttia vertailukaudesta 28,9 (22,8) miljoonaan euroon. Liikevoitto nousi 41,1 prosenttia 12,1 (8,6) miljoonaan euroon. Ajoneuvoja myytiin 17 285 kappaletta verrattuna viime vuoden 15 409 kappaleeseen, eli 12,2 prosentin kasvu yhden kvartaalin aikana. Kate jokaisesta myydystä ajoneuvosta kohosi 12,6 prosenttia 1 669 euroon verran 1 482 euroon viime vuonna. Yhtiön hinnoitteluvoima on säilynyt hyvin viime kvartaalista (Kamux.com, 2020a.).

Kalliokoski kommentoi kolmatta kvartaalia sanoen, että asiointi ja liikkuminen normalisoitui. Mikä tuki heidän markkinaansa, joka taas johti kannattavaan kasvuun yhtiölle Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa. Toimialalla kasvu oli myös huomattavasti pirteämpää ankeamman alkuvuosipuoliskon jälkeen. Kesällä vaihtoautojen saatavuus heikkeni, mutta parani jälleen syksyä kohti, jolloin he pystyivät kasvattamaan varastoaan tulevaa kvartaalia varten. Toimitusjohtaja lisäsi, että yhtiö on todistanut, että heidän liiketoimintamallinsa on kestäväällä pohjalla, vaikka lopullisia vaikutuksia koronaviruksesta ei vielä tiedetä. Nopean reagointikyvyn ansiosta yhtiö pystyy tekemään merkittäviä muutoksia liiketoimintaansa, kun toimintaympäristö muuttuu (Kamux.com, 2020a.).

5.1.4 Neljäs kvartaali (1.10. – 31.12.2020)

Ennen neljännen kvartaalin tulosjulkistusta Kamux ilmoitti pörssitiedotteella täsmentävänsä näkymiään vuodelle 2020, mikä merkitsi sitä, että yhtiön alku vuonna ottamansa varovaisen kannan jälkeen, on se ponnistanut huipputulokseen riippumatta pandemiasta. Yhtiö oli siis aikaisemmin kommentoinut, että se ei tule yltämään yhtiön asettamiin keskipitkän aikavälin taloudellisiin tavoitteisiinsa. Yhtiö kertoi, että suurella todennäköisyydellä tulevat pääsemään lähelle tai tavoitteeseensa 10 prosentin liikevaihdon kasvattamisen osalta ja ainakin 4 prosentin liikevoittomarginaaliin, eli prosentuaalinen EBIT (Kamux.com, 2020e.).

Neljännellä kvartaalilla liikevaihtoa kasvatettiin 13,3 prosenttia 198,8 miljoonaan euroon edeltävän vuoden kvartaali tuloksesta, joka oli 175,4 miljoonaa euroa. Kate per myyty auto kasvoi 8,6 prosenttia 1 513 euroon 1 392 eurosta. Myytyjen ajoneuvojen lukumäärä kvartaalilla nousi 9,3 prosenttia. Joulukuu 2020 on anomalia, kun vertailee 2019 ja 2020 käytettyjen autojen tilastoja esimerkiksi Suomessa. Siellä loka- ja marraskuu olivat melkein samoilla tasoilla, ja joulukuun myynti edeltävän vuoden joulukuuhun kasvoi 14,4 prosenttia, joka antaa hyvin osviittaa miten vilkas joulumyynti oli vuonna 2020 (Kuva 3.). Näiden yhdistelmällä bruttokate kokonaisuutena kasvoi 18,7 prosenttia 23,8 (20,0) miljoonaan euroon (Kamux.com, 2020d.).

Toimitusjohtaja kommentoi neljättä kvartaalia, kertoen kuinka Saksassa oli siirrytty joulukuussa myymään pelkästään digitaalisten kanavien kautta, johtuen maan hallinnon määräysten takia. Suomessa ja Ruotsissa myymälät olivat auki koko kvartaalin erityisjärjestelyin. Kalliokoski varoitteli, että jos uusien autojen myynti sakkaa pidempään aikaan, niin se tulee heijastumaan jossain vaiheessa myös käytettyjen autojen liiketoimintaan. Hän kertoi, että oikeanhintaisten käytettyjen autojen saatavuudessa oli välillä haasteita. Tämä saattaa myös olla merkki vahvemmasta kilpailusta ja kysynnästä johtuvasta piikistä toimialalla (Kamux.com, 2020d.).

Neljännen kvartaalin ulostulon yhteydessä Kalliokoski kommentoi myös koko vuotta. Jossa hän kehui yhtiön toimintaa ja henkilöstöä, kuinka he pystyivät ylittämään kaikkien odotukset riippumatta poikkeuksellisesta vuodesta. Yhtiö kasvatti liikevaihtoaan koko vuonna 10,0 prosenttia, myytyjen ajoneuvojen määrää 9,4 prosenttia, saatua katetta per auto 5,1 prosenttia ja liikevoittoaan 23,1 prosenttia. Henkilöstömäärää nostettiin vuoden aikana 595 henkilöstä 713 henkilöön, eli henkilöstössä koettiin melkein 20 prosentin nousu vertailukaudesta (Kamux.com, 2020d.).

Vuoden aikana parannettiin yhtiön oman pääoman tuottoa 25,3 prosentista 26,3 prosenttiin ja sijoitetun pääoman tuotto nousi maltillisemmin 16,9 prosenttiin 16,7 prosentista. Yhtiö nosti omavaraisuusastetta 50,1 prosenttiin 45,1 prosentista, jotta yhtiö pystyisi selviytymään ennakoimattomista vaaroista liiketoimintaansa paremmin. Yhtiön nettovelka tosin nousi vuoden aikana 38,9 prosenttia. Tätä voi pitää hälyttävänä, mutta pitää muistaa, että yhtiön nettovelka sisältää itse asiassa kaikkien liikkeiden vuokranmaksun IFRS kirjanpidon mukaisesti. Joten kun yhtiö avaa uusia myymälöitä, niin se heijastuu nettovelan määrän nousuun (Kamux.com, 2020d.).

5.2 Koronarajoitteiden vaikutus Kamuxiin

Maissa, joissa Kamux harjoittaa liiketoimintaa otettiin käyttöön erilaisia toimia hillitäkseen pandemian leviämistä. Lähemmällä tarkastelulla katsotaan maittain, kuinka pandemia kohteli yhtiötä, maiden hallitusten toimista.

5.2.1 Suomi

Suomessa hallitus linjasi ensimmäiset rajoitukset 12.3.2020, jolloin hallitus ohjeisti kansalaisia ja yrityksiä suosimaan etätyötä, välttämään työmatkustamista ja lähikontakteja (Henrik Haapajarvi, Päivi Anttikoski, 2020). Ensimmäisillä sulkutoimilla oli huomattava vaikutus Kamuxin liiketoiminnan harjoittamiseen Suomessa. Kuukausitason tarkastelulla huomaa, että maaliskuussa ja huhtikuussa myynti laski edellisvuoteen verrattuna. Toukokuussa päästiin lähelle edellisvuoden tasoa ja seuraavina kuukausina ylitettiin vuoden vertailukauden ajankohdan myyntiluvut (Kuva 3).

