

Tilinpäätösanalyysi sijoittajan työvälineenä

Musti Group Oyj

LAB-ammattikorkeakoulu

Tradenomi (AMK), Liiketalous

2022

Elizaveta Galkina

Tiivistelmä

Tekijä(t) Galkina, Elizaveta	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Valmistumisaika 2022
	Sivumäärä 47	
Työn nimi Tilinpäätösanalyysi sijoittajan työvälineenä Musti Group Oyj		
Tutkinto Tradenomi (AMK)		
Toimeksiantajan nimi, titteli ja organisaatio		
Tiivistelmä <p>Työssä tarkasteltiin osakesijoittamisen ja tilinpäätösanalyysin pääperiaatteet. Työn tavoitteena oli esittää sijoittajalle tilinpäätösanalyysin soveltamista sijoituskohteen valinnassa ja päättää, onko valittu kohdeyritys hyvä sijoituskohde.</p> <p>Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsiteltiin osakesijoittamisen vaiheita, strategioita ja sijoittajalle tärkeitä tietoja. Työssä käytiin myös läpi tilinpäätöksen määritelmät ja tunnusluvut. Tilinpäätösanalyysissä sovellettiin tunnuslukuanalyysiä ja rakennettiin lukijalle kokonaiskuva kohdeyrityksestä käyttäen julkisesti saatavilla olevia raportteja.</p> <p>Keskeisempänä tuloksena nähdään, että valittu kohdeyritys on sopiva sijoituskohde strategiassa osta ja pidä. Samalla opinnäytetyön tuloksena pidetään lukijan yleisymmärrystä osakesijoittamisesta ja tilinpäätöksen rakenteesta. Sen lisäksi lukijalle on esitetty ja selitetty tunnuslukujen kaavoja, joita hän voi hyödyntää itsenäisessä tilinpäätösanalyysissä.</p>		
Asiasanat tilinpäätösanalyysi, tunnuslukuanalyysi, tilinpäätös, osakesijoittaminen		

Abstract

Author(s) Galkina, Elizaveta	Type of Publication Thesis, UAS	Published 2022
	Number of Pages 47	
Title of Publication Financial statement analysis as an investor's work tool Musti Group Oyj		
Name of Degree Bachelor of Business Administration (UAS)		
Name, title and organization of the client		
Abstract <p>The thesis has examined the main principles of stock investing and financial statement analysis. The aim of the work was to present to a reader the application of financial statement analysis and to decide whether the selected target company could be a good investment.</p> <p>The theory part of the thesis discussed the gears of stock investing, key strategies, and other important information for the investor. The work also reviewed the definitions and key ratios of the financial statements. Analyses was done using ratio analysis and it was tried to build for the reader an overall picture of the target company using publicly available reports.</p> <p>As the key result it can be said that the chosen target company is a suitable investment target in the buy and hold strategy. At the same time, the result of the thesis is the reader's general understanding of stock investing and the structure of financial statements. In addition to that, the reader has been presented and explained the formulas, which can be used in an independent financial statement analysis.</p>		
Keywords financial statement analysis, ratio analysis, financial statement, stock investment		

Sisällys

1	Johdanto.....	3
1.1	Tausta	3
1.2	Tutkimuksen tavoite	3
1.3	Tutkimuskysymykset ja tutkimusmenetelmä	3
2	Osakesijoittaminen	5
2.1	Osakeyhtiö	5
2.2	Avainasemassa talous	5
2.3	Osakesäästötili vs. arvo-osuustili	6
2.4	Pörssit ja indekset	6
2.5	Sijoittajan verotusrasitus	7
2.5.1	Verotus osakesäästötilillä.....	7
2.5.2	Verotus arvo-osuustilillä	8
2.6	Osakesijoittamisen riskit.....	8
2.6.1	Markkinariski	9
2.6.2	Yritysriski.....	10
2.6.3	Likviditeetti ja volatiliteetti.....	11
2.6.4	Valuuttariski.....	11
2.7	Hajauttaminen	12
2.8	Sijoitusstrategiat.....	12
2.8.1	Osta ja pidä vs. aktiivinen kaupankäynti	13
2.8.2	Arvo-osake vs. kasvuosake	13
2.8.3	Cost Averaging vs. value Averaging	14
2.9	Osakekohtaiset tunnusluvut sijoittajan työväliseenä	15
2.9.1	Osakekohtainen tulos.....	16
2.9.2	P/E	16
2.9.3	Osinkotuotto-%.....	16
2.9.4	P/B	17
3	Tilinpäätöksen hyödyntäminen sijoituskohteen analyysissä.....	19
3.1	Tilinpäätös kokonaisuudessaan	19
3.2	Tuloslaskelma	19
3.3	Tase	20
3.4	Tilintarkastuskertomus	20
3.5	Tilinpäätösstandardien vaikutus	21
4	Tilinpäätöksen tunnusluvut.....	22
4.1	Kannattavuus	22
4.1.1	Käyttökate (EBITDA).....	22

4.1.2	Liiketulos (EBITA)	22
4.1.3	Oman pääoman tuotto-% (ROE).....	23
4.1.4	Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROCE)	23
4.2	Vakavaraisuus.....	24
4.2.1	Omavaraisuusaste	24
4.2.2	Nettovelkaantumisaste.....	24
4.3	Maksuvalmius.....	25
4.3.1	Quick ratio	25
4.3.2	Current ratio	26
5	Musti Group Oyj.....	27
5.1	Yhtiökuvaus.....	27
5.2	Markkinat ja myyntikanavat	27
5.3	Strategia	28
5.4	Tuotteet ja palvelut.....	28
5.5	Suomalaiset kilpailijat	29
5.5.1	Lemmikieläintarvikeliikkeit.....	29
5.5.2	Verkkokaupat	30
5.5.3	Päivittäis- ja käyttötavarakauppa	30
5.5.4	Musti Group kilpailijana	31
5.6	Kehitys pörssissä	31
6	Yrityksen analyysi.....	33
6.1	Tilikausi 2020	33
6.2	Tilikausi 2021	33
6.3	Vuosineljännekset 2022	34
6.4	Kannattavuus	34
6.5	Vakavaraisuus.....	36
6.6	Maksuvalmius.....	38
6.7	Osakekohtaiset tunnusluvut	39
6.8	SWOT.....	40
6.8.1	Vahvuudet.....	40
6.8.2	Heikkoudet	41
6.8.3	Mahdollisuudet.....	41
6.8.4	Uhat.....	41
7	Yhteenveto	43
	Lähteet.....	45

1 Johdanto

1.1 Tausta

Opinnäytetyöni on saanut lähtönsä mielenkiinnosta rahan säästämiseen ja sijoittamiseen. Osakesijoittamisen suosio on kasvanut vuosi vuodelta. Se on kätevä tapa saada omille varoille lisätuottoa ja säästää tulevaisuutta varten. Olen varma, ettei sijoittaminen ole itsestään syntyvä taito, vaan sitä voi oppia. Nyt sijoitan kuukausittain rahastoihin ja osakkeisiin, ja sijoituskohteen valinnassa pyrin käyttämään ammattikorkeakoulusta saatua osaamista.

Monesti ihmiset eivät kuitenkaan uskalla aloittaa sijoittamista, koska tietoa ei ole tarpeeksi. Osakesijoittaminen vaikuttaa vaikealta, aikaa vievältä ja mysteeriseltä. Todellisuudessa osakesijoitustilin avaamiseen ja osakkeiden ostamiseen ei mene paljon aikaa toisin kuin yritysten analysointiin. Tämän opinnäytetyön tarkoitus on auttaa lukijaa ymmärtämään sijoituskohteen valinnan askeleita ja saamaan rohkeutta aloittaa sijoittaminen.

1.2 Tutkimuksen tavoite

Opinnäytetyöni ei ole tehty toimeksiantona yritykselle, vaan teen sen omatoimisesti käyttäen saatavilla olevia lähteitä ja yhtiön omia raportteja. Valitsin kohdeyritykseksi Musti Groupin, koska se on mielestäni mielenkiintoinen esimerkki.

Tutkimukseni tarkka tavoite on antaa lukijalle kokonaiskuvan osakesijoittamisesta ja tilinpäätösanalyysistä pohtimalla kuinka valitsemani yhtiö sopii osakesalkkuun. Tarkoituksena on esittää aloittavalle sijoittajalle yritysanalyysin periaatteet, mahdolliset sijoitusstrategiat sekä osakevalintaan vaikuttavat tekijät. Opinnäytetyössäni käyn läpi vain sijoittajan näkökulmasta tärkeämmät tunnusluvut ja niiden merkitystä. Tavoitteeni on koota yhteen tiedot niin, että lukija pystyisi työni luettua analysoimaan itsenäisesti yrityksen tärkeimmät tunnusluvut.

1.3 Tutkimuskysymykset ja tutkimusmenetelmä

Rajaan opinnäytetyöni tilinpäätös- ja tunnuslukuanalyysiin, mutta pyrin rakentamaan lukijalle kokonaiskuvan yrityksestä. Tunnusluvut otan yhtiön julkaisemista tilinpäätöksistä ja osan lasken itsenäisesti käyttäen Excel-taulukkolaskentaohjelmaa.

Tilinpäätösanalyysi on sekä lukujen että yhtiön sisäisten ja ulkoisten vaikutustekijöiden ja tapahtumien analysointi, joten opinnäytetyössä käytän kahden tutkimusmenetelmän yhdistelmää. Laadullisen eli kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän avulla pohdin keräämää

aineistoa mahdollisimman syvällisesti ja määrällistä eli kvantitatiivista tutkimusmenetelmää käyttäen pyrin esittämään lukijalle täsmälliset laskennallisesti saadut vastaukset.

Työssäni käsittelen pelkästään yhtiön listautumisen jälkeiset tilinpäätökset ja tapahtumat eli tilikaudet 2020–2022 ja vertailen ne tilikaudesta 2019 saataviin tietoihin. Teoreettisena viitekehysenä käytän tilinpäätösanalyysia ja osakesijoittamista käsittelevää kirjallisuutta sekä kirjanpitolakia ja osakeyhtiölakia.

Tutkimuskysymyksenä kysytään, onko valitsemani yhtiö eli Musti Group Oyj olla hyvä sijoituskohte. Alakysymykset ovat

Mitä sijoittajan kannattaa huomioida osakepoiminnassa ja sijoituskohteen valinnassa?

Kuinka tilinpäätös ja siitä poimitut tunnusluvut hyödynnetään yrityksen analysoinnissa?

2 Osakesijoittaminen

2.1 Osakeyhtiö

Osakeyhtiö on Suomessa yleisin yritysmuoto, jonka omistus pohja on jaettu osakkeisiin. Osake on arvopaperi, ja sen myymistä yhtiö hyödyntää kerätäkseen toimintaansa pääoma. Sijoittajat omistavat yhtiön suoraan suhteessa ostettujen osakkeiden määrään. Suomessa ei ole yrityksille asetettua osakkeiden maksimimäärää, eli yritys voi laskea liikkeesseen niin paljon osakkeita, kuin tuntuu tarvittavan. Sen sijaan sijoittajat saavat vastikkeena yritykseltä voitonjakoa eli osinkoa sekä päätösvaltaa yhtiökokouksessa. (Yritä.fi a.)

Osakeyhtiölain 5. §:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Julkisen osakeyhtiön vähimmäispääoma Osakeyhtiölain 3. §:n mukaan 80 000 euroa.

Osakeyhtiö voi olla yksityinen (Oy) tai julkinen osakeyhtiö (Oyj). Molemmissa tapauksissa yhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, joka voi tehdä sopimuksia ja olla velkaa. Tällöin omistaja vastaa yhtiön velvoitteista vain sijoitetulla pääomallaan. Listatun pörssi-yhtiön osakekauppa tapahtuu avoimesti pörssin kautta. Julkisesti noteeratun osakeyhtiön omistajaksi voi tulla kuka tahansa luonnollinen henkilö eli ihminen tai toinen oikeushenkilö. (Yritä.fi a.)

2.2 Avainasemassa talous

Sijoittamisen tarkoitus on sekä säästää olemassa olevia varoja että saada sijoitetulle pääomalle lisätuottoa, joten sijoituskohteiden talouskasvu on tärkeää. Vain markkinoilla menestyvä yhtiö voi tarjota sijoittajalle tuottoa. Sijoittamista voi harjoittaa joko suoraan yksittäisiä osakkeita ostamalla tai laittamalla rahaa ammattilaisten tekemiin rahastoihin. Rahastojen tarkoitus on kerätä varoja ja huolehtia sijoituspäätöksistä asiakkaan puolesta. Tämä on helpoin vaihtoehto, kun on halu aloittaa sijoittamisen viipymättä, muttei yksittäisten osakkeiden poimimiseen ole riittävästi aikaa tai tietoa. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

Sijoittaja saa tuottoa osakkeista kahdella tavalla: osingonjaolla ja osakkeiden arvonnousulla. Kun yhtiölle syntyy voittoa, se ei koskaan jaa kaikkea voittoaan ulos, vaan käyttää osaa siitä uusiin investointeihin. Yhtiön osakkaat päättävät yhtiökokouksessa, kuinka suuren osuuden voitostaan se jakaa osakeomistajille. Välillä se on suurempi, välillä pienempi, ja joskus on nolla. Toinen tapa on hyödyntää arvonnousua eli osta halvalla ja myydä kun pörssikurssi on noussut reilusti. Osakesijoittaminen on pitkäjänteistä, eikä siinä yleensä ole nopeata arvonnousua tai pikavoittoa. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

2.3 Osakesäästötili vs. arvo-osuustili

Osakesijoittaminen tapahtuu henkilökohtaisen tilin kautta. Osakesäästötili on suhteellisen uusi ilmiö, joka tuli Suomeen vasta vuonna 2020 ja helpotti perinteisen osakekaupan monimutkaista verotusta. Osakesäästötilin avaaminen onnistuu helpoiten oman pankin tai muun osakevälittäjän kautta. Yhden talletuksen enimmäismäärä on 50 000 euroa. Tilin voi avata vain henkilöasiakas, ja samaan aikaan saa omistaa vain yhden osakesäästötilin. Osakesäästötili sopii piensijoittajalle, joka harjoittaa sijoittamista pitkäksi ajaksi. (Komsu 2021, 20–22.)

Yhtiöiden maksetut osingot saa sijoittaa uudelleen ilman erillisiä veromaksuja, mutta osakkeiden luovutusvoitto on veronalaista tuloa. Omien menojen ja saatujen tuottojen kirjanpito on tässä tilanteessa järkevää, sillä veroilmoituksen täyttäessä on ilmoitettava osakkeiden hankintahinta. (Komsu 2021, 20–22.)

Osakesäästötilin rinnalle voi avata arvo-osuustilin, kun sijoittajalla on tarkoitus käydä aktiivista osakekauppaa. Suurin eroavaisuus osakesäästötilistä on sijoitustuotteissa. Arvo-osuustilin kautta pääsee sijoittamaan myös pörssijohdannaisiin rahoitusinstrumentteihin. Niiden arvo on aina sidoksissa jonkin arvopaperin, indeksin, oikeuden tai valuutan arvoon, kuten esimerkiksi optio tai muu oikeus tulevaisuudessa tapahtuviin transaktioihin. Näiden lisäksi arvo-osuustilin kautta voi sijoittaa ETF-rahastoihin ja ulkomaisiin yhtiöihin. Tilillä ei ole talletusrajaa, ja verotus tapahtuu vuosittain eikä rahanoston yhteydessä. (Sortter 2021.)

On hyvä huomata, että sekä arvo-osuustilillä että osakesäästötilillä olevat varat saattavat vaikuttaa Kelan myöntämiin etuuksiin kuten asumistukeen tai jopa opintorahaan. Varsinkin opiskelijan kannattaa olla tarkka. Nostettaessa varoja osakesäästötililtä, kun se on voitolla voi johtaa opintotuen menettämiseen tulon ylittäessä lain mukaista sallittua rajaa. (Kuusinen 2021.)

2.4 Pörssit ja indeksit

Arvopaperipörssi on yhteisö, joka järjestää julkista kaupankäyntiä yleiseen liikkeeseen saatetuilla arvopapereilla kuten esimerkiksi osakeyhtiöiden osakkeilla tai joukkovelkakirjoilla. Pörsseissä kaupan kohteina voivat olla myös valuutat, raaka-aineet tai optiot. Arvopaperipörssijä ovat muun muassa Helsingin ja New Yorkin pörssi. Helsingin pörssin yhtiöiden keskimääräinen osinkotuotto on noin 3–5 % vuodessa. Tutkimusten mukaan pörssikurssi kaksinkertaistuu noin seitsemässä vuodessa. (Minilex.)

Indeksi on hyödyllinen työkalu sijoittajalle, josta saadaan tietoa markkinoiden kehityksestä ja tietyn arvopaperijoukon hintamuutoksesta. Lyhyesti indeksi on suhdeluku, joka seuraa tiettyjen arvopapereiden joukon hintamuutoksia. (Sijoittaja.fi b.)