Uudenmaan maakunta eristettiin virkavallan toimesta 28.3. Toimilla rajoitettiin vapaa liikkuvuutta. Esimerkiksi työperäistä liikkumista uudenmaalle ja ulkopuolelle ei estetty. Tarkoituksena oli ehkäistä viruksen leviämistä muihin maakuntiin. Sulku purettiin ennen aikaisesti 15.4. Sulun ei ollut tarkoitus vaikuttaa yhtiöiden liiketoimintaan, mutta kyllähän se mahdollisesti välillisesti vaikutti. Ihmiset liikkuvat vähemmän eivät nähneet tarvetta auton hankinnalle, kun ei sillä päässyt esimerkiksi tapaamaan sukulaisiaan (Tiainen, 2020.).

THL julkaisi tiedotteen 24.9. missä suositeltiin kasvomaskien käyttöä julkisessa liikenteessä, sisätiloissa ja yleisötilaisuuksissa. Tämä on mahdollisesti saanut enemmän ihmisiä pohtimaan pitäisikö hankkia oma ajoneuvo matkojaan varten. Linjauksella oli mahdollisesti myös vaikutuksia myymälässä asiointiin, mutta koska Kamux myy merkittävän määrän autoistaan digitaalisten kanavia käyttäen en näkisi tätä suurena tekijänä (THL.fi, 2020.).

5.2.2 Ruotsi

Länsinaapurimme teki asioita toisin, kuin muu Eurooppaa eikä rajoittanut pandemian alkessa kansalaistensa liikkumisvapautta. Tämä tarkoitti, että pandemia vaikutti vain psykologisesti ihmisten ostokäyttäytymiseen. Kaikki liikkeet saivat olla auki, kunhan pidettiin huolta, että henkilöiden määrää rajoitettiin liikkeen sisällä. Ruotsin terveysvirnaomaiset ilmoittivat toki, että liikkumista ulkomaille kuuluisi rajoittaa (Folkhalsomyndigheten.se, 2020a). Lisäksi kontakteja kannattaisi vähentää varsinkin, jos on yli 70-vuotias. Suurin tekijä, joka mahdollisesti vaikutti positiivisesti Kamuxin liiketoimintaan oli julkisen liikenteen matkustajamäärien vähentäminen. Harvempi henkilö tuskin haluaisi liikkua julkisilla liikuntavälineillä, kun on ilmaitse leviävä virus liikkeellä (Folkhalsomyndigheten.se, 2020b.).

Ruotsissa otettiin käyttöön voimakkaimmat rajoitustoimenpiteet 24.11. Näillä toimilla vähennettiin liikkeissä asioiden henkilöiden lukumäärään kahdeksaan henkilöön riippumatta pinta-alasta. Aikaisemmin rajoitus on ollut 50 henkilöä. Samalla korostettiin kansalaisia pysymään kotona (Sundholm, 2020.). Aikaisemmista tilastoista voidaan päätellä, että käytettyjen autokauppa sujui normaaliin tapaan koko toimialalla, riippumatta tiukoista rajoitustoimista. Josta voi vetää johtopäätöksen, että ne eivät myöskään voimakkaasti vaikuttaneet Kamuxin tulositykyyn (Kuva 6).

5.2.3 Saksa

Saksassa otettiin kovat keinot heti käyttöön ja suljettiin tarpeettomat liikkeet 16 maaliskuuta 2020 (Nienaber, Alkousaa, 2020). Samalla maan hallitus teki oman tukipaketin tukeakseen maansa kansalaisia ja yrityksiä. Tämän johdosta esimerkiksi Kamux sai 60–80 prosenttisesti palkkatukea, jolla se pystyi maksamaan palkkaa työntekijöilleen Saksassa, johtuen liikkeiden sulusta. Palkkatukea sai, kunhan ei lomauttanut työntekijöitään (Federal Ministry of Finance, 2020.). Kamuxin tapauksessa liikkeiden sulkeminen toki vaikutti negatiivisesti yhtiön liiketoimintaan, tosin yrityksellä on hyvät digitaaliset kanavat, joiden kautta se pystyy kuitenkin myymään autoja.

Vastaavanlainen sulkua tuli ennen joulua joulukuun 16. päivä, joka jatkui alustavasti 31 tammikuuta 2021 asti (Beswick, 2021). Syy on ilmeinen, eli koronavirus tapausten nousu. Sulkua pidennettiin moneen otteeseen ja seuraava viimeinen sulkupäivä olisi 18 huhtikuuta (France24, 2021). Sulkua on edelleen voimassa tätä kirjoittaessa.

5.3 Kilpailijat

Lyhyellä tarkastelulla selvitetään, kuinka osa Kamuxin kilpailijoista pärjäsi koronakriisin aikana ja sitten voi vertailla yhtiöiden näkemyksiä ja suhtautumisia markkinahäiriöön. Ensin tutustutaan Suomen kilpailijoihin, jonka jälkeen siirrytään maan ulkopuolelle.

5.3.1 Suomen Autokauppa Oy

Yhtiö tunnetaan paremmin nimellä Saka, jota yhtiö myös hyödyntää markkinoinnissaan, mieluummin kuin virallista nimeään. Sakalla on samanlaisella konseptilla toimiva käytettyjen ajoneuvojen myyntiketju kuin Kamux. Yritys käyttää samaa logiikkaa myös mainostuksessaan. Saka toimii Suomessa ja on laajentanut toimintaansa Ruotsiin vuonna 2019 (Kauppalehti.fi, 2019). Yhtiö ei ole pörssilistattu, joten saatavat taloudelliset tiedot ovat suppeat. Yhtiö julkaisi tiedotteen, että yrityksen liikevaihto nousi 37 prosenttia vuonna 2020 verrattuna edeltävän vuoden liikevaihtoon (Kauppalehti.fi, 2021). Finder.fi verkkosivun mukaan yhtiö teki 261,5 miljoonan euron liikevaihdon vuonna 2019, jos laskemme vuoden 2020 tuloksen annettujen tietojen puitteissa, niin yhtiön liikevaihto olisi noin 358 miljoonaa euroa (Finder.fi, 2021). Saka ilmoitti 14.5.2020, että se aikoo palkata sata uutta myyjää varmistaaksensa tulevan kasvun, palvelulaadun ja palvelukokemuksen kaikille asiakkailleen (Kauppalehti.fi, 2020).

Saka on Kamuxin suurin haastaja Suomessa, jos yhtiö pystyy ylläpitämään vastaavanlaisen kasvukertoimen jatkossakin, tulee se ohittamaan Kamuxin liikevaihdon kannalta. Tämä ei tosin olisi suuri ongelma johtuen, että markkina on pirstoutunut ja Kamux painottaa enemmän toimintaansa Ruotsiin ja etenkin Saksaan tulevaisuudessa. Kamux vuosikertomuksen mukaan yhtiön liikevaihdosta 71 prosenttia tuli Suomesta, eli noin 514 miljoonaa euroa (Kamux.com, 2021). Joten ero on noin 150 miljoonaa, mutta Sakan liikevaihdon luku sisältää myös Ruotsista saadun liikevaihdon, jota ei pysty erottamaan luvusta. Sakan liikevaihdon kasvuprosentista voisi päätellä, että koronavirus ei ole vaikuttanut merkittävästi yhtiön liiketoimintaan ja tätä päätelmää vahvistaa myös yhtiön oma ilmoitus, että palkataan suuri määrä henkilöstöä jo toukokuussa 2020.

5.3.2 Muita Suomen käytettyjen autojen myyjiä

Seuraavaksi tarkastellaan liikevaihdoltaan suurimpia käytettyjen autojen myyjiä vuoden 2019 tilastojen pohjalta ja verrataan niitä Kamuxiin. Tarkasteltavana on Veho, Kauppa-huone Laakkonen, K-Caara, Rinta-Joupin Autoliike ja Länsiauto.

Taulukko 2 Suomen suurimmat autokauppiat liikevaihdoltaan 2019

Suomen suurimmat autokauppiat liikevaihdoltaan 2019					
Yritys	Liikevaihto milj. euroa	Liiketulos milj. euroa	Liiketu- los %	Brut- totu- los	Henkilöstö
Veho	1097	25	2,3 %	166,1	1936
Kamux	659	25	3,8 %	42,0	595
Kauppahuone Laakko- nen	585	-14	-2,4 %	45,9	1032
K-Caara	527	-4	-0,8 %	86,0	950
Rinta-Joupin Autoliike	380	11	2,9 %	51,4	491
Länsiauto	380	4	1,1 %	49,1	524

Taulukko 3 Tunnuslukuja 2019 Suomen autokauppiasta

Tunnuslukuja 2019 Suomen autokauppiasta					
Yritys	Current ratio	Quick ratio	ROE %	Omava- raisuusaste %	Gearing %
Veho	1,5	0,5	9	36	48
Kamux	12,3	12,3	22	45	47
Kauppahuone Laakkonen	0,9	0,9	-8	23	155
K-Caara	0,9	0,3	-5	7	999
Rinta-Joupin Autoliike	2,8	0,4	17	34	57
Länsiauto	1,3	0,6	4	35	67

Veho on ykkösenä liikevaihdon osalta, mutta yhtiön toimintaan kuuluu paljon muutakin kuin käytettyjen autojen myyntiä. Yritys on Mercedes-Benz valtuutettu jälleenmyyjä ja myy autoja uutena, että käytettynä, huoltaa ja vuokraa niitä. Lisäksi yrityksellä on varaosien myyntiä. Yritys toimii Suomessa, Baltiassa ja Ruotsissa (Veho, .). Liikevaihtoahan yrityksellä kylläkin löytyy, mutta siitä riippumatta viivan alle, ei kummoista summaa jää. Kamuxin liiketulos on identtinen, vaikka Kamuxin liikevaihto on noin 440 miljoonaa euroa pienempi. Kuvastaa hyvin yhtiön tehokkuutta. Henkilöstön kannalta tilanne on vielä räikeämpi, jossa Kamuxilla on yli 1300 vähemmän henkeä yrityksessä, kuin Veholla. Tästä huomaa osittain, miksi Vehon sijoitetun pääoman tuotto on niin heikko, vain 9 prosenttia. Vastaava luku on Kamuxilla 22 prosenttia.

Vehon gearing prosentti 48 on prosenttiyksikön verran parempi kuin Kamuxilla, jolla se on 47 prosenttia. Molemmilla yhtiöllä velan määrä on hyvällä tasolla, tarkoittaen, että yhtiöillä

ei ole velkoja yli oman pääoman määrän. Vehon liiketoiminta on rahoitettu 36 prosenttisesti omalla pääomalla ja loput vieraalla pääomalla. Vastaavasti Kamux rahoittaa melkein puolet liiketoiminnastaan omalla pääomalla. Vehon quick ratio on alle suositeltavan tason, joka olisi 1, eli 100 prosenttisesti yhtiö pystyisi kattamaan lyhytaikaiset velat yhtiön kassavirralla. Vehon current ratio on 1,5, joten yrityksen maksuvalmius on erinomaisella tasolla. Yhtiö voi maksaa laskunsa ajallaan ja voi täten hyödyntää yrityksille usein tarjottuja kassa-alennuksia. Tämä antaa pienen liiketoiminnallisen edun, kun pystyy säästämään kuluissa.

Kauppuhuone Laakkonen on pelkästään Suomessa toimiva perheyrittäjä, joka toimii Vehon tavoin myyden uusia ja käytettyjä autoja, huoltaa niitä ja myy varaosia (Laakkonen, 2021). Laakkonen on liikevaihdoltaan Kamuxia pienempi ja liike-tulos vuonna 2019 oli valunut negatiiviseksi. Tämä on johtanut siihen, että sijoitetun pääoman tuotto, eli ROE on myös negatiivinen. Noin kolme neljäsosaa yrityksen liiketoiminnasta pyöritetään velkarahalla. Gearing prosentti on suuri ollen 155 prosenttia, joten velkaa yhtiöllä on merkittävä määrä. Henkilöstöä Laakkosella on noin 400 henkeä enemmän kuin Kamuxilla, mikä on osa syy yrityksen kehnolle liike-tulokselle. Kiinteitä kuluja voisi karsia ainakin, jos ottaa mallia Kamuxista.

Johtuen korkeasta gearing prosentista on omavaraisuusaste myös heikompi kuin kilpailijoilla. Laakkosen omavaraisuus prosentti on 23 prosenttia. Yrityksen onneksi yrityksen quick ratio on lähellä ideaalia, joten yritys pystyy maksamaan lyhytaikaiset. Tunnusluku on 0,9. Yrityksen current ratio on sama luku kuin quick ratio. Laakkonen pystyy kuta kuinkin maksamaan laskunsa ajallaan ja hyödyntämään kassa-alennuksia.

K-Caara on osa Kesko-konsernia ja se myy uusia ja käytettyjä autoja, huoltaa ja vuokraa niitä. Yritys toimii ainoastaan Suomessa (K-Caara,). Yrityksen liikevaihto vastaa Kauppuhuone Laakkosta. Vuonna 2019 K-Caara teki tappiota 4 miljoonaa euroa. Riippumatta, että yhtiön bruttotulos oli 86 miljoonaa euroa. Olettaisin, että yhtiön kasvupanokset rokotivat tuloksen negatiiviseksi. Yhtiön toiminnassa on 950 työntekijää.

K-Caara on riippuvainen Kesko-konsernista, koska yhtiö ei itse selviä nykyisestä velka-taakastaan ja yhtiön oma pääoma on negatiivinen. Tämän johtopäätöksen voi vetää gearing prosentista, joka on 999. K-Caara ei selviydy edes lyhytaikaisista veloistaan, koska quick ratio on 0,3. Yhtiön kassatilanne on siis heikko, mutta vastaavasti current ratio on 0,9, joka on lähellä ideaalia. Joten yrityksellä ei ole omaisuutta, jota se nopeasti voisi muuttaa rahaksi mutta sillä on hyvä maksuvalmius ja pystyy maksamaan laskujaan ajallaan. Koska yritys teki tappiota, niin oman pääoman tuotto on myös negatiivinen. Yhtiön

liiketoiminta ei ole vielä tuloksen puolesta kannattavalla pohjalla, mutta se johtuu Keskon kasvupanostuksista ja velan määrästä.