Useimmiten indeksit ovat markkina-arvoperusteisia eli niissä osakkeiden painot määräytyvät yhtiöiden osakkeiden markkina-arvojen perusteella. Tämä voi olla ongelmallista silloin, kun markkina on keskittynyt, kuten oli Nokian markkina-arvon kasvun yhteydessä. Silloin Nokia yhtiön markkina-arvo oli jopa yli 50 % koko pörssin markkina-arvosta. Toinen ja yksinkertaisempi tapa on tasapainoindeksi, jossa jokaisen osakkeen paino on samaa kuin muiden osakkeiden paino. Tunnetuimmat ja seuratuimmat Yhdysvaltojen indeksit ovat Dow Jones Industrial Average (DJIA), S&P 500, Nasdaq Composite. Helsingin pörssin indeksi on OMX Helsinki PI (OMXHPI). (Sijoittaja.fi b.)

2.5 Sijoittajan verotusrasitus

Yleisemmin sijoitusten tuloa verotetaan pääomatulona eli varallisuuden tuottamana tulona, ja verotus on pääomatuloverotusta. Pääomatulon veroprosentti on 30 000 euroon asti 30 % ja sen ylittävästä osasta 34 %. (Vero.fi a.)

Voitto on verovapaa, mikäli pörssiosakkeiden yhteenlasketut myyntihinnat ovat enintään 1 000 euroa vuodessa (Konsi 2021, 33). Vaikka jotkut osakkeet ovat voitollisia, osa sijoittajan omistamista osakkeistaan voi olla tappiollisia. Tappio syntyy osakkeiden myydessä pienemmällä hinnalla kuin hankintahetkellä, ja sen saa lain mukaan vähentää muista pääomatuloista. Jos pääomatappio on suurempi kuin pääomatulo, sitä voi hyödyntää seuraavan viiden vuoden aikana. (Sijoittaja.fi a.)

2.5.1 Verotus osakesäästötilillä

Osakkeiden omistaminen ei pakota verojen maksamiseen riippumatta siitä, ovatko osakkeet kotimaisesta vai ulkomaalaisesta yhtiöstä. Sijoittaja maksaa veroa pelkästään osakkeiden myyntivoitosta, joka lasketaan vähentämällä sijoitusten myyntihinnasta niiden hankintahinta ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot kuten välityspalkkiot välittäjälle. (Vero.fi b.)

Osakesäästötilin palvelutarjoaja hoitaa useimmiten ennakonpidätyksen rahanoston yhteydessä. Mikäli näin ei ole, sijoittaja on velvollinen ilmoittamaan verottajalle osakkeiden myyntivoitot itse. (Vero.fi a.)

2.5.2 Verotus arvo-osuustilillä

Sijoitusten tuotoista peritään pääomatuloveroa, mutta osa osingon tuotosta on verovapaata riippuen siitä, onko yhtiö listattu vai listaamaton. Suomalaisten pörssiyhtiöiden osingoista 15 % on verovapaata ja 85 % veronalaista tuloa. Joten todelliseksi veroprosentiksi tulee 25,5 %, mikäli osingon määrä ei ylitä 30 000 euroa ja 28,9 % 30 000 euroa ylittävstä määrästä. Listaamattomien yhtiöiden jakaman osingon verotus on monimutkaisempaa ja riippuu esimerkiksi jaettavien osinkojen määrästä. (Kuusinen 2021.)

Arvo-osuustilin kautta myytäviin osakkeisiin käytetään FIFO (First In – First Out) periaatetta. FIFO:n mukaan saman yhtiön eri aikaan ostetut osakkeet myydään täsmälleen samassa järjestyksessä kuin ne oli ostettu eli vanhimmat ensin. Periaate on tilikohtainen eli mikäli sijoittajalla on avattu useammat osakesalkut, hänen ei tarvitse myydä osakkeita vanhimman kautta. (Vero.fi b.)

FIFO periaate vaikuttaa verotettavan tulon määrään. Myytäessä yhtiön kaikki osakkeet kerralla pois osasta voi syntyä luovutusvoittoa, mikäli myyntihinta on ostohintaa isompi. Toisaalta jos myyntihinta on ostohintaa pienempi, syntyy luovutuksesta tappio. Arvo-osuustililtä toiselle tilille siirrosta ei synny verotettavaa tuloa, koska tällöin sijoitusten omistaja ei vaihdu. (Vero.fi c.)

Maksetuista osingoista yhtiö tilittää itse ennakonpidätystä. Tällöin sijoittajalle jää vain esitäytetyn veroilmoituksen tarkistus. (Vero.fi a)

2.6 Osakesijoittamisen riskit

Osakeostajan on vaikea ennustaa, kuinka valitsemansa yrityksen kurssi kehittyy milläkin ajanjaksolla. On kuitenkin tärkeää ymmärtää, ettei riskejä ole mahdollista välttää kokonaan, sillä osakesijoittaminen poikkeaa huomattavasti korkosijoituksesta, ja niiden osakkeesta saadun todellisen voiton tiedetään vasta sen myyntihetkellä. Riskeihin on sopeutettava esimerkiksi muokkaamalla omaa sijoitusstrategiaa, tekemällä nopeita päätöksiä tai toisaalta suhtauduttamalla kevyemmin riippuen tilanteesta. (Lindström & Lindström 2011.)

Vaikka osakekurssi ei ole koskaan vaaka, vaan heiluu suuntaan tai toiseen, käytännössä suurin riski osakesijoittamisessa on menettää koko sijoitetun pääoman. Oikean sijoittamisstrategian valinnalla ja osakesalkun hajautuksella on suuri merkitys ja pitkäaikaisessa sijoittamisessa on aina vaihteluita, mutta loppujen lopuksi se on matala riskistä. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

2.6.1 Markkinariski

Markkinariskinä voidaan pitää kaikki yrityksen ulkopuoliset tekijät, mitkä voivat tavalla tai toisella vaikuttaa osakkeen arvoon. Nämä ovat esimerkiksi muutokset toimialan kilpailutilanteessa, kysyntäsyklissä tai valuuttakursseissa. Inflaatio, verotus, lainsäädäntö, raaka-aineiden hinnat, luonnon katastrofit, maailmanpolitiikan kriisit saattavat myös heijastua huomattavasti osakekursseihin. (Lindström & Lindström 2011.)

Koronapandemia on hyvä esimerkki. Koronan iskiessä vuonna 2020 se toi maailmaan hyvin epävakaa tilanteen. Yritysten oli pakko sopeutua muuttuneeseen ympäristöön ja tehdä nopeita päätöksiä pysyäksään markkinoilla ilman suuria menetyksiä. Esimerkiksi fyysinen kauppakäyminen vaikeutui ja työntekijät eivät enää päässeet toimistoihin töihin. Myynnit laskivat, kustannukset etätööhön siirtymisen yhteydessä ja korkean sairastumisen ansiosta nousivat.

Kuluttajien luottamusindikaatorilla mitataan, kuinka kuluttajat suhtautuvat Suomen talouteen, työttömyyden uhkaan ja omaan mahdollisuuteen säästää. Kuvasta 1 huomaa, kuinka pessimistiset näkemykset kuluttajilla oli vuoden 2020 alusta asti melkein vuoden loppuun.

Myös Ukrainan kriisi 2022, joka alkoi Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan, on tuonut omia haasteita. Vieläkään ei tiedetä, kuinka tämä vaikuttaa Suomen ja Euroopan talouteen, mutta tilastokeskuksen (2022) mukaan kuluttajan luottamusindeksi taas romahti. Sodan alku heijasti negatiivisesti heti 24 helmikuuta 2022 pörssien indeksiin. Asetetut pakotteet ja vastapakotteet tuovat suuria markkinariskejä sijoittajille. Esimerkiksi venäläisestä öljystä ja kaasusta luopuminen pakottaa yrityksen uudelleenjärjestykseen ja toiminnan suunnitteluun.



1) keskiarvo 10/1995 - 03/2022

Kuva 1. Kuluttajien luottamusindikaattori (Tilastokeskus, 2022)

2.6.2 Yritysriski

Lindströmin (2005, 40–41) mukaan suoraan yrityksestä eli sijoituskohteesta johtuvat riskit sisältyvät luonnollisesti osakesijoittamisen riskien kokonaisuuteen. Osakkeen kurssikehitykseen vaikuttavat muun muassa yrityksen tekemät päätökset ja niiden heijastus sen taloudelliseen asemaan, kasvuun ja tulokseen, kannattavuuteen, markkina-asemaan sekä asiakkaiden ja sijoittajien lojaliteettiin.

Nyt eletään maailmassa, jossa hyvä maine on monesti osittain tärkeämpää, kuin suuremman markkinan voitto. Näin esimerkiksi Ukrainan kriisin sattuessa monet kansainväliset isot yritykset joutuivat sulkemaan oman kannattavan toimintansa Venäjällä, sillä kyseinen yhteistyö heikensi niiden suositusta markkinoilla ja oli suurena uhkana menettää toisten maiden asiakkaiden uskomusta.

Hyvä esimerkki tällaisesta yrityksestä on Fazer, joka joutui poistumaan Venäjän markkinoilta, vaikka oli siellä hyvin tunnettu ja suosittu. Yrityksen johto kertoi 4 maaliskuuta 2022, että yritys aikoo pitää kiinni leipoteollisuudesta Venäjällä kriisin huolimatta, mutta samana päivänä konsernijohtaja ilmoitti luopuvansa kaikista toiminnoistaan siellä. Ylen toimittaja Anna Karismo kertoo artikkelissään, että Fazer vaihtaa virallisen nimensä Venäjällä Khlebny Domiksi varmistaakseen, ettei Fazer-brändiä voi laillisesti käyttää tulevaisuudessa, kun omistus on vaihtunut. (Karismo 2022.)

Yrityksen maineeseen voi vaikuttaa myös se, kuinka avointa tiedotuspolitiikkaa yritys harjoittaa. Informaatorisiksi voidaan kutsua tilanteita, joissa yritys panttaa markkinoille vain harhaanjohtavia uutisia tai esimerkiksi tiedottaa liian hitaasti eikä arvosta markkinoilla toimivia sijoittajia samaan tapaan kuin yhtiön lähipiiriä. (Lindström 2005, 41.)

2.6.3 Likviditeetti ja volatilitteetti

Likviditeetti kuvaa osakkeen kauppakäyntiin liittyvää riskiä. Se mitataan yleensä joko ostaja myyntihinnan erotuksella tai osakkeen keskimääräisellä vaihdolla eli sillä, millä summalla kyseiset osakkeet vaihdetaan päivässä. Likviditeettiriskin arvostus tapahtuu 1–10 asteikolla, jossa 1 on erittäin riskistä ja 10 on vähiten riskistä. Mikäli riski on korkea, syntyy sijoittajalle enemmän kustannuksia ostosta ja myynnistä. (Heikkilä 2019.)

Likvidi osake on sellainen, joka on helposti muutettavissa rahaksi eli jota vaihdetaan markkinoilla paljon vaikuttamatta huomattavasti hintatasoon. Korkea likviditeetti eli matala riski takaa isojenkin kauppojen nopeaa toteuttamista ja onnistumista, eikä se varmasti vaikuta huomattavasti osakkeiden hintatasoon, kuin korkean riskisillä eli matalan likvidisillä osakkeilla. (Sijoitustieto.)

Lindströmin ja Lindströmin (2011) mukaan likviditeettiriski on pääasiallisesti suursijoittajien haaste. Piensijoittaja onnistuu kiireettömästi ja kärsivällisesti osakekaupassa useimmilla osakkeilla. Likviditeettiriski on myös yksi syy, miksi sijoittaminen pieniin yrityksiin voi tuottaa enemmän kuin sijoittaminen suuriin yhtiöihin.

Volatilitteetti taas kuvaa osakekurssiin heilahteluihin liittyvää riskiä. Mitä enemmän osakekurssi vaihtuu molempiin suuntiin, sitä riskisempää se on sijoittajalle. Kohtuullinen mutta varma tuotto on useammin paljon parempaa, kuin suuret vaihtelut osakkeen arvossa. (Lindström 2005, 43.)

Hyttisen (2014, 45) mukaan volatilitteettia ei kannatta pitää huonona asiana, sillä se tuo mahdollisuutta ostaa osakkeita hyvään ”paniikkihintaan”, kun kurssi on matalalla. Hintaheiluntaa on aina, ja siihen kannattaa varautua hajauttamalla sijoitussalkkua.

2.6.4 Valuuttariski

Sijoittamiseen liittyy myös valuuttariskit eli tietyn valuutan heikkeneminen suhteessa euroon. Vaikka ulkomaisiin pörssiin sijoittaminen on yleistynyt kovasti viimeisten 20 vuoden aikana, sijoittajat ovat silti altistuneita valuuttakurssiriskeille, jotka riippuvat monista eri tekijöistä kuten sisä- ja ulkopolitiikasta sekä muista arvaamattomista maariskeistä. (Lindström & Lindström 2014, 54–55.)

2.7 Hajauttaminen

Osakesalkun hajauttaminen on tärkeää ja sen avulla minimoidaan riskejä. Yhteen yhtiöön kaikkien rahojen laitto ei ole järkevin vaihtoehto. Kätevin tapa hajauttaa salkkua on sijoittaa suoraan rahastoihin, joihin palvelutarjoajan asiantuntijat ovat koonneet mielestään sopivimmat sijoituskohteet. Yksittäisten osakkeiden poiminnassa on kuitenkin tärkeää hoitaa tätä itse. (Hyttinen, 2016.)

Hajauttaminen voi olla erilaista. Sitä tehdään esimerkiksi ajallisesti eli sijoittamalla osakkeisiin tietyn summan kerran tietyssä ajassa. Näin osakkeiden ostohinta tasoittuu eri aikaväliin ja keskihankintahinta on kohtuullisen matala. Toinen hajautusmenetelmä on toimialahajautus, jonka ajatus on sijoittaa rahaa eri toimialoilla toimiviin yrityksiin, joiden tyypillisimmät riskit poikkeavat toisistaan. Myös maantieteellinen hajautus on otettava huomioon eli sijoittaa yhtiöihin, jotka toimivat eri puolilla maailmaa. Näin minimoidaan tietyn maan talouteen kohdistuvat riskit. (Lindström & Lindström 2014, 56–58.)

Hajautetun salkun tuotto-odotus on sama kuin yksittäisten osakkeiden tuotto-odotuksien keskiarvo eli hajauttaminen tasaa tuotto-odotuksia. Finanssikriisistä poiketen hyvin harvoin kaikkien osakkeiden kurssit puoliintuvat samanaikaisesti, yleisemmin se tapahtuu joko markkina- tai maakohtaisesti. Toisin sanoen, hajauttamisella vähennetään mahdollisuutta, että koko omaisuus olisi vaarassa yhden tekijän takia. (Lindström & Lindström 2014, 56.)

Vuonna 1952 *Journal of Finance* lehdessä julkaistiin yhdysvaltalaisen taloustieteilijän Harry Markowitzin artikkelin, jossa hän esitti teorian, että osakkeiden tuotot vaihtelevat jatkuvasti ja korreloivat keskenään. Sen kannalta sijoitussalkkuun kannattaa poimia sellaiset osakkeet, jotka korreloivat keskenään vähiten, minimoidakseen riskiä. Näin toisten osakkeiden kurssinousu kompensoi toisten osakkeiden kurssilaskua, ja kokonaistuotto pysyy ennallaan. (Hyttinen 2014, 43.)

2.8 Sijoitusstrategiat

Sijoitusstrategioita ja niiden yhdistelmiä on monenlaisia. Kaikkien strategioiden ydinajatus on löytää siihen sopivimmat osakkeet. Kaikki osakkeet eivät välttämättä sovi kaikkiin strategioihin. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

Sijoittajan ei ole pakko valita yhtä sijoitusstrategiaa, vaan kaikki ne voi käyttää samaan aikaan muodostamalla eri osakesalkkuja. Näin esimerkiksi voi avata osakesäästötilin pitkäaikaisista sijoittamista varten ja arvo-osuustilin aktiivista osakekauppaa varten. Joskus sijoittajat muodostavat erikseen salkun suurta investointia varten kuten asunnon ostamiseen.

2.8.1 Osta ja pidä vs. aktiivinen kaupankäynti

Passiivinen sijoitusstrategia eli "osta ja pidä" (*buy and hold*) on hyvin suosittu useimmilla kotitaloussijoittajilla. Strategian tarkoitus on hankkia osakkeita osallistumatta aktiiviseen kaupankäyntiin ja käyttämättä paljon aikaa hankintojen hoitoon. Tarkoitus ei kuitenkaan ole olla analysoimatta sijoituskohteiden menestystä, vaan osto kannattaa tehdä huolellisella harkinnalla. Passiivinen sijoittaminen on pitkäaikaista, eikä sellaisen strategian avulla pääse nopeasti vaurastumaan. Se ei myöskään tarkoita sitä, ettei osakkeita saa myydä pois. (Lindström 2005, 110–111.)