Seuraavat yritykset Rinta-Joupin Autoliike ja Länsiauto ovat jo kokoluokassaan pienempiä tekijöitä. Molemmat yhtiöt tekivät saman liikevaihdon, eli 380 miljoonaa euroa vuonna 2019. Erottava tekijä on, että Rinta-Joupin liiketulos oli 7 miljoonaa euroa parempi, vaikka yrityksillä oli melkein sama bruttotulos noin 50 miljoonan euron molemmin puolin. Länsiautolla on 33 henkeä enemmän töissä, joka kuormittaa yrityksen tulosta enemmän.

Rinta-Joupin ja Länsiauton current ratio eroaa 1,5, joten Rinta-Joupin maksuvalmius on loistavalla tasolla ja Länsiautolla se on hyvällä tasolla. Molemmilla yhtiöillä olisi vaikeuksia muuttaa omaisuutta nopeasti rahaksi. Rinta-Joupilla quick ratio oli 0,4 ja Länsiautolla hi-venen parempi 0,6. Mutta kummallakaan yrityksellä ei ollut rahaa yllättäviin menoihin. Länsiauton ROE oli vain 4 prosenttia ja Rinta-Joupilla oli 17 prosenttia, joka on vertailta- vien yritysten toiseksi paras Kamuxin viedessä ykkössijan. Yritysten omavaraisuusaste on samalla tasolla kuin Veholla. Gearing prosentti on Rinta-Joupilla 57 ja Länsiautolla 67, jo- ten liiketoimintaa pyritetään enemmän velalla, kuin omalla pääomalla.

Kamux päihittää kilpailijansa mennen tullen jokaisella tunnusluvulla vuonna 2019. Alhai- simmalla gearing prosentti luvulla. Korkeimmalla ROE, omavaraisuusaste prosentilla, quick ratio luvulla ja current ratio luvulla. Yrityksen taloudelliset luvut ovat erinomaisella tasolla, kun vertaa heitä kotimaisiin kilpailijoihin, joiden liiketoiminta koostuu paljon muus- takin kuin vain käytettyjen autojen myynnistä ja rahoituksen myynnistä. Liikevaihdoltaan Kamux on vielä toisella sijalla, mutta kun yhtiön markkinaosuus Saksassa kasvaa tulee se menemään Vehon ohi. Yrityksen liiketulos vastaa jo Vehoa ja liiketulos prosentti on erin- omainen verratessa toimialan muihin kilpailijoihin. Yhtiö saa kaiken tämän aikaseksi huo- mattavasti vähemmällä henkilöstöllä. On se aikamoista.

5.3.3 Caravana

Yritys on Yhdysvalloissa toimiva käytettyjen ajoneuvojen myyntiketju. Yhtiön konsepti on myydä ajoneuvot samaan tapaan kuin ostaisit limun automaatista. Myymälät ovat korke- ampia, jossa on hissi, joka kierrättää autoja joista, sitten tulee ulos asiakkaan valitsema auto. Yhtiö toimittaa myös ajoneuvoja suoraan kotiovelle ja sillä on oma jakeluverkosto, jolla se pyrkii olemaan autojen Amazon. Tällä strategialla yhtiö voi myydä ajoneuvojaan halvemmalla kuin kilpailijat, koska yhtiön rakenne tulee olemaan alhainen kiinteiden kus- tannusten osalta. Yhtiön tavoite on olla kannattavin käytettyjen autojen myyjä ja mullistaa markkinan liiketoimintatapoja (Caravana, 2021.).

Yhtiön 2020 vuosi oli mollivoittoinen ja kasvua nähtiin läpi vuoden. Liikevaihtoa yhtiö teki noin 5,6 (3,4) miljardia dollaria, eli 42 prosentin kasvu edeltävään vuoteen. Yhtiö tappiollinen ja vuonna 2020 se oli noin 463 (365) miljoonaa dollaria. Yhtiö varjeli kassansa, kun pandemia oli uusi häiriö markkinalle, eikä tällöin ostanut yhtä paljon ajoneuvoja myymälöihinsä. Yhtiön bruttokate per ajoneuvo on noussut vuosittain. Vuonna 2020 se oli 3 252 dollaria verraten edeltävään vuoteen 2 852 dollaria. Myytyjen ajoneuvojen määrä nousi 37 prosenttia noin 244 miljoonaan ajoneuvoon edeltävän vuoden noin 178 miljoonasta ajoneuvosta (Caravana, 2021).

Yhtiön toimitusjohtajan kommentit vuodelta olivat, että pandemia oli ennennäkemätön haaste yhtiölle ja työntekijöilleen. Yhtiö selviytyi kohtalaisen hyvin eikä vuoden aikana joutunut irtisanomaan henkilöstä. Lisäksi yhtiö sopeutui uuteen markkinatilanteeseen nopeasti varjellakseen yhtiötä taloudellisesti. Yhtiö keskittyi puolustamaan yhtiötään pari kuukautta pandemian alussa ja vaihtoi sitten takaisin kasvuhakuisuuteen strategiaansa, kun kysyntä elpyi. Suuren kysynnän takia oli ajoittain pulaa myytävistä ajoneuvoista vuoden aikana (Caravana, 2021).

Vertaillessa Kamuxia ja Caravana yhtiötä on niiden kokoluokat merkittävästi eroa, mutta siitä huolimatta on paljon yhtäläisyyksiä. Molemmat takoivat hyvän tuloksen ja varjelivat yhtiön liiketoimintaa, kuten rahavarojaan selviytyäkseen pandemian alkushokista. Caravana kasvaa nopeammin, mutta kannattamattomasti ja Kamux taas vastakohtaisesti kasvaa kannattavan maltillisesti. Onko Caravanan toiminta kannattavalla pohjalla? Se jää nähtäväksi. Vaikka yhtiö ei ole vielä rantautunut Eurooppaan. Voi se ajan saatossa tulla kilpailemaan Euroopan käytettyjen ajoneuvojen markkinasta.

5.3.4 Carmax

Yritys on Yhdysvaltojen suurin käytettyjen ajoneuvojen myyntiketju. Yhtiö myy myös lisätuotteita, kuten CarMax Auto Finance ja myy ajoneuvoja konttänä huutokaupan kautta. Carmax liikeidea on toiminut osittain Kamuxin inspiraationa. Yhtiö myy kuluttajille ja yrityksille käytettyjä autoja. Yhtiöllä on digitaalisia kanavia, joiden kautta pystyy ostamaan ajoneuvon ja myymälöitäkin on yli 200 kappaletta Yhdysvalloissa. Carmax huoltaa kaikki ajoneuvot ennen myyntiä toisin kuin Kamux. Tämä takaa tyytyväisempiä asiakkaita, mutta nostaa kustannuksia (Carmax.com, 2021b.).

Carmax liikevaihto käytetyistä ajoneuvoista oli noin 15,7 miljardia dollaria vuonna 2020, kun edeltävänä vuonna se oli noin 17,2 miljardia dollaria. Laskua tapahtunut 8,5 prosenttia vuoden aikana. Kate per myyty ajoneuvo laski 2 186 dollarista 2 113 dollariin. Ero ei ole merkittävä. Siitä huolimatta yhtiön bruttokate laski 12,7 prosenttia 1,8 miljardista noin

1,6 miljardiin dollariin. Ajoneuvoja myytiin 2020 vuoden aikana 751 862 kappaletta. Edeltävänä vuonna myytiin 832 640 kappaletta, joten myytyjen ajoneuvojen määrä laski 9,7 prosenttia. Yhtiön tulos laski vuoden takaisesta 15,9 prosenttia ollen 746,9 miljoonaa dollaria (Carmax.com, 2021a.).

Toimitusjohtajan kommentoi, että liiketoimintavuosi oli menestyksenkäs ja strategiset valinnat tulevat kiihdyttämään yhtiön kasvua tulevaisuuden kannalta. Nämä ovat esimerkiksi verkkosivuna kautta saatu hinta-arvio ajoneuvolle yhdessä hujauksessa. Lisäksi yhtiö osti Edmunds nimisen yhtiön, joka on erikoistunut ajoneuvojen tietoon. Yhtiöiden välillä on jo aikaisempaa liiketoimintasuhdetta. Lopuksi toimitusjohtaja odottaa, että yhtiö tulee kasvattamaan liikevaihtoaan ja liiketulostaan, että markkinaosuuttaan tulevaisuudessa (Carmax.com, 2021.).

Carmax ei ole suora kilpailija Kamuxille. Mutta antaa osviittaa siitä mihin Kamux pyrkii Euroopan markkinoilla. Carmaxin vuosi ei ollut yhtä ruusuinen kuin Kamuxilla numeroiden pohjalta. Uusi yritysostot antaa pienen edun ainakin kuluttajan halutessa hinta-arvion ajoneuvostaan. Kamuxilla saa 24 tunnin aikana hinta-arvion, jos haluaa heille myydä autonsa. Carmax on omassa kokoluokassa. Yhtiön halutessaan laajentaa markkinaansa Eurooppaan olisi Kamux mahdollinen ostokohde muiden vastaavien toimijoiden joukossa.

5.4 Katse tulevaisuuteen

Kamux julkaisi uudet strategiset tavoitteet vuosille 2021–2023 vuoden 2020 tilinpäätöksen yhteydessä. Siinä yhtiö muutti taloudellisia tavoitteitaan kunnianhimoisemmiksi kasvun osalta. Kamux pyrkii saavuttamaan yli 20 prosentista vuosittaista liikevaihdon kasvua, kasvavaa oikaistua liikevoittoa ja yli 3,5 prosentin liikevoittomarginaalia. Lisäksi ROE pyritään pitämään yli 25 prosenttia ja osinkoa maksettaisiin vähintään 25 prosenttia tilikauden tuloksesta (Kamux.com, 2021.).

Strategialinjauksessaan yhtiö kertoo, että Suomen, Ruotsin ja Saksan yhteenlaskettu käytettyjen ajoneuvojen markkina on 100 miljardia euroa. Vastaavaan lukuun on päässyt myös Inderes analyysissään (Petri Kajaani, 2020, 2). Markkinakoko antaa osviittaa yhtiön tavoitteellisuudesta ja havainnollistaa sijoittajalle, miten merkittävä ero markkinoilla on, kun vertaa esimerkiksi Suomen ja Saksan käytettyjen automarkkinoita. Koska markkina on iso, tulee se mahdollistamaan monen erilaisen toimijan liiketoiminnan harjoittamisen rinnakkain (Kamux.com, 2021.).

Strategiset panostusalueet, jolla yhtiö pyrkii saavuttamaan kunnianhimoiset tavoitteensa ovat monikanavainen asiakaskokemus, prosessien kehittäminen, analyttisen tiedon hyödyntäminen ja henkilöstön osaamisen kehittäminen. Monikanavaisella asiakaskokemuksella yhtiö tarkoittaa, esimerkiksi ristiinmyyntiä myymälöittensä välillä ja tarjota asiakkaille edulliset hinnat sekä luotettavan kauppiaan. Kamux kehittää palveluitaan asiakaslähtöisesti, eli hankkii mitä asiakkaat haluavat ja menee sinne missä asiakkaat ovat. Nämä ovat heidän asiakaslupauksensa (Kamux.com, 2021.).

Prosessien kehittämisellä yhtiö ilmoitti, että se on huomannut, että suuremmat myymälät ovat kannattavampia, kuin pienemmät. Joten yhtiö aikoo panostaa enemmän kokoon kuin myymälöiden lukumäärään. Tämä saavuttaa logistiset edut ja valikoiman monipuolisuuden myymälässä paikan päällä. Lisäksi Kamux aikoo panostaa heidän autojen arvostusmenetelmään, siihen liittyviin prosesseihin ja alhaisiin kiinteisiin kuluihin (Kamux.com, 2021.).

Data-analyysillä Kamux tukee ajoneuvojen ostoa, myyntiä ja hinnoittelua. Sen avulla on tarkoitus kehittää asiakkaan verkkoasioimista ja luoda vankempaa kilpailuetua muihin toimijoihin. Henkilöstö on kriittinen osa Kamuxin organisaatiossa, joten heidän kehittämisensä ja osaamisensa laajentaminen on oleellinen asia taloudellisen kehittymisen kannalta (Kamux.com, 2021.).

Näillä tavoitteilla yhtiön pitäisi saavuttaa melkein liikevaihdon kaksinkertaistuminen strategiakauden lopussa. Kamux ilmoitti erikseen, että vuodelta 2021 yhtiö odottaa liikevaihdon olevan 800–850 miljoonan euron välissä ja, että oikaistu liikevoitto tulee kasvamaan edellisvuodesta. Yhtiön pitkäaikainen visio on ennallaan, eli ”olla Euroopan ykkönen käytettyjen autojen vähittäiskauppa” (Kamux.com, 2021.).

6 Johtopäätökset

Koronakriisi vaikutti Kamuxin liiketoimintaan moninaisesti, johtuen siitä, että maat, joissa yhtiö harjoittaa liiketoimintaa tekivät erilaisia ratkaisuja hallitakseen kriisiä. Kriisin alkuvaiheessa Suomessa kehoitettiin ihmisiä olemaan kotona ja etätyötä suositeltiin vahvasti. Saksassa suljettiin myymälöitä ja Ruotsissa ei puututtu kansalaisten oikeuksiin toimia halumallaan tavalla. Yrityksen myynti koki kolhun minkäläistä ei olla ennen nähty. Sen johdosta Kamux tiedotti, että yhtiö ei tule pääsemään asettamiinsa tavoitteisiinsa vuonna 2020. Yhtiö tiedotti ensimmäisellä kvartaalilla vaisuja lukemia, mutta perusteli niitä kunnialla varjellakseen koko liiketoimintaansa. Mikä on oikea ratkaisu, kun liikutaan tunteuttomilla vesillä.

Kesän tullessa alkoi kauppa käymään hyvään tahtiin ja heinäkuussa nähtiin uusia myyntihuippuja käytettyjen autokaupassa Suomessa ja Saksassa. Ruotsissa huippu oli jo kesäkuussa. Rajoituksia höllennettiin ja poistettiin kokonaan Suomessa ja Saksassa. Maiden hallitukset suosittelivat kotimaista lomamatkailua, joka vahvisti oman auton tarvetta. Toisella kvartaalilla yhtiö julkisti hyvän tuloksen ottaen huomioon, että huhtikuussa oli edelleen rajoitustoimia, jotka vaikuttivat Kamuxin tulokseen.