Passiivinen osakekauppa on kuitenkin tavalliselle ihmiselle helpoin vaihtoehto myös verotuksen näkökulmasta, koska osakkeista luovutaan yleensä vain silloin, kun on pakko, eikä tuottoa nosteta tilille kovin usein. Vaikka on hyvää seurata, että valitut sijoituskohteet menestyvät, ei kuitenkaan ole pakko olla analyysimestari voidakseen sijoittaa tällä strategialla. Strategia takaa vakaa tuottoa, mikäli sijoittaja pitää huolta salkun hajauttamisesta ja osakkeiden oikea-aikaisesta myymisestä pois tarvittaessa. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

Aktiivinen osakekauppa on joidenkin ihmisten harrastus tai jopa ammatti kuten treideri, ja siihen liittyy monesti yritysten tekninen analyysi. Tarkoitus on ostaa halvalla ja myydä kalliilla. Tämän strategian valinneet pyrkivät seuraamaan hyvin aktiivisesti kurssikehityksiä ja reagoimaan niihin äkillisesti. Kyseinen strategia vaatii paljon aikaa, huolellisuutta, analytiikkaa ja ennakkoon laadittua sijoitussuunnitelmaa. Aktiivisen osakekaupan tarkoitus on saada keskiarvoa parempaa tuottoa. (Paasimaa 2019.)

2.8.2 Arvo-osake vs. kasvuosake

Sijoittamisen avainasemassa on aina tulokasvu, ja siksi kaikki pyrkivät poimimaan omaan salkkuunsa kasvuosakkeita, joiden tuotto-odotukset ovat tuntuvia. Tämä on hyvin loogista markkinapsykologian näkökulmasta, sillä tulevaisuuden tähdet ovat suhteellisen helposti löydettävissä trendejä ja tunnuslukuja analysoimalla. Nämä osakkeet ovat yleensä pitkällä aikavälillä saaneet markkinaindeksiä suurempaa tuottoa, mitä ei voi jättää huomaamatta. Sijoittajat ovat valmiita maksamaan kasvuyhtiöistä korkeaa hintaa, koska odottavat omasta pääomasta suurta tuottoa. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

Kasvuyritykset käyttävät useimmiten varojaan liiketoiminnan laajentamiseen, eivätkä usein maksa osinkoa sijoittajille. Teknologia-yhtiöiden listasta löytyy tunnetuimmat kasvuyhtiöt kuten Apple, Facebook, Netflix ja Tesla, joiden osakekurssit jatkuvasti kehittyvät. Kasvuyritykset eivät välttämättä ole nykyhetkellä kovin tuottavia, vaan niiden uskotaan menestyvän

tulevaisuudessa. Coca-Cola ja McDonald's ovat tässä tapauksessa hyviä esimerkkejä, kuinka yrityksen osakekurssi on kehittynyt vuosien aikana. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

Varovainen sijoittaja Lindströmin (2005, 87) mukaan kuitenkin pyrkii aina ottamaan salkkuunsa arvoyhtiöiden osakkeita. Vaikka ne hinnoitellaan yleensä maltillisesti, eivätkä ne anna mahdollisuutta vaurastua nopeasti, arvo-osakkeet tuottavat usein pitkällä aikavälillä paremmin ja tasaisemmin. Kyseisten osakkeiden osto auttaa tasaamaan salkun riskitasoa.

Arvoryitykset ovat syklisiä ja voivat toimia epäkiinnostavalla alalla ja muutenkin jäävät syystä tai toisesta sijoittajankunnalta unohduksiin (Marchetti 2021). Mähkän (2019) mukaan arvoryitykset ovat useimmiten defensiivisillä markkinoilla toimivat kuluttajatuoteyhtiöt, jotka tarjoavat asiakkailleen välttämättömiä palveluita ja tuotteita. Defensiivinen yhtiön tarkoitus on pärjätä myös silloin, kun talous on lamassa.

Arvo-yhtiöihin sijoittaminen pidetään riskeiltään parempana vaihtoehtona, sillä arvo-osakkeiden kurssiheilahtelut eivät ole yleensä niin huomattavia, kuin kasvuosakkeiden. Kärsivällisyys on kuitenkin arvosijoittajan tärkein ominaisuus, sillä lyhyellä aikavälillä kyseiset sijoitukset eivät näytä kovin onnistuneilta. Arvo-osake on hyvä valinta niille, jotka ovat kiinnostuneet aliarvostettujen yritysten etsinnästä. Kyseisten osakkeiden poiminnassa kannattaa kiinnittää huomio yrityksen tunnuslukuihin kuten P/E, P/B, kassavirta ja osingonjako. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

2.8.3 Cost Averaging vs. value Averaging

Dollar-Cost Averaging (DCA) eli dollarikustannusten keskiarvoistaminen viittaa Benjamin Grahamin luomaan sijoitusstrategiaan, joka kuvaa sijoitussalkun ajallista hajauttamista. Kyseisen strategian tarkoitus on pienentää osakkeiden hankintahintojen keskiarvoa etenkin silloin, kun kurssiheilahtelut ovat huomattavia. Cost Averaging sopii sijoittajille, joilla on alhaisempi riskinsietokyky. Sillä isomman kertaussumman laittaminen osakkeisiin hinnan ollessaan huipulla voi olla huolestuttava tulevaisuudessa, kun hinta laskee. (Beattle 2021.)

Sen sijaan voi olla järkevämpää jakaa sijoitussumman muutamiksi sijoitusperiodiksi, vaikkapa kuukausiksi, ja näin tasaa keskihankintahintaa sijoittamalla kerrallaan saman summan. Näin saat vähemmän osakkeita, kun kurssi on korkea, ja enemmän, kun osakkeen hinta on alhainen. Tämä strategia pakottaa sijoittamaan markkinaheilahteluista huolimatta. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)


Value Averaging (VA) eli arvon keskiarvoistaminen on toinen sijoitusstrategia, jonka mukaan sijoittajan on lisättävä salkkuunsa osakkeita sen mukaan, kuinka salkun tai osakkeen arvo vaihtelee. Tarkoitus on määritellä itselleen tietyn tuotto-odotuksen tietylle aikavälille, jota

on seurattava jatkuvasti. Näin jos osakesalkun arvo nousee, kun osakekurssi nousee, on ostettava vähemmän osakkeita seuraavalla kaudella saavuttaakseen asetetun salkun arvoa. (Beattle 2021.)

Taulukon 1 mukaan keskiarvoistamisstrategia voi tuottaa enemmän kuin perusajallinen hajuttaminen suhteessa sijoitettuun pääomaan. Value Averaging taulukosta nähdään, että arvonnousutavoitteeksi on asetettu joka vuosineljännekselle 1 000 dollaria. Ensimmäisellä sijoituskaudella on sijoitettu 1 000 dollaria osakehintaan 10 dollaria eli on ostettu yhteensä 100 osaketta. Kauden lopussa osakkeet ovat tuottaneet 250 dollaria, joten seuraavana sijoituskautena on sijoitettava vain 750 dollaria, jotta asetettu sijoitusarvo saavuttaisi. Tätä tehdään, kunnes salkun loppuarvo saavutetaan. (Beattle 2021.)

Period	Market Price	Dollar Cost Averaging			Value Averaging			
		Amount Invested	Shares Purchased	Shares Owned	Amount Required	Shares Purchased	Shares Owned	Amount Invested During Period
Q1	\$10.00	\$1,000	100	100	\$1,000	100	100	\$1,000
Q2	\$12.50	\$1,000	80	180	\$2,000	60	160	\$750
Q3	\$8.00	\$1,000	125	305	\$3,000	215	375	\$1,720
Q4	\$10.00	\$1,000	100	405	\$4,000	25	400	\$250

	Average Cost	Total Cost	Current Value	Current Gain
DCA	\$9.88	\$4,000	\$4,050	\$50
VA	\$9.30	\$3,720	\$4,000	\$280

 Investopedia

Taulukko 1. Kustannusten ja arvon keskiarvoistaminen (Beattle 2021)

Molemmissa strategiosissa oletetaan osta ja pidä -metodia eli ei myydä osakkeita pois paitsi, jos ne ovat yliarvostettuja. DCA houkuttelee sijoittajia, jotka eivät ole tyytyväisiä VA:n vaatimiin korkeampiin sijoitusmaksuihin. Se on myös paljon helpompaa toteuttaa ja seurata, kuin VA. VA-strategia on parempi valinta niille, jotka ovat valmiita käymään osakekauppaa aktiivisesti. (Beattle 2021.)

2.9 Osakekohtaiset tunnusluvut sijoittajan työvälineenä

Osakkeen hinta ei yleensä kerro sijoittajalle yhtään mitään. Sitä on kätevää tarkastella vain kurssikehityksen näkökulmasta, jotta olisi mahdollista valita oikea ostohetki, kun hinta on

matala. Sen sijaan sijoittajan käytössä on monenlaisia tunnuslukuja, joiden avulla pystyy arvioimaan, kuinka houkutteleva sijoituskohde on.

Osakkeita on monenlaisia. Toisiin liittyy enemmän riskejä ja toisiin vähemmän. Tunnusluvut auttavat mittaamaan myös niitä. Lindströmin (2005, 84) mukaan osakkeen mahdollisista alija yliarvostuksista voi tehdä luotettavia päätöksiä vertaamalla sijoittajaa kiinnostavia tunnuslukuja.

2.9.1 Osakekohtainen tulos

Sijoittajien käytetyin perustunnusluku on EPS (*earnings per share*) eli tilikauden tulos jaettuna keskimääräisellä osakemäärällä. Tunnusluvun nimi kertoo itsestään hyvin paljon ja on yksinkertainen sekä sitä on helppoa vertailla muitten yritysten lukuihin. (Lindström 2005, 84.)

IFRS (*International Financial Reporting Standards*) -standardien mukaan pörssiyrityöiden on raportoitava useita erilaisia osakekohtaisia tunnuslukuja, jotka liittyvät esimerkiksi jatkuviin liiketoimintoihin tai lopetettuihin toimintoihin. Näiden lisäksi yhtiöt voivat ilmoittaa erikseen laimentamattomia ja laimennettuja osakekohtaisia tuloksia. Laimennusvaikutusta tuo esimerkiksi potentiaalisten uusien osakkeiden liikkeellelasku optio-ohjelman tai velkakirjalainan kautta. Tarkastellessa EPS-lukua kannattaa kiinnittää huomio jatkuvien toimintojen lukuihin. (Alma Talent a.)

2.9.2 P/E

Kyseistä tunnuslukua lasketaan joko yritystasolla (markkina-arvo / nettotulos) tai osakekohtaisella tasolla (osakekurssi / EPS). P/E-tunnusluku vaihtelee toimialoittain ja tarkastushetkittäin, sillä kurssikehitys ei ole koskaan vakaa. Yleisemmin mitä kasvuhakuisempi yritys on, sitä korkeamman arvon se saa. (Alma Talent b.)

P/E-luku kertoo yhtiön arvostuksesta eli siitä, kuinka paljon osakkeiden omistajat ovat valmiita maksamaan siitä. Korkea luku voi osoittaa sijoittajien kasvuodotuksia tulevaisuudessa, vaikka nyt yhtiö ei vielä tuota niin paljon. Matala P/E-luku voi olla merkki arvo-osakkeesta tai johtua joko siitä, että yhtiön osake on aliarvostettu tai yhtiö on ongelmissa. (Mähkä & Lehtipuu 2019.)

2.9.3 Osinkotuotto-%

Osinkotuotto eli *dividend yield* (osakekohtainen osinko/osakekurssi) on suoraan verrannollinen muihin korkoihin kuten obligaatio- tai talletuskorkoihin, joten tämä tunnusluku on

erittäin käyttökelpoinen. On kuitenkin tärkeää muistaa, että osakesijoittaminen on aina korkosijoitusta riskisempää. (Lindström 2005, 85.)

Tämän tunnusluvun tarkoitus on kuvata maksetun osingon suhdetta osakkeen markkinahintaan. Mitä suurempi tilikauden tulos yrityksellä on, sitä suuremmat osingot se yleensä jakaa. Todellisuudessa osinkotuotto prosenttia ei ole aina mahdollista määrittää, mikäli yhtiö ei ole jakanut osinkoa koskaan aikaisemmin. Analyytikon laskevat osinkotuotto prosentti myös ennustetusti. Se, että yrityksen tunnusluku on korkea, ei vielä kerro kasvuhakuisuudesta. Matalan kasvun yritykset voivat jakaa voitosta isomman osan, mutta silti eivät pyri toiminnan laajentumiseen tulevaisuudessa eikä pääoma tällöin sitoudu kasvuun. (Alma Talent c.)

Lindström (2005, 87) toteaa, ettei kannata välttää matalan osinkotuoton osakkeita. Vaikka joskus alhainen osinkotuotto voi olla merkki yliarvostetusta osakkeesta, hyvin usein se kuitenkin osoittaa, että tuloksen ja osingon odotetaan kasvavan tulevaisuudessa. Arvo-osakkeille on tyypillistä korkea osinkotuotto ja kasvuosakkeille taas matala.

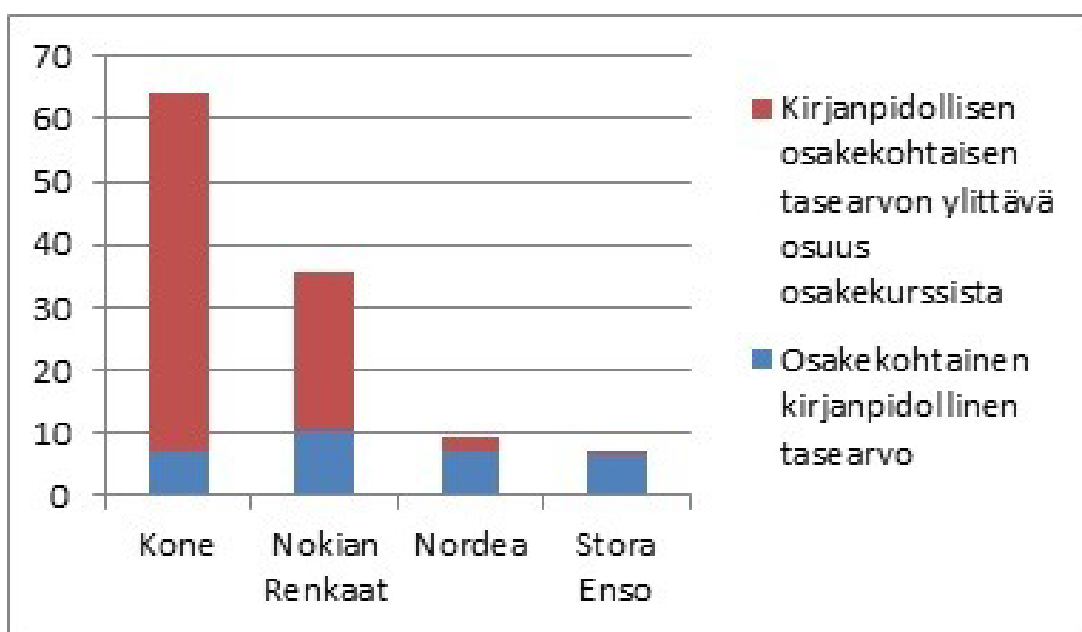
2.9.4 P/B

P/B-tunnuslukua (*price to book*) eli pörssikurssin ja tasesubstanssin välistä suhdetta käytetään aliarvostettujen eli arvo-yhtiöiden osakkeiden löytämisessä. Tunnusluku lasketaan jakamalla osakekurssin osakekohtaisella omalla pääomalla (oma pääoma / osakeanti oikaistu lukumäärä kauden lopussa ilman omia osakkeita), ja useimmiten se vaihtelee toimialoittain. P/B-luku kertoo, kuinka moninkertaisesti sijoittajat ovat valmiita maksamaan taseesta ilmenevästä nettovarallisuudesta eli yhtiön kirjanpidollisesta omasta pääomasta. (Lindström & Lindström 2014, 257–259.)

Tunnusluku riippuu yhtiön kasvuvauhdista ja tuloksesta. Yleisemmin korkea, moninkertainen P/B-luku on yrityksillä, joilla on vähän aineellista käyttöomaisuutta ja jotka toimivat palvelu- ja/tai korkean teknologian aloilla. Alhainen arvo (alle 1) voi taas merkitä, että yritys on taloudellisissa ongelmissa.

Sijoittajan näkökulmasta alhainen P/B-luku on mielenkiintoista silloin, kun yhtiön oman pääoman tuotto on korkea. Siksi tunnuslukua kannattaa tarkastaa ROE (oman pääoman tuotto) tunnusluvun yhteydessä. Kun P/B on lähellä yhtä, osakkeen tasesubstanssi kattaa suurin piirtein koko markkinahinnan, ja kyseessä on arvo-osake. Tällöin riski on suhteellisen matala verrattuna moninkertaiseen P/B-arvoon, eikä sijoittajan tarvitse maksaa mitään pitkän aikavälin kasvuodotuksista. Kasvuyhtiöissä tyypillisesti tasesubstanssi kattaa osakehinnasta vain murto-osan, ja sijoittaja ottaa suuremman riskin ostamalla sellaisen osakkeen. (Lindström & Lindström 2014, 270–271.)