Syksyssä alkoi koronavirus tapaukset nousemaan jälleen, joten Suomi ja Saksa ottivat kevyitä rajoituksia käyttöön, kuten kasvomaskin käyttö. Rajoitukset eivät vaikuttaneet kuu-kausitason myyntiin kummassakaan maassa ja Kamux julkisti kolmannen kvartaalin tuloksen, joka oli ilmiömäinen. Toimitusjohtaja kommentoi, että yhtiön liiketoiminta on kestäväällä pohjalla ja ajoneuvojen hankinnassa on entistä kovempaa kilpailua.

Ennen vuodenvaihdetta yhtiö ilmoitti, että se tulee yltämään aikaisemmin peruutettuun ohjeistukseensa. Suomessa ja Saksassa palattiin koviin rajoitustoimiin, jotka jatkuvat edelleen kuten myymälöiden sulkeminen Saksassa. Neljännen kvartaalin tulos oli erinomainen. Koko vuoden liikevaihto kasvoi 10 prosenttia vuoden takaisesta ja kasvua nähtiin jokaisessa maassa, eniten Ruotsissa liikevaihdolla mitattuna. Kamux julkisti kunnianhimmisemman kasvustrategian 2020 tilinpäätöksen yhteydessä, jolla yhtiö havittelee noin liikevaihdon kaksinkertaistamista kolmessa vuodessa.

Kilpailijat kokivat vastaavanlaisia kolhuja kuin Kamux vuoden alussa ja olivat mukana toimialan kasvussa. Etenkin Saka otti markkinaosuutta Suomessa ja kasvoi Kamuxia nopeammin. Siitä riippumatta Kamux on edelleen ensimmäisellä sijalla, kun vertaa käytettyjen autojen myyntiä. Tämä tosin saattaa muuttua tulevaisuudessa. Toimialan kilpailukenttä on kiristymässä.

Keskuspankit huomasivat, että lääketieteellisestä kriisistä oli tulossa taloudellinen kriisi, joten he tarjosivat likviditeettiä osakemarkkinoille ja velkakirjamarkkinoille. Lisäksi he tarjosivat lainatakauksia ja laskivat ohjaukorkojaan taatakseen parempia lainaehtoja. Euroopan Unioni kehitti oman tukipaketin, joka odottaa edelleen jäsenmaiden hyväksyntää. Jälki viisaana voi todeta, että herkullisin hetki ostaa osaketta oli keskuspankkien ilmoitusten jälkeen. Tällöin sijoittaja kantoi vähiten riskiä, mutta likviditeetin vaikutusta pörssikursseihin oli ennalta näkemätön ja vaikeasti hahmoteltavissa. Kesällä oli jo merkkejä, että ihmiset sopeutuivat uuteen normaaliin.

Kamuxin toimiala kasvaa ja on stabiili. Käytettyjen automarkkina on pirstaloitunut Ruotsissa ja Saksassa, johon yhtiö aikoo panostaa huomattavasti enemmän uudella strategiallaan ja samalla pyritään ylläpitämään alhaista kulusuhdetta, nopeaa varastonkiertoa ja avaamaan suurempia myymälöitä, johtuen niiden kannattavuudesta. Suomen markkina on edelleen relevantti, mutta Saksan ja Ruotsin markkinakoot ovat huomattavasti herkullisempia. Yhtiö liikuttaa kassavirtaansa Suomesta kiihdyttääkseen kansainvälistä kasvuun. Kamuxin visio Euroopan ykkösestä käytettyjen automarkkinalla on saavutettavissa, koska yhtiö on pystynyt todistamaan, että sen liiketoiminta on siirrettävissä maasta toiseen kannattavasti.

Kamuxin tulevaisuus näyttää nykyvalossa suotuisalta. Yhtiö toimi mairittelevasti kriisin keskellä, jossa se keskittyi enemmän omaan tekemiseen kuin tarkastellakseen kilpailukenttää. Kamux varjeli omaa liiketoimintaansa, jotta sillä olisi valoisampi tulevaisuus edessään. Yhtiö on toistaiseksi selviytynyt voittajana kriisistä ja odotan, että vastaavanlainen meno tulee jatkumaan.

7 Pohdinta tutkielmasta

Tutkielma on kvalitatiivinen, eli tutkimuksessa on keskitytty uskottavuuteen ja yleistettävyyteen. Tutkimuksen voi tehdä uudelleen samalla näkökulmalla tai ottaa uudemman näkökulman tarkasteluun ja arvioida esimerkiksi osakkeen arvoa kvartaaleittain. Tutkimuksessa on keskitytty faktoihin luotettavista lähteistä, jotka ovat joko pörssitiedotteita, yhtiön omia julkaisuja, uutisartikkeleita tai tieteellisiä artikkeleita. Tilastot on otettu maiden omilta hallitusten ylläpitämillä sivuilta saadakseen mahdollisimman luotettava tilastotieto tutkimusta varten.

Tutkimustyö on ajankohtainen ja kuten aikaisemmin todettu replikoitavissa. Ajankohtaisuus juurtuu siitä, että koronavirus on edelleen ajankohtainen teema ihmisten elämässä, eikä ole varmuutta koska se on selätetty. Tämän ansiosta tätä tutkielmaa voi jatkaa ja parantaa nykyisestä muodosta. Lisäksi voi nähdä pitkän aikavälin vaikutukset koronaviruksesta yhtiöiden liiketoimintaan, yhteiskuntaan ja hallitusten päätöksiin. Tutkielma antaa yhdenlaisen tavan sopeutua tuntemattomaan yrittäjän näkökulmasta ja osittain vastaa kysymykseen mitä tehdä, kun edessä on tuntematon haaste.

Tutkimusta tehdessä olen pyrkinyt pysymään objektiivisena riippumatta, että olen osakkeenomistaja eikä se mielestäni ole vaikuttanut merkittävästi tutkimuksen tulokseen. Tulokseen on vaikuttanut enemmän yhtiön omat päätökset ja toimet. Tätä varten olen keskittynyt analysoimaan yhtiön liiketoimintaa numeraalisesti ja välttämään spekulointia.

Tutkimustyö voisi sisältää enemmän tunnuslukujen analysointia ja osakkeen arvonmäärittämistä, esimerkiksi esiin nostetulla CAPM-mallilla. Tutkielma on enemmän pintaraapaisu yrityksestä kuin syvän analyysin tutkielma yhtiöstä. Yrityksen toimitusjohtajaa tai henkilökuntaa olisi voinut haastatella, vaikka kyse ei ole toimeksiannosta. Tällöin olisi saanut maanläheisempää tietoa yrityksen jokapäiväisestä liiketoiminnasta paremmin. Samalla olisi saanut henkilöstön omia mielipiteitä yrityksen toimista koronakriisiin. Henkilöstö on kriittinen osa Kamuxin arsenaalia.