Hyvä esimerkki on Nordnetin (2014) laatima taulukko (taulukko 2) yhtiöistä, joiden kirjanpidolliset ja markkina-arvoiset omat pääomat eroavat toisistaan huomattavasti. Taulukosta 2 huomataan myös ero arvoyhtiön ja kasvuyhtiön välillä. Esimerkin mukaan Koneen osakekurssista yli 85 % muodostuu tulevaisuuden oman pääoman odotuskasvusta, ja sen sijaan Stora Enso osakkeet arvotetaan täsmälleen oman pääoman kirjanpidolliseen arvoon eli P/B-lukuun yksi. Vuonna 2012 Koneen ROE:n keskiarvo oli 33 % ja Stora Enson noin 5 %. Tästä tulee nyrkkisääntö, että sijoittajat ovat valmiita maksamaan sitä suurempaa ylihintaa osakkeesta, mitä enemmän yhtiön oma pääoma tuottaa. Näin Kone ja Nokian Renkaat voidaan luokitella kasvuyhtiöiksi, kun taas Nordea ja Stora Enso arvoyhtiöiksi. (Oksaharju 2014.)



Taulukko 2. Esimerkkiyhtiöiden omat pääomat (Nordnet 2014)

3 Tilinpäätöksen hyödyntäminen sijoituskohteen analyysissä

3.1 Tilinpäätös kokonaisuudessaan

Kirjanpitolain mukaan kirjanpitovelvollisen yrityksen on laadittava tilikausittain tilinpäätös tietyillä ehdoilla. Osakeyhtiöllä tämä velvollisuus on aina voimassa riippumatta ehdoista. Hyvin usein listautuneet yhtiöt julkaisevat omilla verkkosivuilla ilmaiseksi tilinpäätös- ja muuta aineistoa, joista osakesijoittaja hyötyy sijoituskohteen analysoinnissa.

Useimmiten tilikausi on kalenterivuosi, mutta on olemassa poikkeuksia, kuten esimerkiksi yrityksessä Musti Group Oyj:ssä. Sen tilikausi alkaa 1. lokakuuta ja loppuu 31. syyskuuta.

Tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta olennaisuusperiaatteen mukaisesti ottaen huomioon kirjanpitovelvollisen harjoittaman toiminnan laatu ja laajuus. (KPL 3:2§.)

Kirjanpitolain 3. luvun 1§:n mukaan tilinpäätöksen pitää sisältää: 1) tilinpäätöspäivän taloudellista asemaa kuvaavan taseen; 2) tuloksen muodostumista kuvaavan tuloslaskelman; 3) varojen hankintaa ja niiden käyttöä selvittävän rahoituslaskelman, jos kirjanpitovelvollinen on suuryritys tai yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö; sekä 4) taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman liitteenä olevat tiedot (liitetiedot). Kustakin taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman erästä on esitettävä vastaava tieto viimeistä edelliseltä tilikaudelta (vertailutieto). Jos taseen, tuloslaskelman tai rahoituslaskelman erittelyä on muutettu, on vertailutietoa mahdollisuuksien mukaan oikaistava. Samoin on meneteltävä, jos vertailutieto ei muun syyn takia ole käyttökelpoinen.

3.2 Tuloslaskelma

Ensimmäinen tilinpäätöksen osa on tuloslaskelma, joka kuvaa tarkasteltavan ajanjakson, useimmiten tilikauden, yrityksen tulot ja menot vähennyslaskun muodossa. Tuloslaskelma kuvaa sekä yhtiön toteutuneen liikevaihdon tilikauden aikana että lopputuloksen tilikauden viimeisenä päivänä. Tilinkauden tapahtumat esitetään tuloslaskelmassa tulolajikaavan mukaisesti. (Yritystutkimus 2011, 16.)

Tässä opinnäytetyössä käsitellään osakeyhtiökonsernia, jolle sovelletaan tiettyä tuloslaskelmakaavaa. Esimerkiksi yksityisille ammatinharjoittajille, eri yhteisöille ja säätiöille sekä kiinteistöyhtiöille sovelletaan lain määrittämät omat tuloslaskelmakaavat.

Useimmiten isot yhtiöt julkaisevat kahta tyyppiä tuloslaskelmia: virallisen tuloslaskelman ja oikaistun tuloslaskelman. Jälkimmäisen tarkoitus on eliminoida tuloksesta ne tapahtumat, tilinpäätössiirrot ja muut satunnaiset erät, joilla ei ole olennaista vaikutusta lopputulokseen

tilinpäätösanalyysin näkökulmasta. Nämä ovat esimerkiksi palkkakorjaukset, poistoerot, vapaaehtoiset varaukset, varaston muutoksella oikaistut aine- ja tarvikkeiden määrät ja satunnaiset veronpalautukset tai lisäveroja. Oikaistussa tuloslaskelmassa on säilytetty myös käyttökate (Yritystutkimus 2011, 17).

3.3 Tase

Tase on toinen tilinpäätöksen dokumenteista, ja se kuvaa yrityksen taloudellista asemaa ja omaisuusrakennetta tilinpäätöshetkellä. Taseen vastaavaa puoli jakautuu pysyviin ja vaihtuviin vastaaviin ja esittää kokonaisuudessaan liiketoimintaan sitoutunutta pääomaa eli käytävissä olevat resurssit. Pysyvien vastaavien tarkoitus on tuottaa rahaa yritykselle useamman tilikauden aikana, ja näitä eriä ovat esimerkiksi aineettomista hyödykkeistä liikearvo tai aineettomat oikeudet, ja aineellisista hyödykkeistä omistetut maa- ja vesialueet, rakennukset sekä koneet ja kalustot. Vaihtuvissa vastaavissa ovat taas omaisuuserät, jotka keräyttävät tuottoa alle vuoden kuluessa. Näitä ovat esimerkiksi vaihto-omaisuus kuten varastossa olevat keskeneräiset tai valmiit tuotteet, pitkäaikaiset ja lyhytaikaiset saamiset sekä rahoitusarvopaperit. (Yritystutkimus 2021, 30)

Taseen vastattavaa puoli kertoo, miten nämä liiketoimintaan sitoutuneet pääomat on rahoitettu omalla ja vieraalla pääomalla. Vastattavaan puoleen kuuluu myös edellisten ja tarkasteltavan tilikausien voitot tai tappiot, tilinpäätössiirrot ja pakolliset varaukset. Tase oikaistaan saadakseen oikea ja vertailukelpoinen kuva yrityksen taloudellisesta asemasta (Yritystutkimus 2021, 31).

3.4 Tilintarkastuskertomus

Tilintarkastuslain 2:2. §n mukaan yhtiöiden on valittava tilintarkastaja. Tilintarkastaja voidaan jättää valitsematta yhteisössä, jossa sekä päätyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella on täytynyt enintään yksi seuraavista edellytyksistä:

- 1) Taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa;
- 2) Liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa;
- 3) Palveluksessa on keskimäärin yli kolme henkilöä.

Tilintarkastajan on annettava kultakin tilikaudelta päivätty ja allekirjoitettu tilintarkastuskertomus. Tilintarkastuskertomuksessa on yksilöitävä sen kohteena oleva tilinpäätös sekä ilmoitettava, mitä tilinpäätössäännöstöä tilinpäätöksen laatimisessa on noudatettu. Tilintarkastuskertomuksessa on ilmoitettava, mitä tilintarkastusstandardeja tilintarkastuksessa on

noudatettu. Lisäksi tilintarkastuskertomuksessa on ilmoitettava tilintarkastajan toimipaikka. Tilintarkastuskertomuksessa on annettava lausunto siitä,

1) antaako tilinpäätös noudatetun tilinpäätössäännösten mukaisesti oikean ja riittävän kuvan yhteisön tai säätiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta

2) täyttääkö tilinpäätös lakisääteiset vaatimukset

3) onko toimintakertomus laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti

4) ovatko tilikauden toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot yhdenmukaisia. (Tilintarkastuslaki 3:5.)

Tilintarkastajan antama lausunto on joko vakiomuotoinen, varauman sisältävä tai kielteinen, mikäli tarkasteltavan yhtiön dokumentaatioista on löydetty oleellisia virheitä. Tilintarkastajan on kerrottava kaikista virheellisyyksistä annetussa toimintakertomuksessaan. (TTL 3:5.3.)

Tilintarkastuskertomukseen tutustuminen voi olla hyödyllistä yrityksen analysoitaessa, sillä se voi sisältää analyysin kannalta merkityksellistä tietoa, jolla on huomattavaa vaikutusta yrityksen tulevaisuuden toiminnassa.

3.5 Tilinpäätösstandardien vaikutus

Tilinpäätöksen laadinnassa sovelletaan kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja kuten IFRS:ää. Standardeja on monta, ja niihin tulee vuosittain muutoksia ja lisäyksiä, jotka vaikuttavat yritysten kirjanpitoon ja tilinpäätöslaadintaan. Näin tilinpäätöksistä voi huomata entistä suurempia tai toisaalta pienempiä lukuja, joiden alkuperä hämmentää.

Yritykset ilmoittavat uusien standardien käyttöönotosta tilinpäätöksissään. Standardien voimaantulo saattavat vaikuttaa yrityksen liiketoiminnan tulokseen ja analyysissä käytettyihin tunnuslukuihin tavalla tai toisella.

4 Tilinpäätöksen tunnusluvut

4.1 Kannattavuus

Yritystä on tapana analysoida kolmella päätekijällä, jotka kuvaavat sen menestystä markkinoilla. Ensimmäinen niistä on kannattavuus, jota pidetään tärkeimpänä toimintaedellytyksenä. Yrityksen heikko kannattavuus nähdään tilikauden tappiona, muttei se heti tarkoita, että yritys ei menesty tulevaisuudessa. Tärkeintä on se, että heikolla kannattavuudella yritys ei pysty kattamaan omia kulujaan ja syö omaa pääomaa, joka jossain vaiheessa tulee loppumaan. (Alma Talent d.)

Kannattavuutta voi analysoida monien tunnuslukujen ja niiden yhdistelmien avulla. Yksittäisten tunnuslukujen lisäksi on hyvä tarkastaa yhtiön volyymien kasvu. Siinä auttaa yhtiön liikevaihto ja nettotulos. Yhtiön liikevaihdon kirjaaminen voi vaihdella vuosittain eikä sen suuruus kerro sijoittajalle yksinään mitään. Liikevaihto kannattaa vertailla yhtiön aikaisempiin vuosiin sekä tarkistaa sen pohjalla erilaiset katemittarit kuten esimerkiksi käyttökate. Kannattavan liiketoiminnan pääajatus on maksimoida voittoa pienentämällä liikevaihdon saavuttamisesta aiheutuneet kustannukset. (Saharinen.)

4.1.1 Käyttökate (EBITDA)

EBITDA eli toisin sanottuna käyttökate on luku, joka kertoo yrityksen 12 kuukauden tuloksen, joka jää liikevaihdosta muuttuvien ja kiinteiden kustannuksien vähentämisen jälkeen. Käyttökate ei ole virallisessa tuloslaskelmassa, vaan se oikaistaan poistoilla ja arvonalennuksilla liiketuloksesta. (Yritystutkimus 2011, 60).

Käyttökate = Liiketulos + poistot ja arvonalentumiset

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

Käyttökate ja siitä laskettava tunnusluku käyttökate %:n ohjearvo on kuitenkin eri toimialoilla hyvin erilainen toiminnan luonteen mukaan. Yritystutkimuksen (2011) mukaan useimmiten eri toimialojen käyttökateprosentit ovat seuraavia: teollisuus - 5–20 %, kauppa - 2–10 %, palvelu - 5–15 %.

4.1.2 Liiketulos (EBITA)

EBITA eli liiketulos (liikevoitto) on tuloslaskelmassa esitetty välitulos liikevaihdosta vähennettyjen kulujen sekä poistojen ja arvonalennuksien jälkeen, mutta ennen rahoituseriä ja veroja. Liiketulos kuvaa yrityksen velattoman markkina-arvon eli ns. yritysarvon ja liiketuloksen suhdetta. Liiketuloksella voi vertailla myös yritykset keskenään. (Alma Talent e.)

Liiketulos = Liikevaihto - toimintakulut - poistot ja arvonalennukset

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

Liiketulosprosentti kertoo yrityksen mahdollisuudesta kattaa yhtiön voitonjako, verot sekä rahoituskulut. Mikäli tunnusluku on negatiivinen, tarkoittaa se yhtiön olevan operatiivisissa vaikeuksissa. Yrityksellä on sitä korkeampi liiketulosprosentti, mitä pääomavaltaisempi se on. (Alma Talent e.)

Yritystutkimuksen (2011, 64) mukaan tunnusluvun ohjearvot ovat seuraavia: yli 10 % - hyvä, 5–10 % - tyydyttävä ja alle 5 % - heikko.

4.1.3 Oman pääoman tuotto-% (ROE)

ROE eli oman pääoman tuotto kuvaa, kuinka tehokkaasti yritys käyttää omaa pääomaa ja näin mittaa yrityksen menestystä. Vaikka tunnusluvulla on ohjearvoja, se määrittää usein yrityksen johdon päätöksellä. Mitä korkeampi ROE, sitä vähemmän omistajien yritykseen sijoitettua omaa pääomaa yhtiö tarvitsee tuloksen saamiseen. (Sijoittaja.fi, 2021.)

Oman pääoman tuotto-% = $100 * (\text{Nettotulos 12 kk} / \text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin})$

Tunnuslukua on tyypillistä määrittää seuraavilla viitteellisillä arvoilla: yli 20 % - erinomainen, 15–20 % - hyvä, 10–15 % - tyydyttävä, 5–10 % - välttävä, alle 5 % - heikko (Yritystutkimus 2011, 66).

4.1.4 Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROCE)

ROCE (tai toisella nimellä ROI) eli sijoitetun pääoman tuotto on sijoittajalle tärkeä tunnusluku. Se mittaa yrityksen suhteellista kannattavuutta eli sitä tuottoa, joka on saatu yritykseen sijoitetulle korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle.

Sijoitetun pääoman tuotto-% = $100 * (\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot 12 kk}) / \text{sijoitettu pääoma keskimäärin}$

Sijoitettu pääoma = Oikaistu oma pääoma + korolliset velat

Tunnusluvulle löytyy myös ohjearvoja: yli 15 % - erinomainen, 10–15 % - hyvä, 6–10 % - tyydyttävä, 3–6 % - välttävä, alle 3 % - heikko (Yritystutkimus 2011, 65).

Välttävällä tasolla oleva sijoitetun oman pääoman tuotto-% on vähintään sellainen, jota yrityksen on maksettava korollisesta vieraasta pääomasta (Yritystutkimus 2011, 65).

4.2 Vakavaraisuus

Kannattavuuden lisäksi yrityksen menestyneeseen liiketoimintaan kuuluu hyvä rahoituksen rakenne, jota kuvaa vakavaraisuuden tunnusluvut. Vaikka tilikauden tuloslaskelma näyttäisi voittoa, yritys silti voi olla vaikeassa tilanteessa rahoituksellisia velvoitteita ajatellen. Vakavaraisuuden tunnusluvut mittaavat yrityksen tappion sietokykyä, kuinka se selviytyy velkasitoumuksista pitkällä tähtäimellä sekä vieras pääoman eli velan ja oman pääoman suhdetta. (Alma Talent d.)

Vakavaraisuuden tunnusluvut jaetaan staattisiksi ja dynaamisiksi. Staattisen mittarit kuvaavat yhtiön rahoitusrakennetta, kun dynaamiset rahoituksen riittävyttä. (Alma Talent j.) Tässä opinnäytetyössä sovelletaan vakavaraisuuden staattisia tunnuslukuja, sillä sijoittajan on helppo poimia ne yrityksen vuosikertomuksista.

4.2.1 Omavaraisuusaste

Omavaraisuusaste on tunnusluku, joka mittaa yrityksen kykyä selviytyä vaikeista vuosista ja tappioista. Tunnusluku kertoo, kuinka iso osa kokonaispääomasta on omaa pääomaa. Tunnusluvun korkea arvo kertoo yrityksen paremmasta taloudellisesta valmiudesta kattaa juoksevat kulut huonoillakin jaksoilla tarvitsematta välittömästi lisärahoitusta. Matala arvo paljastaa yrityksen korkeamman konkurssiriskin. (Witt.)

Yritys pärjää matalallakin omavaraisuusasteella, mutta se voisi tällöin tarkoittaa, että yksikin huono vuosi voi kaataa yrityksen. Mitä korkeampi omavaraisuusaste on, sitä paremmin yritys kestää heikentyneitä kannattavuutta ja riippuu suhteellisen vähemmän toimialan tai markkinoiden heilahteluista. (Alma Talent f.)

Omavaraisuusaste-% = $100 * \text{omat varat} / (\text{oikaistun taseen loppusumma} - \text{saadut ennakkomaksut})$ (Alma Talent f.)

Tunnusluvut ohjearviot: yli 50 % - erinomainen, 35–50 % - hyvä, 25–35 % - tyydyttävä, 15–25 % - välttävä, alle 15 % - heikko (Alma Talent f.)

On huomioitavaa, että tilinpäätös näyttää vain tilikauden viimeisen päivän lukuja. Yrityksen omaisuuden arvo voi eri tilanteissa poiketa tilinpäätöksessä ilmoitetusta arvosta ja tunnusluku tällöin näyttää joko liian heikolta tai liian vahvalta. (Yritystutkimus 2011, 66.)