Lähteet

- , Focus2move | German Cars Market - Data & Facts 20202021, -01-18-last update. Available: <https://www.focus2move.com/german-cars/> [2021, Mar 6,].
- Ashraf, B.N. 2020, "Stock markets' reaction to Covid-19: Moderating role of national culture", *Finance Research Letters*, , pp. 101857.
- Bank, E.C. 2020-04-09, "Meeting of 11-12 March 2020", , 3.11-12.2020.
- Beswick, E. 2021a, -01-05 17:12:08-last update, *Germany extends and tightens lockdown restrictions to January 31*. Available: <https://www.euronews.com/2021/01/05/coronavirus-germany-poised-to-extend-nationwide-lockdown-amid-high-infections-and-deaths> [2021, Apr 11,].
- Beswick, E. 2021b, -01-05 17:12:08-last update, *Germany extends and tightens lockdown restrictions to January 31*. Available: <https://www.euronews.com/2021/01/05/coronavirus-germany-poised-to-extend-nationwide-lockdown-amid-high-infections-and-deaths> [2021, May 1,].
- BilSweden 2021a, 1.8.-last update, *Definitiva nyregistreringar under 2020*. Available: https://www.bilsweden.se/statistik/Nyregistreringar_per_manad_1/nyregistreringar-2020/definitiva-nyregistreringar-under-2020 [2021, Mar 6,].
- BilSweden 2021b, 02/-last update, *Tidsserier nyregistreringsstatistik*. Available: <https://www.bilsweden.se/statistik/Tidsserier> [2021, Mar 6,].
- Caravana 2021, *Letter to Shareholders Q4 2020*.
- Carmax.com 2021a, 4.1.-last update, *CarMax Reports Fourth Quarter and Fiscal Year 2021 Results*. Available: <http://investors.carmax.com/news-releases/news-releases-details/2021/CarMax-Reports-Fourth-Quarter-and-Fiscal-Year-2021-Results/default.aspx> [2021, Apr 4,].
- Carmax.com 2021b, , *Investor Relations - Home*. Available: <http://investors.carmax.com/home/default.aspx> [2021, 4.4.].
- Elo, H. & Saarhelo, J. 2018, *Osakesijoittajan maailmanvalloitus*, Alma Talent.
- Europa.eu 2021, , *Euroopan elpymissuunnitelma* . Available: https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_fi [2021, 5.1.].
- Federal Ministry of Finance 2020, , *A stimulus package for everyone in Germany - Federal Ministry of Finance - Issues*. Available: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/EN/Issues/Priority-Issues/stimulus-package-for-everyone/stimulus-package-for-everyone.html> [2021, May 1,].
- Federalreserve.gov 2020a, 3.15.-last update, *Federal Reserve issues FOMC statement*. Available: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/mone-tary20200315a.htm> [2021, Mar 21,].
- Federalreserve.gov 2020b, 3.23.-last update, *Federal Reserve issues FOMC statement*. Available: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/mone-tary20200323a.htm> [2021, Mar 21,].

- Finder.fi 2021, , *Suomen Autokauppa Oy - Y-tunnus: 2665493-4 - Yritystiedot, taloustiedot, päättäjät & hallituksen jäsenet*. Available: <https://www.finder.fi/Autoliike/Suomen+Autokauppa+Oy/Oulu/yhteystiedot/3213008> [2021, Apr 4,].
- Folkhalsomyndigheten.se 2020a, 3.7.-last update, *Information angående resor — Folkhälsomyndigheten*. Available: <http://www.folkhalsomyndigheten.se/nyheter-och-press/nyhetsarkiv/2020/mars/information-angaende-resor/> [2021, Apr 4,].
- Folkhalsomyndigheten.se 2020b, 4.1.-last update, *Nya allmänna råd: Håll avstånd och ta personligt ansvar ? Folkhälsomyndigheten*. Available: <http://www.folkhalsomyn-digheten.se/nyheter-och-press/nyhetsarkiv/2020/april/nya-allmanna-rad-hall-avstand-och-ta-personligt-ansvar/> [2021, Apr 4,].
- France24 2021, -03-23T02:32:34+00:00-last update, *Germany extends Covid-19 restrictions into April*. Available: <https://www.france24.com/en/europe/20210323-ger-many-extends-covid-19-restrictions-into-april-including-strict-easter-lockdown> [2021, May 1,].
- Hämäläinen, K., Oksaharju, J. & Walker, R. 2019, *Pikkuguru : näin löydät tulevaisuuden tähdet*, Oksaharju Capital Oy, Helsinki.
- Heikinmatti, K., Jahkonen, E., Kanervisto, M., Kekki, S., Marjomaa, J., Ruusulaakso, J. & Toivio, A. 2017, *Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi*, 10., korjattu laitos edn, Gaudemus.
- Henrik Haapajärvi & Päivi Anttikoski 2020, 3.12.-last update, *Hallitus päätti suosituksista koronaviruksen leviämisen hillitsemiseksi*. Available: <https://valtioneuvosto.fi/-/10616/hallitus-paatti-suosituksesta-koronaviruksen-leviamisen-hillitsemiseksi> [2021, Feb 21,].
- Heyden, K.J. & Heyden, T. 2021, "Market reactions to the arrival and containment of COVID-19: An event study", *Finance Research Letters*, vol. 38, pp. 101745.
- Hsu, S. 2021, *The US-China Trade War Is Still Happening*.
- Kallunki, J. & Niemelä, J. 2012, *Osakkeen arvonmääritys - Onnistunut sijoituspäätös*, 1st edn, Alma Talent.
- Kamux 2021, *Kamux Oyj Tilinpäätöstiedote 1.1.- 31.12.2020*, Kamux Oyj.
- Kamux 2020, *Kamux Oyj Tilinpäätöstiedote 1.1. - 31.12.2019*, Kamux Oyj.
- Kamux Oyj 2020, 3.20.-last update, *Koronaviruspandemia todennäköisesti heikentää Kamuxin taloudellista kehitystä vuonna 2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/koronaviruspandemia-todennakoisesti-heikentaa-kamuxin-taloudellista-kehitysta-vuonna-2020/> [2021, Mar 21,].
- Kamux.com 2021a, 2.26.-last update, *Kamux Oyj julkistaa strategiansa kaudelle 2021-2023*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-oyj-julkistaa-strategiansa-kaudelle-2021%e2%80%952023/> [2021, Apr 23,].
- Kamux.com 2021b, *Kamux Oyj Vuosikertomus 2020*, Kamux Oyj.