4.2.2 Nettovelkaantumisaste

Nettovelkaantumisaste kuvastaa missä suhteessa yritykseen on sijoitettu omaa pääomaa ja korollista velkaa. Mitä suurempi luku on, sitä velkaantuneempi yritys on. Jos tunnusluvun

arvo on 100, yrityksellä on saman verran rahoittajilta lainaa kuin omistajien pääomapanokset. Negatiivinen arvo kertoo, että yritys on nettovelaton eli joko yrityksellä ei ole nettovelkaa tai sen korolliset velat voidaan maksaa takaisin sen kassavaroista. (Alma Talent i.)

Nettovelkaantumisaste-% = $100 * (\text{Oikaistun taseen velat} - \text{saadut ennakot} - \text{rahat ja rahoitusarvopaperit}) / \text{omat varat}$

Tunnusluvun ohjearvot ovat seuraavia: alle 10 % - erinomainen, 10–60 % - hyvä, 60–120 % - tyydyttävä, 120–200 % - välttävä, yli 200 % - heikko (Alma Talent i).

4.3 Maksuvalmius

Maksuvalmius on kolmas tärkeimmistä yrityksen tehokkuuteen vaikuttavista tekijöistä. Sen periaatteen mukaan yrityksellä on oltava riittävästi rahaa tai nopeasti rahaksi muutettavaa omaisuutta suoriutuakseen lyhytaikaisista velvoitteistaan eli juoksevista kuluistaan kuten palkat tai toimittajilta saadut laskut. (Alma Talent d.) Heikosta maksukyvyistä kertoo eräänntyneet laskut, maksuhäiriöt, maksetut yliaikakorot ja kalliin lisärahoituksen käyttö, kun taas vahvasta maksuvalmiudesta voi kertoa esimerkiksi kassa-alennusten hyödyntäminen (Yritystutkimus 2011, 71).

Maksuvalmiuden mittareita löytyy sekä staattisia että dynaamisia. Tässä opinnäytetyössä on käytössä vain staattiset tunnusluvut. Valitut mittarit kuvastavat yhtiön maksuvalmiutta riittävästi, jotta tavallinen osakesijoittaja pystyy tekemään ostopäätökset.

4.3.1 Quick ratio

Quick ratio kuvastaa yrityksen maksuvalmiutta lyhyellä aikavälillä ja mittaa, kuinka yritys pystyy suoriutuman lyhytaikaisista veloistaan pelkällä rahoitusomaisuudellaan. Tunnusluku mittaa, kuinka yritykselle riittää omaa rahoituspuskuria yllättäviin menoihin. (Yritystutkimus 2011, 71.)

Quick ratio = $(\text{Lyhytaikaiset saamiset} + \text{rahat ja pankkisaamiset} + \text{rahoitusarvopaperit}) / (\text{lyhytaikainen vieras pääoma} - \text{lyhytaikaiset saadut ennakkomaksut})$

Kauppa-alan yrityksen harvoin pääsevät Quick ration erinomaiseen tai jopa hyvään tulokseen, sillä iso osa pääomaansa on sidottu varastoihin. Tunnusluvun tarkoitus on olla huomioimatta vaihto-omaisuutta, sillä sen realisointi ei aina ole mahdollista ja on liian spekulatiivista. (Alma Talent g.)

Mikäli tunnusluvun arvo on alle 1, yrityksen rahoitusomaisuutta ei riitä lyhytaikaisten velkojen suorittamiseen. Quick ratiolle voidaan antaa seuraavat viitteelliset arvot: yli 1,5 –

erinomainen, 1–1,5 – hyvä, 0,5–1 – tyydyttävä, 0,3–0,5 – välttävä, alle 0,3 – heikko. (Alma Talent g.)

4.3.2 Current ratio

Current ratio on lähes sama tunnusluku, kuin quick ratio, paitsi sen likvidiomaisuuteen luokitellaan myös varastoihin sidottua omaisuutta. Tunnusluvun tarkoitus on verrata nopeasti rahaksi muutettavien erien suhdetta lyhytaikaisiin velkoihin.

Current ratio = (Vaihto-omaisuus + lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusomaisuusarvopaperit) / lyhytaikainen vieras pääoma

Ohjearvot poikkeavat hieman Quick ration arvoista ja ovat seuraavia: yli 2,5 – erinomainen, 2–2,5 – hyvä, 1,5–2 – tyydyttävä, 1–1,5 – välttävä, alle 1 – heikko.

Kannatta ottaa huomioon, että sekä Quick ratio että Current ratio tunnusluvut ovat tilinpäätöshetkeä kuvaavia lukuja eli mittaavat staattista maksuvalmiutta. Maksuvalmius voi vaihdella huomattavasti tilikauden aikana. (Yritystutkimus 2011, 72.)

5 Musti Group Oyj

5.1 Yhtiökuvaus

Musti Group aloitti toimintansa vuonna 1988, jolloin ensimmäinen Musti ja Mirri kauppa avattiin Tampereelle. Tähän päivään asti yhtiö on ollut laajenemassa fyysisiä liikkeitä ympäri Suomea ja kehittämässä franchise-mallia, josta se yrittää tällä hetkellä luopua. Vuonna 2010 avattiin Suomeen ensimmäinen verkkokauppa PetenKoiratarvike.com. Vuodesta 2012 Musti Group tuli konserniksi ja aloitti laajentumisen kansainvälisille markkinoilla ostamalla lemmikkitarvikeketjun Gizzly Zoo AB:n.

Tällä hetkellä Musti Group on Pohjoismaiden johtava eläintarvike- ja palvelutarjoaja, joka toimii Ruotsin ja Suomen lisäksi Norjassa. Vuoden 2021 lopussa yhtiöllä oli 134 Musti ja Mirri-brändillä toimivaa myymälää Suomessa, 50 Musti-brändillä toimivaa myymälää Norjassa, 128 Arken Zoo- ja Djurmagazinet-brändillä toimivaa myymälää Ruotsissa sekä verkkokaupat. Yhtiö tarjoaa myös eläinlääkäripalveluita kaikissa kolmessa maassa.

5.2 Markkinat ja myyntikanavat

Musti Group toimii Pohjoismaiden lemmikkieläinmarkkinoilla, määritellään lemmikinruoan, herkkujen, tarvikkeiden, palvelujen ja eläinlääkäripalvelujen myyntinä Suomessa, Ruotsissa ja Norjassa. Alan riskitaso vastaa yleistä päivittäistavarakaupan ja vähittäiskaupan riskiä. (Inderes 2021,10.)

Vuoden 2021 tilinpäätöksen mukaan Musti Groupin markkinoiden arvo oli 3,1 miljardia euroa vuonna 2020. Suurin osuus tulee Ruotsista (1,3 miljardia euroa), toiseksi suurin Suomesta (1,0 miljardia euroa) ja kolmanneksi suurin Norjasta (0,9 miljardia euroa). Suomi on kuitenkin konsernin kehittynein markkina, ja sen osuus konsernin liikevaihdosta on 45 %. Ruotsista saadun liikevaihto osuus on 43 % ja Norjan 12 % kokonaisliikevaihdosta. Myyntikanavina verkkokaupat tuovat 23 % koko konsernin liikevaihdosta ja kivijalkamyymälät 77 %.

Lemmikkieläinmarkkinoille on tyypillistä kestää laskusuhdanteita, sillä asiakkaat eivät voi välttää välttämättömien tuotteiden ostoa. Suurin osa lemmikkieläinmarkkinoiden kulutuksesta menee lemmikinruokaan ja eläinlääkäripalveluihin, joille on ominaista jatkuva tarve ja ostosten jatkuvuus suhdanteista riippumatta. Yhtiö toimii defensiivisellä markkinalla. (Inderes 2021, 10.)

Koronaepidemian huolimatta Musti Group on kehittynyt ja laajentanut markkinaosuuttaan. Tähän vaikutti monesti pentubuumi, joka saapui Pohjoismaihin epidemian kanssa.

Kennelliiton (2022) mukaan vuodesta 2019 lähtien koirarekisteröintien määrä on kasvanut lähes 17 %.

Pet Parenting eli lemmikkivanhemuus-ilmio asettaa jatkuvasti markkinoille haasteita, sillä kuluttajat kohtelevat lemmikkejään perheenjäseninä ja vaativat niille korkealaatuisia tarvikkeita. Helposti saatavissa olevien tietojen ravitsemuksesta ansiosta omistajat valitsevat harvittain ruokintatavan ja kiinnittävät erityisesti huomiota raaka-aineiden laatuun ja ruokien koostumukseen. Samalla ilmio tarjoaa tuotetarjoajille mahdollisuuden kehittyä markkinoilla kohti monipuolisempaa ja korkealaatuisempaa tarvikkevalikoimaa. (Musti Group 2021, 3.)

5.3 Strategia

Musti Group:n strategian ydinkohta on tuottaa lemmikeille ja niiden omistajille korkealaatuaista palvelua. Tämä näkyy sekä kilpailijoista erottuvassa ja laadukkaassa tuotevalikoimassa että asiakaspalvelussa. Myymälöihin ovat aina tervetulleita kaikki lemmikit riippumatta niiden koosta, iästä ja lajista. Musti pyrkii kouluttamaan jatkuvasti henkilökuntaa ja laajentamaan palveluvalikoimansa kaikissa myymälöissä Pohjoismaissa. Yhtiön tavoitteena on korkea asiakaspito ja tyytyväisyys.

Musti Group käyttää usein asiakaspalvelun strategiassaan sanoja ”Musti Expertit”. Nämä viittaavat siihen, että suurin osa (93 %) työntekijöistä omistaa ainakin yhden lemmikkieläimen. Näin yhtiö osoittaa henkilökunnan tietoisuutta tuotteista ja palveluista ja käyttää sitä hyväksi, koska henkilökohtaiset kokemukset ja suositukset tuottavat arvonlisäystä tuotteille.

Vuodesta 2017 lähtien Musti Group on panostanut myös logistiikkaketjujen tehokkuuteen. Päävarasto Eskiltuna, josta myymälöihin tulee suurin osa tuotteista, sijaitsee Ruotsissa. Vain pieni osa tuotevalikoimastaan tulee ulkopuolisilta toimittajilta.

5.4 Tuotteet ja palvelut

Musti Groupilla on laaja ja laadukas tuotevalikoima, joka eroaa muista kilpailijoistaan omilla ja eksklusiivisilla tuotteilla (O&E), joita ei myydä muissa lemmikkitarvikekauppoissa. Vuonna 2021 O&E:n tuotteiden myynti oli 51 %. Omilla ja eksklusiivisilla tuotteilla yhtiö pääsee valloittamaan markkinaa, vaikkei myymälöiden valikoimasta aina löydy maailmassa tunnettuja brändejä. Musti Group panostaa O&E tuotteiden laatuun ja markkinointiin.

Konsernin tuotevalikoimaan kuuluvat suuri valikoima lemmikinruokia kuten kuiva-, märkä- ja raakaruokaa sekä herkkuja. Näiden lisäksi konserni myy kissoille, koirille ja pieneläimille ulkoiluun, asumiseen, matkustamiseen, koulutukseen, hyvinvointiin ja turkinhoitoon tarkoitettuja tavaroita.

Yhtiön palveluiden osuus kaikista myynneistä on pieni, mutta jatkuvasti kasvava. Myymälöissä tarjotaan seuraavia palveluita: kynsienleikkaus, turkinhoito, fysioterapia, hieronta, ravitsemusneuvonta, koulutus sekä pentutreffit, jolloin omistajat tuovat pentujaan tapaamaan toisiaan kouluttajan valvonnan alla. Musti Group tukee kasvattajia tarjoamalla heille tiettyjä alennuksia.

Musti Group pyrkii laajentamaan myös eläinlääkäripalveluita eräissä myymälöissä. Näitä ovat esimerkiksi yleinen terveystarkastus, passien teko, rokotukset, kemiallinen kastraatio ja jopa harjoituskäynnit eläinlääkärille tutustumista varten. Suomessa Musti ja Mirri tarjoaa myös etäeläinlääkärin neuvontaa chatin, kuva-, puhe- tai videoyhteyden välityksellä akuuteihin ja kroonisiin vaivoihin.

Suomessa yhtiö toimii lemmikkivakuutuksen välittäjänä Pohjantähti-vakuutusyhtiön yhteistyön merkeissä. Musti tarjoaa asiakkailleen alennusta ja tarjouksen saa helposti asioimalla myymälässä tai jopa puhelimitse.

5.5 Suomalaiset kilpailijat

Koska Musti Group on iso toimittaja ja palvelee asiakkaitaan monien kanavien välityksellä, sille on hankalaa määrittää kilpailijoita. Lemmikkieläintarvikkeet ovat myynnissä lähes kaikkialla, mutta verrattuna tavallisiin kivijalkamyymälöihin Musti on valikoimastaan ja palvelulaadustaan johtava tarjoaja.

5.5.1 Lemmikkieläintarvikeliikkeet

Faunatar Finland Oy yhtiötä voi pitää yhtenä Musti Group:n kilpailijana Suomessa. Sen toiminta alkoi vuonna 1980, ja vuodesta 1993 lähtien se on toiminut franchising-mallilla. Ketju on kuitenkin hyvin pieni, Suomessa myymälöitä on vain 15 kappaletta. Vuodesta 2003 alkaen yhtiö on osallistunut Eettisen Eläinkaupan Sertifointiprojektiin. Ketjua on vaikeaa vertailla Musti Groupiin. Faunatar Finland Oy:n liikevaihto vuonna 2021 oli 1,5 miljoonaa euroa, kuin taas Musti Group konsernin 340,9 miljoonaa euroa.

Faunatarilla on verkkokauppa, jonka kautta voi tilata tuotteita. Verrattuna Musti Groupiin sen tuotevalikoimaan kuuluvat akvaarioon ja terraarioon tarkoitetut tarvikkeet sekä kivijalkamyymälöissä on myynnissä eläimiä: kaneja, jyrjsijöitä, matelijoita, selkärangattomia, sammakkoeläimiä ja lintuja.

Willi on täysin suomalainen yritys, joka vaihtoi vuonna 2021 nimen RahulaRehusta. Willillä on 9 fyysistä kauppaa ja verkkokauppa. Valikoimaansa kuuluu monta tunnettua tuotebrändiä sekä Willi tekee yhteistyötä suomalaisten tuotevalmistajien kanssa, kuten esimerkiksi

ulkoilutukseen tarkoitettuja tuotteita valmistava helsinkiläinen Woolly Wolf. Verrattuna Musti Groupiin Willin vahvuus on herkkujen suomalaisissa tuotannoissa, sillä asiakkaat uskovat niiden laatuun tarkkaan valvonnan ansiosta. Tuotevalikoimasta löytyvät myös tarvikkeet hevosille ja ratsastajille, joita Musti Groupilla ei ole.

5.5.2 Verkkokaupat

Zooplus AG on Musti Group:n suurin verkossa toimiva kilpailija. Yhtiö rekisteröitiin vuonna 1999 Muncheniin, Saksaan, ja tällä hetkellä se toimii 30 maassa Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Yhtiö listautui vuonna 2008 Frankfurtin pörssiin. Vuonna 2021 yhtiön liikevaihto oli 514,01 miljoonaa euroa (Zooplus AG tilinpäätös).

Zooplus tarjoaa asiakkaille todella laajan tuotevalikoiman ja nopean kotiinkuljetuksen. Verkkokaupastaan löytyy tuotteita sekä koirilla ja kissoille että pieneläimille, kaloille, linnuille ja hevosille. Zooplusin vahva puoli on kilpailukelpoiset matalat hinnat verrattuna muihin suomalaisiin lemmikkieläintarvikekauppoihin ja jatkuvat tarjoukset esimerkiksi säästöpakkausille. Valikoimasta löytyvät tuotteet ovat aina markkinahintaa alempia. Heikkoutena voi pitää eräiden tuotteiden epäilyttävä laatu, ja päivittäistavarakaupoistakin löytyvät halvat brändit kuten Pedigree ja Felix.

Toinen suuri verkossa toimiva kilpailija on Suomessa tunnettu Verkkokauppa.com. Yhtiö avattiin vuonna 1992, ja se listautui Helsingin pörssiin vuonna 2020. Verkkokauppa.comin tuotevalikoimaan kuuluu monta tuoteryhmää: elektroniikka, kodinkoneita, urheilutarvikkeita, kameroita jne. Lemmikeille suunnattuja tuotteita ovat muun muassa kissoille ja koirille tarkoitettuja leluja, ruokia, ulkoilutus- ja hyvinvointituotteita. Verkkokauppa.comin lemmikkieläintuotevalikoima voi verrata päivittäistavarakaupan valikoimaan. Suurin osa siitä on tunnettuja matalahintaisia tuotemerkkejä. Verkkokauppa.comista tilataan tuotteita lemmikeille muiden tuotteiden yhteydessä, mikä ei vahvista yhtiötä Musti Groupin suurena kilpailijana.

5.5.3 Päivittäis- ja käyttötavarakauppa

Suomessa päivittäis- ja käyttötavarakauppoja ovat S-ryhmään ja K-ryhmään kuuluvia ketjuja. Niistä löytyy samankaltaisesti lemmikeille tarvikkeita. Musti Group eroaa niistä huomattavan rikkaammalla ja laadukkaammalla valikoimalla.

Päivittäistavarakauppojen vahvuus on suuri asiakkaiden määrä. Päivittäin kuluttajat ostavat lemmikeilleen tuotteita samalla kun käyvät ostoksilla itselleen. Musti Group pyrkii sijoittamaan liikeitään lähellä suuria kauppoja kuten Prisma tai isoissa kauppakeskuksissa kasvatukseen asiakkaiden määrää.

5.5.4 Musti Group kilpailijana

Musti Group on vahva kilpailija Suomen, Ruotsin ja Norjan markkinoilla. Suomessa se toimii Musti&Mirri nimissä ja on tunnetuin lemmikitavaraketju. Sen suurin vahvuus on valikoiman eksklusiivisuus ja korkea laatu. Suomen markkinoilla kukaan kilpailijoistaan ei tarjoa niin kattavaa valikoimaa palveluita suoraan kivijalkakaupoissa, ja tästä Musti huomattavasti hyötyy.

Musti Groupin tarjoamia eläinlääkäripalveluita on vaikea verrata eläinlääkäriklinikkoihin. Kun kyse on sairaudesta, Mustin palvelut eivät kattaa hoitoa tai tutkimuksia. Tämä voi kuitenkin olla tulevaisuuden kehityssuuntana, jos konserni avaa erillisen eläinklinikkaketjun, jonka brändi sidotaan Suomessa Musti ja Mirri brändiin.

5.6 Kehitys pörssissä

Yhtiö listautui Helsingin pörssiin helmikuussa 2020. Tilikauden 2021 viimeisenä päivänä rekisteröityjä osakkeenomistajia oli yhteensä 10 889 ja osakkeet jakautuivat niiden kesken kuvan 2 mukaan. Osakkeenomistajista suurin osa on julkisyhteisöt, rahoitus- ja vakuutuslaitokset sekä yksityiset kotitaloudet. Musti Groupin markkina-arvo oli 1,04 miljardia euroa 30.9.2021.

Osakkeenomistajat, Musti Group, 31.9.2021

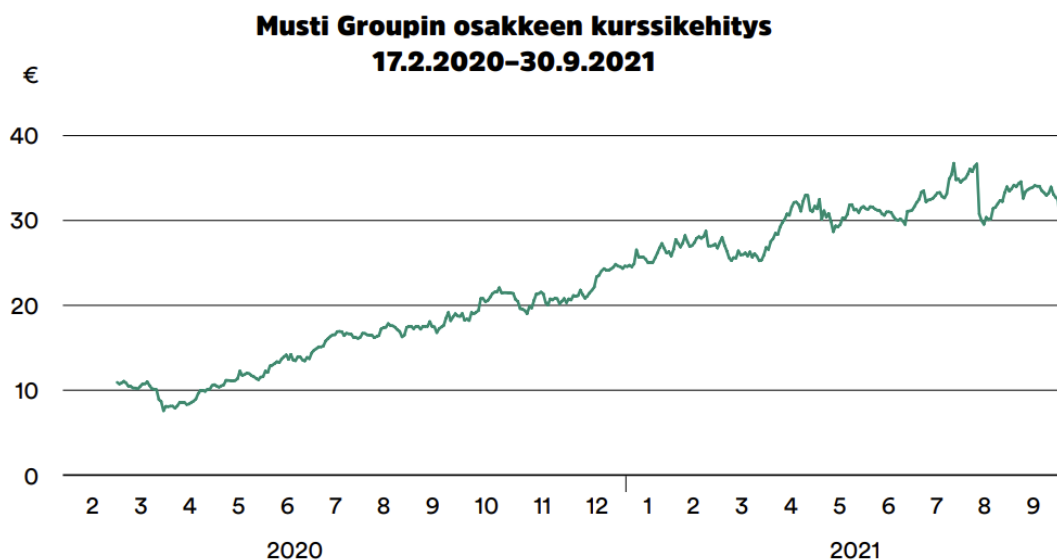
	Osakemäärä	% osakkeista
1. Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö	968 558	2,89
2. Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Varma	745 000	2,22
3. OP-Suomi -sijoitusrahasto	669 640	2,00
4. Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen	503 682	1,50
5. Sijoitusrahasto Evli Suomi Pienyhtiöt	500 000	1,49
6. Nordea Fennia Fund	464 705	1,39
7. OP-Suomi Pienyhtiöt -sijoitusrahasto	326 691	0,97
8. Sijoitusrahasto Evli Suomi Select	270 000	0,81
9. SEB Finland Small Cap	266 000	0,79
10. Sijoitusrahasto Aktia Capital	260 000	0,78
10 suurinta yhteensä	4 973 276	14,84
100 suurinta rekisteröityä osakkeenomistajaa yhteensä	8 113 211	24,19
Hallintarekisteröidyt yhteensä	24 008 517	71,60
Kaikki osakkeet yhteensä	33 535 453	100,00

Suurimmat osakkeenomistajat sektoreittain 30.9.2021

Osakkeenomistajat sektorin mukaan	Osakemäärä	% osakkeista
Julkisyhteisöt	1 460 691	15,33
Rahoitus- ja vakuutuslaitokset	5 321 191	55,85
Kotitaloudet	1 490 473	15,65
Yritykset	941 480	9,88
Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt	232 838	2,44
Ulkomaat	80 263	0,84
Hallintarekisteröidyt	24 008 517	71,60
Kaikki osakkeet yhteensä	33 535 453	100,00

Kuva 2. Osakkeenomistajat, Musti Group, 31.9.2021 (Tilinpäätös 2021)

Musti Group:n tilinpäätöksen (2021) mukaan yhtiön osakepääoma tilikauden lopussa oli 11 001 853,68 euroa ja liikkeessä olevien osakkeiden määrä oli 33 535 453. Osakkeen hinta 2021 tilikauden viimeisenä kaupankäyntipäivänä oli 30,90 euroa ja korkein noteerattu hinta tilikaudella oli 37,22 euroa. Kuva 3 kuvaa Mustin osakkeen tasaista kurssikehitystä listautumisesta tilikauden 2021 loppuun.



Kuva 3. Musti Group Plc kurssikehitys (Tilinpäätös 2021)

6 Yrityksen analyysi

6.1 Tilikausi 2020

Musti Groupin vuosikertomuksen (2020) mukaan tilikauden tärkein kohokohta oli Nasdaq Helsingin pörssiin listautuminen. Sen lisäksi Musti Group oli viidentenä kertana palkittu Great Place to Work-tutkimuksessa ja sijoittui vuonna 2020 kolmanneksi suurten yhtiöiden joukossa.

Koronarajoitusten huolimatta yhtiöllä oli hyvä tilikausi ja se on hyödyntänyt pentubuumia. Musti Group perusti PentuKaveri-kerhon, jonka tarkoituksena oli tukea koira- ja kissapentujen uusia omistajia tarjoamalla heille parhaita neuvoja, uutisia sekä tarjouksia. Pet Parenting ilmiö on tuonut markkinoille entistä kovempaa premium-tuotteiden kysyntää, ja sen myötä Musti Group on panostanut korkealaatuisten ruokien, lelujen ja muiden päivittäistuotteiden myymiseen sekä omien ja eksklusiivisten tuotteiden määrän kasvattamiseen. Uusien kanta-asiakkaiden määrä kasvoi 13,1 % 1 151 tuhanteen tilikauden aikana ja heidän keskimääräinen kulutuksensa nousi 1,3 % 178,5 miljoonaan euroon. (Tilinpäätös 2020.)

Mustin tilinpäätöksen (2020) mukaan noin 75 % asiakkaidensa ostoista ovat toistuvia markkinatilanteesta riippumatta ja muodostuvat päivittäisessä käytössä olevista tuotteista. Liiketoiminnan kasvuun on kuitenkin vaikuttanut pentubuumista johtuva myynnin lisääminen.

6.2 Tilikausi 2021

Tilikauden 2021 alussa Musti Group lanseerasi lemmikkiomistajille uuden palvelun – digitaalisen yhteyden eläinlääkäriin. Tämä laajensi sekä palveluvalikoimansa että kanta-asiakkaiden määrää, koska palvelu on tarkoitettu vain sellaisille. (Tilinpäätös 2021.)

Toukokuussa 2021 hallitus päivitti yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten tavoitteiden listan. Tavoitteeksi oli asetettu 500 miljoonan liikevaihto tilikauteen 2024 mennessä, johon yhtiö uskoo pääsevänsä asiakashankintavauhdin ansiosta.

Musti Group investoi kesäkuussa lemmikkiruokatehtaaseen Liedossa ja ilmoitti kasvavansa omien ja eksklusiivisten tuotteiden valikoimansa. Näille tuotteille on tyypillistä 10–15 prosenttiyksikköä korkeampi myyntikate kuin yhteistyön kautta myytävillä tuotteilla. Samalla yhtiö allekirjoitti VAFO Groupin kanssa sopimuksen, joka antaa markkinoilla hyvin suositun suuren tuotemerkin Brit Caren jakeluun yksinoikeuden.

Yhtiön toimitusjohtajan mielestä (2021) yhtiön tulokset osoittavat, että investointipäätökset ja yhtiön strategia tukevat ja kiihdyttävät Musti Groupin kasvua ja kehitystä. Yhtiön tavoitteena on mahdollistaa asiakkailleen samantasoista palvelua kaikissa myymälöissä ympäri

Pohjoismaita. Kanta-asiakkaiden määrä kasvoi tilikauden aikana 13 prosenttia 1 297 tuhan-teen.

6.3 Vuosineljännekset 2022

Musti Groupin puolivuositarkastuksen (2022) mukaan koronaviruksen omikronvariantin, Ukrainan sodan, nopeasti kiihtyvät inflaation ja toimitusketjujen häiriöiden huolimatta yhtiön toinen vuosineljännes osoittautui historian vahvimaksi. Markkinoilla vallitseva ostajien heikentynyt luottamus ja niukempi rahankäyttö heijastuivat Musti Groupin tuloksiin helmikuussa ja maaliskuun alkupuolella. Sen jälkipuoliskolla yhtiö kuitenkin näytti jo paluun kohti normaalitasoa.

Verrattuna edellisvuoden vastaavaan jaksoon yhtiön liikevaihto on kasvanut kesäkuun loppuun mennessä 16 prosenttia. Vastaavasti yhtiön liikevoitto on muuttunut positiivisesti 12,9 prosenttia. Musti Groupin tulokseen on myös vaikuttanut Ruotsin kruunun kurssin heikentyminen. Myyntikate kasvoi 46,8 prosenttiin, vaikka kallistunut logistiikka Aasiasta Eurooppaan sen heikensi.

Yhtiö avasi katsauskauden aikana 6 uutta omaa myymälää Suomessa, 4 omaa myymälää Ruotsissa sekä 11 omaa myymälää Norjassa. Toimitilojen avaus vaikutti sekä uusien asiakkaiden saantiin, että yhtiön taloudelliseen asemaan. Kanta-asiakkaiden määrä on myös kasvanut 12,1 prosenttia verrattuna vuoden 2021 lukiin. Näiden lisäksi toiminnan kannattavuus osoitti laskua 4,4 prosenttia kasvaneiden henkilöstökulujen myötä.

Yhtiön rahavirta kasvoi tarkistuskaudella 14,0 miljoonaan euroon ja vaikutuksena siihen oli varastojen väheneminen. Konsernin tase on kasvanut suurempien käyttöomaisuuserien ja aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myötä 356,6 miljoonaan euroon. Musti Groupin nettovelkaantumisasaste oli kauden lopussa 90,2 prosenttia ja nettovelan suurin osa oli leasingvelat 82,2 miljoona euroa ja loput 59,9 miljoonaa korolliset lainat. Osakekohtainen tulos oli hieman pienempi kuin samalla tarkastuskaudella vuonna 2021.

6.4 Kannattavuus

Musti Groupin on näyttänyt kannattavaa kehitystä viime vuosina. Liikevaihto ei kokenut edes pientä notkahdusta, vaan on selvästi ollut tasaisessa kasvussa vuosi vuodelta jopa koronapandemian aikana. Liikevaihdossa huomaa Musti Groupin panostuksen myymälämäärän kasvattamiseen sekä uusien asiakkaiden houkutteluun.

Vilpon (2021) mukaan tuloskasvun keskeisenä tekijänä on toiminut yhtiön kulurakenteen skaalautuvuus liikevaihdon myötä. Tilikaudella 2017 kulurakenne oli 46,7 prosenttia, kun

vuonna 2021 se laski jo 36,1 prosenttiin. Pandemia on nopeuttanut kaupan siirtymistä verkkoon, ja samalla pienentänyt kustannuksia henkilöstön osalta.

Oikaistu EBITA on kasvanut vuodesta 2017 lähtien 9,9 miljoonasta eurosta ja tilikaudella 2021 se oli jo 36,8 miljoonaa euroa (kuva 4). Tilikauden 2021 EBITAn kasvua jonkin verran esti väliaikaisesti lisääntyneet kustannukset ja huonontunut tehokkuus, jotka liittyvät yhtiön keskusvaraston Eskilstunan konsolidointiin. EBITA-% on pysynyt pörssiin listautumisen jälkeen hyvällä tasolla. Parannukseen on vaikuttanut myynnin lisääntyminen sekä myyntikatteen kehitys.

Yhtiön tulos on kokenut tarkastetulla ajanjaksolla huomattavan kasvun. Tilikautena 2020 Musti Groupin tilikauden tulos kasvoi huomattavan enemmän verrattuna liikevoittoon. Tämä johtui verotettavien tulojen kasvuista ja samaan aikaan Ruotsin ja Norjan verotappioiden hyödyntämisestä. Veroaste oli vuonna 2020 14 prosenttia, kun vuonna 2021 jo 22,3 prosenttia. Musti Group pienentää vuosittain rahoitustuottojen ja kulujen nettoarvoa, mikä vaikuttaa positiivisesti yhtiön tulokseen.

Mlj. euroa	2021	2020	2019
Liikevaihto	340.90	284.40	246.60
Liikevaihto kasvu-%	19.90%	15.30%	14.10%
Liiketulos (oikaistu)	36.80	29.80	21.90
Liiketulos-%	10.80%	10.50%	8.90%
Liikevoitto	28.40	19.60	12.50
Liikevoitto-%	8.30%	6.90%	5.10%
Tilikauden tulos	20.9	11.8	3

Kuva 4. Kannattavuuden ja kasvun luvut

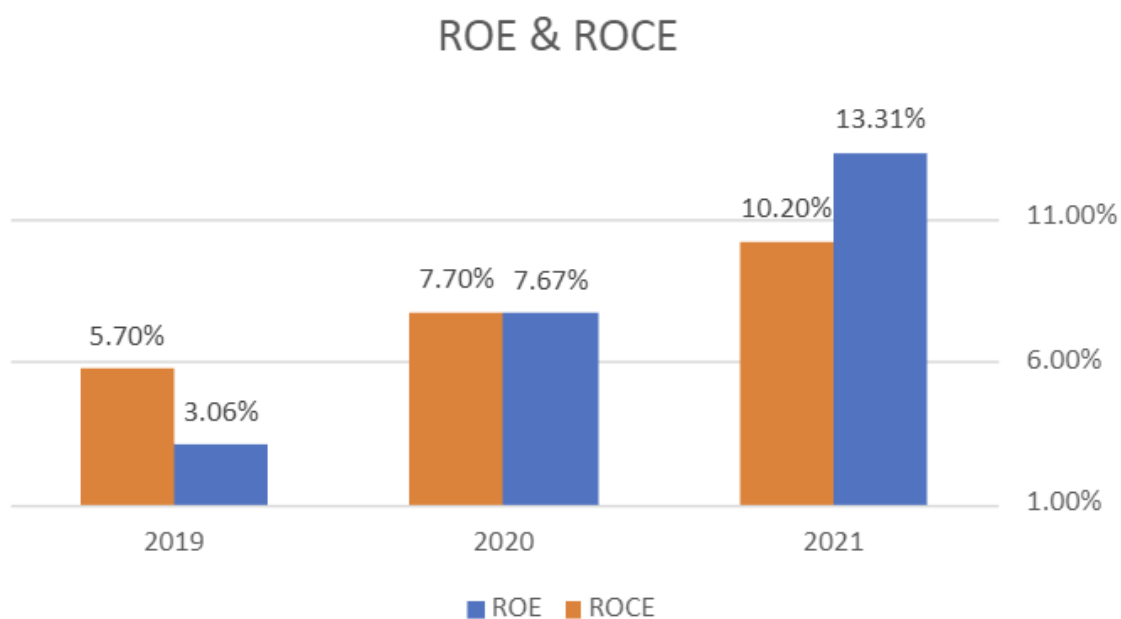
Vaikka Musti Groupin liiketoimintaan kuuluu erilaisia palveluita, suurin osa liikevaihdosta muodostuu vielä tuotteiden myynnistä. Siksi sen voi verrata kaupan alan arvoihin, jotka ovat noin 2–10 prosenttia. Musti Groupin käyttökate on ollut korkeana vuonna 2019 ja vuosina 2020 ja 2021 koronapandemiasta huolimatta käyttökate on jatkanut kasvuaan (kuva 5). Käyttökateen paranemiseen on vaikuttanut kasvanut liikevoitto sekä palveluvalikoiman laajenemisen ansiosta pienet poistot verrattuna liikevaihtoon. Vahva käyttökateprosentti kertoo sijoittajille yhtiön liiketoiminnallisesta kyvykkyydestä sekä kannattavuudesta.