- Kamux.com 2020a, 11.13.-last update, *Kamux Oyj:n osavuositiedote 1.1. - 30.9.2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-oyjn-osavuositiedote-1-1-30-9-2020/> [2021, Mar 27,].
- Kamux.com 2020b, 5.15.-last update, *Kamux Oyj:n osavuositiedote 1.1. - 31.3.2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-oyjn-osavuositiedote-1-1-31-3-2020/> [2021, Mar 27,].
- Kamux.com 2020c, 8.13.-last update, *Kamux Oyj:n puolivuositiedote 1.1. - 30.6.2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-oyjn-puolivuositiedote-1-1-30-6-2020/> [2021, Mar 27,].
- Kamux.com 2020d, 2.26.-last update, *Kamux Oyj:n tilinpäätöstiedote 1.1. - 31.12.2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-oyjn-tilinpäätöstiedote-1-1-31-12-2020/> [2021, Apr 2,].
- Kamux.com 2020e, 12.16.-last update, *Kamux täsmentää näkymiään vuodelle 2020*. Available: <https://www.kamux.com/tiedotteet-ja-julkaisut/porssitiedotteet/kamux-tasmentaa-nakymiaan-vuodelle-2020/> [2021, Mar 29,].
- Kamux.com 2020f, *Kamux vuosikertomus 2019*, Kamux.
- Kamux.fi 2021, , *Kamux on käytettyjen autojen asiantuntija | Kamux*. Available: <https://www.kamux.fi/kamux-suomi> [2021, Feb 6,].
- Kauppalehti.fi 2021, 1.22.-last update, *SAKA: Käytettyjen hybridiautojen myynti kaksinkertaistui Suomen Autokaupassa*. Available: <https://www.kauppalehti.fi/lehdistotiedotteet/saka-kaytettyjen-hybridiautojen-myynti-kaksinkertaistui-suomen-autokaupassa/65fd2259-9ead-33d7-adf0-5a9380878897> [2021, Apr 4,].
- Kauppalehti.fi 2020, 5.14.-last update, *Saka palkkaa sata uutta myyjää varmistamaan paremman asiakaskokemuksen*. Available: <https://www.kauppalehti.fi/lehdistotiedotteet/saka-palkkaa-sata-uutta-myyjaa-varmistamaan-paremmän-asiakaskokemuksen/5beba0bc-d0d9-3f99-8dba-eb0d14823157> [2021, Apr 4,].
- Kauppalehti.fi 2019, 4.17.-last update, *Voimakkaasti kasvava Saka laajentaa Ruotsiin*. Available: <https://www.kauppalehti.fi/lehdistotiedotteet/voimakkaasti-kasvava-saka-laajentaa-ruotsiin/7f10be56-35cd-325b-911c-b4c154175d65> [2021, Apr 4,].
- K-Caara , *K-Caara Tietoa yrityksestä*. Available: <https://k-caara.fi/tietoa-yrityksesta> [2021, 05.01.].
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018, *Moderni rahoitus*, Alma Talent, Helsinki.
- Laakkonen 2021, , *Konserniesittely | Laakkonen*. Available: <https://www.laakkonen.fi/konserni/laakkonen-yrityksena/konserniesittely/> [2021, Apr 25,].
- Lahtinen, S. 2020, 2.26.-last update, *Tilastokeskus - Moottoriajoneuvokanta 2020* [Homepage of Tilastokeskus], [Online]. Available: https://stat.fi/til/mkan/2020/mkan_2020_2021-02-26_tie_001_fi.html [2021, Mar 6,].
- Li, M., Balistreri, E.J. & Zhang, W. 2020, "The U.S.–China trade war: Tariff data and general equilibrium analysis", *Journal of Asian Economics*, vol. 69, pp. 101216.

- Lynch, P. & Rothchild, J. 2000, *One up on Wall Street: how to use what you already know to make money in the market*, Millenium edition edn, Simon & Schuster, New York.
- Nienaber, R. & Alkousaa, M. 2020, *Merkel says 'Let's get through this' as shops, bars and churches shut*.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. 2016, *Yritysrahoitus*, 8th edn, Edita Publishing Oy.
- Pekkonen, S. & Erkkä Felt 2020, 6.6.-last update, *Talouselämä 500: Tässä ovat eri toimialojen kovimmat kasvajat ja tuottoisimmat yritykset ? Katso kaikki toimialakohtaiset taulukot*. Available: <https://www-talouselama-fi.ezproxy.haaga-helia.fi/uutiset/talouselama-500-tassa-ovat-eri-toimialojen-kovimmat-kasvajajat-ja-tuottoisimmat-yritykset-katso-kaikki-toimialakohtaiset-taulukot/1b7eb899-0321-47de-8dbe-0abccea637a1> [2021, Feb 20,].
- Petri Kajaani 2020, *Kamux yhtiöraportti*.
- Silfvenius, K. 2021, -02-22T12:59:58+00:00-last update, *Begagnatmarknaden - januari 2021*. Available: <https://www.mrf.se/blog/2021/02/22/begagnatmarknaden-januari-2021/> [2021, Mar 6,].
- Statista 2021, 02/-last update, *Europe: monthly car sales*. Available: <https://www-statista-com.ezproxy.haaga-helia.fi/statistics/1104622/monthly-car-registrations-europe/> [2021, Mar 6,].
- Sundholm, M. 2020, 11.16.-last update, *Sverige inför sina strängaste coronarestriktioner hittills: Bara åtta personer får samlas* [Homepage of Svenska Yle], [Online]. Available: <https://svenska.yle.fi/artikel/2020/11/16/sverige-infor-sina-strangaste-coronarestriktioner-hittills-bara-atta-personer-far> [2021, Apr 4,].
- Tanninen, H. 2021, *Kiina uutisoi koronaviruksen alkuperän tutkinnasta*.
- THL.fi 2020, *Suositus kasvomaskien käytöstä on päivitetty - suositukseen on lisätty ohjeita tilanteeseen, jossa epidemia kiihtyy tai leviää*.
- Tiainen, P. 2020, 12.17.-last update, *Näin kaikki eteni 265 päivää sitten, kun Uusimaa laitettiin säppiin – kolme aitiopaikalla ollutta kertoo ennennäkemättömästä operaatiosta*. Available: <https://yle.fi/uutiset/3-11692794> [2021, Mar 27,].
- Veho , *Historia*. Available: <https://www.veho.fi/autoliikkeet/veho-yrityksena/historia/> [2021, Apr 25,].
- Virtanen, J. 2020, *Vieraana Kamuxin toimitusjohtaja Juha Kalliokoski | Audio Areena*, Yle, Helsinki.
- Yahoo Finance 2021, 4.9.-last update, *Kamux Corporation (KAMUX.HE) Stock Price, News, Quote & History - Yahoo Finance*. Available: <https://finance.yahoo.com/quote/KAMUX.HE/> [2021, Apr 11,].
- Yong, H.H.A. & Laing, E. 2020, "Stock market reaction to COVID-19: Evidence from U.S. Firms' International exposure", *International Review of Financial Analysis*, , pp. 101656.

Liitteet

Toimialat: Autokauppa		
Yritys (*=konserni)	Liikevaihdon muutos, %	Sij. pääoman tuotto, %
Suomen Autokauppa	64	59
Bassadone*	55	..
Kamux*	25	22
Länsiauto*	19	4
Scania Suomi	16	95
Catamount*	14	7
Jarmo Rinta-Jouppi	13	..
Metroauto Group*	12	7
Rinta-Joupin Autoliike	11	17
Wetteri Yhtiöt*	5	11
Toyota Auto Finland*	3	4
Pörhön Autoliike	2	7
Autosalpa	2	11
Volvo Car Finland	2	..
Berge Auto Nordics (1)	1	..
Volvo Finland	-1	..
BMW Suomi	-1	..
Helkama-Auto*	-2	17
Ford (1)	-3	..
Inchcape Motors (1)	-4	..
Veho*	-6	9
Käyttöauto*	-8	6
Aro-Yhtymä*	-10	2
Delta Motor Group*	-10	-34
Kauppahuone Laakkonen*	-14	..
Mediaani	2	8

*=Talouselämän arvio

Lähde: Talouselämä

Kuva 9 Autokaupan toimiala 2019. Lähde: Talouselämä