Mlj. euroa	2021	2020	2019
Käyttökate	56.9	43.8	34.3
Oikaistu käyttökate	58.8	48.1	38.1
Käyttökate-%	16.70%	15.40%	13.90%
Oikaistu käyttökate-%	17.30%	16.90%	15.40%

Kuva 5. Käyttökate ja käyttökateprosentti

Oman pääoman tuotto (kuva 6) on kasvanut reilusti 3 prosentista jo 13 prosenttiin, vaikka edelleenkin pysyy tyydyttävällä tasolla. Yhtiö on onnistunut tehostamaan liiketoiminnan mallia ja käyttöpääomaa, ja kasvu on ollut viime vuosien aikana pääomakevyempää. Vilpon (2021) ennusteiden mukaan yhtiön ROE-% tulee olemaan tulevaisuudessa hyvällä tasolla.

Sijoitetun pääoman tuotto prosentti eli ROCE on myös noussut tarkastusjaksolla välttävältä tasolta hyvälle tasolle. Tähän on vaikuttanut luonnollinen tilikauden tuloksen kasvu sekä rahoituskulujen ja korollisten velkojen pienentäminen. Tilikaudella 2021 yhtiön kurssitappiot pienenevät 15 miljoonasta eurosta 4 miljoonaan euroon ja korkokulut lainoista 2,5 miljoonasta eurosta 788 tuhanteen euroon.



Kuva 6. ROE & ROCE

6.5 Vakavaraisuus

Musti Groupin omavaraisuusaste (kuva 7) on pysynyt tarkastetulla ajanjaksolla hyvällä tasolla ja tilikaudella 2020 lähestyi erinomaista tasoa. Tunnusluvun nopeaan kasvuun vaikutti

oman pääoman kauden tuloksesta sekä listautumisannin yhteydessä toteutuneesta osakeannista johtuva muutos 98,3 miljoonasta eurosta 153,1 miljoonaan euroon. Omavaraisuusasteen kasvuun vaikutti myös yhtiön taseen loppusummaa parantavat tekijät kuten vuokrasopimusten lisääntynyt määrä, käyttöomaisuuden kasvu, rahojen ja pankkisaamisten kasvu sekä varaston laajentuminen. Tilikauden 2020 päätettyä taseen loppusumma oli 312,3 miljoonaa euroa.

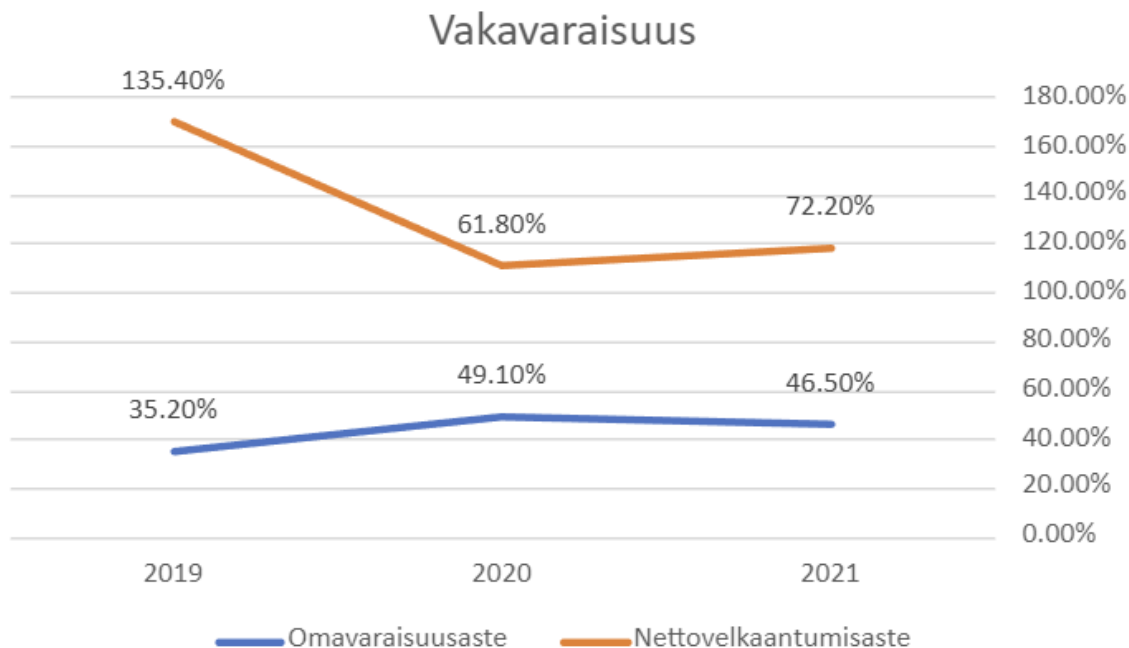
Omavaraisuusaste laski kaudella 2021, sillä oman pääoman kasvu 3,8 miljoonaa euroa oli pieni verrattuna taseen loppusumman kasvuun. Omaa pääoma pieneni pääomanpalautuksen (0,38 euroa/osake) ja yhtiön omien osakkeiden 2 miljoonalla eurolla ostamisen myötä. Taseen loppusumma oli kauden lopussa 337,5 miljoonaa euroa ja johtui paitsi kasvaneesta myymälämäärästä ja kauden tuotosta myös Ruotsin kruunun kurssin vahvistumisesta.

Listautumisen yhteydessä yhtiö teki velkansa uudelleenrahoituksen osakeannilla sekä uudella lainasopimuksella. Yhtiön sopimusvelat erääntyvät vuonna 2023. Lainasopimukseen sisältyy kaksi kovenanttia, jotka liittyvät nettovelkaantumisasteeseen sekä nettovelkojen suhdetta käyttökateeseen. Uudelleenrahoituksen myötä yhtiön nettovelka laski 133,3 miljoonasta eurosta 94,7 miljoonaan euroon. Tilikaudella 2021 nettovelkaantumisaste nousi lisääntyneiden vuokrasopimusvelkojen ansiosta.

Vilpon (2021) mukaan Musti Groupin liiketoiminta kasvatettiin hyödyntämällä pääomasijoittajien korkeaa velkavipua, ja nettovelka/käyttökatesuhde oli ennen pörssiin listautumista 5-kertainen. Listautuessaan yhtiön nettovelka/käyttökatesuhde laski 2,5-kertaiseksi. Yhtiön pitkän aikavälin tavoite on säilyttää nettovelan suhde EBITDAan alle 2.5-kertaisena ja tilikaudella 2021 se oli 1,9-kertainen.

Vaikka yhtiön nettovelkaantumisaste on tyydyttävällä tasolla, nettovelan suhde käyttökateeseen on pysynyt tavoitetasolla ja pysyy näillä näkymin sellaisenaan. Kauden 2021 loputtua yhtiö on tehnyt merkittävämmät yritysostot ja investoinnit ja lisärahoitustarve on matala.

Musti Groupin tunnuslukujen tarkastaessa voi päätellä, että yhtiön taloudellinen asema on selvästi parantunut ja yhtiö sai vahvemman puskurin mahdollisia taloudellisesta vaikeimpia jaksoja vastaan. Yhtiö on tappiosieto- ja maksukykyinen ja sillä on hyvät mahdollisuudet lisärahoitukselle tarvittaessa. Jopa vaikean maailman tilanteen aikana yhtiö on onnistunut parantamaan lukua ja pienentämään konkurssiriskiä. Tulevaisuutta pohtiessa voi sanoa, että yhtiön oma pääoma jatkaa kasvuaan ja samaa kasvu tapahtuu yhtiön varoille. Musti Group laajenee koko ajan toimintansa ympäri Pohjoismaita ja sillä on hyvät taloudelliset varat siihen tällä hetkellä. Korkea omavaraisuusaste kuitenkin sallii yhtiön ottamansa lisää rahoitusta, mikäli yhtiö harkitsee tulevaisuudessa entistä kovempaa laajentumista esimerkiksi uusille markkinoille kuten Saksaan.



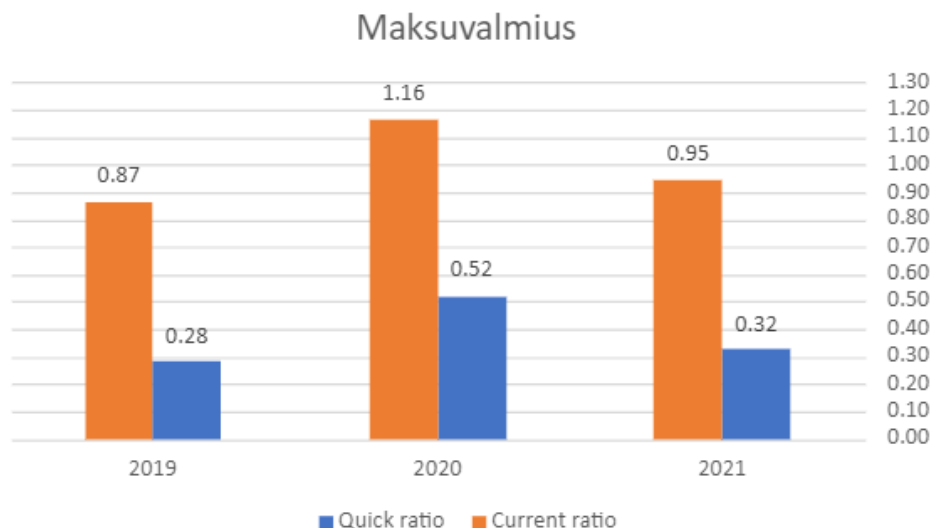
Kuva 7. Vakavaraisuus

6.6 Maksuvalmius

Musti Groupin maksuvalmiutta kuvaavat quick ja current ratiot (kuva 8) ovat välttävällä tasolla kaikkina vuosina. Tilikaudella 2020 arvo hieman nousee tyydyttävälle tasolle, mutta taas laskee seuraavana vuonna.

Yhtiöllä on vuosina 2019 ja 2021 enemmän lyhytaikaista vierasta pääomaa kuin rahoitusomaisuutta (lyhytaikaiset saamiset ja rahat ja pankkisaamiset). Tilanne on kuitenkin siinä mielessä hyvä, että lyhytaikainen vieras pääoma koostuu vain korottomasta rahoituksesta ja suurin erä onkin ostovelat sekä vuokrasopimusvelat. Esim. vuonna 2021 ostovelkojen osuus lyhytaikaisesta vieraasta pääomasta oli 66 %. Suurena yrityksenä Musti Group pystyy realisoimaan ostovelkoja pieniä yrityksiä nopeammin ja näin parantamaan tunnusluku-
jen arvoa.

Tilinpäätöksen (2021) mukaan yhtiö seuraa koko ajan maksuvalmiustarpeita sen varmistamiseksi, että yritys pystyy täyttämään maksuperusteisia velvoitteita. Yhtiöllä on 4 miljoonan euron sekkitililimiitti sekä 10 miljoonan euron rahoitusluottolimiitti, jotka se voi tarvittaessa nostaa maksuvalmiusriskin hallitsemiseksi.



Kuva 8. Maksuvalmius

6.7 Osakekohtaiset tunnusluvut

Musti Group listautui pörssiin vuoden 2020 alussa ja 1,5 vuoden päästä tilikauden 2021 lopussa sen osakekohtainen tulos lähes tuplaantui. Osakkeen kurssi tilinpäätös päättyispäivänä kasvoi 10 eurolla verrattuna tilikauteen 2020 (kuva 9).

Vuonna 2022 elokuussa Musti Groupin osakkeen keskihinta on 20,00 euroa. Markkinoiden palaamista vanhalle tasolle on vaikea arvata, mutta yhtiön taloudellinen asema on pysynyt suhteellisen hyvin sekä koronapandemian että Ukrainan sodan aikana. Inderesin asiantuntijat asettuivat Musti Groupin tavoitehinnaksi 23,00 euroa ja suosittelivat lisätä osakkeita salkkuun.

Osinkotuottoprosentti on pysynyt alle 2 ja Vilpon (2021) ennusteiden mukaan se nousee lähempää 3 prosenttia vuoteen 2024 mennessä. Vaikka yhtiö toimii defensiivisilla markkinoilla, joille on ominaista matala P/E-luku, Musti Groupin korkea P/E-arvo kertoo kasvudotuksista tulevaisuudessa ja ennusteiden mukaan se pysyy lähivuosina vielä yli 20 prosenttisenä.

Defensiivisenä yhtiönä Musti Groupin osake voi pitää arvo-osakkeena, joka tuottaa tasaisesti vuosittain rahaa sijoittajalle. Samalla yhtiöllä on kasvuyhtiön piirteitä, sillä sen tunnuslukujen arvot ja asema markkinoilla lupaavat kasvua tulevaisuudessa.

Vilpon (2021) mukaan Mustin osakearvo on tilikauden 2025 alussa 33–39 euron välillä. Tämä tarkoittaa sitä, että yhtiöllä on potentiaalia vuosittaiseen noin 5 prosenttiseen tuottoon. Tällä hetkellä on kuitenkin vaikeaa ennustaa, miltä tulevaisuus näyttää, koska Ukrainan kriisin ansiosta inflaatio on kiihtynyt.

Euroa	2021	2020
EPS	0.62	0.37
Osinko	0.44	0.37
Osinkotuotto-%	1.40	1.80
P/E (oikaistu)	45.90	43.20
P/B	6.60	4.55
Kurssi (30.09)	30.90	20.80

Kuva 9. Osakekohtaiset tunnusluvut

6.8 SWOT

SWOT (*strengths, weaknesses, opportunities, and threats*) on yhtiön kilpailukyvyn analyysimenetelmä ja toiminnan strateginen suunnittelutekniikka. Sen tarkoitus on laatia yrityksestä kokonaiskuvan analysoimalla sen vahvuuksia, heikkouksia, mahdollisuuksia ja riskejä. (Kenton 2022.)

6.8.1 Vahvuudet

Musti Group on onnistunut kasvattamaan tuloja ja avaamaan uusia myymälöitä kaikissa kolmessa maassa koronakriisin huolimatta. Yhtiö on näyttänyt tasaista kasvua kannattavuudessa. Musti on parantanut pääomarakennetta ja päässyt tavoitetasolle.

Riskiprofiililtaan Musti Group on vahva, sillä se seuraa vähittäismyynnin ja päivittäistavara-kaupan riskitasoa, jolle syklisyys ei ole tyypillistä. Yhtiö ei altistu nopeille muutoksille markkinoilla ja suurin osa sen myymistä tuotteista on välttämättömiä tuotteita kuten lemmikkien ruoka ja perustarvikkeet, joista kuluttajat eivät luovu.

Mustilla on erittäin vahva brändi ja Suomessa se on markkinajohtaja. Yhtiöllä on 140 myymälää Suomessa ja sen asiakasverkosto on hyvin iso. Kanta-asiakkaiden määrä jatkaa kasvuaan koko ajan. Mustin valikoimastaan on yli 50 prosenttia omia ja eksklusiivisia tuotteita, jotka yhtiö tuottaa itse. Yhtiön vahvuus on tuotteiden laaja ja korkealaatuinen valikoima, sekä jatkuvasti kasvava palveluiden tarjonta. Suomessa yhtiöllä on vahva asiakasluottamus ja -tyytyväisyys. Näiden lisäksi yhtiö pyrkii jatkuvasti kouluttamaan henkilökuntaa sekä huolehtimaan työntekijöiden työviihtyvyydestä.

Yhtiö ei toimi Venäjän markkinoilla tai Venäjän yritysten kanssa yhteistyössä, joten tämäkin voi pitää vahvuutena. Mikäli yhtiö olisi ollut Venäjän markkinoilla, tämä olisi vaikuttanut kielteisesti sen taloudelliseen asemaan tai maineeseen.

6.8.2 Heikkoudet

Musti Groupilla ei vielä ole Suomessa omaa tuotantoa. Suomessa sijaitsevat myymälät joutuvat tilaamaan tuotteita joko Ruotsin keskusvarastosta tai suoraan ulkopuolisilta toimittajilta. Yhtiö olisi voinut pienentää toimituskustannuksia, jos sillä olisi ollut oma tuotanto täällä.

Norjan markkinoilla yhtiöllä on vielä suhteellisen nuori brändi eikä ole niin vahvaa asemaa. Edelleenkin Norjasta tulee vähiten liikevaihtoa ja myymälämäärä on pienin.

6.8.3 Mahdollisuudet

Kohdemarkkinoiden koko kasvaa koko ajan ja yhtiöllä on potentiaalia laajentaa verkostoa Pohjoismaissa. Etenkin Norjan markkinoilla on merkittävää potentiaalia kasvaa. Yhtiön on mahdollista myös laajentua uusille markkinoille esimerkiksi Keski-Eurooppaan.

Mustilla on potentiaalia parantaa toimitusketjunsä ja kasvattaa omien ja eksklusiivisten tuotteiden määrää sekä sen myötä skaalautua kuluja ja parantamaan käyttökatetta. Mustilla on potentiaalia kasvattaa palveluiden tarjontaa sekä osallistua yhteistyöhön uusien brändien ja tapahtumien kanssa. Yhtiöllä on runsaasti mahdollisuutta kasvata lemmikkivanhemmuuden megatrendin ansiosta.

Musti Groupilla on myös varaa kehittää IT-järjestelmiä ja -ratkaisuja. Tämä auttaisi parantamaan yhtiön kannattavuutta ja tehostamaan toimintaa. Yhtiöllä on myös potentiaalia panostaa verkkomyyntiin saadakseen liikevaihdon kasvua.

6.8.4 Uhat

Suurimmat riskit liittyvät tällä hetkellä makrotalouteen. Koronakriisin ja Ukrainan sodan ansiosta markkinoilla vallitsema tilanne ei ole kovin vakaa. Inflaatio kiihtyy, kulut nousevat sekä kuluttajatottumukset muuttuvat. Markkina on taantumassa ja ihmiset säästävät entistä enemmän rahaa. Kuluttajat ostavat vähemmän ei välttämättömiä tuotteita, mikä voi vaikuttaa kielteisesti yhtiön tulokseen.

Toimitusongelmat ovat toinen riski. Inflaation myötä nousseet polttoainehinnat pakottavat toimittajia nostamaan tuotteiden ja toimitusten hintaa sekä tulevaisuudessa voi olla tuotteiden saatavuusongelmia. Toimitukset Aasiasta eivät ole enää mahdollisia Venäjän kautta, vaan kestävät ja maksavat yhtiölle enemmän. Samalla Musti joutuu inflaation ansiosta nostamaan työntekijöiden palkkoja.

Kilpailun kiristyminen voi olla uhkana tulevaisuudessa. Musti tarjoaa asiakkailleen korkealaatuista muttei halvimmasta päästä olevia tuotteita. Inflaation takia köyhtynyt kuluttaja säästää lemmikkikuluissa jatkossa enemmän, ja halvimmat kilpailijat voivat hyödyntää sitä.

Korkotason nousu voi vaikuttaa negatiivisesti yhtiön rahoitukseen, sillä Musti Groupin lainat ovat vaihtuvakorkoisia ja altistuvat korkojen vaihteluille. Yhtiöllä on myös rahoitussopimukseen liittyvät kovenantit, joista korkotaso on jonkin verran riippuvainen.

Valuuttakurssien vaihtelut Ruotsin kruunussa, Norjan kruunussa, Englannin punnassa sekä Yhdysvaltain dollarissa saattavat vaikuttaa Mustin tulokseen. Vaikka yhtiö suorittaa suuren osan ostoista euroissa, on olemassa rahoituseriin kohdistuvat valuuttakurssien muuntoriski lainojen ja saamisten osalta.

7 Yhteenveto

Opinnäytetyön tarkoitus oli tutustuttaa lukijaa osakesijoittamiseen ja tilinpäätösanalyysin menetelmiin ja tunnuslukuihin. Työssä on käsitelty sijoittamisen periaatteet, strategiat ja tärkeimmät askelet sekä vastattu tutkimuskysymyksiin. Lukijalle on esitetty tilinpäätöksen rakenne ja siitä poimitut tärkeimmät tunnusluvut. Tärkein pyrkimys oli selvittää, onko valitulle kohdeyritykselle paikkaa lukijan osakesalkussa. Pääkysymykseen on saatu vastaus analysoimalla yrityksen julkisesti saatavilla olevia aineistoja. Johtopäätös on objektiivinen.

Musti Group Oyj on Pohjoismaiden johtava lemmikkitarvike- ja palvelutarjoaja, jolla on myymälöitä Suomessa, Ruotsissa sekä Norjassa. Yhtiö on toiminut alalla 34 vuotta ja Suomessa on tunnettu brändeillä Musti&Mirri sekä PetenKoiratarvike. Opinnäytetyössä on tarkistettu yhtiön listautumisen jälkeiset tilinpäätökset ja tapahtumat ja analysoitu sijoittajan näkökulmasta tärkeimmät tunnusluvut.

Yhtiö on näyttänyt tarkastetulla ajanjaksolla tasaista ja jatkuvaa kasvua. Vuosittain Musti avaa uusia myymälöitä ympäri Suomea, Ruotsia ja Norjaa. Kaikissa näissä maissa yhtiöllä on vielä runsaasti potentiaalia kehittää liiketoimintaa sekä näiden lisäksi hyvät mahdollisuudet laajentaa konsernia Keski-Eurooppaan.

Jopa koronavuosien aikana Musti Group on onnistunut markkinoilla. Liikevaihto kasvaa myymälämäärän mukaisesti sekä liiketulos näyttää yhä paremmalta vuosi vuodelta kulurakenteen skaalautua. Yhtiö panostaa uusien asiakkaiden saamiseen ja hyödyntää pentubumia sekä tällä hetkellä vallitsevaa lemmikkivanhemmuus-megatrendiä. Asiakkaiden houkuttelun rinnalla tavoitteeksi nousee korkea asiakastyytyväisyys sekä tuotteiden laatu. Yhtiön korkealaatuisen tuotevalikoiman suurin osa muodostuu yhtiön omista ja eksklusiivisista brändeistä, joille on tyypillistä paremmat myyntikatteet. Musti panostaa tulevaisuudessakin näiden tuotteiden määrän kasvattamiseen sekä palveluvalikoiman laajentamiseen.

Yhtiön liikevoittoprosentti kasvaa tasaisesti ja sen korkea käyttökateprosentti kertoo sijoittajalle yhtiön liiketoiminnallisesta kyvykkyydestä sekä kannattavuudesta. Yhtiön toiminnan kehitys tarvitsee ja tulee jatkossakin tarvitsemaan investointeja, mutta Musti on onnistunut liiketoiminnan mallin tehostamisessa. Yhtiön kasvu on ollut viime vuosina paljon pääoma-kevyempää. Musti pyrkii pienentämään korollisten velkojen ja rahoituskulujen määrää.

Vakavaraisuuden luvuista voi päätellä, että yhtiöllä on vahva puskuri huonojakin aikoja vastaan. Tilinpäätökset todistavat sen, että koronavuosistakin yhtiö selviytyy mainiosti. Musti toimii defensiivisilla markkinoilla ja suurin osa sen myydyistä tuotteista on välttämättömiä tuotteita kuten lemmikkiruoka. Näistä tuotteista kuluttaja ei koskaan luovu, ja siksi yhtiön toiminta jatkuu ja jopa kasvaa kriisienkin aikana. Yhtiö on onnistunut saavuttamaan

pääomarakenteessa tavoitetason, ja nyt pitkän aikavälin tavoite on säilyttää nettovelan suhde käyttökatteeseen alle 2.5-kertaisena.

Yhtiön maksuvalmiuden tunnusluvut quick ja current ratiot ovat lähempää tyydyttävää tasoa. Tilanne on siinä mielessä hyvä, että lyhytaikainen vieras pääoma koostuu vain korotetusta rahoituksesta ja suurin erä onkin ostovelat ja vuokrasopimukset. Yhtiö pystyy suhteellisen nopeasti realisoimaan ostovelkoja ja parantamaan tunnuslukujen arvoa.

Listautumisen jälkeen osakekohtainen tulos tuplaantui vuodessa ja osinkotuotto prosentti oli vuonna 2021 lähellä 2. Defensiivisille markkinoille matala P/E-luku on tyyppinen. Musti Groupin P/E oli vuonna 2021 hyvin korkea – 45.90. Tällä hetkellä markkinat ovat taantumassa ja yhtiön tunnusluku osoittaa vähän yli 20, mutta se edelleenkin kertoo sijoittajalle kasvuodotuksista. Yhtiön osakehintaa on nyt alle tavoitetasoa ja suositukseni olisi lisätä se omaan osakesalkkuun.

Musti Groupin riskiprofiili on hyvin vahva, eikä sille ole tyyppistä syklistä. Yhtiön lukuisat laajentumis- ja kehityspotentiaalit lupaavat kasvun, joten sen osakearvo nousee lähivuosina huomattavasti. Tulevaisuudessa kasvu ei olekaan varmasti enää niin rajua, vaan riskiprofiililtaan ja toimialaltaan yhtiö voi pitää arvoyhtiönä. Arvoyhtiön osakearvo kasvaa ja tuottaa omistajalle tasaisesti. Yhtiön tavoitteena on jakaa osinkoina 60–80 prosenttia voitosta, joten tulevaisuuden osaketuotot lupaavat olla korkeimpia kuin nyt.

Johtopäätöksenä voi sanoa, että tutkimuksen lopputulos vastaa tutkimuksen pääkysymykseen. Musti Group Oyj on hyvä sijoittamiskohde varsinkin osta ja pidä-strategiassa. Yhtiöltä ei odoteta rajua kasvua tulevaisuudessa, vaikka sen tulokset varmasti paranevat vielä. Suositteaisin yhtiön pitkäaikaisena sijoituskohteena, sillä arvoyhtiönä Musti lisää salkkuun hajuttamista sekä tasaista tuottoa silloin, kun toiset yhtiöt eivät välttämättä menesty. Musti Group Oyj on markkinoilla luotettava pelaaja, joka kasvaa lähivuosina vielä paljon, etenkin jos se päättää laajentaa liiketoimintaa entistä enemmän Pohjoismaille ja Keski-Eurooppaan.

Tutkimuksen alakysymyksiin on vastattu teoreettisessa osiossa, jossa on esitetty lukijalle osakesijoittamisen pääperiaatteet, tärkeimmät tunnusluvut sekä näiden tietojen soveltaminen tilinpäätösanalyysissä ja sijoituskohteen valinnassa. Opinnäytetyön luettua lukijalla on käsitys siitä, mihin kannattaa kiinnittää huomio osakkeiden hankinnassa.

Lähteet

Alma Talent a. Osakekohtainen tulos EPS. Viitattu 12.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/osakekohtainen-tulos-eps/>

Alma Talent b. P/E-luku. Viitattu 12.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/p-e-luku/>

Alma Talent c. Osinkotuotto-prosentti. Viitattu 12.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/osinkotuotto-prosentti/>

Alma Talent d. Tunnuslukuopas. Viitattu 26.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/>

Alma Talent e. Liiketulos ja liiketulos-%. Viitattu 26.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/liiketulos-ja-liiketulos-prosentti/>

Alma Talent f. Omavaraisuusaste. Viitattu 26.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/omavaraisuusaste-prosentti/>

Alma Talent g. Quick ratio. Viitattu 26.4.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/maksuvalmius/quick-ratio/>

Alma Talent h. Oman pääoman tuotto-% (ROE). Viitattu 10.8.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe/>

Alma Talent i. Nettovelkaantumisaste-%. Viitattu 10.8.2022. Saatavissa

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

Alma Talent i. Vakavaraisuus. Viitattu 10.8.2022. Saatavissa

<https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/vakavaraisuus/>

Beattle A., 12.12.2021. Choosing Between Dollar-Cost and Value Averaging. Investopedia. Viitattu 17.4.2022. Saatavissa <https://www.investopedia.com/articles/stocks/07/dcavsva.asp>

Faunatar.fi. Faunattaren tarina. Viitattu 10.5.2022. Saatavissa https://www.faunatar.fi/faunattaren_tarina?_gl=1%2A1yjayon%2A_up%2AMQ..

Hyttinen M., 2014. Vaurastu kuin Warren Buffett. Helsinki: Talentum Media Oy. Viitattu 12.4.2022.

Hyttinen M., 2017. #Suosioharha. Helsinki: Alma Talent. Viitattu 20.4.2022.

Investing.com. Zooplus AG tuloslaskelma. Viitattu 10.5.2022. Saatavissa <https://fi.investing.com/equities/zooplus-ag-income-statement>

Kangassalo P., Junes T. 28.3.2022. Kuluttajien luottamus romahti maaliskuussa. Viitattu 30.3.2022. https://www.stat.fi/til/kbar/2022/03/kbar_2022_03_2022-03-28_tie_001_fi.html

Karismo, A. 28.3.2022. Yritysten lähtö Venäjältä kestää, sillä se on tehty erittäin vaikeaksi – Fazerin piti vaihtaa leipomoidensa nimi ennen kuin omistaja vaihtuu. Viitattu 28.3.2022. <https://yle.fi/uutiset/3-12379010>

Kennelliitto.fi. Koirapentujen rekisteröintien kasvu jatkui toisena koronavuonna. Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://www.kennelliitto.fi/tietoa-meista/uutiset/koiranpentujen-rekisterointien-kasvu-jatkui-toisena-koronavuonna-kennelliitto-rekisteroi-lahes-52-800-koiraa-vuonna-2021>

Kenton W. 2022. SWOT Analysis: How to with table and example. Investopedia. Viitattu 31.8.2022. <https://www.investopedia.com/terms/s/swot.asp>

Komsi P., 2021. Miten teen rahaa osakesäästötillillä. Turku: Turun ammatti-instituutti, painopalvelut. Viitattu 20.4.2022

Kuusinen E., 13.07.2021. Mitä sijoittajan kannattaa tietää verotuksesta? Inderes.fi. Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://www.inderes.fi/fi/mita-sijoittajan-kannattaa-tietaa-verotuksesta>

Lindström K. & Lindström T. 2011. Helsinki: Talentum Media Oy ja Cardia Invest Oy Ab. Viitattu 20.4.2022.

Lindström K. Menesty osakesijoittajana. 2005. Helsinki: Talentum Media Oy ja Cardia Invest Oy Ab. Viitattu 30.8.2022.

Marchetti T., 20.8.2021. Arvo- vs. kasvuosakkeet – Onko arvo-osakkeisiin sijoittaminen kuoleva taiteenlaji? LifeMagazine. Viitattu 17.4.2022.

Minilex.fi. Mikä on arvopaperipörssi? Viitattu 28.8.2022. Saatavissa <https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-arvopaperip%C3%B6rssi>

Mähkä M. & Lehtipuu U. 2019. Sijoittajaksi 7 päivässä. Helsinki: Alma Talent. Viitattu 29.8.2022.

Oksaharju J., 02.01.2014. Pari sanaa arvo- ja kasvuyhtiöistä. Nordnet.fi. Viitattu 16.4.2022. <https://www.nordnet.fi/blogi/pari-sanaa-arvo-ja-kasvuyhtiosta/>

Osakesäästötili vai arvo-osuustili – kuinka sijoitusstrategia vaikuttaa tilin valintaan? Sortter. Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://sortter.fi/osakesaastotili-vai-arvo-osuustili/>

Paasimaa T. 2019. Aktiivinen vai passiivinen sijoittaminen? Viitattu 28.8.2022. Saatavissa <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/saastopankkikeskus/sp-rahastoyhtio/ajankohtaista/aktiivinen-vai-passiivinen-sijoittaminen>

Raha. Indeksi- ja ETF-rahastot: Kumman sijoitusmuodon valitset? Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://raha.fi/indeksi-ja-etf-rahastot/>

Saharinen S. Talouden ja johtamisen akselilla. Viitattu 28.8.2022. Saatavissa <https://www.tietoakseli.fi/blogi/liiketoiminnan-kehittaminen/miten-yrityksesi-taloudellistamenestysta-mitataan/>

Sijoittaja a. 30.12.2021. Sijoittaja – optimoi verotus ennen vuoden loppua! Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/48840/osakesijoittaja-optimoi-verotus-vuoden-loppua/>

Sijoittaja b. 20.12.2021. Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa? Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/36431/mika-on-indeksi-ja-miten-siihen-voi-sijoittaa/>

Sijoittaja c. Tunnuslukuanalyysi: ROE:lla ja P/B-luvulla voi ennustaa osakkeen tuottoja? Viitattu 26.4.2022. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/160068/tunnuslukuanalyysi-roella-ja-p-b-luvulla-voi-ennustaa-osakkeen-tuottoja/>

Sijoitustieto.fi. 2017. Sijoittajan sanasto. Viitattu 28.8.2022. Saatavissa <https://www.sijoitustieto.fi/Sijoitussanasto>

Vero a. Viitattu 20.4.2022. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/maksa-vero-sijoituksista/>

Vero b. Viitattu 20.4.2022. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeiden-myynt/>

Vero c. Viitattu 15.8.2022 <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-haku-sivu/48262/arvopaperien-luovutusten-verotus2/#21-arvopaperien-luovutusj%C3%A4rjestys>

Vilppo O. 2021. Musti Group laaja raportti. Inderes. Viitattu 15.8.2022. Saatavissa https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/musti_laaja_2021_final_.pdf

Witt E. Lyhyt oppimäärä: Yrityksen omavaraisuusaste. Eliko Oy. Viitattu 26.8.2022 <https://eliko.fi/lyhyt-oppimaara-yrityksen-omavaraisuusaste/>

Yritä.fi. Osakeyhtiö lyhyesti. Viitattu 28.8.2022. Saatavissa <https://yrita.fi/osakeyhtio>